金融开放节奏加快，国内机构“走出去”提速——

QDII扩容，谁是赢家

经济日报·中国经济网记者 周 琳

财富视线

“随着QDII制度改革、沪深港通每日额度扩大数倍等政策密集出台，以及债券通、基金互认等制度实施，我国金融开放的节奏逐步加快，QDII资管产品的发行和规模有望创新高。QDII制度的不断完善，不仅有利于提升国内资管机构的投研能力，同时也为国内投资者拓宽了全球资产配置的渠道——

今年以来，QDII基金接连迎来两大利好：一是额度的“紧箍咒”实现突破。自2015年3月开始，QDII额度一直保持在900亿美元左右，很多基金公司有QDII资格但没额度，难以发行新产品。今年4月份，国家外汇管理局表示，将开启3年来首次扩增QDII额度的进程。二是互联互通额度出现新变化。从5月1日起，沪股通及深股通每日额度分别调整为520亿元，沪港通下的港股通及深港通下的港股通每日额度分别调整为420亿元。

QDII即合格境内机构投资者的英文简称，是指在人民币资本项目下不可自由兑换、资本项目未完全放开的条件下，符合条件的境内基金管理公司和证券公司等机构，经有关部门批准，允许投资境外资本市场的股票、债券等有价证券的一种制度安排。产品从无到有，规模从小到大，我国QDII已经走过了十余年的历程。对投资者来说，该如何看待QDII额度变化带来的投资机遇？

制度不断优化

QDII十余年发展史，是我国金融市场渐进开放的一个缩影。

2006年4月，中国人民银行等部门共同发布《商业银行开展代客境外理财业务管理暂行办法》，标志着我国的QDII制度开始正式推出。2006年6月，华安基金成为首家获得QDII资格的基金公司，并于2006年9月正式发行国内首只QDII基金产品。2007年6月，中国证监会发布《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》，对市场准入、审批程序、境外投资顾问设置、资产托管以及资金运作等方面做出了具体详细的规定。此后我国QDII业务得到较快发展。

目前的QDII投资框架为：国务院规定QDII总额度，中国银保监会、中国证监会对机构资质进行审核并规定境外投资范围等，最后由国家外汇管理局对QDII机构投资额度进行审批并对资金汇入汇出等进行监督和检查。

在过去10余年里，QDII的额度几经变化，总体获批的投资额度从最初的不到100亿美元扩大到目前的约900亿美元，初始阶段也仅仅主要投资于香港证券市场。2013年以前是QDII额度增长最快的时期，尤其是在2007年QDII投资额度增速很快，而在2013年以后QDII额度出现下滑，并在2015年3月以后长期保持不变。在2015年3月至2018年3月的3年间，未新批QDII投资额度，虽然期间不断有机构获得QDII资质，但由于没有足够额度，一直未能开展QDII业务。受此影响，近3年来新发QDII基金产品相对较少。

国金证券分析师李立峰表示，在我国资本项目尚未完全放开的背景下，作为一项过渡性的制度安排，推出QDII一方面是为了进一步开放资本账户，以创造更多外汇需求，使人民币汇率更加市场化，减少贸易顺差和资本项目盈余；另一方面也是为了满足国内投资者分散投资风险和全球资产配置的需求，减少资本通过非法途径外流，增强国内金融机构的海外投资能力。

“走出去”进一步提速

从全国金融工作会议到党的十九大，都对扩大金融开放有着清晰的部署。在当前国家扩大金融开放的背景下，QDII重启额度审批非常及时和必要。随着QDII制度改革、沪深港通每日额度扩大数倍等政策密集出台，以及债券通、基金互认等制度实施，我国金融开放的节奏逐步加快，QDII资管产品的发行和规模有望创新高。

中国人民大学教授郭田勇表示，QDII制度的不断完善，不仅有利于提升国内资管机构的投研能力，同时也为国内投资者拓宽了全球资产配置渠道。

Wind资讯显示，按照投资主体分类，我国目前具有QDII资格的金融机构有证券系、保险系、银行系、信托系等，其中证券系包括券商、券商资管公司和公募基金公司，保险系包括寿险公司、财险公司和保险资管公司。QDII额度最高的为证券系，获批额度占总额度的44.26%；其次是保险系，获批额度占总额度的33.40%。

在QDII制度开展初期，QDII基金对海外投资主要以港股为主，配置对象大都为香港上市的中资股票。国金证券统计显示，2013年以前，QDII基金对香港市场的配置比例均在60%以上。随着沪深港通的开启，通过沪深港通购买港股并不占用QDII额度，越来越多的港股配置通过沪深港通完成，而原本被购买港股占用的QDII额度开始更多地进行全球化资产配置。沪深港通开通以来，内地投资者购买港股净额明显增加，海外投资者购买A股净额达4258亿元人民币，南下净流入资金已超过了目前QDII的投资额度。

金牛理财网分析师宫曼琳表示，实行QDII制度意味着将允许内地居民以外汇投资境外资本市场，从长期看QDII制度将更有利于我国企业从境外市场获得更多的外源融资，从很大程度上缓解我国证券市场扩容压力，有利于维持我国证券市场活力，境内外证券市场均将长期获益。

海外投资能力是关键

分析QDII的发展历史，仅有QDII扩增额度的利好显然对优化投资业绩还不够。“如果把额度比作‘子弹’，那海外投研能力则是操控射击的水平，离开了射击技艺，再好的猎人也难以捕获丰厚的猎物，当务之急应提升我国资产管理机构的海外投资能力。”郭田勇说。

金牛理财网统计显示，截至5月7日，纳入统计的203只QDII基金成立以来的平均业绩为18.16%，近5年的平均业绩为24.32%，近3年的平均业绩为10.33%，今年以来的业绩则亏损1.42%。如果放在更长的周期看，成立以来单位净值不足1元的QDII达91只，有些成立10年以上的QDII基金刚刚回本，部分QDII基金成立5年以上却仍处于亏损状态。

既然银行系、保险系、基金系机构都能借QDII“出海”投资，投资者该选择哪类QDII？业内专家表示，投资QDII产品关键看产品运作人的投资管理能力。拥有A股市场运作基金经验的基金经理不一定具备海外资本市场投资能力，一般有外资背景的基金公司、银行所发行的QDII产品可能更有投资价值。

除了关注产品运作人外，产品本身的风险也不容忽视。据介绍，银行系QDII产品偏重于保本，主要投资于货币市场、债券或者与外汇市场汇率挂钩，大都周期较短，有的还以人民币认购，比较适合那些短期内资金闲置的投资者。而基金系QDII产品投资范围很大，包括国外市场的股票、债券、房地产信托凭证、商品基金等都可以投资，相对风险较大。此外，选择QDII产品要特别注意与A股市场的关联度以及汇率波动风险。

对于下一阶段海外市场的投资机会，多家机构分析师认为，伴随着新经济成为全球投资“主赛道”，新经济主题或成为QDII布局重点。事实上，今年已有多家基金公司力推新经济QDII新品，投资者可适当关注。

投资眼

4月份银行理财发行量环比降逾两成

本报记者 钱箐旋

“4月份银行理财发行规模下降，主要是受季节周期性原因影响，资管新规落地仅有部分影响。自4月25日降准后，市场流动性呈现偏宽松局面，货币基金、银行理财等的收益率都有不同程度的下跌

融360大数据研究院日前发布最新统计数据显示，2018年4月份，银行理财产品共发行10849款，环比减少2783款，降幅为20.42%，同比减少817款。值得注意的是，4月27日《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“资管新规”）正式发布后的3天内，银行理财发行数量骤减至不足100只，而在此之前一天就有几百只的发行量。

“4月银行理财发行规模下降，主要由于季节周期性原因，资管新规落地仅仅是部分影响。”融360理财分析师杨慧敏表示，4月17日，央行宣布从4月25日开始定向降准，预计能释放4000亿元增量资金，此后市场流动性呈现偏宽松局面，货币基金、银行理财等收益率都有不同程度的下跌。

在产品期限上，数据显示，4月份发行的理财产品中，中短期理财产品的发行数量占比下降，而长期理财产品发行数量占比在上升。具体来看，3个月以内（含3个月）、3至6个月（含6个月）理财产品发行量分别环比下降0.05个百分点、1.14个百分点；6至12个月（含12个月）、12个月以上理财产品发行量分别环比上升0.71个百分点和0.48个百分点。

综合来看，4月银行理财平均期限为189天，同比增长38天，期限明显拉长。业内人士表示，随着《意见》落地，90天内封闭式银行理财将被禁止，预计理财产品期限将继续拉长。

从发行银行的类型来看，4月份农村商业银行理财产品发行数量突飞猛进，超过城市商业银行，成为发行量占比最高的银行，共发行3133款，占比28.88%，环比增加了1.69个百分点；其次是城市商业银行共发行理财产品3130款，占比28.85%，环比下降3.27个百分点；国有商业银行2679款，占比24.69%，环比增加1.84个百分点；股份制商业银行、邮政储蓄银行、外资银行和其他银行变化不大。

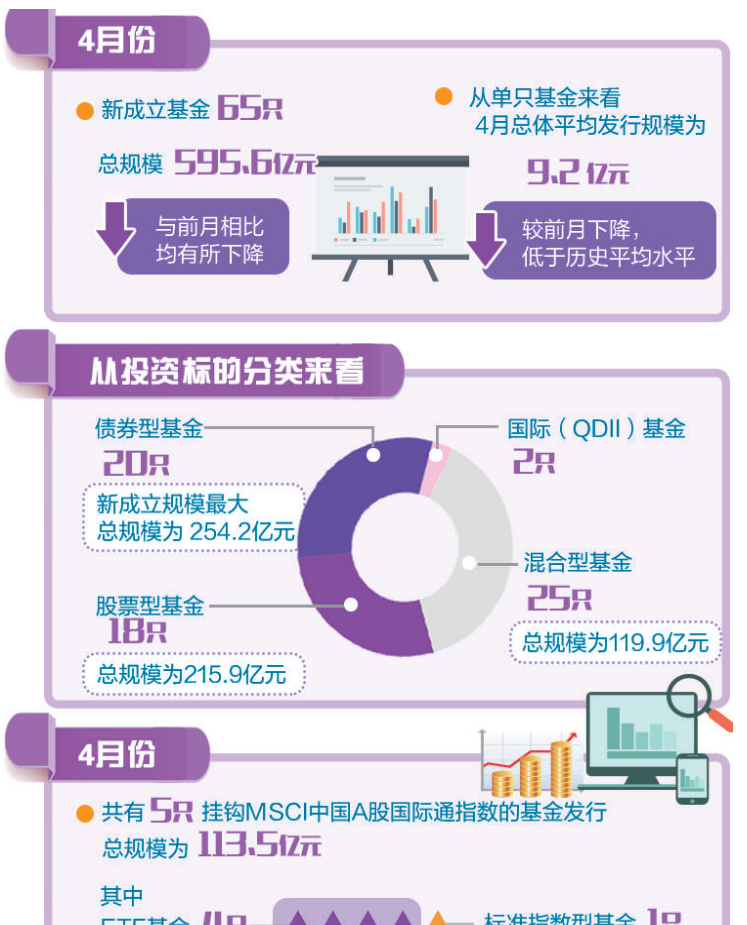
在平均预期收益率方面，4月份银行理财产品平均预期收益率为4.85%，环比下降0.03个百分点，已连续两个月下降。分银行类型来看，4月股份制商业银行的平均预期收益率为5.03%，环比上升0.07%，排名第一；其次为城商行、外资银行、国有商业银行，预期收益率分别为5%、4.99%、4.78%。

数据显示，4月到期的理财产品共13819款，4237款披露了实际收益率。其中结构性理财产品238款，平均预期年化收益率为5.61%，平均实际收益率为3.87%；非结构性理财产品3999款，平均预期年化收益率4.74%，平均实际收益率为4.71%。可见，结构性理财产品虽然看似预期收益高，但实际收益率相比非结构性理财产品低近1个百分点。

值得一提的是，4月份共有6家银行发行117款结构性存款产品，相比3月减少了55款，但预期收益率较3月增加4个百分点，与银行理财平均预期收益率仅差0.25个百分点。杨慧敏表示，虽然结构性存款产品的规模暂时还没有大幅增加，但从收益率的增长可以看到，银行已明显提高结构性存款的收益率，同时向投资者力推该类产品，以此来代替即将消失的保本理财。

数据来源：招商证券

MSCI指数基金成发行亮点



算算税延养老险的税收账

本报记者 董碧娟

个人税收递延型商业养老保险试点引起广泛关注。该怎么算扣除金额？领取商业养老金时缴多少税？近日，国家税务总局有关负责人进行了权威解读，以具体例子手把手教大家算对税延养老险的税收账。

以在福州某单位工作的张三为例，2018年6月购买符合条件的税收递延型商业养老保险，每月缴费800元，7月初取得缴纳保费的税延养老扣除凭证，并马上提供给扣缴义务人。假设张三7月份工薪收入共计13000元，8月份工薪收入20000元，那他税前扣除金额是多少？

该负责人说，张三在7月初取得税延养老扣除凭证并提供给扣缴义务人，那么他从7月份开始就可以享受试点政策，但是随着工薪收入每月可能发生变化，扣除金额也会相应不同。

以7月份工薪收入为基数和1000元计算比较，确定税前扣除限额。13000×6%=780元，低于1000元，所以他的税前扣除限额是780元。由于扣除金额是限额内据实扣除，所以还需用780元的扣除限额和张三实际缴纳的月保费金额比较。800元的月保费金额大于780元，最终张三7月份可在税前实际扣除780元。

8月份，张三工薪收入变为20000元，则20000元×6%=1200元，高于1000元，所以他的税前扣除限额是1000元。而他实际缴纳的保费800元低于1000元，最终张三8月份可以在税前实际扣除800元。

该负责人说，适用税延养老险试点政策的纳税人主要分两类：一类是在试点地区取得工资薪金、连续性劳务报酬的个人；另一类是在试点地区取得个体工商户生产经营所得及企事业单位的承包承租经营所得的个体工商户业主、个人独资企业投资者、合伙企业自然人合伙人、承包承租经营者。这种情况下，以个体工商户、个人独资企业、合伙企业的实际经营地，作为是否属于试点地区的判定标准。

“特别需要注意的是，如果纳税人在试点地区范围内同时从两处及以上取得上述所得的，只能选择在其中一处享受政策，不能重复享受。”该负责人说。

“对于取得工资薪金、连续性劳务报酬所得的纳税人，首先要计算出可以税前扣除的限额，即根据纳税人当月取得的工资薪金或者连续性劳务报酬收入的6%，和1000元标准进行比较，其中金额较低的那个就是允许扣除的限额标准。”该负责人说，税前扣除采取限额内据实扣除的原则，也就是说要把计算出的扣除限额标准和实际支付的月保费金额再作比较，其中较低的金额，就是实际可在税前扣除的金额。

对于取得个体工商户生产经营所得、企事业单位的承包承租经营所得的个体工商户业主、个人独资企业投资者、合伙企业自然人合伙人和承包承租经营者，该怎么算这笔税收账呢？

该负责人说，首先，和取得前一类所得的纳税人一样，也要计算出可以税前扣除的限额。由于个体工商户、个人独资企业、合伙企业按年计税，所以根据纳税人当年收入的6%，和12000元标准进行比较，其中金额较低的那个就是允许扣除的限额标准。其次，也要把计算出的扣除限额标准和实际支付的年保费金额作比较，选择里面较低的金额，得出实际可在税前扣除的金额进行扣除。

积累环节养老资金账户封闭运行，产生的投资收益暂不征税。到了领取环节，按照保险合同约定，个人达到退休年龄后开始按月或按年领取商业养老金。试点政策对领取的商业养老金收入的25%免税，其余75%部分按照10%比例税率计算纳税，相当于总体税负的7.5%。

相应税款直接由保险公司代扣代缴。比如，张三长期购买符合条件的递延型商业养老保险，假设退休后按月领取，每月领取金额为2000元，则他每月应缴税款为2000×75%×10%=150元，直接由保险公司代扣代缴。

责任编辑 李 会

美 编 夏 一 高 妍