

全国金融工作会或下月初召开
十五项金融议题引关注

□本报记者 张朝晖

接近监管层的权威人士日前表示，第四次全国金融工作会议可能于明年1月6日召开。会议将重点讨论此前已经完成调研的十五项重大金融课题，而备受关注的是是否建立“金融国资委”问题目前还存在悬念。

分析人士表示，按照惯例，每次金融工作会议之后，总会有重大改革措施出台，因此金融界期待这次会议能就一系列重大金融改革问题给出明确的说法。

早在2010年初，作为全国金融工作会议前期筹备工作，由发改委、财政部、“一行三会”等20个部委分别负责的15项重大金融课题，相继进入密集调研阶段，目前已结项。市场普遍预期，上述重大课题将围绕风险防范和市场化建设两个主题展开。市场化方面的议题将围绕人民币汇率市场化、利率市场化、人民币国际化、债券市场发展、规范发展信用评级机构、改进国有金融资产管理等，关于“风险防范”的议题是完善金融监管协调、宏观审慎监管政策、金融消费保护、银行资本金补充机制等。

相关人士透露，部分热点问题在本次会议上可能形成结论，而一些问题由于意见分歧较大可能被暂时搁置。

对于此前市场热议的成立金融国资委的议题，相关人士透露，金融国资委的动议最早于2006年由财政部提出，但在2007年召开的第三次全国金融工作会议上未获通过。目前这一问题仍存在一些分歧。预计此次金融工作会议对成立金融国资委也不会着墨过多，可能不会形成决议性文件。”

国务院发展研究中心金融所副所长巴曙松此前指出，即将召开的第四次全国金融工作会议将定位后危机时期的危机消化。从历史上三次金融工作会议看，每一次金融系统的大变革都源自于对外部冲击的应对，也是激发金融体系改革的内生性驱动力。

准绝对收益产品 和新投资精神的兴起

□汇添富基金另类投资小组负责人 何仁科

今年以来，投资理财市场发生明显的结构性变化，权益类产品近来受市场持续震荡而业绩惨淡，而货币市场基金、银行理财产品等绝对收益类产品受欢迎度显著上升。更为重要的是，基金管理公司对此有了进一步的理解，已经开发了不同于传统产品的准绝对收益专户产品。在今年弱市格局中，运用对冲策略且追求绝对收益的产品表现非常抗跌，而且部分取得了较好的正回报，成为市场中不多的亮点。

准绝对收益产品，也就是对冲基金，其力求在任何市场条件下都能取得绝对积极的收益，这些收益的波动性往往是比较低的，与债券和股票市场的相关性也不大。它主要有三大特征：一是采用绝对收益目标，其投资目标是在任何市场条件下都取得绝对积极的收益，而不是超越特定的市场指数；二是对冲减少风险，当市场低迷时可采用短仓、空仓等对冲工具来保护资本，因此非常强调基金经理的策略能力；三是采用多策略、多交易工具，对冲基金经理在各种市场环境下，利用多种不同的对冲工具和投资策略的组合，并以积极进取的态度来进行投资。他们通过对多种投资方式的灵活运用和多元化的投资策略来努力获取较高的绝对收益。

其实，在中国证券市场，准绝对收益产品并不是新鲜事物。早在2005年，在华夏上证50ETF发行后，某些专业投资公司就开发了专门从事无风险ETF套利的产品，取得过令人侧目的回报。另外，去年沪深300股指期货上市后，以此为套利对象的产品也取得了不错的成绩。就上述两种绝对策略而言，它们都是市场中性策略，也就是指策略收益率与市场指数收益率相关性非常小，其一般是以投资组合之间的相对价值判断为基础，通过同时做多和做空的方式来进行投资。市场中性策略的优点是其几乎与大势无关，牛熊都有收益。

目前，运行绝对策略的市场工具框架初步建立，主要有四点：一是ETF产品体系初步建立，规模、风格、主题和行业等产品丰富，已有37只之多且在不断发展中；二是股指期货市场初步建立，沪深300股指期货一年多来成功运行；三是转融通公司成立，7只ETF成为融券标的；四是商品期货市场正在有序发展，并纳入了基金专户的投资范围。

市场工具框架的建立为新类投资模式打开了空间，可运行策略明显增加。我们以商品期货的跨品种套利为例来加以简单说明：以塑料与PVC期货为对象，两者同为石油的衍生产物，塑料的生产链条是：原油→石脑油→乙烯→塑料；PVC的生产链条是：原油→石脑油→乙烯→PVC。从成本角度看，两者价格应具有高度正相关性，价差具有一定的稳定性。另一方面，两者不同的需求及变化使得两者价差在短期内产生波动，但这一波动会被潜在生产盈利带来的供应变化所纠正。由此，我们可以执行下述策略：当塑料与PVC的价差（塑料-PVC）处于高位时，做空塑料做多PVC，反之做多塑料做空PVC，在价差收敛过程中获利平仓。

随着市场工具框架的逐步完善，基于投资者的理财需求，准绝对收益策略总是要沿着适度风险的道路前进。在这个背景下，资产管理公司必须顺应理财需求变化的潮流，积极转型，建立起新类投资模式。

汇添富
投资洞察

周小川：减少对国外信用评级机构依赖

我国可采取双评级机构模式 宏观经济调控应注重逆周期性

□本报记者 陈莹莹

中国人民银行行长周小川25日在出席第三届中国经济前瞻论坛时表示，我国应减少对国外信用评级机构的依赖，国内的大型金融机构应加强内部评级的研究，更多做出自己的判断、避免盲目跟风。同时，宏观经济调控以及未来投资，应更多体现为逆周期的行为。

周小川指出，就当前的形势而言，未来要清理各种依靠外部评级的监管评价和规定。信用评级需要有前瞻性，未来我国需要支持本土评级机构的发展，甚至是支持他们发展成为国际型评估机构。宏观经济调控应尽量减少经济中的顺周期性，而评级公司的做法就有可能扩大这种调控方式的渗透性。

他建议，今后我国可采取双评级机构的模式，在判断经济形势时，既参考国外评级机构的信息，也注重国内评级机构的建议。如果说涉及本土金融市场的评级和金融产品的评级，我们就可以在制度上规定，至少应该是双评级机构，即有一家国际机构，也应该有一家国内机构。”而且，我国在债券市场上仍有很多发展潜力，一直大力支持直接融资的发展。而提高直接融资比重的重要方面，就是扩大债券市场的发展，除了国债、金融债以外，更重要的就是发展公司类信用债券，而其评级方面有很大的潜力。

他还称，就信用评级业的监管而言，应该加强协调和管理，促进行业长期健康发展，避免出现利益冲突。在方法论和评级程序方面，应该

具有充分的透明度、详细的历史记录等。另外，不排除未来会有政府性的研究机构，或者是社会性的研究机构的建立。

周小川指出，次贷危机爆发直至扩大为金融危机以来，全球市场对国际评级机构表现出诸多不满，对其评级水平、评级方法、模型均提出质疑。国际三大评级机构垄断性较强，前瞻性不足。“一旦某公司出现问题，就大幅调低其评级，在问题发生之后，没有前瞻性的判断，这就放大了评估对象的好坏，加重了事态的发展。”因此，金融危机爆发后，G20也将评级行业的发展列入研究课题中。

周小川还强调，要对评级行业的发展模式、竞争格局做更多的研究，加强对评级机构所承担的社会责任教育。

吴晓灵：明年或多次下调存准率

□本报记者 陈莹莹

全国人大财经委副主任委员、人民银行原副院长吴晓灵25日表示，在稳健的货币政策执行过程中，央行明年会比较多地运用存款准备金率手段，如果明年外汇占款的增幅过小或者是下降，央行必须要通过存款准备金率释放流动性。她还称，最近人民币汇率波动是因为大量资金回到欧美自救，公众不应对对此恐慌。

吴晓灵是在出席第三届中国经济前瞻论坛时做以上表述的。她表

示，世界经济和中国经济的实践证明，过度扩张的财政政策和货币政策，影响实体经济的健康发展。但是，即使明年连续几次出现下调存款准备金率，也不意味着政策的转向。如果要推进利率市场化，首先要放低，放开贷款利率下限，最后才能放开存款利率的上限。明年应该加大汇率的灵活性。

之所以现在贷款减少和汇率贬值，是因为有大量的资金要变现回去到欧美市场自救。也有一些人对中国经济的发展有不确定性的看法，而市场和汇率有升有降，是市场

正常的一种反应，不应该对此感到恐慌。”她认为，汇率改革的目标就是使汇率有一定的灵活性，因此不应对此表示担心和恐慌。目前千分之五的汇率波动限制依然够用，不必调整。

她还认为，中国未来应该着力于调整各项政策，形成结构性减税政策，鼓励实业发展，鼓励科技创新。现在中国经济还没有发展到高水平，但现在实业非常困难，很多人不愿意在实业投资，都到房地产、股票这些行业去投资了，这对中国经济的发展是非常不利的。”

适当提高对物价上涨容忍度

多位专家25日在第三届中国经济前瞻论坛上表示，明年中国经济增速放缓，通胀压力仍然较大。中国经济实现增长的关键在于保持稳定增长，并从结构调整等三方面积极求进。

通胀压力仍大

国务院发展研究中心主任李伟表示，今年中国在防通胀方面取得了明显成效，但货币供需总量仍然偏大。加之成本推动、输入性通胀等因素的影响，通胀压力仍然不可忽视。明年控物价一方面要继续巩固已有成果，防止物价涨幅过高；另一方面，要根据国内、国外经济的现实环境条件，把握好控物价的目标与经济发展规律对物价的统一，适当提高对物价上涨的容忍度，为经济改革预留空间。

李伟称，中国已进入了资产价格比较高的阶段，成本压力将持续加大。随着美欧经济困难的增加，美元、欧元要寻求宽松的环境，输入性通胀的压力可以说是增无减。中国经济发展从中长期来看，有两个趋势可以说已经基本确定。一是经济增长速度开始从两位数增长逐步向9%甚至更低过渡。二是物价内在、外在上涨压力交织，必将长期存在。

中央财经领导小组办公室副主任杨伟民表示，中国消化掉前两年投放的过多货币，还需要一个过程，从一定意义上来说，从需求角度来拉动价格的压力，还没有完全根除。另外，虽然世界经济增长放缓，但是对大宗商品的刚性需求，再加上全

球比较宽松的流动性，也会推动大宗产品在明年形成波动中上扬的趋势。国内劳动力、资金、土地、环境等要素价格一定程度的上涨是必要的，这是推动发展方式转变的重要方面，所以从成本推动的角度来看，价格上涨是长期的趋势。

促经济稳中求进

杨伟民表示，值得注意的是，今年世界经济低迷对中国经济下滑的影响有所持续，所以要稳增长，及时解决明年可能遇到的一些倾向性的问题。

李伟表示，明年世界经济形势变幻莫测，中国经济增长的关键在于准确理解并把握好稳中求进这一经济的总基调。

杨伟民称，明年中国经济要在三个方面求进。一是结构调整要进，明年应该利用增长比较平稳减速，包括物价涨幅比较平稳的情况下，抓住有利时机，在结构调整方面下功夫。为了长远的结构调整，适当降低一定的增长速度，甚至是适当提高物价，从长远来看也是值得的。二是改革开放要进。明年在财税改革方面，要加大一般的转移支付力度，缩小差距。在税改方面，要推进营业税改增值税的试点，推进房产税改革试点，积累一些用经济手段来抑制住房投机和投资需求的办法，还要合理调整消费税的范围和税率的结构，一方面有利于扩大消费，一方面有利于形成一种合理的消费结构等等。三是改善民生要进。明年将继续加大对保障民生的投资力度。(倪铭娅)

财政部明确明年结构性减税路线图

全面推进资源税改革 稳步推进房产税改革试点

□综合新华社报道

财政部部长谢旭人在25日举行的全国财政工作会议上阐释了明年完善结构性减税的路线图，同时表示要把改善民生摆在财政工作更加突出的位置，确保在改善民生上取得新成效。

谢旭人指出，2012年我国将降低部分进口商品关税，增加能源资源产品、先进设备和关键零部件进口。

明年将继续落实提高增值税、营业税起征点等减轻小微企业税负负担的各项政策。实施对小微企业的所得税优惠政策，对年应纳税所得额低于6万元的小型企业，其所得减按50%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税。

他强调，明年还要落实好其他各项税费减免政策，取消不合理、不合法的涉企收费项目，全面清理规范公路收费站，减轻企业和社会负担。

在上海交通运输业和部分现代服务业开展营业税改增值税试点的基本

基础上，将会稳步扩大试点范围，促进服务业特别是现代服务业发展。

明年我国还将扩大物流企业营业税差额纳税试点范围，实施支持物流企业大宗商品仓储设施用地的城镇土地使用税政策。对蔬菜的批发、零售免征增值税。

在谈到明年税收制度改革时，谢旭人指出，除了健全增值税制度，明年还将推进资源税、消费税等多项税收制度改革向纵深发展。

谢旭人表示，明年我国将全面推进资源税改革，适时扩大从价计征范围，促进资源节约和环境保护。认真总结房产税改革试点经验，稳步推进房产税改革试点。

作为扩大内需的一项重要举措，明年我国还将进一步完善消费税制度，合理调整消费税范围和税率结构，促进节能减排和引导合理消费。

他指出，明年要进一步推进城市维护建设税改革，研究制定环境保护税费改革方案，并按照征税清费、分类规范

的原则，继续清理整合行政事业性收费和政府性基金。

此外，谢旭人在会上指出，明年我国将支持建立企业职工工资正常增长和支付保障机制。增加财政补助规模，提高城乡居民特别是中低收入者的收入，切实减轻困难群众在教育、医疗、住房等方面的负担。稳步推进事业单位实施绩效工资。要更好地发挥财政调节收入分配的职能作用，促进形成合理有序的收入分配格局。

谢旭人介绍，明年我国将积极推动各项基本医疗保险制度相互衔接，将新型农村合作医疗和城镇居民基本医疗保险的财政补助标准提高到年人均240元，并适当提高报销水平。完善基本药物集中招标采购和医药费用支付制度。明年我国将实现新型农村社会养老保险和城镇居民社会养老保险制度全覆盖。

此外，明年我国将继续实施更加积极的就业政策，大力支持保障性安居工程建设。

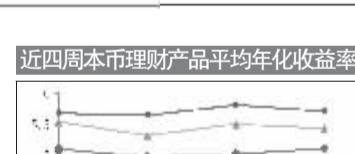
银行理财产品一周看台 (12.17-12.23)

上周理财市场波澜不惊 预期收益率环比基本持平

新证财经数据中心统计显示，上周(12月17日-12月23日)51家银行共发行了345款理财产品，比上周增长49款，发行款数最多的前5家银行是建设银行、招商银行、交通银行、工商银行和中国银行。其中，人民币产品289款，外币产品56款。非结构性产品平均预期收益率5.16%，与上周5.17%相比基本持平。分析人士表示，随着年底银行业流动性趋紧，理财产品收益未来一段时间有望保持缓慢小幅攀升趋势。

期限在1-3月的理财产品发行190款，环比增长21款，占比下降3个百分点至56%；3-6月期限产品发行83款，市场占比增长2个百分点；6-12月期限产品发行41款，占比市场比例增长2个百分点。(张朝晖)

近四周本币理财产品平均年化收益率



近两周银行理财产品期限分布



本周各期限最高年化收益率人民币理财产品

期限	发行银行	产品名称	预期年化收益率 (%)	委托期
1个月以内	招商银行	电子银行理财夜市“安心回报人民币354号理财计划	5.1	31天
1-3个月	深圳发展银行	聚财宝“现金溢409号人民币理财产品	5.8	91天
3-6个月	深圳发展银行	聚财宝“盈计划11号人民币理财产品	6	153天
6-12个月	宁波银行	汇通理财第124期-全金典系列118号产品	6	365天

统计范围：主要商业银行面向全国发行、销售起始日在统计周内的非结构性人民币理财产品。

新股申购提示

股票简称	申购代码	发行数量	网下申购日	网上申购日	刊登中签号
博彦科技	002649	2,500万股	12月26日	12月26日	12月29日
加加食品	002650	4,000万股	12月26日	12月26日	12月29日
利君股份	002651	4,100万股	12月26日	12月26日	12月29日
温州宏丰	300283	1,771万股	12月28日	12月28日	1月4日
苏交科	300284	6,000万股	12月27日	12月27日	12月30日
国瓷材料	300285	1,560万股	1月4日	1月4日	1月6日
安科瑞	300286	867万股	1月4日	1月4日	1月9日