

壮大机构投资者政策下半年将陆续出台

证券时报记者 肖波

近几年的A股市场发展表明,发展机构投资者已经到了刻不容缓的地步。因此,监管层提出“坚持不懈,狠下功夫,多管齐下”十二字方针,发出培育壮大机构投资者最强音。从近期监管部门一系列动作来看,经过前期准备,今年下半年开始,一系列旨在发展机构投资者的政策或将陆续出台。

众所周知,与成熟市场相比,我国机构投资者的规模明显偏小,投资者结构不平衡的现象突出。截至2011年底,我国自然人持有流通A股市值占比达到26.5%,企业法人占比57.9%,专业机构投资者仅占15.6%。

而从国外成熟市场来看,证券市场大都是机构投资者占主导。以美国市场为例,其机构投资者占比在50%以上。据了解,美国的机构投资者包括:养老基金、保险公司、共同基金、其他各种形式的基金、各种投资公司、私人信托机构和捐赠的基金组织等。

基金:再迎跨越式发展良机

截至2011年底,我国69家基金管理公司管理的基金资产净值总规模为2.2万亿元,是2003年底的8.5倍。基金持股市值约占沪深股市流通市值的7.7%,与我国47万亿元的国内生产总值(GDP)相比,占比更小。

证监会主席郭树清日前在出席中国证券投资基金业协会成立仪式时明确指出,当前,海外成熟市场的财富管理行业已经进入多元投资管理时代,而中国的基金行业则刚刚转型,差距还比较明显。基金管理公司要加快创新发展步伐,加快向现代财富管理机构转型。

以此为指导方针,在证监会有关部门全力推进下,6月20日,在《证券投资基金管理公司管理办法》及其配套规则修订草案公开征求意见稿中,证监会拟取消基金投资比例限制,即取消资产管理计划投资单只股票不得超过计划资产净值20%以及投资单一证券不得超过10%的限制。该文件征求意见稿截止日为2012年7月20日,意味着年内上述政策基本就能实施。

昨日,证券投资基金法修订草案提请十一届全国人大常委会第二十七次会议审议。这是该法自2004年6月1日实施以来首次修订。草案加强基金投资者的权益保护,增加了基金组织形式,引入理事会型和无限责任型基金。此前,监管部门则希望在基金法修改中,争取在拓宽基金公司业务范围、扩大基金投资标的、松绑投资运作限制等方面取得突破性进展。

基本养老金:全面入市仍在探讨

自去年底郭树清和全国社保基金理事会理事长戴相龙呼吁推动基本养老金入市之后,有关基本养老金保值增值问题的讨论至今没有停止。近日,有关养老金18万亿元缺口以及延迟退休引发争议,养老金入市实现保值增值的话题再次成为舆论热点。

事实上,各部门对于社会保险基金多元化投资已经达成共识。在今年5月25日召开的养老金投资国际研讨会上,全国社会保障基金理事会、财政部、人社部、证监会相关负责人均表示,未来基本养老保险基金的投资运营需要改进。人社部官员表示,全国社会保障基金、企业年金等与养老保险相关基金的一些投资管理经验可借鉴。

但也有消息称,多部门起草的养老金投资运营初步方案或将搁置,一些部门在基本养老保险基金进入股市上产生不同意见,原因是金融危机期间,多国养老金投资股市出现了损失,与此同时,社保基金在扣除国家政策给予的“红利”后,其在A股市场的收益率也并不高。

人社部基金监督司副司长张浩日前表示,这几年来由于养老金支付在逐年增长,有些地区缺口比较大,结余的1.9万亿按照国家目前的政策只能存银行或购买国债,收益率很低,

隐性损失较大。她强调,在养老保险基金投资运营方面,人社部主张未来养老金投资应当牢记三个基本原则:一是安全第一、循序渐进;二是市场运作、保值增值;三是政府主导、加强监管。

值得注意的是,今年3月20日,国务院批准了全国社保基金理事会管理广东省城镇职工基本养老保险结余资金1000亿元。对此,海通国际日前发布的一份研究报告认为,若社保基金管理较为成功,中国也许会开始进一步提高其他地区基金投资的灵活性。

全国社保基金:力求做大做强

截至2011年底,基金的资产总额达8688.2亿元,相比10年前的805.09亿元,增长10倍多。资金筹集渠道也从过去单纯地依靠财政拨款,到目前包括财政拨款、转境内国有股份、彩票公益金等多个渠道。但相比几万亿,乃至今后可能出现的十几万亿缺口相比,仍然是杯水车薪。因而,扩大社保储备基金来源渠道、壮大基金规模依然极为迫切。

戴相龙此前在一次公开会议中表示,要采取多种渠道扩大社会保障储备基金。其措施包括:提高国有股划拨的规章级别,制定国有股划拨办法,由国务院公布执行;按一定比例将中央财政当年超收部分按增全国社会保障基金;将中央企业国有资本预算收入按一定比例拨归全国社会保障基金。

如果上述政策都予以实施,按照2011年财政收入超收1.4万亿元,中央国有资本经营收入765亿计算,即使按10%划入,将可使全国社保基金一年增加近1500亿的积累收入。如果按社保基金30%可进入股市计算,这部分新增社保基金将为股市带来450亿元的增量资金。按照全国社保基金10年来年均9.17%的业绩,新增基金将为今后我国养老问题作出巨大贡献。

事实上,无论是专家学者,还是官员,都认为应扩大我国社保基金的来源渠道,以应对老龄化问题加剧带来的养老金支持问题。张浩也表示,下一步应进一步加大财政收入,积极稳妥推进基本养老保险结余,实现保值增值。

住房公积金:或先行试点入市

与基本养老保险资金入市“高热度”相比,同样处于“贬值”漩涡的住房公积金入市争论相对“低调”很多。但记者了解到,住房公积金入市步伐并不比基本养老保险慢。

截至2011年年底,全国住房公积金余额总计为2.1万亿元。尽管数额不小,但我国住房公积金使用效率并不高。2008年末,住房公积金使用率(个人提取总额、个人贷款余额与购买国债余额之和占缴存总额的比例)为72.81%,同比降低1.78个百分点。住房公积金运用率(个人贷款余额与购买国债余额之和占缴存余额的比例)为53.54%,同比降低3.51个百分点。

由于通胀的作用,住房公积金和养老金一样处于贬值状态中,因此公积金亦面临如何保值增值的问题。抚顺市社科院社会学研究所所长曹阳表示,我国目前还不可能全面放开投资渠道,可是在资本市场建设到一定程度时,应及时拓宽投资渠道,以加强住房公积金的保值增值能力,有效地抵御各类经济风险,减少不必要的损失。

但《住房公积金条例》规定,住房公积金管理中心在保证住房公积金提取和贷款的前提下,经住房公积金管理委员会批准,可以将住房公积金用于购买国债。业内人士表示,现行的《住房公积金管理条例》已经多年未修订,不能完全适应经济社会发展 and 人民群众的需求。

今年初,由住建部、财政部、发改委、审计署等有关部门负责人及相关专家组成的调研组分赴全国各地调研,为条例的修订做准备。由于此次修订工作事关住房公积金制度未来的发展,因此意义重大,而有关住房公积金投资管理的改进有望成为条例修订的重要方面。

慈善基金:早已低调入市

在美国,慈善基金是资本市场的重要投资者之一。全球最大慈善基金会——比尔及梅琳达盖茨基金会是美国最为知名的基金会之一。该基金以资本运作见长,号称拥有全美最好的投资专家。盖茨基金在中国也有多项投资,其中包括以合格境外机构投资者(QFII)的渠道进入A股市场。

但在中国,慈善基金一般只购买国债或存银行。但在2002年2月,一年期存款利率下调至最低点1.98%时,一些大型基金会开始尝试介入资本市场。2003年上市公司半年报披露之际,上海慈善基金会第一次悄然出现在康缘药业前十大股东名单之中,这一事件曾引起媒体高度关注。据悉,上海市慈善基金会是在2003年上半年进入康缘药业的,共购入公司112.20万股流通股,占总股本的1.22%,为第七大股东。

2004年6月1日,新修订的《基金会管理条例》正式施行。《条例》明确“基金会应当按照合法、安全、有效的原则实现基金的保值、增值”,这为我国慈善基金会进入资本市场打开了大门。根据各基金会的2006年年报,在全国性的企业非公募基金中,宝钢、香江、中远等基金会均有长期或短期投资,中远慈善基金会2006年亦出现在华夏平稳增长基金的持有人名单中,最多持有约2%的份额。

为保证资金安全,慈善基金会主要通过专业机构进行委托投资。目前,已经有不少慈善基金会位列上市公司十大股东行列。

QFII:优惠政策将陆续出台

在培育壮大机构投资者的思路中,海外机构投资者也是目前监管部门关注的对象。目前,QFII持股市值约占A股流通市值的1.1%。而美国股市2006年海外投资者持有股票市值占比就达到13.47%,两者差距明显。截至2012年6月8日,证监会批准了172家境外机构的QFII资格,外汇局批准145家QFII的投资额度,累计批准投资额度272.62亿美元。

自今年“两会”以来,QFII发展明显加快。除了新增500亿额度外,6月20日,中国证监会发布《关于实施合格境外机构投资者境内证券投资管理办法》有关问题的规定(征求意见稿),拟降低QFII资格要求,并将所有境外机构投资者的持股限制由20%提高到30%。政策征求意见截止日为2012年7月5日,下半年有望出台实施。

近期,多家QFII机构到证监会表达了看好中国市场、看好蓝筹股投资价值的想法,希望尽快增加QFII额度。如卡塔尔近日拟申请50亿美元QFII额度,引起市场广泛关注。

记者了解到,近期到外汇局申请增额度的QFII家数也明显增多,外汇局也相应加快了审批进度。下一步,监管部门将继续加快QFII资格审批,积极与相关部门协商,提高QFII投资额度上限和增加开立资金账户便利,增加QFII运作便利,吸引更多境外长期资金进入。

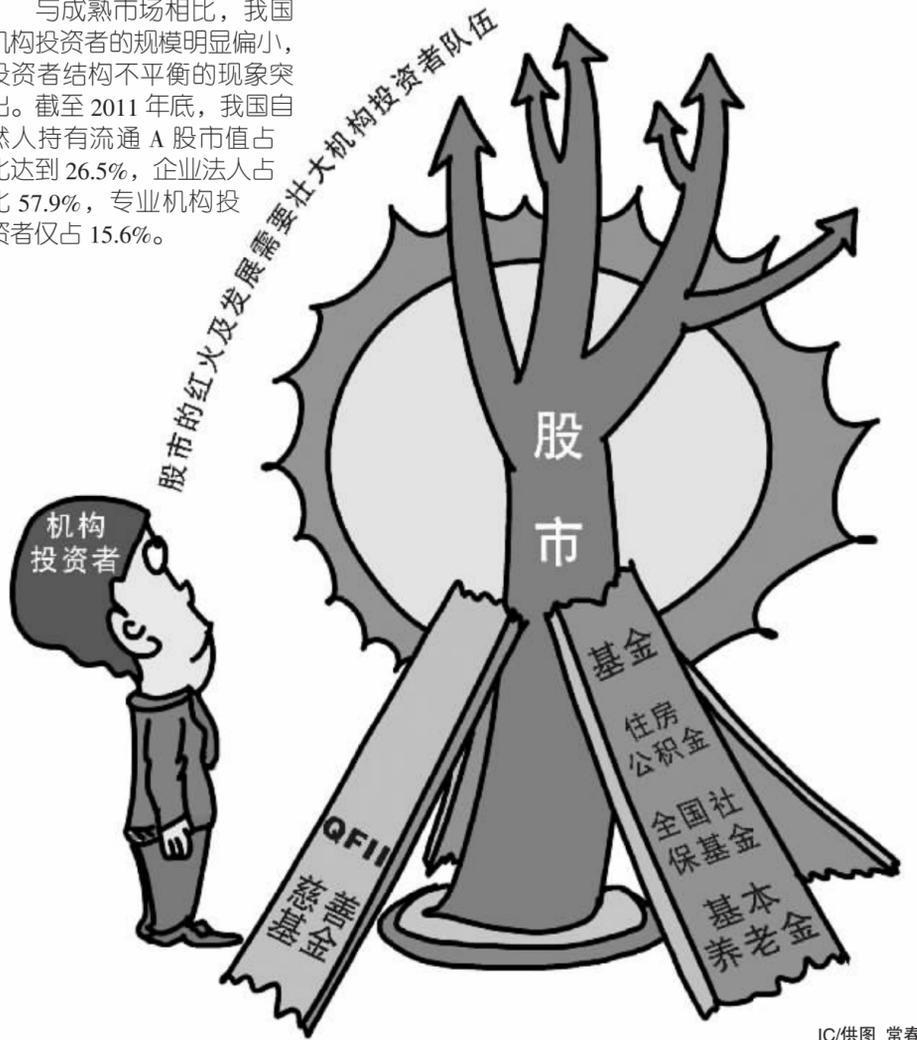
数据表明,散户在新股认购中占发行股数的70%左右,在上市首日的交易账户中占99.8%。由于散户作用,中国股市产生了一大奇观——“打新”。而

证券时报记者 郑晓波

在国外,很少听说新股价格普遍高于二级市场的。在二级市场上,以散户为主的独特市场结构,使得市场注重“消息”、“听信题材”、闻风炒作、追涨杀跌等现象盛行,造成了股市整体波动较大,并使社保基金、基金等机构投资者的行为也存在一定散户化倾向。一定程度上,价格居高不下,二级市场稳定性下降,无不使投资者投资亏损的几率增加。

因此,必须改变目前我国机构投资者占比较低的状况,而改变这种局面的有力抓手就是完善市场机制、放松监管,大力培育壮大机构投资者队伍。众所周知,近年来我国机构投资者发展迅速,但与我国的经济总量相比,规模还比较小。以2009年的数据为例,发达国家如美国的共同基金与养老金资

与成熟市场相比,我国机构投资者的规模明显偏小,投资者结构不平衡的现象突出。截至2011年底,我国自然人持有流通A股市值占比达到26.5%,企业法人占比57.9%,专业机构投资者仅占15.6%。



IC/供图 常春/制图

除税收藩篱 中国版401k计划有望推出

证券时报记者 肖波

在基本养老保险基金入市政策迟迟未获突破之际,以企业年金为主的第二支柱补充养老发展正得到越来越多的关注。对美国股市具有巨大推动作用的美国401k计划进入了管理层的视野。中国能否出台类似的计划?这一问题自去年以来已渐渐明晰。中国基金业协会会长孙杰近日透露,中国的401k等养老计划即将推出。

所谓401k是指美国《国内税法》第401条第k款。该项条款主要适用于私人公司,为雇主和雇员的养老金存款提供税收方面的优惠,即雇主为雇员缴纳的养老金作为成本不用纳税,雇员的养老金及其投资收益推迟至领取时才缴税。

401k计划则是基于上述401k条款,由雇员、雇主共同缴费建立起来的完全基金式的养老保险制度。雇员根据自己的风险偏好选择投资组合并承担风险。美国公共服务网站公布的

数据显示,81.9%的有资格参加401k的雇员选择了这一计划。

由于美国401k计划树立了私人养老金体系与资本市场良性互动、和谐发展的生动范例,因此中国2005年设立了企业年金制度,参考了美国的401k计划。但截至2011年底,参加企业年金的的企业仅为4.5万家,职工是1500万人,基金规模达3500亿。我国加入企业年金计划的人数在全部就业人口中的占比不到1%,而参加美国401k计划的人员占全美就业人口的比例为40%。

招商基金副总经理陈喆指出,企业年金在中国的发展潜力非常大,但现在由于税收优惠政策仍显不足,加上相关的配套措施没有跟上,所以发展依然缓慢。

据了解,2009年,财政部和国税总局联合发文明确,“企业年金企业缴费部分可按不超过职工工资总额5%的标准在企业所得税前扣除”。这个税收优惠标准远低于多数国家的标准,如加拿大和法国企业年金企业缴费部

分税前列支的比例分别为18%和22%。此外,我国对于企业年金个人缴费部分没有任何税收优惠政策。美国的401k计划则采取延迟纳税的模式,即缴费及投资阶段均不纳税,仅在退休后领取阶段纳税。

当前在企业年金发展过程中,我们面临的主要困境还是国家税收政策的支持力度不够问题,这是一个影响企业年金发展的主要问题。”人社部基金监督司副司长张浩说,正是由于税收政策支持力度不够,所以企业年金发展比较缓慢,其第二支柱的作用还没有真正发挥,造成公众养老过度依赖政府,基本养老保险未来支付压力很大。

值得关注的是,目前企业年金发展的税收政策出现了积极变化。除孙杰表示中国的401k等养老计划即将推出外,证监会有关部门负责人目前也表示,正在与有关部门探讨养老金等长期资金入市税收减免等方面的措施。财政部副部长李勇日前在养老金投资国际研讨会上表示,对于中国养老金的发展要给予适当的政策支持。

A股健康发展呼唤强大机构投资者

证券时报记者 郑晓波

散户为主、投资散户化已经成为中国股市的一大顽疾。无论是新股发行市盈率畸高,还是大盘涨跌波幅大,都与我国股市散户占比过高有关系。为了A股健康发展,必须下大力气培育强大的机构投资者队伍,彻底解决这一阻碍市场健康发展的顽疾。

散户众多已经困扰我国股市20多年。在美国,二级市场机构投资者数量占比达到90%,散户投资者仅占10%,在日本这个比重是80%对20%;而在中国这个比重颠倒为15%对85%。数据表明,散户在新股认购中占发行股数的70%左右,在上市首日的交易账户中占99.8%。由于散户作用,中国股市产生了一大奇观——“打新”。而

在国外,很少听说新股价格普遍高于二级市场的。在二级市场上,以散户为主的独特市场结构,使得市场注重“消息”、“听信题材”、闻风炒作、追涨杀跌等现象盛行,造成了股市整体波动较大,并使社保基金、基金等机构投资者的行为也存在一定散户化倾向。一定程度上,价格居高不下,二级市场稳定性下降,无不使投资者投资亏损的几率增加。

因此,必须改变目前我国机构投资者占比较低的状况,而改变这种局面的有力抓手就是完善市场机制、放松监管,大力培育壮大机构投资者队伍。众所周知,近年来我国机构投资者发展迅速,但与我国的经济总量相比,规模还比较小。以2009年的数据为例,发达国家如美国的共同基金与养老金资

产规模占国民生产总值的比重分别为85.5%和78.4%,日本分别为48.4%和15.97%。但是我国在这两个方面却分别只有6.9%和13.6%。

当前,在中国经济持续发展和结构转型的宏观经济背景下,我国机构投资者发展处于重要的机遇期,面临着巨大的发展空间。

首先,国民经济的持续快速发展为机构投资者发展带来巨大空间。我国经济的持续增长,国民财富的大幅增加,构成了机构投资者发展的现实基础。其次,储蓄向投资的转化需要机构投资者发挥更大作用。2011年底,国内居民储蓄存款余额近35万亿元,各项存款余额超过80万亿。机构投资者的发展能够满足居民理财需求,促进储蓄向长期投资转化,提高资源

配置效率。第三,健全社会保障体系为机构投资者发展创造了有利条件,各类社会保障资金的市场化运作、专业化管理需要机构投资者的参与。最后,资本市场的创新发展,多层次资本市场的建设为机构投资者发展提供了良好的市场环境。

应当认识到,无论是根治“炒新”问题、新股高价发行问题,还是上市公司规范发展、投资者保护问题,最根本的还是要强大的机构投资者。而根治目前我国经济存在的“两多两难”(民间资金多投资难,中小企业多融资难)问题,机构投资者亦能发挥巨大作用。因此,市场参与各方应当从资本市场整体功能的角度出发,加快营造适合机构投资者发展乃至资本市场良性发展的生态系统。