

李超:共创第三支柱个人养老金发展新时代

抓紧制定税延型养老险配套规则,明确公募产品参与标准

证券时报记者 江聘

5月16日,证监会副主席李超在中国个人养老金:启航与展望”论坛上表示,按照个人税收递延型商业养老保险一年期试点结束后,将公募基金纳入投资范围的任务要求,证监会将配合相关部委,抓紧制定配套业务规则,明确公募产品参与标准,做好个人养老账户设计、产品储备、信息平台建设等工作。

李超表示,2018年是全面贯彻落实十九大精神的开局之年,是改革开放伟大实践四十周年,也是深化基础性关键领域改革的突破年。4月2日,五部委联合印发《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》,正式启动我国个税递延商业养老保险试点,标志着我国养老保障第三支柱改革从理论研究走向政策实践。

李超强调,公募基金行业要苦练内功,强化担当,为第三支柱个人养老金发展壮大提供专业服务。

他说,长期以来,公募基金行业在服

务各类养老金市场化、专业化投资运作方面发挥了主力军作用。目前,16家公募基金管理公司受托管理基本养老金、社保基金、企业年金,管理规模合计超过1.5万亿元,市场份额占比超过50%,为养老金保值增值做出了卓越贡献,以社保基金委托公募基金管理投资为例,2001年以来取得了年化8.4%的收益。

李超认为,未来,在服务第三支柱个人养老金方面,公募基金行业同样大有可为。

一方面,公募基金行业20年的规范运作与专业实践,具有丰富的产品线和组合投资、独立托管、公开披露、严格监管”的制度优势,能够较好地满足个人养老金安全、专业、稳健投资的要求。

另一方面,为提升公募基金服务个人养老的能力,近年来,证监会针对性地强化了相关制度供给,2016年推出基金中基金(FOF),提升为养老金服务的资产配置能力,近期即将推出养老目标基金,为处于不同生命周期和具有不同风险收

益偏好的投资者提供差异化的养老金产品。面对新的历史重任,公募基金行业务必苦练内功,强化担当,借鉴境外优秀养老金管理人的经验,研发贴合国内大众需求的多样化产品,持续提升养老金产品的投资管理能力和合规风控水平,为个人养老金提供更有针对性、更加专业稳健的管理服务。

李超透露,下一步,按照一年期试点结束后将公募基金纳入投资范围的任务要求,证监会将配合相关部委,按照《试点通知》要求,抓紧制定配套业务规则,明确公募产品参与标准,做好个人养老账户设计、产品储备、信息平台建设等工作。与此同时,相关政策落地涉及的机构多、环节多,需要商业银行、基金管理公司通力协作,发挥各自专业特长,也需要各地政府主管部门的支持和指导,真诚希望相关各方积极配合,共襄养老保障大业。

李超表示,第三支柱建设事关多层次社会保障体系建设和现代化经济体系建设大局,中国证监会愿继续与各界同

仁一道,继续往开来,扬帆起航,共创第三支柱个人养老金发展新时代。

境外成熟市场经验表明,以个人养老账户投资为制度核心的补充养老金是资本市场重要的参与者,也是直接融资的重要源泉。

以美国为例,据统计,截至2017年底,其社会融资结构中,间接融资规模约30万亿美元,直接融资规模约135万亿美元,直接融资占比82%,美国补充养老金资产合计超过25万亿美元,以直接或间接方式广泛参与资本市场,其中投资共同基金规模8.8万亿美元,即便是在2008年金融危机后,补充养老金对共同基金保持近3200亿美元净流入,成为直接融资体系健康发展的重要基石。

此外,借由专业机构的理财,补充养老金取得了稳健的投资回报。据统计,美国第二支柱补充养老金长期收益率在6%以上,富达、领航等基金公司发行的针对个人养老理财需求的目标日期型基金长期以来取得接近甚至超越美国标普500指数的业绩。

公募基金近20年累计分红1.71万亿

基金管理公司受托管理基本养老金、企业年金、社保基金等各类养老金1.5万亿

高莉指出,其实,近20年来,作为个人和家庭理财金融工具的主要对象,公募基金依托专业优势,坚持价值投资、长期投资理念,行业发展成效明显。截至2017年底,我国境内共有基金管理公司113家,其他公募基金管理人14家,管理资产合计达11.6万亿元。

证券时报记者 江聘

5月16日,证监会新闻发言人高莉就公募基金行业发展情况答记者问时表示,近20年来,公募基金为投资者创造了显著的回报。截至2017年底,公募基金行业累计分红1.71万亿元。偏股型基金年化收益率平均为16.5%,远远跑赢大盘。债券型基金年化收益率平均为7.2%,超出现行三年定期存款利率4.5%。基金管理公司受托管理基本养老金、企业年金、社保基金等各类养老金1.5万亿元,总体上也都实现良好收益。

近一段时间以来,许多中小投资者抱怨市场赚钱效应不好。高莉表示,这是

一个投资者普遍关心的话题。证监会关注到一些新情况,有的很令人担忧,部分有退市风险、估值严重偏离基本面的上市公司,个人投资者的数量却持续增加,投资者因此亏损严重,出现了“赚了指数亏了钱”的声音。证监会理解这些投资者的心情。

高莉指出,其实,近20年来,作为个人和家庭理财金融工具的主要对象,公募基金依托专业优势,坚持价值投资、长期投资理念,行业发展成效明显。

从投资回报看,截至2017年底,公募基金行业累计分红1.71万亿元,其中偏股型基金年化收益率平均为16.5%,超过同期上证综指平均涨幅8.8个百分

点,也就是说远远跑赢了大盘。债券型基金年化收益率平均为7.2%,超出现行三年定期存款利率4.5个百分点。同时,基金管理公司受托管理基本养老金、企业年金、社保基金等各类养老金1.5万亿元,在养老金境内投资管理人的市场份额占比超过50%,总体上实现良好收益。以社保基金为例,2001~2016年实现年化收益率8.4%,2017年收益率在9%左右。

从产品种类看,公募基金管理人和产品数量稳步增长,产品多元化发展,努力满足投资者资产配置多样化需求。截至2017年底,我国境内共有基金管理公司113家,其他公募基金管理人14家,管理资产合计达11.6万亿元。公募基金产品数量达到4841只,范围涵盖股票基金、混合基金、债券基金、货币市场基金、商品期货基金和ETF基金。同时,养老目标基金、FOF基金等以价值投资为理念、倡导获取长期稳定收益的新产品逐步推出,使得公募基金产品体系更加精细化,范围更广泛,有利于满足不同投资者的需求,促使公募基金行业迈入资产配置的新时代。

从对外开放看,公募基金是资本市场对外开放的先行军,行业公信力和国际影响力不断提升。截至2017年底,共设立了45家中外合资基金管理公司,有

24家基金管理公司设立了香港子公司,部分基金管理公司在欧洲等地区设立了分支机构。经中国证监会批准的在内地公开销售的香港互认基金产品11只,经香港证监会认可的在香港公开销售的内地互认基金产品50只,基金业初步形成双向开放的市场竞争格局。

从法制建设看,公募基金行业建立了较为先进和完善的监督管理法规体系。1997年国务院颁布《证券投资基金管理暂行办法》,2003年发布《中华人民共和国证券投资基金法》,2013年新《中华人民共和国证券投资基金法》实施,与此相配套的公募基金法律法规及自律规则有210多项,包括《公开募集证券投资基金运作管理办法》《证券投资基金销售管理办法》《证券投资基金托管业务管理办法》《证券投资基金信息披露管理办法》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券期货投资者适当性管理办法》《证券投资基金公司公平交易制度指导意见》等,对公募基金投资运作、销售管理、信息披露管理进行了明确的细化规定,确立了风险自担的产品设计和销售规范、强制托管制度、每日估值制度、信息披露制度、公平交易制度以及严格的监管执法体制,推动公募基金成为投资者保护更为充分的行业。

税收超GDP增长之势亟待扭转

证券时报记者 黄小鹏

财政部公布的最新数据显示,今年1~4月全国财政收入为8.96万亿元,同比增长17.05%,其中一般预算收入同比增长12.9%,基金预算收入(主要是土地出让金)增长33.7%。在各项税收中,增值税增长18.4%,消费税增长24%,个人所得税增长20.8%,企业所得税增长13%。与此同时,今年一季度名义GDP增长率为10%,财政收入大幅超过了GDP的增速。不仅如此,财政收入增速还超过了企业收入增长、员工收入增长。

其实,最近几年政府对企业减税降费工作非常重视,2016年降低企业税负5700多亿,2017年减税降费超过1万亿。政府减税降费的数字是实打实的,但企业和居民的获得感并不明显,甚至不少企业和居民感觉税负更重了,财政收入大幅超过名义GDP增长率,说明人们的税收痛感也是实打实的,并非主观感受或错觉。这两个数字间的矛盾该如何理解?

第一是局部与总体的关系。政府为企业减除了一部分费用,也减除了一部分原应征收的税,但减除项目之外的部

分很可能增长过快,抵消了减负的效果。我们不能否定减税降费的作用,如果没有减负的努力,企业负担可能会更重,税收增长超过名义GDP的幅度会更大,但总体负担未减轻,说明仍有许多工作要做。

第二是不可忽视的征管因素。税收征管有一定弹性,在居高不下的债务面前,一些地方政府加强了税收征管,大力堵塞跑冒滴漏,这种做法与提高实质税率的效果是一样的。而由于土地收入是财政收入的大宗,所以绝大多数地方政府都会设法在这上面动脑筋,所以,我们看到这几年卖地收入几乎是每年以30%~40%的速度在增长。

第三是部分累进性税种(如个人所得税、消费税)在被动地推高税负。因为物价房价上涨的原因,这些年居民名义收入增长较快,而现有的个人所得税制不论是免征额,还是税率档次都缺乏自动调节的机制,必须一年一议且充满不确定性,这使得一些原本不需纳税的人自动成为个税纳税人,原来的纳税人即便实际收入没有提高也很容易进入更高的税率区间。而消费税中的汽车消费税与之类似,随着人们购买汽车平均档次

的提高,纳税不是以等比例而是以累进的方式增加。

财政收入拿得多,企业和消费者可支配的部分就少了。政府税收和非税收入长期超过名义GDP增速,是问题的根本原因,只有财政收入增速降下来,情况才能得到扭转,不说要降到比GDP增速以下,至少是不能超过GDP增速,这是一个简单的数字关系。而政府减税降费的目标最终要实现,很多东西需要改变或改革。

首先,减税降费要突破狭义视角,树立总体观念,并以此衡量减税降费工作的成绩。一方面,企业减税降费,不能单看取消了哪几项收费,降了哪几项的税率,而要看企业的总体负担是否因局部减负而真正减少了。也就是说,要用广义口径来衡量,而不能用狭义口径来衡量。另一方面,要突破企业视角,应该用“为经济运行减负”来取代“为企业减负”。目前为企业减负的一个主要理由是实体经济运行困难,需要为企业减负,但企业负担与社会总体税负是紧密相关的。如果只是减少企业负担,政府同时从企业之外的土地、房产、个人所得、消费上获得了过多的收入,这些压在居民

身上的负担体现为生活成本,进而转化成企业的人力成本,企业减掉的一点地无法抵消人力成本的上升。所以,单纯地讲“为企业减负”很容易陷入狗咬尾巴的怪圈,只有明确将“为经济运行减负”作为目标才能达到目标。

其次,要建立累进税的自动调整机制。个人所得税除了要加快实行以家庭为单位的综合征收之外,还要认真地考虑实行一套免征额和进档收入的自动调整机制。可以设定扣除物价和实际收入自然增长的一套公式,每年自动计算出新的免征额和每档税率的收入标准。这样才能防止个税因通胀因素而不断实质加重。

第三,降低税率的力度要加大。从这几年的财政收入数字来看,应该大幅降低税率,首先可以从增值税率和个税税率开始。增值税已从17%降到了16%,未来仍有降低空间,应该加紧研究实施,尽早惠及企业和居民。

第四,最根本的还要大力控制政府支出。政府之所以在获取税收上有很强的动力,是因为政府的支出冲动太过强烈,抑制住政府支出冲动,遏制财政收入持续超GDP增长之势才有成功的可能。

巴菲特清仓IBM 索罗斯建仓亚马逊

证券时报记者 吴家明

华尔街投资大鳄的动向一直为市场所关注。近日,巴菲特和索罗斯等投资大鳄公布了今年第一季度持仓情况。这次,大师们的投资方向发生了一些变化。

美国监管机构要求大型投资者每个季度都要披露持股情况,这些文件成为外界了解公司投资策略的窗口。在众多股票中,科技股的出现频率最高。

巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦公司继去年四季度建仓以色列仿制药巨头梯瓦制药后,今年一季度将该股持仓增加了逾一倍,并确认已成为苹果公司的第二大股东。此外,伯克希尔还清仓了IBM的股票,并减持了富国银行的股票。

此前,伯克希尔哈撒韦公司表示在一季度增持了7500万股苹果股票。巴菲特认为,长线投资者不应总盯着iPhone手机短期的销量,其继续看好苹果的盈利能力,苹果公司还有很大的空间”。不过,在有关苹果公司股价前景的问题上,美国主要机构投资者和巴菲特的看法截然不同。

根据美国证监会披露的13F持仓情况报告,机构投资者今年一季度合计减持1.53亿股苹果股票,这是彭博社从2008年一季度开始追踪这项数据以来的最大减仓力度。其中,比较知名的减持者是以抄底扬名华尔街的对冲基金大佬、Appaloosa联合创始人大卫·泰珀,他在一季度清空了其基金持有的所有的458.8万股苹果股票,价值约7.76亿美元。有分析人士表示,与巴菲特的想法不同,机构投资者大力减仓,主要是

担心iPhone以往的热销局面难以为继。

此前,在伯克希尔·哈撒韦公司的年会上,巴菲特曾表示自己后悔没有尽早投资亚马逊。今年一季度,索罗斯增持美银、奈飞和恩智浦,重新建仓做多亚马逊。而在去年四季度,索罗斯清仓了包含亚马逊在内的大量科技股。与此同时,这位金融大鳄还出手拉了特斯拉一把。文件显示,今年前三个月索罗斯旗下投资公司买入3500万美元的特斯拉可换股债券,这批债券将于明年3月到期。

此外,亿万富翁投资者、曾任索罗斯击溃英镑事件“设计师”的Stanley Druckenmiller一季度抛售7.2亿美元能源、金融和医药类股票,以增持科技股。数据显示,Stanley Druckenmiller旗下对冲基金Duesne Family Office在买入1.207亿美元阿里巴巴股票的同时,还买入中国教育科技企业好未来教育集团以及特卖电商唯品会的股票。此外,该对冲基金还增持了京东的股票。截至一季度末,Duesne Family Office大力押注科技股,投入资金占比43%。

尽管由于3月份的数据泄露丑闻而股价大跌,但Facebook仍是第一季度最受对冲基金欢迎的美国股票之一。彭博整理的数据显示,第一季度对冲基金净买入价值13.7亿美元Facebook股票。

据美银美林调查,全球投资者5月继续偏爱科技股,所谓的“FAANG”和“BAT”股票连续第四个月成为最拥挤的交易。“FAANG”股票包括美国五大科技股Facebook、苹果、亚马逊、奈飞和谷歌,“BAT”则由百度、阿里巴巴和腾讯三巨头组成。

新兴市场风暴延续 土耳其终将难逃一劫?

今年以来,里拉贬值已经超过17%,仅5月至今已下跌9.9%,是今年以来表现最差的货币之一。

证券时报记者 吴家明

新兴市场的资产抛售狂潮一波接着一波。继阿根廷比索大幅度贬值之后,土耳其货币里拉的汇率也跌至历史最低水平。

市场数据显示,土耳其里拉兑美元汇率在本周二刷新历史新低,日内一度重挫2.5%,领跌新兴市场货币。今年以来,里拉贬值已经超过17%,仅5月至今已下跌9.9%,是今年以来表现最差的货币之一。

除货币贬值之外,土耳其10年期国债价格也跌至历史新低。

目前,土耳其央行的基准利率为13.5%,按消费物价计算的通货膨胀率是10.9%。土耳其总统埃尔多安多次重申对低利率政策的支持,并一直批评该国央行,希望央行能进一步调低利率。埃尔多安的表态令市场担心该国央行的独立性及可信度受损,继而拖累本币汇率。

评级机构穆迪在报告中表示,在发达国家收紧货币政策之际,土耳其政局持续恶化,使得外国投资者对土耳其及其银行业风险进行重新评估的潜在诱因继续增加。穆迪在今年3月下旬调

了土耳其银行业的信用评级,并对其持悲观态度。

评级机构标准普尔更进一步下调已是垃圾级的土耳其主权信用评级,认为土耳其里拉遭抛售之际,对该国通胀前景的担忧不断扩大。

金融博客ZeroHedge指出,新兴市场风暴的推手就是强势美元。美元越强,升值速度越快,对新兴市场的冲击力越大。而在16日美股盘前交易时段,美元指数继续上升,盘中涨幅超过0.2%至93.4水平。

美联储的职责是促进就业和稳定通胀。然而,美元是国际储备货币并且是主要的融资货币,也是不争的事实。

美联储主席鲍威尔近日表示,美联储和其他发达经济体的财政刺激在新兴市场近年来的资本流动中起到的作用是相对有限的,发达经济体的货币政策正常化对新兴经济体的影响是可管控的。

德意志银行亚太首席经济学家Michael Spencer表示,在一个全球利率上升的环境下,那些有经常项目赤字依赖固定收益资本流入为这些赤字集资的国家会发现它们的处境更加困难。