

QFII、基金异口同声:牛市刚起步

□本报记者 王丽娜 屈红燕

中国股市今年的行情超出了所有人的预期,在2007年即将到来之际,中国股市又将如何演绎呢?在上周六举办的第五届证券投资基金国际论坛上,来自QFII和基金的代表一致认为,目前A股的牛市才刚刚起步,未来3至5年还将持续。

未来A股市值至少达两万亿美元

恒生投资管理公司投资总监谢礼文表示,尽管A股市场

今年有了较大的反弹,但仍然具有很大的潜力。保守估计,A股总市值未来一段时间将翻一番,有望达到两万亿美元。

谢礼文表示,今年以来,股权分置改革已经接近完成,使市场面临结构性的复苏;加上上市公司盈利前景比较好,因此大大提振了内地股市的发展。但是,与其他国家相比,目前中国资本市场总市值占GDP比例仍然较小,其他国家的股票市场都存在价值高估的现象,而目前内地A股市场的价值属于低估,因此,未来几年A股市值还有很大的

上升空间。

谢礼文表示,由于内地QFII额度有限,因此来自欧美、日本以及中东的大量资本涌入香港市场购买中资股,因而出现了H股对A股的溢价,这充分表明国际资本非常看好内地企业的发展。

牛市刚刚开始布局

南方基金管理公司投资总监王宏远表示,在论坛中表示,中国目前的远行情仅仅是刚刚开始的一个牛市布局阶段,当中不排除风险,但这些风险的出

现是必然的、正常的,而且是一个健康的牛市行情必须经历的阶段。

王宏远表示,近几年来,中国经济发展正处于高速增长阶段,每年10%的GDP增长在大经济体中也绝无仅有,但是中国证券市场却是一个典型的新兴市场。因此他将中国经济和中国证券市场比喻成一艘在太平洋上高速行驶的快船。

他表示,虽然与经济发展相对而言,中国的牛市似乎有些迟滞,不过牛市的来临是必然的。股改消除了投资者最大

的疑虑,而目前人民币升值又为国内外投资者提供了新的动力。今年6月份以前,不管A股还是H股,都是行情发动的过程,总体来说,则是一种资产的布局。

广发基金管理公司投资总监朱平在论坛中也表示,随着中国经济的高速发展,人均收入和内需也将不断上升,因此预计未来3至5年内,中国股市将持续牛市行情。不过他也担忧,未来宏观经济和企业利润增长一旦回调,将对股市造成很大的影响。

■观点集纳

中国社保基金理事会副理事长高西庆

基金管理人须关注上市公司治理

社保基金作为机构投资者,对于资本市场的发展具有一定的责任。理事会的下一步工作是要求所有管理人,对持股市值最大的前10家上市公司的公司治理评价出具报告。这将是一个非常非常重要的信号。这将引导机构投资者转而关注真正有投资价值企业,而非追逐热点。

养老金进入资本市场有利于提高资源配置效率,分散金融风险,稳定资本市场,形成价值投资理念,

完善上市公司治理结构。同时,我国资本市场的日益壮大和逐步规范,为社保基金市场化运作提供了较好的市场环境和合适的投资工具,为社保基金的保值增值提供了现实的可能性。长远来看,完善的资本市场必然会吸引更多的养老金如个人账户基金和企业年金进入。这些基金收益水平的提高,又有利于巩固积累性养老制度,减轻国家财政的压力,提高老年人的福利。

中国资本市场研究会主席刘鸿儒

我国资本市场开始进入成熟阶段

我们资本市场已经开始进入成熟阶段。

标志之一就是,经过这些年尤其是近几年的努力,股权分置改革、证券公司的综合治理、上市公司的重组和历史问题违规问题的处置我认为是取得了决定性的胜利,中国的特殊问题大大减弱。第二个标志

是由散户为主转向机构投资者为主,短期投机为主转向长期投资为主。第三个标志是资本市场两根支柱开始形成,即以优质企业为主的蓝筹股和以基金为主的机构投资者。目前基金市场的运作、监管应注重借鉴国际经验,要多做研究,将基金业做优、做强、做大。

中国资本市场研究会副主席陈耀先

优化宏观环境 夯实微观基础

伴随着中国经济的快速增长和资本市场的转折性变化,伴随着加入WTO过渡期结束与金融业对外开放步伐的加快,基金业面临着空前的机遇与挑战。同时,充分发挥基金在和谐社会建设中的积极作用,使基金成为全面小康家庭进行财富管理的重要工具,又是基金市场义不容辞的义务。

在这种新形势下,基金业的可持续发展就是要深入探讨如何优化有利于基金市场成长和发展的宏观

环境,夯实基金市场的微观基础,直面挑战,抓住机遇,实现基金市场与财富增长及理财需求相吻合、相统一。要以促进企业年金的规范化和法制化为契机,着力培育养老金市场;以基金公司品牌建设为目标,做大基金市场份额;以投资者教育为抓手,培育和扩大基金发展的社会基础;以提高基金公司的治理水平为手段,强化内部管理和风险控制;以推进基金产品创新为动力,繁荣金融理财市场。

中国证券业协会副会长聂庆平

中国基金业面临新四大挑战

目前,中国基金业面临新的四大挑战。

具体而言,一是充分发挥机构投资者在股票市场的定价功能,需求从基金业跨越到国际投资银行业,真正促进股票市场增长和资源增值的主导作用;二是基金业要熟悉本土市场和国际市场的资产配置。中国基金业,下一步既要熟悉本土市场,还要熟悉国际市场的管理能力。随着逐步开放,无论QDII还是QFII,都是阶段性的过

程;将来可能出现离岸的金融产品。双向资本市场上的投资者相互交流。两个市场需要提出挑战。三是基金公司治理要达到国际化的水平,否则可能被淘汰。四是基金业要具备了解国际经验,注重国际资本市场的波动、利率和汇率风险管理的能力,在此方面应该未雨绸缪。随着中国市场化国际化的提高,中国基金业未来的发展一定要放在全球经济的视野下,要放在中国汇率、金融制度的改革背景下思考。

广东省副省长宋海

六方面鼓励广东金融创新

广东将从完善政策支持、创造良好创新环境、培育市场机制、提高法制水平等六方面鼓励广东金融创新。

这六方面是:一、完善政策支持,创造良好的创新环境;二、培育

市场机制,提高法制水平;三、推进金融区域合作,借鉴香港国际金融中心的发展经验;四、吸引和培养创新金融人才;五、发展创新文化,弘扬创新精神;六、适度通过财政政策支持,激励金融创新。

深圳市市长许宗衡

力争成为最适合金融业发展城市

深圳将进一步全面加大对金融企业的扶持力度,以优惠政策和优质服务力争深圳成为最适合金融业发展的城市。

把深圳建设为全国证券投资基金中心是深圳市政府的一项重要战略,也是深圳市金融发展的重要内

容。深圳将进一步全面加大对金融企业的扶持力度,从用工、用地、购房、出境、子女就学和业务拓展等方面给予直接和间接的资金支持,以优惠政策和优质服务力争深圳成为最适合金融业发展的城市之一,成为金融资源的重要吸地。

银监会业务创新部副主任张光平

丰富理财产品需大力发展衍生产品

理财产品如何得到丰富,发展国内衍生产品市场是一个必要的条件。理财产品的丰富需要大力发展国内衍生产品。

在明年初股指期货推出后,预计许多衍生产品如国债期货,也将很快推出。按照国际上的经验,经过股票指数期货成功交易一年多的时间以后,股票指数期货期权也有望推出。这些产品的推出将为理财产品丰富提供基础。

此外,要充分认理财理财产品,尤其是境外的理财投资(如QDII)的

多管齐下防范基金业风险

□本报记者 屈红燕

如何防止因基金过于雷同而给资本市场可能带来的系统性风险?如何有效保护持有人利益最大化,保护投资者信心?如何防止基金因追求净值增长最大化而带来的风险过高负向激励?监管者、基金持有人和基金管理者昨日在深圳举行的“第五届基金国际论坛”进行了激烈碰撞。

发展私募基金防止投资雷同风险

“抱团取暖”和“扎堆投资”是我国公募基金业一个非常显著的现象,但与此同时,基金投资风格过于雷同也带来了系统性风险。

昨日来自上海证券交易刘啸东副总经理就此问题表示了自己的担心。“基金已经超过了小市场阶段,在今天的时点上,一家大的基金公司旗下往往管理着超过20只基金,这些基金的经理人几乎天天坐在一起,他们的投资理念不可避免往往会产生互相影响,这样就产生了不同基金之间的风险矩阵关联度过大问题。基金雷同成了监管者最不愿意看到的现象。”

对此,刘啸东建议大力发展私募基金可以有效应对公募基金过于雷同带来的风险,因为私募基金没有业绩排名压力,其投资行为更为独特和个性化,这对化解公募基金过于雷同而联动太多的系统性风险大有好处。另外,他认为,私募基金经理多是基金行业最优秀的人才,这些人多经过了相当



如何在繁荣发展的大好形势下,防范基金业风险成了各方关注的热门话题 本报记者 刘意 黄金滔 摄

的市场锤炼,对市场的把握能力也比较强,可以有效化解市场系统性风险。

多种方式保护基金持有人信心

作为目前我国基金的最大持有人,中国人寿资产管理公司基金投资部总经理张驰昨日提出多种方式保护基金持有人利益。

投资者如果丧失信心是基金业的最大风险,持有人利益保护和信息透明度因此显得至关重要。张驰认为,基金持有人的申诉机制目前尚未有效建

立,其实基金持有人的申诉只能通过每年一次的持有人大会进行,但即便是每年一次的持有人大会,也只是在华夏基金封转开时才开始现身。因此,必须建立持有人有效的申诉机制,让各类基金持有人拥有有效反映意见的平台。

防止业绩排名带来的内部控制扭曲

多位资深业内人士就基金业绩排名可能带来的风险控制扭曲表示了担忧。他们表示,应当加大基金持有人教育,引导基金持有人追求经风险调整的净值增长,而不是单纯的净值增长。申万巴黎基金管理公司督

察长来肖贤表示,如果看重短期排名,基金管理人则拥有了穿越相关法律法规的动力,带来公司治理的扭曲和内部风险管理部权限受到挑战。

博时基金管理公司总经理肖风认为,引导投资者理性看待业绩排名的权限受到挑战。

张驰认为,基金公司应当秉持持有人利益最大化的原则,而基金持有人也应当追求风险调整后的收益最大化。

大成基金于华:封闭式基金不应消失

理财产品需要全方面、立体化发展,并认为封闭式基金存在创新空间,不应该从市场上消失。

理财产品需要全方面的发展,特别是封闭式基金还需要创新。封闭式基金拥有投资期限较长,可以回避短期汇率风险的优点,但也存在一些问题,特别是折价的问题。之所以折价,某些制度限制封闭式基金的股票仓位不能超过80%从而影响了封闭式基金的收益是一个重要原因。对此,可在第三代封闭式基金中,采取附加条款、转型方式、和衍生产品挂钩等方式加以解决。产品的创新很重要,希望监管机构也创新,尽快推出备兑权证,以满足市场的巨大需求。

理财产品需要立体型的发展。所谓立体,从纵向来看,需要多层次,从横向来看,则需要全方位。要大力发展多层次的理财产品,满足不同客户的需求。但从目前公募基金的持有人结构来看,又面对的是比较低端的个人客户。从基金业未来的发展方向来看,基金会从单纯的投资组合完善到针对个人客户个性化理财以及针对机构的专户理财的多层次服务。目前来看,基金提供给个人客户的是统一的服务,无法做到特定的私人服务。大成基金正在联合商业银行探索如何实现个性化或者群体。

共同促进基金业健康发展

深圳证券交易所理事长 陈东征



即将过去的2006年,是中国资本市场发生转折性变化的一年,也是中国基金行业取得长足进步的一年。在配合推动股权分置改革、引导理性投资行为、推动上市公司完善治理结构、实现新股发行定价市场化等诸多方面,证券投资基金都发挥了十分积极的作用,成为推动我国资本市场的改革开放和稳定发展的重要力量。今后,面对中国资本市场的新形势,基金业应在提高运作透明度、完善公司治理结

构、强化风险控制机制、优化投资策略、推动产品创新等方面进一步努力,争取更大的成绩。资本市场的健康稳定发展必须有相当一批战略机构投资者长期参与。放眼全球市场,资产管理行业蓬勃兴旺,以养老金、保险公司、共同基金为主的机构投资者管理资产总额超过55万亿美元,持有40%-60%的股票市值。相比而言,我国的资产管理行业规模仅有2.6万亿元人

民币,基金、保险、社保等机构投资者持有国内股票市场总市值还相当低。

需要特别指出的是,面对中国人口老龄化趋势与构建和谐社会的构建要求,有效利用资本市场平台,做实、壮大社保基金的任务显得尤为紧迫。早在2001年6月,国务院就发布了《减持国有股筹集社会保障资金暂行办法》,十六届三中全会又再次提出要“采取多种方式包括依法划转部分国有资产充实社会保障基金”。当前,股权分置改革已基本完成,正是落实这一重大决策的历史性契机。据报道,国家有关部委已对国有股划转问题广泛征求意见。我们认为,经过长期探索与认真研究,可以考虑将一部分国有股划转给社保基金长期持有,并规定社保基金转持的国有股有一定期限的锁定期,在此期间内允许换股,但不允许变现撤离证券市场。这种做法的优点在于:一是保持了利用资本市场充

实社保基金政策的连续性,简单易行,可操作性强;二是适应以国有大中型企业为主体的证券市场现状,在确保社会公平的基础上有效弥补社会保障资金缺口,为构建社会主义和谐社会做出贡献;三是可以巩固市场预期,并为上市公司引入战略投资者,推动绩优蓝筹股市场的发展。同时,股改后证券市场规范发展的良好前景,也为社保基金所转持资产的收益性、安全性、流动性提供了保证,有利于实现资本市场健康发展与社保基金资产保值增值的多赢局面。

长期以来,深交所一直非常重视基金业务的发展和壮大,在推动指数基金产品发展,构建基金发行、销售和交易综合服务平台,研究开发新型封闭式基金等方面,进行了一系列探索,这些工作都得到了同业的大力支持。今后,深交所愿与各位同仁一道,抓住资本市场面临的历史性机遇,共同促进基金业的健康发展!