

## T+1 剥夺股民当天纠错权利

# 专家建议蓝筹股率先恢复 T+0

日前大盘指数表现平平,沪市成交额跌回500亿元以下,但市场关于交易制度恢复为T+0的传闻却陡然升温。记者采访发现,市场上支持者大有人在,不少散户大呼利好。而一些机构反而对T+1难以割舍。市场分歧依然很大。

### T+1 对散户不公平

包括沪深300ETF在内的ETF基金场内交易正在酝酿采用T+0机制。这是市场传播很广的一条消息。据了解,有关部门正抓紧研究、落实改进这一交易制度的各项准备工作。此举一旦成行,将有利于提升ETF交易活跃度,提高市场定价效率。

南京证券分析师季永峰说,T+1对散户不公平。现在股指期货融资融券都可以T+0或者变通地实现T+0,不论涨跌,他们都可以赚钱。这种只有大户或机构才能玩的游戏会影响股价,而散户只能等股价涨才赚钱。因此,T+1对多数股民来说,是最大的不公平。这个制度的制定者有一种精英主义观念,把自己当作救世主,把股民想得大幼稚、太无知了,好像保护他们,其实等于绑住了他们的手脚,使他们在交易日中利空性突发事件爆发时无法及时退却,造成损失,甚至第二第三天的跌停板也让他们无法出逃。现在监管水平已经大大超过上世纪90年代,证监会派驻各地的证监局都可看到异动股票的交易账户。在这种前提下,应该恢复T+0了。

国际金融理财师邓兵说,T+1制度使投资者,不论机构、大户还是散户,不能对买入股票当天的利空作出反应,只能眼看损失扩大。T+0制度表面上可能增加了股市的投机性,其实任何投资者都是力求盈利的,是有一定理性的,因此有T+0作保障,庄家想要操纵股价也有所顾忌。香港股市因为T+0,这种情况就比较少,那里还没有涨跌停限制,被套者可以当天或第二天解套。他说,自己投资香港股票,没有像买A股这么多顾虑。

邓兵说,全世界证券市场大多实行T+0,唯独中国股市T+1,还有人说不能放开,究竟为什么?T+1是限制卖,鼓励股市做多,制造虚假繁荣。

记者发现,T+1是否要改回T+0,这样的争论每隔一两年就要爆发一回,每次都是一场没有结论的大论战。搜狐网2010年曾推出专题调查:股市交易从T+1改回T+0,你是支持还是反对?网民投票的结果

T+1制度下,我们常见A股中有的股票上午快速拉升,吸引散户进入,主力逢高派发,下午即跌,套住上午进场的投资者。第二天一个跌停,把前一天进入的投资者锁定,这种状况很惨。有T+0作保障,庄家想要操纵股价也有所顾忌。

专家认为,“好股票要有好待遇。”建议以沪深300指数成分股为代表的蓝筹股率先恢复T+0回转交易,此举可活跃蓝筹股交投,形成资金洼地,吸引资金走出盲目热炒题材股的怪圈,引导市场理性投资、价值投资。



为:支持者票数为反对者票数的13倍。

一位陕西西安的股民网上直陈:有看好的投资者买进后尽可以一直拿着,别说你T+1了,你就是T+2、T+3、T+10,就是T+365都可以,随你的便。但是你不能剥夺那些想T+0者当天卖出的权利。

河北省保定一位股民这样写道:T+0,只关公平,无关盈亏。我愿赌输。T+0可以让散户输得心服口服,T+1才是坑散户呢。

### T+0也可能成散户“坟墓”

但反对的声音也同样的多。

中国人民大学金融研究所所长吴晓求接受采访时只说一句:“我认为没有必要改这个交易规则。”记者问:管理层是否近日在讨论这个问题?这位跟证监会有关密切关系的专



家拒绝回答。

知名投资机构广州万隆认为,从行为分析来看,在A股交易制度仍不完善、市场机制仍然有众多缺陷下,若实行蓝筹T+0交易制度的话,不仅不会对当下低迷的市场有提振作用,很有可能还是股民的“坟墓”。

广州万隆昨日下午在接受采访时对记者说,从前两年推出的股指期货中,可以大致看出T+0交易制度是如何狂吸投资者“鲜血”的。据统计,在股指期货上市5个多月的时间里,股指期货的成交金额已经达到246696.82亿,按照中金所万分之0.5双边收费,及6倍杠杆的手续费收费标准来算的话,其收取的手续费已达24.67亿,简单估算,在股指期货成交量不继续放大的情况下,中金所每一年的手续费收入将超过50亿元,平均每月的收入在5亿元左右。照这样计算,期货公司和中金所一年大概要从股指期货市场上拿走60多亿元。这就意味着,股指期货不论涨跌,每年都将消灭百万级别的客户6000个。而首批进行股指期货交易的用户为2万个,按照其初始资金50万的门槛,一年时间里将会完全消灭掉1.2万个投资者,这还是不论涨跌的情况下。若算上其他因素,参与股指期货交易的投资者95%都会被消灭掉。这是多么恐怖的数据,因此若目前A股实行T+0的话,那散户更加会损失惨重。

广州万隆认为,在A股持续低迷中,券商的佣金收入是大打折扣的,但若推行T+0的话,券商无疑是最大的受益者。

T+0对券商本是重大利好,但长城证券研究部总监向威达也持反对态度。接受本报采访时他说,对当前股市来说,T+1还是T+0只是末节,最重要的是加强市场监管,防止虚假信息披露和内幕交易。上世纪90年代把原先的T+0改为T+1,就是为了方便监管,防止庄家操纵股价。有统计显示,其实在T+1制度里,买错了股票的人在未来一周内,都有70%的解套机会,因此没有必要改。

长城证券分析师金少华认为,目前的股市中,T+0对股民的伤害要大一些。散户通常不具备专业知识,股市投资都是半理性状态,即使卖掉了当天买错的股票,多半也会转而买其他股票,多次交易亏损概率更大。

### 建议蓝筹股率先恢复 T+0

随着ETF采取T+0交易的讨论走向深入,各方人士对于股票市场恢复T+0交易的呼声也逐渐强烈。

对T+0呼声最高的当数中央财经大学教授贺强。他认为,现行的“T+1”交易制度使股票买入后,必须第二日才能卖出,人为降低交易效率,相对降低了市场流动性。同时,T+1交易不利于股票市场的活跃。当股票市场处于连续低迷状态的时候,T+1交易容易导致股票成交量的急剧萎缩,投资者信心不足。实现T+0交易后,可以提高股市的

活跃程度,增加股市的交易量和市场的流动性,进而增强市场人气和投资者的信心。

他认为,从全球主要股市交易制度现状和中国股市未来发展着眼,A股交易恢复T+0是大势所趋。从积极稳妥的角度出发,在未来ETF场内交易实现T+0的基础上,考虑以沪深300指数成分股为代表的蓝筹股率先恢复T+0回转交易,不失为一个具有吸引力的选项。

英大证券研究所所长李大霄表示,外界传言管理层将对T+1制度进行改革,有一定根据,如果于近期推出,也应不出意料之外。“这样可以在一定程度上改善A股市场浮躁的炒作现象,使市场内部的资金分布更加合理。当资金流向蓝筹股后,其产生的赚钱效应也将增强A股市场对外部资金的吸引力,走入良性循环。”李大霄认为,作为改革的第一步,应该先应用于蓝筹股,“好股票要有好待遇。”他承认,T+0是个好规则,不论对上市公司、对股市还是对普通股民,但好规则先给好股票,以鼓励价值投资。

(摘自《深圳商报》文/傅盛宁)



# 中国 A 股开门迎外援 QFII 排队入场

### 境外路演取得积极效果

交易所和中介机构针对境外大型养老金和主权基金举行的境外QFII推介活动取得了显著成效。记者了解到,很多境外机构都积极表示要申请QFII资格,已有QFII资格的机构也表示要增加额度。据粗略统计,目前QFII潜在申请额度大约有170亿美元。

近期,上海证券交易所、深圳证券交易所和中国金融期货交易所分别组团赴美国和加拿大、欧洲、韩国和日本、中东地区,向境外养老金等长期投资机构介绍中国资本市场和QFII制度发展情况,鼓励更多境外长期资金进入我国资本市场,中国证监会和国家外汇管理局负责QFII监管的工作人员、QFII交易所、托管行等中介机构参加路演。

记者了解到,在境外路演期间,代表团与养老金等大型投资机构举行了73场一对一会谈,在资产管理机构集中城市举行了8场集体推介会,会见境外投资机构接近200家,上述机构管理资产总额超过25万亿美元。

对于交易所组团路演,浙商证券研究所副所长詹诗华认为,长期以来,境外投资机构对中国股票市

场了解甚少,因此在对全球股票市场的配置中,A股的配置占比很小。要使QFII投资A股,首先要使他们了解A股,因此,进行一些路演活动是必要的。

广证恒生咨询策略研究部经理张文广认为,通过海外路演吸引QFII投资境内股票市场,是A股市场寻找新的资金来源的重要途径之一,有利于长期资金进入A股市场。

值得关注的是,在境外路演期间,境外养老金等机构投资者积极欢迎我国近期扩大QFII制度的一系列措施,普遍看好中国经济的长期增长潜力,认为中国作为迅速发展的世界第二大经济体,从全球资产配置角度,境外投资者对A股市场的配置比重将越来越高。

同时,在推介过程中,境外投资者普遍表现出较强的投资愿望,认为目前中国资本市场的估值水平已具备显著投资价值,提供了很好的投资机会,许多养老金、主权基金明确表示近期将启动QFII资格申请或申请增加投资额度。

记者了解到,国庆节前,监管层已经批准一批新的QFII机构,其中申请50亿美元投资额度的卡塔尔

从4月,证监会等部门宣布新增50亿美元QFII投资额度,从而将QFII总投资额度扩大到800亿美元;到7月,证监会再次大幅降低QFII资格要求,提高持股比例上限,增加运作便利;再到9月,三大交易所走出国门联合全球路演,向各路境外资金推介中国资本市场;由此,境外QFII对中国A股的投资兴趣越加浓厚,8月以来QFII频频加仓的实际行动也充分体现其真正看好A股的本质。

投资局的QFII资格正式获批。该机构早在6月份就公开对外称,申请50亿美元QFII额度。

50亿美元的投资额度,实属罕见。因为目前国家外汇管理局批准的上限为10亿美元。

记者查阅国家外汇管理局公布的数据,发现目前为止累计获批额度达到10亿美元上限的有两家机构,分别为挪威中央银行和香港金管局。其中,挪威中央银行分四次获得:2008年1月24日和2010年9月1日两次各获得2亿美元,2008年12月5日和2012年6月8日各获得3亿美元;香港金融管理局分两次获得,分别是2011年3月18日的3亿美元和2012年7月17日的7亿美元。

### QFII 的投资额度审批加快

统计数据同时显示,截至目前国家外汇管理局共批准了208.18亿美元的QFII投资额度。其中,2012年1月1日至9月19日,外汇局共计核准了72家QFII机构91.78亿美元的投资额度(含追加投资额度)。

这也进一步显示了外汇局在加快QFII的投资额度的审批节奏。今年4月,证监会、人民银行和外汇管理局宣布新增国内QFII投资额度500亿美元,使总投资额度大幅扩大到800亿美元。业内人士称,相比800亿美元的投资额度,可申请额度依然宽松。

外汇局表示,下一步,将继续根据我国国际收支形势,促进QFII制度的完善,继续支持境内资本市场的改革发展。在交易所组团境外路演之后,有报道称,国内的几家大型基金公司也将组团赴美国纽约进行为期两天的联合路演,主要向境外机构投资者介绍中国经济和资本市场,以及QFII制度的发展情况,鼓励更多境外长期资金投资国内资本市场。

两批有组织的路演,引起了市场的关注。有基金公司人士称,可能不久后,资本市场就会看到路演的成果。

除了海外路演,监管层也就QFII的相关问题进行表态。如与相关部门协商,推动尽快明确QFII所得税政策,放宽投资额度和资金汇出入的限制,创造更好投资环境。同时,为了境外机构投资者更多了解国内资本市场,证监会的网站拟开设英文的专栏专区,系统刊载QFII法规、申请流程和常见问题解答等,构建境外机构了解中国资本市场的便捷通道。交易所、协会、市场机构的网站也拟采取措施,便利境外投资者了解获取我国资本市场信息。(摘自《证券日报》)

## 嘴上喊空 手下买入 索罗斯 忽悠黄金价格 涨跌赚得亿元

曾经唱空黄金的索罗斯今年通过增持黄金已经赚得钵满盆满,目前账面价值已经超过上亿美元。这让众多投资者纷纷奔黄金而来。

### 黄金近日波动等待冲刺助力

10月黄金价格连续波动,黄金价格曾一度波动至1766美元/盎司,而此前黄金价格一直在1800美元盎司附近跃跃欲试。分析师表示,黄金价格波动是因为美国公布了利好的就业数据,这将影响未来QE3进一步开展的预期。

美国的量化宽松政策一直主导着黄金的命运。美联储推出第一轮量化宽松政策QE1期间,黄金价格从820美元/盎司,上涨到1131美元/盎司,累计涨幅为37.92%。第二轮量化宽松政策QE2推出期间,黄金价格最高触及1920美元/盎司,累计涨幅为42.43%。9月14日,美国推出QE3时,国际现货黄金价格刷新2012年2月29日高点至1776.2美元/盎司。

此前美国经济数据和就业数据不佳,美联储故推出了第三轮量化宽松政策,然而,随着日前美国劳工部公布的数据,美国失业率意外地降至8%以下,为7.8%,这将使美联储不会采取进一步措施,也给黄金进一步上涨带来压力。一位分析师如是表示。

此外,欧洲市场的不明朗局势也导致美元承压,尤其是西班牙求援与否仍不明朗。

然而,这很难阻碍金价进一步上扬的趋势。数据显示,9月份,全球投资人通过黄金ETF增持了85.4公吨实体黄金,增持幅度为2011年7月以来之最。全球最大黄金ETF SPDR Gold Shares 10月8日增持黄金7.08吨至1340.52吨,再度刷新纪录高位。而该基金今年以来增持黄金85.95吨,涨幅为6.85%。分析师表示,这也显示出机构投资者对黄金价格未来走势的肯定。

### 索罗斯两倍增持黄金

黄金价格上涨,跟国际著名投资大师的罗杰斯·索罗斯今年的黄金操作也起了助推作用。让人惊讶的是索罗斯作为唱空黄金的投资大师,2012年却通过黄金大赚一笔。

数据显示,索罗斯量子基金在2011年第一季度将所持的黄金资产减持近99%,当时,另外一著名的对冲基金经理保尔森也在2011年第三季度卖掉了其所持有的旗下全球最大的黄金ETF SPDR黄金信托基金36%的股份。2011年第四季度,保尔森再将其黄金持仓量削减了约6亿美元。索罗斯在接受采访时表示,黄金将迎来熊市。

但值得注意的是,索罗斯一边发表唱空黄金的言论时,却又布局增持黄金。2011年第四季度,索罗斯开始增持黄金ETF。

数据显示,2012年第一季度,索罗斯量子基金共计持有SPDR黄金信托基金31.96万股,而在今年第二季度时,索罗斯所持有的SPDR黄金信托基金已升至88.44万股,较其第一季度增加了两倍有余,而根据当时的数据,市值达1.373亿美元,如果按照10月9日该黄金基金的价格172.05美元计算的话,市值已达1.52亿美元。

值得投资者注意的是,索罗斯先唱空黄金,而后又悄悄布局黄金,从而获利的行为并不是第一次。此前他曾试图做空港币以及英国英镑,一度导致英镑贬值、英国退出欧洲汇率体系。媒体称他为“全球金融界的坏孩子”,“打垮了英格兰银行的人”,而马来西亚前总理马哈蒂尔直接怒斥他为“亚洲金融危机纵火犯”。近日分析师提醒投资者注意黄金价格“高处不胜寒”,关于对名人投资者的跟风操作,业内人士建议投资者练就“火眼金睛”,注意明辨真假。

(摘自《中国证券网》)