

## QDII之门开启短评

中国人民银行4月13日发布公告调整六项外汇管理政策，其中允许符合条件的银行、基金公司、保险机构可采取各自方式，按照规定集合境内资金或购汇进行相关境外理财投资。

### 评论：

- 1、人民银行此项公告，标志着我国QDII制度已初步建立。根据公告内容，银行、基金公司等证券经营机构和保险机构采取差别化对待，在资金来源和投资品种方面有较大的不同，见表1。

表1：银行、基金公司等证券经营机构和保险机构在QDII制度上的主要差异

	资金来源	投资品种
银行	可以人民币购汇投资	境外固定收益类产品
基金公司等证券经营机构	以境内外汇资金，不可购汇	境外包含股票在内的组合证券投资
保险机构	可以人民币购汇投资	境外固定收益类产品及货币市场工具

资料来源：根据中国人民银行公告整理

- 2、我们认为，在此架构下的QDII制度显得十分谨慎，主要考虑到初期的投资风险防范体系还不健全。尤其在人民币尚未可自由兑换的情况下，只能采取分步式的推进方式。对银行、证券经营机构、保险机构的差别化对待，也体现出制度设计对不同类别金融机构特点和专长的考虑。
- 3、我们认为此方案的QDII制度对国内证券市场的实际资金分流影响几乎没有。由于保险公司目前在股市上的投资规模本身并不算很大，一般而言，QDII制度推出初期允许保险资金购汇的规模也不会很大，而且在投资品种上初期主要是固定债券，因此允许其购汇境外投资并不会影响其在境内证券市场上的投资规模。而基金公司、证券公司等证券经营机构虽可投资境外包含股票在内的组合证券投资，但其只能集合境外机构和个人的自有外汇，对国内证券市场的资金存量或增量都没有什么影响。因此，我们认为，从资金分流的角度，QDII制度启动后不会立即对国内股市产生较大影响，而心理预期的影响可能会大于实际资金分流的影响。

分析师：蒋健蓉

电 话：(8621) 63295888 x 339

E-MAIL：jiangjianrong@sw108.com

日 期：2006年4月14日

**重要声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归上海申银万国证券研究所有限公司所有。未获得上海申银万国证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“上海申银万国证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。