

# Focus

## 监管层“维稳”决心将有助市场恢复信心

日前,中国证监会在京召开 2008 年全国证券期货监管年中工作会议。中国证监会主席尚福林指出,总体上看,我国资本市场稳定健康发展的基础和动力没有发生重大变化,支撑资本市场健康发展的宏观经济基础依然稳健,维护资本市场稳定运行的基础性制度条件初步具备,推动资本市场可持续发展的客观需求更为迫切。要全面、准确地认识和分析当前市场形势,清醒看到市场发展面临的机遇和有利条件,积极应对各种复杂局面的挑战,全力维护市场平稳运行。

会议中所传递出的信息,得到了市场人士和专家、学者的积极回应。一些专家认为,监管层所表达的“维稳”决心,有望对资本市场信心的恢复形成支持。



7月28日,全国证券期货监管工作会议在京举行,中国证监会主席尚福林讲话 本报记者 史丽娜 摄

### 市场环境 具备很多机遇和有利条件

◎本报记者 商文 马婧妍

银河证券研究中心总经理滕泰昨日接受记者采访时表示,尽管我国宏观经济在当前发展过程中确实出现了一些新问题,但资本市场基础并未发生重大改变,市场近期的大幅度下跌已经在很大程度上体现了基本面上的负面因素,甚至已有过度,未来应该有所修正,而流动性过剩、政策环境回暖、监管层的“维稳”决心都是市场面临的有利条件。

滕泰表示,尽管目前宏观经济在当前发展过程中确实出现了一些新问题,但总体来看,持续快速稳定的局面不会发生改变,GDP 仍将保持在 10%以上。当前宏观经济需要解决的一个重要问题是通胀,但这可以从两个方面理解。”他说,一方面当前成本推动型通胀会挤压企业利润,造成一些上市公司利润增速有所放缓;另一方面,资源和要素价格的上涨使此前扭曲的价格得到纠正,从长远来看,有利于中国经济结构转型。

他认为,目前资本市场对负面因素的反应有些过度,造成投资者信心流失,估值水平低估。但市场仍然具备很多机遇和有利条件。”滕泰同时表示,货币流动性过剩的情况依然存在,尽管这部分资金目前会流入银行系统,但一旦市场环境变好,资金供给将是足够的。而监管层“维稳”的决心等也会对资本市场信心的恢复形成支持。

他认为,下半年的市场情况仍然比较复杂,但经过大幅下跌,基本面的负面因素已经在股指上有所体现,甚至体现过度,未来应该有所修正。市场总体估值在相对合理位置,风险已得到释放,随着经济转型的深入,部分科技类、环保、消费类股票将成为市场亮点。”此外,滕泰还提到,目前市场在供求关系上受制于“大小非”压力比较大,但这只是一个阶段性的现象,原因是持有“大小非”的产业资本仍不成熟。从全球范围来看,在资本市场发展的过程中,任何金融资本都是产业资本发展到一定阶段的产物,中国的情况也将是如此。

### 制度建设 进一步发挥市场化定价机制作用

◎本报记者 马婧妍

信达证券研究发展中心总经理吕立新在接受记者采访时表示,从过去的“双防”到当前的“一保一控”,表明决策层正努力在保证经济平稳较快发展和控制通胀压力两者之间寻求平衡,这为资本市场发展提供了一个稳定发展的背景,市场基础性制度日趋完善、投资者信心逐步也会对资本市场稳定发展带来支撑。

他认为,在上市公司增速随 GDP 增速下滑的情况下,完善市场基础性制度建设,加强投资者、包括机构投资者价值投资理念,以及规范上市公司主营业务,促进其业绩稳定增长将是市场面临的现实选择。吕立新表示,过去几年包括股权分置改革、券商综合治理、提高上市公司质量、法制建设等多项工作,已经弥补了资本市场基础建设中的很多制度性弊端,这对市场稳定健康发展非常有利。下一步,需逐步建立市场空机制,开展包括股指期货、融资融券等创新业务,此外创业板推出、上市公司分管制度的建立也会对市场发展起到重要作用。

“上市公司业绩跟宏观经济走势往往呈现正相关,今年我国 GDP 增速可望控制在 9%—10%之间,这仍是一个较好的水平,但上市公司业绩增幅将会有所回落,市场估值随之下滑,应该想办法帮助上市公司搞好主营业务,促进其业绩稳步增长,在整体上不会出现增速骤降甚至负增长。”他说。

证监会主席尚福林在部署下半年工作时明确提出,要完善新股询价制度,进一步发挥市场化定价机制作用,推动多元化机构投资者队伍建设,鼓励各类长期资金进入资本市场。”此外,吕立新表示,尽管近年来我国机构投资者比例大幅上升,目前不但要发展机构投资者,还要让他们的投资理念成熟起来,而保险资金、社保基金、企业年金等长期资金进入资本市场也有利于稳定市场的走势和发展。目前新股询价制度已基本实现了市场化,但在询价对象上仍可更加多元化,除了主要向基金等机构投资者询价外,还应该加大向证券公司、对普通投资者的询价比例,以更加贴近市场。

### 期货市场 法制环境将获极大改善

◎本报记者 刘文元

立法缺失一直是制约期货市场发展的瓶颈,12 年前《期货法》曾进入过全国人大的立法程序,不过由于种种原因搁置下来。在日前举行的 2008 年全国证券期货监管年中工作会议上,证监会主席尚福林表示,配合做好《期货法》起草和论证工作”是证监会下半年的重点工作之一。一些分析人士表示,《期货法》立法工作重启,将改善中国期货市场的法制环境和监管环境,进而推动期货市场进一步发展。

国务院发展研究中心研究员廖英敏表示,目前期货市场主要由《期货交易管理条例》进行规范,与条例相比,《期货法》在法律地位和法律效力上要远高于期货条例,一旦《期货法》正式颁布实施,必将极大地改善目前期货市场的法制环境。她表示,从国际成熟市场的监管经验来看,期货市场的立法是伴随着期货市场的发展而不断修改和完善。从目前期货市场发展的情况来看,中国期货市场与国际市场接轨,不断开放将是未来发展的趋势。为应对这种趋势,期货市场的法律也应不断提高、完善和改进。

南开大学经济学院副教授陈瑞华博士表示,《期货交易管理条例》对期货业的经营范围、市场主体的准入、期货投资资金等方面仍然存在较大的限制。《期货法》的立法应该着眼于进一步活跃和发展期货市场,真正实现期货市场的功能作用,使中国早日成为全球价格形成的中心。

北京工商大学教授胡越认为,《期货法》的立法应该全面总结期货市场多年发展的经验和教训,同时也应该建立在股指期货推出后,有了一定金融期货监管经验的基础上。《期货法》应该进一步完善新品种上市机制,扩大期货公司的业务范围,为期货市场松绑,以促进期货市场发展。

### 关注多哈回合谈判

## 关键一搏最终失败 多哈回合七年未果

旨在寻求多哈回合谈判关键性突破的世界贸易组织小型部长会议在经过 9 天的讨价还价后,29 日还是以失败告终。这使得持续 7 年未果的多哈回合谈判年内完成的希望变得更加渺茫。

世贸组织总干事拉米在会后举行的新闻发布会上说,谈判破裂主要是因为世贸组织重要成员在发展中国家农产品特殊保障机制上难以达成一致。所谓农产品特殊保障机制,是指发展中成员可在农产品进口激增的情况下,采取提高关税等特殊保障措施以保护本国农业免受冲击。以印度为代表的发展中成员希望能放宽用这一机制的底线,以保护本国相对脆弱的农业生产和维护粮食安全。但这遭到了美国的反对,最终导致了此次会议的失败。

上分歧难消,过去近 7 年的谈判始终未能取得突破。据估计,多哈回合一旦谈成,每年因为关税减免可为全球省下 1300 亿美元。此外,通过多哈回合实现农产品正常贸易也将有助于帮助发展中国家发展农业生产,应对当前的粮食危机。

为此,自本月 21 日开始,世贸组织 30 多个主要成员在日内瓦举行部长级磋商,试图解决在农业及非农产品市场准入问题上长期存在的分歧,为年内完成多哈回合谈判关键一搏。拉米在此次会前则指出,当前全球经济处境艰难,金融市场持续动荡、国际油价高位震荡和粮食价格飞涨这三重打击为各国经济增长增加了严重的困难,也为贸易保护主义的抬头提供了温床。因此,就多哈回合谈判达成一个平衡的协议将为刺激世界经济增长提供强大动力。

### 各方反应

#### 中国:对谈判失败深感遗憾

中国代表团团长、商务部长陈德铭 29 日在日内瓦说,持续 9 天的世贸组织小型部长会议未能就多哈回合谈判中关键的农业和非农议题达成一致,中国对此深感遗憾。陈德铭在世贸组织主要成员部长会议最后一天的发言中说,由于两个国家在特殊保障机制触发水平上的差距无法弥合,谈判最终失败,中国和其他几个参加国感到失望。

一步开放市场的承诺。然而就在各方即将接近成功时,却被一些小小的系数挫败了所有的努力,中国对此表示深深的遗憾。陈德铭说,这是一次悲壮的失败,它将在世界经济、贸易的发展史上留下一座重要的里程碑。这也是一次严重的失败,特别是在当前世界经济下行、通胀严重、金融风险四伏的情况下,失败将会给脆弱的多边贸易体系带来较大的负面影响。

#### 加拿大:对谈判破裂表示失望

加拿大国际贸易部长弗蒂耶和农业部次长里兹 29 日共同发表声明,对世贸组织关于农业问题的多哈回合谈判陷入僵局表示失望。声明表示,加拿大派出多名官员积极参与了本轮谈判,希望能够达成旨在取消一些国家不公平农业补贴并推动世界自由

贸易的新农业协定。然而由于有关国家间无法达成妥协,致使谈判破裂,这是十分不幸的。声明表示,加拿大将继续致力于与新兴市场的双边和多边谈判,以推动加对外贸易的进一步发展。加拿大将时刻准备再次参与多哈回合谈判。

#### 拉米:多哈回合遭遇“沉重打击”

世界贸易组织总干事拉米 29 日宣布,旨在寻求多哈回合关键性突破的世贸组织小型部长级会议失败,这对持续 7 年未果的多哈回合是一个沉重的打击。拉米在当天会后举行的新闻发布会上说:此次谈判已经破裂,与会成员始终无法弥合它们之间的分歧。”他说,谈判破裂主要

是因为世贸组织重要成员在发展中国家农产品特殊保障机制上难以达成一致。拉米承认,这对持续 7 年未果的多哈回合是“沉重的打击”,但他表示,过去一周多的谈判也取得了一定成果,他将尽力以此为基础,推动谈判重回正轨。他说,世贸组织 153 个成员现在需要一些时间考虑下一步如何行动。

#### 曼德尔森:对全球经济的真正挫折

欧盟贸易委员曼德尔森说:这是非常痛心的失败,也是对全球经济的一次真正挫折。我们原本都可以成为多哈回合协议的受益者,但没有这份协议,我们都将遭受损失

……而发展中成员的损失最大。”曼德尔森说,在可以预见的将来,世贸组织成员都难以在农业和非农产品市场准入这两个关键问题上达成初步协议。

### 新闻背景

#### 多哈回合谈判及争议问题

多哈回合谈判是指世贸组织成员之间的新一轮多边贸易谈判。2001 年 11 月,世贸组织在卡塔尔首都多哈举行第四次部长级会议,启动了这一轮多边贸易谈判。人们称之为“多哈发展议程”,简称“多哈回合”。

焦点主要集中在农业和非农产品市场准入问题上,具体包括削减农业补贴、削减农产品进口关税及降低工业品进口关税等。多年来,美国和欧盟通过实施巨额农业补贴和高关税壁垒保护着自身农业利益。这种做法严重扭曲了国际农产品贸易,不仅导致发展中国家农产品在国际市场上大行其道,严重挤压了发展中国家农业的发展空间。因此,发展中国家一直要求美国和欧盟削减农业补贴和降低关税。但美国和欧盟出于自身利益考虑,不仅提出的削减额度有限,还往往以此作为筹码要求发展中国家降低工业品进口关税,开放工业品市场。

(本组稿件均据新华社电)