

# 周小川:不能过度依赖货币政策

## 财政政策在近期发挥的作用更加重要

本报记者 倪铭娅

央行行长周小川24日出席博鳌亚洲论坛2016年年会“转型中的G20:全球愿景·中国方案”分论坛时表示,当前世界经济复苏乏力,今年G20峰会在宏观政策协调方面会进行讨论。货币政策虽然重要但也不能过度依赖它,还要发挥好财政政策的作用。

周小川表示,G20是应对危机的产物,1999年开第一次会议是为了应对亚洲金融危机,2002年升级为峰会是应对全球金融危机。所谓应对危机,就是用什么办法能够引起复苏,复苏以后又如何保持强劲、更平衡和可持续的增长,这就涉及宏观经济政策的协调。

周小川说,从需求方面看,总需求政策的协调是重点。可以看到,在货币政策方面,有些国家实行了数量宽松,有些国家实行数量和质量双宽松,还有一些国家实行负利率,因此,今年G20财会将审定数量宽松政策的效果,以及未来数量宽松政策如何退出,包括它的“溢出效应”。另外,有些国家刚刚开始实行宽松政策,对此还需要观察。以上这些都需要通过讨论来增强宏观政策的协调。

周小川称,货币政策虽然重要但也不能过度依赖它,还要发挥好财政政策的作用。财政政策在近期发挥的作用更加重要,由于各个国家财政政策空间不一样,所以需要讨论在什么情况下,比如赤字率或总债务率达到多少时,是有空间可以更多运用财政政策的。除了支出方面,财政政策还有收入方面,能收的税要收上来,才有空间实行这些政策。

此外,周小川表示,今年G20讨论更关注结构性政策。有些经济体结构性矛盾比较突出,光依靠财政政策和货币政策不能解决问题,必须针

对自身结构性特点进行改革。尽管这样花的时间会长一些,但这些政策最后能真正解决问题。

在全球金融市场波动的情况下,对于汇率政策的协调,周小川表示,汇率的争议可能跟大宗商品降价有关系,大宗商品特别是石油价格下降很厉害,导致一些产油国在收支平衡受到较大影响,汇率首先开始发生较大变化,随后又引起金

融市场风波,包括股市等各个方面发生变化。所以,这次峰会在汇率政策上将加强沟通和协调,但大家都不建议采用竞争性贬值的办法来解决问题,不能靠过度的本地汇率贬值刺激出口。

周小川称,汇率和宏观政策连在一起会对资本流动产生影响。资本流动有些异常,特别是最近一段时期资本流动对新兴市场国家不

太有利,这是需要协调讨论的问题。这种协调讨论不一定会达成一致文件,但经过沟通以后,各国在制定和执行宏观政策时会参考共同讨论的结果,使政策更加协调。

谈及SDR,周小川表示,SDR由国际组织设计,它有助于风险管理与缓和波动,中国央行会逐步提高SDR的使用。

## 业内人士认为智能金融将成互联网金融发展方向

本报记者 陈莹莹 倪铭娅

多位互联网金融业人士在近日召开的博鳌亚洲论坛上表示,2016年将成为互联网金融规范发展元年。而智能金融是互联网金融未来的重要发展方向之一,在监管套利消失的情况下,没有技术壁垒的公司很难生存。

博鳌亚洲论坛秘书长周文重表示,“中国的互联网金融将成为全球舞台上竞争与合作的重要力量,随着国际国内合作的加强,其在中国金融资源的全球配置中将发挥更大的作用。”

### 智能金融将成趋势

积木盒子CEO董骏接受中国证券报记者专访时表示,“我们将上线智能理财产品,加上已经推出的智能信贷,我们判断智能金融是未来的重要发展方向之一。”

据介绍,积木盒子智能理财系统以现代投资组合理论和行为金融学为基础,利用金融工程、人工智能、大数据挖掘分析、大规模计算,根据每个用户的風險承受能力、资产能力等情況制定个性化、多品类的资产配置方案,并根

据市场变动进行自动再平衡的现代财富管理体系,具有操作简便、门槛低、波动小、收益稳健等特点。

拍拍贷CEO张俊认为,未来科技金融2.0的形态会更具颠覆性,区块链技术进一步发展,所有金融机构都消失,不光是传统金融机构,还包括P2P。“因为P2P虽然是信息中介,人和人之间需要在这一平台上进行交易。有了区块链,你的信用就是你的货币,这是非常颠覆性的形态。”他认为,走过传统金融模式阶段,现在行业正处于科技金融1.0阶段。这一阶段,企业和金融机构都着力于通过科技的方式评估风险和流动性风险,改善现有的金融生态,带给用户前所未有的产品体验。

### 以监管驱逐“劣币”

爱钱进CEO杨帆表示,2016年是网贷行业名副其实的“监管年”。“监管层并未对网贷行业提出牌照和资本充足率要求,而是通过负面清单、资金存管、备案制、信息披露等推高行业的‘隐形竞争门槛’,倒逼违规或中小平台自行出局。从市场理性的角度看,这未尝不是优胜劣汰的好途径,所实现的‘渐进式洗

牌’也会最大程度减小对市场、舆论、投资者信心的影响。但即便如此,洗牌最强烈时,行业内仍会出现单月淘汰百家的情况。”

杨帆指出,在强监管环境下,P2P平台业务将更加趋于“做小、做分散、做简单”模式。同时,底线监管思维给予行业充足的创新发展空间。网贷行业的“阵痛”并不会随着合规化进程的推进而缓解,2017-2018年行业或将面临第一次经营风险的考验。

董骏认为,从监管层面来说,对整个行业了解越多,就越能提出一些非常切合实际的底线措施,通过底线监管可以消除特别大的风险。深度寻找后台创新,特别是技术创新,真实降低金融交易成本,用监管的框架,把“劣币”驱逐在外面,这样整个行业才可以更好地发展。

张俊指出,严格的银行资金存管和信息披露等制度,将对现有的3000余家网贷平台进行洗牌。“未来5年将有大量不合规的平台主动离场或被动淘汰。有核心竞争力,能给用户带来价值和良好体验的平台将强者恒强,一如在电商行业所发生的一样,互联网金融行业未来会将出现高度整合。”

## 跨境电子商务零售进口税收政策4月8日起实施

本报记者 倪铭娅

财政部24日表示,4月8日起,我国将实施跨境电商零售(即“B2C”)进口税收政策,并同步调整行邮税政策。

财政部表示,政策将对跨境电商零售进口商品按照货物征收关税和进口环节增值税、消费税。同时,考虑到大部分消费者的合理消费需求,政策将单次交易限值由行邮税政策中的1000元(港澳台地区为800元)提高至

2000元,同时将个人年度交易限值设置为20000元。在限值以内进口的跨境电商零售进口商品,关税税率暂设为0%,进口环节增值税、消费税取消免征税额,暂按法定应纳税额的70%征收。超过单次限值、累加后超过个人年度限值的单次交易,以及完税价格超过2000元限值的单个不可分割商品,将均按照一般贸易方式全额征税。

为满足日常征管操作需要,有关部门将制定《跨境电商零售进口商品清单》并另行

公布。

财政部称,考虑到现行监管条件,暂时将能够提供交易、支付、物流等电子信息的跨境电商零售进口商品纳入政策实施范围。不属于跨境电商零售进口的个人物品以及无法提供有关电子信息的跨境电商零售进口商品,仍将按现行规定执行。

同时,为优化税目结构,方便旅客和消费者申报、纳税,提高通关效率,我国将同步调整行邮税政策,将目前的四档税目(对应税率

分别为10%、20%、30%、50%)调整为三档,其中,税目1主要为最惠国税率率为零的商品,税目3主要为征收消费税的高档消费品,其他商品归入税目2。调整后,为保持各税目商品的行邮税税率与同类进口货物综合税率的大体一致,税目1、2、3的税率将分别为15%、30%、60%。

财政部还表示,跨境电商企业对企业(B2B)进口,线下按一般贸易等方式完成货物进口,仍按照现行有关税收政策执行。

## 不良资产证券化信息披露指引“出炉”

### 试点即将“落地”

据新华社电

备受关注的不良资产证券化正在渐行渐近。24日,由中国银行间市场交易商协会完成的《不良贷款资产支持证券信息披露指引(征求意见稿)》向会员单位发布。随着信息披露指引的“出炉”,首批六家银行的不良资产证券化试点产品即将落地。

这是央行推动信贷资产证券化常态化发展、强化信息披露机制的又一举措。总目的是提高不良贷款资产证券化业务透明度,维护投资者合法权益。”一位接近交易商协会的人士告诉记者,该指引涵盖发行环节信息披露、存续期定期信息披露、重大事件信息披露以及评价与反馈机制等诸多内容。

按照此前市场推测,首批不良资产证券化产品的基础资产应该以对公不良资产为主,基本不会涉及到银行零售业务的不良资产。而从此次发布的指引征求意见稿看,市场推测得到了印证。

确实主要是针对对公不良资产证券化业务。”一位市场人士说,目前国内银行资产结构里85%以上都是对公资产,而对公贷款又是不良资产中压力最大的。因此真正用做不良资产证券化的,肯定是对公不良。当然,指引兼顾了个人贷款等各类型资产。

去年以来,包括央行、银监会在内的多位监管官员,在不同的公开场合均表示要探索不良资产证券化,工、农、中、建、交和招商银行等六家银行获准成为首批试点银行。但是,由于监管

部门尚未正式披露不良资产证券化的具体细节,相关进展的真实情况仍未有明确消息。

一家股份行投行部人士表示,不良资产证券化在实际推进过程中存在多重挑战。一方面,监管部门对其可能带来的风险仍存疑虑;加之目前存在现有法规条款制约、定价估值不确定、评级难度大等问题,不良资产证券化的进展始终谨慎而缓慢,而更大的问题来自投资端。

不少投资者一听到“不良”二字很谨慎,因为不良资产的现金流不易预测,资产的回收时间和回收率不确定,导致定价和估值难度大。”一位评级机构的资深分析师表示,正因为这样,此次指引在现有债券发行信息披露框架上,针对不良贷款资产证券化业务特点,增加了新的要点。

据介绍,指引一是增加对不良贷款基础资

产的信息披露要求,包括入池资产抵押物特征、回收率预测及现金流回收预测等信息;二是增加证券化相关机构不良贷款历史经验及数据的披露要求,包括发起机构不良贷款情况,发起机构及资产池实际处置机构不良贷款证券化相关经验和历史数据等;三是在定价估值相关信息方面,增加了对尽职调查、资产估值程序及回收预测依据的信息披露要求,为投资者提供基础的估值依据。

透明度越高,数据越全面详实,对投资者判断风险、评估价值越有利。”这位分析师说,不良资产证券化能否真正推行,除了需要银行的强烈意愿,最需要投资者的认可。从这个意义上讲,指引走出了不良资产证券化业务规范化、标准化的第一步。

## 保险与医疗产业跨界合作不断深化

某线上诊疗APP平台提供医责险等一系列保障服务,为个人提供定制的皮肤健康诊疗方案。

实际上,近两年来,保险业在整合医疗资源方面持续提速。公开资料显示,中国平安、泰康人寿、中英人寿、中国人寿、人保健康险等多家保险公司均表现出了对医疗产业的热情,部分公司还表示将进行相应的战略布局。

例如,中国平安提出“万家诊所”计划;中国人寿提出“大资管、大健康、大养老”的发展战略,着手打造“保险+医院”的健康布局,发力大健康产业的上下游产业链;人保健康险则着手筹建健康管理公司。

阳光保险相关负责人表示,保监会允许以险资为主导并设立私募投资基金投向医疗健康产业,将彻底改变此前保险企业只能被动参与的局面,是保险产业链的自然延伸。通过设立私募股权投资基金,一方面可以通过更加主动的投资管理,充分挖掘市场机会,获得投资收益;另一方面,对于保险企业实现自身发展战略、形成产业协同优势等,也能起到积极促进作用。

### “双向合作”成常态

分析人士认为,保险公司的寿险业务与医疗机构有着紧密的联系,二者在产业链上可以进行多方面的业务合作,而互通资源和管理经

验,并借助医疗机构产生现金流的能力也为保险机构提供投资机会,已经成为二者新的利润增长点。

医疗机构对于与保险公司开展合作,同样兴致盎然。北京安贞医院相关负责人表示,该医院已和泰康人寿合作,尝试开发与慢性病管理有关的保险产品。中日友好医院相关人士则表示,医院成立了专门的商业保险部门,有专门的团队来对接医院内部的各个部门和保险机构,并拟与保险公司合作开发相应的保险产品。

前述与众安保险开展合作的APP平台相关负责人表示,保险公司拥有技术资源和产品研发能力。在技术上,APP平台与众安保险对接,可以迅速响应平台需求,为平台业务的快速开展保驾护航。众安保险则计划以此为入口,为O2O医疗生态的问诊、处方、药品配送、治疗等环节提供全流程保障服务,并满足各个环节衍生的新需求。

保险公司人士认为,目前,保险业与医疗产业跨界合作、多层次分化趋势已经显现。在有关政策越来越向养老产业倾斜时,涉足医疗产业可以作为保险公司投资养老产业的配套方案,与医院合作也是保险公司的着力点之一。未来,两个行业的资源整合将不仅限于保险产品的提供和单纯的股权收购,多元化的资源整合有望出现。

### 险资“出手”审慎

某基金机构人士表示,保监会出台相关政策鼓励保险资金投资私募基金以来,部分保险公司对包括医疗在内的成长性行业表现出了较大兴趣。未来,通过选择优质的医疗主题相关的基金产品,保险资金有望获得良好投资收益。而阳光融汇医疗健康产业成长基金的成功运作,也为投资医疗行业积累了一定经验。

公开资料显示,2015年,险资通过收购股权方式进行投资的事件共有19起,收购标的主要集中于金融机构、医疗健康行业企业、大型外资公司等类别。2015年,险资参与投资的PE项目中,医疗健康产业基金是其中的标的之一。

某券商资管人士对中国证券报记者表示,股权投资医院和参股医疗产业基金,未来或为保险资金释放一定的投资空间。从目前有关项目合作情况看,保险资金对于医疗产业的态度仍然是谨慎乐观,对于项目的评级和现金流要求相对较高。

另有专家表示,保险公司向医疗产业进军,主要目标群体是老年人,但考虑到目前多数保险公司在养老事业投资仍处于审慎研究阶段,保险业投资医疗产业的整体效果,还需经过较长时间才能体现出来。

**基金年报亮相  
基金经理看好新兴产业  
和供给侧改革投资机会**

3月25日,银华基金、万家基金、兴业全球基金、易方达基金等多家公募基金发布旗下公募产品年报,拉开了公募基金披露年报的帷幕。

在年报中,基金经理认为,从中期来看,对供给侧改革寄予希望,可以在传统行业里面寻找新的投资机会,同时看好不断崛起的新兴产业。

银华内需精选混合基金经理认为,市场面临的场外融资去杠杆的风险,当前已经得到比较充分的释放。中期而言,改革仍然在路上,不应该失去对中国经济的发展和经济转型的信心,全社会资金成本下降趋势也没有发生逆转。基金经理以积极的态度寻找真正的价值型公司和成长型公司是应有之义,投资组合调整继续向前景光明、增长确定的公司集中。同时,对于供给侧改革寄予较大希望。

易方达新兴成长混合基金经理认为,短期国内市场依然面临国内外诸多不确定性因素;中长期看,能使中国经济进一步焕发活力的必然是不断崛起的新兴产业。可以预见,在不远的将来,随着移动互联、云计算和人工智能为代表的新的技术的规模化运用,社会的进步发展必将大大加速。从以往繁重的生产性、事务性劳动中解放出来的人们,必将对自身的需要更加重视,娱乐、医疗、教育、体育等与“人”直接相关的产业将迎来黄金发展期。这些推动社会进步、提升人民幸福指数的新技术、新模式、新产业,将是关注的重点。寻找并买入其中的龙头公司,将是投资的重中之重。(刘夏村)

## 上海将“因城施策” 加强楼市调控

3月24日,上海市委常委会提出,严格执行即将出台的《关于进一步完善本市住房市场体系和保障体系促进房地产市场平稳健康发展的若干意见》,依法依规整顿房地产市场秩序,严格依法处置违法违规行为。

会议指出,房地产市场事关上海经济社会健康发展,事关广大人民群众切身利益,事关上海的当前和未来,必须认真贯彻落实中央对全国房地产市场“因城施策”的管理要求,按照房地产市场发展的客观规律和特大型城市发展的客观规律,从上海实际出发,加强调控力度。

会议指出,上海房地产市场起步早、发展快,经过20多年的发展,逐步形成了适合我国国情、符合特大型城市市情的调控原则和政策。要保持定力,坚持并完善市场和保障“两个体系”,市场体系要坚定不移坚持“三个为主”,即以居住为主、以市民为主、以普通商品住房为主;保障体系要坚持以完善“四位一体”,多策并举、尽最大努力解决好中低收入家庭的住房困难。

会议强调,必须清醒地看到,房地产发展周期长,上海房地产市场的调控工作,要坚定目标方向,始终对标“三个为主”的原则,不断在实践中总结和完善相关政策。要善于从大局大势中把握房地产市场的新变化,各部门要立足大局、各司其职加强房地产市场调控。市、区两级政府要齐心协力,严格执行即将出台的《关于进一步完善本市住房市场体系和保障体系促进房地产市场平稳健康发展的若干意见》,依法依规整顿房地产市场秩序,严格依法处置违法违规行为。

此外,官方消息称,3月25日举行的上海市新闻发布会上,上海市住房城乡建设委、上海市工商局、上海市金融办等部门负责人将介绍上海市促进房地产市场平稳健康发展的相关举措。

对于市场传闻“央行上海总部已于近日开会,上海地产政策会有调整”,中国证券报记者24日致电央行上海总部,相关人士明确表示有可能,并不予置评。(高改芳)

## 1-2月保险资金运用 余额较年初增长3.26%

中国保监会24日发布的报告显示,2016年1-2月保险资金运用余额达115438.91亿元,较年初增长3.26%。其中,银行存款24729.05亿元,占比21.42%;债券39668.55亿元,占比34.36%;股票和证券投资基金15914.33亿元,占比13.79%;其他投资35126.98亿元,占比30.43%。(李超)

## 首只交易所市场 熊猫债成功发行

3月22日,首只交易所市场公募熊猫债发行完成,这是自2005年国际多边金融机构获准于银行间市场发行熊猫债以来,交易所市场首只公开发行的熊猫债。该债券简称“16越交01/02”,发行人为越秀交通基建,广州证券作为主承销商,开启了交易所市场熊猫债发行的序幕。

该债券实际发行规模为10亿元,其中品种一发行规模为3亿元,最终票面利率为2.85%,5年期固定利率,附第三年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权,简称“16越交01”;品种二发行规模为7亿元,最终票面利率为3.38%,7年期固定利率,附第五年末发行人调整票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权,简称“16越交02”。

广州证券表示,目前境外注册公司在境内公开发行熊猫债券尚未完全放开,主要还是属于择优试点,主体信用等级需达到AAA。公募发行需满足《证券法》关于累计债券余额不得超过净资产40%,以及最近3年可分配利润不得少于债券1年利息的要求;私募发行则需满足中国证券业协会及拟交易流通场所的相关规定。(常仙鹤)