

姜洋:充分发挥期货经营机构创新主体作用

□本报记者 王超 本报实习记者 叶斯琦 张利静

证监会副主席姜洋18日出席中国期货业协会第四次会员大会时表示,期货市场和期货经营机构创新发展的新时代已经到来,全行业要深刻认识当前面临的新形势、新任务,抓住机遇,迎接挑战,加快推进期货市场创新发展。要充分发挥期货经营机构的创新主体作用,扎实推进各项创新工作。一是深刻理解期货经营

机构的发展定位,要按照衍生品服务提供商的基本定位,发挥好风险管理和资产定价的基础服务功能;二是围绕实体经济需求开展产品和业务创新,不断延伸和拓展服务内容,更好满足实体经济差异化、个性化的风险管理需求;三是全面提升国际竞争力,在“双向”开放中坚持“引进来、走出去”并举,更好地服务实体经济。

证监会主席助理张育军、民政部民间组织

管理局副局长廖鸿等出席会议并讲话。

中国期货业协会会长刘志超做了题为《贯彻落实新国九条,充分发挥自律组织作用,大力推进期货及衍生品行业创新发展》的工作报告。他总结了第三次会员大会以来的工作成绩,提出了新一届协会的工作目标。他表示,新一届理事会在中国证监会的指导下,在全体会员和社会各界的支持下,一定会脚踏实地工作,不断加强工作的前瞻性、主动性

和针对性,再接再厉,不辱使命,为我国期货及衍生品行业的市场化、法治化和国际化发展做出新的贡献。

会议表决通过《中国期货业协会第四次会员大会工作报告》、《中国期货业协会章程(修订草案)》和《中国期货业协会财务工作报告》,选举产生第四届协会理事会共计40名理事。刘志超当选协会会长,侯苏庆、范辉任副会长,彭刚为副会长兼秘书长。

证监会:适时推出分级杠杆反向ETF

中证指数有限公司主办的第八届指数与指数化投资论坛18日在上海举行。证监会证券基金机构监管部副主任徐浩在出席论坛时表示,目前证监会正抓紧对现有分级产品进行认真总结并对相关制度进行完善,适时推出分级杠杆反向ETF等产品。

徐浩表示,上半年和未来一段时间内,证监会基金机构监管部在基金监管方面的主题工作仍是进一步促进基金行业的创新和发展。第一,进一步完善相关法规制度环境。上半年,证监会在落实基金产品运作、注册制度、优化基金运作环境方面,推出了公开募集投资基金的运作办法。第二,鼓励产品和业务创新。目前证监会正抓紧对现有分级产品进行认真总结并对相关制度进行完善,适时推出分级杠杆反向ETF等产品。第三,继续全面实施基金产品注册制。今年前8个月,新注册基金达263只,市场活力得到了进一步释放。第四,加强监管执法。在简政放权、知识创新同时,不断加强事中事后监管,防范系统性风险。

上交所副总经理谢玮表示,近几天与香港联交所最后做一些技术上的衔接后,沪港两地交易所的技术、业务准备已基本就绪。未来在指数化投资方面。一方面可以利用沪港通的机遇,进一步推动指数产品创新;另一方面在交易机制和交易方式上,可以进一步探讨采用国际惯例。深交所基金管理部总监陈文权表示,未来深交所将进一步完善基金交易制度和平台建设,加快推动货币基金ETF、跨境ETF、商品ETF和杠杆ETF的上市。(王辉)

□本报记者 官平 高改芳 实习记者 徐金忠

作为上海自贸区首个面向境外投资者的国际板,上海国际黄金交易中心3个黄金现货实盘的国际板合约于18日夜市正式挂牌交易。黄金国际板指引入国际投资者参与上海黄金交易所以人民币计价的黄金、白银等贵金属产品交易。黄金国际板的首批40个会员包括高盛、汇丰控股、渣打集团和瑞士银行等。上海黄

上海黄金国际板启动交易

金交易所理事长许罗德指出,交易所所有产品以人民币计价,随着参与者更广泛、交易量更大,随着在岸投资者、在岸资金和离岸投资者、离岸资金的深度融合,交易所交易价格将从区域性的价格逐步向国际性的价格转变,形成有国际影响力的人民币黄金计价基准。

业内人士表示,我国连续7年成为全球最大黄金生产国,去年超过印度成为全球最大的黄金消费国,黄金国际板的推出意味着供需均占较大比例的

中国黄金市场将拥有“上海金”这一独立的价格指标,逐渐改变我国黄金市场建立至今尚未取得定价权的局面。此前,我国黄金市场较为封闭,参与交易的市场主体仅限于国内的产金、用金企业、商业银行和投资者,市场交易与全球市场联系不密切,难以真正参与全球交易,由此导致我国黄金市场价格成为伦敦、纽约市场的“影子价格”。

除黄金国际板启动交易外,上海自贸试验区内注册设立的首家大型法人金融机构上海人寿

保险股份有限公司近日正式获准筹建,上海国际能源交易中心已注册成立并将负责原油期货上市筹备工作,上海金融创新借助自贸区平台不断推陈出新。接下来,上海将在自贸区建设石油天然气、铁矿石、棉花、液体化工品、白银、大宗商品、有色金属等8个国际交易平台,其它领域的资本市场创新发展也将陆续推进。上海市金融办主任郑杨表示,上海自贸区在金融创新方面已取得不俗成绩,相关金融业务也取得较快进展。

马骏:货币政策总的取向以稳健和审慎为宜

□本报记者 陈莹莹

中国人民银行研究局首席经济学家马骏近日撰文指出,当前和未来一段时期,货币政策总的取向以稳健和审慎为宜,重点应该是为经济结构调整与转型升级创造稳定的货币金融环境。同时,货币政策调控应朝更加市场化的方向转型,更大程度地发挥市场在价格形成和资源配置中

的决定性作用。应该建立更可信和明确的调控目标,更加突出保持较低通胀在货币政策目标中的重要性。要不断提高货币政策的透明度、公信力和控通胀的灵活反应能力,避免杠杆率的进一步大幅攀升,使市场主体形成稳定预期。

他指出,我国目前仍处于“三期叠加”,银行不良率很可能进一步上升,风险溢价和银行的经营行为也具有相当的顺周期性。企业、居民存款

通过理财、基于互联网的货币市场基金等方式与金融机构存款之间频繁转换,客观上形成了抬升银行融资成本的压力。缓解企业融资成本高问题的十条措施出台后,各部门都在努力落实,会取得一些效果。但由于导致融资成本上升的因素和下降因素同时存在,因此社会融资成本未必能在短期内大幅下降,对此应该有心理准备。

他认为,相关定向政策措施的实施并不意味着

着政策取向发生了变化,而是针对经济金融运行中的突出问题,用调结构的方式适时适度预调微调。在实施过程中,央行注重保持货币政策连续性、稳定性,按照稳定总量、盘活存量、优化结构的原則,在不大幅增加银行体系总体流动性的前提下,积极运用货币政策工具支持经济结构调整,鼓励和引导金融机构更多地将新增或者盘活的信贷资源配置到国民经济重点领域和薄弱环节。

此外,打破垄断应是国企混合所有制改革的目标之一。由于垄断地位存在,一些国企在目前的管理机制下,大部分收益并非来自高效管理。如果资源垄断性国企简单化、选择性地产权多元化,容易造成垄断利益的重新划分,而不是打破垄断。因此,油气、电信、电力、铁路等领域的上中下游产业应逐步向社会资本开放,通过引入竞争、破除垄断,激活国有资本和社会资本活力。

其次,国企混合所有制改革需解决国资委委托代理关系中的所有者缺位问题。目前,国资委、国企管理者都是被委托者,难以解决对所有者的难题,导致决策低效和激励不足。在产权多元化后,国企应赋予民企、境外投资者足够的权利,实现外部董事占据多数,让其能发挥股东监督和参与决策的作用,而国有资产监督管理体制则更多地依靠市场手段、资本工具。

此外,打破垄断应是国企混合所有制改革的目标之一。由于垄断地位存在,一些国企在目前的管理机制下,大部分收益并非来自高效管理。如果资源垄断性国企简单化、选择性地产权多元化,容易造成垄断利益的重新划分,而不是打破垄断。因此,油气、电信、电力、铁路等领域的上中下游产业应逐步向社会资本开放,通过引入竞争、破除垄断,激活国有资本和社会资本活力。

新三板做市运行效果基本符合预期

证监会官方微博“证监会发布”18日举行的微访谈活动指出,自8月25日全国股份转让系统做市业务实施以来,市场整体运行平稳,各项业务操作顺畅有序,运行效果基本符合预期。就目前而言,全国股份转让系统做市业务仍处于起步阶段,对市场流动性改善的程度仍需要参与各方的共同推动,其效应也还需要实践的持续检验。从长远看,对做市改善市场运行质量有信心。

8月25日,首批参与做市的挂牌公司股票有43只。9月1日起,全国股份转让系统恢复协议变更为做市转让方式、做市商加入做市等各项业务的常态化办理。截至目前,共有82家挂牌公司召开股东大会通过采取做市转让方式的决议,这些公司将陆续加入做市行列。

全国股份转让系统已实施协议和做市两种转让方式。竞价转让方式的实施需要一定的市场积累和技术准备。目前全国股份转让系统正就竞价转让方式的实施条件、竞价转让方式的确定及有关变更要求进行研究,并对相关技术安排进行积极准备。(顾鑫)

首份跨境消费指数报告发布

新华EDI与Visa公司18日联合发布《中国跨境消费年度指数报告(2014)》,这是国内首份跨境消费指数报告。报告称,电子支付在跨境消费过程中发挥了重要作用,支付的便利性和安全性直接影响跨境消费模式,电子支付是实现跨境消费的“最后一公里”。报告建议,加快电子支付基础设施建设尤其是二三线城市和部分地区电子支付基础设施建设,在这些地区加快电子支付基础设施建设的边际收益可能更高。

报告称,近两年来,中国居民出境旅游支出意愿呈现分散化特征,低端和高端旅游比例上升。从支付方式看,中国居民出境旅游支付方式仍以信用卡为主,现金支付在一定程度上挤压了借记卡的份额。初次出境的年轻游客和来自中国二三线城市的游客正成为出境旅游的主力。从中国居民出境旅游支出情况看,购物一直是出境游最主要的支出项目之一;从规模总量上看,美国仍是中国居民出境旅游零售购物支出最多的国家。

跨境旅游和跨境电子商务是当前跨境消费的最主要表现形式。在入境旅游方面,国内最具吸引力的三个省市是天津、北京和江苏,最具吸引力的三个城市是福州、泉州和南京。(倪铭娅)

李扬:劳动生产率下降是新常态下突出特征

中国社会科学院副院长李扬18日在出席“中国可持续发展与金融改革”论坛时表示,当前劳动生产率的下降是新常态时期的突出特征,应加强市场在资源配置中的作用,同时提高本国服务业竞争力,转变依靠出口拉动经济增长的模式,形成宏观调控的新机制。

他在论坛上发布的中国社科院宏观经济运行实验室最新预测数据显示,2011-2015年GDP潜在增长率为7.8%-8.7%,2016-2020年为5.7%-6.6%,2020-2030年为5.4%-6.3%。

他指出,进入经济新常态后,GDP增长率不大可能回到两位数,货币供应增速不会再达到17%,利率也可能大幅下降。这是挤掉过剩生产力 and 过剩投资后的增长速度,经济增长的质量会大大提高。当前劳动生产率的下降是新常态下的突出特征。过去三十年,我国基本上是第一产业向第二产业转移,由于第二产业劳动生产率远远高于第一产业,因而资源配置效率不断提高。现在大量的人口资源需要配置给服务业,但服务业的劳动生产率低于制造业,资源配置效率就会下降很多。(任晓 秦浩)

■记者观察

□本报记者 刘兴龙

国有企业混合所有制改革如火如荼,一些地方国企混合所有制改革的落脚点在于吸收战略投资者以实现产权多元化,然而为“混”而“混”并不是目的,有效地改善国企管理机制才是改革的重要目标。

民营企业经营效率高于国企是不争的事实,A股上市公司半年报显示,716家地方国企上市公司净资产收益率4.87%,而1562家民企上市公司为6.15%。地方国企上市公司员工平均每人创造净利润4.78万元,民企上市公司则为6.22万元。究其原因,治理机制方面的差异造成了国企与民企在绩效方面的差异。

要实现国企混合所有制改革的目标,仅引入民营资本进行产权多元化是不够的。回顾国

企改革历史可以发现,从推进公司制改造到发展混合所有制,在很多人看来,重点还是引进社会资本,扩大国有资本控制力,国企引入资本的选择往往是“价高者优先”。

虽然大量国企已进行公司制、股份制改革,在形式上早已是混合所有制,但现代企业制度并没有完全建立起来。在企业外部,常人、管事、管资产”的国资管理方式造成行政权力对企业直接干预;在企业内部,股份制、现代公司治理体系等重要制度安排对国有大股东及管理者的约束不足。

如果不以完善国企管理体制为目标,单纯按照“价高者优”的标准选择投资者,可能会导致民营资本投机。在国企混合所有制改革参与者的眼中,具有垄断地位和垄断利润的国企无疑是优质标的。如果民营资本基于分享垄断地位和垄断利润的原因参与混合所有制改革,那

么,在产权多元化之后,仍缺乏改变垄断格局和内外部管理机制的动力。如此一来,破除一些国企的垄断地位、改善国企内外部管理机制可能就变成一句空话。

国企混合所有制改革的目的是通过构建混合多元的资本结构,提高资本配置效率,激活社会资本活力,从而促进国有经济与其他所有制经济共同发展。这就需要通过国企发展混合所有制的契机,进一步理顺国企管理体制和经营机制。

首先,国企混合所有制改革在选择引入的民营和境外投资者过程中,需打破“价高者优”的衡量标准。根据国企功能定位,公益性、资源垄断性和竞争性国企确定不同目标发展,选择的产权多元化路径应有所不同。总体上,国企混合所有制改革落脚点应是改善国企国资管理,技术、市场和管理应成为选择投资者的重要前提。

二轮救市逐步展开 信贷料唱主角

(上接A01版)值得一提的是杭州。今年8月,杭州的新建商品住宅价格环比下降21%,降幅是70城市中的最大。今年4月以来,杭州新建商品住宅价格一直环比下降,且连续5个月位居降幅榜首。

今年年初,杭州最先传出房地产项目降价的消息,随后引发区域乃至全国性的“降价潮”。因此,其楼市变化最为受人关注。分析人士指出,按照惯例,最先出现市场调整的城市,往往最先恢复。从杭州的房价跌幅可以看出,当前市场仍然处在深度调整中,并无复苏迹象。

下跌周期恐未结束

此次房价的调整范围之广、跌幅之大,远超市场预期。张大伟表示,从春节过后至今的七个月中,从首次出现个别城市价格调整,到3-4月出现华东区域的块状分布,再到5月出现以东部城市为主的房价多数城市下行,市场已经出现加速调整。到6至8月,房价调整的范围已从块状分布弥漫到全面下调。

之所以出现上述局面,虽是多重作用累积的结果,但供需关系的逆转仍被认为是关键因素。根据国家统计局的数据,截至8月末,全国商品房待售面积56160万平方米,已连续29个月保

持上涨,与2012年3月时的低点相比,增幅达到86.4%。最近两年多来,全国商品房库存几乎翻倍。随着商品房竣工面积的不断増加,库存指标仍有继续攀高的动力。

在需求层面,由于城镇化进程慢于预期,以及产业支撑不足等因素,使得需求后继乏力。张大伟指出,此前数年,部分二三线城市楼市增长过快,需求已被透支。因此,在供大于求的背景下,成交量停滞、房价下滑均在所难免。

多数分析人士认为,在经过2012年和2013年的大幅上涨之后,当前房地产市场已表现出明显的底部特征。主要体现在,成交量和房价均处于阶段性低点、房地产投资和拿地步伐放缓、地方救市举措频出等。

上海易居房地产研究院副院长杨红旭表示,我国房地产市场始终表现先扬后抑的周期性特征。这是最近十年来,我国经历的第四个房地产短周期。

他表示,此前两轮调整分别位于2008年底2009年初,以及2011年底2012年初。其中,前者的房价下跌周期持续了6个月,后者为8个月。由于处于房地产“黄金十年”,调整的规律是:房价上涨时涨幅很大,下跌时跌幅很小;涨得时间

长,跌得时间短。

相比之下,如今的内外环境均较为恶劣,主要体现在,既无“四万亿”财政刺激计划及超宽松货币政策,又面临整体市场“供大于求”的情况。这也决定了,此轮市场调整的周期将会更长,即房价下跌的时间可能超过8个月。按照他的观点,降价通道还将持续。

“救市”仍有后续动作

历史经验显示,每当市场低迷之时,救市行为便应运而生。由于市场未出现好转迹象,今年4月以来,不断有城市推出松绑调控的相关措施。集中表现为:放松“限购令”、给予税费补贴、调整普通住宅认定标准等。另有不少城市虽未明确发文,但以暗补的形式予以松绑。

截至目前,这些措施作用十分有限。统计局数据显示,今年1-8月,商品房销售面积64987万平方米,同比下降8.3%,降幅比1-7月扩大0.7个百分点。进入传统旺季的“金九”,各地成交情况仍未有明显好转。

9月15日,湖北省城乡建设厅发布通知,促进全省房地产市场平稳健康发展。通知强调,居民家庭贷款首次购买自住普通商品住房,首付

多空PK 机构站队

会仍将来临。杨德龙认为,节前新股密集发行,预计节前仍以震荡为主。基于沪港通的开通和蓝筹股的低估值,仍然看好蓝筹的反补机会。

上海一家知名私募的研究员认为,短期下跌空间不大,近期市场传央行对五大行进行了5000亿元的SLF,有望引导资金市场利率下行,确保9月末到年底的银行流动性风险无忧。此外,市场的活跃性仍然存在,显示股民情绪仍然高昂。知名私募星石投资认为,本轮调整将持续一段时间,届时将迎来抄底成长股的黄金时机。

9月18日,市场传闻外管局将再度批准向香港发放一批新的RQFII额度。据悉,此前,由

2300-2350点的位置徘徊。不过,目前来看,减仓的基金公司仍然是少数。受访的基金经理表示,对自己偏好的种类保持较高仓位,当前的减仓动作并不大。华南地区一家大型公募基金和北京一家大型私募基金表示都没有减仓,并且两家公司的机构也没有出现保险资金赎回。“只是短暂调整,”一位偏成长投资风格的基金经理表示,“这一轮调整和2月份的调整不太一样,毕竟现在改革已经前进了好几步,并且已经在部分行业有明显效果。而且,近期市场上涨带来的不断申购已经在帮助基金控制仓位。”

节后有望迎活水

乐观一些的公募基金认为,节后市场机