

# 刘世锦：降息降准对经济刺激作用有限

□本报记者 任晓

国务院发展研究中心副主任刘世锦24日表示,降准降息能在短期内改善预期,但新增资金未必流向实体经济,可能流入股市,对实体经济刺激作用有限。

刘世锦是在24日举行的“第六届中国经济前瞻论坛”上作上述表示的。

刘世锦表示,中国即使出现了一定程度的

通缩,也只是“非典型通缩”或“结构性通缩”,和美国等成熟市场经济相比是有根本性区别的。这种“非典型通缩”不是通常意义上由货币供给不足引起的,而是由于终端需求放缓导致的供给侧过剩产能调整引起的。

“降准降息能起多大作用?能起点作用,也许能改变一下预期。”刘世锦说,但由于很多行业产能过剩,资金未必能进入实体经济,而大部分会流入股市,对实体经济的扶持和刺激作用

不会太强。

刘世锦说,当前,财政政策相对有效,要通过增加政府投资,主要是基础设施投资,扩大终端需求,特别要注重提高投资的有效性。

他说,中国经济在转入中高速增长后期后,要研究和确定反映新常态下发展质量的指标,例如按照“就业可充分、企业可盈利、财政可增收、民生可改善、风险可控制、资源环境可持续”的要求,形成有利于提高发展质量、切实可行的指

标。然后,以质量指标倒推速度指标。

刘世锦认为,与发展质量相对应的速度有一个合理区间,过高或过低都会对发展质量产生不利影响。当增速出现快速下滑苗头时,适度的刺激政策仍是必要的。但要明确刺激政策只有助于恢复短期平衡,并不能解决中长期结构问题。转型期推出刺激措施的目的是“托底”,防止经济增速严重偏离潜在增长率,损害发展质量,而非“推高”,重返高速增长轨道。

## 韩俊：农村土地承包经营权指导文件今年出台

□本报记者 赵静瑶

中央财经领导小组办公室副主任韩俊24日在第六届中国经济前瞻论坛上表示,目前有关部门正在制定三个与土地制度改革有关的政策性文件。一是关于农村土地承包经营权,确权登记颁证全国性的指导意见,二是关于农村承包土地经营权和农民住房财产权抵押贷款试点的政策性指导文件,三是关于落实土地承包关系长久不变政策性的指导文件。这三个指导文件预期在2015年出台。

韩俊指出,土地制度是国家的一项基础性的制度安排,这项制度关系到农民权益的保护,关系到新型城乡工农关系的构建。土地制度改革涉及的利益主体,包含的利益关系十分复杂。因此与土地有关的改革方案的制定需要综合各个方面的利益关切,按照中央的统一部署坚持试点先行,总结完善以后,再逐步推开。试点先行,边试点、边总结、边完善,在试点的基础上逐步推开。

韩俊表示,土地制度改革需要守住“确保土地公有制的性质不改变、耕地红线不突破、农民利益不受损”的三条底线。“农村土地集体所有制在中国是实现农民共同致富的保障。如果在变更土地公有制性质上瞎折腾的话是得不偿失的,是要付出代价的。”他指出,稳定农户的承包权,就是要公平合理地将承包权分配给每个有资格的集体成员。而放活土地的经营权,就是要将土地经营权配置给有经营意愿和有经营能力的主体,提高土地资源的配置效率,破解今后在快速工业化过程中谁来种地的难题。

## 股票型ETF被大量赎回

□本报记者 曹秉瑜

Wind数据显示,上周香港市场股票型RQFII-ETF结束三个月左右资金净流出,重现净申购,上周共计申购0.92亿份,其中南方A50获得0.93亿份净申购。

沪深交易所股票型ETF上周被大量赎回,整体净赎回32.76亿份,相比前一周整体规模缩水3.79%。其中,被赎回较多的主要是沪深300ETF。华泰柏瑞沪深300ETF被赎回15.08亿份,华夏沪深300ETF、嘉实沪深300ETF均被赎回数亿份。

## 徐诺金：扩大投资需“定向”

□本报记者 陈莹莹

中国人民银行调训司巡视员徐诺金24日出席“2014年四季度宏观经济形势分析会”时指出,在当前的经济阶段我们应该通过刺激总需求,把潜在生产能力尽可能释放出来。

他说,真正意义上的经济增长,长期趋势还是投资而不是消费。投资既是一个短期的总需求变量,又是推动经济长期增长的供给变量,不过,扩大投资并非扩大产能过剩行业的投资,应该扩大那些产能不足的行业投资,扩大经济增长、社会发展瓶颈部门的投资。

他认为,目前中国消费低储蓄率高,高储蓄来自于人口红利和改革开放的制度红利。如何把我们现在的储蓄转化成未来能用得上的资本存量?必须充分利用好现在的储蓄,把它转化为投资,用于应对未来老龄化的投资,而不能用于现在刺激消费。必须通过扩大投资来解决人口红利和人口负债的平衡问题。

## 晨光文具、健盛集团27日上市

□本报记者 周松林

上海晨光文具股份有限公司和浙江健盛集团股份有限公司将于27日在上交所上市交易。两公司证券简称分别为“晨光文具”、“健盛集团”,证券代码分别为“603899”、“603558”。

晨光文具A股股本为46,000万股,本次上市数量为6,000万股。健盛集团A股股本为8000万股,本次上市数量为2000万股。

## 姜洋：坚定不移推进监管转型

(上接A01版)推动A股纳入国际基准指数,完善OFII和RQFII制度,增强我国资本市场的国际竞争力,更好地服务我国经济参与全球竞争。

五是全面推进依法治市。坚持立法先行,继续配合全国人大做好证券法修订和期货法制定工作,推动出台相关行政法规和司法解释,推进资本市场法律实施规范体系建设,夯实资本市场法治基础,坚持严格执法,完善以查审分离为核心的执法体制,加强与相关部委的执法协作,从严惩处各类违法违规行为,决不让破坏规矩的人逍遥法外。坚持把投资者保护作为重中之重,加强对中小投资者的风险教育和揭示,启动行政和解试点,完善违法责任主体先行赔付机制,使投资者保护全面渗入监管工作的各环节。

六是切实加强风险防范。这是资本市场的永恒主题,在当前经济形势比较复杂、市场交投比较活跃的情况下,更不能掉以轻心,有丝毫松懈。要着力加强系统性风险监测监控,健全风险预警机制,防范市场内外部风险相互传导、交叉叠加,牢牢守住不发生系统性区域性风险的底线。

# 保监会等五部门合力支持小微企业发展 鼓励保险公司投资小微企业专项债券等

□本报记者 李超

近日,保监会会同工信部、商务部、人民银行、银监会等部门联合印发了《大力发展信用保证保险 服务和支持小微企业的指导意见》(以下简称《指导意见》)。保监会有关负责人表示,《指导意见》是保监会等部门贯彻落实《国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见》的重要举措,旨在引导保险行业加快发展信用保证保险,运用保险特有的融资增信功能,支持实体经济发展,促进经济提质增效升级,对缓解小微企业融资难、融资贵问题具有重要意义。

《指导意见》强调发挥政府推动作用,形成政策合力,给予从事小微企业经营和服务的保险公司在银保合作、征信系统开放等方面的政策支持。《指导意见》强调了信用保证保险融资增信功能,明确了服务小微企业的重点领域、经营模式、产品创新、增值服务等方面内容。

《指导意见》有以下亮点:一是政策引导创新经营模式。《指导意见》鼓励各地结合当地实际情况,积极探索以信用保险、贷款保证保险等保险产品为主要载体,引导保险公司通过“政府+银行+保险”这种多方参与、风险共担的合作模式,经营小微企业信用保证保险业务。二是加强银保合作,引入保证保险机制合理确定贷款利率。推动银行和保险公司合作,引入贷款保证保险机制,对购买贷款保证保险进行贷款的小微企业,引导银行合理确定贷款利率,提高审贷效率。加强银保双方在客户开发、信息共享、欠款追偿等多个环节的紧密合作。完善银保双方信息系统配套建设,实现银保信息互通互联。强化银保双方在信息披露、贷后管理、业务培训等方面的合作,全面排查风险,防范虚假贸易融资和骗贷骗赔风险。三是试点放开央行征信系统。《指导意见》明确,人民银行会同银监会、保监会、地方政府及相关部门推动小微企业信用体系建设,整合小微企业注册登记、生产经营、纳税缴费、劳动用工、用水用电等信息资料,建立信用信息共享平台,依法向征信机构开放。试点放开经营小微企业业务达到一定规模的保险公司接入人民银行征信系统,实现信息共享。四是鼓励创新资金运用渠道。《指导意见》鼓励保险公司发挥专业化投资及风险管控的优势,投资符合条件的小微企业专项债券及相关金融产品。鼓励保险资产管理机构探索设立夹层基金、并购基金、不动产基金等私募基金,支持小微企业、科技型企业等新兴产业、新兴业态发展。支持保险资金投资创业投资基金。

《指导意见》要求各部门要充分认识小微企业发展的重要性和紧迫性,建立务实高效的工作联系机制,加强部门间、地区间的协同联动,保持政策的一致性,切实将各项工作落到实处,取得实效。



CFP图片

## 陈文辉：偿二代即将试运行

□本报记者 李超

保监会副主席陈文辉24日在“2015人民财经年会”上表示,中国第二代偿付能力监管制度体系(偿二代)将进入试运行阶段,过渡期预期为一年,计划于2016年1月完成偿一代和偿二代的切换。

陈文辉表示,偿二代有望于近期发布,年内进入试运行阶段,期间,偿一代和偿二

代同时运行,过渡期预期一年,2016年1月开始转入偿二代,“具体时间还要看试运行的情况”。

陈文辉表示,偿二代有三方面显著特点:一是真正以风险为导向,二是符合中国保险业发展实际,三是具有国际可比性。偿二代的推行,对于进一步持续推进市场化改革、提高保险业资本、风险管理水平等方面有着深远意义。

陈文辉表示,财险、寿险、再保险的资本充

足率,在偿二代下和偿一代下没有多大的变化,媒体曾报道“偿二代将释放5500亿资本”的说法“没有太大的意义,只是一个计算的方式不一样”。但是,对于不同公司,偿二代的要求与原来相比将产生很大变化。业务风险小,风险管理水平高,投资资产是低风险资产的,其偿付能力充足率会高。“大概有三分之一的公司偿付能力水平提高,三分之二偿付能力水平是在下降”。

## 险资获准设医疗健康产业投资基金

□本报记者 李超

近日,保监会批准第二家保险私募基金试点,同意阳光资产管理股份有限公司发起设立阳光融汇医疗健康产业成长基金。基金采用有限合伙制的组织形式,按照市场通行模式运作,预计募集资金50亿

元,其中首期募集30亿元,主要投向医疗健康产业链中的成长期企业股权。基金管理人引入核心团队持股机制,增强长期激励约束。

保监会相关负责人表示,保险业与医疗健康服务产业具有天然的产业相关性,保险资金发起设立医疗健康产业基金,是贯彻落

实新“国十条”和国务院《关于加快发展商业健康保险的若干意见》的具体体现,有利于整合资源,发挥产业协同效应和保险资产管理优势,提高医疗健康管理效率。下一步,保监会将加强政策研究和持续监管,促进保险资金设立私募基金业务健康发展,增强保险业服务民生和实体经济的能力。

## 全球货币战争硝烟弥漫

(上接A01版)19日,丹麦央行将存款利率由-0.05%降至-0.2%,将贷款利率降至0.05%。22日欧洲央行公布QE计划后,丹麦央行随即宣布将存款利率从-0.2%降至-0.35%,这是该行一周内第二次降息。瑞典商业银行首席经济学家阿斯穆森预计,未来丹麦央行有可能继续降息。

21日,加拿大央行将商业银行间隔夜贷款利率下调0.25个百分点至0.75%,此前接受彭博调查的经济学家无一预测该行降息。加拿大央行宣布降息后,当日美元对加元创逾3年来最大单日涨幅。

波兰央行行长贝尔卡24日表示,欧洲央行推出大规模QE,将支撑波兰货币兹罗提走强。波兰央行致力于汇率相对稳定,该行货币政策委员会的大多数委员已就降息接近达成一致。尽管该行尚未宣布降息,但可预见波兰很快将加入降息大潮。

英国央行1月货币政策会议纪要要出乎市场预期,原本支持加息的两位委员选择放弃加息主张。花旗将英国央行首次加息的时点预测从今年四季度推迟到2016年初。野村证券和德意志银行将英

国加息时间预期分别推迟至2016年2月和5月。

上周唯一没有“大动作”的日本央行宣布,将贷款计划期限延长1年,并扩大计划规模。瑞士信贷预计,日本央行可能于3月议息会议上宣布加大宽松力度。

本周美国、新西兰、瑞典、俄罗斯、泰国、马来西亚等国央行将公布利率决定。多数分析师预计美联储可能在6月加息,此外,加拿大央行率先降息,令市场对同为大宗商品出口国的澳大利亚采取宽松措施的预期升温。

高盛总裁兼首席运营官科恩表示,“我们正处于货币战争中,现在流行的观点是,刺激经济增长最简单的方法是让货币贬值。”瑞银首席经济学家阿特·卡西称,“全球货币大战注定是一场谁都会输的战争”,极低的借贷成本将让央行丧失控制能力,进一步扭曲金融市场。

### 希腊“退欧”成下一枚炸弹

在欧洲央行购债计划靴子落地后,市场面临

的下一个考验是希腊新政府组建及债务谈判。

根据希腊大选流程,新总理宣誓就职后,有15天时间争取通过议会的信心投票,这需要得到300名议员中至少151位的支持。民调显示,无论是主要反对党极左翼联盟(Syriza)还是当前执政的新民主党,单独执政的几率都极低。若无单一政党能赢得议会的绝对多数席位,希腊总统将给予得票最高的政党三天时间组阁。若组阁失败,得票第二高的政党将获三天组阁期,若再次失败,得票率第三高的政党将获得这权利。若到此步仍未能成功组建政府,希腊总统将要求各政党首成立联合政府。若联合政府组建失败,则所有获议会席位的政党都将被要求加入临时政府,筹备新一轮选举。若合作最终失败,则新一轮选举筹备工作将由国务委员会或最高法院领导人主持。

今年7月底至8月初,希腊与欧元区达成的救助协议将到期,届时希腊将需要数十亿美元资金来偿还欧洲央行持有的该国国债。由于2月

国际货币基金组织(IMF)对希腊的援助贷款将到期,市场担心,最早在3月希腊政府的现金就将耗尽,若届时希腊新政府与债权人的谈判破裂,则该国金融市场动荡、债务违约乃至退出欧元区的系列风险都将提前发生。上周,欧元区官员讨论了延长希腊的救助计划的可能性,延长时间可能为六个月以上。

摩根士丹利研报表示,希腊政府债券收益率的情况表明希腊有15%-17%的概率退出欧元区 and 发生债务违约。《经济学家》认为,即使此时希腊退出欧元区的风险可能比过去低,但“退欧”仍很危险,且结局无法预知。短期内,希腊退出欧元区的影响会远超2008年引爆全球金融危机的雷曼兄弟倒闭。摩根大通基金首席市场策略师凯利指出,事实上,无论哪个政党执政,希腊都不愿离开欧元区,欧元区也已没有三年前希腊威胁退欧时那么脆弱。不过,任何外国国家的进一步危机对渴望经济复苏的欧元区而言,显然仍是不受欢迎的。

# 公 告

根据中国证券监督管理委员会《关于核准申银万国证券股份有限公司发行股票吸收合并宏源证券股份有限公司的批复》(证监许可[2014]1279号)及《关于核准设立申万宏源证券有限公司及其2家子公司的批复》(证监许可[2015]95号),申银万国证券股份有限公司(以下简称“申银万	国”)以换股方式吸收合并宏源证券股份有限公司(以下简称“宏源证券”),并以申银万国和宏源证券的全部证券类资产及负债(净资产)设立申万宏源证券有限公司,申万宏源证券有限公司设立申万宏源证券承销保荐有限责任公司和申万宏源西部证券有限公司。据此,公告如下:	申银万国和宏源证券的证券业务、分支机构,以及相应的资产、负债、人员、合同等权利义务,由申万宏源证券有限公司、申万宏源证券承销保荐有限责任公司和申万宏源西部证券有限公司承接。	感谢广大客户和社会各界长期以来关心和支	持,我们将一如既往地为广大客户竭诚提供专业、周到、全面的证券业务服务。	特此公告。
申万宏源证券有限公司 申万宏源证券承销保荐有限责任公司 申万宏源西部证券有限公司 二〇一五年一月二十六日					