

# 报告预计今年GDP增速升至8.23%

## 建议降低财政收入增速 增加城乡居民收入

促进经济增长。

### 短期内投资仍维持高位

报告预计,短期内投资仍将维持较高水平,预计今年全社会固定资产投资总额增速可能达22.17%,同比上升157个百分点。明年投资增速有所回落,但仍保持在20.71%。

厦门大学宏观经济研究中心副主任王燕武表示,尽管存在外部市场的不确定性,中国经济仍将保持稳定增长的态势,不会出现严重的通货膨胀。

报告称,今年中国进出口增速将明显提高,以美元计的现价出口增速将回升至12.22%,同比上升4.3个百分点;进口增速将提高至17.83,同比上升13.53个百分点。

王燕武表示,最终消费尤其

是居民消费比重下降是我国十余年来经济结构失衡最重要的表现。调整国民收入分配结构是改变经济结构失衡的根本措施。未来要推进国民经济结构失衡的调整,应从投资驱动转向消费、投资、出口的协调发展。

报告预计,今年我国广义货币供应量(M2)的增长将呈现“前高后低”的态势。上半年为应对外部市场的不确定性,M2同比增速可能提高至15%。下半年随着价格水平回升,M2增速将有所降低,四季度可能保持在13%。

### 应降低财政收入增速

报告称,当前我国国民收入分配有两个重要的比例关系值得关注,需要调整,一是政府收入占

GDP的比重,二是居民内部的收入分配比例。控制政府收入增长速度,使其与经济增长保持适当比例,同时提高居民收入水平尤其是中低收入阶层的收入,这是调整现有经济结构失衡进而转变经济发展方式的重要政策切入点。报告建议,降低财政收入增速,并通过一定的方式减税或转移支付惠及城乡居民尤其是中低收入居民。

多位专家表示,未来应适当降低财政收入增速,并将减收的财政收入用于增加城乡居民收入。这可以保证经济在稳定增长的同时,提高居民消费占比,缩小不同阶层居民之间的收入差距。

财政部综合司副司长汪义达表示,今后一段时期,应继续大力促进经济增长,推进税费改革,保

持财政收入的稳定增长,提高财政收入质量,增强财政保障和改善民生的产业基础。同时,推进税费改革,保持财政收入的稳定增长,保障和改善民生;进一步优化财政支出结构,完善保障和改善民生的制度安排及政策设计;进一步加大教育、医疗、社会保障、就业、住房、文化等领域的投入力度,推进基本公共服务均等化。

财政部科财司所长贾康表示,改善民生仍有空间。除减税外,在支出方面应控制行政成本,将更多支出用于转移支付和社会福利。“今年营改增”将继续扩大试点范围,预计全年将减税2000亿元左右。明后年营改增将推广至全国,预计每年减税3000亿至4000亿元。”

## 韩国证券市场投资者保护:经验与启示

上海证券交易所 朱黎霞

投资者保护是韩国《资本市场整合法》

的一个重要目标,该法律与韩国其他证券市场的具体制度相互配合,

环环相扣,相得益彰,共同构筑起

韩国投资者保护体系。借鉴韩国

证券市场投资者保护制度经验,

有助于强化我国投资者保护工作

的效果。

一、韩国《资本市场整合法》有关投资者保护的规定

韩国于2003年逐渐确立了将

介入主义管制体制转化为亲近于

市场管制体制的方针。2009年,整

合多项法律制定而成的《资本市

场整合法》正式生效。该法律极大

地强化了投资者保护制度,也充

分折射了学界对投资者保护的普

遍观点。其根本要求在于,证券公

司等证券市场参与主体应提供充

足的投资信息以使投资者能够做

出正确的投资判断,旨在制止利

害冲突行为等不正当或违法行

为,同时规定了因不公正行为遭

受损害的投资者可以获得救济

的相应措施。相程度而言,该法

的目标即是推动资本市场监

改革和加强投资者保护。

第一,采用兼容并包主义

All-inclusive-theory)。

在发展过程中,韩国在投资

者保护机制上也曾存在一些问

题,比如因法律以列举方式界定

金融产品使得列举范围之外的新

金融商品游离于法律监管之外,

由此造成了投资者保护工作的空

白。令人欣慰的是,《资本市场整

合法》把过去事先列出和限制金

融投资商品范围的做法转换成将

证券、衍生产品等加以分类并以

各自概念进行抽象定义,以将今

后可能出现的所有金融商品纳入

该法调整范围之内。此前,投资

者只有投资法律列举的金融商品

才可受到保护,而《资本市场整

合法》采用兼容并包主义的立法后,

所有金融投资商品都会受到投

者保护,而且也在事实上废止了

对新商品开发的管制。

第二,对投资者进行分类保

护。

根据投资者的不同情况,比

如对金融投资商品是否具有专业

知识,拥有的财产规模以及对风

险承受能力的强弱等,《资本市场

整合法》将投资者分为专业投

资者和一般投资者,并规定了不

同的保护方式和保护强度,比如

部分关于一般投资者的保护规

则并不适用于专业投资者。原则

上,国家、中央银行及其总统施行

效力层次相当于我国国务院颁

布的行政法规)所确定的金融机

构、上市法人等被认定为专业投

资者。非上市法人得到了外部鉴

定以及个人投资者的净资产超

过一定数额等情况也可被认定为

是不可分割的有机组

### 二、韩国各项配套制度对投资者的保护

只有投资者保护制度健全完

善的投资环境才有可能坚定投

资者的信心。在《资本市场整合法》

的统一立法下,韩国证券市场的

各项配套制度的设计围绕投资者

保护展开,是不可分割的有机组

成部分。尽管在具体内容上还有进一步完善的空间,但不可否认的是,其成功经验值得我们深入研究和适当借鉴。

第一,建立投资者保护及教育的专门机构。

1994年,韩国部分投资者成立了人民团结与民主参与联盟(People's Solidarity for Participatory Democracy, PSPD)。PSPD在成立后不久即领导了席卷全国的“中小投资者维权运动”,也成为了“中小投资者最直接和最实在的利益代言人”。发展至今,它主要通过运用法律和非法律手段促进改革和公司治理:比如提起行政和公共权益诉讼,强化投资者教育以唤醒公众意识;通过参加股东会议行使股东权利,获得了许多韩国家族财团管理层对进行公司治理改革的承诺;迅速性、正确性、便利性和公平性;再次,上市公司一旦发生违法披露,将受到民事、刑事和行政处罚。例如金融委员会可采取限制有价证券发行,解聘高管,通知调查机关等措施,KRX可采取公开指定违法上市公司为不诚实信息披露法人,停止买卖交易,指定为管理对象或对其进行退市实际审核等。

### 三、对我国投资者保护的几点启示

为保障我国证券市场的持续发展并加强金融产业的竞争力,强化投资者赖以信赖的市场生态尤为重要的。

完善的证券市场投资者保护制度不仅有助于增强投资者的信心,也可以反过来在很大程度上强化和完善金融体系。因此,应结合我国实际情况,适当借鉴韩国成功经验,逐步完善我国证券市场投资者保护制度。

第一,引入适当性管理等制度。

我国证券市场起步阶段服务于国企融资的初衷,使得投资者权益保护工作一直较为薄弱。经过二十余年的发展,投资者保护相关法律制度仍较不完善,投资者在遭受证券违法行为的损害后寻求法律救济存在不同程度的法律障碍。另一方面,投资者尤其是中小投资者具有分散性、群体性的特征,一旦其权益受到损害而无法得到法律的及时、有效救济,则意味着受此影响的群体非常广泛,并最终可能影响市场的稳定发展。

因此,一是应不断完善上位法,推动将“投资者保护和教育”、“投资者适当性管理”、“投资者关系管理”等制度写进《证券法》、《证券交易所管理办法》;二是不断完善证券市场的司法环境。

特别是民事赔偿机制,以正在进行的《证券法》司法解释起草为契机,推动对证券欺诈民事案件的受理、欺诈行为的分类与认定、举证责任的分配、赔偿责任的构成要素、损失计算以及投资者诉讼赔偿机制等做出具有操作性的规定;三是要进一步从配套设施建设、规则制定、执行等多个层面,完善投资者教育、监管、服务、保护的制度体系,提升中小投资者对上市公司及其大股东的制衡能力,努力为投资者构建一个公平、透明的资本市场生态环境。

第二,建立系统性的投资者保护工作机制。

随着权证、创业板、融资融券、股指期货等新产品、新业务的推出,占A股市场绝大多数的中小投资者日益暴露在金融知识和投资经验方面的不足。这种现状对优化资本市场生态环境提出新的要求,也凸显了建立系统性的投资者保护工作机制,强化投资者保护是当前面临的重要形势与任务。

在工作机制方面,有关投资者

保护工作体系及监管机构等各

主体的法定职责分工尚未明确,

适当性管理等投资者保护基础制

度不够完善,相关监管要求未能

有效落实。因而,有必要统一部

署、科学规划、健全制度设计,建

立有针对性的、有阶段重点的系统性投资者保护体制和相关业务流程,健全涉及证监会、证券交易所、证券业协会等政府监管部门、市场自律机构等主体的投资者保护规划。

第三,推动信息披露更易得、易懂和易用。

保护投资者合法权益需要市场各方的共同努力,合理评估和披露各类市场主体的投资者保护状况,是投资者保护机制的重要组成部分。信息披露的真实、准确、完整直接决定了资本市场配置资源的效率。也只有信息充分披露,金融监管机构和被监管机构的行为才能接受公众的监督,公众才能不断增强自我保护意识。

目前,上市公司信息披露普遍存在着诸如披露内容个性化内容少,部分公司对公司业绩亮点的描述多而对不足和风险一笔带过,披露内容空洞以及避实就虚等问题。因而,进一步完善公司治理,提高信息披露质量,提升上市公司的透明度,推动信息披露更易得、易懂、易用十分必要。一是不断完善信息披露的内容和格式,在提高披露内容的针对性,逐步形成不同行业、不同类别公司的差异化披露的同时,推动网络技术和新传播技术在信息披露中的运用,探索互动式信息披露等新的披露形式,更好满足投资者需求。二是完善上市公司自治,逐步形成促进上市公司规范工作的内生机制。三是推动归位尽责,共同促进公司治理的完善,同时发挥综合监管体系的作用,形成监管合力。

第四,多管齐下强化投资者教育。

作为一个正处于转轨之中的新兴市场,我国证券市场投资者教育工作任重而道远,需要市场多方面努力,做到内外兼治、和谐互动。

一是要充分发挥媒体舆论引导作用。构建财经媒体投资者教育与保护沟通平台,引导其加强对投资者保护的正面舆论宣传;开展培训服务,推动主流媒体了解证券市场主要业务和投资者教育工作,并建立证券市场投资者保护重大事件的快速反应机制,提升投资者教育与保护工作的透明度,增强投资者对证券市场的信心。

二是要推动上市公司不断完善投资者关系管理。策划组织中小投资者走进上市公司等系列活动,搭建上市公司与投资者、上市公司与媒体的投资者关系互动平台,让中小投资者真正有机会切身体会经营管理和公司文化;开展上市公司投资者关系管理相关评选,推动上市公司强化投资者保护和完善投资者关系管理。

三是要充分发挥证券公司一线力量。一方面,加强公益性投资者教育,推动其侧重进行风险识别与理性投资、投资信息处理、权益保障与维护等方面教育,为现有的投资者教育活动提供更多支持;另一方面,推动其加强对青少年、女性等特定群体投资理财的教育,扩大投资者教育的普及面。同时,督促证券公司等中介

机构按照适当性管理的要求,完善客户分类管理制度,加强对客服人员的监督、培训和管理。(本文仅代表作者个人观点,与所任职单位无关)

## 银保渠道颓势延续 险企巨头保费收入未“开门红”

本报记者 高改芳 上海报道

尽管对新华保险、中国太保、平安等更加注重创造价值的企业而言,新业务价值增长的不利影响可能被利润率的潜在增长部分抵消,但整个保险行业的增长前景不容乐观。

申银万国分析师孙婷认为,今年高利率的销售环境仍将持续,银保保费增长面临较大压力。受销售环境所限,期缴新单保费预计出现40%左右的较大幅度负增长。银行系保险公司纷纷发力,挤压传统保险公司银保业务空间。今年全行业银保渠道未出现反弹迹象,预计银保业务下滑的趋势将持续。

### 期待未来增长回升

长城证券研究报告指出,寿险业去年保费同比增速转负为正,但仍处于低位。去年,平安寿险保费同比增长2.2%,新华保险增长3.1%,中国人寿增长1.4%,太保寿险增长0.3%。去年12月,中国人寿保费同比增长40.3%,平安人寿增长7.3%,太平洋人寿增长1.1%,新华保险下降8.8%。

长城证券认为,中国人寿1月保费收入下降主要源自银保业务,预计公司今年保费增长5%。新华保险注重利润率较高的长期保障型产品,对新业务价值增长的不利影响可能被利润率的改善部分抵消。平安寿险对银保业务的依赖性较低。太保寿险虽然1月保费收入同比下降9%,但环比实现倍增。

申银万国证券认为,上市险企表现与市场销售环境相关。首先,高利率环境没有显著好转;其次,营销员增员难度仍较大;再次,投资收益欠佳,投资性保险产品吸引力无法提升。银行理财业务的强劲增长也给保险销售带来一定负面影响。

机构人士表示,自2010年底银保渠道被冻结以来,经过两年的寿险营销渠道和产品结构的调整,寿险保费经历了2011年的显著下滑和2012年的缓慢复苏。虽然2012年寿险保费增速转负为正,但增速较过去相比仍处于低位。随着营销渠道和产品结构调整的持续,寿险保费将保持回暖态势。

## 中英谈判签署货币互换协议

新华社记者 张越男

长默文·金说:伦敦正在迅速成长为一个人民币交易中心。今后如果出现人民币流动性吃紧的情况,英国央行将有能力为本国机构提供人民币。

去年4月18日,伦敦金融城离岸人民币业务中心计划正式启动。英国央行称,中英货币互换协议将为两国间的贸易和直接投资提供融资支持,并能帮助英国本土维护金融稳定。英国央行行