

放宽保险资金投资 保监会“只做不说”

□本报记者 卢晓平 何鹏

“根据实际情况,逐步在放”! 保险资金投资股票比例什么时间宣布突破5%?昨日记者再次追问从“北大CCISSR(赛瑟)论坛·2007”刚做完主题演讲的中国保监会主席吴定富,吴定富做出上述表示。

“我们没有时间表,只做不说。根据市场需要,需要放一点就放一点”,吴定富表示。

吴定富强调,“我们很谨慎,也要尊重企业的意见”。

关于中再集团改制上市问题,吴定富表示,“中再改制上市,到现在还没有时间表,但改制过程会很快”。

前不久,由中国人民银行和中国保监会联合向国务院提交的中再注资申请报告,已获国务院批准。注资完成后,中再集团成为亚洲第一大再保险集团。而注资完成后改制上市,成为中再目前加紧推进的工作。

数据显示,从再保费与总保费之比看,发达国家一般为20%左右,2005年我国保费收入4927亿元,同

期中再集团公司保费收入215亿元,所占比重仅为4.3%。我国再保险业发展滞后于直保和国际再保险市场发展的现状,已经成为保险业加快发展的瓶颈。

吴定富指出,保险资金已经获得投资基础设施的试点,今后随着保险资金的积累,将投向更多的领域,促进经济建设,保险业在支持投



资方面作用正在逐步显现。

去年,经国务院批准,保险资金进入基础设施的投资试点。第一个项目是投资京沪高速铁路,这条铁路全部投资需要1600亿元,保险资金初步计划投入50%,为800亿元,目前,前期已经投入了100多亿。

吴定富表示,保险业可以促进经济增长,提高人民生活水平。保险业发展有利于促进投资,为经济发展提供有力的资金支持,目前保险资金总量已达2万亿元,在支持投资方面的作用正在逐步显现。

吴定富强调,不断扩大保险覆盖面,是当前保险业最紧迫、最核心的任务。他指出,现在初级阶段市场有一种随大流一哄而上的市场开放模式,有可能忽略很多的有潜力的市场领域,也不符合社会发展的要求。

但他强调,提高覆盖面是行业整体战略,不同的公司可以根据自己的情况,确定自己的发展战略。

吴定富一直对产品创新非常重视,他表示,要开拓新市场,开发新产品、挖掘新客户、满足新需求,在创新中不断提升保险服务水平。

企业年金发展需要资本市场健康发展

□本报记者 卢晓平 何鹏

前后16年,累积910亿元。该怎么看待中国企业年金事业发展的这张成绩单?

“中国现有的企业年金规模并没有达到市场预期。”在昨日召开的北京大学CCISSR(赛瑟)论坛企业年金圆桌会议上,多位主管部门的负责人、国内外专家表示,虽然从1991年开始,中国的企业年金从无到有,取得一定成效,但是发展速度和规模还比较有限。

面对未来老龄化社会的迫切需要,与会领导和专家建议应该尽快给予企业年金一定的优惠政策,加大推广力度,扩大企业年金的覆盖面,同时加快资本市场健康发展,给予年金提供更稳定、更高层次的收益来源。

什么阻碍了年金发展

第五次全国人口普查数据显示,我国65岁以上人口已经达到了7%,这意味着中国全面进入老龄化社会。

“市场经济的实践告诉我们,一个国家、一个社会没有企业年金,社会保障制度就不够健全。”劳动和社会保障部基金监管司司长陈良说,但总体看我国企业年金制度还处于起步阶段,受很多因素的影响和制约。

“首先是相关教育不够,一些企业负责人和年轻员工对企业年金非常陌生;其次,政策不配套,最突出的是现在对企业缴费还没有全国统一的税收优惠规定,多数都是由省级政府规定,标准不统一,又很难执行;第三,对资本市场缺乏信心,尽管目前资本市场开始大幅回升,但总有人担心养老钱交给公司投资运营无法获得收益。”

发展年金正逢其时

银监会业务创新监管协作部主任李伏安在讲演时说,为什么企业年金前十年每年积累20亿元,而近五年每年积累100亿元?说明企业年金需要与经济发展规模相适应。

来自银监会的资料显示,我国人均储蓄账户总额在1986年占GDP的40%左右,到2006年,已经占到GDP的80%,同时从2001-2003年,中国人均GDP的价

值刚刚跨越一万美元。“从贫穷到富足,这个标准正好是生活由温饱型向小康生活转变的一个基础,现在正好是需要重新考虑包括企业年金在内的养老制度设计的时候了。”李伏安表示。

保监会主席助理陈文辉表示,企业年金要发展好,要贯彻“政策支持、企业自主、市场运作、专业监管”的原则,政策支持,就是要给予一定的税收优惠,这不仅是为了发展年金市场,关键还是为了解决政府在长远时期支付民众养老费用方面的负担。

发展年金需要壮大资本市场

当日的研讨会上,美国驻华大

企业年金基金管理资格 向外资敞开大门

□本报记者 何鹏 卢晓平

企业年金基金管理资格向外资敞开大门。劳动和社会保障部副部长刘永富昨日在京表示,今年700余亿存量企业年金将在年底前实现移交,完成向市场化运营管理的转型,不管是内资机构还是外资机构,只要拥有企业年金基金管理资格,就可以进行承接。

刘永富同时预测,2007年全国企业年金新增规模预计能达到300至500亿元。专家表示,根据劳动保障部的工作安排,今年企业年金就要全部移交进行市场化运营,按照现行企业年金投资股票20%的比例上限,这意味着陆续将有60至100亿元左右的企业年金进入股市。

刘永富昨日在参加“北大CCISSR(赛瑟)论坛”的间隙接受记者采访时表示,准确预测今年企业年金的新增规模有一定难度,但是可以从近年来的增速情况进行判断。

来自劳动和社会保障部的资料显示,虽然我国企业年金规模总体有限,但是增速非常明显。1991年至2000年十年间积累192亿元,年均不到20亿元;2001年至2005年累积680亿元,年均100亿元左右;

而2006年实际增量达到230亿元。

“按照这样的速度,今年企业年金的规模可以达到300亿至500亿元。应该说,这是谨慎乐观的预测。”刘永富表示。

本月初,在劳动和社会保障部召开的全国企业年金座谈会上传出消息,截至2006年底,我国企业年金规模达到910亿元,其中的158亿元是按照新办法,即市场化方式管理运营。今年700余亿存量企业年金将在年底前实现移交,完成向市场化运营管理的转型。

对于移交对象的选择,昨日刘永富在接受记者采访时明确表示,不管是内资机构还是外资机构,只要经过法定程序,拥有企业年金基金管理资格,就可以进行承接。

此前,相关主管部门一共认定了37家企业年金基金管理机构,其中包括5家法人受托机构、11家账户管理人、6家托管人和15家投资管理。

刘永富再次强调,今年实现企业年金的全部移交已经列入工作计划。即便个别地方由于特殊原因不能顺利移交的,也要提交报告。

此外,刘永富还透露,今年还将制定完成社会保险基金的信息披露办法。

美国银行 获人民币业务牌照

□本报记者 夏峰

美国银行昨日宣布,中国银监会已向该行发出牌照,批准该行北京分行开展人民币业务。美国银行北京分行将于今日开始提供人民币服务。

据介绍,美国银行北京分行的客户主要包括跨国企业、中国国有企业和金融机构等。获发人民币牌照后,美国银行可将其业务,如现金管理、贷款、银行担保以及贸易融资等扩展到人民币服务。

花旗银行 杭州分行6月亮相

记者昨日获悉,花旗银行今年6月将在杭州开出分行。

浙江省经贸委副主任、省中小企业局局长吴家曦表示,外资金融机构对浙江的民营企业,尤其是成长型中小企业非常看好。

“如何通过银行与企业的合作,构建合理的融资模式,满足流动资金与贸易需求,同时建立良好的风险管理体制,是中小企业和银行共同思考的一个课题。”花旗银行中国区商业银行业务总经理张之皓表示。(本报讯)

工行又推两款 个人理财产品

□本报记者 但有为

记者今天从中国工商银行获悉,该行将于2007年4月13日特别推出第十期两款个人理财产品。其中,A款为一年期期投资价值的理财产品,对ETF跟踪误差产生的原因分析,特别是向下偏离产生的原因进行分析,不仅有助于投资者做出正确的投资决策,更为重要的是有助于ETF基金管理人找出导致跟踪误差产生的主要因素,以便采取措施,缩小误差,

产品销售额已经超过300亿元。

聚焦交行 A 股 IPO



交行与主要监管指标

Table with 5 columns: 监管指标, 指标值, 2006年末, 2005年末, 2004年末. Rows include 资本充足率(%), 核心资本充足率(%), 流动性比例(%), 贷款不良率(%), 不良贷款率(%), 准备金覆盖率(%).

资料来源:交通银行

交行将发31.9亿股A股 筹资或超200亿

□本报记者 夏峰

作为最早登陆海外市场的国内商业银行,交通银行(3328.HK)即将回归A股市场。根据交通银行昨日发布的招股说明书(申报稿),交行将发行约31.90亿股,占本次发行后总股本的6.51%。

交行的主承销商为银河证券、中信证券和海通证券,高盛高华担任财务顾问,按资产计,交行为中国第五大商业银行。截至2006年底,交行总资产额达17162.63亿元,净资产额达885.82亿元。2006年7月,英国《银行家》杂志发布了2006年度全球1000家大银行排名,按一级资本排序,交行位列第65位。交行2004年度、2005年度、

2006年度的净利润分别11.98亿元、95.09亿元、126.69亿元。

筹资规模方面,若以发行价格比交行H股有所折让估算,交行本次A股发行的筹资规模将至少超过200亿元人民币。交行H股昨日收报8.45港元,涨0.84%。

交行本次发行A股,也是紧跟中信银行“A+H”IPO的又一国内银行上市大戏。中信本次IPO将发行48.85亿股H股,2.3亿股A股,其初步招股价区间为:A股4.66至6.1元人民币,H股4.72至6.17港元。按初步招股区间计算,中信银行此次上市最高集资额可达440亿元人民币。

截至2006年12月31日,交行监管口径的不良贷款比率降至2.01%,核心资本充足率达8.52%,资本充足率达10.83%,准备金覆盖率达114.69%。

交行还表示,由于该行不能强制不合格股东转让其拥有的发行股份,无法保证所有不合格股东配合规范工作,因此目前交行股东中仍存在少部分不符合投资者投资资格的股东。截至本招股书签署

日,交行不符人民银行《关于向金融机构投资人股的暂行规定》的股东共计43家,持有本行的股份数额共计178162083股,约占本行股份总额的0.3890%。交行律师认为,上述情况不会对本行的股本结构、业务经营、财务状况等产生重大不利影响。

根据《公司法》和《上海证券交易所股票上市规则》的规定,本次发行前交行内资股股东所持股份自交行股票上市交易之日起一年内不进行转让。交行第一大股东财政部承

诺:自交行A股股票在上证所上市之日起三十六个月内,不转让或委托他人管理其已持有的本行A股股份,也不由交行收购其持有的交行A股股份。

目前,交行的前几大股东为财政部、汇丰银行、社保基金和汇金公司,占总股本的比例分别为21.78%、19.9%、12.13%、6.55%。交行于2005年在境外首次公开发行H股67.3397亿股(含超额配售7.834亿股),并在香港交易所主板上市,共募集资金为172.90亿元。

Table: 合并资产负债表的主要数据. Columns: 项目, 2006年12月31日, 2005年12月31日, 2004年12月31日. Rows: 资产总额, 负债总额, 股东权益.

Table: 合并利润表的主要数据. Columns: 项目, 2006年度, 2005年度, 2004年度. Rows: 利息收入, 利息支出, 税前利润, 所得税, 净利润.

注:按国际财务报告准则编制的财务报告主要数据 资料来源:交通银行

汇丰未来增持无碍财政部第一大股东地位

□本报记者 夏峰

作为交通银行的战略投资者,汇丰银行如何维持在交行的19.9%股权比例,仍是一个未知数。交行昨日对该行A股发行进行的披露信息中,没有提及汇丰将以何种模式来避免其股权比例被摊薄。

汇丰发言人昨日称,交通银行支持汇丰在交行A股发行后维持其19.9%的持股比例,汇丰认同交行的上市时机。双方正在积极探讨适当的

途径,在交行A股发行后汇丰增持股份以维持目前的持股比例。

由于交行本次将发行约31.9亿股A股,如果汇丰通过某种方式维持其19.9%的股权比例,即需要增持约6.35亿股,其总股数将达到97.5亿股。目前,交行第一大股东财政部拥有99.75亿股,所以其大股东的地位不会受到威胁。

根据汇丰与交行于2004年8月18日签订的《投资人权利协议》,汇丰将根据所有适

用的中国法律法规,有权购买由交行发行的额外股份或权益或证券,以维持汇丰银行在此种发行之前在本行持有的权益比例。

此外,根据上述《投资人权利协议》,在2008年8月18日至2012年8月17日期间,汇丰银行有权在若干情况下提高其在本行的股权比例。汇丰银行行使这项权利的条件包括届时适用的中国法律法规允许、适用于本行的上市规则、得到中国监管机构的批准、汇丰股

权比例不超过40%等。

虽然外界尚不知道汇丰的增持模式,但汇丰与交行前者的增持已达成一致。汇丰银行主席郑海泉此前向记者表示,交行方面非常支持汇丰维持原先的股权比例,但目前双方仍在就汇丰增持股份的模式进行商讨,无法向外披露相关信息。交行董事长蒋超良上月也曾表示,该行会尊重汇丰意愿,并协助其以低成本方式,以解决维持交行股权比例的问题。

华夏基金ETF专栏

ETF的跟踪误差

就商品设计而言,ETF操作的重点不是打败指数,而是跟踪并完全复制指数的走势。指数成分股就是ETF的选股内容,能够完全与连动指数走势一模一样,才是一档成功的ETF。ETF的跟踪偏离度(Tracking Difference)是指ETF基金单位净值(NAV)的收益率与标准指数的收益率之差,跟踪误差(Tracking Error)是指跟踪偏离度的标准差。

ETF的跟踪偏离度实际上体现了ETF复制其基准指数的风险。因此,相对于其基准指数而言,跟踪偏离度及跟踪误差是衡量ETF是否具有长期投资价值的重要指标。对ETF跟踪误差产生的原因分析,特别是向下偏离产生的原因进行分析,不仅有助于投资者做出正确的投资决策,更为重要的是有助于ETF基金管理人找出导致跟踪误差产生的主要因素,以便采取措施,缩小误差,

规避风险,以实现ETF既定的投资目标。ETF跟踪误差的产生主要有以下三方面的原因。

(1) 管理费用及其他各项费用

管理费是运营ETF、复制基准指数的成本,也是基金管理人付出劳动所应得的报酬。管理费用一般占基金净值的一定比例,如美国ETF的年度管理费费率一般占基金净值的0.08%~0.99%不等,管理费一般逐日计算、逐月计提。更为重要的是,跟踪偏离度而产生的跟踪偏离度是负值。该负向偏离的存在,只能减少复制组合的收益总值,这就是ETF跟踪偏离度在更多的时间里表现为负的根本原因所在。另外,其他包括印花税、扣缴税、经纪佣金、买卖报价价差、市场冲击成本、股利拖累成本、注册登记费、指数使用费以及其他交易成本等

各项费用成本,在ETF复制基准指数时,也会带来一定负向偏离。因为基准指数作为一组由成分股构成的股票组合,其反映的是股票组合的市值,并不真正拥有一个真实的股票组合,因而也就不面临着各种各样的税费。

(2) 复制误差

基准指数中成分股数目的多少以及成分股的流动性因素会导致跟踪偏离度,如果成分股数量较少,则按照基准指数中的权重进行完全复制即可,如果成分股数量较多,就会出现不影响成分股当前市价的情况下,因某些成分股流动性不足而难以买得到的现象。因此,对于这类基准指数,只能采用抽样复制法,增加交易活跃股票的权重,减少流动性差的股票权重。显然这种复制会不时偏离其基准指数,必然造成跟踪误差。一般来说,成分股数目较多的基准指数

的跟踪误差要比成分股数目较少的基准指数的跟踪误差大,越接近基准指数权重的复制,跟踪误差越小。当ETF基准指数成分股发生合并或者接管等公司并购事件时,也会给ETF复制指数增加难度,从而加大跟踪误差。

(3) 现金拖累

传统的指数基金组合中通常会持有小部分现金,这是因为:①不断有小部分现金流入到基金中来,并且这部分现金不会立即用于组合投资;②基金存小部分现金以备赎回之需或支付管理费之用;③成分股股票实行现金股利分红。虽然ETF与传统的指数基金不同,但有时也需要用小额现金来购回。当基准指数收益率与这部分现金收益率不一致时,就会导致复制组合发生跟踪偏离度。而且,复制组合中持有的现金比例越大,跟踪偏离度也可能越大。(CIS)

(华夏基金上证50ETF、中小板ETF基金经理 方军)