

# 证监会将完善指数产品结构 提高国际化程度

做好新基金法的配套工作,深化基金产品审核制度改革,推动长期资金入市

证券时报记者 黄婷

在昨日举行的第七届指数与指数化投资论坛上,中国证监会基金监管部副主任杨文辉表示,随着外汇管理体制改革的深入,境内外投资者跨境指数投资需求也会快速增长,指数化投资的国际业务空间较大,有必要着力加以推动。目前,证监会正在修改合格境内机构投资者(QDII)的管理办法,鼓励相关机构走出去。

杨文辉说,目前证监会基金监管工作的思路是加强监管、放松管制,贯彻落实新基金法要求,推动基金业市场化改革和创新,促进行业健康发展。今年证监会着力做好几项工作:

第一,对规范性文件进行全方位梳理,做好新基金法的配套工作,优化行业发展法制环境。目前已经发布8项规定,还有几个规则正在制定过程中。这些规则的制定体现了新基金法的理念,对推动行业改革创新、实现新的发展与跨越,将会发挥重要作用。

第二,加强监管执法和系统性风险防范工作。近年来,落实证监会监管转型的要求,基金监管工作注重现场检查,有针对性地做好专项检查、监控工作,加大对违法违规行为的处罚力度。今年上半年查处了9起基金投资违规,对检查中发现的销售违规行为也进行了查处,对涉及内幕交易的案子立案稽查。

第三,深化基金产品审核制度改革。取消了基金产品通道制,简化了审核程序,缩短了审核期限,实施网上审批。新基金数量今年大幅度增长,前8个月新基金为244只,较去年同期增长70%。新基金法确立了公募产品的注册制,因此正按照新基金法的精神,修改公募基金的运作管理办法,拓宽行业创新发展的空间,为创新产品比如基金中基金等提供法律依据。

第四,加大对创新的支持力度。一是稳妥推进创新产品开发工作,已顺



中证指数公司供图

利推出债券交易型开放式指数基金(ETF)、定期支付、浮动费率等创新基金产品,更好地满足了投资者理财需求。二是建立健全创新产品的评审机制。三是支持基金通过互联网开展业务,进行创新,支持基金支付功能的拓展,继续扩大货币市场基金赎回业务T+0的应用范围。四是推动长期资金入市。截至今年8月底,共批准了237家境外机构的合格境外机构投资者(QFII)资格,累计额度达464亿美元,批准了49家试点机构人民币合格境外机构投资者(RQFII)资格,额度1278亿元,去年以来基金公司推出了6只RQFII-ETF,对市场的资金发挥了积极作用。

杨文辉同时表示,证监会将加强合规风控,推动指数化产品规范发展。他指出,指数产品与证券市场市值比较,规模相对比较小,发展空间较大。杨文辉建议,为进一步推动指数基金发展,可以从四方面开展工作:

一是加强指数基金产品的基础设施和合规风控建设。在发展指数基金时要将信息系统的建设、合规风险管理工作放在首要位置。真正建立科学合理、健全高效的现代风险管理体系,尤其风险管理体系建立以后一定要真正落实生效。

二是加大对指数和指数化投资的研发和投入。目前,指数和指数化投资的专业人才相对不足,下一步要全面开展被动投资、指数化投资的研究宣传推广,培

养更多的人才,加强布局指数化投资业务的的风控体系。

三是完善指数产品结构。目前产品同质化比较严重,难以满足投资者多元化需求。下一步要进一步加强指数开发工作,推出可投资性强、市场影响力大、契合投资者需求的工具,拓宽指数化的投资领域和丰富投资策略。

四是提高指数化产品的国际程度。指数化产品国际竞争力和品牌影响力有待提高。今年上半年证监会完成了RQFII的法定工作,进一步扩大了试点范围,目前正在修改QDII办法,鼓励企业走出去。随着外汇管理体制改革的深入,境内外投资者跨境指数投资需求也会快速增长,指数投资国际业务空间较大。

## 泛资产管理时代来临 指数基金发展空间广阔

证券时报记者 程俊琳

财富管理机构扩容,券商、保险、私募等机构进军公募基金业务,或许给原有公募基金带来的是更大机遇而非单纯挑战。在昨日举行的第七届指数与指数化投资论坛上,来自上述机构参会人士均认为,在国内财富管理市场增长期内,公募基金以及指数化产品将迎来巨大发展机遇。

### 多机构合作走精品化路线

在泰康资产管理公司首席投资官刑怡看来,未来十年是整个财富管理行业爆发式增长期,公募行业未来存在近20倍增长空间,这给公募基金发展提供巨大契机,同时伴随着资产管理机构逐渐从单一产品向多元化发展趋势。

刚刚获得首张公募牌照的东方证券资产管理有限公司总经理陈光明也认为,当前包括券商、保险、私募以及公募基金在内,资产管理规模均未达到竞争的体量,反而因为财富管理需求的爆发增长,各类机构可以发展自身核心竞争力,形成不同的发展路径。

博时基金副总裁王德英表示,未来市场竞争会越来越充分,要求基金公司必须有真正的核心竞争力,才能在未来的发展格局中保持或者提高自己的行业发展地位。同时,由于有了更多的竞争对手,促使公募基金不断创新,努力为客户提供稳健回报,才能得到发展空间和行业地位。

在多机构竞争格局之下,不同机构开展公募业务必然会从自身资源出发,

嘉实沪深300ETF基金经理杨宇认为,保险、券商以及私募进入公募业务市场,一定会在核心竞争领域发挥特色作用,并不会简单地和传统的基金公司竞争产品。

### 细化需求谋指数基金变形

随着机构投资者壮大,超额收益实际难度不断增加,指数基金反而在其中存在发展空间。刑怡认为,保险机构对指数基金的需求已经从过去的配置需求上升为流动性管理,结合融资融券和回购业务手段,不仅为有底仓限制的保险资金投资提供超额收益手段,也可作为指数基金未来发展方向之一。同时,随着机构投资者的不断成熟,传统主动基金对机构的吸引力不断下降,基于透明为特征的指数型产品对机构投资者的吸引力在不断上升。

王德英认为,近几年宽基指数产品表现不佳,使指数基金发展面临众多问题,基金公司不断进行产品细分和挖掘。例如可以从投资标的多元化以及产品结构多元化实现指数基金满足不同投资需求。在此基础上,公募基金也在进行策略风格以及投资范围的多元化发展,使传统指数基金实现不同的交易功能和价差差异化需求。

凯石投资管理有限公司总经理陈继武表示,从私募基金角度来看,将来发展指数产品,必然不会推出一只简单的指数基金,更多会在组合中运用做空包括做空指数、期指等等,这样作为改善组合的特性,实现机构投资者对绝对收益的要求。

上交所副总经理谢玮:

## 上交所四方面推动基金市场建设

证券时报记者 黄婷

上海证券交易所副总经理谢玮昨日在第七届指数与指数化投资论坛上表示,上交所正积极研究推出分级上市型开放式基金(LOF)、杠杆交易型开放式指数基金(ETF)、外汇ETF等创新产品,以进一步丰富基金市场的投资产品和交易方式。上交所并将从“调结构、促交易、稳运行、拓展渠道”等四大方面推动基金市场建设。

谢玮表示,在监管机构放松管制、加强监管、鼓励创新政策的引导下,上交所基金市场建设近一年来取得了新的进展。首先,市场规模进一步扩大。

截至今年8月底,上交所全部基金数量达到了186只,市值3782亿元,交易额为5250亿,同比交易额是去年的1.6倍。其中上交所上市的ETF已经增加了47只,比去年增加了18只,持有ETF的账户已经有近30万户,比年初增加了8%,整个市场规模发展较快。但与国际同行相比,国内市场差距依然很大,还有很大发展空间。

第二,产品创新取得较大突破。今年上交所相继推出了货币ETF、债券ETF、黄金ETF,特别是黄金ETF,是跨交易所联手。同时,也推出了跨时区的跨境ETF。下一步,对分级LOF、分级ETF、杠杆ETF、外汇ETF以及其他一些挂钩的ETF上交所也在积极

推动中。

第三,持续优化ETF的交易机制,已推出债券ETF和黄金ETF的T+0交易制度。上交所目前流动性服务商已经增加了16家,服务品种扩展到15只,同时有更多的ETF产品纳入融资融券标的,目前融资融券ETF已经有7只,进一步提高了申赎效率。上交所将在产品开发授权和产品运作上也更加透明化和市场化。

谢玮指出,未来随着新基金法实施以及资产管理行业混业经营时代到来,加之金融监管逐步放松,基金行业将面临一个新的发展机遇。上交所将从四个方面来着手基金市场的建设。

首先是调结构。通过产品链拓展、

ETF回购实现基金产品和产品结构的战略性调整,提供更多更加多样化和符合市场需求的产品,覆盖股票、商品、货币、外汇等大众市场,有回购T+D延期交易、分级交易等市场。第二要促交易。通过各种配套措施和交易制度改进,如流动性服务商日内回转交易、高效申赎交易等,实现市场流动性的再造,建立分工合理的行业生态环境。第三是稳运行。通过完善运作流程和风险管理手段降低运行风险。第四要拓展渠道。通过投资群体细分和销售渠道的重构,建立整合基金销售交易结算和信息服务功能平台,积极探索多元化的基金销售途径,拓展投资者结构,实现投资者队伍壮大。

深交所总经理助理刘海波:

## 积极推进基金境内外交叉挂牌服务

证券时报记者 徐婧婧

深交所总经理助理刘海波在第七届指数与指数化投资论坛上表示,深交所将大力推进多层次、有特色的指数基金市场发展。

深交所将在借鉴国外指数产品发展经验的基础上,大力发展多层次的股票债券等基础市场,继续做大做强单市场、跨市场股票类交易型开放式指数基金(ETF)和债券ETF;积极探索产品创新路径,研究商品ETF、杠杆ETF、ETF期权等衍生产品的可行性;研究推进基金境内外交叉挂牌服务。

刘海波表示,过去几年,深交所培

育了一批有市场特色、能够满足多样化投资需求的指数产品。截至8月底,深交所基金平台挂牌基金达到了266只,管理资产金额达到1500亿,其中近千亿是跟踪指数的产品。刘海波说,未来深交所将从以下三个方面继续推动指数基金市场的建设。

一是加大指数创新力度,为中小投资者分享市场成长提供必要的产品和工具。深交所下一步要继续依托多层次的市场,充分发挥市场战略新兴产业和高成长性中小企业占比较大的特点,推进经济转型下指数的创新,不断丰富指数化产品。

二是加强对产品体系规划,提供

多样化的产品选择。目前深市市场初步形成了特色市场、特色指数基金的市场产品结构,嘉实沪深300ETF已经成为境内最大的ETF产品。深证100ETF是单市场指数产品代表,中小板ETF和创业板ETF自成立以来,收益率也是名列前茅,为投资者带来了实实在在的回报,提供了差异化的选择。嘉实国债ETF和国债期货的券种匹配,有利于期货与现货市场互动。

刘海波指出,下一步深交所将在借鉴国外指数产品发展经验的基础上,大力发展多层次的股票债券等基础市场,继续做大做强单市场、跨市场股票类ETF和债券ETF;积极论证产品创新路

径,研究商品ETF、杠杆ETF、ETF期权等衍生产品的可行性;研究推进基金境内外交叉挂牌服务。

三是优化机制,完善平台,加强风险管理。要结合深交所的交易系统,支持多品种、多交易方式、跨市场的基金交易平台。积极研究配套研究机制,包括ETF日内回转机制、上市基金质押式回购等,满足各类投资者全方位的交易需求,提升交易所的市场吸引力。进一步引导基金管理人增强合规意识,完善内控制度,强化技术系统和加强应急演练,同时进一步强化风险意识,提高交易所风险控制水平,严控系统性风险和重大恶性事件发生。

### 观点 | Point |

德意志资产及财富管理亚太区被动式资产管理主管董事总经理 Marco Montanari:未来,以下几类ETF有望获得快速发展:一是外汇对冲风险敞口类ETF;二是关注亚洲,尤其是中国A股市场的ETF;三是固定收益类ETF;四是Smart beta类ETF等。

Direxion亚洲有限公司董事总经理 Drew Blackburn:杠杆及反向ETF一般通过持有衍生品的形式实现杠杆,比如互换或者股指期货。其中,为保证杠杆的稳定性,管理人需要每日对资产的风险暴露进行调整。一般情况下,隐含的复利效应会令这类产品存在一定的路径依赖:如

果市场按预期方向稳步前行,投资者可以获得更高的杠杆收益;如果市场与预期方向背道而驰,投资者承担的风险可能低于预期;但如果市场无序地震荡波动,ETF可能会有比较糟糕的表现。

华宝证券研究所所长赵恒衍:对于投资者而言,ETF成为两融标的为投资者提供了高质押率、高杠杆、具有做空机制的金融工具。具体来看,较高的质押率在投资者提供配置工具的同时,满足了投资者融资需求;ETF融资功能为投资者提供高波动率工具;ETF融券功能,为投资者提供做空机制,在市场低迷时,投资者可获利。(程俊琳)