

中国履行对WTO承诺 证券业实行对外开放

黄洁婷

摘要:加入WTO为我国证券业和市场的长期规范发展提供了一个历史性的契机。加入WTO后,将有一批成熟市场的中介机构加入我国证券业队伍,有利于调整投资者结构和提高证券类机构的从业水平。上市公司通过国际竞争,将促使其进一步提高公司质量和治理水平。本文主要从证监会新出台的两项规则出发,具体分析我国证券业开放的各项规定以及对境外服务提供者的各项要求。

关键词:证券业;外资参股;基金管理公司;证券公司

中图分类号:F276.7 **文献标识码:**A **文章编号:**1006-1894(2003)02-0045-03

中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)新近制定了两项规则,允许境外金融公司参股中国境内的基金管理公司和证券公司。这两项规则于2002年7月1日起开始生效,先前几乎完全封闭的中国证券行业从此向外资敞开了大门。

证券业开放与证券市场开放是两个不同的概念。前者是指允许外国服务提供者参与国内证券业务,属于WTO服务贸易范畴。具体来说,就是境外服务提供者进入中国市场,为中国居民用中国的本币投资中国证券市场提供的中介服务,不涉及资本的跨境流动(注册资本金除外);而后者是指允许国外投资者自由买卖我国国内证券,导致资本的跨境流动,属于资本项目范畴,不在WTO协议之列。

1. 中国证券业的现状 中国着力建设国内的证券市场已有十多年的历史。尽管同国外的证券市场相比,中国证券市场的规模还很小,但是它们的发展速度非常迅速。现在中

竞争,人才分布及其结构的变化将直接导致银行业务市场结构的变化。人力资本是银行最重要的战略资源和保障,也是银行参与未来竞争第一位的战略支撑。应对入世后金融业的人力资本竞争将更加激烈,银行必须在优化人力资本配置的同时,建立起现代化的人力资本管理体制,实现人力资本增值。

以上各方面实际上是互相渗透、互相融合的,各有侧重地构成了一个整体。

(作者单位:上海证券交易所 华东师范大学)

参考文献:

- [1] 陈柳,陈志. 商业银行产业竞争力指标设置初探[J]. 金融研究, 2002.4
- [2] 风险管理能力——商业银行的核心能力[N]. 金融时报, 2002.10.22.

国境内有两处证券交易所——一个在上海,一个在深圳;内有 1 178 家上市公司,总市值超过 5 000 亿美元。同时,我国的股票账户已超过 6 800 万,仅 2002 年 6 月一个月交易额就高达 490 亿美元。尽管这些数据可能不够精确,但它们充分显示出中国证券行业在如此短的时期内已经取得了巨大的进步。

境外诸金融巨头对进军中国证券业极为关注,业已同境内证券公司签订了一系列的技术合作协议和谅解备忘录。境外基金经理们特别期待在将来为数以百万计的中国个人投资者提供基金管理服务。即使中国的投资者购买的基金数量不多,为他们提供经纪服务仍是有利可图的。现在只有少量中国公司进入了这个市场,因此市场潜力很大。

2. 股权问题 新规则规定基金管理公司中外资持股比例不得超过 33%,到 2004 年 12 月 12 日,该比例不得超过 49%。证券公司中外资持股比例不得超过 33%。尽管基金管理公司中外资持股比例现在限制在 33% 之内,但是境外投资者有可能成为公司最大的股东。然而对于证券公司,有关规则明确表示至少需有一名内资股东的持股比例不得低于 1/3,这样就杜绝了境外投资者对公司绝对控股的可能。

3. 对投资者的资格要求 在外资参股的基金管理公司和证券公司中,对境内股东的资格要求与国内基金管理公司和证券公司对股东的要求相同。境外股东则还须达到一些其他的特殊要求,而且中国证监会有权增加任何它认为应达到的要求。该两项规则均要求境外投资者:(1)所在国家具有完善的证券法律和监管制度,其证券监管机构已与中国证监会签订证券监管合作谅解备忘录,并保持着有效的监管合作关系;(2)近 3 年未受到证券监管机构和司法机关的重大处罚。

基金管理公司的境外股东还应具备下列条件:(1)为依其所在国家法律设立,并合法存续的金融机构;(2)如为最大股东,须具备资产管理资格和经验;(3)实收资本不少于 3 亿人民币的等值自由兑换货币。

中国证监会还做出限制:境外股东最多只能参股两家基金管理公司,只能控制其中一家公司的股权。

证券公司的境外股东,应当具备下列条件:(1)在所在国家具有合法的证券经营资格;(2)经营金融业务 10 年以上;(3)近 3 年各项风险监控指标符合所在国家法律的规定和证券监管机构的要求;(4)在国际证券市场上有良好的声誉和经营业绩。

这些资格要求无疑表明中国寻求的是拥有行业经验的境外金融机构的投资,而非单纯的金融投资者的投资。这就是中国改革时代的主要特色:倾向于战略投资者基于金融投资者,通过允许有限的市场准入以换取有助于促进国家发展的资金、技术和方法。虽然新规则主要强调资金投入(它规定境外股东的资金投入以现金方式实现),但是中国证监会有关人员表示中国也希望境外投资者能带来技术和知识转移,特别是有关共同基金管理方面的技术和知识转移。

4. 业务范围 外资参股的基金管理公司的服务范围与国内基金管理公司的服务范围相同,均为建立并管理公共证券投资基金。针对外资参与创业投资基金,中国还曾于 2001 年 9 月专门颁布了有关规定。

外资参股的证券公司的情况则不同。它们只被允许经营国内证券公司的部分业务。尤其是 A 股经纪和 A、B 股交易几乎成了外资参股的证券公司的禁区,而这些领域一直以来就是中国国内证券公司收入的主要来源。

但是,外资参股的证券公司可能在承销股票和债券方面经营的范围较广。它们不仅可以承销A股、B股和境外上市的中国公司股票(N股、H股和L股,即在纽约、香港和伦敦上市),还可以承销、经纪政府和公司债券。尽管不能从事股票交易,这些公司却可以自营政府和公司债券交易。

5. 注册资本 投资者必须提供不少于1 000万人民币(即120万美元)的注册资本,才有资格组建一家基金管理公司;而组建一家证券公司的注册资金至少为5亿人民币(即6 040万美元)。如上所述,基金管理公司的投资者至少须提供3亿人民币的实收资本,而对证券公司的投资者则无此要求。

限定基金管理公司持股人的最低实收资本,这一做法似乎不太合理。实际上,不应该将目光放在投资者投入资本的多少上,而应该看到他们能否通过资本和技术的投资达到资本增值的目的。事实上,一些境外的私人资产管理公司已经手管理的资金是现在中国基金业中投入总资本的好几倍。与其要求参股公司投入巨额资金,不如要求持股人或其母公司项下正管理着巨额的资产,这样或许不失为更巧妙的方法。

6. 合适的投资伙伴 希望在新规则管理下组建基金管理公司或证券公司的境外投资者可能会碰到这样的难题——他们很难在境内找到合适并且愿意合作的伙伴。

新规则规定,设立基金管理公司,境内投资者一方的实收资本不得少于3亿人民币,而且公司的主要发起人必须是一家信托投资公司(政府进行行业整顿之后,中国现存仅有少量此类公司而已)或证券公司。

另外,还有某些其他因素导致一些有资格的中国公司也不愿吸收境外投资。例如,外资参股的证券公司得不到可观的经纪A股交易的佣金,也不能直接从事A、B股交易。而且它们不能进行“初次公开发行”,因为《公司法》不允许有限责任公司挂牌上市。但是,如果国内公司仍旧保持其股份有限公司的现状,它们就能通过“初次公开发行”来募集更多资金,而且在业务范围上也不会受到限制。

希望上市并继续在A股经纪和A、B股交易中获利的中国证券公司可能宁愿同境外投资者一起建立一家新的证券公司,而不愿将现在的公司转变成外资参股的公司。然而,新建一家证券公司所需的资金以及培养出新的竞争对手的可能性都足以使国内证券公司打消这一念头。

7. 对国外专业人员的有关规定 新规则对于外资参股的基金管理公司或证券公司中国外专业人员可参与的日常操作未做任何限制。但它要求公司的董事长、总经理和其他高级管理人员符合中国证监会规定的从业资格条件,其中包括通过一门以汉语进行的行业考试——这对大多数国外的基金经理来说都是非常困难的。尽管中国证监会表示将会放松对在基金管理公司任职的外国专业人员的从业资格条件,但何时实行却不很明确。

还有其他一些规定也可能影响基金管理公司和证券公司中国外专业人员的采用情况。例如,现行规定禁止此类公司的管理人员和董事同时在其他公司任职或从事证券交易。

高速发展的中国证券业吸引了许多境外投资者,新规则为他们参股中国基金管理公司和证券公司提供了条件。但是在控股权、经营范围和寻求境内合作伙伴等方面,这些投资者还将面临一些无法回避的难题。他们如何克服这些困难,设计出自己的投资方案,我们将拭目以待。

(作者单位:上海对外贸易学院)