

# 备战13年,三度被明晟拒绝 A股“入摩”咋就那么难

北京时间6月15日5时,美国明晟公司(MSCI)宣布延迟将中国A股纳入MSCI新兴市场指数。此前关于A股此次冲突前景暗淡的预期成为现实。这是A股市场连续三年冲关MSCI指数,却均被拒之门外。在这背后,A股已经努力了13年。MSCI何德何能,要让A股为她折腰?

## 明晟历数A股三宗罪 随意停牌让人不满

作为全球最知名的指数公司之一,明晟公司编制的指数被全球各大基金公司追踪并作为投资参考。一旦被纳入MSCI,毫无疑问将为A股带来大量的国际资金。从2002年11月引入合格境外机构投资者(QFII)开始,中国就希望MSCI能把A股纳入新兴市场指数里,由于MSCI(Morgan Stanley Capital International)直译就是摩根斯坦利资本国际,这一进程也被人们称为“入摩”。

经过40多年发展,明晟旗下各项指数已经成为绝大多数国际投资者的风向标,一只股票被纳入某一重要的MSC基准指数意味着可能带来相当可观的被动买盘。根据MSC官网数据,目前全球排名前100家的资产管理者中,有97家是其客户。全球以MSCI指数为基准的资产超过10万亿美元,其中有1.7万亿美元的基金追踪其基准新兴市场指数——如果中国A股被纳入MSCI新兴市场指数,那么,A股在该指数中的影响将会最大,而且将迫使国际基金经理投资A股,从而使中国和国际金融体系之间多一条通道。

目前,中国被纳入MSC新兴市场指数的有H股、B股、红筹股以及在海外上市的中概股等,但全球市值第二大的A股却被排除在外。15日,明晟公司再次宣布延迟将A股纳入MSCI新兴市场指数。在其看来,主要有三个原因:首先,对合格境外机构投资者管得太严,比如还存在20%的QFII赎回限制;其次,上市公司想停牌就停牌,带来很大流动性风险,要知道美国2016年第一季度累计停牌公司仅6家,A股6月15日就有290家公司停牌;最后,上交所和深交所的预先审批制度限制太多,金融机构在全球任何交易所推出包括中国A股的金融产品都得预先审批,这给开发A股金融产品带来了限制。

不过,明晟表示,MSCI将继续保留A股在2017年纳入新兴市场的审核名单上。假若中国A股市场准入状况在2017年6月之前出现显著的积极进展,MSCI不排除在年度市场分类评审的例行周期之外提前公布

纳入A股的可能性。

## A股报复性大涨 不必为加入而加入

在此之前,机构一直对本次冲突充满信心,不少机构甚至预测成功的概率高达七成。冲突失利消息一出,证监会第一时间作出回应称,明晟的决定不会影响中国资本市场改革开放的进程和市场化、法治化的方向,并表示,任何没有中国A股的国际指数都是不完整的。

反映在市场上,周三沪深两市双双低开,但随后各股指一起任性上涨,沪指收盘涨幅1.58%,让许多投资者惊讶。“A股失意MSCI对股市肯定不是好消息,毕竟此前市场预期值较高。不过最近几个交易日,期望值已有所降低,并且周一的大跌已经释放了大部分的风险。因此短期内继续大跌的可能性并不大。”群益证券分析师李彬表示。另有投资者则指出,这分明再次验证了利空出尽是利好。

当然,由于A股只是暂缓被纳入,因此,这并不完全算利空。明晟还在声明中肯定了A股的进步。去年6月,明晟提出A股市场存在配额分配流程、资本管制以及所有权收益的问题。如今,明晟认为中国管理层对A股市场的准入制度进行了一系列显著的改善。尤其是上月出台的上市公司停复牌新规、对实际权益拥有权问题的澄清,以及旨在解决额度分配和资本流动限制两大问题的QFII制度改革,皆被明晟视为最终将A股纳入MSCI新兴市场指数的重要积极举措。

应该看到,A股加入MSCI不是“非赢即输”,两者的对接应是一个良性互动、水到渠成、互利共赢的过程。不少观察人士坦言,如果A股的市场改革进展达到MSCI的标准,A股可借助MSCI的经验和声誉进一步提升国际化水平;如果MSCI的一些要求暂时超出A股目前的发展阶段,也没有必要“为了加入而加入”,而应依据实情,把握自身政策安排与实施的节奏。美国罗森布拉特证券公司董事总经理、中国区研究主管张俊说,A股散户较多、监管机制有待健全等阶段性发展特征仍较为明显,中国的证券市场改革应结合自身国情稳步推进,没有必要为了加

入MSCI刻意调整。

## 入摩能带来1600亿 尚不足以左右A股

展望未来,证监会国际部主任祁斌表示,对于MSCI新兴市场指数纳入A股,应该抱一个顺其自然的态度。长期来看,A股被纳入是一个历史必然,早晚会发生。

对A股而言,纳入各种国际主流指数带来的资金和流动性的确很诱人。此前韩国和我国台湾地区的股市,在纳入MSCI之后即出现大涨,韩国股市的涨幅近八成。根据MSCI数据,若A股纳入,受影响的三个指数分别为新兴市场指数、亚洲指数(除日本)以及全球指数。而跟踪这三个指数的资金大约为1.7万亿美元、0.2万亿美元以及2.8万亿美元。

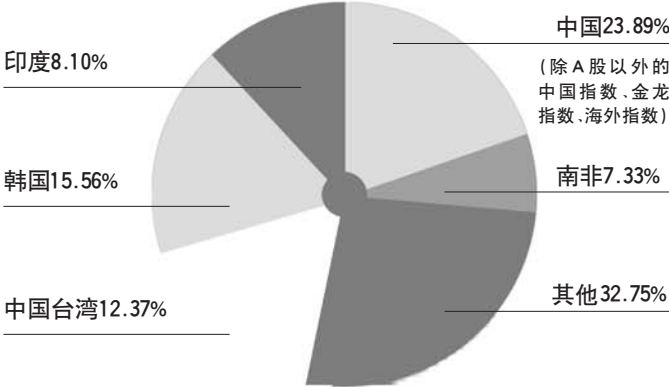
符合纳入条件的A股共有421只,MSCI曾提议初始纳入比例为5%,根据A股在新兴市场指数、亚洲指数(除日本)以及全球指数中所占比例依次为1.1%、1.3%以及0.1%可得,潜在流入资金规模约241亿美元,约合1600亿元人民币。相较中国股市7万亿美元的市值,该数额大约仅占0.34%。

若A股以100%比例纳入MSCI指数时,根据A股在新兴市场指数、亚洲指数(除日本)以及全球指数中所占比例依次为18.2%、20.7%以及2.3%可得,潜在流入资金规模约4152亿美元,大约占中国股市总市值6%左右。当然了,A股100%纳入MSCI指数的前提是完全废除配额制度,实现资本的自由流动,这在中国当前条件下还无法实现。从历史经验看,韩国1992年按20%的初始比例纳入后,用了6年才达到完全纳入;台湾1996年按50%的初始比例纳入后,用了9年。其间,增量资金对市场的影响会进一步稀释。

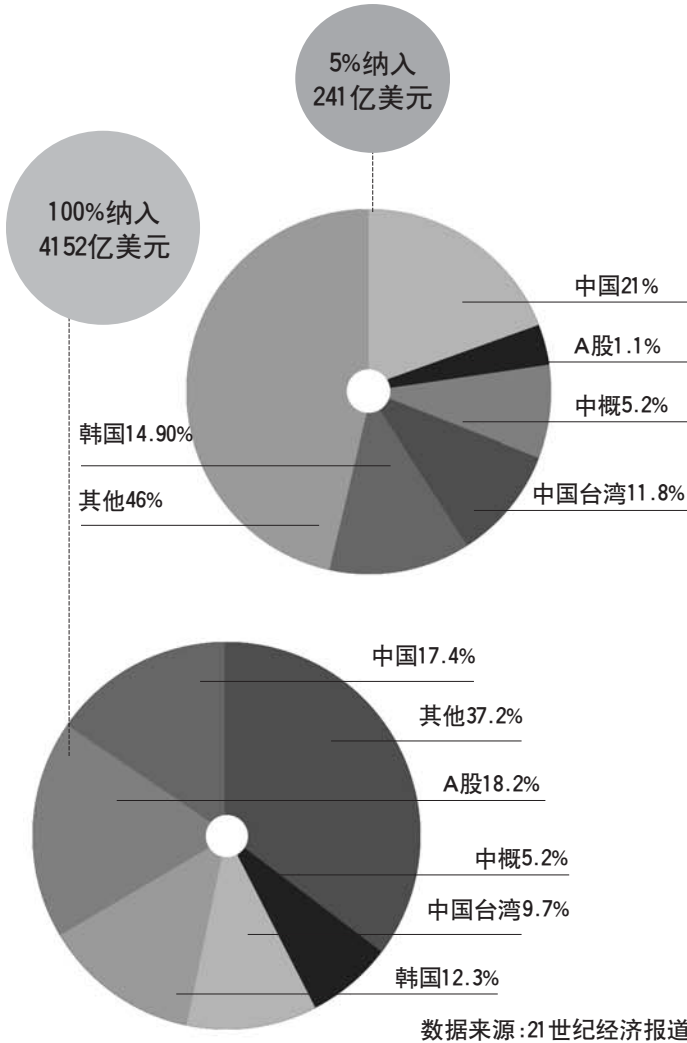
这意味着,即便A股纳入MSCI,短期对市场资金方面的影响并不大,并不是“救世主”,反而是情绪重于实质。这也是为何没被纳入,A股市场却没有暴跌的一个重要原因。长期来看,增量资金比较可观,但同时对中国资本市场的进一步改革要求也十分严格,更多是A股国际化进程其中的一个因素。

据财新·新华社、一财网

## MSCI新兴市场指数各权重



2017年,若A股按5%纳入MSCI,吸引资金约241亿美元;若最终按100%纳入,潜在流入资金约4152亿美元。



相关新闻

## 巴基斯坦股市何以“入摩”

将A股排除在外后,MSCI新兴市场指数却接纳了巴基斯坦股市。2008年金融危机时,卡拉奇KSE100指数从15379跌至4782,遭遇了与A股相似的股灾。2008年6月24日,巴基斯坦将股市跌停板最高限幅从5%改为1%,涨停板则从5%改为10%,这导致股市“许涨不许跌”。与A股“T+1”类似,卡拉奇证交所“T+2”交割。不过,巴基斯坦股市更开放,让外国投资者的资本流动更加容易。巴基斯坦也是今年表现最好的亚洲股市,在MSCI作出决定后,15日收盘,KSE100指数创下新高。从2008年的低点算起,巴基斯坦股市一路上涨了7倍。

据财经网

## 聚焦营改增专栏(七)

### 山东省国家税务局 致广大纳税人和消费者的一封信

真诚感谢广大纳税人和消费者对国税工作的支持与配合!为方便您正确领用,取得国税部门监制发票,现就相关事项进一步告知如下:

一、2016年5月1日起,地税

机关不再向纳税人发放发票。初次在国税机关领用发票的纳税人,须缴销地税机关已发放的发票后,方可领用;凡在国税机关已领用发票的纳税人,地税机关已发放的发票原则上一律缴销。原地税机关监制的收据,应当一并缴销。

二、纳税人可以到主管

国税机关办税服务厅办理缴销地税发票业务,同时申请领取国税机关监制的发票。纳税人在缴销过程中出现已领取地税发票丢失、损毁等问题的,由主管国税机关负责处理。

三、享受免征增值税政策的纳税人(如医院、博物馆等)使用的印有本单位名称的地税发票,最迟可使用至8月31日。

四、2016年4月30日前,纳税人已经开具的地税发票,需要开具红字发票冲回的,应当

持主管地税机关证明开具(代开)红字国税机关监制的发票;冲回后需要重新开具的,应当开具(代开)国税机关监制的发票;涉及营业税税款退库的,由主管地税机关办理。

五、国税机关将保证发票充足供应,纳税人可随时到办税服务厅领取适用发票。

六、纳税人不得借口营改增等理由,拒绝为消费者开具发票或借机增加消费者负担。对借口营改增拒开发票等违法行为,主管国税机关将按照税

收征管法及发票管理办法的相关规定,严肃查处并予以公开曝光。

七、发票是维护消费者权益的重要商事凭证,真诚希望广大消费者消费时积极索要发票;遇有拒开发票等情形时,请保留证据,及时拨打12366纳税服务热线进行举报,主管国税机关会严肃查处并将结果及时反馈给举报人。

山东国税人愿竭诚为您服务!