

et 网上投稿

et 网上订阅

录用查询

汇款查询

杂志栏目

● 经济研究

● 西部大开发

● 改革探索

● 新观察

● 理论经纬

● 三农问题

● 热门话题

● 企业论坛

● 区域经济

● 财经论坛

● 对外开放和贸易

● 综合论坛

● 经济全球化

● 产业集群研究

● 社会主义劳动理论探讨

● 面向21世纪的中国经济学

论文正文

QDII虽开闸 信托公司仍举步为艰

上传日期: 2007年8月8日 编辑: 现代经济编辑部 点击: 299次

李豫生

(中诚信托投资有限责任公司 北京 100000)

QDII是Qualified domestic institutional investor (合格的境内机构投资者)的首字缩写。它是在一国境内设立,经该国有关部门批准从事境外证券市场的股票、债券等有价证券业务的证券投资基金。和QFII(Qualified foreign institutional investor)一样,它也是在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未开放的情况下,有限度地允许境内投资者投资境外证券市场的一项过渡性的制度安排。

2007年6月20日中国证监会正式颁布了《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》及相关的《通知》。这个《试行办法》将于7月5日正式实施,允许证券公司、基金公司公开筹集资金投资海外股市。在此之前5月10日中国银监会发布了《关于调整商业银行代客境外理财业务境外投资范围的通知》,对商业银行开办代客境外理财业务境外投资范围的有关规定做出了调整,允许银行代客境外理财产品在一定条件下投资于境外股票市场。和银行的QDII相比,证监会给予证券公司和基金公司QDII的投资范围选择空间显然要大的多。

事实上,早在2006年4月13日,中国人民银行就已明确规定,允许符合条件的基金管理公司等证券经营机构集合境内机构和个人的人民币资金用于在境外进行的包含股票在内的组合证券投资,允许境内银行和保险机构在一定额度内购汇投资于境外固定收益类产品。

不过,境外投资范围始终被严格限定。这一情况在近期出现了明显的变化。短短一个多月内,证监会和银监会纷纷放开了其所辖机构投资境外证券市场的限制,QDII政策的迅速放开,被理解为我国引导资金走向海外、化解流动性过剩的一大重要举措。在关注这项政策松动对国内证券市场影响的同时,作为金融业四大业态之一的信托界人士,也在关注着开展外汇信托业务,进行境外投资的机会。

在信托公司获批QDII业务之前,信托公司要求开展外汇信托业务的呼声一直不绝于耳,直到2007年4月10日,银监会和外汇局联合颁布《信托公司受托境外理财业务管理暂行办法》(暂行办法),为信托业境外理财业务打开了方便之门。不过从《暂行办法》实施后信托公司的表现来看,申请加入QDII的信托公司并没有想像中的积极,在好不容易盼来政策解禁后,信托公司境外理财业务的开展仍举步为艰。

一、从客观条件来看,信托公司从事外汇业务有自身的局限性

目前信托公司资产规模较小、资产管理能力有限,虽然许多信托公司的业务中包含有外币业务,但近年来几乎所有信托公司的外币业务都已停顿,人才储备和系统建设方面更显匮乏,对外汇领域和海外投资业务比较生疏。信托公司无论在产品设计上,还是在境外投资经验、风险抵御能力上,几乎都无法与银行和基金媲美,在竞争中明显处于劣势。

二、从政策角度来看,信托公司从事QDII业务的限制要大得多

首先,信托公司QDII业务的进入门槛高。《暂行办法》规定开办受托境外理财业务信托公司注册资本金不低于10亿元人民币或等值可自由兑换货币。而商业银行的最低注资可以为1亿元。

其次,对于目标客户,在《暂行办法》的第三章“业务管理”中规定:“信托公司设立受托境外理财单一或集合信托,接受单个委托人的资金数额不得低于100万元人民币或按信托成立日前1日中国外汇交易中心公布相应汇率中间牌价计算的等额外汇。”这一点与信托公司新“两规”的要求是一致的。而在《关于调整商业银行代客境外理财业务境外投资范围通知》第二条中规定:“商业银行发行投资于境外股票的代客境外理财产品时,单一客户起点销售金额不得低于30万元人民币(或等值外币)。”显然,对信托公司的100万元人民币的客户资金门槛要求远远超过商业银行。

第三,信托公司从事QDII业务的资金运用渠道更为严格。商业银行开展代客境外理财业务时,投资范围已经从“境外固定收益类产品,包括具有固定收益性质的债券、票据和结构性产品”扩大到股票、基金和避险目的的衍生金融工具等。而信托公司境外理财的资金运用范围至今还基本限定在银行存款、债券、银行票据、大额可转让存单、货币市场基金等金融产品,而且要求这些投资产品的信用在“国际公认评级机构评级至少为投资级以上”。

信托公司从事QDII业务的资金起点高却投资渠道窄,限制了信托公司利用信托产品结构的灵活性发挥多元组合投资的优势,必然使其产品的吸引力大打折扣。

除了QDII政策，信托公司在经营中的一些固有的政策局限也加大了其发行QDII产品的难度，例如信托公司不允许在异地设置分支机构，异地发行产品有严格的报备程序；最低合约起点高达100万元、分割转让受严格限制；禁止对信托产品进行广告宣传等都削弱了信托产品的市场辐射能力和流动性。

QDII产品的投资收益要扣除掉相关费率以后才是最终的净收益。银行、基金和证券公司QDII产品投资范围扩大后，市场对其投资收益率的期望值无疑将大大提高。相比之下，信托公司QDII产品在目前的投资范围内风险比较小，收益率也相对较低。与人民币信托产品相比，在QDII产品“双托管”制度下，产品要承担境内外两重托管费。在人民币升值的长期趋势下，防范汇率损失的交易成本也在不断提高。为了取得产品发行的规模利润，信托公司难免要借助于银行的营销网络，增加了销售费用。可见，信托公司QDII产品的成本较高削弱了盈利性。

在人民币汇率不断攀升及中国股市回升的市场条件下，前段时间银行和基金推出的QDII产品的销售情况和市场表现并不乐观。加之上述各项因素，均使得信托公司在推出QDII业务上表现得相当谨慎。

面对诸多不利因素，信托公司发行QDII产品难度较大并且似乎过于“利薄”，但其潜在意义更值得信托公司发掘。政策的开闸毕竟为信托公司提供了制度平台，开拓了走向境外投资的新渠道。在银行、证券、基金QDII投资范围放开之后，信托QDII投资范围的放宽也在期待中。在信托业“新两规”制度安排下，信托公司有机会找到信托产品的高端定位与QDII产品灵活设计投资组合的契合点。通过设计和发行符合目标客户要求的QDII产品，信托公司一方面可以在代客境外理财领域分得一杯羹；另一方面可以迅速积累国际投资经验、培养和储备人才，在业务创新、产品创新方面获得更为广泛的发展空间。

版权所有：《现代经济》编辑部

E-MAIL:mej@vip.sohu.com 电话：0898—68928581 传真：0898—68919810

地址：海口市龙昆北路24号龙园别墅D1栋 邮编：570105