

部分基金小幅加仓 预期反弹非反转

□本报记者 黄淑慧

近几日A股市场的上涨一定程度上激发了基金投研人士的情绪,预期四季度有望迎来反弹的观点开始增多。一些基金经理还透露,近期有小幅加仓的动作。不过目前绝大多数机构人士认为,下一阶段虽有继续反弹的可能性,但受制于经济增速下滑的因素,很难形成反转。

期待“催化剂” 助推反弹

多位基金投研人士告诉记者,下一阶段或仍有一波反弹。上海一位基金经理表示,四季度可能出现反弹。全球经济形势尚可,国内收缩杠杆但总体比较稳定,实际情况并不那么悲观,从微

观层面仍能发现许多进入买入区间的公司。前期市场对利空的反映已经比较充分,情绪压抑可能已接近底部,只是缺乏催化剂。

对于后市可能出现的“催化剂”,汇丰晋信首席宏观及策略师闵良超认为,目前股票市场估值已经回到历史底部区域,市场换手率已是近年来的新低,外部因素造成的情绪冲击已经开始钝化,不太可能造成市场继续大幅下跌。当前位置应更关注未来国内基本面的边际催化,包括基建领域发力托底经济,企业和居民的实质性降税减负以及改革降低成本措施。也有基金经理透露,近期略有加仓的原因是预计可能会有有一些针对企业的利好政策出台。

万家基金近日也表示,对2018年四季度谨慎乐观,四季度有望迎来反弹。首先,前期影响股市

的利空趋于缓和;其次,主要指数估值处于历史上较低的位置,基本面可以支撑当前估值,继续大幅杀跌的可能性很小;第三,经济、政策相互对冲降低系统性风险,市场可预期的长线资金将助推A股走出四季度反弹行情。

存在结构性机会

“市场目前对于经济增速下行已经达到共识,但是下滑程度究竟多大,还存在分歧。”上海另一位基金经理表示,这可能是压制市场的重要因素之一。经济下行程度还不足够清晰也是当前多数机构人士不认为会出现反转的原因。不过,可以明确的是,在当前点位继续卖出的力量已经大幅削弱,而“跌不下去了就需要反向思维。”

“《美国如何支持养老》中文版发布会”成功举行

发挥税收核心作用 完善养老保障体系

□本报记者 叶斯琦 吴娟娟

有效税收激励是养老金制度平衡、健康发展的重要因素,税收安排逐渐成为养老保障制度设计的核心环节之一,受到各国政府重视。为推动和建立以账户制为核心、以税收安排为激励措施的养老金第三支柱,构建和完善具有中国特色的多层次社会保障制度,中国证券投资基金业协会(以下简称基金业协会)与美国投资公司协会(ICI)首度合作,组织翻译ICI首席经济学家、美国税收协会主席Peter J.Brady的专著《How America Support Retirement》。9月20日,该书中文版《美国如何支持养老》发布会在北京隆重举行。

与会人士指出,中国正处于养老金顶层制度设计的关键期,税收是养老金制度的核心。养老保障体系的结构要因时而变,科学地规划养老金体系的目标架构。

税收是养老金制度的核心

基金业协会副会长钟春萨在会上指出,基金业协会一直致力于推动完善中国的养老金三支柱体系,推动基金行业更好地服务多层次养老保障体系建设。中国正处于养老金顶层制度设计的关键期,税收是养老金制度的核心。基金业协会从2016年开始,与ICI一起联合组织翻译、推动发布该书的中文版。这是中美两国基金行业协会首次合作翻译的图书,两个协会高度重视,付出诸多努力,希望为政策制定部门和专家学者提供借鉴。

与会专家指出,在老龄化不断加剧、未富先老、养老金储备不足的压力下,税收支持必不可少。但光有税收支持并不足以抵御长寿和通胀风险,养老不能光靠储蓄,要做长期投资,要通过投资者教育引导老百姓建立个人账户,有计划的储蓄和投资,重视投资收益的作用。同时,

市场机构在产品设计、投资者选择方面不断完善,共同服务养老保障。

会议讨论指出,当前中国正处于个税改革、养老金改革的关键时期。以我国社保经验为例,由于采用了免税或延税的措施,18年来总复利回报显著。把免税、延税逻辑设计得精巧,有效将有助于收益回报更精细的给到每个人,有助于吸引更多的市场化投资机构服务养老。

实现养老金体系的公平与效率

在讨论养老金公平与效率方面,与会专家也指出,加强税收政策支持是促进养老金第二、

ICI首席经济学家、美国税收协会主席Peter J.Brady:

税收递延对鼓励养老投资作用显著

□本报记者 吴娟娟 叶斯琦

9月20日,美国投资公司协会(ICI)首席经济学家、美国税收协会主席Peter J.Brady在接受中国证券报记者专访时表示,相比减免税收,税收递延对鼓励养老投资的作用更为显著。

税收递延作用显著

Peter J.Brady表示,退休问题是全球性问题。他以美国为例指出,美国部分州政府雇员的养老计划资金存在短缺问题,目前账户资金相较于允诺应该兑付的资金体量仍有较大缺口,这个问题困扰着很多州政府。税收在解决相关问题时发挥了非常重要的作用。

他指出,养老金税收递延政策也面临挑战。有观点认为,税收递延政策利好富人,这是因为富人能够通过税收递延政策享受更多福利,税

三支柱发展的重要举措。美国养老金高度发达,没有税收政策支持就没有美国401(k)计划的长足发展,更没有美国基金业的今天。税收政策是资源,养老金免税延税比例也是资源,让中国特色的个税制度与中国特色的养老金制度相结合,将有助于实现整个体系的公平与效率。

养老保障体系的结构要因时而变

与会专家在分享读书会时指出,养老保障体系的结构要因时而变,科学地规划养老金体系的目标架构,继续巩固基本制度,实现法定人员全覆盖的同时,更多地着力于第二、第三层

ICI首席经济学家、美国税收协会主席Peter J.Brady:

税收递延对鼓励养老投资作用显著

收递延政策的公平性因此遭到质疑,有人甚至提出要废除税收递延政策。但是,Peter J.Brady直言,这类意见混淆了税收递延和税收减免。对于减税和免税政策来说,因为个人所得税税率不同,所以不同收入水平群体因减税和免税政策而享受的福利是不同的。但是,税收递延政策只是递延了缴税时间,不存在不公平的问题。

他表示,“对富人和穷人的每一美元进行递延缴税,他们享受的福利是一样的。”他还指出,减税或者免税影响的是一次性的决策,税收递延影响的则是一生的决策。相较于减税和免税政策,税收递延对鼓励养老投资的作用更为显著。

应将三大支柱当做一个整体

Peter J.Brady表示,要将养老金的不同部分视为一个整体来看待。将社会保障和税收递延结合起来看,相比于高收入人群,低收入人群

华夏基金首席策略分析师轩伟也认为,虽然市场四季度存在反弹的可能,但很难重现2014年年底市场大幅上涨的情形,因为下半年企业ROE处于下行态势。从历史上看,企业盈利是驱动市场波动的重要因素。在当前市场环境下,利率水平不具备大幅下行的空间。在ROE整体下行的环境中,需要尽可能选择高ROE的行业。

长信基金亦表示,从配置角度来看,看好多方面投资机会:一是大银行和龙头地产企业;二是云计算、医疗信息化、半导体和5G等新兴细分领域;三是历经两年估值调整、随着改革红利释放基本面有望改善的军工板块;四是盈利增长确定性强、现金流充沛的消费板块,其中食品饮料、服装、家用电器等板块中的龙头股仍是投资主线。

“《美国如何支持养老》中文版发布会”成功举行

发挥税收核心作用 完善养老保障体系

次的发展,与时俱进才是正途。社会群体的结构复杂多变,任何单一制度安排都很统筹兼顾,在重视社会保障收入再分配机制的同时,应当更充分地发挥税收在纵横两个方向上的收入平衡功能,疏通包括政府税收在内的公共政策支持渠道,引导公众理性规划全生命周期收支。

据记者了解,该书中文版由清华大学老龄社会研究中心翻译,历时两年,人社部中国社会保险学会会长胡晓义、全国社保理事会原副理事长王忠民、中国社科院世界社保中心主任郑秉文联袂作序,协会与美国投资公司协会最终校对完成,专著是中美两国基金行业协会首度合作的重要成果。

据中国证监会官网,今年获准设立的公募基金公司蜂巢基金9月20日提交了首批三只新基金的注册申请,分别为蜂巢丰鑫纯债定期开放债券型发起式证券投资基金、蜂巢添鑫纯债债券型证券投资基金和蜂巢睿睿灵活配置混合型证券投资基金。

资料显示,蜂巢基金于拥有多年从业经验的资深专业银行人士发起,主打以“固定收益+”策略。从此次首批申请注册的新产品看,符合其战略发展方向及银行人士的核心优势。

基金研究人士表示,专业银行人士在销售渠道、客户维护等方面料有一定优势,但与大型银行系基金公司相比仍有差距,尤其在发展之初难以一步到位地进入银行的“白名单”,因为银行往往对基金公司规模、业绩等综合实力都有较高的门槛。(徐文擎)

自然担任大股东是其一大亮点。官网信息显示,蜂巢基金由拥有多年从业经验的资深专业银行人士发起,主打以“固定收益+”策略。从此次首批申请注册的新产品看,符合其战略发展方向及银行人士的核心优势。

他指出,雇主养老金计划有利于吸纳人才。他分析,人们很看重退休时的福利,能提供好的退休福利的雇主更具吸引力,因此,很多美国企业为了吸引人才,提供了包括401(k)在内的年金计划。税收优惠鼓励员工加入雇主提供的养老计划。

Peter J.Brady还表示,更灵活的雇主养老金计划安排更具吸引力。“随着就业市场流动性增加,不少人换工作的频率在增加。能够在换工作时随身带走的雇主养老金计划更具吸引力。雇主在提供养老计划时,需要充分考虑到员工的需求。此外,满足职员子女教育等方面需求的雇主养老金计划也非常受欢迎。”

香港机构港股投顾业务备案启动

业内人士:将惠及普通投资者

□本报记者 李惠敏 吴娟娟

9月19日,中国证券投资基金业协会(以下简称基金业协会)发布《关于为提供港股投资顾问服务的香港机构开展备案的通知》(以下简称《通知》)称,拟于近日为提供港股投资顾问服务的香港机构开展基本信息备案。业内人士指出,这表明监管正式开闸,允许香港机构来内地做港股投资顾问,内地投资者有望享受更多“原汁原味”的港股投资服务。

惠及普通投资者

行健资产管理联合创始人及行政总裁颜伟华表示,“对市场而言,这是中国在岸、离岸市场融合大趋势下的必然步骤。对投资者而言,这将使得投资产品更专业化,分工更细致化。从投资

角度来看,投资者对港股研究的深度、广度亦将提升。”他说。

拔萃资本副总裁兼高级分析师赵嘉阳表示,对香港机构来说,这意味着非中资的香港本地机构有机会更直接、更便利地参与到内地的资本市场当中。长远来看,对内地的机构而言意味着挑战与合作的机遇并存。他表示,希望可以为内地机构提供顾问服务。另一家香港私募也表示,对以投顾身份参与内地的港股投资感兴趣。

值得注意的是,监管对香港机构的准入把关严格。2018年6月27日,中国证券监督管理委员会便公布《证券基金经营机构使用香港机构证券投资咨询服务暂行规定》(以下简称《暂行规定》)。《暂行规定》要求,香港机构为证券基金经营机构提供港股投资顾问服务,须为持4号牌和9号牌机构。为内地机构港股投资做投顾的香

港机构还需满足以下条件之一:香港机构与内地公募基金管理人存在控制关系(如香港机构系内地公募基金公司的香港子公司)或者二者受同一金融机构控制;或从事资产管理业务5年以上,且最近一个会计年度管理的证券资产不少于100亿港元或等值货币;若香港机构不满足上述条件,需说明其专业能力、内部控制和风险管理能力,该类机构以下简称为“第三类机构”。根据《暂行规定》香港机构提供投资顾问的标的仅限为港股通机制下股票。

港股投资需求增长

随着A股与港股市场互联互通机制的逐步深化,港股通交易规模增加,内地投资者对港股通标的相关证券研究报告和投资顾问服务的需求增长。业内人士告诉记者,港股投资人才稀缺

成为困扰内地资产管理机构的“心病”。香港机构在港股通标的分析师数量、研究能力、研究便利性等方面具有优势,随着内地机构可与香港证券投资咨询机构合作,内地机构的港股投资业务有望取得实质性进步。

香港机构进入内地做港股投顾,内地某资深投顾机构人士表示并不担心。其表示,从业务模式来看对内地投顾机构影响不大。受此影响的投顾服务业务范围有限,仅限于港股通标的。

不过颜伟华表示,内地机构对香港市场认识的深度和广度有望大幅提升。他说,以往内地资金到港股市场,由于不太熟悉,一般都只是投最熟悉、最大的公司,将来有更多基金能得到有丰富本地经验的港股基金经理作投顾,资金便更有机会被引导向一些有潜力、有价值,但暂时未必是家喻户晓的优质公司。

推动行业深度发展

对于开放私募资产配置基金管理人申请可能带来的影响,格上研究中心王媛媛表示,新推出的私募基金资产配置基金管理人本质上是一种FOF基金,与原有FOF基金的关键区别在于能够跨资产类别投资,而传统FOF基金需要按照专业化经营原则,仅投资对应的产品范围。因此对整个私募行业的影响,要从FOF的视角来看。“按照以前的打法肯定是不行了,整个行业正向更专业化的方向发展。”北京某公募基金业内人士强调了专业能力的重要性,“一方面,相关机构要具备一定的募资能力;另一方面,对机构挑资产的能力提出了刚性要求。”

王媛媛指出,私募资产配置基金管理人将给行业带来重要影响:“一方面,有利于私募基金管理人降低投资组合风险。另一方面,能够提升国内市场专业投资者比例,利于维护资本市场稳定。”王媛媛还认为,私募资产配置基金管理人的推出能够加快私募行业定制化发展。

资产配置类私募申请“开闸” 机构反应冷热不一

□本报记者 李惠敏 林荣华

自9月10日私募资产配置基金管理人正式开始申请以来,机构反应冷热不一。中国证券报记者多方调查发现,申请私募基金配置基金管理人积极性最高的是第三方财富机构。部分私募和公募基金由于现有产品线未涉及资产配置,表现出了较强的观望态度。业内人士认为,私募资产配置基金管理人的推出有利于降低投资组合风险,促进私募行业专业化发展。

第三方机构积极性高

第三方财富机构对私募资产配置基金管理人申请表现出了最浓厚的兴趣。私募排排产品运营部总监戴霖表示,目前有申请私募资产配置基金管理人的倾向,但具体细节还待确认。他说:“主要考虑到私募资产配置基金管理人可以跨资产配置,这是FOF的进化形态,能够从单一资产配置进化到二级市场、股权投资、其他类资产。”

好买基金网也表示:“私募资产配置基金管理人申请已在积极准备中。”他们认为:“从中长

期角度看,大类资产配置对财富的增值起着决定性作用。过去对私募基金进行分类管理和监管,尽管目标比较清晰,管理的措施也可以做到精准发力,但在投资实践中会造成条块分割,从而抬高投资管理成本。同时,由于无法在基金层面进行大类资产配置,这势必将大类资产配置的任务推给投资者,而普通的投资者往往缺乏这方面经验。此外,当前金融领域的对外开放进一步发展,从平等竞争的角度,也应该允许私募基金进行大类资产配置。”

北京某业内人士王伟(化名)表示,一些专门做FOF的私募和第三方比较感兴趣。他说:“私募资产配置基金管理人申请开放后,意味着相关机构如果不申请就开展了业务了,这些主要开展跨资产配置的机构大概率会力争在今年内申请完。”

部分机构仍在观望

与此同时,也有部分机构对申请私募资产配置基金管理人持较为观望的态度。“没有太关注。由于很少接这方面的资金,因此关系不大。”北京

某私募表示。

另一家私募证券投资基金也表示兴趣不大。其表示:“FOF和MOM是新的产品条线,在没有充分准备的情况下,不会轻易开发。因为一个新的产品条线需要很长时间搭建,不是简单请到外部明星就能实现的。一个产品的成熟要5年时间,因为基金经理的策略和客户体验要不断磨合,投研团队也得培养,此外产品还需要契合公司的文化。”

某公募基金则表示,“不排除一些公募有可能设立子公司专门申请私募资产配置基金管理人,前提是基金子公司要具备筛选资产能力。我们公司在目前没有这个想法,‘双20%’的限制还在,之前做非标基本都是单一银行委托资金,现在给的空间只有20%,意义就没有那么大了。”

银行是否有兴趣申请私募资产配置基金管理人?对此,王伟认为:“未来大型银行大概率是要申请资管子公司,这方面业务主要由子公司来完成。当然,由于银行设立资管子公司的具体细节还没出来,不排除部分银行在过渡期有意向开展这方面业务,也有可能尝试申请。”