

# 央行预测:今年GDP超11% CPI超4.5%

央行昨发布报告表示,将继续实行适度从紧的货币政策

◎本报记者 苗燕

央行昨天在《2007年第三季度货币政策执行报告》中预测,预计2007年GDP增长超过11%,CPI在4.5%左右。报告称,我国经济运行中投资增长过快、贸易顺差过大、信贷投放过多等问题依旧突出,而且还出现了通货膨胀压力加大和资产价格持续上升等问题。央行表示将继续加强价格杠杆调控作用,加强利率和汇率政策的协调配合,稳定通货膨胀预期。

统计局数据显示,今年1—9月份,GDP同比增长11.5%,1—9月份CPI同比增长4.1%,经济增速过快的压力仍然较大。为此,央行在《报告》中表示,将实行适度从紧的货币政策,继续采取综合措施,适当加大调控力度,保持货币信贷合理增长,防止经济增长由偏快转向过热。

央行《报告》表示,在内外经济继续较快增长,国际收支顺差及经济结构性矛盾持续累积的背景下,未来价格上行压力依然较大,整体价格很可能继续保持在相对较高的水平,通胀风险仍需关注。

《报告》分析认为,我国贸易顺差仍将维持在较高水平,但增速有望逐

步放缓。其中,美国次贷风波加大了全球经济增长的不确定性,但全球经济增长继续以较快速度增长的可能依然较大,我国贸易多元化发展一定程度上也有助于缓解部分区域经济增长放缓可能对贸易形成的影响,外部需求有望继续保持比较强劲的增长。

此外,粮食价格引发价格上行的可能依然存在。国际粮食供需趋紧,国际粮价进一步上涨,受经济持续较快增长及工业用粮需求增加等因素影响,国内粮食供给总体偏紧的状况仍将持续,有可能继续推动CPI上涨。从劳动力成本看,随着劳动力供求出现结构性趋紧,工资上行压力将增大,平均劳动报酬已连续七个季度超过GDP名义增长率,劳动力成本的上升在未来有可能进一步推高价格总水平。

另一点值得注意的是,国内直接融资发展加快,资金供给的约束趋于减弱。在投资意愿和投资能力均有所增强的情况下,投资仍将维持较快增长趋势,有出现反弹的可能。

《报告》称,央行在采取综合性货币政策工具加强调控的同时,继续加强对金融机构的窗口指导和信贷政策指引,引导商业银行防范快速扩张的风险,优化结构。



央行发布《报告》表示,我国贸易顺差仍将维持在较高水平 资料图

## 前三季度 A 股筹资 4655 亿元

◎本报记者 苗燕

央行昨日发布的《2007年第三季度货币政策执行报告》显示,股票市场融资功能明显提升。前三季度,企业在股票市场上通过发行、增发和配股累计筹资5346亿元,是历史同期最高水平,同比增长1.5倍;主要是A股筹资增加较多,A股发行(含增发)筹资4655亿元,同比增长4.4倍,H股筹资80.9亿美元。

同时,今年前三季度,中国股票市场交易活跃,投资者投资股票和基金意愿较强,基金市场呈现快速发展态势。受股票市场指数较快上扬和投资者对基金认可度提高等影响,市场对基金理财需求明显上升。前三季度,新增证券投资基金40只,基金总规模增加13288亿份,同比多增13447亿份。9月末,基金总资产净值3.1万亿元,同比增长58.1%,增速比上年同期提高56.9个百分点。

《报告》提到,前三季度,新增投资者开户数4761万户,是上年全年新增开户数的9倍;市场交易量价屡创新高,沪、深股市累计成交37.1万亿元,同比多成交31.3万亿元,已相当于上年全年交易量的4.1倍;日均成交2039亿元,同比增长5.4倍。

《报告》说,股票市场指数时有调整,但总体呈现较快上涨态势。9月末,上证、深证综合指数分别达到5552点和1533点,比上年末增长107%和178%,为历史最高水平。沪市A股平均市盈率高达64倍,而2006年末和2005年末分别为33倍和17倍。

但受连续加息、降低利息税政策及资本市场风险加大的影响,居民储蓄意愿回升,居民户存款比第二季度少增2130亿元。但存款活期化现象仍然明显。其中,居民户活期存款同比少增405亿元,定期存款同比少增9305亿元。

# 企业债发行制度市场化改革方案浮出水面

变“审核制”为“核准制”;改两个环节的核准为一个环节;取消额度限制;放宽资金的投向范围

◎本报记者 商文

始终受行政审批束缚的企业债发行制度,其市场化改革的步伐将迈出实质性的一步。本报记者日前获悉,国家发改委将于近期下发关于加快企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知,首次明确“核准制”为“核准制”。

有关人士介绍,所谓的“核准制”,是以市场需求为导向,只要企业符合相关发债条件,不违反国家有关

产业政策即可以申请发行企业债。据了解,为配合“核准制”的实行,通知对企业债发行制度的相关内容进行了改革。首先,变两个环节的核准为一个环节,发债方案可由发行人和主承销商直接上报国家发改委。

一直以来,企业债的审批程序是企业向地方发改委提交发债申请后,再由地方发改委将方案上报至国家发改委。审批环节的反复直接导致发行过程耗时过长,从而使企

业错失发债最佳的市场时机。业内人士在接受记者采访时表示,核准环节的简化,将极大地提高企业融资的时效性。

其次,取消对企业债发行额度的审批,可由发债主体根据自身需求和市场实际情况自行确定。而目前实行的发行制度,发债额度最终须由国务院进行审批。

上述业内人士告诉记者,在发债额度受限的情况下,企业倾向于一次性发行规模大、期限较长的债

券。然而,随着我国步入加息周期,长债的发行难度越来越大。同时,从国际市场来看,长债的期限大致为3至5年,而我国的企业债则长达10年、20年,这给债券评估带来了很大的麻烦。此次取消了对企业债发行额度的审批,将促进企业债缩短发行期限,优化企业债市场的产品结构。

此外,通知还放宽了发行企业债募集资金投向的范围,满足企业充实流动资金、兼并重组、调整财

务结构等多方面的融资需求。而目前,发行企业债所募集的资金仅限于投资固定资产项目。

符合国家产业政策和行业调整的大方向。“该人士指出,新建固定资产项目是增量。一方面,我国经济目前面临投资过热的威胁,另一方面,产业结构不合理,资源配置效率低下的问题日益突出。放宽企业债募集资金的投向范围,特别是允许其用于并购重组,将有助于行业进行存量调整,优化结构。

## 证监会国资委联手推动央企上市公司规范发展

(上接封一)

范福春在讲话中指出,上市公司是资本市场最重要的市场主体,央企控股上市公司是上市公司中最重要的力量。近年来,随着《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、《国务院批转证监会关于提高上市公司质量的意见》深入贯彻落实,特别是自股权分置改革以来,央企控股上市公司发展迅速,截至今年10月份,央企控股上市公司数量已达279家,总资产、净资产和净利润分别为4.01万亿元、2.14万亿元和2730亿元,历史累计融资5700亿元。不少央企控股上市公司依托资本市场,获得了前所未有的活力,并逐步建立健全了法人治理机构和内控机制,透明度和规范发展水平显著提高。从整体上看,央企控股上市公司不仅是各行业的排头兵,也是促进我国资本市场健康发展的重要力量。

范福春说,在充分肯定央企控股上市公司取得成绩的同时,也必须清醒地认识到,由于脱胎于传统国有企业,受到体制性和机制性因素的制约,我国的

央企控股上市公司在规范发展方面还存在不少薄弱环节,集中表现为:上市公司独立性不足,控股股东“越位”干涉上市公司内部事务和股东缺位下的内部人控制现象还不同程度地存在,公司运作的透明度有待进一步提高,违规买卖股票的问题时有发生,上市公司法人治理结构中“形备而神不至”的问题还没有从根本上得到解决,等等。

范福春指出,央企控股上市公司必须进一步增强责任感和使命感,提高公司质量上下功夫,见实效,真正成为所有上市公司规范发展的表率。他代表中国证监会向央企控股上市公司及其控股股东提出了三点要求:一是上市公司的董事会,一定要对全体股东负责,不能只对大股东负责,并把这个观念体现在公司重大决策以及日常经营管理之中。二是必须牢固树立遵纪守法,依法规范运作的观念,使公司章程成为全体股东和公司董事、监事和高级管理人员的行为准则。三是必须牢固树立和贯彻科学发展观,提高核心竞争力和经济效益,使央企上市公司成为为股东创造更多回报的明星企业。

范福春特别强调央企控股上市公司须严守三条“禁令”。他说,央企控股上市公司在谋求自身发展的同时,在任何时候、任何情况下,都不能做假账,不能以虚假信息误导市场,欺骗投资者;在任何时候、任何情况下,都不能进行内幕交易和操纵股价,谋取非法利益;在任何时候、任何情况下,都不能做侵害上市公司利益的事情,不能让违规占用上市公司资金、违规担保等违法违规行为死灰复燃。

范福春最后强调,要抓住和用好历史机遇,进一步解放思想,大胆探索,针对上市公司与控股股东的关系,积极探索有中国特色的央企控股股东与上市公司和谐发展之路,积极探索依托资本市场实现产业整合,创新发展,做优做强之路,积极探索进一步提升公司治理水平,建立科学有效的管理层约束和激励机制的市场化之路。中国证监会将更好地履行法律赋予的监管职责,在不断提高监管水平的同时,大力提升服务水平,推动央企控股上市公司通过资本市场做强做优做规范。

李伟在讲话中指出,继续深化中央企业改革,推动其战略重组进程,促进提高国有经济整体运行效益,是国资委今后工作的重中之重。为此,国资委将主要做好以下工作:一是继续鼓励符合条件的中央企业根据各自情况和监管要求适时实现整体改制上市。二是鼓励中央企业根据公司内部主业板块发展实际,形成“主营业务突出、板块归属清晰”的改制上市模式。三是鼓励各中央企业所控股的同类型上市公司通过有效途径和方式进行资源整合,提高产业集中度和核心竞争力。

李伟指出,针对当前部分中央企业上市公司在涉及股份转让、改制上市、重大资产重组等相关工作存在信息披露不规范、程序意识和保密意识不强等一系列问题,国资委将抓紧研究制定国有控股股东行为规范文件,确保上市公司控股股东行为依法合规进行。与此同时,国资委还将在对国有股东账户进行核查和标识管理的基础上,研究建立国有股东所持上市公司股份的动态监测

体系,建立起对国有股东所持上市公司股份“事前、事中、事后”监管为一体的动态监管体系。

李伟强调,在利用市场创新手段,推动国有资本向优势行业和产业集中的过程中,中央企业不仅要做大,更重要的是要按照科学发展观的要求,不断做强做优,要将着眼点更多地放在企业发展的内涵上,不能一味追求规模扩张。中央企业必须按照十七大提出的国有企业改革总体要求,坚定不移地推进建立现代企业制度,不断完善公司治理结构,建立健全激励约束机制,进而促进提升企业的核心竞争力。

在为期一天的会议上,中国证监会上市公司监管部主任杨华介绍了近年来上市公司实现的重要发展突破、全流通市场环境上市公司规范与发展出现的新特点,以及下一步监管部门推动上市公司规范运作与持续发展的工作部署。国务院国资委产权局局长郭建新围绕如何尽快全面完成中央控股上市公司股权分置改革、规范中央企业上市公司股份转让行为、推进中央企业上市公司国有

■北京国际金融论坛

## 吴晓灵:股权基金应更多利用人民币市场筹资

◎本报记者 苗燕

中国人民银行副行长吴晓灵昨日在出席北京国际金融论坛第四届全球年会时表示,由于中国国际收支的双顺差太大,中国政府对于外资股权基金直接流入的限制在逐渐加大。为了减少外汇流入的压力,也为了减少对外资控制中国经济的担心,发展人民币股权基金是一个更好的方式。吴晓灵表示,希望股权基金能够更多利用人民币市场来筹集资金。同时,她呼吁说,有关部门应尽快考虑解决信托模式的基金的退出问题。

吴晓灵说,此前,中国比较成功的基金基本上都是外资背景的基金,但现在双顺差的趋势严重,人民银行不得不用更多的工具来对冲银行体系过多的流动性。同时中国还有几十万亿的存款存量,对资本市场的发展有信心之后,大量的存款从银行转向资本市场,因而也表现出了社会流动性的过多。吴晓灵指出,在中国面临国际收支双顺差和流动性过剩的背景下,中国应该更好地发展人民币股权基金。

据了解,目前股权基金主要采取公司制、合伙制和信托制。吴晓灵特别呼吁应尽早明确信托模式的特殊退出问题。她评价说,有些股权基金借道信托公司设立,这是一个很好的形式。但证监会在企业上市时,出于国家法律没有明确的规定,暂不能受理有信托公司投资的企业上市,这为信托制的基金退出带来了困难。吴晓灵呼吁,在完善多层次资本市场建设的同时,应该充分考虑解决信托模式基金的退出问题。

吴晓灵称,目前仍然不能对私募基金立法,因为现在所提倡的私募基金,无论是私募的证券基金还是私募股权基金,都是在法律豁免的条款下生存的基金。吴晓灵表示,只要私募基金的范围比较小,它所面对的是能够有风险承受能力的投资者,它就可以在法律豁免的条件下获得生存。

## 《银行并表监管指引》即将出台

◎本报记者 苗燕 谢晓冬

银监会副主席蒋定之昨天在北京国际金融论坛上表示,实行并表监管是顺应当前银行综合经营的现实选择,《银行并表监管指引》将很快出台,以提高银行业监管的有效性。

蒋定之表示,并表监管重点是要抓好集团内部监管、资本监管、内部交易、风险集中、风险传染、自主性、信息要求和道德风险等8大问题。

决策层曾明确提出,在继续实行银行、证券、保险分业监管的同时,要顺应金融业务综合经营的趋势,强化按照金融产品和业务属性实行功能监管,完成对金融控股公司,交叉性金融业务的监管。在这一背景下,银监会不久前曾公开就《银行并表监管指引》征求意见。

征求意见稿规定,商业银行直接拥有、或子公司拥有、或与其子公司共同拥有被投资机构50%以上表决权的被投资机构,今后都将纳入银行集团的并表监管范围。母银行及附属机构对银行集团以外的资本投资在计算银行集团资本充足率时应予以扣减,或采取其他审慎的方法进行处理。根据并表监管的需要,银行业监管机构对银行集团的境外机构实施跨境监管,银行集团在境外的非银行金融业务也将进入并表监管范围。

蒋定之说,当前银行集团的股权关系很复杂,关联交易不容易识别,各种互相胶着的股权结构、产品结构,不进行信息披露,降低了透明度,这确实造成了风险评估的困难。因此,在一些金融资本、产业资本中发生了虚增资本、虚增利润、虚增销售、虚增资产的问题,在情况之下,单个机构的监管不能适应满足银行集团公司所引发的风险隐患。他同时透露说,《银行并表监管指引》不久即可出台。