

# 增加 QFII 额度有助提高资本市场对外开放程度

刚刚结束的中美第二次战略经济对话透露的信息显示,中国将把 QFII 额度由 100 亿美元提高至 300 亿美元。分析人士称,此举将大大提高资本市场对外开放的程度。

□本报记者 但有为 苗燕

为期两天的中美第二次战略经济对话日前结束。对话期间透露的信息显示,中国将把 QFII(合格境外机构投资者)额度由 100 亿美元提高至 300 亿美元。分析人士称,此举将大大提高资本市场对外开放的程度。

据悉,在今年 2 月 13 日新光证券株式会社获得 5000 万美元 QFII 投资额度后,外汇局批出的 QFII 额度已达 99.95 亿美元,此后 3 个月一直未有新的额度批出。

## 提高额度有积极意义

自 2003 年开闸以来,QFII 一直是我国股市的一支活跃力量。业内人士认为,QFII 制度的推出对中国证券市场改革和开放,加强公司治理与监督,改善投资理念有着不可低估的积极意义。

对于此次将 QFII 额度由 100 亿美元提高至 300 亿美元,对外经济贸易大学金融学院院长刘志杰认为,从资本市场对外开放的角度来看,QFII 额度的增加是正常的,对资本市场的进一步开放具有积极意义。

商务部国际贸易经济合作研究院梅新育博士在点评第二次中美战略经济对话成果时也表示,“扩大金融服务市场开放是长期方向,提高 QFII 额度只不过是时间问题。”

事实上,促进中国包括资本市场在内的金融市场开放也是美国财长保尔森一直以来努力推动的事情之一。他曾直言不讳地表示,随着中国股市市值的壮大,中国应该增加 QFII 的配额。

## 对流动性影响不大

刘志杰认为,QFII 额度的扩大并不意味着资本项目的放开,因为并未增加外资流入渠道,只是在原有渠道的基础上放宽了对量的限制。

“在资本项目上最多只能算是数量的变化,而非制度性的变化。”刘志杰指出。

一些分析师认为,尽管 QFII 额度将提高至 300 亿美元,但是预计额度的放开仍将是一个缓慢的过程,在此过程中,QFII 将更多地进入中国资本市场,而中国也将更多地对外投资,这种双向交流对双方都能起到积极作用。

最近发布的《中国国际收支报告》披露,2006 年境外对我国的证券投资流入 429 亿美元,较上年增长 102%。其中,QFII 投资 34 亿美元。

报告认为,境外对我国证券投资快速增长的一个重要原因是由于我国经济表现强劲、股市表现良好,外国投资者进入我国资本市场的意愿不断增强,通过 QFII 制度投资于我国资本市场特别是股票市场的态度非常积极。

在我国外贸顺差居高不下、外汇占款大幅增加给货币政策造成极大压力的背景下,QFII 额度的大幅提高是否会进一步加大央行回收过剩流动性的压力?

长城证券研究所所长向威达认为,目前流动性过剩是国内一个大的趋势,再说股市市值这么大,境内人民币的资产规模已经很大了,银行业金融机构的资产规模也已经突破了 40 万亿元,多放 200 亿美元进来只是一个非常小的增量,短期内不会有太大的影响。

银河股份研究中心副主任丁圣元也表示,QFII 额度的提高对流动性影响不大,而且资金进来之后只能投资股市,应该说冲击力不是很大。



张大为 制图

## QFII 额度提高对 A 股市场影响积极

□本报记者 苗燕 但有为

QFII 额度的提高将使得境外投资者投资 A 股市场的资金额度增加 2 倍,然而 QFII 对于中国 A 股市场的看空态度却没有随之转变。但不管从哪个角度分析,大部分业内人士都更愿意将它当成是一种利好,认为其积极面会更多一些。

一位知情人士透露,确定 QFII 额度的标准是综合考虑了 QFII 额度与 A 股市值的比重。“两年前,市场只有 10000 点,所以给了 100 亿美元的额度,现在大盘已经到了 4000 点了,额度相应放大 3 倍是有合理性的。”他同时透露,外汇局对于 QFII 额度审批有相对比例的规模控制,且通常是采取阶段性追加规模的方式进行,不可能一下子把额度放完。

大多数市场人士都认为,

QFII 额度的提高可能进一步刺激市场的乐观预期。因为,从影响市场最主要因素——资金供应的角度来看,这是一个非常积极的信号。长城证券研究所所长向威达指出,虽然 300 亿美元的额度相对于整个市场的资金量来说不是很大,但却是一个很重要的信号。“说明国外的投资者对中国的股市还是很有信心的,此外也表明中国有关部门为改善中国股市的资金供应也在做积极的努力。有关部门不是限制资金流入这个市场,而是鼓励资金流入股市投资。”向威达说。

北京一位证券公司的营业部副总经理说:“当大家都对市场感到迷茫的时候,QFII 额度提高至 300 亿美元无疑可以增加投资者对于市场的信心。尽管大家都知道,这 300 亿美元不可能一下子都进入到股市,但是从长远来

看,市场无疑多了一条持续的资金来源——尽管总量是有限的。”

“实际上扩大 QFII 额度对市场的影响不大,因为目前 QFII 占股市市值的比重并不算高,但是不可否认,它代表了一个重要的方向。”银河股份研究中心副主任丁圣元表示。

除了资金面的影响,QFII 为中国股市带来的投资理念更值得国内投资者学习。国家外汇局资本项目管理司司长邹林在刚刚放开 QFII 额度时就曾指出,QFII 遵循了“价值发现”的投资原则。在价值判断方面,QFII 注重公司分红、流动性、成长性、治理结构、行业地位及股东利益保护等观念,对我国机构投资者理念修正具有很好的示范作用。另外,QFII 还有很强的操作意识和市场敏锐性。

向威达还指出,扩大 QFII 的投资额度,对于改善投资者的结构、改善投资理念都有积极的作用。

不过,商务部国际贸易经济合作研究院研究员梅新育认为,A 股大幅飙升已使跨境投资者降低了对 A 股市场的盈利预期。不少 QFII 选择获利了结。在这种情况下,提高 QFII 投资额度并不会立竿见影地导致巨额套利资本内流。更不用说额度提高的具体时间、步骤尚未宣布,其间仍然可以设置“防波堤”。

对此,向威达认为,QFII 看空 A 股市场的态度是可以理解的。因为境内的投资者对市场看法有分歧,此外,QFII 对于中短线、中长线的不同时期,也有不同的操作手法。所以,认为目前市场有风险是正常的,但并不代表 QFII 对未来前景不乐观。

## ■ 业界反应

# 马丁可利:已申请增加 2.3 亿美元额度

□见习记者 郑焰  
本报记者 周宏

QFII 额度将增至 300 亿

## 投资 A 股总规模达 22 亿美元

据柯世锋透露,马丁可利投资公司目前在 A 股市场的投资总规模已经达到 22 亿美元,其中,包括两个公开募集的 QFII 基金和三个机构管理专户。公司旗下的两个基

## 继续看好中国市场

对于 A 股市场,马丁可利依然长期看好。而且 A 股市场已成为马丁可利公司毛利率最高的市场之一。

柯世锋表示,A 股市场值得长期看好的原因主要是 3 个方面:首先是股权分置改革完成后,上市公司管理者利益与投资者利益趋于一

## 多数属于被动减仓

对于 QFII 中国 A 股基金一季度减持股票的信息,柯世锋认为,这应该多数属于被动减持,“如果不是持有人赎回的话,QFII 基金多半不会主动减仓的;QFII 额度那么宝贵,对大多数机构来说,是不愿意轻易脱手的。”

美元的消息,让很多外资基金大喜过望。目前 A 股市场最大 QFII 机构之一——马丁可利(Martin Currie)投资管理

金——马丁可利中国 A 股基金和马丁可利中美 A 股基金,过去一年的净值增长分别达到 163.5%(截至 3 月末)和 180.8%(截至 4 月末),目前的资产管理规模已经达到 10 亿

美元。另外,三个管理专户的资产也有 12 亿美元。除此以外,这支驻扎于中国的投资团队还同时管理着规模总计达 20 亿美元的若干个大中华地区基金和专户,专

致,极大地释放了上市公司的业绩增长潜力。

其次,在市场流动性方面,广大居民的投资意识被唤醒,大量居民储蓄进入投资市场。

第三,外资目前占 A 股的比例还很少,通过基本面研究发现投资机会还有很多,并

马丁可利的 A 股基金,一季度也出现了少量的赎回和减仓,不过,这些空出的 QFII 额度,很快被新的机构接手。“钱赚得太快了,我们的一些持有人有些担心。”柯世锋说。

柯世锋把他的基金投资者分成两类:一类是 2003 年

前后就进入中国市场的投资人,这些投资者目前多数依然充满信心,坚信中国的投资故事还没到终点;另一类投资人则是在去年才陆续开始投资的新投资者,面对远超预期的资产涨幅,这些投资者的心态往往是亦喜亦忧。

且人民币依然没有自由兑换。马丁可利这样的先进入者有一定的先发优势。

中国企业在最近一两年内显示的迅猛增长势头,更是让柯世锋感到兴奋,“2006 年上市公司实现了近 40% 的利润增长,而今年一季度这一数据超过了 90%。这些数据是实实在在的。”根据马丁可利的预计,未来一年内,中国上市公司利润增长的势头依然不会改变,至少有 40%。

“上市公司平均利润增长率达到 40%,这样的市场还有哪里能找得到?”柯世锋说。

一年前,柯世锋把办公地点从公司总部爱丁堡搬到了上海。现在他位于上海陆家嘴的办公室,成为马丁可利公司全球客户争相探访之处。“我现在(上海)接待的客户比我在爱丁堡总部见的还要多。”柯世锋说。

## 关注中美航空新协议

# 中美航空市场 迎来新一轮开放

继 2004 年中美航权谈判后,中美航空市场迎来新一轮开放。昨日,上海证券报从民航总局国际合作司获悉,5 月 22 日,中美双方已经就修改 2004 年中美民用航空运输协定议定书、扩大两国航空运输市场准入达成协议。中方企业数量放开,中部市场放开和双方货运 2011 年全面开放成为新一轮航权安排的三大亮点。

□本报记者 索佩敏

民航总局透露,根据新协议,中国空运企业可立即不受限制地进入中美航空运输市场,在维持 2004 年协议有关包机、第三方代号共享、客运第五业务权等规定的基础上,2011 年两国航空货运市场将过渡到全面开放,2007 年至 2012 年美国至中国东部地区的客运运力将在 2004 年协议的基础上逐年增加各方共 70 班/周,中国中部地区(安徽、湖南、湖北、江西、河南、山西)至美国的直达航空运输市场完全开放。此外,双方还将从 2010 年开始就两国航空运输市场完全开放协定和时间表进行磋商,以最终实现中美航空运输市场的全面开放。

美国运输部昨日也同时宣布,根据新一轮航权安排,2007 年到 2012 年的 5 年间,美方将增加每周共 13 班客运航班,从而达到每周 23 班飞往中国的航班密度。其中,2007 年和 2008 年各新增 1 班,2009 年新增 4 班,2010 年新增 3 班,2011 年和 2012 年各新增 2 班。此外,美方可以新指定 3 家航空公司进入中美航线,在 2007 年新增 1 家,2009 年新增 2 家。

民航总局国际合作司国际处相关负责人昨日接受上海证券报采访

时解释,所谓中国空运企业可立即不受限制地进入中美航空运输市场,是指中方航空企业在数量上将不受限制,而这也是此次中美航权安排的一大亮点。

“在中美航空运输市场上,中方的特点是数量多、实力弱。”该负责人透露,近年来国内不断涌现出民营航空公司,加上中外合资的航空货运企业也不断增多。但是根据 2004 年的航权协议,中美双方在 2007 年之前只能各有 7 家航空公司进入中美航线,因此很多有意进入这一市场的中方航空公司被阻挡在外。为此,中方在航权谈判时针对这一特点而争取到中方企业数量将不受限制。

该负责人进一步指出,此次开放了中国总部地区 6 省至美国的直达航空运输市场,加上 2004 年就开放的西部地区,现在中国除了东部地区以外的市场都已经完全开放,而东部地区的班次此次也有所提高。

此外,较之客运市场,中美间的货运市场开放力度更大。该负责人透露,目前国内多家航空公司成立了自己的货运航空公司,有些外资货运航空企业也通过与中方合资进入航空货运市场,货运市场的全面开放将为国内航空货运企业创造更多机会。

## 中美航企面对开放姿态不一

□本报记者 索佩敏

由于实力上的悬殊,中美双方的航空运输企业对于航权开放表现出了不同的态度:美方欢迎开放并计划积极进入市场,而中方则呼吁国内航空公司一方面需要练好“内功”,另一方面避免市场恶性竞争而削弱竞争力。

美国快递巨头联邦快递昨日表示,欢迎中美之间签署新的航空协议。根据新协议,2011 年将取消两国间每周货运航班的数量限制,以及中远程航班地点的限制,这将使联邦快递更加自由地进入中国市场。

联邦快递进一步表示,公司也期待着两国在 2010 年开展进一步的磋商,同时希望中国的国际货运市场能够完全开放。“我们认为,中美全货运市场比其他双边航空运输市场更需要实行完全开放。”

全球最大的航空公司——美国航空也明确表示出进一步增加航班的兴趣。美国航空表示,公司一直致力于并正在等待合适时机进一步服务中国市场。今年一家尚未开通中国航线的美国的航空公司将获批准飞往中国。然而,协议规定新航线必须飞往广州。2009 年,美国交通部将追加四条航线,美国航空公司将认真评估并做出相应决定。

与美方公司积极的态度不同,中方航空公司考虑更多的是如何在日趋激烈的竞争中避免落后。三大航中一位



史丽 资料图

不愿具名的高层接受上海证券报采访时表示,相对于美方,中方航空公司竞争力无疑处于落后地位。该人士呼吁,“中方航空公司内部需要更加规范自身的竞争行为,避免无序竞争带来的浪费。”该人士认为,中方不要一味通过价格战来获得市场份额,这样只会拉低中方航空公司的整体收益。事实上,西方一些成熟的航空市场虽然是市场化运作,但诸如行业协会的机构也会采取一些约束来避免恶性竞争。

该人士进一步指出,国内航空公司还应该更多的利用自身的优势来与美方竞争。“虽然开放给我们带来很大压力,但是也可以促进国内航空公司加紧改善自身水平。”该人士说。

## ■ 相关新闻

# 中美签署加强知识产权执法合作备忘录

中国海关总署有关负责人 23 日在华盛顿宣布,中美两国海关 22 日在华盛顿签署了《关于加强知识产权执法合作的备忘录》,这是第二次中美战略经济对话取得的重要成果之一。

中国海关总署署长牟新生和美国国土安全部海关与边境保护局局长拉尔夫·巴沙姆分别代表本国在备忘录文本上签字。

根据备忘录的规定,中美两国海关将在人员往来、执法实践技术

和执法经验交流、执法数据交流和案件信息通报等方面进一步加强合作。

这位负责人表示,中美两国海关在知识产权保护方面都担负着重要的职责,也取得了丰硕的成果,积累了丰富的经验。两国海关签署加强知识产权执法合作备忘录,对于进一步加深两国海关与边境保护局的健康有序发展都将起到十分重要的作用。

(新华社电)