

Topview将下线引发争议 关闭“透明”带来“公平”？

本报记者 贺辉红 吴铭

近期,Topview(又称“瀛富数据”)将下线的消息,引发截然相反的两种观点。有人称投资者面临的不公平信息待遇终于结束,也有人指责其关上信息透明的大门,恐黑箱操作更难禁止。一种数据产品的命运,牵涉到了宏大的证券市场命题,也让交易所的信息经营更令人关注。

并非股民“保赚”利器

Topview这类产品有些像当年揭示大户交易动向的“龙虎榜”,颇受投资者追捧。它满足了人们对神秘的渴望,让一些大资金的动向暴露在普通投资者面前。但随着该产品的普及和市场转熊之后,Topview对投资的帮助似乎并没有传说中那么大。

深圳某券商营业部分析师钟先生说,去年10月份,大盘登上本轮行情高点,看数据可发现基金等机构仍在大举做多,甚至连空头席位也在积极买入,“万点大片”似乎就要上演。了解主力动向后,本已看空的钟先生转头劝客户做多,但随后大盘急转而下,半年时间就跌回3000点。

今年7月大盘创出2566点低点后有过反弹。钟先生又从软件看到,一向先知先觉的QFII席位在7月

净买入近30亿元,他又开始建议客户买进,而这次满怀信心的交易又以损失收场。

专业人士认为,投资者对Topview不可过分迷信,因为炒股不可能只靠一个工具就能解决所有问题。更重要的是,主流资金对市场也会误判。此外,有的投资者掌握Topview数据后,贪婪和恐惧都会强化,这种心态下炒股通常羸面不大。

香港群益证券研究部经理黄薰辉介绍,1996年以来,台湾股市的交易数据就都是公开的。台湾交易所逐日公布的交易信息包括三大法人(外资、基金、自营商)与融资融券当日整体买卖总金额;逐日公布所有经纪行每一股票之委托交易信息,包括买进、卖出、买卖超金额与张数;每周公布每一家自营商交易明细;每月公布每一档基金前五大持股明细等。目前台湾较为流行的软件就是XQ全球赢家,投资者只要在相关券商开户就可以免费看到这些数据。

黄薰辉表示,《证券交易法》有此授权,然后台湾交易所依照这些授权再订定自己的营业细则。他说:“当时外资也很不爽,觉得自己的进出都被看光,可是内外资都一样被公开,法人进出和融资的数据同样是天天公布。像融资与融券通常被视为散户的指标,如果不公

布大机构也无法知道散户的步调。在信息上,散户和机构对等也没什么坏处。”

不过,香港没有类似的交易数据公布。黄薰辉说,美国、日本和韩国也没有这类数据。

交易所面临艰难平衡

这次停用Topview数据事件,把公开证券交易信息的标准问题以及交易方隐私权保护问题摆上了台面。在业内人士看来,市场的透明度、数据的保密和信息的有偿提供,对于交易所是同等重要的三个方面。然而,如何维持三者之间的平衡,却不是件简单的事。

从证券信息经营的角度来考虑,由于证券交易信息具有消费的非竞争性和排他性,其有权基于信息成本要求信息用户支付交易信息使用费。即便基本的即时证券行情被认为是强制性的公共信息,它仍有商业价值,不能单纯视为公共物品,因此交易所拥有许可发布和许可使用的专属权利。

在国外,绝大多数交易所不提供免费的交易行情。有关资料显示,国外成熟市场信息费收入构成了交易所的主要收入来源,交易经手费、信息费和上市费各占三分之一。从目前来看,国内交易所提供的有偿证券交易信息服务,与

国际通行做法无大差异,只是在增值信息服务的内容界定以及会否损害公平方面,市场尚有分歧,并且A股市场以散户为主,基于公平的市场反应尤其值得斟酌。

一位不愿具名的业内人士认为,交易所提供的证券交易信息应当限于公共性信息或准公共性信息,否则就没有履行交易方保密的义务。至于标准如何界定,目前仍未有非常明确规定,某种程度上也导致了今天的证券交易信息揭示与交易方隐私权保护之间的矛盾激化。

法律界人士曾表示,作为公共信息,应当基于两点考虑,其一是法律强制要求公布的信息,其二是要素的一致性,即被强制公布的信息没有任何选择、编排的独创性,没有任何个性,即所谓“千人一面”。业内人士认为,Topview数据并不具备这两个特点,最多只能视为准公共信息,这类信息或可进行收费服务,但需要判断其是否影响到交易方的隐私权,同时市场并不能强制交易所免费提供。

信息应该有多透明?

证券市场对信息高度依赖,证券信息对于提高股市效率以及落实“三公”原则至关重要。但证券信息有怎样的权利?归谁享有?如何

提供法律保护?著名法学家顾功耘曾经表示,这些问题比较复杂,到目前国内法律界还没有定论。

目前来看,沪深交易所新颁布的《会员管理规则》对会员使用证券交易信息突出强调了“许可使用”的原则。在两交易所《交易规则》中,都表示将要另行制定证券交易信息的管理办法,然而这个办法至今仍在酝酿中。

从境外交易所的经验看,过高的信息透明度反而导致交易者失去挖掘信息的动力,影响了市场流动性与效率。有关研究指出,伦敦交易所1986年大变革时将成明细化作全面揭示,就曾影响了做市商的积极性,后来该所只得作出两次大调整降低证券信息透明度。

世界证券交易所联合会正在推动国际证券监管协调与合作中,在交易领域有两点要求值得一提,即证券交易所应向公众和监管机构提供交易记录,非公众信息只能对监管机构提供;证券交易所应该公开披露交易数据以促进平衡度适中的透明度。业内人士认为,未来在法律法规进一步完善的情况下,对于Topview数据或类似数据的发布,可以遵循这两点来考察判定其是否合理。也就是说,它应该是保证平衡度适中的信息透明度的一种辅助,信息适度透明与市场公平并不矛盾。

央行行长周小川指出

世行应助发展中国家应对金融危机

本报记者 任晓 北京报道

中国银行行长周小川昨日在会见世界银行行长佐利克时表示,世界银行应继续发挥全球最大开发性金融机构的作用,帮助发展中国家应对金融危机带来的挑战,维护金融稳定,促进经济增长。

周小川向佐利克介绍了中国宏观经济形势和为应对国际金融危机的影响所采取的一系列措施。他赞赏世界银行对中国经济社会发展的长期支持。佐利克表示,中国在应对全球金融危机中发挥了建设性作用。他指出,在危机时期保持就业和促进产业结构升级两者之间的平衡十分重要。

专家建议

将金融稳定纳入宏观调控目标

本报记者 王光平 北京报道

在中国社会科学院昨日举行的“中国经济改革发展30年”国际研讨会上,与会专家建议,把金融稳定纳入宏观调控目标,通过控制金融开放的度和通过结构调整防范金融风险,维持金融稳定。

控制金融开放的度

中国人民大学副校长陈雨露认为,从全局和长远利益看,未来30年中国应把实现没有金融危机的增长作为宏观调控的目标。宏观调控要始终把资产泡沫作为重要敌人进行治理;发挥会计制度的职能,允许会计制度在社会效益原则下校正泡沫带来的失真。按照国际经验,2016年可能是人民币实现完全可兑换的最后期限,实行资本项目有限开放和有管理的浮动汇率组合是实现货币政策有效性最为合适的选择。要控制金融开放的“度”,在提高名义金融开放度的同时控制实际金融开放度,金融不能开放太快。

金融系统的稳定对减弱危机影响能起到重要作用。德国弗莱堡大学财政金融与货币经济研究所所长汉斯-赫尔曼·弗兰克指出,全球经济衰退虽然会对中国经济产生影响,但影响不会像对西方经济那么强烈,中国能部分避免不利影响的原因主要是由于自身金融系统的稳定和扩大国内消费的可能性。

但是,中国的金融稳定也面临一些不确定性和挑战。美国国际研究所资深研究员尼古拉斯·拉迪指出,中国银行业面临的不确定性主要在于如何判断潜在信贷质量是否提升。金融体系的市场化改革是经济的内在需求,在更为市场化的体系中利率理应在资源配置中起到更大作用,利率市场化是中国即将面临的一个重大挑战。

法盛银行首席经济学家帕特里克·阿图斯则指出,中美两国货币作为储备货币和贸易结算货币会争夺世界货币的优势,以便以低利率轻松融得外部资金,通过汇率获得铸币税。中美在经济和金融方面可能面临不可避免的冲突。他建议,人民币应该首先在亚洲发挥更大的区域货币作用,然后再在世界范围内发挥更大作用。

推进结构调整

陈雨露认为,必须进行经济结构调整和技术创新,才能化解潜在的金融不稳定因素。宏观调控政策在鼓励创新的同时,要实现技术进步的跨越式发展。

中国社会科学院工业经济研究所所长金碚指出,美国金融危机爆发的一个重要原因是投资者对当前产业发展阶段没有清晰的认识,危机给了中国一剂“清醒剂”,中国产业发展水平没有想像的那么高,传统产业还没有走完历史过程,而现在的刺激政策则为传统产业释放了成长的空间,产业发展要能够以商业化方式发展获得持续的利润。

中央财经大学校长王广谦建议,金融发展要为实体经济服务,避免过度虚拟化。目前我国金融体系竞争还不够充分,效率还不够高,应放宽民间资本进入。同时,进一步完善利率、汇率形成机制。

华宝信托

推出千足金—永遇乐信托计划

有助于分散风险和提高收益。

政策有待细化

目前,银行间债市规模远远高于交易所债市。统计显示,截至今年11月底,交易所债券市场的债券托管量为3200亿元,而银行间市场的托管量则高达13.72万亿元。由于两个市场相互割裂、各自为政,限制了我国债券市场的发展,打通两个市场、建立全国统一的债券市场呼声由来已久。

允许上市银行进入交易所债市,将能够有效缓解当前债券和资金价格“双轨制”的窘境,有助于建立金融市场同一的价格基准,为下一步建立全国统一的债券市场创造条件。

与国外债券市场规模远大于股票市场不同,我国债券市场发展一直滞后于股票市场,而债券中的公司债、企业债发展又明显落后于国债。一家券商研究部门负责人认为,“银行进入交易所债市不仅有利于统一债市的建立,而且还将逐步消除上述不平衡,从而加快我国债券市场发展速度。”

不过,市场人士指出,关于推进上市银行进入交易所债市试点的提法还比较笼统,比如银行通过何种方式进入、可以投资哪些交易工具、头寸限制等有待政策进一步细化。

保监会建立健全信息公开制度

本报记者 丁冰 北京报道

《办法》提出建立五项保障制度:一是建立健全信息公开工作考核制度、社会评议制度和责任追究制度,定期对保监会信息公开工作进行考核、评议;二是信息公开工作主管部门和监察部门负责对信息公开的实施情况进行监督检查;三是保监会和各保监局定期公布政府信息公开工作年度报告;四是当事人认为保监会不依法履行公开义务的,可以举报;五是当事人认为保监会在信息公开工作中的具体行政行为侵犯其合法权益的,可以依法申请行政复议或提起行政诉讼。

成都大学副校长张其佐提出

以投资带消费 以消费促增长

本报记者 杨光

面对严峻的经济形势,保持国内经济平稳较快增长成为当前头等大事。成都大学副校长张其佐认为,在外部冲击和国内调整的双重压力之下,应以改善民生为出发点,通过以投资带消费、以消费促增长实现“保八”。

经济面临转型

张其佐预计,金融海啸对美国经济的影响会持续5年左右的时间,如果应对不当甚至可能持续更长时间。在这种大背景下,贸易保护主义将全面抬头。而中国经济本身正面临着由外部驱动型向内部驱动型转变的过程。“这个过程迟早要来,金融海啸加速了来临的时间。我国自身优势在于处于工业化、城镇化快速发展阶段,有13亿人口的广阔市场,有较高的储蓄率以及庞大的外汇储备和充足的财政收入。在外需萎缩的情况下,扩大消费保增长有很大的回旋余地,可以从容应对。”

张其佐认为,完成保八的目标眼前靠投资,长远靠消费。国家可以通过增加政府投资,集中解决民生等领域的历史欠账,加快办成一批大事、实事,通过加大对民生工程的投入力度,改善居民生活、增强消费能力以拉动消费,实现民生改善和经济发展的双赢。

张其佐认为,发放消费券的做法也值得借鉴。人们在预期不乐观的情况下,依然采取现金为王的对策,因此涨工资和退税等做法很难对消费有大的刺激作用。而消费券则不同,可以把消费券的发放范围限定在中低收入阶层,在限定的时间内消费。这在短期内对消费有很大的刺激作用。

目前许多上市公司选择公司债作为再融资途径。统计显示,今年以来已有61家上市公司提出公开发行公司债预案,融资规模预计将达1603.09亿元。

但是,由于长期以来商业银行不能进入交易所债市交易,而我国大部分社会资金集中在商业银行,导致交易所债市在规模和活跃度上都与银行间债市的差距逐渐拉大,这阻碍了我国债券市场尤其是交易所债市的发展。由于作为重要投资机构的商业银行

前10月

5.8万户中小企业获担保贷款1687亿元

据工业和信息化部对全国18个省(市、区)最新统计,2008年初至10月底,注册资本1000万元(含)以上的1083家担保机构共为5.8万户中小企业提供担保贷款1687亿元。

在这些贷款中,单笔800万元(含)以下的占91%,担保责任余额1726亿元,超过18个省区2007年全

市政债推出尚需完善配套措施

本报记者 丁冰 北京报道

法的前提下,实现地方政府发债。

变相地方债泛滥

地方债的金融学名称即市政债,其定义是“在资本市场由地方政府及其职能部门或其附属机构公开发行的用于建设基础设施的长期债券及单位信托和投资基金份额”。

虽然法律不允许地方政府发债,但中国人民大学财政金融学院副教授类承曜指出,在进行基础设施建设时,地方政府通常设立某种形式的投资公司与银行签订贷款协议,筹措资金,这部分企业债务就是变相地方债。

此外,各级地方政府为补充财力,还以开征各种基金、转让土地出让金、高成本融资等方式举债。专家指出,由于地方政府举债属于非法或违规行为,因此在此问题上大都遮遮掩掩,再加上地方政府缺乏必要的信息披露机制,因此对于地方政府的负债欠账项目尚无统一的统计数据,负债率、偿债率等监控指标也无法运用,债务预警因而也无法建立。

配套措施尚欠缺

面对各种变相地方债的急剧

扩张及带来的巨大风险,专家认为,有必要“开正门,堵后门。”

魏加宁指出,有必要开通地方政府公开发行渠道,规范地方政府融资偿债制度;细化地方政府事权,进一步明晰政府事权界限;建立财政风险信用预警体系,开展对地方政府的信用评级等。另有专家指出,可以发挥地方人大监督作用,充分披露信息,把市政债的审查资料和审查过程公之于众,提高透明度。

不过,有专家表示,为配合中央投资计划而仓促推出市政债,风险太大。类承曜认为,一旦允许地方政府发行市政债,地方项目将会一拥而上,很难保证这些项目都能提供充足的现金流,随之而来的问题就是地方政府发债后可能面临无法偿付而出现“破产”问题。

他指出,涉及市政债推出的技术环节十分复杂,比如相关的信用评级结构、审批制度及相应的市场建设这些前期工作都还差很远,需要加快建立并完善。目前关键还是要把地方政府原有债务情况摸清楚,再设立新增债务审批机构,控制地方政府债务总量和结构。

银行进入交易所债市破题

统一债市迈出重要一步

本报记者 赵彤刚 张曙光

企盼已久的银行重返交易所债市终于破题。国务院办公厅日前指出,推进上市商业银行进入交易所债券市场试点,完善债券市场发行规则与监管标准。这意味着建立统一债市迈出重要一步,交易所债市和银行间债市长期以来的分割

问题有望逐步得到解决。

为公司债扩容铺路

今年以来股市持续低迷,使得股票市场融资功能大打折扣。但与此同时,随着降息周期的来临,债券市场却是异军突起。于是,上市公司纷纷将融资目光转向债券市场,监管部门也有意识地引导企业扩大债券融资规模。

目前许多上市公司选择公司债作为再融资途径。统计显示,今年以来已有61家上市公司提出公开发行公司债预案,融资规模预计将达1603.09亿元。

但是,由于长期以来商业银行不能进入交易所债市交易,而我国大部分社会资金集中在商业银行,导致交易所债市在规模和活跃度上都与银行间债市的差距逐渐拉大,这阻碍了我国债券市场尤其是交易所债市的发展。对于作为重要投资机构的商业银行而言,投资范围和渠道也因此而扩

大,有助于分散风险和提高收益。

政策有待细化

目前,银行间债市规模远远高于交易所债市。统计显示,截至今年11月底,交易所债券市场的债券托管量为3200亿元,而银行间市场的托管量则高达13.72万亿元。由于两个市场相互割裂、各自为政,限制了我国债券市场的发展,打通两个市场、建立全国统一的债券市场呼声由来已久。

允许上市银行进入交易所债市,将能够有效缓解当前债券和资金价格“双轨制”的窘境,有助于建立金融市场同一的价格基准,为下一步建立全国统一的债券市场创造条件。

与国外债券市场规模远大于股票市场不同,我国债券市场发展一直滞后于股票市场,而债券中的公司债、企业债发展又明显落后于国债。一家券商研究部门负责人认为,“银行进入交易所债市不仅有利于统一债市的建立,而且还将逐步消除上述不平衡,从而加快我国债券市场发展速度。”

不过,市场人士指出,关于推进上市银行进入交易所债市试点的提法还比较笼统,比如银行通过何种方式进入、可以投资哪些交易工具、头寸限制等有待政策进一步细化。

陕国投—朱雀一期信托计划成立

上海朱雀投资发展中心作为投资顾问,陕西省国际信托有限公司作为受托人发起设立的陕国投—朱雀一期证券投资集合资金信托计划昨日成立,规模为6000万元。(高改芳)

陕国投—朱雀一期信托计划成立于2007年7月2日,是新修订的《合伙企业法》生效后成立的上海首家有限合伙企业。此前由朱雀投资发行的深国投—朱雀一期都有较好的市场表现。(朱茵)

招行发行壹基金爱心信用卡

招行壹基金爱心信用卡近日发行。该信用卡是内地金融消费领域第一张采用“爱心额度”为信用卡核发标准的慈善认同卡。