



您的位置：首页 - 文章选登

衡量QDII成功的标准到底是什么(叶檀；3月22日)

文章作者：叶檀

QDII到底是否应该开放，已经争论多时。先是证监会表示开放有益股市发展，而央行顾虑重重；在外汇储备压力陡升之后，央行与外管局开始对QDII频频示好，表示开放QDII不会对内地股市造成多大的冲击，外管局局长胡晓炼多次表示，要开拓外汇储备投资领域。而中国人民大学金融与证券研究所所长吴晓求在接受上海证券报记者采访时，直接提出中国根本没必要搞QDII，又投入一块巨石。

QDII成为减小人民币升值压力的武器、QDII成为 A股与H股市场的稳定器... 给QDII加上这么多责任，显然是不能承受之重。这从侧面说明金融与资本市场的制度安排出现了一定程度的扭曲。

QDII是为了在资本账户不能完全兑换的背景下实现资本项目开放的措施。虽然以往内地热钱通过地下通道炒作港股是众人皆知的秘密，但如果政府决策层给予其合法身份，却具有象征与实际的双重意义：大部分被摒弃在国际资本市场大门之外的人因此可以与国际市场亲密沟通，也正是给予资本更多自由选择权的意义上，QDII与QFII一样，应该获得支持。当然，这并不意味着，QDII一旦开放，所有的投资基金就能取得平等身份。

与决策阶层的前后犹疑相一致，民间对于QDII的质疑也从未停止。对大多数经济事务持不同立场的人这次罕见地站在了一起，共同反对QDII。

通观下来，反对的理由大致相近：第一，放行QDII可能导致经济自主权被削弱；第二，对于香港股市而言，QDII属于“南水北调”的救命水；而对于处于深度失水状态的沪深股市，则无异于竭泽而渔。在香港市场事实上已经成为中国主板市场的情况下，开放QDII将置沪深两市与国内投资者于何地？第三，国外投行鼓吹开放QFII与QDII，是为了在内地股市抄大底，在国际市场拉高出货。第四，基于对“国”字号打头的企业的市场能力的深刻不信任，让这些公司毫无顾忌地拿着全国人民的养命钱，让那些自身还没有走出亏损泥淖的券商和基金拿着委托理财的钱，到东京、纽约、甚至投机性更强的什么股市去一掷千金摆阔气，不可避免地会成为国际大机构买单的冤大头。

QDII是2001年上半年香港政府部门提出的，其目的在于引进内地资金进入香港证券市场，激活香港股市以吸引更多的国际资金入港，促进香港金融市场的繁荣。但是，正如许多人所提出的，处于国际经济的上升周期，香港股市与内地股市一样，缺的并不是资金和优惠措施，而是结构性的调整。香港金管局的任志钢也曾提醒，不要以为经济出现复苏迹象，一切问题就可迎刃而解，香港还需解决一些结构性问题。看来，任志钢的意见与正在大力推进股改的证监会是一致的，即股市的兴旺主要不是靠资金，而是靠信心与吸引力。

股市羊群效应明显，尤其对于中小投资者居多的A股市场，对信息的敏感度很高，对QDII的负面解读大概更应该从心理上寻找原因。撇开国际机构的阴谋论暂且不表，以国内业界最担心的上市资源流失而论，恐怕QDII的反对者也不会同意，单靠QDII可以挽回国内股市的颓势：以往并无QDII，也没有留住大型国企，更没能让内地的大多数股民分享垄断国企的垄断利润。

在QDII正式游戏规则出台之前，笔者既无意于充当QDII的反对者，也不想成为QDII的鼓吹者，因为害怕重蹈覆辙，许多政策会因为调控的举措而变得面目全非，股改中的对价权证支付方式就是一个明显的例子。

衡量QDII成功标准，应该是QDII的具体举措能否保障国内所有投资机构公平参与国际市场交易。从长远来看，投资者终有一天会从中解读出是否应该相信决策层的结论，从而决定是否应该参与市场博弈。

文章来源：《上海证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所