

WANSHENG FINANCIAL

2010年3月 总第八期

万乘金融

2010年中国信贷前瞻 <P10

中国房地产金融中介服务的发展方向 <P24

零售银行的渠道商渠道生态观察 <P26

2009年中国汽车金融市场的问题及建议 <P28

我国个人消费信贷风险管理对策研究 <P59

货币数量与通货膨胀 <P32



周年
华诞

万乘金融服务集团
Wansheng Financial Services Group

2008 · 01 · 08 - 2010 · 01 · 08

超越梦想

——万乘集团2周年庆典致辞

两年前的那个寒冬，我们这一群人吼出了“我有一个梦想”的呐喊，拉开了万乘创业的大幕。

一年前的今天，我们欢聚在深圳大梅沙海滨，切蛋糕、开香槟、放礼炮，庆祝我们经过一年的艰辛求索，圆了一个孕育了很久很久的创业梦。

两年后的今天，在碧水蓝天、椰风海韵的浪漫三亚，我要大声说：万乘人，超越梦想！

梦想从来就是人类创造历史的源泉，梦想从来就是推动人类进步的不竭动力。只因我们有梦想，才甘愿抛弃了名利地位，抛弃了安逸的工作和舒适的生活，赤脚走在一条布满荆棘、坎坷崎岖的创业路上，永不言败，永不回头。

整整两年啊，730个日日夜夜，星转斗移，花开花落，我们几乎经历了所有的苦难。大自然在考验我们——那场百年不遇的大地震，那场50年一遇的冰雪灾害；国家政策在考验我们——那个持续一年，让我们余悸犹存的金融宏观调控；市场在考验我们——那场席卷全球的金融海啸，至今仍余波荡漾……

短短的一年，在全世界，有数千家银行破产，5大投资银行只剩下了两家，通用、福特等企业巨头举步维艰，靠借债度日；在中国，有二十多万家企业倒闭，二千多万人失业。

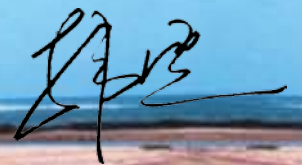
在这风雨飘摇、风声鹤唳的危世，有一棵树静静地站在那儿。她只有两个年轮，不是很高大，也不喜欢喧哗，但她的根扎得很深，树叶很青翠，很茂盛。当风雨袭来时，她搏风击雨，从容面对，绝不畏惧；当大雪压顶时，她挺直腰杆，仰天长啸，顶天立地；夏日炎炎，她为人们遮出一片绿荫；冬雪飘飘，她成为旷野的坐标，为旅人指引方向。

这就是我们的万乘，这就是我们的图腾，虽然只有两岁，可她是那么茁壮，那么自信。她喜欢做梦，渴望着长成参天大树，渴望着百年长青。

中国的企业平均只有五点八年的寿命，万乘要成为一个百年老店，还有很长很长的路要走。所幸的是，我们有一个风雨同舟、永远燃烧着创业激情的团队，有一个实力雄厚、无私支援的投资伙伴，有一个需求旺盛、发展前景无限广阔的消费市场。

“励志照亮人生，创业改变命运”，这句凝聚着无数创业者心血和智慧的箴言，将激励我们这一群追梦的人，坚定不移地在创业大道上走下去。我们发誓：我们一定能够实现我们的梦想，我们一定能够超越我们的梦想！

万乘金融服务集团
总裁 CEO 韩晓



万乘大事记

- | | |
|-----------------|--|
| 2007年11月19日 | 创业团队与今日投资签订合作协议 |
| 2007年12月2 - 3日 | 万乘金融服务集团筹备工作会议在古城西安召开，是次会议被喻为万乘的“一大” |
| 2008年1月8日 | 陕西万乘投资有限公司开业，此日期被确定为万乘金融服务集团成立纪念日 |
| 2008年1月12日 | 辽宁万乘嘉华投资管理有限公司开业 |
| 2008年1月18日 | 四川万乘世纪投资管理有限公司开业 |
| 2008年1月20日 | 重庆万乘百年投资管理有限公司开业 |
| 2008年1月26日 | 福建万乘投资管理有限公司开业 |
| 2008年1月30日 | 江苏万乘沃德投资担保有限公司开业 |
| 2008年2月15 - 16日 | 万乘金融服务集团2008年经营工作会议在“天府之国”成都召开，是次会议被喻为万乘全面启动的“二大” |
| 2008年3月26日 | 湖南万乘投资有限公司开业 |
| 2008年5月12日 | 万乘金融服务集团总部从成都迁至深圳，标志着集团发展站在了新的起点 |
| 2008年6月8日 | 万乘金融服务集团网站正式开通 |
| 2008年6月16日 | 深圳万乘联合投资有限公司开业 |
| 2008年6月20日 | 万乘金融服务集团全国统一客服热线400 - 678 - 6677正式开通 |
| 2008年7月1日 | 颁布实施《万乘金融服务集团基本法》 |
| 2008年7月12 - 13日 | 万乘金融服务集团2008年半年工作会议在深圳召开，是次会议在万乘集团连续两个月实现总体盈利的背景下召开，标志着万乘集团从初创期转为稳健成长期，被喻为万乘“三大”。 |
| 2008年7月26 - 27日 | 万乘金融服务集团首届财务工作会议在深圳召开 |
| 2008年8月20日 | 山东万乘投资有限公司开业 |
| 2008年9月1日 | 万乘金融服务集团在原有内控部门的基础上，建立独立的现代金融服务企业全面风险管理控制系统，设立集团风险管理委员会及首席风险官（CRO），开创了在金融服务行业设立此项职务的先河 |
| 2008年11月19日 | 北京万乘时代投资担保有限公司开业 |
| 2009年1月8 - 11日 | 万乘金融服务集团在深圳举行成立一周年庆典暨2009年经营工作会议 |
| 2009年2月13 - 19日 | “万乘之星”表彰大会暨首届潜龙培训班在海南三亚举行 |
| 2009年3月12 - 14日 | 万乘金融服务集团第二届财务工作会议在西安召开 |
| 2009年6月10日 | 万乘金融服务集团第一家二级子公司 - 山东潍坊分公司开业 |
| 2009年7月11 - 13日 | 万乘金融服务集团2009年半年工作会议在长沙召开 |
| 2009年8月13 - 17日 | 万乘金融服务集团首届风险管理工作会议在深圳召开 |
| 2010年1月8 - 11日 | 万乘金融服务集团在三亚举行成立二周年庆典暨2010年经营工作会议 |
| 2010年3月19日 | 青岛万乘投资管理咨询有限公司开业 |
| 2010年3月25 - 30日 | “万乘之星”表彰大会暨第二届潜龙培训班在云南丽江举行 |

目录CONTENTS

宏观风云 Macroeconomic Tendency

- 06** “后危机”时代中国“两会”十大热点
10-spot issues at China's market with post-crisis overlook
- 08** 今年“两会”最应关注收入分配和高房价问题
CNP focus on polarisation and high price of resident housing
- 10** 高盛高华证券：2010年中国信贷前瞻
Forecast at China's bank loan industry by Goldman Sachs
- 12** 中国房地产金融发展报告
Property Financial market development report
- 18** 今年全球汽车产量将强劲增长
Global Auto output keep going high sharply
- 19** 2010年1月中国汽车销量达166万辆 同比增长124%
Motors sold up to 1.66m,increased 124% by the time of Jan,2010
- 20** 央行：冻结3000亿流动资金 加息或是时间问题
Central bank policies : 0.3 trillion cash frozened, reserve rate may adjust
- 22** 2010年中国对外贸易形势展望 出口面临压力加大
China's trade lookout-much pressures on export business at the year of 2010

理论探索 Theoretic Discussion

- 24** 中国房地产金融中介服务的发展方向
Property Brokerage financial service trends
- 26** 零售银行的渠道商渠道生态观察
Retail banking business studies-clients choices
- 28** 2009年中国汽车金融市场的问题及建议
Problems and advices on Motor financial services

时局名家谈 Expert's Viewpoint About Present Situation

- 32** 货币数量与通货膨胀
Inflation against monetary supply
- 36** 当前我国宏观经济形势分析
Macro-economy statistics analyzing
- 39** 2010年中国经济八大建议
Valuable advices to China's Economy



Entrepreneur 主办
万乘金融服务集团

Editing and Publication 编辑出版
万乘金融服务集团战略发展部

Editorial Department 编委会
何伯权 韩 晓 Martin

Advisory Committee 咨询委员会
胥威强 达 捷 雷 波 胡 波 莫鸿斌 郭光旭
谢 炎 胡晓威 刘润东 唐 峰 吕寿焄 邓雪波
马长海 蒋洪波 刘国梁 高 芸 武传宏

Chief Editor 主编
莫鸿斌
Editor 编辑
顾 铭

Creative 创意设计
尚浚文化传播
Designer 美术编辑
钟志坚

Address 编辑部地址
深圳市福田区福华三路88号财富大厦31层
Post Code / 邮政编码 518048
Tel / 电话 0755-33335382
E-mail / 电子邮箱 mohb@cnwansheng.com

目录 CONTENTS

万乘介绍 Introduction of Wansheng Inc

40

集团概况
Corporation profile

文化园地 Culture Column

44

魅力光影—何伯权摄影作品
Glance at moment

风险管理 Risk Management

58

贷款面签制度主要针对房贷车贷
consumer's loan policy: Person to Person

59

我国个人消费信贷风险管理对策研究
Views on consumer's loan risks control

他山之石—丰田梦魇 Cases Studies

62

丰田汽车的救赎
Toyota Motor's redemption

63

丰田召回 谁最需要反思与警惕
Toyota Urgent call: who will response for watch out

专题：城市观点论坛中国行2009年度论坛
Topic: 2009 annual economic symposium

65

2010：不确定未来下的“泡沫”争议
Hot economic bubble-a controversy with an uncertainty

67

关于当前房地产市场形势和需要关注的几个问题
The estate market situation and several issues of concern

69

钟伟：2010年房地产市场强势调整
Take measures on property market issues

专题：个人信用评分系统
Topic: Personal credit data checking system launched

72

个人信用评分系统完成测试 车贷房贷将全面推行
PCD system soft test fulfilled, credit check start

73

个人信用评分系统在银行业的应用
PCD system approved for banks

75

美国个人信用评分系统及其对我国的启示
Federal PCD system prevent crimes enlightenmently

万乘之声 Wansheng Express

77

新春贺词 New year's greetings

内控岗位的职能作用之浅见

浅谈个人职业生涯规划／万乘培育了我

.....



Macroeconomic
Tendency

宏观风云



“后危机”时代 中国“两会”十大热点

*10-spot issues at China's market with
post-crisis overlook*

十一届全国人大三次会议、全国政协十一届三次会议将分别于3月5日、3月3日在北京开幕。

适值“后国际金融危机”时代的关键时期，一个个事关国计民生的议题摆在中国“两会”面前，其中有十大热点尤受关注。

——发展方式亟待转变。中国经济在成功“保八”的同时，也面临着一些“烦恼”，如楼市泡沫、产能过剩、通胀压力等。复杂形势中，官方宏观调控悄然移向“调结构、防通胀”，加快发展方式转变这一主题更加凸显。日前于中共中央党校举办的省部级干部研讨班，中国领导人胡锦涛、温家宝、习近平、李克强分别讲话，提及最多的字眼就是“转变”，胡锦涛一口气使用50多个“加快”，更是耐人寻味。

——楼市博弈尚待观察。2009年各地房价普遍暴涨，打碎了众多“蜗居”者的安居梦想。民意汹涌之下，楼市不再仅是一个经济问题。新年伊始，中央和地方政府频频出招，力求稳定楼市。然抑制投资投机、加强监管、推进保障房建设等措施能否取得预期成效尚待观察。

——教育改革攻坚克难。历时一年半，中国拟定了面向2020年的《国家中长期教育改革和发展规划纲要》，矢志由人口资源大国向人口资源强国迈进。据悉，纲要“问需于民”，已十余次易稿。日前，总理温家宝在中南海连续主持召开五次座谈会，再次就此“问计于民”。教育部将在“两会”前公布纲要，最后一次公开征询意见。“教改”这个老难题，势将在“两会”上引发新建言。

——医疗改革临近“中考”。去年4月，中国新一轮医疗改革方案敲定，提出到2011年基本医疗保障制度全面覆盖城乡居民。而今医改临近“中考”，按照卫生部党组书记张茅的说法，中国还有1亿人没有任何医保。国务院本月初通过《公立医院改革试点的指导意见》，旨在寻找新的制度安排，让政府、医院和商家各行其责、各得其利。

——“选举法”第五次修改。中国现行的人大代表“选举法”制定于1953年，1979年重新修订，而后又经历过4次修改。今年第五次修改有不少亮点，例如草案“一步到位”，提出实行城乡按相同人口比例选举人大代表、候选人应与选民见面等。人们期待，这部邓小平曾亲自主持制定的法律进一步完善，推动中国民主进程再迈一步。

——“暴力拆迁”寻求法治。去年的拆迁户自焚事件，再次震动公众神经。北京大学五位学者联名呼吁解决“暴力拆迁”问题，国务院法制办很快回应，《城市房屋拆迁管理条例》修改工作被纳入官方议程。中国在城镇化进程中迎来了一次改变游戏规则的新机遇。

——网络问政成为“时尚”。随着全国网民数量刷新到3.84亿，中国普兴网络问政，温家宝将在“两会”前再次与网民交谈，广东省委书记汪洋邀网民“拍砖”建言，上海市长韩正在网上推介世博会，中部安徽则首次将“网络问政”写入该省政府工作报告。政府通过网络集纳民意、民智，网民以留言、博客、微博等参政议政，这种平等、互动的交流方式成为中国政治生态中的新

亮色。

——足球扫赌剑指反腐。在中央高层密集表态支持足球发展之后，中国掀起了一场“扫赌风暴”。随着前中国足协副主席南勇、杨一民被刑事拘留，扫赌逐步升级为反腐。在多家网站的调查中，反腐倡廉仍居“两会”最受关注话题之首。

——世博续“举全国之力”。胡锦涛主席指出，举办世博会，不仅是上海的大事，也是全国的大事；办好世博会，不仅是上海的责任，也是全国的责任。可以预见，中国在成功举办北京奥运会之后，将继续发挥体制优势，“举全国之力”办好世博会。

——中美关系全球关注。金融危机阴霾未散之际，中美两国关系因贸易摩擦、人民币汇率、美售台武器、美国总统奥巴马会见达赖喇嘛等陡生风云，透露出“后危机”时代大国关系的复杂走势。中美关系如何演绎，中国“两会”代表委员关心，全世界也都关注。

综观十大热点，如果说应对国际金融危机是“治病”的过程，那么在“后危机”时代，中国需要做全面的“健身”运动。全球视野下，中国在“后危机”时代的表现同样值得关注。



今年“两会” 最应关注收入分配和高房价问题

CNPC focus on polarisation and high price of resident housing

一年一度的“两会”将在3月初举行。那么在今年“两会”上，最为关注的经济热点会是什么？按照网上投票，反腐倡廉、社会保障、收入分配、遏制高房价等是网民投票率最高的几大项。在我看来，调整收入分配关系、遏制高房价可能成为“两会”上最为重要的两大热点问题。

关于调整收入分配关系问题

如何保证2010年的经济稳定增长，应该说是今年政府工作报告的重心。其开出的药方应该是保证宏观经济政策的稳定性与持续性，调整失衡的经济结构，加快经济发展方式转变。比如说，减少对投资与出口的依赖，促进国内居民消费增长。而要实现以居民消费为主导的经济增长，就得让居民有消费能力，就得增加居民的可支配收入。

就目前的情况来看，国内绝大多数居民不是没有意愿消费，是他们的收入水平过低而没有能力消费。国内绝大多数居民收入水平过低，最为重要的原因是当前的收入分配差距过大，许多收入分配政策不合理。无论是国民收入的要素分配还是机构部分之间的分配都是如此。这种收入分配不合理主要表现在以下几个方面：

一是近几年来，由于政府政策不合理，导致居民的收入分配差距越来越大。这不仅表现为中低收入居民的收入水平低、收入上升的幅度小，还表现为



居民劳动收入在整个要素财富分配中的比重越来越低。对于绝大多数中低收入民众来说，劳动力收入是其最为重要的收入来源，甚至是多数人唯一的财富收入来源。当劳动力在整个收入分配中的比重过低时，自然会导致绝大多数居民收入水平十分低下，消费支付能力小。这不仅使得国内扩大内需的政策缺乏动力源（600405），而且还导致中低收入居民越来越多，其相对收入水平越来越低。

二是收入分配不合理，还表现在国内要素市场发展滞后，不少要素财富的分配不是通过市场价格机制进行，而是通过权力方式获得。在这种情况下，许多国有的、全民的资源，成了谁占有谁获利的私人资源。而谁占有这些资源往往又与权力的大小有关。比如矿产资源、行业资源、金融资源等都是如此。这样必然造成整个社会财富的分配与权力关系大小有关，而不是与劳动创造的努力程度有关。从而使与权力相隔较远的中低收入民众财富持有最少、收入分配比例最低、消费能力最弱。国内贪污腐败为什么会如此严重，根源就在于财富分配往往与政府官员的权力大小紧密相关。因此，调整居民的收入分配关系，就得从根本上改革政府对经济的干预方式，改革要素市场的运作方式。

三是由于政府对整个社会资源过度的干预与管制，或许多制度规则的不合理，使得不少政策成了不合理的财富转移与分配机制。比如，当前中国个人所得税征收制度，本来应该通过这种制度来调节居民初级财富分配不合理的状况，这样既可为政府增加收入，也可让整个社会个人财富持有更为公平，但是当前个人所得税的主体是绝大多数中低收入居民。实际上，在市场经济发达的国家，这些中低收入民众是免征个人所得税或少交税的。

要解决这些问题，就得从根本上提高劳动者在收入分配中的比重，就得弱化权力在要素市场的支配关系，就得减少政府对经济生活的干预，通过公共决策减小既得利益制度化的几率等。当然，加快中国城市化的进程也是调整居民收入分配关系的重要政策，其在今年“两会”上或将成为主要经济热点问题。

尽管中国经济在快速发展及城市化率在提高，但城市居民消费所占比重的增长远远高于中国城市化率的增长，这就意味着农村居民消费的相对水平越来越低。二元分化的城乡结构不仅不利于农村居民的消费，也不利于农民分享中国改革的成果。农村居民消费水平低，最根本的问题就在于农村居民在整个收入分配体系中所占有财富过少，他们无法分享到经济改革的成果。因此，只有改革当前造成城乡二元分化的诸多不合理因素比如户籍制度，才能改变当前城乡不合理的利益分配关系，增加农民收入及促进农民消费快速增长。所以，放宽中小城市户籍限制推动城镇化，是当前这种改革最为重要的方面，它也将成为“两会”的热点议题。

关于遏制高房价问题

“遏制高房价”也是中国经济增长方式转变的重要方面。2009年国内房地产市场出现所谓的空前繁荣，但是这种繁荣是建立在个人按揭贷款比2008年增长4倍多的基础上的，从而也就使得国内房地产市场由年初以消费为主导的市场转化为以投资为主导的市场，不少地方房地产泡沫被吹大。比如，中国沿海一线城市房地产泡沫不仅可用理论指标（如房价收入比、房价租金比、个人按揭贷款月还款比重、国际其他城市实际房价比较）证明，也可用每一个城市居民基本常识来证明。比如北京、上海、深圳、广州、海南等地房价上涨一倍以上。而当房地产泡沫吹得巨大时，居民住房消费也就自然被严重挤出。因为，在住房既可消费又可投资的情况下，政府的职能部门及地方政府在落实中央对住房消费的政策时，可各取所需，根据其不同的需要出台不同的政策，从而使住房市场越来越混乱，投资性的购买越来越成为主导。

国家统计数据把住房当作投资品，不仅可以让投资者进行住房市场炒作及把房价推高有了合法依据，而且房价上涨甚至于飙升也不会影响CPI。因为，如果影响CPI，房价快速上涨，也会造成CPI快速飙升，从而促使央行通过利率上调的方式来控制物价，增加融资成本，住房投资者减少。但住房是投资品，房价上涨不对CPI构成影响，央行可以保持低利率，投资者可以利用政府优惠条件任意炒作住房。在这种情况下，要把住

房作为消费几乎不可能。也就是说，在高房价下，必然会导致居民住房消费被全面挤出，这不仅使得政府的民生经济成为一句空话，也严重阻碍了经济增长方式的转变，威胁着中国经济及金融体系的安全。

再者，在目前的制度安排下，房地产市场同样也是一种对绝大多数居民十分不利的财富转移与分配机制。因为，当前中国的房地产市场仅是终端商品的市场化，而房地产生产所需要的要素方式市场化程度低，再加上房地产的产品不动产性及居民必需性，就导致无论是地方政府还是房地产企业，都能容易控制与操纵市场，并对其商品实行垄断性定价，通过房价来转移全民的财富。如果不对高房价进行遏制，将损害中国绝大多数人的利益而引起严重的社会问题。可见，无论是从经济民生，还是从政府的经济发展战略、经济与金融体系的安全性来说，遏制高房价都应该成为“两会”最为关注的热点问题。

总之，保证经济增长，提高经济增长质量和效益，改善民生、保持社会和谐稳定，是2010年的政府工作重点，而要实现这个目标就得转变中国经济增长方式，就得把中国经济增长方式转变到以居民消费为主导的增长方式上来。要实现这一点，有两个重大问题要解决，一是化解居民收入分配不公的矛盾，提高全体居民收入水平；二是要遏制高房价，以保证居民的住房消费得以持续。这就是我理解的今年“两会”最应关注的两大热点的问题。

2010年中国信贷前瞻

Forecast at China's bank loan industry by Goldman Sachs

在本报告中，我们在09年上半年估测的基础上提供了最新的2009年和2010年贷款结构预测。

我们将通过通过一系列的报告提供对中国银行业资产质量的最新分析，例如贷款分配、放贷标准、涉及地方政府基建项目的相关风险、中小企业贷款标准以及房地产贷款风险等。

一、2009年新增人民币贷款是如何分配的？
我们更新了对09年新增贷款（人民币10.6万亿元）结构的预测：17%为消费贷款（包括15%的住房按揭贷款）、5%为房地产开发商贷款、24%为基建贷款、19%为企业流动资金贷款/票据贴现、25%为其它资本开支贷款。

我们认为，大多数中长期贷款用于基础设施项目、或用于企业技术/IT改造、维持当前资本开支项目、或新资本开支投资项目

(1)基建贷款(24%)：人民币2.5万亿元，占新增贷款总额的24%。

(2)房地产开发商贷款(5%)：约为人民币5,760亿元（占新增贷款的5%）。

值得关注的是，中长期贷款占2009年新增贷款总额的49%，消费贷款（主要是住房按揭贷款）占比由2008年的11%升2009年17%

此外，2009年地方政府/企业杠杆显著上升据我们估算，通过基建贷款间接提供给地方政府的资金约占09年GDP的12%以上（2008年为3%）。与此同时，企业贷款/GDP比率（不包括基建贷款）从2008年的93.1%上升至99%左右。不过，我们的分析显示，制造业贷款/投资分配与行业盈利能力密切相关。

二、对2010年贷款结构前景：中小企业贷款增多、基建/投资类贷款减少各银行谈及的2010年贷款政策包括：(1)新基建贷款审核标准将会收紧，重点关注项目的现金流

创造能力，并且继续支持现有未完工项目；(2)更严格地选择房地产开发商；(3)鉴于贷款收益率更高，关注于素质好的中小企业。

2009年和2010年预期新增贷款及比例

人民币 亿元								
项目	1H09		2H09		2009		2010E	
住房按揭贷款	5100亿	7%	10950亿	39%	16050亿	15%	10500亿	14%
消费贷款	1560亿	2%	520亿	2%	2080亿	2%	3000亿	4%
房地产贷款	4200亿	5%	1560亿	6%	5760亿	5%	3000亿	4%
流动资金贷款	13460亿	17%	1970亿	7%	15420亿	15%	13500亿	18%

资料来源：中国人民银行、CEIC、高盛研究预测

我们认为，在2010年，银行将把贷款重点从基建类贷款转向中小企业和消费贷款，原因在于：

(1)银监会鼓励商业银行增加中小企业贷款，要求中小企业贷款增长不得低于银行总体贷款增长。

(2)中小企业贷款利率通常高于基准利率，这使商业银行有动力提供此类贷款。目前很多银行都拥有相对成熟的中小企业贷款模式

(3)国家发改委可能会限制新项目审批，因此我们预计2010年新增基建项目的贷款可能较为有限。各银行可能会继续向现有未完工项目提供信贷支持以避免不良贷款的出现。

(4)发改委和国务院屡次重申要限制某些行业的产能过剩和项目重复建设（如钢铁、煤炭、水泥和平板玻璃）。

(5)各银行计划今后在房地产开发贷款方面实行更严格的要求。

(6)由于利率相对较低、房价较高而且贷款额度有限，部分银行将降低对住房按揭贷款的重视。此外，各银行表示，他们目前正在严格执行对二套房贷40%的首付要求以及基准利率110%的利率标准，并可能会降低对首套住房按揭的利率折扣。

三、银行体系面临的风险：地方基建项目贷款；房地产市场大幅下滑抑制通胀不可避免地会导致GDP、贷款和投资放缓，从而将提高资产质量风险。

主要值得警惕的信贷风险包括：(1)政策收紧可能使得房地产开发商贷款在2010年下半年面临风险；(2)房地产市场的持续疲软将会降低GDP和地方政府土地出让收入，从而对地方政府2011年之后的偿债能力造成负面影响。基建贷款风险和地方财政管理可能成为2010年的政策焦点。

具体而言，我们认为各大监管机构/政府机构表示了对以下方面的较大担忧：

(1)地方政府财政的潜在困境。
(2)控制这类贷款大幅增长、提高借款透明度、地方政府恢复一定程度财政自律的必要性。

然而，我们认为由于财政领域改革的复杂性，中国找到解决上述问题的途径尚待时日。

在我们看来，关于这些贷款的主要风险包括：错综复杂的企业组织结构。由于企业结构复杂以及对这些企业的披露要求普遍较低，银行很难追踪资金流向以及其中地方政府负债规模。

此外，中国政府的收入具有顺周期性，其中20%以上来源

于土地出售和房地产相关税收。一些较小城市的地方政府可能寻求在其收入支撑能力之外举债投资。隐性而非显性的地方政府担保，包括地方政府发给银行的“安慰函”。很多项目没有充足的资本，或无法产生充足的现金流。

缓冲因素：由于这些贷款普遍在08年四季度后发放并且期限为3-5年，短期资产质量风险可以在一定程度上得到抵消；因此，这些贷款不大可能在2010年变为不良贷款。

图表：09年上半年各银行行业贷款明细

类别	消费贷款	按揭贷款	房地产和建筑业	其他行业贷款
工商银行	17.8%	12.9%	8.5%	17.2%
建设银行	21.0%	15.8%	10.6%	20.0%
中国银行	21.5%	16.5%	7.5%	31.5%
交通银行	14.2%	8.6%	10.4%	17.1%
招商银行	25.1%	17.7%	9.0%	19.2%
中信银行	9.9%	7.7%	7.5%	21.0%
浦发银行	13.9%	12.1%	13.5%	25.4%
深发展	24.4%	14.7%	8.5%	22.8%
华夏银行	9.8%	5.8%	14.6%	28.8%
兴业银行	20.6%	17.7%	13.5%	20.2%
民生银行	12.88%	9.60%	13.04%	30.2%
宁波银行	23.5%	7.8%	9.6%	17.0%
南京银行	9.1%	6.5%	11.6%	50.3%
北京银行	8.0%	6.4%	16.6%	44.1%

注：黑体为单列排名前三名。

资料来源：上市公司年报

在面临政策收紧和再融资不确定性的背景下，什么会令我们对银行业更加乐观？理由有三：

(1)早于预期的加息使得实际借款利率上升，并可以提高紧缩后的政策灵活性；

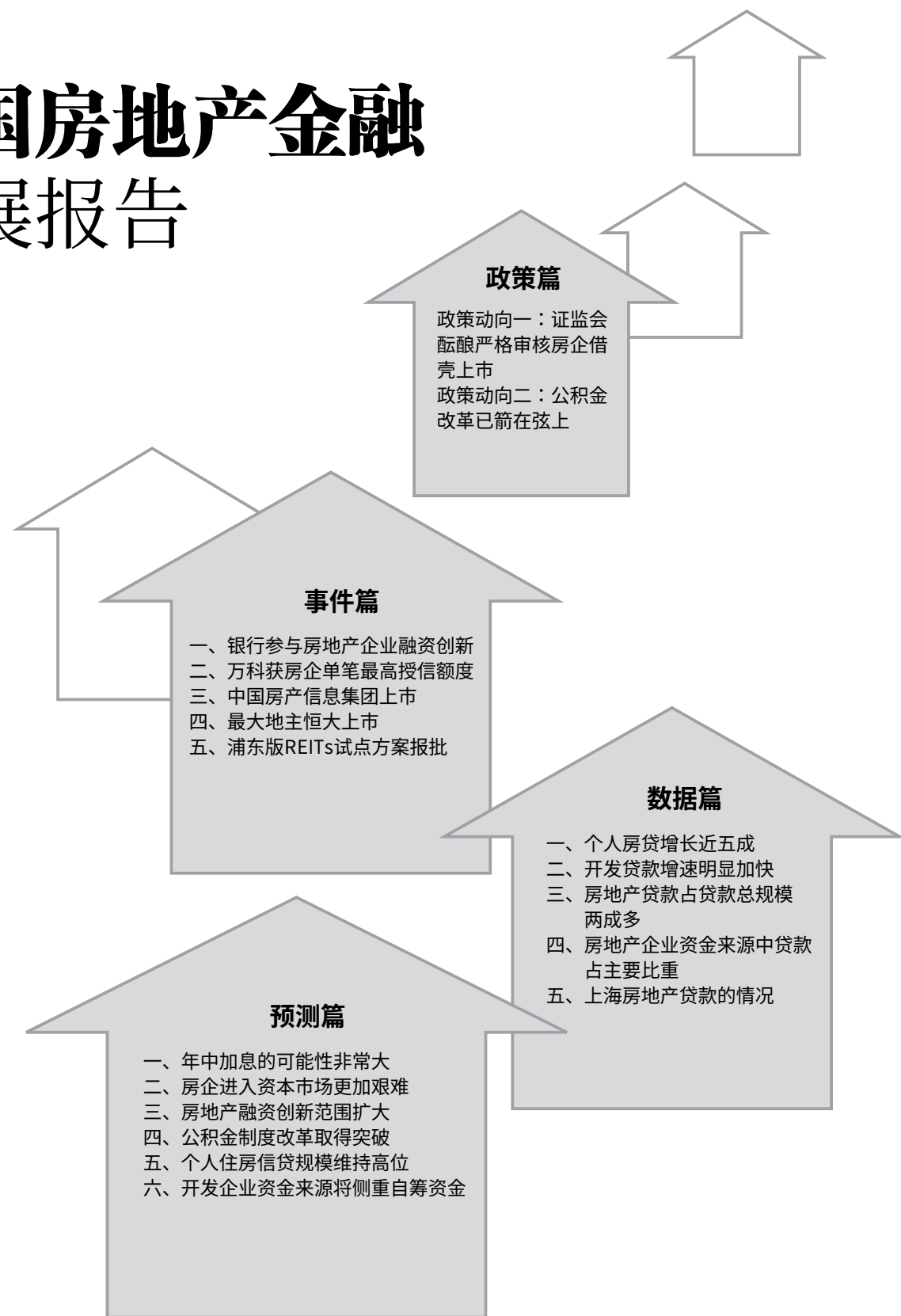
(2)中国加强财政管理，提高对地方政府借款/投资的透明度；

(3)中国国有股东参与再融资。

由于短期内宏观紧缩和行业再融资方面的两大不确定性，我们维持对中国银行业的中性评级。主要风险包括宏观经济过热、经济硬着陆。



中国房地产金融发展报告



中国房地产金融发展报告

Property Financial market development report

政策篇

一、2009年与房地产相关的金融信贷政策

政策一：1月3日,四大国有银行宣布,只要2008年10月27日前执行基准利率0.85倍优惠、无不良信用记录的优质客户,原则上都可以申请七折优惠利率。2月10日,继农行出台房贷细则后,工商银行开始执行购房者可享受住房贷款七折的优惠利率,随后不久,其他银行的优惠政策细则相继出台,为楼市回暖蓄积了政策基础。

政策二：5月27日,国务院发布的《关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》中明确,保障性住房和普通商品住房项目的最低资本金比例为20%,其他房地产开发项目的最低资本金比例为30%。这是自2004年以来执行35%自有资本金贷款比例后的首次下调,已恢复到1996年开始实行资本金制度时的水平,从而预示着紧缩了数年的房地产开发信贷政策开始“松绑”。

政策三：6月19日,中国银行业监督管理委员会发布了《关于进一步加强按揭贷款风险管理的通知》,针对部分地区房地产市场出现较大波动,房地产

信贷尤其是按揭贷款业务中诸如“假按揭”、“假首付”、“假房价”、“二套房贷”标准放宽等所暴露的问题,要求加强信贷管理,切实防范按揭贷款风险,促进按揭贷款业务健康有序发展。坚持重点支持借款人购买首套自住住房的贷款需求,严格遵守第二套房贷的有关政策不动摇。

政策四：10月16日,住建部等七部委联合发出《关于利用住房公积金贷款支持保障性住房建设试点工作的实施意见》,提出在优先保证职工提取和个人住房贷款、留足备付准备金的前提下,可将50%以内的住房公积金结余资金贷款支持保障性住房建设,贷款利率按照五年期以上个人住房公积金贷款利率上浮10%执行。“公积金”和“保障房”实现“对接”。

政策五：12月14日,国务院常务会议发布了“国四条”,其中第二条为“继续支持居民自住和改善型住房消费,抑制投资投机性购房。加大差别化信贷政策执行力度,切实防范各类住房按揭贷款风险。”

政策评析：信贷政策是房地产调控政策的重要组成部分,对房地产市场的走向具有较大的影响力。2009年房地产信贷政策总的看是相对宽松的。在“保增长”的总体要求下,房地产信贷政策维持了宽松的执行政口径,有力地促进了2009年楼市消费的增长。

数据显示,2009年上半年全国金融机构个人住房贷款新增量达到4661.76亿元,同比增幅超过150%。而3月底的数据为1000亿元,随着房地产市场的回暖,个人住房按揭贷款也出现了突飞猛进的增长。同时,全国房屋销售量也实现了大幅增长。

进入下半年,我国楼市出现了过热的现象,特别是在一线城市,楼市投机明显抬头,这引起了中央的高度重视。如果不加以调控,投机日盛,将破坏房地产市场正常的交易秩序,不利于市场的健康稳定发展。因此,进入下半年,银监会开始强调第二套房(及以上)信贷的监管,防范房地产信贷风险。随着市场的进一步发展,特别是宏观经济开始好转,房地产信贷调控也越来越受到重视。“国四条”的出台表明,国家要切实收紧房地产信贷,特别是二套房贷政策。打击投机,限制投资,鼓励自住将是2010年房地产信贷政策的主基调。

二、2010年初最新房地产金融政策动向

政策动向一：证监会酝酿严格审核房企借壳上市

2010年初,媒体报道中国证监会正在考虑严格房地产企业借壳上市的审核标准,提高欲借壳上市的房产企业资产实力和合规性门槛。

实际上,2009年上半年,证监会上市部曾拟过房地产借壳上市审核备忘录



供内部工作参考，但由于经济形势的骤变，文件没有得到严格执行。据称，该文件涉及产业政策导向、企业资本实力及财务等多个方面的内容。到了年底，经济形势已经好转，证监会对房企借壳上市的监管再次加强。内部消息称，相关成文的规定还没有出台，但借壳上市政策趋紧是比较肯定了。

政策评析：经历了2009年市场的活跃期后，大部分房地产企业资金储备水平较高，暂时没有资金方面的压力。然而在密集调控政策影响下，房地产企业的未来前景并不明朗。为了获得生存的空间，解决融资瓶颈是房地产开发企业必须面对的挑战。无论是IPO还是借壳上市，都是房地产企业进入资本市场融资的主要途径。很显然，这次监管层要收紧房企借壳上市的政策，将极大影响房地产企业的融资能力。从限制的内容看，限制以别墅、高档豪华住宅开发为主的、其主要业务属于国家房地产调控政策限制范围的地产企业上市；在行业地位上，限制近三年有过重大项目开发失败记录的地产企业上市；在企业规模上，限制资本和资产规模较小的企业，房地产业务历年来不能保持稳定增长的地产企业上市。

实际上，除了万科，保利等少数房企是通过IPO方式上市外，大部分房地产企业都是通过借壳的方式登陆资本市场，如果监管部门严格控制房地产企业借壳上市，无疑会对该行业产生较大影响。

政策动向二：公积金改革已箭在弦上

广西的公积金新政成为2010年房地产金融领域的热点。内容是自今年1月1日起广西开始实施《广西住房公积金业务管理规范（试行）》，规定缴存人的家庭成员患重大疾病时，可提取住房公积金用于治疗。实际上，广州、上海、南京等地方政府近年来都逐步对公积金的使用做出了一些改革和调整，说明现存的公积金制度经过多年的执行，随着经济社会形势的发展，已经有了调整的必要性。

政策评析：广西这次进行住房公积金制度的改革，允许公积金支付个人重



大疾病的医药费用，是公积金制度改革的一个重要动向。广州、上海、南京等地也在不断地进行公积金方面的改革。公积金制度切切实实地站在了发展的十字路口上。

目前关于公积金制度未来的发展，目前大致有下列不同意见：

其一，完善我国社会保障中的个人积累制度，逐步从住房单一公积金推进到“大公积金”体制。进一步学习新加坡将西方法律体系和东方文化相结合的治国发展模式，在完善公积金法律体系的基础上，逐步将社保（养老）、失业保、医保和住保都纳入公积金范畴，实行强制扣缴，实行统一补贴，实现征缴使用合并。

其二，建立政策性非银行住房金融机构。将各地的住房公积金管理中心改制成国家、单位和个人三方共同参与住房发展积累的专项金融实体，类似于德国的模式。

其三，取消业已推行近二十年的我国公积金制度。其条件是我国实行工资改革，在工资总额中明确住房支出的构成比重。公积金中的单位补贴部分直接列入工资收益。

无论公积金制度是朝哪个方向改革，可以肯定的是未来一段时间是改革的攻坚阶段，不论是采取完善的办法还是变革的办法，都必须把握相应的基本原则，即必须能够健全我国住房保障体系，必须能够支持发展我国住房发展事业，必须更多的向中低收入家庭倾斜支持，必须坚持个人住房积累和政府财政补贴相结合，必须减少而不是增加公积金改革的成本。在这些原则下，地方政府先行，中央政府其后进行认定拍板，最终的目的是优化社会保障体制，降低资金管理成本，实现住房民生与社会民生的相统一。

事件篇

2009年，宽松的货币政策极大的提振了我国房地产市场，地王频现，房产交易屡创新高，市场出乎意料的火爆。金融对房地产的推动作用被发挥到了极致。房地产金融俨然成为金融业中的一颗耀眼明珠，炙手可热，房地产业投融资环境大大改善。

一、银行参与房地产企业融资创新，中海·S23绿城一号房地产投资信托计划成功实施

2009年4月15日，面临巨大资金危机的绿城房地产与中海信托股份有限公司（以下简称中海信托）订立了信托协议，成立中海绿城1号房地产投资基金，计划融资9.92亿-19.83亿元，成为房地产融资方式的又一创举。

其具体运作大致如下，中国工商银行作为理财计划的管理人，将以现金认购所有优先级信托单位（大概17亿元），绿城房地产则认购不少于次级信托单位的60%。随后，信托再将其中的16.871亿元贷款给绿城，年息率高达14%。工行则将这个信托产品当作高收益的理财产品卖给客户，年息率为8.5%，银行可获得大致5.5个百分点的利差收益。

从银行的角度来看，信贷理财计划可以看成是银行将表外资产进行“资产证券化”的操作。本案中的“中海·S23绿城1号房地产投资信托计划”属于信贷理财计划中的信托贷款。即在完成了对借款企业各方面融资条件的审核后，商业银行并不直接向企业发放贷款，而是借助信托公司的平台，从中小投资者处募集资金，再将这部分资金用于借款企业的融资，投资收益来源于企业正常的还本付息。通过“资产证券



化”银行都可以实现表外业务的收入增长，并且在某种意义上把信贷的市场风险转嫁出去。

从房地产企业角度来，银行与信托的合作无疑能大大增加信托计划的成功实施，有效拓宽房地产企业的融资渠道。与直接向银行借贷相比，由于此类信托计划中银行已经将很大一部分风险转嫁给了投资者，银行方面对资金的使用较为宽容，其资金的使用也相对灵活些，能满足企业多方面的融资需求。

但值得注意的是，随着这种模式的推广，分散于个人投资者身上的风险将不可避免的增加，监管机构应加强这方面的风险指导和监管。在搞活资本市场的同时，不忘风险控制。

二、万科获房企单笔最高授信额度，凸显房企融资马太效应

2009年8月17日，万科与中国建设银行股份有限公司签署《战略合作协议》。根据协议，建设银行将为万科提

供授信额度人民币500 亿元，进一步深化双方业已建立的长期战略合作关系。500亿的授信额度，一举创造了房地产企业获得的银行授信额度单笔最高纪录。

有数据显示，进入2009年以来，银行开始热衷于与房地产企业签署授信协议，以工农中建四大国有银行为主的商业银行向房地产企业提供授信额超过了3300亿元，其中又以建设银行对万科的授信为最。从授信分布来看，2009年房地产企业融资结构呈现明显的金字塔结构，大型上市企业、国资背景企业吸引的资金明显高于中小企业，其中万科、绿地、金地等名列前五的授信额度共计1819亿元，占总授信额度的一半以上，凸显房企融资“马太效应”。而与此同时，规模大、实力雄厚的龙头企业，更是借势凭借发行公司债、增发股份、上市IPO等手段进一步加剧这一效应，实现行业扩张。

反观全国6万家房地产企业，大部分企业规模较小，很难受到银行、股市的垂青。在这种大量优质资源一窝蜂似的向实力雄厚的公司聚集的潮流中，中小房地产企业，要么做强做大，挤入行业发展前列，要么寻找婆家，卖个好身价。随着行业集中度的提高，以万科、恒大为代表的大型房地产上市企业和以保利、绿地为代表的央企或国企背景房地产企业将形成我国房地产市场的主要竞争格局。

三、中国房产信息集团上市，吹响中国房地产信息服务业标准化、规模化的号角

美国东部时间2009年10月16日，首家登陆纳斯达克的中国地产科技概念股——中国房产信息集团(CRIC)正式挂牌上市。当日，纳斯达克指数下跌16.49点报于2156.80点，跌幅为0.76%，大盘萎靡不振。而与大盘形成鲜明对比的是，CRIC开盘后的一路逆市上扬，首日逆市大涨18.3%，成功地打破了香港和美国的证券市场在此前三四个月内IPO连连破发的模式。

其成功上市，不仅开创了两家已在美国上市的中国公司，分拆各自富有成长力的业务进行合并，并进行二次上市的先河，创造了房地产服务业线上线下鼠标加水泥的新型商业模式，更吹响中国房地产信息服务业标准化、规模化的号角。

至上世纪90年代以来，我国房地产信息化发展相继经历了以硬件开发为主

的90年代中期至中后期、以软件开发为主的90年代中后期至2006年，以及以信息服务为主的2007年至今等三个阶段。CRIC的上市，可谓是中国房地产信息化走向集成服务的重要标志。

在区域拓展上，目前克而瑞已遍布中国35个城市，信息覆盖75个城市，新浪乐居也进入了全国的48个城市，双方在未来的市场拓展过程中，都可以借用对方的资源，实现更快发展；在客户资源方面的协同作用也同样明显，合并之后，CRIC将为中国85%的房地产百强企业提供服务，业务领域覆盖中国房地产千强企业的30%。合并上市后的CRIC，无疑成为了国内综合实力最强的房地产信息综合服务商。随着其品牌影响力的进一步扩张，将有望形成业内标杆，促进房地产信息服务的标准化，进而促进房地产信息服务业向规模化发展。

四、最大地主恒大上市，许家印荣登首富宝座

2009年11月5日，在历经了千辛万苦之后，恒大地产终于修成正果，在香港联交所主板挂牌上市。首日恒大以每股4.7港元收盘，高出招股价34.3%，按总股本150亿股计算，收盘价每股4.7港元，总市值高达为705亿港元，位居十大活跃港股第一名，成为在港上市的最大内地民营房企。其中，恒大地产董事局主席许家印持股68.01%，上市当日便晋身中国首富。

对恒大来说，此次上市成功与否，意义非同小可。至2008年中断上市后，其与机构投资者签署的对赌协议，令恒大一直如芒在背。根据恒大当初的招股书披露内容,如果恒大在2008年6月6日前上市,给机构投资者回报不少于40%;如果在2008年12月6日前上市,则不少于50%;如果在2009年6月6日前上市,回报率不少于60%;如果在2009年12月6日前上市,则回报率不少于70%。除股份回报外,恒大地产还需向机构投资支付相应的贷款利息。

因此，此次恒大在上市之路上表现得异常谨慎，其融资规模和招股价格，就曾随市场波动几经变更。最终招股价定格于3.5港元，相应的市盈率为5-6倍，比早期市场预期的价格有所折让。同时，恒大的发行规模也在最后时刻做出调整。由原先计划将总股本的15%用于IPO，下调为10%，相应的融资规模，也从原定的78亿-117亿港元，下调为

48.4亿-64.6亿港元。其“非上不可”的决心表露无遗。

综合来看，其较低的市盈率、超大的土地储备规模和2009年漂亮的“成绩单”是其火爆认购、首日逆市上涨的主要原因。根据易居发布的“2009年第三季度中国房地产企业销售排行榜”等榜单数据，截至2009年9月30日，恒大已经超越碧桂园成为新一代“最大地主”，土地储备量高达5100万平方米左右。与此同时，其2009年前三季度销售面积也一举超越万科，位居榜首。恒大的成功上市，大大的鼓舞了后续的龙湖、阳光100、花样年华等多家房企。

五、浦东版REITs试点方案报批，房地产信托渐行渐近

2009年12月底，据上海市浦东新区副区长严旭透露，浦东版REITs试点方案已经上报，其方案为央行主导的债权版模式，发起公司为浦东的四家大型国有企业。至此，我国房地产信托的推行又取得新进展，首批REITs试点渐行渐近。

而根据先前的相关报道，其方案大致为四家企业提供年租金收入可达4.7亿元的物业，把这些物业未来10年的租金收益权“打包”设立信托，然后由发行人委托主承销商，在银行间市场向符合条件的机构投资者发行该信托的租金收益凭证，预计募集资金总额达35亿元左右。

从房地产业的角度看，REITs是一种较适合商业性地产的证券化产业投资基金，为房地产企业打开新的融资之门的同时，也能有效的降低房地产企业对银行贷款的依赖性进而降低银行风险。在西方发达国家REITs的发展已经积累了数十年的经验，形成了相对成熟的房地产证券化模式。而在我国REITs才刚刚起步阶段，房地产业融资渠道匮乏使得REITs在我国具有比较迫切的发展要求。

从投资者角度来看，REITs有利于开拓投资者的投资渠道。作为一种集合大众资金，REITs为投资者提供的是以较低门槛和较高流动性投资于不动产的投资机会。相比基础设施信托产品4%左右的年收益率，中小投资者投资房地产信托产品，一般可以获得5%-6%的年收益率，而相对于股票而言其价格波动性又相对较低，收益较为稳定。

REITs房地产证券化的这一特性显

然适应了当前国内一方面资金需求缺口巨大，另一方面投融资渠道匮乏的市场现状。在可预见的2010年，随着房地产投资信托试点的开始，REITs将再度成为市场关注的焦点。

数据篇

一、个人房贷增长近五成

2009年个人房贷新增1.4万亿元同比增长47.9%，占全年房地产信贷量的七成左右。

二、开发贷款增速明显加快

2009年全年，全国主要金融机构及农村合作金融机构和城市信用社人民币房地产开发贷款累计新增5764亿元；年末余额同比增长30.7%，增速比上年末加快20.4个百分点。

三、房地产贷款占贷款总规模两成多

国家统计局数据显示，2009年全国商品房销售面积93713万平方米，比上年增长42.1%，销售额43995亿元，比上年

增长75.5%。相应的，房地产贷款也增速迅猛。央行统计数据显示，2009年，房地产贷款新增超过2万亿元，占各项贷款新增额的20.9%。2009年末，主要金融机构房地产开发贷款和购房贷款同比分别增长30.65%和42.47%。

四、房地产企业资金来源中贷款占主要比重

国家统计局数据显示，2009年，房地产开发企业本年资金来源57128亿元，比上年增长44.2%。其中，国内贷款11293亿元，增长48.5%；在其他资金中，个人按揭贷款8403亿元，增长116.2%。仅从国内贷款与个人按揭贷款两部分统计，银行信贷资金即占到房地产开发企业资金来源的34.48%。由于施工企业的垫资很大部分也是银行贷款，如果把这部分也考虑进来，那么银行信贷占比还会更高。

2009年上海中资银行本外币商业性房地产贷款情况

单位：亿元

	报告期余额	比同期增减	比年初
房地产贷款	7058.81	28.13	1529.84
个人购房贷款	474147.2	31.82	999.1
住房贷款	3913.74	34.18	995.07
房地产开发贷款	2531.27	26.49	501.28
房产开发贷款	1847.01	24.06	333.74
地产开发贷款	684.27	33.55	167.54
政府土地储备机构贷款	615.75	34.21	152.59

预测篇

一、年中加息的可能性非常大

2009年末，房地产政策突变，金融信贷政策成为本次宏观调控的主要内容。目前房地产个人购房贷款已经收紧，二套房贷不再享有两折首付和七折利率优惠。继2009年金融机构释放9.6万亿新增贷款后，2010年1月份新增贷款又达到了1.6万亿，巨大的流动性将不可避免地带来通货膨胀现象。

2010年1月份，央行已经提高了存款准备金率0.5个百分点，这显示出货币政策开始转向。随着CPI的不断走高，如果CPI在未来三个月达到或超过3%，央行就有可能启动加息的行动。换句话说，在CPI继续回升的情况下，加息是在预期之中的。

二、房企进入资本市场更加艰难

随着住房保障工作的深入推进，土地市场将发生分化，住房保障用地出让比例大幅增加，相应市场化土地出让将减少。这在一定程度上会助推土地价格的上涨。虽然目前土地市场已经有了调整的迹象，但从中长期看，土地市场依然是供不应求的，房地产开发企业要想持续发展，解决融资渠道非常重要。

2010年，房地产开发企业的融资渠道依然不通畅。资本市场的大门虽然已page 10 上海易居房地产研究院综合研究部 年度报告

经开启，但迎接的并不是房地产开发企业。近期甚至还透露出监管层要控制房企通过借壳上市的方式进入资本市场。这对房地产开发企业而言显得相当不利。

三、房地产融资创新范围扩大

2009年以绿城为代表的房地产企业开始尝试银信合作融资模式，这种方式成为2009年很多企业解决资金困局的法宝。2010年银信合作的规模和次数将继续扩大。

2010年，房地产信托投资基金（REITs）有望真正起步。浦东REITs目前正在酝酿的过程中。浦东新区目前已经上报了REITs试点方案，该方案采用由央



行主导的债权性方案，发起公司涉及陆家嘴集团、张江集团、外高桥集团以及金桥集团等浦东四大国有企业。浦东有望成为首批REITs金融创新试点地区。

四、公积金制度改革取得突破

2009年上海、广州、广西、江苏等省市都进行了公积金制度方面的改革或调整，这为今后公积金制度的全面改革提供了可借鉴的案例。公积金制度目前已经走在改革的十字路口上，2010年公积金制度改革有可能取得突破。

主要突破口是公积金缴存范围将扩大，不但城市户籍在职职工要缴纳，非户籍的常住在职职工也应纳入。公积金使用范围将扩大，除了购房和租房可以用公积金，重大疾病治疗费用、物业管理费用、物业维修专项基金的补充等也可以由公积金来支付。

五、个人住房信贷规模维持高位

2009年末全国个人住房信贷新增1.4万亿元，同比增长47%。这是在房地产市场销量和价格迅速上升的基础上形成的。2010年，我国房地产市场不太可能会出现2009年这样快速的上涨，但也不可能出现巨幅调整。由于住房保障用房在2010年会大量进入市场，与住房保障用房向配套的信贷规模将显著增长。另外，居民刚性自住性购房需求依然存

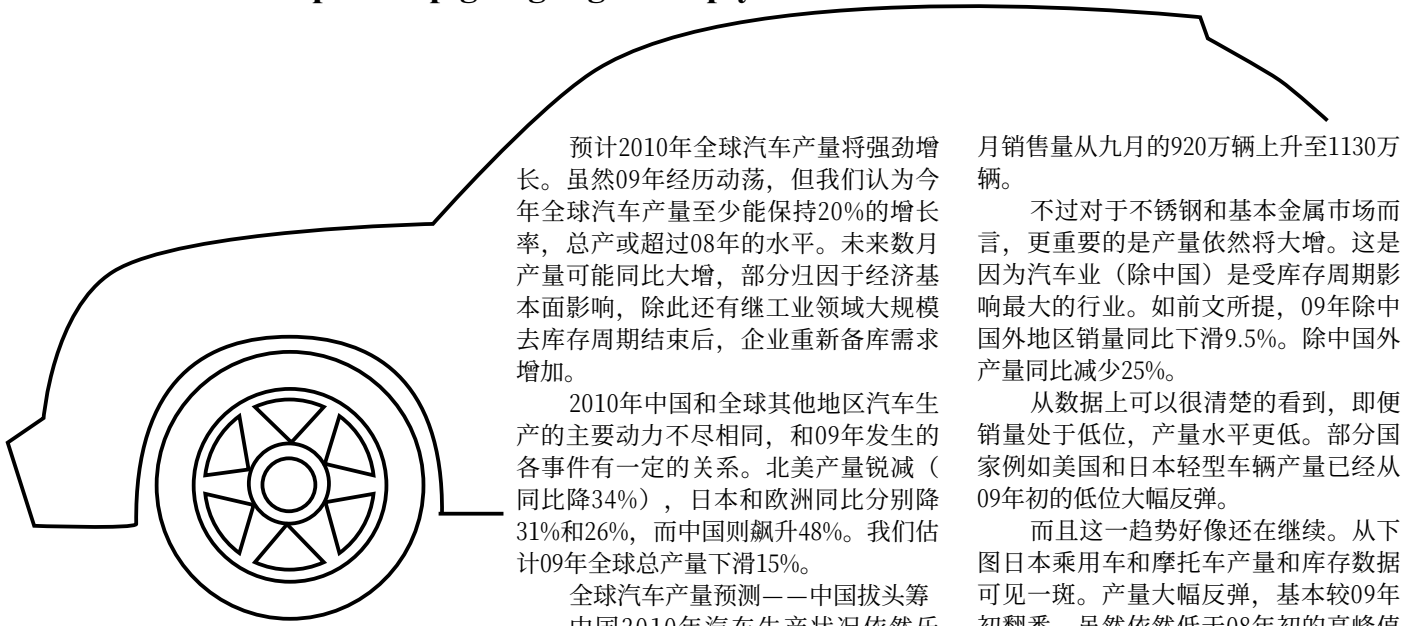
在。这些因素决定了2010年个人住房信贷规模将维持高位。

六、开发企业资金来源将侧重自筹资金

2009年房地产开发是拉动经济增长的重要产业，在宽松货币政策支持下，开发企业获得贷款的规模得到扩大，全年房地产开发贷款规模达到了6000亿元。与房地产开发相关的贷款更是达到上万亿规模。2010年，房地产业的发展受到宏观经济调控因素影响，开发信贷势必会紧缩。房地产企业资金来源结构将发生变化，银行信贷来源占比将减少，外资总体规模维持不变，自筹资金占比将上升。

今年全球汽车销量强劲增长

Global Auto output keep going high sharply



预计2010年全球汽车产量将强劲增长。虽然09年经历动荡，但我们认为今年全球汽车产量至少能保持20%的增长率，总产或超过08年的水平。未来数月产量可能同比大增，部分归因于经济基本面影响，除此还有继工业领域大规模去库存周期结束后，企业重新备库需求增加。

2010年中国和全球其他地区汽车生产的主要动力不尽相同，和09年发生的各事件有一定的关系。北美产量锐减（同比降34%），日本和欧洲同比分别降31%和26%，而中国则飙升48%。我们估计09年全球总产量下滑15%。

全球汽车产量预测——中国拔头筹
中国2010年汽车生产状况依然乐观。长期来看，受各项政策刺激的消费也将保持涨势，中国政府汽车购置补贴计划延长至2010年，将每台车的最大补贴价从去年的6000元提高至18000元。

中国2010年汽车产量将强劲增长，部分归因于09年经济平稳快速增长——确实，我们的研究数据可能过于保守。未来数月汽车产量同比或将大增。即便保持09年下半年的产出水平，2010年产量也可能增长约15%。

对于全球其他地区的销售情况，2010年的预期受到09年旧车相关政策的影响。美国的旧车换现金计划在09年中期刺激销量连续两个月增长，而德国的相关政策刺激了欧洲制造商的生产。预计09年全球除中国外的汽车销量同比降9.5%。

西方大多数国家的各项刺激政策都已经到期或将于2010年初结束，购买力依然面临挑战，而耐用商品消费则被劳动力市场依然挥之不去的阴云笼罩。

不过有迹象显示，在种种情况下，汽车销售可能依然会有改善。例如，09年12月，在旧车换现金计划到期后，美国按季节性年调整率（SAAR）计算的

月销售量从九月的920万辆上升至1130万辆。

不过对于不锈钢和基本金属市场而言，更重要的是产量依然将大增。这是因为汽车业（除中国）是受库存周期影响最大的行业。如前文所提，09年除中国外地区销量同比下滑9.5%。除中国外产量同比减少25%。

从数据上可以很清楚的看到，即便销量处于低位，产量水平更低。部分国家例如美国和日本轻型车辆产量已经从09年初的低位大幅反弹。

而且这一趋势好像还在继续。从下图日本乘用车和摩托车产量和库存数据可见一斑。产量大幅反弹，基本较09年初翻番，虽然依然低于08年初的高峰值21.5%。重新备库周期似乎也已经开始，库存量已经增加19.7%。

日本汽车生产和库存量依然保持低位不过，日本汽车库存水平依然处于极低的位置，当前的水平相当于2002年。因此不仅是汽车产量也提高以满足日益增长的销量，而且若库存继续补充，需要更进一步的增加。这意味着2010年上半年汽车产量将继续强劲回升。

全球产量区域分布，中国份额最大
从全球产量来看，似乎2010年将比较乐观。假设保持过去几个月的产出水平，2010年产量也将提高近20%或7100万辆。不过，除中国外产量依然低于历史峰值10%，表明中国在全球需求市场中扮演非常重要的角色。

汽车行业对于工业产业发展趋势的预示作用越来越大。库存周期是一个不可否认的事实，这将促进汽车制造业订单增长，虽然其他制造业的下滑和潜在的反弹并不会像汽车业一样反应强烈。

2010年1月中国汽车销量达166万辆

同比增长124%

Motors sold up to 1.66m, increased 124% by the time of Jan, 2010



近日，据中国汽车工业协会最新公布数据显示，中国汽车1月产销量分别达到161.47万辆和166.42万辆，环比增5.04%、16.83%，同比增143%、124%，再创历史新高。1月汽车产销延续了2009年12月的快速增长态势，由于09年同期产销水平较低，1月的汽车产销同比总量呈现一倍以上的增长，所有车型均呈现70%以上的增长。

2010年1月乘用车产销分别达到124.39万辆和131.60万辆，比09年12月分别增长4%和18%，比09年同期分别增长134%和113%，产销量均创出月度历史最高记录。从乘用车分车型生产完成情况看，除轿车比09年12月略有下降外，其余车型环比均呈现正增长，其中多功能乘用车(MPV)和交叉型乘用车增长速度较快，分别为17%和24%，与09年同期相比，各车型均增长1-2倍；从乘用车分车型销售完成情况看，与09年12月相比，除运动型多用途乘用车(SUV)增长5%外，其余车型增长速度均高于10%，与09年同期相比，各车型增长速度在1倍左右。

2010年1月乘用车自主品牌共销售64.74万辆，占乘用车销售总量的49%。日系、德系、美系、韩系和法系分别销售25.04万辆、15.62万辆、12.78万辆、9.71万辆和3.71万辆，分别占乘用车销售总量的19%、12%、10%、7%和3%。自主品牌轿车共销售32.30万辆，占轿车销售总量的35%；日系、德系、美系、韩系和法系轿车分别销售21.11万辆、15.31万辆、12.16万辆、8.44万辆和3.71万辆，占轿车销售总量的23%、16%、13%、9%和4%。

2010年1月份汽车销量总结

	1月	环比增长	同比增长
汽车	166.42万辆	16.83%	124%
乘用车	131.6万辆	18.11%	113.21%
轿车	93.02万辆	12.92%	111.82%
MPV	3.92万辆	25.12%	229.04%
SUV	9.44万辆	4.59%	156.19%
交叉型乘用车	25.22万辆	49.34%	95.04%
商用车	34.82万辆	12.22%	176.94%
客车	3.15万辆	6.54%	95.57%
货车	22.7万辆	14.88%	150.47%
半挂牵引车	3.32万辆	33.37%	1643.12%
客车非完整车辆	0.7万辆	-25.1%	72.86%
客车非完整车辆	4.95万辆	1.29%	280.15%

2010年1月份汽车产量总结

	1月	环比增长	同比增长
汽车	161.47万辆	5.04%	143.19%
乘用车	124.39万辆	4.33%	134%
轿车	86.3万辆	-0.66%	134.22%
MPV	3.82万辆	17.45%	229.14%
SUV	9.7万辆	5.13%	191.62%
交叉型乘用车	24.56万辆	23.63%	107.78%
商用车	37.08万辆	7.49%	180.07%
客车	2.85万辆	-0.31%	106.06%
货车	24.57万辆	7.87%	148.64%
半挂牵引车	2.88万辆	15.2%	2290.37%
客车非完整车辆	0.71万辆	-18.42%	74.57%
客车非完整车辆	6.07万辆	10.6%	320.24%

制表：凤凰网汽车

央行：冻结3000亿流动资金 加息或是时间问题

Central bank policies : 0.3 trillion cash frozened, reserve rate may adjust

央行决定，从2月25日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。为加大对“三农”和县域经济的支持力度，农村信用社等小型金融机构暂不上调。

此次调整之后，除了农村信用社之外，大部分金融机构上调为14.5%，工、农、中、建、交和邮政储蓄上调为16.5%。这是继2010年1月18日后第二次上调国内存款准备金率，冻结金融机构流动性约3000亿元。市场认为，此次上调准备金率主要是为了对冲节前投放货币和央票到期所释放的流动性。频提存款准备金率，对房地产行业负面影响加大。2010年房地产企业资金面或将面临无法持续增长的压力。而加息的脚步也越来越近，或许只是时间问题。

对冲1.4万亿央票

从1月中下旬开始，央行结束了连续14周的净回笼，转而在公开市场净投放资金。四周时间央行净投放规模累计已达到6820亿。

平安证券研究员李虹蓉表示，由于2、3月份到期央票数量达到1.4万亿元以上，短期内通过公开市场操作回收流动性压力较大，因此央行春节后即上调存款准备金率0.5%，是出于回收流动性的需要。更深层次看，其认为央行此次上调存款准备金率的目的还是通过抑制流动性投放，以增强通胀预期管理。09年末开始通胀压力开始抬头，这使得央行的通胀预期管理更具有紧迫性。而2010年1月商业银行表现出了很强的放贷冲动，当月新增贷款额1.39万亿元，这是在09年新增贷款9.59万亿元之后的新增额，央行通过上调存款准备金率和窗口指导进行了抑制，但在2、3月份大量央票到期的情况下，运用数量型工具加强通胀预期管理，成为央行当前的行动路径。

“此次上调准备金率主要是为了对冲节前投放货币和央票到期所释放的

流动性。”东北证券（000686）分析师唐亚韞认为，按照2010年1月末的存款类金融机构本外币存款的余额62.72万亿计算，扣除暂时不上调准备金率的农信社等中小金融机构，本次上调将回收3000亿元的市场资金。

“值得注意的是，央行在通知中未就此次上调存款准备金率的意图做出任何评论。”中银国际研究员程漫江表示，事实上，非官方信息显示，央行已于1月底上调了部分银行的存款准备金率以惩罚他们年初放贷过快的行为。其认为，收紧货币政策是由于政府担心快速贷款增长所带来的过剩流动性会导致资产泡沫。除此之外，物价上涨也是导致政府收紧货币政策的原因之一。尽管1月居民消费价格指数(CPI)的同比增速由上月的1.9%回落至1.5%，但工业品出厂价格指数同比增速由上月的1.7%上升到了4.3%。由于比较基准较低及季节效应，预计2月CPI增速将达到2.5%以上。

房地产首当其冲

首当其冲的是房地产行业。民生证券认为，频繁提高存款准备金率，将使得银行信贷规模有所缩小，从而造成借贷资金成本的上升，这对于房地产行业的影响主要有两个方面：一是投资的影响，二是对于消费的影响。

对房地产开发投资而言，在“调结构”及房价高企的大背景下，银行本身对于开发贷款的态度就较为谨慎，加之贷款规模受限，房地产企业得到银行贷款的难度将不断加大，审批也将更为严厉。

在消费方面，目前多家银行取消了房贷利率七折优惠政策，部分银行还提高了贷款首付比例。在调控政策频出的市场环境下，货币政策的变化将直接影响到购房人的购房成本。

2009年，房地产企业获得国内贷款11293亿元，占总资金来源的20%，较2008年增长48.5%；个人抵押贷款为8403亿元，占总资金来源的14.7%，较2008年增长116.2%。这两部分资金主要

来自于银行贷款。

“对于房地产来说，现在的关键问题是，目前的量价调整会不会只是一个叠加政策频出下的不适期。”长江证券（000783）分析师钟华认为，在这样的复苏阶段，房地产作为最重要的动力之一，仍然需要其继续发挥动力的作用。但是，动力的发挥显然不能再继续2009年的方式。根本的问题是，2009年的动力方式，与中央扩大内需的战略性导向背离。

其表示，有几点我们必须注意到，一者，房地产信贷的全面收紧，包括开发贷款，二套房贷，甚至一套房贷。二者，国土资源部从本月开始，在全国范围展开土地卫星图片执法检查行动，并会在今年8月中之前督办一批重大、典型的土地违规案件，并对地方政府主要负责人问责，近期广州、北京、南京、南昌等城市，已先后收回了房地产开发公司的闲置用地。三者，根据一直以来的对于是轮复苏周期判断和近期一系列的紧缩迹象，加息的预期不仅强烈，而且较以往的复苏周期而言会更早的到来。

加息或只是时间问题

程漫江认为，根据央行数据，截至2010年1月底，人民币贷存比在67%左右。扣除16.5%-17%的法定准备金，未偿央行票据相当于总存款的7%左右。因此，银行的放贷能力依然很强。未来，银行的放贷能力将一定程度上取决于资本流动状况。央行面临的真正考验是如何控制好利率、汇率和其他基本要素之间的关系。

随着就业形势迅速好转以及通胀压力的上升，预计中国将先于美国上调基准利率。央行面临的一大挑战是如何控制人民币升值预期，从而避免大量资金流入国内。其认为，加息将有助于减小资产泡沫的风险，而资产价格的下降将使中国作为资本流入目的地的吸引力减弱。

历年利率、准备金调整情况

	调整时间	调整幅度	调整后股市首个交易日表现(沪指)
19	2009年01月 - 日		
18	2009年01月12日	上调金融机构存款准备金率0.5个百分点	1月13日沪指下跌3.09%
17	2008年12月23日	一年期存款基准利率下调0.27个百分点； 一年期贷款基准利率下调0.27个百分点	12月23日开盘：1990.05点； 12月23日收盘：1897.23点，跌4.55%
16	2008年11月27日	一年期存款基准利率下调1.08个百分点； 一年期贷款基准利率下调1.08个百分点	11月27日，沪指上涨1.05%
15	2008年10月30日	一年期存款基准利率下调0.27个百分点； 一年期贷款基准利率下调0.27个百分点	10月30日开盘：1732.77点； 10月30日收盘：1763.61点，升2.55%
14	2008年10月9日	一年期存款基准利率下调0.27个百分点； 一年期贷款基准利率下调0.27个百分点	10月9日开盘：2125.57点； 10月9日收盘：2074.58点，跌0.84%
13	2008年9月16日	一年期贷款基准利率下调0.27个百分点	9月17日开盘：1971.94点； 9月17日收盘：1929.05点，跌2.90%
12	2007年12月21日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点； 一年期贷款基准利率上调0.18个百分点	12月21日开盘：5017.19点； 12月21日收盘：5101.78点，涨1.15%
11	2007年09月15日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点； 一年期贷款基准利率上调0.27个百分点	9月17日开盘：5309.06点； 9月17日收盘：5421.39点，涨2.06%
10	2007年08月22日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点； 一年期贷款基准利率上调0.18个百分点	8月23日开盘：5070.65点； 8月23日收盘：5107.67点，涨1.49%
9	2007年07月20日	上调金融机构人民币存贷款基准利率 0.27个百分点	7月23日开盘：4091.24点； 7月23日收盘：4213.36点，涨3.81%
8	2007年05月19日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点； 一年期贷款基准利率上调0.18个百分点	5月21日开盘：3902.35点； 5月21日报收4072.22 涨幅1.04%
7	2007年03月18日	上调金融机构人民币存贷款基准利率0.27%	3月19日开盘：2864.26； 3月19日报收3014.442 涨幅2.87%
6	2006年08月19日	一年期存、贷款基准利率均上调0.27%	8月21日开盘：1565.46； 8月21日收盘上涨0.20%
5	2006年04月28日	金融机构贷款利率上调0.27%，到5.85%	沪指低开14点，最高1445，收盘1440，涨23点，涨幅1.66%
4	2005年03月17日	提高了住房贷款利率	沪综指下跌0.96%
3	2004年10月29日	一年期存、贷款利率均上调0.27%	沪指大跌1.58%，报收于1320点
2	1993年07月11日	一年期定期存款利率9.18%上调到10.98%	沪指下跌23.05点
1	1993年05月15日	各档次定期存款年利率平均提高2.18%； 各项贷款利率平均提高0.82%	沪指下跌27.43点

2010年中国对外贸易形势 出口面临压力加大

China's trade lookout-much pressures on
export business at the year of 2010



从目前情况分析,2010年世界经济有望出现缓慢复苏,中国外贸发展面临的环境总体趋于改善。国际货币基金组织预测,2010年全球经济将增长3.1%,其中发达国家将增长1.3%,新兴经济体和发展中国家将增长5.1%。各国稳定金融市场的政策措施取得明显成效,金融市场风险降低,融资功能正在逐步恢复,反映国际金融市场流动性和风险程度的LIBOR/OIS利差和TED利差已经大幅降至金融危机前水平,增强了金融机构放贷的信心。在国际社会的共同努力下,国际金融机构和区域性金融机构筹集大规模资金,专门为外贸企业提供流动性支持,困扰国际贸易的融资难问题得到一定程度缓解,有利于企业开展对外贸易。但由于世界经济复苏动力不足,许多深层次矛盾和问题尚未根本解决,世界经济复苏将是艰难曲折的,国际市场需求短期内难以明显恢复,中国外贸发展仍面临很多不确定不稳定因素:

——世界经济复苏缓慢,外需难以大幅反弹。主要发达国家财政和货币政策的扩张空间有限,美国2009财年财政赤字达到1.4万亿美元,是2008财年的3.1倍,赤字率高达10%,创二战以来新高,德、法等国财政赤字率均超过3%的控制目标,日本财政赤字率达到9.4%,各国基准利率也处于历史低位。就业形势好转一般滞后于经济复苏,主要经济体失业率可能继续恶化,消费和投资自主增长难有明显起色,以技术进步为支撑的新的经济增长点尚未形成。受此影响,世界经济和国际市场需求短期内难以出现大幅回升。

——主要经济体自顾性增强,贸易保护主义加剧。随着世界经济从衰退走向复苏,由于各国经济复苏进程不一,国际间的政策合作意愿减弱,协调难度加大,处理不好将会影响世界经济复苏进程。在国内压力下,主要经济体自顾性会进一步增强,将优先解决国内就业、产业发展等问题,继续出台各种贸易限制措施和保护措施,贸易保护主义将日益加剧。即使世界经济复苏,国际贸易也不会出现大幅反弹。国际货币基金组织预测,2010年全球货物贸易量仅增长2.7%,低于对世界经济增长的预期。

——国际市场竞争更加激烈,中国出口面临压力加大。国际金融危机发生后,发达国家提出重振制造业,一些国家还表示将通过扩大出口来缓解国内贸易赤字问题。许多发展中国家出口总体竞争力进一步上升,并且可能继续通过本币贬值等手段争夺国际市场。这将使中国在中高端产品领域面对发达国家的直接竞争,在传统优势产品领域面对发展中国家更多的挑战。

——国际大宗商品价格可能高位震荡,企业经营风险增加。随着世界经济走向复苏,2010年全球资源和能源需求将有所回升,在超低利率水平和宽松货币政策背景下,投机炒作和美元汇率走低等因素可能推动大宗商品价格上涨,推高中国企业的进口和出口成本。一旦世界经济复苏遇到挫折,国际大宗商品价格可能高位剧烈波动,加大中国企业进出口的经营风险。此外,面对日益激烈的国际竞争,中国出口产品将面临更大的降价压力,企业的利润空间将被进一步压缩,削弱中国企业发展后劲。

同时,我们也要看到,保持中国外贸发展仍有许多有利条件和积极因素:

——中国工业门类齐全,企业竞争力强。改革开放以来,中国通过大力发展现代工业和新兴产业,工业化发展取得长足进步,形成了较为完备的工业体系,加工制造和产业配套能力大幅提升,为发展对外贸易提供了坚实基础。中国拥有大量高素质劳动者队伍,生产效率高。出口的产品大多属于中低档,主要是日常生活用品,需求弹性小,受危机冲击相对较轻。加上中国产品性价比比高,部分原来购买高档产品的外国消费者可能转而购买中国产品,反而会增加对中国产品的需求。特别是近年来,中国进出口企业先后经历了人民币升值、出口退税率下调、加工贸易政策收紧、劳动力成本上升、外部需求萎缩等考验,应对复杂环境变化的能力不断增强,竞争力得到明显提升。

——新兴市场贸易规模偏小,发展空

间大。长期以来,中国与新兴市场的贸易规模相对偏小,尽管近年来随着市场多元化战略的实施,中国对新兴经济体和发展中国家的贸易持续较快增长,但在贸易总规模中的比重仍然不高,贸易额与双方之间的经济规模也不相称,发展空间很大。随着这些国家和地区经济实力不断增强,中国市场多元化战略进一步深入实施,贸易往来日趋便利化,中国发展同新兴市场之间的贸易大有可为。

——“走出去”方兴未艾,带动出口效应明显。近年来,中国企业“走出去”步伐明显加快,一大批国内优势企业纷纷走出国门,在全球范围内积极开展对外投资、工程承包和劳务合作,利用两个市场、两种资源的能力不断增强,在发展当地经济和就业的同时也带动国内产品出口。金融危机爆发后,部分外国公司为摆脱经营困境,国际合作意愿增强,一些国家和地区吸收外资政策相对宽松,并为刺激经济大量投资基础设施,这些都为中国企业“走出去”提供了良好机遇。随着“走出去”战略的深入实施,中国企业将会更广泛地参与到全球经济一体化的进程当中,共同促进世界经济的复苏和繁荣,也将成为带动中国产品出口的重要渠道。

综合分析,2010年中国外贸发展面临的环境总体向好,但也面对很多不确定不稳定因素。我们既要看到中国外贸发展的积极变化和有利条件,进一步增强发展的信心;也要充分估计形势的复杂性、严峻性和不确定性,把各方面的困难和风险考虑得更充分一些,把应对各种挑战的工作做得更扎实一些,进一步落实和完善支持对外贸易发展的政策措施,提高政策的针对性和有效性。广大企业要加强自身管理,苦练基本功,加快科技创新步伐,进一步优化进出口商品结构,努力推动外贸发展方式转变,促进对外贸易健康稳定发展。



Theoretic
Discussion

理论探索

核心提示：房地产金融中介服务的功能，我国房地产金融中介服务业的发展取向，我国房地产金融中介服务业的发展路径，我国房地产金融中介服务业发展的基本思路

房地产金融中介服务是以低交易成本为基础，信息配对为核心功能，各种服务为主要产品（融资咨询服务、融资中介服务、评估处置服务等）的专业化房地产金融服务。这是第三方服务，涵盖了消费性服务与投资性服务的内容，属于非银行金融机构的业务范畴，起着将房地产与金融连接起来的作用。房地产金融中介服务的竞争优势在于：信息集成优势——提供充分的信息以及促使信息的对称性：成本低廉优势——提供较低的融资成本和服务费用；服务到位优势——提供多样性的服务和融资工具；效率较高优势——提供专业的服务，获得较高的效率。

一、房地产金融中介服务的功能

1. 连接功能

房地产金融服务是一种服务媒介，它以信息集成为手段、以服务项目为载体，一方面连接购房者与信贷机构、投资者与各种金融机构；另一方面连接房地产企业与信贷市场和资本市场。通过房地产金融中介服务的连接，交易信息的对称性进一步加强，交易的成功率提高，资本的运作加快，实物资产的使用价值和价值得以实现，货币资本得到增值，社会财富不断增加。

2. 理财功能

随着经济的发展以及百姓收入的增加，理财的观念越来越深入人心。而房地产金融中介服务就是很好的帮助理财的平台。比如房地产金融中介服务使客户不仅可以有有限的资金购得所需的房地产产品，同时可以利用理财方式节约投入，得到实惠。

3. 创新功能

房地产金融中介机构通过服务创新促使金融产品的创新。如银行类中介突破传统的存资产品，非银行类中介利用各种创新工具，经营类似银行的存资产品。

4. 分险功能

房地产金融中介机构具有专业的信用数据库和信用评级专业人士，他们在提供

中国房地产金融中介服务的的发展方向

Property Brokerage financial service trends

服务时，尤其关注被服务人的信用情况，并且会根据客户的信用支持能力来为其设计理财方案，这样可以将风险锁定在业务开展的初始阶段。另外，房地产金融中介机构还能为客户提供必要的担保，通过担保来分散贷款机构放贷所产生的信用风险，这有利于房地产金融风险的防范与规避。

二、我国房地产金融中介服务的的发展取向

1. 以市场需求为导向，推进房地产金融中介服务的市场化与产业化进程

一是充分发挥市场在服务业资源配置中的基础性作用，推进部分过去由政府配置资源为主的金融服务项目或业务转入市场；二是进一步深化专业化分工，促进金融服务业分工细化，刺激大量服务外包项目产生，促进房地产金融中介服务的产业化；三是消除对房地产金融中介服务的歧视，改变对这类服务的管理方式，优化发展环境。

2. 以金融机构和金融中介机构为服务主体，鼓励组织形式多元化，服务项目多样化，市场发育层级化金融及金融中介机构要成为真正的市场主体和服务主体，其组织形式可以是股份制，也可以是合伙人制等等。各机构主体应该根据市场需求来设计与推广服务项目，以促进房地产金融中介服务范围的扩张和服务项目的创新。通过公平竞争，形成房地产金融中介服务的层级化分工格局，即大型的中介机构主要服务城市市场和跨区域、跨城市的市场；中小型的中介服务机构则深化地方社区服务。

3. 以对外开放为前提，引进先进的服务理念、服务规程和监管方法，同时结合中国国情创新服务项目和监管方式，保证房地产金融中介服务业的健康发展我国的房地产金融中介服务业发展刚刚起步，缺乏成功的经验。因此通过对外开

放可以从发达国家的发展经验中汲取有益的养分、少走弯路，并且有利于我国房地产金融中介服务业发展环境的改善，促使其发挥后发优势，提高服务效率，逐步从边缘走向服务市场的中心。

三、我国房地产金融中介服务业的发展路径

1. 通过市场深化和细化，为房地产金融中介服务奠定雄厚的市场基础

房地产金融中介服务的发展首先取决于市场需求的驱动，尤其是要由居民的理财需求和银行等金融机构的中间需求来推动。当前我国的社会化分工程度比较低，许多服务内部化现象严重，居民的理财需求和居民的最终需求，从而导致房地产金融中介服务业发展的市场基础较弱。由此而知，推进市场深化是一条很好的发展路径。这条发展路径的轨迹是：激发居民的理财等金融需求——释放银行等金融机构的中间需求——扩大市场需求规模——提供多样化的金融中介服务满足各种需求——不断壮大房地产金融中介服务业。

2. 通过现代信息技术的应用和服务创新，构建房地产金融中介服务业发展的良好技术基础房地产金融中介服务创新中有许多并不是技术性或者是过程的变动，而是功能性的开发和服务项目针对性的开发。这些功能和服务项目的创新，也许并不需要大量的投入，但要求有大量的学习及知识积累、高素质的人力资本以及相应的制度环境。

3. 通过产业链接和区位优势，优化房地产金融中介服务业发展的生态基础

由于现代服务业具有在中心城市及中心区域高度集聚的特性，房地产金融中介服务作为锁定性兼自由性的服务也不例外。其与金融机构靠拢与链接带来的功能互补和利益分享等外部经济效应十分显著，从而呈现出区位优势集中的行业集群发展



趋势，尤其在大都市中央商务区出现了一系列的专业服务集群。因此，要以中央商务区为载体和平台，形成围绕金融机构的房地产中介服务集群，在多样化、多层次、网络化的现代服务业集群基础上，拓展房地产金融中介服务辐射空间，使服务价值链向外延伸和拓展。

4. 通过金融网络化架构，培育房地产金融中介服务业发展的组织基础在信息化条件下，房地产金融发展越来越由金融网络型服务带动，使金融网络型服务与最终客户、房地产企业和金融机构等部门形成投资、融资和理财的供求对位，促成交易成功。因此，房地产金融中介服务的网络化优势变得十分重要。今后，房地产金融中介服务型公司应该创造条件采用松散而富有弹性的网络型组织结构，以扩大规模，提高效率和竞争能力。目前，我们许多服务供给的组织方式仍然是传统的单一机构、等级制架构和门店，缺乏遍布各地的服务网络，其业务活动的开展十分有限。现代房地产金融中介服务业的发展必须依赖网络化优势，企业要向连锁化、联盟化、集成化方向发展，形成网络型组织结构。

5. 通过主动接受国际上房地产金融服务项目的转移，促进房地产金融中介服务业跨越式发展要积极引进跨国房地产金融服务机构及其资金、网络、人才、管理等。当然房地产金融中介服务业引进外资的标准应有所不同。其一是根据功能的稀缺性来确定引进的服务项目，要引进我们缺失的服务功能；二是要按功能的大小来引进，要引进服务功能大的服务项目；

三是按照功能的集聚性来引进，要引进能带来其他服务集聚的项目。另外，必须要根据中国的国情消化、吸收、改进或再创新，并且形成自己的服务项目和服务优势。

四、我国房地产金融中介服务业发展的基本思路

1. 突破体制性障碍，放宽准入门槛，提高市场化程度调整对房地产金融及其中介服务业的管制框架和相关政策。在明确行业规范要求和经营资质的前提下放松进入管制，扩大非公有经济进入的比重，鼓励创建房地产金融中介服务企业，形成多元经济主体参与的充分并公平竞争的格局。在确定服务标准和加强行业监管的前提下放松经营管制，扩大房地产金融中介服务企业的服务范围，实行按质论价、差别化价格等市场定价方式。通过体制、机制创新，促进专业化分工，带动服务外部化，从供给与需求两方面激活房地产金融中介服务业发展的内在动力。

2. 打破自我增强型的内循环发展路径，在全面提升金融服务业化水平的基础上，整个金融系统寻求渗透式的发散化发展，特别是在房地产业与金融业的链接中找到新的增长点——房地产金融中介服务。

这不仅要求金融业和房地产业在做强主业的基础上将非主业活动外置，以大幅度增加服务的中间需求，而且要促进本产业部门进行服务分工，使房地产金融服务形成一条完整的服务链。为此，应加快发展与房地产金融直接相关联的配套服务业，如投资咨询服务、理财服务、融资服

务、价值评估服务等。

3. 外延型的规模扩张与内强型的质量提高并举，着重改进服务模式，增强人性化、便利化、信誉化的服务特色

(1) 房地产金融中介服务的规模扩张主要是创新服务种类和品种，增加服务门类和业务范围，拓展服务市场和增加市场份额；

(2) 房地产金融中介服务的内涵型质量提高，主要是改善服务业的内部结构，用“以人为本”等先进的理念指导服务，用高新技术与信息技术提高服务效率，用优秀人才增强服务的知识密集度与技术含量，用现代治理结构和管理方式保证企业运行的稳定性，并增加服务的新增长点，增强跨区域辐射能力等。

4. 深化改革开放，营造有利于房地产金融中介服务业发展的生态环境

通过合理的产业分工、紧密的服务关联、共享的技术平台、丰富的社会资本、公平的竞合机制，培育和促进房地产金融中介服务业集群的形成与发展，实现规模经济与集聚经济，形成房地产业与金融业共同进化的有效机制。

5. 创造充分的物质基础条件及做好充分的高级专业人才准备

发达的现代通讯设施和网络系统、便捷的交通网络、和谐环保的人居环境、各类档次的商务楼及标志鲜明的CBD等，都是发展房地产金融中介服务业和吸引其集聚的重要方面。为此，创造良好的物质基础条件对发展房地产金融中介服务业十分必要。同时，房地产金融中介服务业是一个智力密集行业，因此，必须创造条件引进高级专业人才，大力培养具有专门技能的服务人员，通过人才的优势来打造服务企业的竞争优势，形成强有力的竞争力。

零售银行的渠道商渠道生态观察

Retail banking business studies-clients choices

万乘集团 胥威强

渠道既是零售银行的市场营销载体，也是零售银行的核心竞争力。随着客户需求的多样化和市场竞争的加剧，零售银行已从自有渠道为主演变到自有渠道与渠道商渠道（包含厂商、批发商或零售商和客户的渠道）并重。而且，渠道商渠道对于零售银行的投资理财与个人贷款类产品起着决定性的作用。要同时作为厂商和渠道商使得零售银行的渠道管理日趋困难。全面深入的观察渠道商渠道生态，有助于零售银行更新渠道观念，有效的破解渠道难题，寻求零售业务的持续发展。

零售银行的渠道解读

零售银行通过渠道将产品与服务销售给目标客户。渠道由厂商、渠道商（批发、零售）和终端客户所组成。完整的销售过程体现为复杂的渠道流。渠道流包括推介与促销、谈价和定货、存储和传递、赊帐融资（信用条款、帐期和条件）、货款结算、或有风险控制（价格担保、质量保证、保险、维修和售后服务）。渠道是零售银行市场营销的载体。

渠道会影响卖方的市场渗透率。例如，能否利用好房地产中介渠道直接影响了二手楼住房按揭的销售。渠道也影响买方的购买行为。例如，某商业银行银证通使相当多的客户改用零售银行来买卖股票。因此，渠道对零售银行市场营销起着决定性的作用，零售渠道为王。原因在于渠道直接影响了买卖双方的交易成本。如买方信息收集的成本，卖方协调营销要素的成本，买卖双方谈判与合同的成本。“交易成本理论”揭示了厂商可以借助渠道商的专业技能来降低成本以提高效率。于是，零售银行通过渠道商（开发商、房地产中介和车商）来销售个人消费贷款。此外，零售银行通过销售其他零售金融商的投资和理财类产品来解决客户需求的多样化和分业经营的制约之间的矛盾。所以，零售银行已同时作为厂商和渠道商。渠道商渠道已成为了零售银行不可或缺的渠



道，零售银行所面对的难题其实不亚于制造商。

金融产品本身的不可见性，生产与销售的同时性、客户的高参与性就给客户和销售者增加了难度。由于渠道商渠道的投资、理财、贷款产品的结构更复杂、风险性更大、收益率更高，同时目标客户更偏富裕和高要求。相对于自有渠道而言，渠道商渠道的产品与客户更趋高端。零售银行还需要对某些客户进行厂商和渠道商产品的协同销售。此外，厂商和渠道商除了是相互协作的渠道伙伴，也是有各自渠道目标（产品、市场或财务）的经营主体。渠道成员不会仅以渠道整体利益为目标来行事。因而，零售银行要有渠道商渠道的管理机制，才能既在渠道设计上发挥渠道商的专业技能，又在渠道执行上兼顾渠道成员和系统的利益。

在渠道设计上，一要细分客户，了解客户群对产品的渠道需求。二要定位渠道，对不同客户群设计出简洁而有效率的渠道流。三要到达市场，考虑环境、资源约束和竞争标杆，选择目标客户群后确定渠道并确信渠道需求与供给的差距不至于制约产品的销售。在渠道执行上，一要寻求渠道权力，以便能在渠道系统内具有对其他成员的影响力。二要建立制度化机制，以协调和解决渠

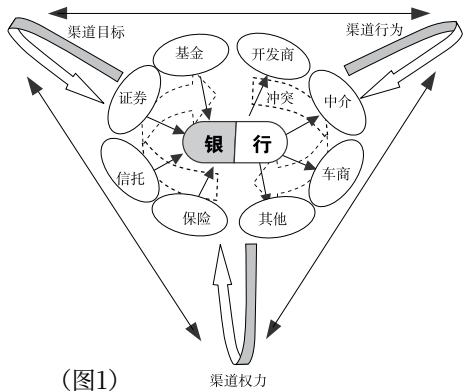
道成员之间的冲突。三要善用影响策略，以改变其他成员的行为，保持渠道的长期效能。渠道设计确定了渠道的期望，需要渠道执行来化解渠道冲突，顺畅渠道流，才能将期望变为现实。

渠道商渠道的生态观察

近年来市场环境的变化深刻的改变了零售银行的渠道，渠道商渠道已经相当的丰富，见图1。

渠道商渠道成为了零售银行个人消费贷款的主要渠道。2009年度，个人消费性贷款比年初增加5.5亿元，比去年同期多增1.8亿元。其中，个人住房按揭贷款余额4.3万亿元，比年初增加1.4亿元，比去年同期增加47.9%。较高的利率、相对长的期限使零售银行获利丰厚。但是，开发商近乎垄断着一手楼按揭资源，地产中介控制着二手楼的主要市场；不断增长的汽车按揭也在车商的主导下，银行车贷始终没有随市场需求而同步增加贷款支持，汽车贷款渠道不畅是国内银行不愿意操作贷款的主要原因之一。另一方面，各商业银行信用卡发卡量突破1.86亿张，比年初增加了0.43亿张，通过中介代理发卡也还不到2%。连400万张也还达不到，这个市场在国外同行几乎占到了35%（注：国外非银行企业可以发卡），应该说市场潜力相当可为。

在渠道商渠道业务不断增长的同时，渠道成员的渠道目标趋向多元化，为实现自身目标的行为调整影响到其他成员的利益。加之渠道冲突解决机制的不完善和渠道成员行为影响策略的不老练，使得渠道冲突有加剧



(图1)

的趋势。在零售银行作为渠道商的渠道中，叫停银证通突出的反映了零售银行与证券公司之间的渠道冲突；各地银行行业公会叫停中介机构和商业银行二手楼贷款返点，也说明渠道服务在个人金融领域作用相当巨大，否则国家政策引导不会为了打压不合理的房地产价格解决民生问题在这个服务领域开刀。当然，在零售银行作为厂商的渠道中，二手楼按揭中类似“走货”行为的时有发生，反映出房地产中介与零售银行的博弈日趋激烈。

尽管以上数据表明渠道商渠道对于零售银行已经起到举足轻重的作用，但是。尚有零售银行缺乏足够的认识，缺少整体的应对策略。表现为：一是未能将渠道商渠道与自身的零售业务有机的结合。例如，零售银行在代理保险中，少有要求保险公司设计针对细分客户群，纳入客户群产品组合，适合在银行销售的产品。从而，出现由于不恰当的代理产品而卷入纠纷的情况发生。二是缺乏对渠道商渠道的深入理解。渠道业务量和冲突现象是观察到的渠道商渠道表象，它们源于深层的渠道成员的渠道目标、渠道行为和渠道权力的综合作用，（见图）。鉴于零售银行渠道商渠道参与者众多，渠道成员目标的多元化、渠道行为的微妙性和渠道权力的变化性，使得渠道商渠道呈现出复杂的渠道生态。零售银行如不能理解渠道商渠道的当前生态，也就谈不上去建立渠道商渠道的管理机制。

应对渠道商渠道的挑战

零售银行需要强化渠道商渠道意识，而后密切观察渠道的生态，进而运用渠道理论去寻求符合自身发展需要的渠道。首要是认识到渠道商渠道对自身的效用。其次是正确的衡量自身的渠道权力。最后是建立有效的渠道商渠道管理机制，运用合适的冲突解决方式，选择适当的行为影响策略，有利的改变其他渠道成员的行为，从而保持渠道的效能。

渠道商渠道给零售银行带来了难以替代的效用。作为渠道商：随着国民收入的提高，客户需要投资、理财、保险等多元化和高端化的金融服务。而由于分业经营的限制，零售银行除了可以利用货币市场提供理财产品外，无法提供

其他产品。此外，零售银行不希望由于无法满足客户的金融需求而失去对客户的话语权，保持客户及对客户的影响力是市场的需要。再者，由于存贷利差的收窄和直接融资的替代，零售银行必须寻求到新的收入来源，满足客户多元化的金融需求能产生不菲的非利息收入。作为厂商：零售银行将开发商和房地产中介以及车商作为渠道商实现了住房与汽车按揭的批量销售，运用得当亦可帮助控制风险。从而，扩大了客户群、降低了成本、提高了收益。因而，零售银行有现实的产品、市场和财务目标。

作为渠道商的零售银行的渠道权力除了源于客户、网点外，还有信誉。零售银行在零售金融商中拥有最好的信誉，信誉对于无形的金融产品至关重要，零售银行也就唯一的拥有资金托管资格。因而，零售银行渠道商拥有奖励、强制、规则和参照权。作为厂商的其他零售金融商中，主要拥有的是专家权。大型证券和保险公司亦有规则权，基金公司随市场火爆而有了奖励权。作为厂商的零售银行的渠道权力除了奖励权外，其他权力相对较弱。因为渠道商（住房按揭中的开发商、房地产中介和汽车按揭中的车商）对住房和汽车的专业技能更强，加之零售银行个人消费信贷产品的大众化和同质化，削弱了零售银行的专家权。零售银行应基于自身的权力选择适当的渠道冲突解决方式和行为影响策略。例如，在证券第三方托管中应选择高合作和高自我的妥协解决题目的冲突解决方式，要求、说服和推荐的行为影响策略。而对于房地产中介应选择高合作性的补偿冲突解决方式，许诺的行为影响策略。

要想运用好渠道权力来获取期望的渠道效用，零售银行必须建立有效的渠道商渠道管理机制。它事关零售银行的当前转型和未来发展，零售银行通过作为渠道商在客户端已间接的实现了混业，近来呼声日高的综合经营增加的是资产负债表上的意义，但同时也会带来关联交易可能的内部低效率与外部弱

市场。零售银行通过作为厂商实现了零售性个人贷款的批发化销售。零售银行在差异化个人信贷产品本身的同时更要努力的调整优化渠道。所以，零售银行应将渠道商渠道管理机制纳入经营战略中，要象制造商那样重视渠道商渠道。

无论是作为渠道商还是作为厂商，一个零售银行最大的竞争对手是其他零售银行。渠道商渠道管理机制是同业竞争的重要手段，渠道商渠道应能和自有渠道有机的结合起来服务于零售银行的定位及其实现。要避免同一产品在两个渠道之中价格、促销、售后服务、质量保证上的歧视。因而，渠道商渠道管理机制要能够从企业整体利益出发，妥当的解决分歧、合理的配置资源、有效的处理事务、公平的考核绩效，以支持科学的渠道设计和渠道执行。

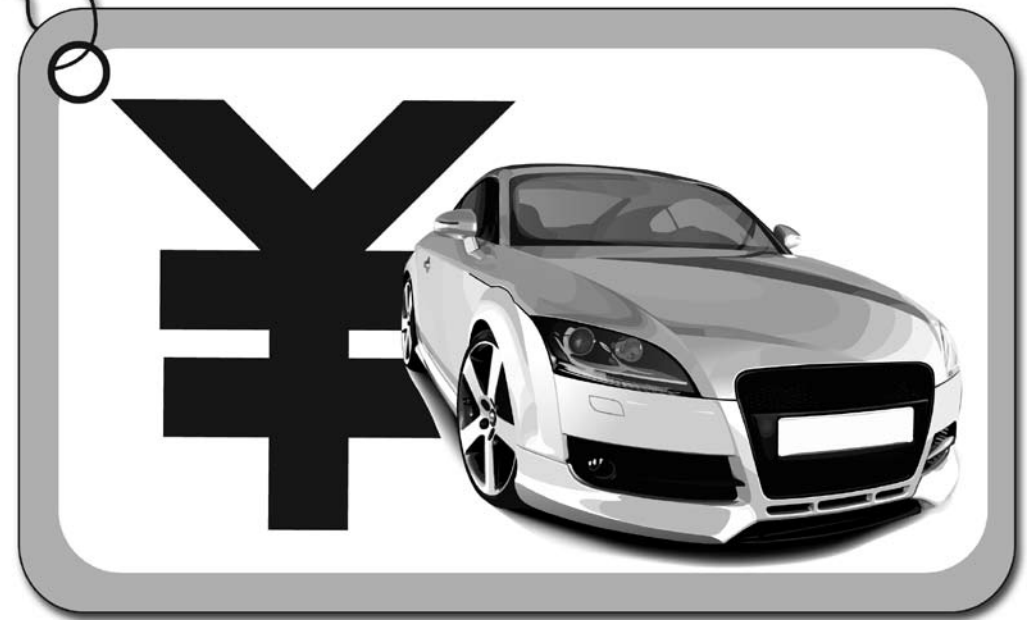
渠道商渠道管理要践行科学性。国际学术界与银行业界均高度重视科学的渠道管理，而国内银行业尚处在起步阶段。渠道商渠道管理机制要循序渐进的培养具备专业技能的人员和运用科学的手段。例如，在渠道设计上要尽量运用统计理论的工具来获取有科学依据的答案，而在渠道执行上要运用组织行为学的原理方法来洞悉渠道成员的行为。能否正确的运用科学原理和工具是渠道管理是否成熟的标志。

目前，发达国家商业银行中一般都设有一个独立的部门-渠道部，专门用以协调和非银行、半金融机构之间的业务关系的处理；主要目的是推动市场份额扩大，做交易量，争取更多的个人银行客户，同时营销其他金融产品。国内银行还停留在在公司业务部下有一个职能管理担保公司和其他公司准入的二级小组，工作范围限于审定担保公司额度和评级授信，这和高度市场化的金融环境不是太配套。总之，零售金融渠道生态链已经因市场需求而生成，将来会在贷款交易处理中扮演越来越重要的作用，规范管理、杜绝不道德交易才是市场健康发展根本所在。



2009年中国汽车金融市场的问题及建议

Problems and advices on Motor financial services



目前我国汽车贷款比例低于20%，远远低于国际平均水平，有很大的发展空间。随着中国汽车金融市场的逐步成熟，中国消费者选择贷款购车的比例在10年后会增加到40%至50%，按此保守估计到2025年，我国汽车金融行业会有5500亿元左右的市场。

截至2008年底，全国各金融机构共发放汽车消费贷款余额1583亿元，其中，国有商业银行余额743亿元，股份制银行余额311亿元，汽车金融公司余额318亿元；国内汽车和汽车配件生产企业在银行间债券市场共发行短期融资券217亿元，中期票据20亿元；以个人汽车消费贷款为基础资产的汽车贷款资产支持证券在银行间债券市场已试点发行19.9亿元。

一、汽车信贷违约率的问题

《关于规范汽车消费信贷保证保险业务有关问题的通知》，指出了汽车消费信贷保证保险（简称车贷险）的经营风险日益显现，暴露了车贷险业务在保险责任界定、条款设计、经营管理方面存在的问题。根据通知的要求，旧条款于3月底废止，各保险公司必须严格依据保险法律法规，充分考虑车贷险业务的高风险特征，制定新的条款。通知明确规定：严禁通过协议等形式变更或替代报备的车贷险条款，严禁将车贷险业务办成担保业务。这项新政策的出台，说明前一阶段车贷险业务的泛滥和无序竞争导致的恶果，已经受到保险业高层的高度重视。业内人士熟知，这两年各家保险公司为了扩大业务，盲目竞争。为了避开保监会制定的条例给车贷险业务带来的障碍，通过与银行签订补充协议的形式扩大了理赔范围。

但汽车消费信贷违约率高达30%，远远超过保险公司预想的比例。据浙江杭州市上城区法院统计，去年受理的600多件金融案件中，80%属于汽车消费信贷客户违约纠纷案。而在广州市，车贷险理赔率已达到130%以上，高的甚至达到400%，保险公司在车贷险业务面临巨额亏损。去年8月份以后，人保等大的保险公司已停止车贷险业务，但一些小的保险公司仍然不顾风险开展此项业务，致使车贷险业务造成的潜在亏损越来越大。由于违约率太高，保险公司拒赔而导致的银行和保险公司理赔纠纷案件不断，青岛市八家金融机构和保险公司6亿多车贷险纠纷就是典型的案例。从理论上讲，这个结果是必然的。

保险业务的一般原理是根据事物自然出险的概率来测算费率，像车辆损失险、人寿险等出险的概率保险公司的精算师可以测算，但汽车消费信贷风险不是概率问题，它取决于消费者的还款能力和还款意愿，而消费者的还款能力和还款意愿受到个人收入变化、车辆价值变化、突发事件甚至国家政策等因素的影响，不确定因素很多。因此，消费者违约的概率是无法测算的，换句话说，消费者的信用是无法保险的。所以，如果把车贷险变为担保业务，必定给保险公司和银行带来巨大损失。

车贷险不同于担保，这是对车贷险的正确认识，既符合保险的原理、法律法规，也符合汽车消费信贷业务高风险的特征。因为保险终究是依靠概率测算风险。如果把车贷险变成担保，保险公司也就变成了担保公司，就必须建立客户资信评估、风险处置等相应的核心能力和业务流程，而这并不是保险公司的专长，也不符合保险公司的管理体制，这不是保险公司愿意去做的事。为了各方共同承担风险，保监会在通知中明确了保证保险承担的只是差额保证责任，即当投保人未按合同约定履行还款义务时，保险公司仅对被保险人实现担保权后差额部分提供保险理赔，同时对赔偿金额设定不低于10%的绝对免赔率。

对借款人作为自然人而言，差额保证责任包含两层含义：一是银行首先要处置抵押物，而要处置抵押物，必须找到汽车，经过起诉、判决、法院执行，然后拍卖变现，否则无法知道差额是多少；二是要追诉个人其他财产，直到法院认定无法执行为止。在实践中，实现

担保权后的差额部分是很难界定的，实际操作非常困难。而且，10%的绝对免赔率必定使银行产生部分坏账。

从保险公司以前的低门槛到现在的精打细算来看，保险公司将不再独家为汽车消费信贷业务的风险埋单了。因此，对汽车贷款，银行不能指望保险公司作担保，今后还得要自己解决风险问题，必须在客户贷前资信审查、违约催讨、拖车、诉讼、车辆变卖等方面要形成自己的能力。

二、中国汽车金融公司风险控制问题

目前我国汽车金融服务领域主体的银行在汽车金融风险的控制中存在以下问题：

1.对汽车金融风险的认识不足，风险控制不到位

银行开办汽车消费贷款之初，通过采取财产抵押、质押、保险公司担保等贷款担保形式，银行认为贷款万无一失。为了抢占市场份额，各行纷纷降低贷款条件。由于贷款客户分散，对贷款人的信用状况缺乏应有的审查，也没有做到贷后跟踪监测，因此造成贷款客户良莠不齐，这些都为信贷风险留下了隐患。而且汽车消费贷款在银行贷款业务中占有很小的比重，不是其主业，在实际业务操作中存在人员配备不足，催收不及时，只管贷不管收，加重了汽车贷款的风险。

2.银行缺乏对汽车经销商的制约，使得经销商将风险转嫁到银行

在汽车消费贷款业务中，银行和汽车经销商的关系只是基于资金供求基础上的商业合作关系，银行为到经销商处购车的客户提供贷款，促进汽车销售。经销商在贷款客户提供物质担保的基础上，为汽车消费贷款提供全保证担保，这种合作应该是双赢的合作关系。但仔细分析就会发现，这种商业关系存在责任不对称，风险分担不平衡。银行提供资金承担了资金损失的风险，相反经销商借助银行贷款促进汽车销售，对其有利，不存在风险。其虽然提供贷款保证，但这种保证通常只是一般贷款保证，是在贷款人落实物质担保之后附加的信用保证。根据我国现行法律规定，同一债权既有保证又有物的担保，保证人对物的担保以外的债权承担保证责任。汽车消费贷款设定的物的担保价值肯定要超过贷款金额，但在执行时却存

在许多障碍，不能及时变现，因此可以说经销商的保证责任通常形同虚设。

加之银行对经销商缺乏强有力的制约，经销商为了自己的利益不惜牺牲银行的利益，与客户串通办理假按揭、降低购车首付比例等，这样经销商就把业务风险全部转嫁给了银行，形成银行汽车信贷的高风险。

3.银行汽车金融服务品种单一，产业链短

银行办理的汽车金融业务仅局限于汽车消费贷款，赚取利息收入，不仅造成收入单一，而且缺乏与客户的沟通和联系，无法及时了解贷款客户的基本经济变化情况。银行汽车消费贷款是一项独立的资金服务业务，提供贷款以后除客户按时归还本息外，基本与客户断绝了联系，对客户、担保人在贷款期间经营状况、经济情况的变化基本处于失控状态，对出现的贷款风险不能及时采取保全措施。

4.银行信贷风险控制机制存在漏洞

当前银行在贷款管理中普遍实行“审贷分离”的原则，即：贷款业务人员负责考察贷款人的信用状况和抵押担保落实情况，将考察结果和意见呈报给贷款审查委员会或部门负责人，其本身没有贷款的权利，最终决定发放贷款的是贷审会或部门负责人。表面看分工明确、相互制约，加强了贷款的安全性。但在实际操作中，这一机制存在很大的弊端：了解情况的业务人员没有放款权利，有决定权的人不了解具体情况。在贷款责任上，由于最终决定权在贷审会，不仅损害了业务经办人员的积极性，而且减轻了其应承担的责任，形成业务人员只管放款，不管风险的消极态度；贷款出现风险时相互推脱责任，最终结果是责、权不统一；分工明确，但责任不清，而且由于这一机制手续比较繁琐，在执行中往往流于形式。这就不难理解为什么商业银行信贷管理制度“越来越完善”，不良贷款比例却居高不下。

三、缺乏有效的融资渠道

从《办法》中的融资范围来看，汽车金融公司有两种融资渠道，一是接受股东单位3个月以上的存款，而且是境内股东单位的这部分存款；二是向金融机构借款。这两种方式都不能从根本上解决汽车金融公司的资金问题。从目前的

条款来看，汽车金融公司不可能进入同业拆借，只能向各银行借款。

按照目前的融资方式，汽车金融公司的资金量不会超过15亿元，只相当于两家分期公司一年贷款额，在其主营业务汽车消费贷款中根本无法掀起大的风浪。另外在利率方面，也只能依据人民币银行的利率规定，利率上浮不超过30%，下浮不超过10%，可以说，在国外屡试不爽的低息贷款及零利率贷款根本不可能。未来汽车金融公司的资金出口可能会是企业债券，但仍然要看业务的开展情况。

四、业务拓展能力偏弱

近几年来，汽车金融服务都是由各商业银行把持着，和成熟的国外汽车金融不同，作为刚刚介入的汽车金融公司，在业务开展上没有太多可以借鉴的经验。要想在开展业务初期有所大作为，恐怕比较困难。

目前看来，各商业银行的资金优势和对汽车企业的专业化服务是汽车金融服务公司无法比拟的，汽车金融公司和商业银行可能在一段时间内是一种合作关系。但是，从长远来看，汽车金融公司将是汽车金融的发展趋势，北京市政府金融工作办公室主任成燕红说：“汽车金融服务不是简单的汽车消费信贷，更重要的是它可以起到一手托三家（生产厂家、经销商和消费者）的作用，保证汽车产业链的顺畅运转。2008年以前，汽车产业会有较大的增长，但是供求关系会发生逆转，汽车销售会成为一个非常重要的环节，汽车金融服务公司会越来越占据主导地位。根据一项数据显示，2002年，通用金融公司获利4.39亿美元，占通用汽车总赢利的55.5%，这足以说明汽车金融在国内的前景。

五、加强风险评估体系建设

经过近100年的发展，国外的汽车金融服务业规模很大且非常成熟，积累了丰富的风险管理经验，值得我们借鉴。这样做不仅是对客户的信用风险进行定性评估的需要，同时还是运用量化的技术和方法对客户风险进行定量评价的需要。利用统计分析法，运用统计软件和模型对客户的信用材料进行统计分析，计算出客户的违约率、贷款收复比率、预期贷款损失和非预期贷款损失等指标，为贷款决策及贷款定价提供依据。

度量汽车金融服务中个体贷款的信用风险意味着计算贷款的预期损失和非预



期损失。汽车金融个体贷款的预期损失取决于个体的预期违约概率(EDP)和贷款的违约收复比率(DDR)；非预期损失是贷款损失的波动，用贷款损失的标准差表示。贷款的预期损失是贷款在违约和没有违约两种状态下实际损失的加权平均值。在违约状态下，权重是贷款个体的预期违约概率。实际损失是贷款价值与贷款违约收复之间的差额，用百分比表示的贷款损失则为与贷款违约收复比率的差在个体没有违约的状态下权重为 1与个体预期违约概率的差，贷款的实际损失为零。那么，贷款的预期损失(百分比)就是两种信用状态下实际损失的加权平均值。

表1 贷款信用状况及概率分布		
贷款信用状况	概率Pt(%)	实际损失li(%)
违约	EDP	1- DDR
没有违约	1- EDP	0

数据来源：华经视点研究中心

预期损失只是汽车金融公司用来度量和管理贷款信用风险的一个部分。计算贷款实际损失的波动，即非预期损失，才是汽车金融公司制定管理信用风险对策的关键。贷款的非预期损失是贷款实际损失的标准差，根据计算标准差的公式，得到汽车金融公司个体贷款非预期损失为：

$$\begin{aligned} \text{个体贷款预期损失} &= \text{It} = \sum \text{实际损失} \times \text{概率} \\ &= \sum \text{Pt} \times \text{li}, \text{ (i=1, 2)} \\ &= \text{EPD} \times (1 - \text{DDR}) + (1 - \text{EPD}) \times 0 \\ &= \text{EPD} \times (1 - \text{DDR}) \\ &= \text{预期违约概率} \times (1 - \text{违约收复比率}) \end{aligned}$$
$$\text{个体贷款非预期损失} = \text{SQRT} [(\sum \text{Pt} \times \text{li})^2, \text{ (i=1, 2)}$$

当客户的预期损失或非预期损失超出汽车金融公司的接受范围时，公司将拒绝融资或通过提高利率的方式来防范贷款风险。

现在上海通用经销店一般会推出三种贷款方式，一是通过汽车金融公司，二是通过安邦产险做担保向银行贷款，最后就是直接向银行贷款。三种方式各有利弊，但银行因为审批手续比较麻烦，门槛较高，消费者申请下来的比例也比较低，并不能对金融公司造成大的影响。

保险公司涉足车贷，和汽车金融公司可以说是相辅相成的。因为现在我们国家的汽车金融公司只是针对自己的品牌进行借贷，消费者挑选的余地不大，而保险公司和国有商业银行合作以后进行车贷，就和汽车金融公司构成了竞争关系，有竞争才会有进步，并且优惠也会更多，消费者可有多重选择，这是对消费者很有利的一个事情。保险公司在这方面的业务虽然很少，但是能和汽车金融产生一个竞争效应。有竞争才有进步，保险公司和汽车金融竞争能促进汽车市场的发展，最终受益的实际是消费者。



Economist's
Viewpoint

时局名家谈

货币数量与通货膨胀

Inflation against monetary supply



宋国青

北京大学中国经济研究中心教授，并兼任中国证券市场研究设计中心(联办)研发部总经济师

通过对中国经济改革三十年历史数据进行综合分析，2009年的大额货币投放量很可能引起2010年物价的上涨。涨幅可能在6月份达到最大值，同比增长接近15%。全年平均来看，预计CPI增幅在3%以上，如果今年还保持7、8万亿元的货币投放，也很可能超过5%，形成比较严重的通胀局面。

中国会不会通胀引起世界关心

宋国青说，最近关于货币增长与通货膨胀的讨论比较多。特别是2009年信贷放了很多，上半年的信贷就放了7万多亿元，比以往一年都多，全年更是到了9万5千亿元。这么多的信贷，却没有引起高通胀，是为什么。同时大家还担心，今年的信贷，按政府方主管方面的意思，要达到7、8万亿元，这又是否会引起高通胀。

这个问题现在不仅国内担心，国际上也很关心。现在中国通过贸易和资本流动项目，对国际的影响越来越大。尤其是中国的近邻，比如韩国这样一些国家，它们的出口很大一部分是面向中国，中国的总需求一上升，韩国的出口就增加。尤其是在2008年年底2009年年初，韩国出口的一些主要国家，如美国、欧洲等经济都不行了，只有中国很快恢复，带动了韩国出口的增加。同样，如果中国出现紧缩，它们的出口也马上就会受到影响。这就像中国过去总谈到美国经济指标一样。因为美国是一个大国，对全球都有影响，美国的经济直接影响到中国下一步的出口。另外，中国现在作为一个经济大国，对国际上大宗商品价格也有影响。如果一些需求变化比较突然，马上就会引起国际上期货市场大幅度起落。

然而现在谈这个问题，有必要先把两个问题说清楚。首先，通货膨胀和名义总需求有密切的关系。这点应该是没有什么问题的，也是我们的一个基本假定。但是，货币数量和总需求有多大的关系，就不一定了。我们现在只能说在中国，至少

到目前为止，货币数量仍然是决定也是预测总需求的一个最主要的甚至可以在某种意义上说是惟一主要的因素，其他的因素跟这个比起来都相对不重要，甚至可以忽略不计。其它国家不是这个情况，特别是美国，它传统意义上的货币数量现在越来越显得不重要。这主要是由于美国企业的融资结构和居民家庭资产结构跟中国的情况不太一样。比如说在中国，企业融资里到目前为止银行贷款还是绝大部分，除了公布的银行贷款，2009年有9万多亿元，还有理财产品，也差不多有10万亿元。至于其它的，就主要是股市融资了，2009年企业在股市的融资量虽然比较大，估计也就只有2、3千亿元，跟银行贷款根本不是一个量级上的东西。

然而在美国，企业融资主要的方式是发企业债，银行贷款在美国企业融资里是相当次要的部分。这一点，是我们比较中国和美国的时候要注意的问题。我们现在谈流动性问题，流动性对于中国来讲，用货币差不多就概括了，对美国来讲则不一定，因为美国的企业融资主要是企业债。

从家庭的角度看，中国城镇家庭原来的主要财产就是银行存款，其他的相对而言很少。房产原来是单位分房，不算家庭财产。股市现在虽然已经上升得很快，但是绝对的比例还不高，尤其跟美国比还低得很厉害。按这个情况来讲，在中国，货币问题就比美国重要得多。

其次，货币数量和总需求的经济关系。我们说简单的货币需求函数，货币的数量表现为用GDP来度量的实际经济浮动水平、价格水平、利率等变量的函数。简化一下，就是通货膨胀和货币数量互为函数。需要注意的是，这里省略掉了好多因素，把它们暂时作为随机变量不考虑。其实如果进一步考虑的话，每个时期这些因素的影响都是很大的。

今年年中CPI将接近15%

我们来看货币增长数量与通货膨胀的关系。如果两个指标都是同比增长率，也就是与上年同期的增长率相比，那会是一种滞后关系。通过数学分析，这种滞后关系在中国大约是11个月。

不过这种拟合关系并不绝对。尤其是1992年到1996年这一段时间，拟合显著不好。这里面有一个很重要的原因，那一段时间的利率变化很厉害，通货膨胀率高的时候是20%多，环比超过30%，这时候利率最高的一年才是10.98%，随后通货膨胀率很快从20%多下降到几个百分点，利率却基本上没有太大的变化，只下降了一点点，就是说真实利率变化的非常猛烈。不过到了2000年以后，拟合关系就比较好了。看起来比较好的一个原因，是从2000年到现在，相对来说通货膨胀率跟以前比小了，利率又本来变化就不大，所以真实利率变化比原来小。

下面讲变动幅度问题。一般来说，货币数量波动大，CPI波动相对小一些。这个可以用不同的指标来度量，比如说用同比月度数据。比较一定要使用月度数据，这是一个值得注意的问题。如果用年度数据，高和低一平均，就看不出变化了。比如2008年，如果用年平均数据，金融危机就不存在了。上半年过热，下半年过冷，两个一平均，正合适。于是没有过热也没有过冷。再比如2009年的信贷数据，上半年多，下半年少，用年度平均数也就看不到这个变化了。

就大样本的统计数据来说，通货膨胀率对货币数量的弹性是非线性的。不是货币多增加一个百分点，通货膨胀率就上升一个百分点。比如用同比月度数据，这是从1987年开始做起来的，样本量275个。从1987年开始到现在，CPI最高的是27.9%，最低是-2.8%，差额是30.7%。与之相对应，11个月以前的275个货币指标，最大是38.8%，最小12.9%，差额是25.9%。所以通货膨胀率对货币的弹性是1.18，就是说货币供给多增长一个百分点，通货膨胀率多上升1.18个百分点，这是就样本期间平均而言。

为什么不是货币多了，通货膨胀率就按线性增加呢？因为比如说总需求多了1块钱，会在经济中被分成两个部分，一



个是真实经济

生产幅度增加，另外一个一个是引起通货膨胀率上升。从这个意义上讲，通货膨胀率的波动比货币增长率小。

但是，假如说存在一个严格的生产能力边界，到了这个边界生产就不能扩张了，就可能引起更复杂的情况，甚至发生抢购。这个时候通货膨胀率和货币的关系不是1：1，消费者会把原来的储蓄花出来。

考虑到现在的情况跟过去有差别，我们从2000年开始做。这里面有一个考虑，过去的真实利率变化很大，一直到1998年，真实利率还非常高。但是从1996年就开始慢慢降息，到了2000年利率差不多降到2%左右。从那以后，利率波动就很小了。由于样本变动，按数学计算，是7个月的时滞。

这段时间通货膨胀率最高是2008年2月份的8.7%，最低的是1.3%，CPI平均为2%。这个样本时间，即超前7个月，货币增长率平均是16.8%。这两个一减就是14.8个百分点。如果认为两者是1：1的线性关系，就意味着，把货币供应控制到同比增长14.8%就是0通胀。

按照这一理论，2009年11月份的货币数同比增长率是29.74%，减去14.8%，一减下来，就是说再过5个月，明年6月份通货膨胀率同比会上涨14.94%，达到最高点。从国际大宗商品看，现在铜价已经不弱于2007年，期货价格甚至一夜就能涨23%。

全年通胀或超5%

“我估计年末的通货膨胀率会超过3%，甚至有可能到4%，还有一定的可能超过5%，就跟2004年、2007年差不多。”宋国青说。如果贷款数据真的到了7、8万亿，年末的通货膨胀率超过4的可能性还是蛮大的。一旦过了5%，就是比较高的通货膨胀率了。

2009年货币数量大增长，但是通货膨胀率本身不高，尤其是环比上，只是稍微有一点，4%、5%。预测今年的通货膨胀率，普遍认为全年平均是3%。但是为什么这么高增长的货币量没带来今年的高通货膨胀率？不同人有不同的说法，每一个人讲的都不一样。

2007年通货膨胀率高，为什么？有人说说是因为国际输入性通货膨胀。那是不对的。如果这样说，那中国的通货膨胀是美国人输入，美国的通货膨胀又是从中国输入的，地球上通货膨胀就是火星输入的。我们仔细看一看，钢材和铜的价格上升，谁是最主要的主导因素，当然是中国。石油价格，看起来美国绝对购买量大，但是美国这几年进口石油的绝对量基本上是0增长，中国在大幅度增长。石油涨价，虽然中国不是最主要的因素，但是是最主要的之一。所以通货膨胀要说输入性，一定意义上是出口转内销。还有人说是成本推动型通货膨胀等等。

同样的，2009年这么多货币发下去，却预测2010年通货膨胀率不高，也有很多解释。有这样一个说法，现在的生产能力过剩，所以钱多了也不会引起通货膨胀。这个理由我觉得是最不成为理由的理由。因为在很多情况下，通货紧缩和生产能力过剩是对应的，生产能力过剩就是卖不出去，卖不出去就是通货紧缩。

还有的人说，2009年发的钱，大都跑股市和楼市上去了，没有进实体经济。有一个数能看清楚是不是这么回事。什么数？发电量。2009年11月发电量同比增长率是28%，要让日本的发电量增长到现在这个速度恐怕得用十几年，甚至20年，然而中国一年12个月就增长了28.8%。另外，2009年11月的工业增长率是同比增长19%多。正常情况下GDP增长速度比发电量慢一些，比工业增发更慢，这里的数字没有按正常情况表现，因为有结构性的问

题。然而发电量这个指标可以非常清楚地说明，从2008年11月份到2009年11月份，中国的实体经济是以比过去高得多的速度在增长。所以有人说2009年上半年那么多钱都进入虚拟经济，没有多少进入实体经济，实体经济没有增长，是不符合实际情况的。

总之，对2009年货币大增长却不会导致2010年通胀高增长的解释很多。我的结论只是一个假设，这个假设当然是按照历史数据来估计的。

其他知名学者对通货膨胀问题的观点

樊纲： 高通货膨胀很难产生

中国经济体制改革研究基金会秘书长、国民经济研究所所长樊纲认为，对人们近来关注的通胀无须担心。他说，在全球产能过剩背景下，物品价格通胀很难，真正需要警惕的，应该是资产泡沫的产生。

“在中国乃至全世界，出现高通货膨胀并不大可能。”樊纲分析，全球供给能力过剩是长期趋势，过去几年出现的通胀，都是表现为食品价格上涨。目前，世界粮食价格稳定在较低水平，去年我国也迎来了一个丰收年，粮猪价格比较稳定。

他表示，即使原材料价格快速上涨，处在供应链各环节的单位也会出于成本控制，共同消化掉上涨部分。事实上，经济波动不一定来自消费品价格泡沫，资产泡沫在其中也起了很大的作用。

“防范资产泡沫是保持中国经济稳定的重要因素，特别要警惕房地产和金融资产泡沫。”

潘向东： 通货膨胀还未显现

光大证券研究所副所长、首席经济学家潘向东表示，过多地发放货币短期内不一定会形成很大的通货膨胀压力。



潘向东说，目前中国同比C P I、P P I处于低位，2009年基数比较低，因为上半年或者年终基数原因，C P I也会上来，但很难看到更多趋势。环比目前也看不到很大的通货膨胀压力。从逻辑角度来看，过多地发放货币必然会形成通货膨胀的压力。但短期内不一定。1998年的时候曾经也是放信贷，保增长，1999年M 1相对于1998年增长了6%，但在1999年经济增长回落了。按照正常的解释，这么多货币应该形成通货膨胀，但实际情况是1999年我们的物价是负的，之后的2000年我们的物价也在零附近。另外，2003年美国也进行货币扩张，除了房地产和股市快速往上攀升，其它物价整体也没有出现大的变化。

是不是这些货币发放就一定会产生通货膨胀？我个人觉得，2009年我们M 2和M 1的快速攀升更多是由于信贷的大量投放所形成的，而信贷的大量投放主要流向了两个领域，第一是公共设施的投资，因为很多地方财政吃力，信贷投放弥补了这个不足。第二是房地产市场价格也出现了快速攀升。其它方面，物价并没有出现大的攀升幅度。有人说资本市场出现了泡沫。我认为这一轮股市相对于楼市已

经理性很多了。2008年1600多点，今年涨到3200点，翻倍了，但也要看企业利润增速。去年四季度到今年一季度，企业的利润增速是什么样的水平？都是负的百分之二三十，但2009年四季度到2010年一季度可能是超过百分之二三十的速度，所以从企业增速角度来看还是偏向于合理。假如我们预计2010年G D P是9.5%附近，全年维持30%左右的企业利润增速，对应整体市盈率目前还是可以接受的范围，并没有特别离谱。尤其是对大市值股票来说，大银行都只有10倍左右PE，相对还是比较合理的范围，没有出现大家所担忧的过分泡沫化。

曹远征： 物价指数不会超过4%

中银国际首席经济学家曹远征认为，明年物价指数不会超过4%，可能会在3%-4%之间。由于中国的情况比较特殊，明年不大会出现比较严重的通货膨胀，主要有两个原因：一是产能普遍过剩，二是农产品已持续六年丰收，农产品在中国C P I里占到34%。

不过曹远征也认为，虽然理论上食品价格也不大可能上涨，确实很可能由于通胀预期带来攀比性涨价。他还同时提出，如果明年的通货膨胀率超过2%就有加息的可能性，只有这样才能有效控制通货膨胀预期。

华生： 物价指数可能突破4%

燕京华侨大学校长华生认为，2010年下半年到2010年年末这段时间通胀压力会逐步加大，物价指数有可能突破4%。主要原因一是今年投放了巨量货币，今年投放的货币和信贷扩张速度均高于美国，二是宏观政策又不能突然退出，因此明年信贷投放和货币扩张速度会比今年慢但不会急速下落，这样必定会在价格上有所表现。

“明年肯定会面临较大的食品价格上涨压力。”华生说，就国际因素而言，食品价格上涨有一定的传导性，当前世界食品价格都在上涨，越南、印度等周边国家的食品价格上涨则更加迅速。“眼下，国内消费者也都能感受到食品价格的上涨，通胀是一种货币现象，货币投放多了必然会带来冲击。”



陈兴动： 通胀可能会超过5%

法国巴黎证券(亚洲)首席经济学家陈兴动认为：“目前大家对明年通胀压力的判断可能还偏于保守，通胀带来的影响会比想象中的大，而中央对物价的控制能力要比以前弱，市场经济条件下不能靠行政命令来抑制物价。”

他表示，明年的通胀是确定的，达到多高的水平还不确定。“如果按照统计局的统计方式，我对明年通胀的预期是3 .9%，但是我个人认为可能会超过5%。”他援引近期一

份对43种食品价格持续两个月的调查数据说，虽然粮食已经连续六年丰收，但食品价格和白酒价格都在上涨。

“现在，老百姓对食品价格上涨的预期非常高，而卖方比买方的预期还要高。”陈兴动分析说，以粮食为例，即便我国粮食非常充足，也要到明年秋粮下来的时候才有可能对粮食价格产生抑制。虽然不会出现2008年猪肉价格上涨的情形，但粮食价格上涨比猪肉价格上涨带来的影响要广泛得多。



当前我国宏观经济形势分析

Macro-economy

statistics analyzing

国家统计局副局长 许宪春



中国改革开放30年，经济增长形成明显的三个周期。现在中国的经济增长，无论是生产还是需求都处于逐渐回升的态势，经济增长已经进入了新一轮的上升期。

经济增长的三轮周期

当前的经济增长，往往离不开对过去历史的经济增长情况的回顾，以便于把当前的经济增长放到一个历史的角度去考察。概括地讲，改革开放以来，中国的经济增长表现为三轮周期。第一个周期从1981年到1990年9年的时间，第二个周期是1990年到1999年，也是9年。第三个周期从1999年开始到2009年。

第一轮周期从1981年开始，经济增长是5.2%。到1984年达到这轮周期的峰值，是15.2%，这也是改革开放以来中国经济增长的最大值。到1990年的时候经济增长就回落到3.8%，这就是改革开放以来中国经济增长的最小值。第二轮周期从1990年的3.8%开始到1992年14.2%，到1999年回

落到谷底，7.6%。第三轮周期从1999年的7.6%开始到2007年，达到新的峰值是13%。2009年，预计经济增长在8%以上。

生产法证明经济在回升

在积极的财政政策和适度宽松的货币政策，以及促进经济平稳较快发展的一揽子政策下，2009年初以来，我国经济表现出明显的回升势头。

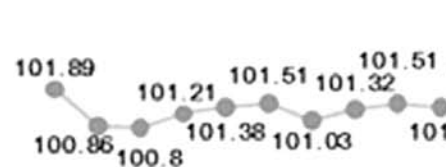
从生产的角度看，中国的经济增长逐季回升。2008年是逐季在回落，到2009年一季度是6.1%的增长率，二季度已经是7.9%，三季度是8.9%，从10月份和11月份的数据来看，逐季回升的势头是持续的。现在很多学者都已经达成共识，2009年达到8%的增长率不成问题。从分季看，第一季度的6.1%构成了第三轮经济增长周期的季度谷底，我相信它也是新一轮经济增长的谷底，也是新一轮经济增长的起点。从二季度开始，连续两个季度回升，扭转了2007年三季度以来连续七个季度增幅下降的局面。

来看几个重点产业。先看工业。工业从统计的角度分两大块，一块是规模以上，一块叫规模以下。规模以上占的比重比较大，大概80%左右，很大程度上代表了工业的发展情况。规模以上的工业增长率去年基本上是回落的趋势，2009年是回升的趋势，这种V字形非常明显。1到2月份3.8%的增长构成谷底，到3月份是8.9%，4月份是7.3%，从5月份开始是逐月上升，连续7个月的上升，到11月份已经达到19.2%的增长，超过2008年任何一个月份，是28个月以来的最高增长率。

从产品角度看，也是大多数产品都在回升。2009年，规模以上工业，统计上有494种主要产品，二季度有337种产品增速在加快，三季度有351种产品增速在加快，说明大部分产品增幅在提高。尤其是几个主要产品。粗钢的产量是往上涨的趋势，1到2月份2.4%的增长，到10月份已经超过47%。钢材产量也基本上逐月攀升，1到2月份3.1%，到11月份已经是40%多的增长。汽车1到2月份和去年同期比下降1.7%，到3月份是正增长，然后逐月攀升，到8月份的时候，已经有90%多的增长，到11月份已经100%以上，是成倍的增长。

2009年，大部分地区，规模以上工业增速也在回升。31个地区中，二季度有25个地区比一季度是加快的；三季度和二季度相比，有26个地区增速在加快。特别是受国际金融危机影响比较严重的东南沿海地区，上海、浙江、广东等。上海在1到2月份的时候，规模以上工业增加值是下降了12.4%，2008年同期下降12.4%。之后的降幅不断收窄，到6月份恢复正增长，到10月份恢复两位数的增长，到11月份是14.2%的增长。浙江1到2月份是8.2%的下降，到4月份转为正增长，到9月份恢复两位数，11月份是19%的增长。广

CPI



东1月份只有0.8%，接近0增长，随后增幅在波动中上升，到9月份已经是两位数的增长，10月份是16.2%的增长。

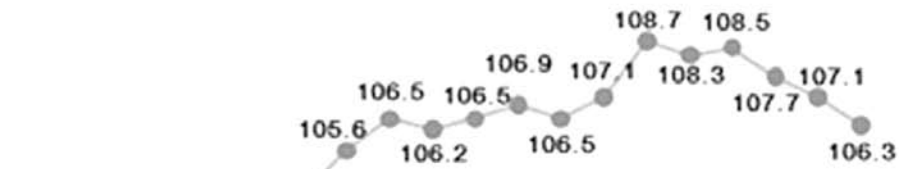
中国的数据在2009年一季度的时候，遭受质疑比较多，其中很重要的理由就是说发电量和用电量是下降的，但是工业增加值的增长率是正的。现在大家可能没有这种质疑了，因为发电量在逐步上升，现在已经达到20%以上的增长，已经超过规模以上工业增加值的增长率很多。

再看房地产业。2008年商品房的销售逐步走低，而且都是负增长。2009年不同了，1到2月份是下降0.3%，从3月份开始，逐月走高，到11月份已经是53%左右的增长，商品房销售面积的增幅在不断攀升。

还有金融业，金融业主要由三个行业组成：银行、证券、保险。银行业，它的存贷款余额基本上是采取逐步上升的趋势。证券业，股票成交额也是上升的趋势。保险业，本来在2009年上半年是比较低的，只有1%左右的增长，但是最近又起来了，已经是40%左右的增长。存贷款余额的增长，证券交易额的增长，保费收入增长，都决定了金融业的增加值是上升的态势。

需求法证明经济在回升

从另外一个角度看增长，就是需求角度。全面反映最终需求变化情况的指标是支出法的GDP，由三大需求组成，消费需求、投资需求和进出口需求。在国民经济核算中，在支出法GDP核算中，消费需求叫最终消费，投资需求叫资本形成总额，进出口需求为货物和服务的进出口。其中最终消费包括居民消费和政府消费，资本



如果不把财政支出细分，你可能会得出结论，第一，政府消费比较高。第二，政府消费在逐季回落，实际不然。再看固定资本形成。作为支出法GDP的固定资本形成总额，它和专业统计中的全社会固定生产投资是有区别的。全社会固定生产投资又包括城镇投资和农村投资，城镇投资占主要部分，月度的城镇固定生产投资的增长率，2009年，表现出从1月份到2月份是26.1%的增长，逐月上升，一直到6月份，达到35%左右，然后平稳，最近一两个月在回落。全社会固定生产投资包括城镇固定生产投资和固定资本形成总额之间虽然有区别，但是趋势还是比较相像的，这决定了固定生产资本总额上半年上升，下半年比较平稳的态势。全社会固定资产投资，把城镇投资和农村投资加在一起，一季度是26.8%的增长，上半年是33.5%的增长，到前三季度是33.5%，基本上在高位平稳运行。

再看投资需求中的存货增加。2008年二季度存货增加额的变动是历史上最高的，2300多亿元。三季度有所回落，到四季度已经是负增长。国际金融危机冲击导致外需急剧收缩，产品价格急剧下降，企业为了减少损失，不生产，消库存，所以库存大幅下降。特别是2009年一季度已经是负的1700多亿元。二季度之后，随着经济的回升，企业又看到希望，库存在回升。二季度已经是正值，900多亿元，到三季度已经是1200亿元。

然后看进出口服务。货物和服务对进出口拉动作用在逐季加大。这和很多同志的观点有冲突。为什么会出现明显的冲突？我们仔细剖析一下。先看看2009年第一季度，海关统计的贸易出口是下降19.8%，贸易进口下降30.9%，贸易差额是正的52.7%。很多同志分析，既然贸易顺差是50%多，进出口对GDP的拉动肯定是正的甚至是很大的。其实不然，我们算的它对GDP形成了负0.2%的向下拉动。为什么？第一，这是一个统计指标口径的问题。要看到，进出口需求是货物和服务的



2.9%的向下拉动，前三季度对GDP形成负的3.6%的拉动。

三大需求中，消费需求和投资需求增长率呈现逐季上升的趋势，他们对GDP形成较强的正向拉动，进出口需求降幅较大，对GDP负拉动作用呈逐季加大的态势。但是消费需求和投资需求对GDP的正向拉动超过进出口需求对GDP的负拉动，所以从需求角度看，经济增长率也是逐季上升，与从生产角度核算的GDP是同样的趋势。

经济进入新一轮上升期

2009年年底以前或者再长一段时间，到今年的年初，经济会呈现怎样的变化趋势，我认为可能还是处于上升的趋势，至少去年四季度是上升的。有几点理由。

第一，内需对工业增长的拉动作用在增强。出口对工业生产的贡献基本上是负的，只有到最后一个月才体现为正值，也就是说出口与2008年相比是负拉动，刚刚转正。但是我们看工业在一路上升。这就是说在外需没有明显改善的情况下，甚至在负拉动的情况下，工业增长就是内需在起作用。内需的增长抵御了外需的减少，使得GDP的增长在逐步回升。所以内需拉动作用的增强是保证经济持续回升很重要的因素。

第二，库存的回补有助于经济回升。2008年四季度时候，存货是负的，2009年四季度无论如何存货都不会是负的，一个正的和负的相比，会为GDP形成向上的拉动作用。

第三，新开工项目计划总投资的高速增长，预示着未来一段时期，固定资产投资仍然会保持较快增长。新开工项目计划投资既然有，工程一般就会持续下去，除非是少数烂尾楼或者是其他的未完工程。这预示着投资还会保持较快增长。

第四，商品房市场回暖有利于保持市场的持续增长。2008年商品房销售基本上是回落态势，2009年则一路走高。当商品房销售市场好的时候，开发商看到这种利润就会增加投资，所以房地产投资2009年在逐步回升，11月是17.8的增长，未来还会增加。

第五，基数较低，有利于经济的提升。这些因素都说明了，我们未来的经济在一定时期内还会保持上升的趋势。

许宪春说，无论从生产还是需求看，经济都处于逐渐回升的态势，因此可以认为，经济增长进入了新一轮的上升期，当然这得有政策的持续性和连续性的保障。

问题和建议

问题，我国经济面临的困难和问题。

第一，当前虽然世界经济已经开始复苏，但是复苏的步伐缓慢，而且贸易保护主义抬头，所以外部的环境仍然比较严峻。第二，结构调整的压力进一步加大，尤其是在保增长的过程中，确实有一些地方重在保增长，但是对结构调整和经济增长方式的转变看的轻了一些。第三，通货膨胀的预期在增强。第四，部分行业产能过剩的矛盾突出。第五，创新能力不足，经济增长质量不高。现在我们的经济增长主要靠铺摊子，靠高资源的消耗，还有环境方面的污染，技术含量不够。

建议，一个是加强国际贸易的协调，缩小贸易保护主义对我国经济发展造成的不利影响；二是为了保持价格总水平基本稳定，努力实现经济的平稳回升，管理好通胀预期；三是为了避免加剧需求结构不合理，努力实现经济的平稳回升，要加大经济结构调整力度，切实把结构调整作为保持经济长期较快发展的方向，努力提高我国的经济创新能力和水平。

2010年中国经济八大建议

Valuable advices to China's Economy

郑新立

中国经济50人论坛成员、中国国际经济交流中心常务副理事长

总体看，2009年世界经济体依然在大萧条以来最严重的经济危机的杀伤力中震荡。虽然部分国家的数据显示了经济触底的证据，但是从长期看，世界主要经济体将进入深度调整阶段，即使复苏，其过程也将是缓慢和艰难的。

2009年中国经济回顾

总体看，2009年世界经济体依然在大萧条以来最严重的经济危机的杀伤力中震荡。虽然部分国家的数据显示了经济触底的证据，但是从长期看，世界主要经济体将进入深度调整阶段，即使复苏，其过程也将是缓慢和艰难的。

就中国经济形势而言，全球金融危机的持续蔓延与艰难复苏给2009年中国经济发展带来巨大挑战。2009年中国经济形势呈现出了以下主要特点：一是经济增长前低后高，快速企稳超过市场预期，从2008年年末至今，经济又有“V”型复苏的迹象；二是经济企稳回升主要靠投资拉动，消费出现可喜变化；三是商品价格水平低位徘徊，资产价格回升较快；四是失业情况总体得到改善，农民工就业形势迅速好转；五是出口低位维稳，初现复苏曙光；六是银行系统的稳定性在世界显著，为经济企稳回升奠定基础。

2009年中国经济之所以快速企稳回升，得益于我们为应对全球金融危机所采取的一揽子经济刺激计划。从2008年11月开始，中央果断调整宏观经济政策，实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策。迅速出台扩大内需、促进经济增长的十项措施，及时制定完善了一系列“保增长、扩内需、调结构”的政策，形成了系统完整的促进经济平稳较快增长的一揽子计划。具体而言，4万亿元经济刺激计划推动投资快速增长；大规模减税、“家电下乡”及改善民生等政策刺激消费需求，效果显著；适度宽松的货币政策保证了市场流动性，刺激了信贷；经济结构调整力度加大，发展势头趋好。

但是我们应当看到，当前中国经济运行

中还有一些需要着力解决的突出问题，具体包括：经济企稳主要靠投资拉动，需求结构调整有待进一步深化；居民收入占总收入过低，劳动收入占比持续下降，未来消费增长前景堪忧；财政存在潜在压力；信贷违约、特别是地方政府贷款风险增加，银行系统将接受考验；产能过剩仍然突出，高耗能产业又有增加。

2010年中国经济展望

我们认为，在保持现行积极财政政策和适度宽松货币政策的情况下，2010年中国经济有望继续保持平稳较快发展的总体态势。具体来说，1、经济增长呈现前高后低的走势，预计全年GDP增速总体可达到9%左右。2、投资增速将持续保持高位，但较2009年将有所回落，预计全年固定资产投资总额将会维持在20%以上的增速。3、消费保持较快增长，在拉动经济增长中将继续扮演较为稳定的角色，预计全年消费对GDP的拉动作用仍将是4个百分点左右。4、外贸形势将有所好转，将正向拉动经济增长，预计全年进口额同比增速可能达到13%左右，出口额同比增速将达到10%左右。5、工业生产增速将继续提高，结构更加均衡。工业生产行业结构也将随需求结构的变化而有所改观。6、物价形势总体保持平稳，生产资料和部分工业品价格上涨压力明显增大，预计CPI将会达到3%左右，PPI将会上涨到5%左右。7、信贷规模不会急剧缩减，货币流动性依然充裕，预计全年M2增速将会在18%左右，新增信贷规模将会在8万亿元左右。

对2010年保持经济平稳快速发展的政策建议

1、宏观经济政策的重心应立足于扩大内需、保持经济平稳较快发展。坚持扩大内需为主和稳定外需相结合，采取更强有力的措施扩大国内需求，特别是扩大居民消费需求，应全面清理向城乡居民征收的各种税费；根据个人支出和消费水平的情况分阶段分步骤地上调个人所得税起征点，由目前的2000元提高至3000元甚至更高；增加国民休假期，培育新的消费热点；改革国民收入分配格局，调整初次分配和再分配关系；用城市化带动消费增长。

2、宏观经济政策应适时做出调整，正确处理保持经济稳定较快增长、结构调整与管理好通胀预期的相互关系。宏观调控应有利于稳定增长、调整结构、扩大就业、预防通胀。在继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策的同时，要根据经济形势的动态变化，提高政策的针对性和灵活性。财政政策和货币政策的着力点宜适时实施动态微调，真正做到“有保有压”：财政政策从扩投资转向促消费、惠民生，货币政策重点从增加信贷投放转向优化信贷结构。

3、把促进经济结构调整作为实现内生性增长的根本举措。国民经济结构调整主要应着重调整三

大结构，实现三大转变：一是调整需求结构，由投资和出口需求为主转变为消费、投资和出口拉动，更多地发挥消费的作用。二是调整供给结构或产业结构，由主要靠第二产业拉动，向一、二、三产业协调发展。继续加强农业基础地位，提升现代农业所占比重；推动工业由大变强，提高先进制造业所占比重；重点提高服务业增加值比重和服务业就业比重，特别是现代服务业增加值所占比重。三是调整要素结构，由过去那种过分依靠物质资源的消耗来实现经济增长，转变为依靠技术进步、改善管理和提高劳动者素质来实现经济增长。

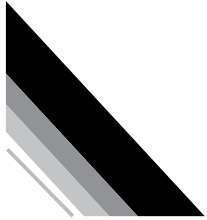
4、以深化和推进关键领域各项改革作为抵御全球金融危机影响的有力武器。医治体制问题的方法只有改革，改革必须抓住主要矛盾，深化关键领域的改革，解决对发展全局有着特殊重要性的问题。例如：加快推进资源性产品价格改革，推进收入分配体制改革，推进财税体制改革，推进金融体制改革。

5、大力发展新兴战略性产业以培育未来经济新的增长点。我国要想在新一轮国际竞争中占据战略制高点，必须兼顾自身优势和资源禀赋，着力加强自主创新，积极培育新的经济增长点，重点发展信息产业、新能源产业、新材料产业、生物产业、航空航天产业、海洋产业、环保产业等。

6、高度警惕大规模经济刺激政策后可能积聚的财政和金融风险。具体来说，可能的风险点包括：银行资产充足率下降，信贷风险上升；地方政府“融资平台”隐患巨大；财政赤字需要警惕。2010年，货币政策在继续保持适度宽松的基调的同时，应加强对通胀预期的管理，努力寻求信贷规模调整与信贷结构优化的平衡点，适时考虑退出策略，分步实施政策调整与转向。财政可持续性需要高度关注，需要制定长期平衡性策略。更重要的是关注地方财政支出的风险，降低系统性风险。

7、尽快打破垄断、开放民间资本是实现可持续发展的必然选择。继续推进垄断性行业的市场化改革；让民营企业与国有企业、外资企业进行自由、平等的竞争；国家财富逐步适度向国民转让；加强对中小企业的政策扶持。

8、重视加强国际经济协调与合作以争取更大的经济发展外部空间。中国应该积极与G20国家协调合作，构建国际金融新秩序；深入合作，防止贸易保护，推动贸易和投资自由化、便利化；积极参与应对全球气候变化的国际协调与合作；世界各国都应维持当前经济刺激方案，现在还不是讨论刺激政策退出的最好时机。



The introduce for
Wan-sheng

万乘介绍



集团概况

万乘金融服务集团(WFSG)由著名风险投资基金 - 今日投资与创业团队共同投资组建，专业从事个人金融渠道服务及金融机构外包业务。集团成立以来，根据国内金融市场的发展趋势，借鉴国际先进金融服务理念，面向全国、立足长远，致力于引领中国金融服务业的发展。万乘金融服务集团的业务范围包括：为银行组织客户资源，拓展零售银行市场；配合银行进行业务流程再造以提高其产品的竞争力；承担银行客户征信调查、资产管理、客户关系管理、信用卡、违约处理等方面的外包业务；为终端客户提供融资服务和理财咨询服务。目前集团的业务主要集中在个人汽车消费贷款、个人住房抵押贷款、二手房按揭贷款、个人经营性贷款、一手房按揭贷款、按揭房再贷款、个人住房公积金贷款、出国留学贷款、个人短期融资、中小企业贷款服务、垫资赎楼解押、权证服务 征信调查等领域的金融服务，并将逐步延伸到零售银行业务的其他领域。以卓越的展业能力、专业的风控水准赢取信任，以周到的流程设计、贴身的客户服务创造价值，为合作机构提供全面的渠道服务及其它延伸外包服务。

愿景

做国内最著名的个人金融服务渠道服务商和银行非核心业务外包服务商。

使命

协助中国商业银行完成消费信贷流程再造，改善风险控制方式，建立个人金融渠道模式。

价值观

超越 融合 仁德 分享

卓越投资人

今日投资是中国最成功的天使投资之一，也是全球最卓越的中国投资基金之一。在中国已有10年的成功业绩，现已投资包括医疗、金融、电子商务、连锁零售等十多个项目。其提供的资本背景、行业资讯和企业上市经验是万乘成功的重要保障。



何伯权 Richard Hoo，男，1960年出生于广东省中山市，哈佛大学中国企业家班毕业。曾任广东乐百氏集团公司董事长、总经理；广东今日投资有限公司执行董事、总经理；万乘金融服务集团董事长。国内著名企业家，乐百氏企业创始人。何伯权先生是我国最早的为数不多的成功企业家，是对现代企业管理和市场经济有深厚认识的佼佼者。何先生先后于中山大学和哈佛大学学习，回国后开创了中国民营风险投资市场。他于2004年创办广东今日投资公司，专门从事风险投资领域天使投资。



石闵建 Martin shi，男，1962年生于四川，早年毕业于上海交大海洋工程专业，1995年取得澳洲麦格理大学财务管理硕士学位。Martin曾就职于著名的跨国企业联合利华和法国达能集团，并任职于亚太区财务总监。Martin在中国改革开放的初期便受派中国大陆参与中国企业国际化的工作，先后参与多家企业并购。Martin现就职于今日投资公司，任职董事、总经理；万乘金融服务集团董事，从事零售业、服务业和天使投资项目管理工作。

投资组合：

7天连锁酒店集团
(美国纽交所代码：SVN)
在线钻石销售九钻网
第三方理财公司诺亚财富
体检健康管理机构爱康国宾
全国食品连锁店久久丫
OFFICEBOX办公用品超市
个人金融服务商万乘金融





万乘金融服务集团总部

万乘中国 WAN-SHENG Company Network



陕西万乘投资管理有限公司



北京万乘时代投资担保有限公司



辽宁万乘嘉华投资管理有限公司



山东万乘投资管理有限公司



四川万乘世纪投资管理有限公司



重庆万乘百年投资管理有限公司



湖南万乘投资有限公司



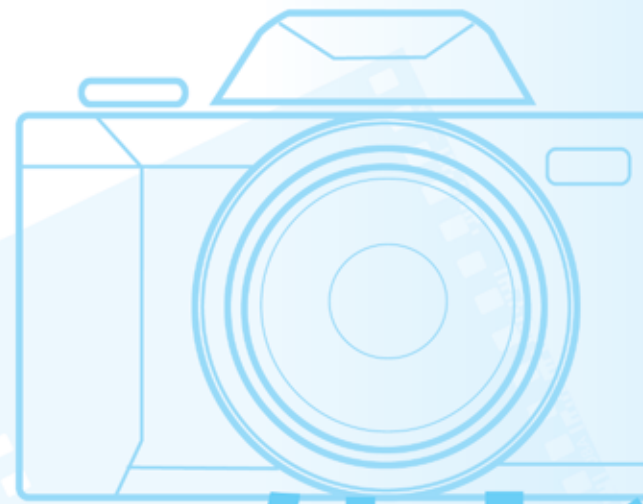
深圳万乘联合投资管理有限公司



福建万乘投资管理有限公司



江苏万乘沃德投资担保有限公司



魅力光影

Culture Column

文化园地

何伯权

摄影作品



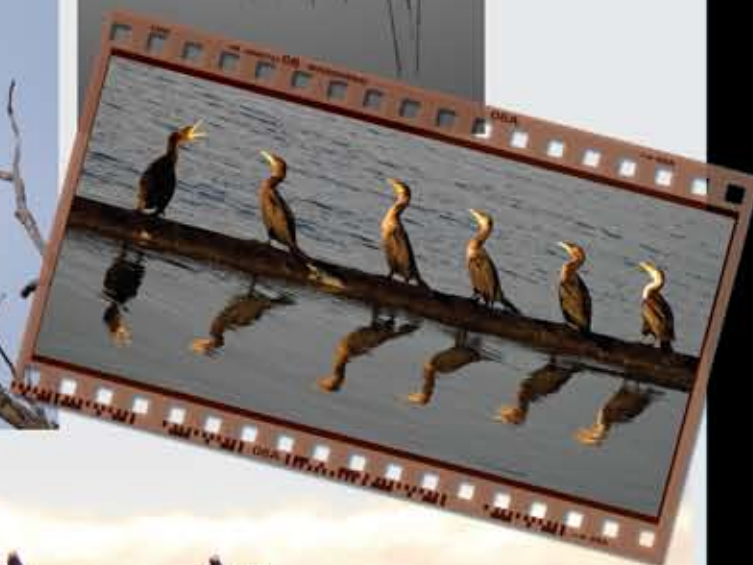
何伯权，男，广东中山人，中国第一代著名民营企业家，乐百氏企业创始人。

现任今日投资董事长，著名天使投资人。

百忙之余，酷爱旅游、摄影，其摄影作品已达“至臻至美”之境界。



何伯权 摄影作品



2周年
2008 · 01 · 08 - 2010 · 01 · 08



創業·創新·發展

万乘金融服务集团2周年庆典 剪影

中国·三亚



Wansheng
Financial Services Group



万乘金融服务集团
Wansheng Financial Services Group

創業·創新·發展

2010

经营工作会议

中国·三亚
2010.01.08~2010.01.11





万乘金融服务集团
Wansheng Financial Services Group

創業·創新·發展

2010

经营工作会议

中国·三亚

2010.01.08~2010.01.11



韩晓与深圳万乘机构签订2010年经营责任状



韩晓与陕西万乘机构签订2010年经营责任状



韩晓与江苏万乘机构签订2010年经营责任状



韩晓与四川万乘机构签订2010年经营责任状



韩晓与湖南万乘机构签订2010年经营责任状



韩晓与福建万乘机构签订2010年经营责任状



韩晓与山东万乘机构签订2010年经营责任状



韩晓与重庆万乘机构签订2010年经营责任状

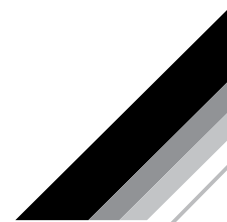


韩晓与北京万乘机构签订2010年经营责任状



韩晓与辽宁万乘机构签订2010年经营责任状





Risk
management

风险管理



贷款面签制度 主要针对房贷车贷

Consumer's loan policy:
Person to Person

介入，而设置的一道“防火墙”。以车贷为例，几年前曾经出现过由指定经销商全程代办的情况，如果遇到客户临时取消购车计划，但是贷款申请材料却被经销商掌握，这样一来，如果不履行面签制度，很容易出现虚假按揭业务。不过2008年银监会就曾发布了《关于汽车贷款风险提示的通知》，对此予以禁止。“据我所知，近年来个贷业务操作都是遵循面谈面签的。”某商业银行办公室工作人员表示。

随后，记者采访了多家商业银行个贷部门的工作人员，银行人士表示，以车贷为例，目前银行方面通常是要求自己的工作人对借款人进行入户家访，确认借款人真实、买车过程真实、车价真实以及抵押封籍手续真实，避免经销商“假按揭”套现。此后还要经过一个审批公证过程，才能确定是否发放贷款。“监管层再次通过新办法来重申面签制度，对于银行来说，以后在相应的贷款审批环节将会更审慎。”某银行个贷部门工作人员表示。

堵截个人贷款流向股市、楼市

金融危机爆发以后，股市呈现了历史难得的底部机会，而今年以来，股市的节节上升更重新吸引了不少投资者。低利率和资本市场高收益的组合，促使不少投资者通过各种途径“暗渡陈仓”贷款炒股。

银监会发布的《流动资金贷款管理暂行办法》中明确规定，贷款人应与借款人约定明确、合法的用途，流动资金贷款不得用于固定资产、股权等投资。而银监会有关负责人在接受媒体采访时表示，此规定是“鉴于目前实践中存在流动资金贷款被挪用于固定资产投资等其他用途的情况”而作出的。

此外，为了堵截个人贷款流向股市和楼市，《个人贷款管理暂行办法》也明确规定，银行不得向贷款人发放无指定用途的个人贷款。

银监会日前宣布，《个人贷款管理暂行办法》和《流动资金贷款管理暂行办法》已经通过，于2月12日开始施行。按照相关办法要求，贷款人必须坚持面谈面签制度，确保贷款的真实性，把握借款人交易真实、借款用途真实、还款意愿和还款能力真实，严防虚假按揭业务的发生；银行应合理测算借款人营运资金需求，审慎确定借款人的流动资金授信总额及具体贷款的额度，不得超过借款人的实际需求发放流动资金贷款。

“银监会此次发布的两个办法，对于银行贷款操作流程不会有太大的影响。”昨日，对于

银监会发布的两条新规，本地银行业人士表示，由于新规中强调的面签、限制贷款用途等，在此前的一些规范性文件中也都作过要求，银行方面一直都是这么来操作的。所以预计对相应贷款流程不会带来大的影响，不过，在一些具体环节上的审批标准将会更加严格。

贷款面谈、面签早有规定

“以前也有一些监管层的文件要求，为了防范假按揭的发生，银行必须要与借款人本人面签合同。包括贷款金额、还款金额等重要事项均不得由中介机构、经销商代签。”昨日，省内某银行个贷部门的相关负责人在接受本报采访时表示。

据介绍，面签制度主要是针对房贷、车贷中，由于一些中介机构、指定经销商

Views on consumer's loan risks control

[摘要] 目前，个人消费信贷业务已成为商业银行贷款业务的主要组成部分。然而，由于我国个人消费信贷业务发展时间短、速度快，这一特点使其存在很大的风险和隐患。借鉴发达国家个人消费信贷业务的宝贵的经验，分析我国个人消费信贷具有代表性的风险的成因，提出相应的风险防范与管理的措施，意义重大。

[关键词] 个人消费信贷 风险防范 国际借鉴

一、我国个人消费信贷发展现状及风险特征

(一) 我国个人消费信贷的现状1.增长速度快；不同领域、不同地区间发展不平衡。根据中华人民共和国国家统计局发布的2007年国民经济和社会发展统计公报，截止到2007年底，全部金融机构人民币消费贷款余额已从1997年的172亿元增加到3.3万亿元，是1997年的191.86倍。10年来年均增长90.86%。其中个人住房贷款余额2.7万亿元，一是比2007年年初就增加7147亿元，二是个人住房贷款占全部消费贷款的82%。从业务分布来看，大部分业务主要集中在工、农、中、建四大国有商业银行和东部经济发达地带。

2.个人消费信贷方式比较单一。在个人消费信贷业务中最终消费品作为抵押的消费贷款方式占有比较大的比例，银行信用卡消费占比较低。

3.个人消费信贷对总体经济的影响有限，发展潜力大。在经济发达国家，金融机构消费贷款占全部贷款的比例平均为30%-50%，其中，美国为70%，德国为60%，而我国截至到2007年末全部金融机构本外币各项贷款余额27.8万亿元，个人消费贷款只有12%。4.个人消费信贷的进度缓慢。目前我国个人消费信贷品种比较少还不能满足广大消费者对个人消费信贷业

我国个人消费信贷风险管理对策研究

务不同层次的需要。尽管目前个人消费信贷有所进展，但仍不理想。

除此之外，传统消费观念制约个人消费信贷业务的发展。在消费观念方面，几千年的传统文化，形成了中国百姓独有的生活方式和理念，“量入为出”、“勤俭节约”，被誉为传统美德。这与“花明天的钱圆今天的梦”的消费信贷意向存在错位。因此，能否引导人们突破传统消费理念的约束，是消费信贷发展的关键。

(二) 我国个人消费信贷风险特征1.信息缺失。个人消费信贷风险产生的一方面是由于信息缺失，当信息只有借款人自己知道，而银行并不知道。在这种情况下，银行的借款风险加大。则银行会相应提高贷款利率，当利率升高时，低风险的借款人不愿意借款，使得个人消费信贷很难发展。

2.国家的消费政策相对滞后。我国所提供的住房、汽车消费的政策环境严重滞后。个人申请此类贷款必须到有关部门办理抵押评估登记手续，到公证部门办理公证手续，并且还需交纳各种颁证费、评估费、公证费、保险费等。其手续繁杂、费税力度过大，势必损伤消费者的积极性。

3.个人消费信贷风险管理不够完善。目前商业银行缺乏对贷款前进行调查，没有有效监督检查的手段。当个人消费贷款业务达到一定业务量后，商业银行个人消费贷款经营部门往往不堪重负，最终造成管理没有重点，流于形式。

4.个人消费信贷立法滞后。我国目前还没有一部统一规范个人消费信贷活动和调整个人消费信贷关系的全国性法律。如《个人定期储蓄存款存单小额抵押贷款办法》、《商业银行自营住房贷款管理暂行办法》、《信用卡业务管理办法》等，这些管理办法和指导意见，均未达到全国人大及其常委会的立法层次。

二、我国个人消费信贷风险形成原因

(一) 银行自身管理体制薄弱从银行内部来看，一方面商业银行内部缺乏个

人消费信贷方面的管理经验，而且相当一部分资料尚未上机管理，难以实现资源共享，对借款人的资产负债状况等缺乏正常程序和渠道。另一方面一些商业银行为扩大消费信贷规模，对基层行下达硬性的放贷指标。由于市场竞争的激烈，不少银行擅自降低贷款标准和担保条件，这种现象的蔓延将造成新一轮的风险积聚，不利于消费信贷业务的健康发展。

(二) 个人消费信贷的相关法律不健全我国尚未出台一部完整的《个人消费信贷法》，各商业银行主要是依据《商业银行法》、《担保法》、《贷款通则》、《经济合同法》以及一些人民银行出台的办法对个人消费信贷进行管理，其针对性不强，对失信、违约的惩处办法不具体。

(三) 个人信用制度不健全我国尚未建立起个人财产申报制度，个人及家庭的收入状况不透明。目前我国虽然开始建立个人征信系统，但是尚未建立完备的个人信用制度，缺乏较好的调查个人资信的有效手段。

(四) 抵押物变现难度大，费用高个人消费信贷业务的客户分散，单笔贷款数额小，业务量大，操作环节多，交易成本高。当个人消费贷款中出现不良贷款时，由于我国商品交易二级市场还不完善，导致商业银行将抵押品变现时，需经历重重环节，层层收费，造成商业银行物力、人力的耗费。

三、发达国家消费信贷风险管理借鉴发达国家从事个人消费信贷业务历史悠久，一般都针对本国不同时期个人消费信贷展开情况制定了相应的法律法规，完善个人信用制度。仅以美国为例。

(一) 对个人消费信贷入口严格管理在美国的金融环境下，美联储商业银行和纽约商业银行发放个人消费贷款时，都十分重视利用信用局的个人信用历史资料，并通过对社会经济的宏观把握，结合商业银行信贷管理的基本要求，对消费信贷的申请和审批设定了一套严密、详细、可操作性强的标准程序，并按此程序设计了一套标准电脑软件。当客户申请一笔消费贷款

时，各营业网点只须按软件显示的要求输入有关信息，电脑系统会自动识别每一笔消费信贷是否应该发放。

（二）运用定量分析方法，监测消费信贷资产质量美联商业银行和纽约商业银行在风险控制部门都设有专门的团队利用计算机模型研究分析个人消费信贷的运行情况、近期个人消费信贷的损失预报。从中发现消费信贷的风险点和风险源和潜在客户。这种做法既保证了客户拓展的成功率，又将消费贷款的风险控制在可掌握的范围内。

（三）实行风险审核与风险组合对风险横向控制为有效控制个人消费信贷风险，美联商业银行在风险管理部门设有专门的信贷风险审核组和信贷组合风险审核组。这些人负责每个月的分析宏观经济走向、跟踪房地产等相关行业的发展趋势、研究已有客户的信用变动情况和区域布局的合理性、审核客户的购买行为、现金流及贷款支付情况，同时进行消费信贷组合的压力测试。

（四）建立与培养信贷文化和风险控制文化美联商业银行认为，商业银行任何风险的控制不仅是风险控制部门的工作也是各业务部门的工作。因此，美联商业银行要求每一个员工都要明白其自身所赋予的风险控制与防范职责。美联商业银行的企业文化要求任何部门、任何员工都必须将业务拓展、利润增长、股东价值最大化和风险控制与防范列为自己的神圣职责。

（五）严格掌握个人消费贷款的评估标准在评估中，密切关注客户的信用变化情况，对贷款额度灵活操作。有效地运用政府提供的个人消费信贷担保制度处置抵押、担保品，增强了商业银行资产的流动性和处置力度，减少了商业银行的损失。

四、我国个人消费信贷管理对策

（一）提高消费者收入水平及其偿债能力1.提高消费者的收入水平是解决其偿债能力的关键。消费者偿债能力主要是消费者的个人财产。当消费者不能按期偿还贷款时，贷款人将行使抵押权，拍卖财产，偿还债务。个人财产越多，吸收风险的能力越强，对贷款人的保护程度越高。2.改善收入分配制度，扩大中等收入的居民群体。居民收入不是孤立的，它不仅受制于国家整体的经济发展状况，也受制于特定的收入分配制度。只有中等收入的居民群体不断扩大，我国个人消费信贷的发展才有基础。3.完善社会保障制度，减少消费者的不确定性预期。完备的社会保障制度对消费信贷具有两方面的重要作用：



一方面可以节约每个人的保障性消费开支，增加用于一般性消费的开支；另一方面可以解除消费者参加消费信贷的后顾之忧，促进消费信贷的发展。

（二）建立个人信用制度抑制风险个人信用制度是指国家监督、管理和保障个人信用活动的一整套规章制度和行为规范，其基本内容包括三个部分：1.个人信用登记制度。个人信用登记制度是开展个人信用活动的基础。在国外，金融机构在向消费者或私人企业主发放个人贷款之前，都需要向有关机构查询该贷款者的资信情况，而提供这类服务的机构往往是专业的个人资信档案登记机构。2.个人信用评估制度。个人资信评估制度是通过建立针对不同客户类别的信用评级模型、运用科学合理的评估方法，在建立个人资信档案系统的基础上，对每位客户的授信内容进行科学、准确的信用风险评级，为银行等金融机构的信用风险管理打下坚实的基础。3.个人信用监管制度。在个人信用体系中，应有一个监测机制，通过它，很快就可以查出居民的信用状况，当居民出现信用污点时，不仅在银行的监控机制上会对其做出反映，而且在个人信用记录方面也会有负面评价。这种负面评价对其入学、择业、提薪、升迁及使用信用消费等方面都会产生不利影响。信用监督和维护机制会使人像爱惜自己的财富一样爱惜自己的信用。

（三）建立全面的消费信贷法律体系我国目前尚未建立起全面的消费信贷法律体系。完备的个人信用法律体系是发展消费信贷的基本保证，我国应做到以下几点：1.加大对失信的法律惩罚力度。在当今社会完善公正的法律制度不但能保障社会的公平，而且还能提高社会经济活动的

效率。所以，要尽快建立和完善失信惩罚机制，明确在市场经济中，失信的法律边界是什么，失信到什么程度将给予何种程度和形式的制裁。通过这种失信惩罚机制的设立，加大个人失信的成本，迫使其行为趋于守信。2.制定法律法规来规范市场行为，保护消费者的合法权益。由于个人消费信贷的发展有赖于对消费者个人进行征信，并将大量处理过的个人信用数据加以公开和传播，因而必然涉及到消费者个人隐私权问题。消费者合法的信用权益得不到法律的保障，因而在很大程度上会影响消费信贷的需求。

（四）增加市场风险分散及转移的途径1.保险。保险可以弥补由于消费者个人财产量和收入水平的有限而导致的风险吸收能力的不足，同样可以弥补由于个人消费者行为不确定性而导致的大量风险。2.担保。担保是另一种极为重要的社会化风险转移机制。在消费者不能按期偿还其债务时，担保人将承担其偿债义务，降低了个人消费信贷的风险。3.资产证券化金融创新的融资工具。通过推行个人消费信贷资产证券化，从而有效地将信用风险转移给众多的风险投资者，使信用风险在总量上得到控制。

西方发达国家先进的经验表明，个人消费信贷的发展需要政府的积极引导、健全的法律规定、规范的管理制度、周密完备的信用体系和适应个人消费信贷的商业保险制度等条件。与西方发达国家相比较，我国个人消费信贷的发展不够成熟，但速度快，并且日益成为经济发展中一个重要的变量。相信我国个人消费信贷在借鉴国外经验的基础上，规避风险的能力也会越来越强。

Cases studies

他山之石

Toyota Motor's redemption

丰田汽车的救赎



丰田汽车的噩梦，让正在忙着全球汽车并购的中国汽车人警醒：公司的生命力与公司规模没有什么关系！公司的规模，丝毫不代表公司的生命力有多强。公司的真正生命力，在于一个个业务现场，在于没有突破能力。

由一个小小踏板引发的丰田汽车危机还没见底。丰田汽车公司18日宣布，社长丰田章男将出席美国众议院定于24日召开的有关丰田汽车大规模召回问题的听证会。丰田章男当天发表声明称，接受该委员会主席汤斯的要求，“期待与美国国会和民众直接对话”。不过，在美国等待丰田章男的，却不是对话的氛围。

美国运输部长雷·拉胡德(RayLaHood)发誓“我们和丰田还没完。”他已经为听证会定下了基调：“我建议所有拥有召回车型的人不要再驾车上路。”美国政府官员的号召起了作用。就在最近一周，美国针对丰田汽车的投诉一下子增加了1000例。

自去年11月起，美国和加拿大发生至少10起指控丰田的集体诉讼。部分原告因“问题踏板”出过车祸，部分原告则希望获得赔偿，以抵消召回汽车导致的误工费或因维修汽车改换交通方式产生的费用。索赔金额估计达36亿美元。美国官方和民间正呈现“包围”丰田之势。

曾几何时，美国通用、福特汽车等巨头，被以丰田汽车为代表的日系汽车逼得无路可走，不只是一定要乖乖地交出世界第一的位置，通用汽车还不得不申请破产保护。福特汽车也被逼大幅度处置有形资产，以解除破产威胁。在通用汽车危机四伏之际，美国人一再向丰田汽车发出救助的请求。可是丰田汽车却

置之不理。现在机会来了，别怪美国人不客气！

据统计，丰田1月在美销售下跌16%，通用、福特则分别上涨了24%、16%。在此之前的几个月内，丰田已接连宣布在全球范围内召回多款问题车，合计已达850万辆，大大超过丰田汽车截至2010年3月一年的销量。丰田汽车近几年推出的各款新型动力车无一幸免，丰田股票市值也已蒸发了300亿美元，这个在全球汽车工业中占有龙头地位的跨国公司，正面临灭顶之灾。

美国政府拿出了纳税人几百上千亿美金，来拯救汽车业而不得其法。丰田汽车的召回危机，恰恰在美国最需要的时候，提供了救命的稻草，焉有不抓住大做文章的道理？后金融危机时代，西方政府始终要为救市成本埋单。为了活命，也顾不得脸面，贸易保护主义迅猛抬头。美系汽车大股东，美国政府不惜发动一场针对丰田汽车的战争。

但是，随着事件的发展，我们更相信这是个历史的宿命：中了“第一的魔咒”。60年一个轮回。1950年，丰田汽车因为超越了自己的能力而濒临倒闭。当时痛定思痛，确立了关闭视野，只生产能够保障品质和成本的汽车。今天丰田遭遇的危机，却是几十年的成功造成的。连续两年每年以300万辆车的速度递增，把丰田送上了全球汽车老大的位置，丰田的团队没法不牛哄哄了。实际上，今天的危机与60年前的那场灭顶之灾一样，则是表现形式迥异，实质都是偏离了做企业的根本所致。

“第一的魔咒”，反映了这个时代的通病：忽视生命力而迷恋生命的光环。对于个人来说，生命力代表着一个人的身心健康程度，而生命的光环则代表着权力、财富、名位等外在的东西。人们常常在生命力与生命的光环之间发生混淆。窃以为生命的光环多了，可以买回一些生命力。而现实恰恰相反。生命的光环再多，半点生命力都换不回来。

做企业也是这样。企业的生命力与企业的光环，是两回事。企业的生命力在于生产有用的好产品。企业的光环则是规模、品牌知名度、庞大的技术体系等等。一个公司在初创时，大都有着充沛的激情和热忱，每个业务现场都有着旺盛的创造力。然而，随着规模的扩大，形式主义和官僚主义也随之开始滋生，公司就渐渐失去了活力，走上衰退之路。公司的一个个业务现场，不再有头拱地解决问题的带头兵了，而学会了逐级把问题上交。一层层高管看到问题，说了就等于做了，强调了就等于落实了。

一个小小的踏板，几乎可以葬送全球第一的汽车大王，这其中的道理发人深省。丰田方式的创造者大野耐一等前辈已作古，那些跟随他们一起成长起来的丰田员工也已年过花甲，生产营销服务的一线上也不再有他们的身影了。而丰田方式的精髓，不是一大堆操作规程和数字指标，却是在关键现场的员工，始终要形、神、意、力合一，追求一刻接一刻的极致和精进。品质依靠生发于现场员工内心自觉。任何地方都可能出错。可是一茬接一茬，如何造人、如何建构一个形神意力合一的文化场，丰田公司显然没有很好地解决这一难题。这就难怪丰田的业务现场，在那么多小节上马失前蹄了。

丰田汽车的噩梦，让正在忙着全球汽车并购的中国汽车人警醒：公司的生命力与公司规模没有什么关系！公司的规模，丝毫不代表公司的生命力有多强。公司的真正生命力，在于一个个业务现场，在于没有突破能力。说起来很容易，但是真正能够看到他们之间的区别，却不是一件容易的事。



丰田召回谁最需要反思与警惕

Toyota Urgent call:
who will response for watch out

童济仁

模块化的优点笔者在此不多叙述，但是模块化和平台化战略也将会带来相应的技术风险，这种风险已经在丰田汽车本次召回事件中表露无疑。丰田汽车旗下从雅利士、卡罗拉直到凯美瑞甚至雷克萨斯，通用的技术和零件无处不在，这意味着一个零部件的缺陷可能会导致整个产品线所有车型全部沦陷，这种情况是任何一家汽车制造商都不愿看到的。消费者在购买丰田旗下不同车型时，多数消费者并不了解这些车型之间的内在联系和通用零件使用情况，一旦个别重要通用零件在使用一段时间后出现失效，将会带来连锁效应和规模庞大的召回行为。

对于将“Das Auto(这就是汽车)”作为企业口号的大众而言，质量一直是大众汽车甚至整个德国汽车工业、机械制造业的立业之本。尽管德国汽车制造商和日本汽车厂商“汽车家电化”的发展思路有所不同，但近年来迫于市场压力，德国汽车制造商们也逐渐放弃了传统的8、9年一换代的产品研发思路，而是逐渐走上了平台模块化战略的发展方式。模块化可以最大限度地缩短一款新车的研发周期，加速产品的更新速度，以便获取更多的新车利润和市场竞争优势，但模块化最大的问题便是通用件的潜在设计/制造缺陷一旦出现，可能将影响到整个产品系甚至多款不同品牌车型“共同患病”，这样的后果便是今天丰田所出现的大规模汽车召回事件，对于任何一家汽车制造商而言，如此大规模的汽车召回都是其品牌所难以承受的。

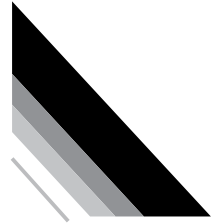
不过，和丰田略有不同的是，大众的整体产品线 and 品牌相对较多，针对不同的消费者，大众提供了11个品牌(含铃木)近百款不同的车型，其中的技术来源也非常复杂，即便是在大众、奥迪、斯柯达、西亚特等品牌内部，产品技术来源也显得错综复杂，而高端车型如保时捷、宾利、林宝坚尼、布加迪等车型和普通车型之间的

技术交集也非常有限，这些都可以让大众在短期内避免丰田汽车目前所遭遇的尴尬。

笔者认为，大众汽车必须从丰田汽车本次召回事件中吸取足够的教训，并引起高度的警惕和持续的关注。本次丰田汽车召回事件的导火索在北美地区，大众目前在这一市场毫无话语权可言，这也是大众在2009年躲避经济危机影响的一个重要原因。但未来如果大众要坐稳世界第一，那么大众必须同时在新兴市场(中国)和成熟市场(欧洲、北美)三地都成为销量的领先企业。目前大众在中国和欧洲市场的表现相对较好，而大众在北美市场的表现则始终不尽人意。

从2010年起，大众将通过推出新车型(NMSNCS等)逐渐加快在北美市场的渗透力度，这两款针对北美和新兴市场(中国)研发的新车型并不像德国大众传统的车型，而更像是朗逸、新宝来“本土化”策略的一种更高层次的延续。新车型将以更加低廉的售价和更好的性价比优势吸引北美地区的消费者，但同时这些新车型也将面临通用零部件过多而造成的潜在风险，尽管在大众严格的质量认证体系下，这些风险绝大多数不会进入终端市场。

丰田汽车的召回事件也将让大众等大型汽车制造商反思，比如如何在不同地区、不同工厂之间建立更为广泛和深入的交流与合作？这也是避免出现大规模质量问题的一个重要手段。尤其是对于那些体形庞大、触角繁多的汽车制造商而言，一个通畅的信息共享和交流平台可以发现和解决很多潜在的问题和缺陷。丰田汽车大规模召回的背后，也暴露了丰田汽车内部和零部件供应商之间缺乏交流和沟通的问题，这一问题也非常值得后来者警惕。



Topic:
2009 annual economic symposium

专题：不确定经济形势下的房地产走势

2010：不确定未来下的“泡沫”争议

Hot economic
bubble—a controversy
with an uncertainty

编者按：2009年的中国房地产是否存在泡沫一直是业内争议的热点话题。在1月7日观点地产新媒体主办的“城市观点论坛中国行2009年度论坛”上，与会的专家、学者对此问题展开了激烈的讨论。

著名经济学家、国务院发展研究中心金融研究所副所长

巴曙松

合富辉煌集团首席市场分析师

黎文江

中国房地产业协会副会长兼秘书长

朱中一

著名经济学家、
建设部政策研究中心主任

陈淮

著名经济学家、北京师范大学
金融研究中心主任

钟伟

金融分析家、清华大学经济
管理学院博士

杜丽虹

富力地产集团执行董事

吕劲

清华大学经济管理学院博士杜丽虹女士称，目前的房价存在严重的泡沫，而且泡沫或将在2010—2012年间破裂，持类似的观点的还有国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松。

不过，参与讨论的富力地产执行董事吕劲和北京师范大学金融研究中心主任钟伟则认为，年轻的中国房地产并没有经历过真正的泡沫，离真正的泡沫仍然很远，现阶段存在广泛的泡沫绝无可能。

建设部政策研究中心主任陈淮并未正面回应泡沫的争议，自称“我从来不谈泡沫”的陈淮举了一个生动的例子：三十年前有专家预测，10亿中国人穿不起皮鞋，因为把全中国的牛杀了也不够，并且用了七种数学模型进行模拟。但今天，中国不仅人人都穿得起皮鞋，每年还出口80亿双皮鞋。陈淮相信，市场经济具有魅力，魔力、活力和创造力。

以下是精英对话的现场实录：

主持人：房地产创造奇迹的2009年刚刚过去，年底出现的政策转型及2010年仍然不明朗的经济形势为房地产业的未来带来更多不确定的因素。今天城市观点论坛精英对话环节的主题就是我们本次论坛的主题：“不确定经济走势下的房地产”

黎文江：我最想说的是，因为我在2008年底曾经说过，广州市2009年房价会保9000元/平方米，现在看来去年广州市的房价达到了9300元/平方米，比2008年稍微低了一点，成交量是10年中最高的，达到了9700万平方米，可以说是量价齐升，这是我最满意的一点。

钟伟：讨论房价之前我请教大家两个问题，请大家仔细的思考，1987年的1万元的币值跟2008、2009年多少钱是相当的。目前，假定还可以工作10—20年，退休的时候，如果再活30年，大概需要多少退休金，如果可以大概估计出这两个问题，关于房价的争议就可以停止了。

杜丽虹：我就简单的说三句话，今天的主题是不确定，我想说几个确定的事。我个人认为，首先现在的房价是有泡沫的，第二个确定的事情，这个泡沫是会破灭的，什么时候破灭是不确定的。第三，在破灭的泡沫的背景下，地产企业应该如何做，大家听我下午的发言，地产企业的财务安全底线。

吕劲：大家都将矛头对准政府，地方政府是推动房价最大的原因，大家不能只看到负面，实际上地方政府也立了大功的。包括廉租房的建设，即使现在不太理想，已经比多年前有了很大的进步，这是地方政府财力加强情况下才可以做得到的。无论怎么说，这个行业所有牵涉的人都是赢家，包括没有人强迫老百姓买楼，他们买到楼也是赢家。

杜丽虹：我个人认为一线城市的房价，肯定是存在泡沫的，因为我自己测算了北京的情况，北京4-8个老人帮助年轻人支付房屋的首付，即使在北京可以享受优惠利率7折，现在北京平均的月供收入比首付是30%，如果是100万房屋的话，月供应是8000元，这是一个三口之家平均收入的122%，国际上合理的月供收入是30%左右，中国放宽一点50%是可以承受的，北京现在要买到什么地方的房屋才可以达到平均收入家庭的月收入的50%，就要到六环附近购买，因为五环到六环的价格计算也达到了54%，北京月平均家庭收入已经达到了6600元，两个人相当于每个人收入3300元左右，因此泡沫是存在的，今天的房价已经没有刚性需求释放的

空间了，今天的房价还可以上涨，主要的因素是流动性，过剩的流动性支撑房价的上涨。

巴曙松：泡沫的边界在哪里，破在地产商还是破在消费者。

杜丽虹：我认为破裂的因素会源自于加息。

吕劲：中国的房地产厉害，任何的城市，北京、上海、广州、深圳加起来也没有迪拜厉害，讲水平他们抛离我们很远，现在虽然出现了债务危机，这是某一家公司的危机，很快阿布扎比说小弟出事，大哥支撑，马上就没有事了，迪拜塔奉献了大礼，将建筑物的名字改成大哥的名字。

去年冰岛出现了危机，也没有沉下去，美国也没有事情，中国也不要自己吓自己，我们这一代人要创造历史，不要用历史看我们的未来，这是无法看得到的。大家手上拿着苹果看谷歌，现在都不需要到地图上看，只需要在谷歌上看就可以了，效率提高了很多倍，我希望学者多一些不同的观点，不要拿过去对比，不要说世界无法对比，就是中国都无法对比的，我个人的观点是，行业一直是很健康的，今后会越来越健康，但是有很多的经验是没有的，在座的各位都应该多去迪拜，这是全世界房地产发展最好的地方，他们现在也在经历调整，去迪拜买楼的都不是穷人，都不缺钱，楼价反复，他们心理的承受能力比我们强一百倍，我个人目前还是看不到迪拜的泡沫，更不要说中国的泡沫了。

钟伟：关于经济预测，我反复强调有三个要素，一个事情是什么，第二多大的可能性，三是多长的时间。如果说有泡沫，什么时候破裂，破裂的可能性是多大，这就跟人一定是会死的，但是死于18岁还是80岁是一样的，没有信息含量，违背了做预测的基本常识。

既然房价如此的高，为什么留在北京，而不退出北京，因为在二、三线城市生活的更好，事实上是在北京和全国，如果房价越来越贵，商品房的面积就会变得越来越小，而不是越来越大，遗憾的是2005年北京平均面积来看，新房套型面积达多数是低于90平方米，2009年1—11月份商品房新房平均套型面积是115平方米，二手成交平均面积是110平方米，大家一方面埋怨房价贵，一方面在北京买更大更贵的房屋，2009年北京年轻置业者是34岁，我就是典型的住13.4平方米的副教

授，住了很多年的筒子楼，现在北京市首次置业年龄大概是26岁，全国大中城市都是这样的水平，比西方国家提早了10年，我昨天在车上说了严肃的话，80后要求父母给他们付首付，大学一毕业就要购买房屋这是不道德的。

如果房价够高，生活成本够高，大多数年轻人会看着高房价望而却步，一个月收入3000元，怎么能购买月供8000元的房子，北京的城市化率预估是2.4%，每年大约增加20—30万的户籍人口，尽管如此，涌入北京市的年轻人和流动人口不是每况愈下，而是与日俱增，即便如此的高房价和昂贵的交通成本和遥远的交通出行距离，都无法低档住受过高等教育或者没有受过高等教育坏有勃勃野心的年轻人涌入北京市。现在说一线城市房价在2009年上涨过快是有可能的，如果说现在就出现了广泛的泡沫这是绝无可能的。

陈淮：三十年前有专家给我们存预测，10亿中国人穿不起皮鞋，用七种数学模型进行模拟，将全中国的牛都杀了也不够。那个时候中国的牛存栏是有数的，今天在座的各位都穿得起皮鞋，巴曙松你夫人没有50双，也有48双，中国去年出口了80亿双皮鞋，中国的牛杀光了没有，没有啊，现在不仅有专门吃肉的牛，分为肉牛和肥牛，还有喝牛奶的牛，还有制革的牛，牛生下来就不能打，一紧张牛皮就作废了，这么多的牛哪里来的，这就是市场经济的魅力，魔力、活力和创造力。三十年前中国老百姓穷得10亿人中有2.4亿人吃不起饭，20年前中国有2亿多人买不起冰箱，现在有人穷的买不起房屋，中国是进步了还是退后了。

杜丽虹：今天我发现，不仅性别上势单力薄，观点也势单力薄。先回应吕总说的是否见过泡沫的问题，中国的地产企业真正经历地产泡沫的是没有的，真正的商业地产是从1998年开始的，之前所灭的泡沫是海南的，2008年不能说是地产泡沫，因为低估太短了，只有一年，美国的次贷危机从2006年开始，地产市场下滑，现在的情况还在下滑，持续了三年的时间，真正的地产危机，长度要比深度影响的大得多，中国地产企业还没有真正的经历地产泡沫，没有一家企业有能力说可以对抗泡沫的问题，这是回应吕总的问题。

我个人认为泡沫的破裂是在2010—2012年间，这是我的回应。关于钟教授提到的，为什么现在大家都买不起房了，结

果房屋的面积还在增大，该现象是存在的，而且是非常明显的，但是该现象恰恰证明了现在的房价主要是流动性推动的。例如广州房屋的成交量，每平方米1.8万元的销量占比，在今年年初是1%，10月份达到了12%，1.4万元/平方米房屋的销量占比今年年初是8%，现在是26%，能从1月份到11月份期间大家的收入都有很大的变化吗，不是这样的。因为1月份的时候，地产处于低谷的状态，所有高档房屋的成交量都是大幅度的下降，到了10、11月份的时候，流动性过剩，现在主要的购房人群不是刚性的人群，而是投资者，他们推动了广州以及各地高端住宅和别墅住宅的销量上升。

该现象在世界各地都是这样的，地产繁荣的时候，高端住宅就会繁荣，美国2006、2007年单价30万的房屋占比是40%，现在的比例是20%，剔除单价变动的情况下比正常低10%，也就是说高档房屋的销量占比越上升，预示着地产结构中投资的结构越大，投资性的需求大，其实并不是正常健康的事情，刚才陈淮主任提到的客观规律，我认为地产企业是有客观规律可遵循的，并不是历史不能预见未来，地产从十八世纪以来，世界各国都出现地产泡沫，在世界各国都在螺旋，美国如此成熟的市场也有如此大的泡沫，2008年的次贷危机美国也没有沉，但是美国的地产企业沉了一批，2008年中国过去了，对于中国而言是很小的低谷，未来的泡沫中国也不会沉，但是中国的地产企业也会沉掉一批，这就是客观规律。

朱中一：研究地产是否有泡沫，这就是人是否会生病的问题，我们要提防此事，国家现在跟发达国家所处的时期是不同的，目前处于城市化发展的阶段，我们是青壮年，虽然有泡沫，但是泡沫消化比较快。中国不停的进行调控，不停的搞调控也是在不停的挤泡沫，因此不要说调控就是空调，实际上调控的过程就是挤泡沫的过程，因此杜博士说2012年有危机，不要说的太可怕了。

巴曙松：我曾经收到一个短信，今天听了大家的讨论就想起了这个短信。没有房地产就没有新中国，改了以后，如果觉得一有危机，再上一次。如果国家要富强，是否要将房地产调控起来，日本的皇宫地皮的价格可以换得下加尼福尼亚，如果这样的话，日本是不能富强的。

关于当前房地产市场形势和需要关注的几个问题

The estate market situation and several issues of concern

中国房地产业协会副会长兼秘书长 朱中一

这次论坛的主题：不确定经济走势下的房地产，实际上设定该主题是因为今天的主题很复杂，不确定的因素很多，同时我觉得，总的来说确定的因素多，为什么这么说？

因为国家老的传统，中央经济工作会议后第二年的大盘子就确定了，而且国务院的“国四条”也确定了房地产总的框架，既有不确定的因素，也有很多确定的内容，这就是我的开场白。

下面就当前的房地产市场形势及需要关注的几个问题谈一点个人的看法。

这两年的房地产形势，经过了比较大的起伏，去年的房地产形势，主持人和主办方在致辞中已经提到了，超预期的回暖，确实是丰硕年，特别是销售方面，房地产的开发投资各个方面都是不错的。

全国情况而言，12月份的数据，国家统计局还没有出来，1—11月份的数据来看，应该说商品房和商品住宅的销售面积、销售额，房地产开发投资、施工面积、竣工面积、住房保障等都是不错的，

具体的数据不展开讲，因为在座的各位都是比较熟悉的。

今天是在广州开会，有一个情况还是要讲一下的。我们看到市场好的基本面的时候，确实也存在一些问题值得我们关注，下面就结合广东的实际情况讲一下。

第一，2009年住宅（商品房）价格上涨确实是比较大的，大家心理是明白的，不光是一线城市，例如北京、上海、广州、深圳，东部的二线城市，南京、杭州、厦门的涨幅都是比较快的，而且有往中西部城市蔓延的倾向，房价上涨的原因是复杂的，主要是土地和住宅的有效供给不足，另外一个原因，目前的政策比较宽松，房地产保值增值的预期，投资投机性的预期成分增加，地王的出现以及对房价的拉动。

开发商为了追求利润，出现了水涨船高的情况，用官方的语言来说还有捂盘惜售的现象，因此这一轮的价格上涨引起了社会的关注，尤其是当下，我认为在两会期间，该问题决然是社会关注的重点，因此应该引起大家的关注。

第二，房屋的销售面积大于竣工面积，土地

的购置面积和土地完成的开发面积等先行性指标同比是下降的，未来的供给还是不足的，因此跟之前的问题是联系在一起的，指标的下降对明年的房价确实存在压力，也是比较麻烦的事情，全国1—10月份商品房的销售面积是7.52亿平方米，同比增长53%，竣工面积是4.42亿平方米，同比增长26.1%，销售面积远远大于竣工面积。全国来说，土地的购置面积同比下降15.4%，完成土地的开发面积同比下降2.5%，这个问题在广东更突出，广东商品房的销售同比1—10月份同比增长57.4%，高于全国的53%，商品住宅的销售，全国的数据是54.4%同比增长，广东是61.2%，深圳就更高了，深圳商品房销售同比增长10.9%，商品住宅的销售同比增长11.4%，销售是极其的旺盛。其他的指标，例如房地产开发投资，全国同比增长17.8%，住宅同比增长15.7%，广东1—11月份房地产开发同比下降4.8%，广州1—11月份开发同比增长2.7%，深圳同比下降2.2%，住宅方面广州的投资同比下降了13.7%，深圳是同比下降10.4%，这是跟销售明显对照的数据。

施工面积、竣工面积和新开工面积是没有问题的。

全国施工面积同比增长17.2%，广东同比增长10.5%，差距是比较大的，广州同比下降4.1%，深圳同比下降3.1%。

竣工面积：全国同比增长26.1%，广东同比增长14.9%，广州同比下降3.5%，深圳同比下降3.7%。

房屋的新开工面积：全国同比增长15.8%，广东同比下降15%，广州同比下降27%，深圳同比下降30.4%，这又是明显的对比。

土地的购置面积和完成土地的开发面积，全国是同比下降15.4%，广东同比下降37.9%。

同比的开发面积全国同比下降2.5%，广东同比下降29.3%，。



土地的购置面积，广州和深圳是不同的，广州土地购置面积1—11月份同比增长108.3%，如果加上12月份番禺亚运城的话，同比增长的幅度更大，因为亚运城是总的地王。

深圳土地开发面积1—11月份同比下降42.8%，因此广东的房地产市场，销售平均是高于全国的，开发投资、施工面积、竣工面积、新开工面积、土地的购置面积、土地的开发面积很严峻，从这个意义来讲，广东房地产市场的不确定性因素更多一点，尤其是相对于2010年。原因我还没有来得及认真的分析我认为其中有一个重要的原因，因为广东从2007、2008年因为受大形势的影响，广东的企业大部分是民营企业，自己开发的项目比较多，新购买土地的开发进度放缓了，谨慎型的心态比较多，对于2010年的房地产而言多了不确定性的因素，广东的同志要非常的注意此事。

在座的都是同行，媒体、政府都要注意，温家宝总理12月7日接受媒体采访的时候说，将房地产行业作为规范治理的行业，因为房地产行业存在不太规范的地方，例如囤地不开发的行为以及捂盘惜售的行为，我认为这一点比较少，但是媒体和老百姓认为捂盘惜售的情况还是比较突出的，因此大家要注意。

住房保障发展不平衡，很多地方未能落实，下一步的工作大家要注意和加强。

以上是当前存在的问题，最后我想讲的问题是，上面的问题确实构成了今年房地产行业不确定的因素，从中央经济工作会议以来，很多的问题，大的方向是明确的。

为什么这样说，我谈自己的看法。

中央经济工作会议和12月4日召开的国务院常务会议，有几点讲的是很清楚的，当前经济回暖不稳定，积极的实施适度宽松的货币政策和财政政策，把握政策的节奏和力度。同时还强调扩大居民消费需求，增强消费对经济的拉动力度，增加普通商品房的供给，支持居民自主和改善型的需求，扩大内需中房地产是重要的内容，因此中央对房地产的期望是明确的，而且还要增加供给，关键是增加普通商品房的供给，开发的户型、供应的对象和面要适当的调整，在“国四”条中讲的清楚，保持房地产的健康发展，有效的供给，加强市场监管，完善制度的原则，运用土地税收的手段，加强对土地和房地产市场的调控，在保证政策连续性、稳定性的同时，加强保障房建设稳定市场预期，

遏制部分房价快速上涨的势头。

要稳定政策，强调政策稳定的同时，也要稳定市场预期，这一段话中讲了三个稳定，我想中央在政策的力度上，是否有更加严厉和打压的政策，我认为是不会的。中央工作会议也好，还是“国四”条都讲了稳定，因此稳定是大前提，会在信贷上有所体现，大是大的方向不会有太大的变化，因为今年经济起稳的态势不明朗。

相对于中央而言，政策需要完善，不离开大的框架，12月20日财政部和国家税务局印发的关于个人住房转让营业税细则中将普通商品房和非普通商品房的转让是区别对待的，体现了支持改善性的政策，并不是统一的由两年到五年，这是区别对待的，信贷政策方面还是要体现区别性的。既要增加供给，又要遏制投资投机，跟之前的调控明显不同的是，2004、2005年市场是严把金融、土地两个闸门，这次的调控政策是没有的，财政政策继续宽松的，土地是增加供给的，这跟之前是最大不同之处。

过去的政策往往是强调了中央政策要坚决执行，这次同样强调了，从去年以来中央政策很大的部分是强调了地方因地制宜的原则，地方可以出台地方性的政策，包括国务院常务会议最后一句话，要求地方政府切实负起责任，采取针对性的措施促进房地产的发展，因此给地方留下了余地，地方政府是有作为的，最近南京和北京政府出台了针对当地的政策，主要是从增加供给而言的，北京增加了限价房，也发展公共租赁住房等等。因此政策不会有太大的变化，适度的调整是有的，特别是对于房价上涨过快的地方要采取相应的措施，在建设部连续召开的会议上目前已经有报道了，大家可以看一下新华社5、6日的报道，建设部要求增加保障性住房的内容。

这次中央经济工作会议将扩大中小城市和城镇户籍政策放开，这样房地产市场发展的余地更大，因此这一条大家可以放心，还有一点请大家同时关注几个问题。

房地产行业如何继续贯彻落实节能减排的措施，就是地产经济的问题。

温家宝总理在答新华社记者问题的时候，提到了住宅坚持安全省地的原则，这就是过去讲的经济、适用、美观的原则，对于工程质量和住宅性能问题也要进一步的提高。

还有一个问题，企业也要要更加的理性，今年的形势复杂，要有判断的能力，尤其是地王的问题，地王是无可奈何的，因为竞争激烈，但是企业对于地王一般来说不要去争夺，如果土地的招拍挂制度完善后，拿了地王今后也会为难的，我就说这些，谢谢大家。

在座的都是同行，媒体、政府都要注意，温家宝总理12月7日接受媒体采访的时候说，将房地产行业作为规范治理的行业，因为房地产行业存在不太规范的地方，例如囤地不开发的行为以及捂盘惜售的行为，我认为这一点比较少，但是媒体和老百姓认为捂盘惜售的情况还是比较突出的，因此大家要注意。

住房保障发展不平衡，很多地方未能落实，下一步的工作大家要注意和加强。

以上是当前存在的问题，最后我想讲的问题是，上面的问题确实构成了今年房地产行业不确定的因素，从中央经济工作会议以来，很多的问题，大的方向是明确的。

为什么这样说，我谈自己的看法。

中央经济工作会议和12月4日召开的国务院常务会议，有几点讲的是很清楚的，当前经济回暖不稳定，积极的实施适度宽松的货币政策和财政政策，把握政策的节奏和力度。同时还强调扩大居民消费需求，增强消费对经济的拉动力度，增加普通商品房的供给，支持居民自主和改善型的需求，扩大内需中房地产是重要的内容，因此中央对房地产的期望是明确的，而且还要增加供给，关键是增加普通商品房的供给，开发的户型、供应的对象和面要适当的调整，在“国四”条中讲的清楚，保持房地产的健康发展，有效的供给，加强市场监管，完善制度的原则，运



用土地税收的手段，加强对土地和房地产市场的调控，在保证政策连续性、稳定性的同时，加强保障房建设稳定市场预期，遏制部分房价快速上涨的势头。

要稳定政策，强调政策稳定的同时，也要稳定市场预期，这一段话中讲了三个稳定，我想中央在政策的力度上，是否有更加严厉和打压的政策，我认为是不会的。中央工作会议也好，还是“国四”条都讲了稳定，因此稳定是大前提，会在信贷上有所体现，大是大的方向不会有太大的变化，因为今年经济起稳的态势不明朗。

相对于中央而言，政策需要完善，不离开大的框架，12月20日财政部和国家税务局印发的关于个人住房转让营业税细则中将普通商品房和非普通商品房的转让是区别对待的，体现了支持改善性的政策，并不是统一的由两年到五年，这是区别对待的，信贷政策方面还是要体现区别性的。既要增加供给，又要遏制投资投机，跟之前的调控明显不同的是，2004、2005年市场是严把金融、土地两个闸门，这次的调控政策是没有的，财政政策继续宽松的，土地是增加供给的，这跟之前是最大不同之处。

过去的政策往往是强调了中央政策要坚决执行，这次同样强调了，从去年以来中央政策很大的部分是强调了地方因地制宜的原则，地方可以出台地方性的政策，包括国务院常务会议最后一句话，要求地方政府切实负起责任，采取针对性的措施促进房地产的发展，因此给地方留下了余地，地方政府是有作为的，最近南京和北京政府出台了针对当地的政策，主要是从增加供给而言的，北京增加了限价房，也发展公共租赁住房等等。因此政策不会有太大的变化，适度的调整是有的，特别是对于房价上涨过快的地方要采取相应的措施，在建设部连续召开的会议上目前已经有报道了，大家可以看一下新华社5、6日的报道，建设部要求增加保障性住房的内容。

这次中央经济工作会议将扩大中小城市和城镇户籍政策放开，这样房地产市场发展的余地更大，因此这一条大家可以放心，还有一点请大家同时关注几个问题。

房地产行业如何继续贯彻落实节能减排的措施，就是地产经济的问题。

2010年房地产市场强势调整

Take measures on property market issues

北京师范大学金融研究中心主任

钟伟



“2010年房地产行业处于强势调整的状态，一线城市做利润，二、三线城市保规模，补充库存，仍然是非常必要的。”

总体的基调我认为2010年中国经济的V形复苏会延续，2010年是增长的趋势，2009年已经过去了，四个季度的经济增长分别是6%、8%、9%、10%，全年的经济增长大概是8.4%，2010年四个季度的经济增长分别是11%、11%、9%、8%，因此中国经济总体的走势大概是9.5%，2009年是逐季走高，而且2010年是整体振荡向上，增速维持在20%，消费增长是16%，工业增加值是16%—18%，我强调的是从次贷危机到现在，中国经济增长的环比早就结束了，大约在2009年的7月份经济增长环比的动力开始枯竭，2010年中国经济的运行没有更大的油门只是延续了已有的惯性，我们倾向认为2010年的CPI大概是3%到3.5%，确定的是食品价格的上涨，同时伴随着粮食连续的丰收。其次是市政、水电公共价格的上升，大宗向下游延伸的价格上升，不确定的是中央政府对资产的态度还有公众对通货膨胀的预期，后两者的影响更大，这是我们对通货膨胀的基本看法。

流动性过剩局面

从目前的情况来看，今后几年甚至更长的十年的周期，货币发行量的增速不会放慢，导致了任何实物资产尤其是作为城市核心区土地资源的价格仍然被低估。

目前库存的补充是不够的，补充库存意味着增加很多的内容，因为时间已经超时了，简单的讲后面的内容。

政策是比较含糊的，第一，土地供应量是否有可能放量，这种可能性是完全不存在的，因为中国还将需要粮食增长25%—30%的产量，才能满足未来13亿或者是14亿的人口，前不久国内公布了国内可以种植转基因大米和转基因小麦的决定，这就意味着政府对于未来粮食供应增产的情况是没有信心的，因此必须通过科技的手段在已有的耕地上生产更多的粮食，保住耕地是非常重要的，因此土地供应的总量要有大幅度调整的空间是极小的，除非跨省平衡。广东省的土地指标多一点，西北土地的指标少一点，广东跑到西北省购买用地指标，使得土地在全省范围内结构优化，说起来容易，做起来难。

人口向大城市迁徙的现象没有改变，今年全球人均GDP是3200美元，城市化达到50%，中国城市化的水平还不到50%，关键的因素是货币化没有停顿的迹象。

从长周期的角度，房地产市场我个人倾向认为有10—20年的长周期的增长，三个因素是决定性的，第一个因素是货币，第二个因素是土地，第三个因素是人口，实际上决定房价更重要的因素似乎还不在于土地成本或者是人口迁徙，而在于货币，这是我上午留给大家思考的两个小小的问题，一个是1987年的1万元相当于现在的25—30万元，多少钱够你在退休后活30年，如果提1987年退休的人，他的回答是3万元就够了，因为年收入不过1000元，如果在2008年提问退休人的回答的时候，较低的月收入是2500元，年收入是3万元，因此存活30年需要90万元。如果自己筹集足够的养老金就从3万元变成了90万元，如果2025—2035年退休，有多少养老金够，这取决于人民银行的态度，房价有多高，受到土地供应和人口迁徙强烈的影响，但是受到最大影响的因素就是货币，因为钱不值钱，所有不能大规模复制的商品看起来更值钱，这是货币化因素推动中国房价最主要的因素。

2009年全国商品房的销售面积接近8亿平方米，销售增长54%，金额增长85%，我们对2010年的预期是全国商品房的销售面积同比是零增长，销售金额仍然会同比略微增长5%左右，价格的上涨主要体现在2010年的上半年，如果从同比和环比的角度来看，2010年第一季度商品房价格的环比将会从正的增长向零转变，从第二季度结束第三季度开始商品房价格同比也将由正的增长转为负的增长，全年同比略有正的增长，但是远远不足2009年，这是我们对2010年市场的预判。

供需杠杆失衡

这样看起来，商品房价格的拐点在第二季度结束和第三季度开始之间出现，主要的取决因素是供求因素，主要的特点是销售平稳，资金充裕，土地出让价格仍然继续推高。开发商项目风险增大，行业进入的门槛提升等等都是明显的趋势，对于房地产企业和全国性的房地产企业而言，一线城市做利润，二线城市保规模。

我们认为价格的环比在一季度就结束了，同比在二季度也会结束，意味着增长就结束了，下面要回答的几个问题，目前的情况是供应不足还是投机过渡，这个问题似乎不值得回答。

除非这个人强烈的相信自己的意愿而不相信简单的事实，在2000—2008年城镇居民大概增加了1.6—1.8亿人，商品房销售总的面积大概是27亿平方米，人均十几个平方米。

也就意味着过去增加的城市人口购买全部的商品房还是不够的，2009年房地产行业最好的一年，新房销售800万套左右，可以供多少个家庭，最多就是800万个家庭，因为新增家庭都是户均人口比较少，只能容纳1600万人左右，因此从总体来讲，供应不足始终是过去十年商品房存在的事实，2010年同样如此。

在2009年前三个季度的数据反应，销售数据是比较快的，土地储备不够快，开发成长是不够快的，2009年房地产企业的土地储备仅仅增加了0.6平方米，在建面积是四、五亿平方米，新开工也是不足的，导致2010年上半年商品房的供应仍然是偏紧的。

土地储备的增长以及在建和新建18个月房价的走势情况，商品房的生产周期是比较长的，目前的在建和新建决定了未来价格的走势，总体来讲，2009年全年和2010年上半年房地产企业处于出清库存的阶段，2009年下半年和2010年下半年，开发商处于补充库存，包括补充土地，新开工等等都在进行，现在还是没有回到正常的存货水平，房地产正常的存货水平是14—15个月，任志强的经验认为是16个月左右，16个月的存货意味着有4—5个月可卖的现房和12个月可售的新房，目前的量还没有补充到正常的水平。到底是价格过高还是消费超前。

2008年11月份2009年1月份房地产行业的价格环比已经见底，我是在今年3月份强烈的主张房地产企业买入一切可以看得到的土地和项目，以及可以获得任何可以买入的东西。目前这种补充库存还没有结束，这是价格的同比和环比的趋势。

怎样界定房价过高还是消费超前，有很多的学者研究这个问题，用事前的因素判断是没有效果的，例如收入房价比，根本就不知道个人的收入是多少，如果别墅区可以住满60%的人是天方夜谭，而且是第二套住房，空置率到底是多少，可售房屋卖完了就说是空置率，就变成了奇怪的现象。

我们只能看事后的情况，如果一个城市的中位数的消费面积不断的增大，说明城市的房价开始便宜了，北京恰恰是如此的，这衡量了城市之间不同购买群体对房

价的承受能力，例如北京平均的新房面积是115平方米，沈阳不到100平方米，因此沈阳的价格比北京的价格还要贵，因为沈阳购买的平均户型是100平方米，北京购买的平均户型是115平方米，这是这个时候统计的。

从北京2005年的数据反映，消费者购买新房和二手房的面积不断的增大，还有就是按揭率的问题，购买中有多少是来自于按揭的，2005年达到了峰值，今年是最糟糕的，不到5%，购房者越来越少使用按揭工具而不是越来越多或者是越来越依赖于按揭工具。

中国首次置业的情况，低龄化是倾向，中国住房的消费是提前消费导致的价格过高。保障性住房和中高价位商品房几乎是没有关系的，为什么如此的分析，因为在2010年的今后几年保障性住房要大量的供应，对地方政府而言，在既有土地供应的总量下，保存一定的财政收入，如果保障性的住房收入供应多了，就意味着商品房供应的土地量更少，土地的价格更贵，因此商品房的价格也将更贵。

如果我们认为多建保障性住房就能够有效的分流居民对商品房的需求，从逻辑上反映是比较古怪的，如果保障性住房可以有效的分流商品房的需求，这就意味着居民的需求是通过购买商品房解决的，目前商品房的需求是以刚性为主，目前的房价是居民可以承受的。

如果保障性住房并不能有效的分流商品房的需求，也就意味着购买商品房的还是商品房的，即使价格有所调整，中低收入者对商品房仍然没有承受能力，因此保障性住房和商品房价格之间的关系是弱相关的，任何时候政府批评高房价，批评商品房价格过高都具有政治性绝对的正确性和舆论上的正确性，并不具有政策上的可行性，现在房地产企业要做的是补充库存还是出清库存，我的结论是继续补充。在城市核心区继续购置土地，继续新开工项目，并且将产品做好，仍然是房地产企业的选择。

Topic: Personal credit data checking system launched

专题：个人信用评分系统



PCD system soft test fulfilled, credit check start

个人信用评分系统完成测试 车贷房贷将全面推行

[提要]经过3年多的努力，个人通用信用评分模型基本开发完成，目前已在部分商业银行进行验证，并有望在年内结束试用，进入实际应用阶段。

新华社北京2月24日电? 中国人民银行副行长朱民24日在中科院虚拟经济与数据科学中心成果发布会上表示，经过3年多的努力，个人通用信用评分模型基本开发完成，目前已在部分商业银行进行验证，并有望在年内结束试用，进入实际应用阶段。

个人通用信用评分系统由中国科学院虚拟经济与数据科学中心及部分商业银行等协助中国人民银行征信中心共同开发。该系统基于全国统一的个人信用信息基础数据库的数据，采用数据挖掘和统计分析方法，通过综合考察个人的信用行为特征，对其还款意愿和还款能力进行评估计算得到个人通用信用分值。

据中科院虚拟经济与数据科学研究中心常务副主任石勇教授介绍，该评分系统的分值范围在0分至1000分之间，分数越高，说明受评者的信用风险越低；分数越低，说明受评者的信用风险越高。

他说，该系统依托中国人民银行个人信用信息基础数据库，收纳个人信息超过6.5亿人，其中可用于进行信用分析的完整数据信息超过1亿人。

中国人民银行征信中心介绍，从商业银行已经完成的验证情况来看，个人通用信用评分的表现效果良好，初步可以应用于金融生活的各个方面，如信用卡生命周期管理、汽车贷款管理、住房贷款管理、个人贷款管理及其他消费信贷管理领域，给授信决策和贷后管理提供了一种新的工具。

■ 链接 个人信用评分系统

个人信用评分系统是一套定量评估个人信用风险的应用系统，它通过对个人客户信息进行量化计算得出信用分值，反映个人客户的信用状况。个人信用评分系统广泛地应用于个人信贷、信用卡、保险理赔等金融业务中，为信用政策的制定、分析、评估、优化提供量化支持。个人的信用分值被称为是“经济身份证”。



个人信用评分系统在银行业的应用

PCD system approved for banks

个人信用评分系统是一套定量评估个人信用风险的应用系统，它通过对个人客户信息进行量化计算得出信用分值，反映个人客户的信用状况。个人信用评分系统广泛地应用于个人信贷、信用卡、保险理赔等金融业务中，为信用政策的制定、分析、评估、优化提供量化支持。

一、个人信用评分系统简介

1.个人信用评分的现实意义

(1) 个人信用评分是世界上普遍采用的评估个人信用风险的方法。在欧美发达国家，信用评分专业公司根据银行的业务需要开发不同的信用评分模型。这是因为每一家银行的业务经营存在差异：从目标客户的选择，到客户服务的水平都可能有所不同，使得各个银行开发模型所依赖的数据不同。实践证明，个人信用风险的管理有三个突破，每次突破都会给银行带来25%左右的利润增长。它们分别是：信

用评分、自动化管理系统、决策优化。

(2) 缺少个人信用评分技术成为我国商业银行消费信贷业务发展的瓶颈。目前，我国的信用体系还不完善，银行在无法全面掌握贷款人信用的情况下，不敢承担太大风险。因此，个人信贷不能用企业贷款的方法来进行风险管理，只能靠收集数据，运用数量分析方法（信用评分模型）进行消费信贷的风险评估。

2.个人信用评分的原理

个人信用评分是在建立个人信用信息数据库系统的基础上，运用数理统计学的原理，找出可能影响消费者未来信用风险、价值等的各种因素，并分配以不同权重，进而建立起特定的数学模型，并借助计算机信息技术对个人信用信息进行量化评估的方法。个人信用评分以一个分数区间来反映个人的信用状况，一般界定为分数越高风险越低或信用越好。

二、国外个人信用评分系统的情况

个人信用评估系统是现代社会信用消费的保障和基础。美国既是信用卡的发源地，也是个人信用评分体系最发达的国家之一。一般来讲，美国人经常谈到的“你的得分”，通常指的是你目前的FICO分数。而实际上，Fair Isaac公司开发了三种不同的FICO评分系统，三种评分系统分别由美国的三大信用管理局使用，评分系统的名称也不同。

FICO评分系统得出的信用分数范围在300~850分之间。分数越高，说明客户的信用风险越小。但是分数本身并不能说明一个客户是“好”还是“坏”，贷款方通常只会将分数作为贷款决策的参考。每个贷款方都会根据自己的贷款策略和标准以及每种产品的特定风险来决定可以接受的信用分数水平。FICO评分模型中所关注的主要因素有五类：客户的信用偿还历史、信用账户数、使用信用的年限、正在使用的信用类型、新开立的信用账户。

在FICO评分系统中，并不是客户所有的信息都需要考虑，还有一部分信息不能作为评分的依据，以保护客户的隐私不受侵犯或防止客户遭受歧视，这在美国的《公平信用机会法》和《客户信用保护法》中有较为具体的规定。

三、我国个人信用评分系统的现状与原因分析

1.个人信用评分系统的现状

中国人民银行于2006年组织建成了全国统一的企业和个人信用信息基础数据库。2007年年底，该数据库分别为全国13700多万户企业和近6亿自然人建立了信用档案。现在，贷款买房、买车，或者是申请信用卡，商业银行都会查看申请人的信用档案，也就是信用报告，了解申请人的信用记录。个人信用数据库已经为各金融机构累计提供了超过1亿人次的个人信用报告查询服务，而这一数据是逐渐累积起来的，2007年最后一个月，个人信用数据库的平均日查询量为30多万笔，其中最高一天近60万笔。但总体而言，由于我国个人信用数据的收集汇总才刚刚开始，建立和完善个人信用评估体系还存在诸多亟待解决的问题。

2.目前存在的主要问题

一是缺乏与个人信用评估相关的资料。目前，个人信用信息基础数据库已基本实现全国联网，但这只是各商业银行历史信用数据的汇集，没有包含工商、税务、法院、保险等其他社会公共部门的信息，信用数据的完整性不能够保证。二是缺乏对个人信用信息的综合有效评价。我国的个人信用管理起步比较晚，目前仅限于个人信用信息的汇总阶段，没有建立科学的评估标准和评估方法，缺乏对评估指标及

其权重的理论和实证研究。三是缺乏专业的个人信用评估机构。由于我国的金融市场体系是银行主导型的，央行在建立健全信用评估体系中起主要作用，个人信用信息数据库均由央行牵头开发和管理，这也制约了个人信用评估机构的发展以及对信用数据的深度挖掘。四是缺乏专业的个人信用研究人员。由于个人信用涉及的因素十分复杂，很多信用研究人员宁愿将注意力放在企业信用的研究上，忽略对个人信用的深入研究。

3.造成目前现状的原因分析

从宏观层面上看：一是我国市场经济法制体系发展不充分，社会信用环境不健全。二是我国的征信法规制度不完备，征信体制建设主体不明确。在征信发达国家，由于相关法律制度较为健全，征信数据在法律要求和保护的匡架下完全公开。三是政府在征信体系中的角色错位。在征信发达国家，政府有关部门的主要工作是监督征信体系的运行和诠释相关法律条款。

从微观层面分析：一是居民个人的信用观念淡薄。二是客观可靠的个人信用资料不足。三是信用立法工作滞后。四是信用界定技术手段落后。

四、个人信用评分系统在银行业应用展望

2008年人行南京营管部对中国银行江苏省分行、农业银行江苏省分行营业部、交通银行南京分行、建设银行江苏省分行、民生银行南京分行、招商银行南京分行等8家商业银行进行了调研，了解个人信用评分应用工作中的难点、热点和存在问题，研究提出解决办法。

1.南京市的商业银行个人信用评分系统调研

南京地区目前19家商业银行，已使用个人信用评分系统的有11家，占比58%；未使用的7家都有各自的个人信用评分标准；南京邮储尚未开展发放个人贷款。

2008年截止到8月底南京地区部分商业银行发放个人贷款情况见下表。

调研中发现南京地区的股份制商业银行的个人贷款信用评分系统使用普遍超前于国有商业银行。

民生银行为例，其个人信用评分标准由四大类21个指标组成，设AAA、AA、A+、A、B五个等级，内容有申请人自然状况、清偿能力、保障能力和与银行关系，评定结果由计算机业务处理系统自动计算生成，具体标准如下：个人信用评级指标评分为基本分项目和减分项目。基本分项目包括自然状况、清偿能力和保障能力。基本分项目满分100分，其中申请人自然状况45分、清偿能力40分、保障能力

8分、信用状况中与银行的良好关系记录和业务记录7分。减分项目为评级人在银行的不良信用记录及调查核实情况。借款人具有不良信用记录或核实情况不符时要进行减分处理。减分最高100分。

自然状况，包括借款人年龄、户籍、家庭结构、学历、职业、职务、工作时间、住房状况；清偿能力，包括借款人家庭收入、家庭净收入、家庭金融资产、其他资产；保障能力,包括借款人医疗保险、养老保险、住房公积金；信用状况，包括良好信用记录、储蓄存款与贷款比、民生卡消费积分；减分项目，包括不良信用记录、调查核实情况。

根据借款人实际情况对每个指标计算得分，总分100分。再进行相应的评级。

2.影响个人信用评分系统应用的问题

对个人客户信用信息基础数据库应重新验证。目前，个人客户信用信息基础数据库存储的信息主要是由各商业银行及与个人信用服务有关的部门提供的，因各商业银行及相关部门在初始阶段对客户信息的审查方式、审查手段以及审查深度等把握不一，不能保证所有信息的真实度和完整性。建议人民银行征信中心通过直接征信方式验证存量信息的真实性后更新数据库；对增量信息则通过直接与相关职能管理部门查证后再提供给征信者使用方能保证个人数据的详实性。

随着商业银行以征信为基础的贷前调查、贷中审查、贷后管理业务流程的逐步建立，征信内容涵盖的行业信息偏少、正向信息采集不足等问题日渐突出，建议将公积金贷款信息、个人纳税信息、公用事业信息纳入个人征信系统，希望个人信用信息基础数据库管理的信息涵盖面能进一步提高，充实征信范围和内容。在实际操作中，只需通过查证一次就基本满足风险控制要求，可以最大限度降低查证成本、提高工作效率，为客户提供更加便捷、完善的金融服务，同时减少经营过程中的风险。

3.关于建设个人信用评分体系的建议

(1) 尽快完善与个人信用评估相关的资料。一是个人基本资料，包括姓名、身份证号码、年龄、性别、职业、职务、收入和财产状况、住房情况、家庭成员、工作单位、家庭住址及通讯方式、抵押担保情况等信息；二是经济信用资料，主要是个人与银行发生的相关交易信息资料，包括在银行的储蓄存款、银行卡、消费信贷、个人外汇买卖等业务信息，在有关业务中的信用历史记录等；三是个人的社会信息及特别记录，包括纳税、保险、与其他银行的经济交易及纠纷、法律诉讼等信息资料。

(2) 设计统一的个人信用评估标准。设计统一的个人信用评分标准应从以下三个方面着手。一是把握个人信用的特点，明确个人信用评估的重点。个人信用评分和企业信用评分一样，其目的主要是分析借款人的还款意愿和借款人的还款能力。二是结合个人信用评估的特点，建立严谨的个人信用评估指标体系。进行个人信用评分的关键在于评估指标的选取及其权重的设定。根据个人信用评分的重点，个人信用评分指标体系的设立应包括以下两大类指标：信誉指标和价值指标。三是借鉴企业信用评分的经验，选择科学的评分方法。

(3) 建立规范化、标准化的个人信用评级体系。建立起规范化、标准化的个人信用评级体系，运用信用调查机构和消费者提供的个人信用资料，以个人支付能力和信用记录为核心，建立一套量化指标，设定相应的权重和分值，以定性判断和定量分析相结合的方法评定个人信用等级。通过信用评分结果分为不同的信用档次，银行可据此决定贷与不贷、贷款金额、贷款期限、利率以及还款方式等，提高消费信贷决策科学性、准确性和效率，在有效控制风险的前提下，简化消费者实现信用消费的过程和手续，使信用消费成为更加便利、快捷、更易普及的消费方式。

(4) 以健全的法律、法规为着重点，进一步完善个人信用评估制度。国家应尽快制订与个人信用评分体系相配套的法律法规及措施。这些配套的法律法规和措施必须解决以下问题：一是明确个人隐私与公共信息的区分标准；二是规范个人信用信息和个人财产信息的取得；三是规范个人信用信息的合法使用；四是对个人信用信息的移交、个人信用档案的管理、个人信用等级的评定使用作出明确的界定；五是明确个人信用评估工作的主管部门和各相关部门的职责；六是规范个人信用评估机构的资格认证和信用评估从业人员的资格认可，从而使个人信用评估工作有法可依、有章可循。



美国个人信用评分系统及其对我国的启示

Federal PCD system prevent crimes enlightenmently

美国既是信用卡的发源地，也是个人信用评估体系最发达的国家之一。美国的个人信用评估系统主要是fair isaac公司推出的fico评分系统。一般来讲，美国人经常谈到的“你的得分”，通常指的是你目前的fico分数。而实际上，fair isaac公司开发了三种不同的fico评分系统，三种评分系统分别由美国的三大信用管理局使用，评分系统的名称也不同。

fico评分系统得出的信用分数范围在300～850分之间。分数越高，说明客户的信用风险越小。但是分数本身并不能说明一个客户是“好”还是“坏”，贷款方通常只会将分数作为贷款决策的参考。每个贷款方都会根据自己的贷款策略和标准以及每种产品的特定风险来决定可以接受的信用分数水平。

fico评分可以帮助贷款方快速、客观地度量客户的信用风险，缩短授信过程。借款人也能够凭自己的得分更快地获得银行贷款。影响fico评分的主要因素。

fico评分模型中所关注的主要因素有五类：客户的信用偿还历史、信用账户数、使用信用的年限、正在使用的信用类型、新开立的信用账户。

偿还历史

影响fico得分的首要因素是客户的信用偿还历史，大约占总影响因素的35%。客户的历史偿还情况主要包括以下内容：各种信用账户的还款记录，包括信用卡、零售账户(直接来自商户获得的信用)、分期付款贷款、金融公司账户、抵押贷款等；公开记录及支票存款记录，该类记录主要包括破产记录、丧失抵押品赎回权记录、法律诉讼事件、留置权记录及判决等；逾期偿还的具体情况，包括逾期的天数、未偿还的金额、逾期还款的次数和逾期发生时距现在的时间长度等。

信用账户数

信用账户的权重占总影响因素的30%。该因素主要是分析客户的还款能力，具体内容包括：仍需要偿还的信用账户总数，信用管理局每个月都会将客户需要偿还的信用账户总数写入客户的信用报告中；仍需要偿还的分类账户数，这是对信用账户总数的详细描述；信用账户的余额，一般来讲，有一个少量余额的信用账户会比没有余额的信用账户让贷款方更感觉到可靠，另一方面，注销那些余额为零的不再使用的信用账户会体现客户的良好信用，但是并不能提高信用得分；总信用额度的使用率，使用率越高，则说明客户的信用风险越大；分期付款账户偿还率，用以衡量分期付款账户的余额。据最新统计，美国人均信用账户13个(不包括储蓄存款户和支票账户)，其中信用卡账户一般占9个，分期付款账户有4个。信用卡客户的平均授信额度为19000美元，超过半数的客户使用信用额度不足30%，仅有七分之一的客户使用信用额度会超过80%。

使用信用的年限

该项因素占总影响因素的15%。一般来讲，客户使用信用的历史越长，越能增加fico信用得分。该

项因素主要指信用账户的账龄。据信用报告反映，超过25%的客户的信用历史长于20年，只有不足5%的客户的信用历史小于2年。

新开立的信用账户

该项因素占总影响因素的10%。在现今的经济生活中，人们总是倾向于开立更多的信用账户并选择信用购物的消费方式。据调查，在很短时间内开立多个信用账户的客户具有更高的信用风险，尤其是那些信用历史不长的人。

正在使用的信用类型

该项因素占总影响因素的10%，主要分析客户的信用卡账户、零售账户、分期付款账户、金融公司账户和抵押贷款账户的混合使用情况。

fico评分中不考虑的因素

在fico评分系统中，并不是客户所有的信息都需要考虑，还有一部分信息不能作为评分的依据，以保护客户的隐私不受侵犯或防止客户遭受歧视，这在美國的《公平信用机会法》和《客户信用保护法》中有较为具体的规定。下面几类信息是fico评分中不考虑的因素：种族、肤色、宗教、性别、婚姻状况等；年龄；工资、职业、头衔、雇主、受雇时间、受雇历史；客户居住地点；已有信用账户的适用利率；儿童(家庭)赡养义务和租约规定事项；任何不包括在信用报告上的信息；任何未被证实的与预测客户未来信用状况有关的信息。

我国个人信用评估体系存在的问题

我国的信用建设起步比较晚。最早建成并投入使用的个人信用信息管理系统是上海联合征信系统，始建于1993年。到目前为止，上海联合征信系统已收集了上海超过260万的个人信用信息，已在上海市建立了300余个查询网点，月查询量高达2万余次，成为上海最重要的个人信用数据来源之一。1997年，中国人民银行与全国各商业银行联合开展“企业信贷登记咨询系统”建设，2002年底实现了全国联网查询，该系统2002年月均查询32万次，2003年月均查询110万次，2004年月均查询近200万次。《中国人民银行个人信用信息基础数据库管理暂行办法》于2005年10月1日起开始实施，该办法对商业银行征信体系个人信用数据库的采集、使用作出明确规定。由中国人民银行牵头开发建设的全国统一的个人信用信息基础数据库于2006年1月正式运行。这一数据库目前已收录的自然人数已达到3.4亿人，其中有信贷记录的人数约为3500万人。到2005年年底，收录个人信贷余额2.2万亿元，约占全国个人消费信贷余额的97.5%。但总体而言，由于我国个人信用数据的收集汇总才刚刚开始，建立和完善个人信用评估体系还存在诸多亟待解决的问题。

缺乏与个人信用评估相关的资料。目前，个人信用信息基础数据库已基本实现全国联网，但这只是各商业银行历史信用数据的汇集，没有包含工商、税务、法院、保险等其他社会公共部门的信息，信用数据的完整性不能够保证。加上我国个人收入不透明以及个人征税机制不完善，银行难以根据历史的或当前的信用信息判断借款人的财产、个人收入的真实性、

稳定性、还款意愿等关键性内容，从而造成信用信息的真实性和有效性得不到保障。

缺乏对个人信用信息的综合有效评价。目前的个人信用信息数据库存放的数据只是客户的历史信用数据，商业银行在授信时，也只是查阅该客户的历史借款、还款记录，看是否存在逾期还款记录以及是否贷款过多，超出客户自身的还款能力。这只能杜绝已有违约记录或贷款过多的恶意贷款，对新发生的贷款和没有逾期记录的贷款不能实施有效的信用风险评估及管理。

缺乏相对统一合理的评估标准、评估方法和指标体系。我国的个人信用管理起步比较晚，目前仅限于个人信用信息的汇总阶段，没有建立科学的评估标准和评估方法，缺乏对评估指标及其权重的理论和实证研究。

缺乏专业的个人信用评估机构。由于我国的金融市场体系是银行主导型的，央行在建立健全信用评估体系中起主要作用，个人信用信息数据库均由央行牵头开发和管理，这也制约了个人信用评估机构的发展以及对信用数据的深度挖掘。

缺乏专业的个人信用研究人员。由于个人信用涉及的因素十分复杂，很多信用研究人员宁愿将注意力放在企业信用的研究上，忽略了对个人信用的深入研究。

构建我国个人信用的制度框架

fico个人信用评分系统经过多年的实践与改进，已经成为了美国个人信用评分事实上的标准，加之美国完善的个人信用法律环境和文化环境，共同促成了美国相对完善的个人信用制度。fico个人信用评分系统对我国个人信用制度的建立和完善具有重要的借鉴意义。笔者在经过多方比较和研究的基础上，提出我国的个人信用制度框架。

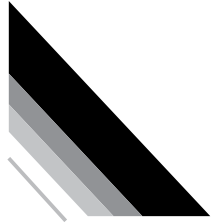
该框架的具体内容可分为三类：

一是正式约束。包括一系列政策法规以及由此构成的一种等级结构。我国个人信用制度的正式约束可以分为两部分：一部分是社会法律环境对个人信用的约束；另一部分是社会经济管理制度，体现在国家行政机关监管、行业自律及与个人信用相关的制度的建立和完善等方面。

二是非正式约束。个人信用制度的非正式约束主要指社会文化环境如宗教、伦理、道德等，这些因素受经济、科技、教育的影响更为显著。

三是实施机制。这是个人信用制度中最重要的内容，具体包括个人信用登记制度、个人信用评估体系、个人信用风险预警、个人信用风险管理及个人信用风险规避等。这些具体内容应该建立在完整、有效的个人信用信息数据库的基础上。个人信用登记制度是前提，个人信用评估体系是关键。

在个人信用制度框架中，实施机制是核心，它直接决定了个人信用制度的具体内容和运行机制。个人信用评估体系则是实施机制的核心，它的建立和完善直接决定了实施机制的效率和效果。



Wansheng express

万乘之声

稳步推进企业文化建设 集团表彰13名优秀通讯员

日前，由集团战略发展部主办的“万乘金融服务集团2009年度优秀通讯员”评选活动圆满落幕，13名通讯员获表彰。

集团网站和《万乘金融》刊物的建设、编辑经过一年多的发展逐渐走上正轨，担当起企业文化宣传的重任，集团通讯员队伍亦不断发展壮大，成为集团企业文化建设的重要力量。此次评选活动，以表彰和鼓励优秀通讯员为目的，以“公平、公正”为准则，以各机构通讯员2009年度被集团网站和《万乘金融》采用稿件的数量和质量，以及配合战略发展部完成相关工作的情况为标准，由集团战略发展部上报，集团总裁室审定评出优秀通讯员13名。其中一等奖1名，二等奖2名，三等奖3名，鼓励奖7名。

集团总裁室寄望各位通讯员在即将到来的2010年再接再厉，积极为集团网站和《万乘金融》刊物撰写高质量的稿件，及时反映各机构动态信息，与集团战略发展部一起为集团网站和《万乘金融》的不断进步和完善而努力，促进集团企业文化建设再上一个新台阶，与万乘金融服务集团携手共进。

附：获奖名单

一等奖（1名）：
蒙慧芬（四川万乘）

二等奖（2名）：
刘鹏（湖南万乘） 陈娟（福建万乘）

三等奖（3名）：
张效友（山东万乘） 陈丽（江苏万乘） 吴蓉（陕西万乘）

鼓励奖（7名）：
余雪萍（重庆万乘） 于聪（北京万乘） 候闵辉（辽宁万乘）
刘颖颖（山东万乘） 张斌（辽宁万乘） 薛梅芬（湖南万乘）
朱海霞（江苏万乘）

新春贺词

集团首席执行官 韩晓

辞牛迎虎换新桃，
两年征战人未老。
披荆斩棘图霸业，
关山万里战旗飘。

热血男儿当奋起，
万乘宏图步步高。
为君再斟一樽酒，
且听虎年犹长啸。

和韩晓先生《新春贺词》

集团总部 刘润东

拜读我万乘创业带头人韩晓先生之新春贺词，心怀同感，遂按诗意附和之，虽穷辞推敲仍无力求得押韵排律，唯愿使万乘吾辈同声气、共努力！

去冬来春笑李桃，
廿月激情心不老。
换天改地创骏业，
鲲鹏扶摇万仞飘。

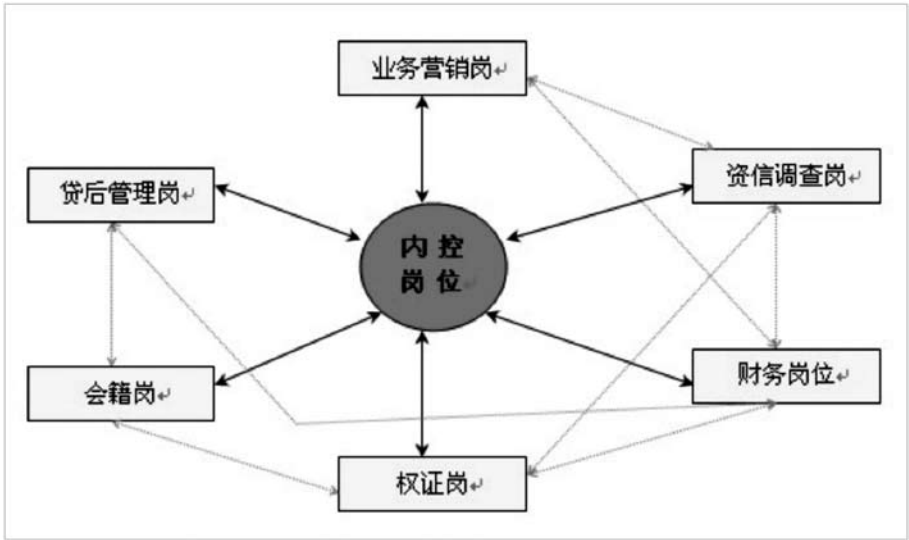
万乘才俊多兴起，
勃发新竹节节高。
更待功成千杯酒，
应是牛气连虎啸。

内控岗位的职能作用之浅见

集团总部 刘润东

内控岗位作为风险控制的重要组成部分，很大意义上是属于企业内部风险管理的范畴。当其作为一个调度中心、信息中心以及监控中心时，则是整个业务流程中极其重要的、不可或缺的一个环节。作为企业内部管理其中的两条主线之一，它与财务工作是相辅相成、具有平衡勾稽但又各自独立的关系。如果说，财务工作的职能作用是对企业一定时段的经营结果的核算和事后监督，属于经营数据和结果的落脚点，那么，内控岗位则是对企业经营的每个业务环节的随时协调和监控，是企业内部管理的现在进行时。

具体到我们现行的业务流程，内控岗位的设置初衷是所有业务行为的发起者，发起点的实物载体就是“业务承接单”，业务流程的顺利进行则是围绕整个内控岗位为中心来开展的，如图黑色实线所示：



自业务营销人员“报单”（填制“业务承接单”）开始，这项业务的每一个环节、每一个步骤的信息都将汇集至内控岗位，再由内控岗位反馈至各个执行岗，同时，各岗位的业务传递也必须由内控岗这个“中转轴”来承前启后，各岗位

甚至外部（如客户、合作银行等）需要的信息则可以直接向内控岗查询，实际上，内控岗位已经成为了每个环节的业务操作分解动作的“第一步”。因此，假设在没有内控岗位这个调度中心的情况下，企业的整个业务流程将是一团乱麻（如图中虚线所示），不仅日常业务开展的每个环节杂乱无章，就是流程的合规工作和监管工作都将是不可能完成的任务。

当然，内控岗对各个执行岗的调度不是口头的传述，而一定是通过实物载体（即各种业务单据）实现的，从“业务承接单”、“资信调查通知单”到“办理权证通知单”、“业务结算单”再到“会籍资料交接单”等等，内控岗填制的每一个单据应是“单单必多联，联联有签字”才行，就是说，内控岗与各执行岗之间的单据传递，应该是一式数联，并使之递交至相应的岗位，而在递交的每联单据上都应

该有每个岗位责任人的签字接收，以保证责任到位、口径一致和信息畅通。其次，内控岗再按照以上落实的单据，编制“内控台帐”，内控台帐的内容应保证“与时间、与时俱进”，并最终保持与财务帐的勾稽关系的正确。

从企业内部管理的意义上讲，内控工作与财务工作是保证内部经营管理工作的并驾齐驱的两驾“马车”。二者“并驾齐驱”的具体表现为：它们首先应是独立的两个平行体系，不能相互隶属，以保证各自获得管理信息的途径和数据核算的独立性：财务岗的业务数据来自于内控岗填制的“业务结算单”，且这个“纸上”数据只能来自于内控岗，但财务岗收取的数据实物——货币又要保证直接来自于客户或内控岗以外的第三方，而非由内控转交，这样，纸上数据与实物数据完全相等时，内控岗与财务岗的勾稽关系才是正确且独立的，才能保证二者两权独立平衡、相互证明监督。所以，两者又绝非是没有联系、没有交集的平行线，而是以“等号”做为连接符的关系。通过这个等号，直接验证了这两个岗位的工作正确性，间接验证了整个业务流程的合规性。

不过，在实务中，内控统计的数据与财务核算的数据不可能完全一致，这是由于统计时间以及统计核算的原则和方法造成的，且这种状况大多数情况下是不可避免的。但如若抛开这些客观原因，二者的数据信息误差仍然较大，或者内控岗和财务岗有相互要某些数据来完成报告或报表的现象（譬如，业务旬报的营业收入要从财务岗位要），则必定是一方或两方都没有尽职尽责造成的。这样的结果，从小处看，是内部经营管理存在瑕疵；从大处看，如果内控与财务都没有合规尽职时，整个业务流程就是纸上谈兵，内部管理可能会是混乱失控的局面。

说一千道一万，每个岗位的管理要求再严格、业务流程再完善，都是“死规定”，执行这些要求和流程的人才是最重要的。内控岗位的职能和意义是人来体现的，没有人就没有我们想要的风控管理职能。“职能”表述的是人在职位上的动能，所以，“敬流程”，其实是流程中每个岗位的“敬职能”。只有理解本身所在岗位的职能作用和工作意义，进而以制度保证和岗位执行人的能动性使之落实在行动上，企业的内部经营管理才真正的“活”起来。

素质

——2009年工作感悟
湖南万乘 杨伟

2009年，一年的工作，忙碌中带有较多的遗憾和偏颇。

记得学法律的时候，老师说过一句“法律的作用在于限制不守法的人，但法律不是万能的，基于法律而高于法律的是道德”。

以前权当这句话是笑谈，细细品味，我们的工作中何尝不是这样。能做好工作，不一定是因为你了解工作有多深，也不一定是对人对事的把握有多准，关键在于，你如何在工作中体现你应有的素质。

某天下午，和一位朋友聊天，在回顾2009年的工作时，我们不约而同的感到，我们所处行业的人员素质的参差不齐，以致我们在工作中总是磕磕碰碰。

幼儿园的老师教我们背上小手听课，我们很听话，因为那时候大家起步是一样，都是牙牙学语；中学了，我们出现了叛逆，出现了青春期，因为我们学会了很多不一样的东西；然后大学，然后工作，然后出现了更多的异元化发展。

在二手市场中，由于交易双方在交易前互不了解，因此可能寻求一个处于中间立场并且具有一定素质的人或者公司来对交易进行经济或者信誉上的担保，以推动买卖顺利进行。这时，中介应运而生。

一直以来，我都习惯于把我们从事的行业叫作中间业务，而不是中介业务。中介行业本身是没有问题的，但由于从事中介行业的人员素质良莠不齐，导致很多人一提中介皆摇头。

素质如何提升，这是老生常谈的问题，也一直是业务发展的最大障碍，我们可以控制工作的流程，可以培训员工的职业技能，但是我们没有办法去要求每个人都有一样的素质，一样的态度去对待工作和人。

法律的空白处，需要道德来填补；工作的不足，更需要素质来弥补。制度是用来遵守的，而不是用来破坏的；素质是用来强化我们人生的，而不是一种托辞。我们在这个社会上生存，不可能掌握所有的社会技能，但是我们的素质，是我们赖以生存的必须技能。

保险代理在国外被当作受人尊敬的职业，在中国却被众多人不齿。这不是行业本身的问题，归根结底，是人的问题。我

们所从事的中间业务，同样面临众多的疑问和指责。身在这个行业的我们，现阶段改变不了这个事实，可是我们可以改变自己，从我们做的每件事开始，从每句话开始。一个人的素质高低，将决定你的职业生涯走得是远或是近。

以人为本，用最基本的思维和最简单的行动，用素质来体现我们工作的准则。也许你做得不是最好的，但是，你做的将会是让身边的客户、同事满意的。当他们对我们做的示以感谢，而不是埋怨的时候，你做的就是正确的，走的方向才是对的。

浅谈个人职业生涯规划

福建万乘 陈娟

社会在高速发展，需求在不断扩大，资源却十分有限，面对严峻的市场竞争环境，无论是组织还是个体都面临着持续提高自身核心竞争力的高压课题。身在职场，什么是“核心竞争力”？如何提高“核心竞争力”？都成为我们不得不思索和考虑的问题。

谈到核心竞争力，更多的人马上联想到的是企业的核心竞争力，而非个人的核心竞争力，更多的人了解企业的核心竞争力，却不了解自己的核心竞争力。个人核心竞争力，指的是不易被竞争对手效仿、具有竞争优势、独特的知识和技能。而获得和提高个人核心竞争力完全可以通过个人职业生涯规划来实现。

所谓职业生涯规划也可叫职业生涯设计，是指个人和组织相结合，在对一个人职业生涯的主客观条件进行测定、分析、总结研究的基础上，对自己的兴趣、爱好、能力、特长、经历及不足等各方面进行综合分析与权衡，结合时代特点，根据自己的职业倾向，确定其最佳的职业奋斗目标，并为实现这一目标做行之有效的安排。其实质就是追求最佳职业生涯发展道路的过程。

记得有这么一句话，说：没有方向的船，什么风都不是顺风。由此可见，目标管理之重要性。职业生涯规划的第一大作用就是帮助我们准确定位，确立职业目标。职业目标按时间可分为短期目标（1-2年）、中期目标（3-5年）、长期目标

（5年以上）和人生目标（整个人生）；按性质可分为外职业生涯目标（侧重于工作内容目标、工作环境目标、经济收入目标、工作地点和职务目标等）和内职业生涯目标（侧重于知识、经验的积累，观念、能力的提高和内心的感受等）。短期目标服从于中期目标，中期目标服从于长期目标，长期目标服从于人生目标即职业终极目标，而不管是短期、中期、长期还是人生目标又都包括内、外职业生涯目标两部分内容。职业生涯的发展，首先从选定方向开始，每一阶段的具体的职业目标，就是我们阶段性努力的方向。

在2000年前，古希腊人就把“认识你自己”作为铭文刻在阿波罗神庙的门柱上，把认识自己看成是人类的最高智慧。由此可见，认识自我的重要性。职业生涯规划的另一作用就是帮助我们认清自身优势与不足，发挥个人专长，强化个人短板，不断实现自我完善和自我增值。所谓有的放矢，做自己喜欢做的事情，做自己擅长做的事情，做社会需要做的事情，平衡好这三者之间的关系，那么，你距离成功的路途就会相对近很多。

通过职业生涯规划，我们可以选择适合自己发展的职业，选择与自己的兴趣、特长相匹配的职业路线，有针对性的持续不断的提高自己的核心竞争力，以承担起一定的社会角色，最终实现自己的人生目标。当然，我们都学过最粗浅的哲学，知道世上的一切都是动态变化的，唯一不变的就是变化。所以，职业生涯规划也不是一成不变的，是要随着主客观环境的变化，不断的做修改与补充的。关键在于，任何时候都要清楚的知道What you want?

最后，我们还应该认识到个人的职业发展需要依赖于企业发展的平台，个人的职业规划还要考虑企业的发展状况，成功的个人职业规划势必要与企业的战略发展方向保持同向性。

Life is not a game

山东万乘 谢庆标

如果说，没有在浮沉的人海中，翻过筋斗的和尚，不能算善知识；那没有接受过生活洗礼的人生，便不能算真人生。走出校门，远离父母的怀抱，离开老师的指导，是万乘，接纳了那个彷徨无措的我，让我拥有了另一片成长的天空。

“我激荡在这绵绵不息，滂沱四方的生命洪流中，我就应追逐这洪流，而且追过它，自己去创造更广更深的洪流！”一个战士呐喊着。我追逐着这宏大的声音，我似乎看到他在召唤我们加入生命的激流之中，我加入了，豁然发现乱石众山相间，荆棘沼泽相生。我该如何走过？我该如何发现自己的路？是你，是万乘给予了我方向，于是我踏上了这条你为我们开辟出来的道路。

秋风掠过齐鲁大地之时，我来到了万乘，来到了山东万乘信用管理中心。这个和我一样都属于万乘新人的部门，我们结下了不解之缘。刚进入工作岗位的我心怀忐忑，摸不着头脑，更因没有接触过这个行业，工作时，我无所适从，恐慌不安。但是在一个月的磨合中，同事和朋友们给予了涉世之初的我最大的信心和勇气。我们的团队，每一个人都有一颗友善的心，对我这个新人处处给予帮助。在这我学会了正确地看待工作，看待企业。我们的工作不是为了催收而催收，而是要建立在一个信用维护的基础上。在为企业创造价值的同时也要承担起一定的社会责任。就像韩总所说：“正确处理企业利益与社会利益之间的关系，通过履行企业公民的义务，使小我（企业）与大我（社会）达致完美的和谐统一。时时牢记公司的价值观‘超越、融合、仁德、分享’，以‘做国内最著名的个人金融服务渠道服务商和银行非核心业务外包服务商’为目标。我们以此为理念，为社会的和谐尽微薄之力，为企业树信用之誉！”

部门的新，也给予了我们更多的机遇，更多的挑战。创业之初，摸索前行，我们没有放弃，没有退缩，坚信着越磨砺，越光芒。艰难的时运里，我们要做雄健的职民。我们的团队是智慧与激情的结合体。我们不怕挑战，只怕生活过得太过于平凡；我们不惧压力，只怕生命太过于平淡。

有人说，世界上本没有路，走的人

多了也就成了路，还有人说本来世上就有路，所以才有那么多人走。我们确实无法判断这里的是与非，我也不关注谁对谁错。我们要做的就是，正视自己，完善自我，我们还年轻，我们要征服生活，我们要勇敢的去面对一切的一切，看生活的激流，看命运的船只，看我们的未来到底载我们到何处。

为什么要说生活本身就是悲剧，它何尝不是一场搏斗。我们是战士，我们是万乘的佼佼者，你是我们的导航标，我们是优秀的船员。相信我们，相信我们的明天，相信我们的未来更精彩。我们不以游戏视之，我们不以游戏比之，我们更不是Just Play！让我们一起为了生活奋勇前进吧，让我们抖擞精神，为了万乘的辉煌而勇往直前。穿过巨浪，跨过峭壁，那一片天空为你而生，那一片云彩为你而舞，那旁边的风儿为你而呼，那一片海为你而啸！Life is not a game！It is struggle！



万乘培育了我

辽宁万乘 朱艳

记得，那段我刚走出校门学习适应社会的日子。我自信满满的进入实习单位，一腔热情却被过多的空闲冷却了。所有的工作就是熟悉环境，看着单位里其他人忙碌的身影，我却什么忙也帮不上，心里充满恐慌和失落。当我终于有一天接手出纳工作时，却是兴奋而迷惑的，实际操作与课本理论相差甚远，一时间，我找不到了标准，失去了信心和方向。经过很长一段时间，我才慢慢熟悉我的工作，进入工作状态。

后来，我有幸进入万乘，并融入这个大家庭。从我进入万乘1年多来，公司业务量从少到多，我们的工作量也从小到大，员工人数不断增加，每个人都在为着公司的壮大和自我的提升而努力拼搏。而我，在这里，不但学习到更多实用的财务知识，也学到更多做人、做事的理念。我还认识到，财务部既是管理部门又是服务部门，要在保障公司利益的同时全心全意的服务于营销。营销人员在一线打拼，拿回食物，后方服务人员则负责后勤，大家分工合作，同心协力，这样我们这个大家庭里的每个人才会饿不着！

曾有同事问我“收费、付款、去银行、做报表……”这些工作中，你觉得哪个最难，最麻烦。当时我笑着告诉她，这些都是我的工作，没有难与不难，只有努力做与不努力做。

随着时间的推移，我学会更认真的对待自己的工作，学会调整自己去适应环境，学会诚心接纳别人的意见，学会“倾听”。

在万乘，我过得快乐而充实，每一天都充满激情，一点点积累知识，成长起来。以万乘为家，把万乘的事业当成自己的事业来做，我们为万乘而努力。

守望成功

陕西万乘 李威

初出校门，我登上了万乘这艘航舰，万乘精神逐渐在我心中萌芽、生根，并且茁壮成长。“事业、成功”这些以前离我很远的字眼，慢慢地、逐渐清晰地在我心中晕开。

曾有一位老师给我讲了这样一个故事：

古希腊有个大哲学家苏格拉底。哲学家当时是很崇高的职业，因此有很多年轻人慕名前来学习。一天，一个年轻人来了，想要跟他学习。苏格拉底一言不发，带着他走到一条河边，突然用力把他推到了河里。年轻人起先以为苏格拉底在跟他开玩笑，并不在意。结果苏格拉底也跳到了水里，并且拼命地把他往水底按。这下子，年轻人真的慌了，求生的本能令他拼尽全力将苏格拉底掀开，爬到岸上。年轻人不解地问苏格拉底为什么要这样做，苏格拉底回答道：“我只想告诉你，做什么事业都必须有绝处求生那么大的决心，才能获得真正的成就。”

也许我们每个人心中对“成就”的界定不一样，但是这并不影响我们对成功的同样期望和追求。当羡慕别人成功时，我们更应该看到其为之付出的努力；当抱怨自己总是失败时，我们应该检讨自己想要成功的决心和付出是否与目标相符。在追求成功的路上，有绝处求生的意志，有持之以恒的毅力，相信辉煌与成就会在不远处静静地等待着你。

迎接每一次挑战

陕西万乘 周旭秦

进入陕西万乘已经4个月了。4个月来，我整个人被一种巨大的推力推动着，行走在一条从未体验过的、充满挑战和希望的道路。

从年龄和工作经验来看，我是个老兵了。但是，在面对眼前这个于我而言崭新的金融服务行业时，我常常被繁多的产品模式和服务流程搞的应接不暇。头脑中存留的经验和从业知识，快速被更新和升级，困苦和劳累是常态，但心里却对这项工作越来越充满热爱。

从进入陕西万乘起，我就负责营销一部的具体工作，全面推进“抵押贷

款”和“二手房按揭贷款”业务。一开始，我们部门的销售业绩情况不是很理想，从2009年9月份开始，我们依照公司的部署，着手大力进行直客业务的开发，同时组建、整合团队，带领大家对西安的各类专业市场开始地毯式拜访。截止目前，我们跑动和重复拜访各类专业批发市场29个，涉及汽配、服装、水产、食品、钢材、酒店用品、电动车等诸多行业，取得了一定的成效。

直客跑动的过程是个投入多，收益慢的过程，很多客户需要多次的、多方式的沟通和联系才能取得其初步信任和进行业务洽谈。然而，直客业务的开发对业务增长、对个人的提升都是大有益处的，一方面它是一项重要的业务生成来源；另一方面，从大量的直客跑动活动中，可以从一线市场获取大量的客户信息和了解市场基本情况，进而掌握到客户的方向性需求和市场竞争状态。

2009年，我们在摸索中前进；2010年，我们的设想很多，而重点目标是“二手房按揭贷款”业务，这是个绝对意义上的“大蛋糕”。为此，我们已经着手进行整个渠道成分的梳理和链接工作。下一步，我们将根据市场的实际情况和竞争对手的虚实，制订出适合我们的市场策略，尽快在西安展开业务攻势，争取像其他兄弟公司一样，快速的占领市场高点，形成产品的销售规模。

时间和市场，对每个参与其中的企业和个人都是一样的公平和均等。成功和失败的选择都只掌握于自己手中。行业是崭新的，我们也必须以崭新的姿态迎接每一次的挑战。

2010年，春暖花开

福建万乘 陈娟

对于农民而言，秋季是收获的季节；而对于忙碌在职场上的我们而言，一年中最后的冬季，才是我们计算收成的时候。在整整一年的辛勤劳作之后，我们开始忙着做总结，盘点这一年的点滴与得失。结果也总是有得有失，有得，值得欣喜；有失，难免失落，没有达成预期的目标，就更加倍感压力。

都说“没有压力，就没有动力”，但压力转变成动力是有个过程的。压力，往往令人不安，带着不安的情绪是很难做好工作的。有压力，首先要做的是卸下包

袱，没有负重，才能轻装上阵。过去的已经永远过去，我们无法改变，未来却是一片开阔的处女地，等着我们去开拓与耕耘。我们应该着眼的是当下，应该眺望的是远方。

拥有充分的时间，就拥有十分的希望；拥有十分的希望，就拥有百倍的动力。坚信汗水与努力终能浇灌出美丽的花朵，培育出苍天的大树，创造出缤纷的世界。2010年是崭新的一年，我希望我和我所在的福建万乘团队，面对2010年的工作时，都能像海子笔下的那首诗一样“面朝大海，春暖花开”。

信念—飞翔的翅膀

陕西万乘 吕学聪

信念之于人，犹翅膀之于鸟，信念是飞翔的翅膀。

我是一个愚笨的人，我从来不可否认这一点，以前没有，现在也没有。但我不是一个懦弱的人，以前不是，现在也不是。相反，我是一个信念很坚定的人。我始终相信，一个人，只要有坚定的信念，相信自己，那么他将会实现自己的梦想，主宰自己的世界，在自己的世界里展翅翱翔！

“天将降大任于斯人也，必先苦其心志，劳其筋骨，饿其体肤，空乏其身……”孙膑在忍受了挖去膝骨的酷刑之后，忍耐着、坚持着，执著地用心完成一部流传千古的兵书《孙膑兵法》。孙膑，有多少人为他的学富五车所折服，有多少人被他的智谋所吸引。他在沉默中靠着坚定的信念，把自己的梦想放飞到蓝天中。放飞梦想，别忘了自己的坚定信念！

信念不一定是又高又大的只能挂在墙壁上的装饰品，信念往往是一个简单而直接的目标，只需做到始终如一，它便成了力量的最高形式，无往不胜，愈挫愈勇。刘备的三顾茅庐成就了后世坚如磐石的三国鼎立；项羽抱定立志复国的信念，成就了“有志者，事竟成，破釜沉舟，百二秦关终归楚”的天下大势；越王勾践忍辱负重，图谋发展，成就了“苦心人，天不负，卧薪尝胆，三千越甲可吞吴”的千古美谈。坚定的信念成就了他们的梦想，坚定地信念为他们插上了飞翔的翅膀！

信念如磐，生命才有高度，或许我们已经明白。18世纪著名音乐大师贝多芬26岁双耳失聪，坚强不屈如他，与命运抗争，留下《第二交响乐》、《英雄交响

乐》、《第九交响曲》等一大批传颂中外而不衰著名乐章，他用“心耳”倾听天地人神的回声，用自己的音乐为历史掀开新的一页！坚强不屈的信念，使他在自己无声的世界里创造了生命的奇迹，用自己的生命谱写出一曲惊天动地的天籁之音！

树立自己的信念，坚定自己的信念，它将成就你的梦想。曹孟德的一句“对酒当歌，人生几何？譬如朝露，去日苦多。”叹出了人生之短暂。短暂的人生需要激情，需要一个自己的信念。只有启程，才会到达理想目的地，只有拥有坚定的信念，短暂的人生才会获得辉煌的成功！

坚持不一定会成功，但放弃一定会失败。坚定自己的信念，如蝶般积蓄自己的力量，终会把飞的梦想变成现实。插上信念的翅膀，让我们展翅飞翔！！！

新希望、新起点、新征程

——虎年感怀

山东万乘 王巍巍

二月春风裁下了新年新希望；
二月春风剪出了新年新光景；
二月春风送来了新年新祝福；
二月春风记录了虎年新的祈盼和愿望；

二月春风为我们描绘了一副诗情画意、欣欣向荣的工笔画。

沐浴着二月的春风，吮吸着虎年的蓬勃，法务部同仁共同分享了孟凡艳伙伴入围“万乘之星”表彰大会的喜悦。同时，在生机勃勃的虎年伊始，法务部全体同仁将燃烧他们的激情，昂扬他们的斗志，满怀希望的迈向2010，共同创造属于自己的奇迹！

故土

山东万乘 贾志方

我坐在车上，
不知这是第几次离你而去。
看着窗外忙碌的人们
和这片熟悉又陌生的土地，
泪眼模糊，
我又远离了你——故土。
离开前一天，
父亲带我来到世代耕种的土地，
那里有我十八岁离家时栽种的一颗白杨树。
父亲说它长高了，长粗了，

不忙时，想着回来浇水。
父亲何曾忘过？
不得不说再见，
默默将你埋进我心底最深处，
在那里存储着你的气息，
直伴我终老。

懂得珍惜

湖南万乘 罗素琼

近日看了一本书，名叫《学会放弃，懂得选择》，读后感用书中原文“鱼、熊掌不可兼得”形容最贴切。大自然赏其二供人选择已是莫大恩赐，多数人却因选择而烦恼，因放弃而痛苦，少有为这样的选择机会感到高兴的，更有许多人不懂珍惜自己所选。

许多事情总是经历过才知道如何取舍，但那时已伤痕累累。在整日无所事事却有着无形压力的工作中挣扎；在原则与人情的矛盾中纠结；在不适合自己的爱情里徘徊。最终在舍与留中选择和放弃。或放弃原有的工作重新开始，或用支持原则来缓和工作中的人情矛盾，或放弃不属于自己的感情。

刚从学校出来的大学生，一心只想找专业对口的工作，这种“精诚所致，金石为开”的情怀并不是说不好，可一味的执着换来的可能是一次次受挫。所以能在现有的工作中奋发图强，工作之余在自己擅长的专业中深造，当生活中偶尔展现出自己独有的才学时，岂不让同事和朋友对你刮目相看？

时至今日，曾经的放弃让我更加懂得珍惜现在的所有，让我有更多的空余时间来为自己充电，让我明白感情还是朦胧最美。

有时，放弃又是另一种美，或是更理性的表现。

学会选择与懂得放弃，懂得珍惜自己现在所选择的和所拥有的。

纸飞机

湖南万乘 薛梅芬

小的时候折纸飞机想法总是如此简单，尽量把它弄得漂亮一点，可以飞的远一些，最好还可以得到长辈的夸奖。年龄稍长，折纸飞机，飞机开始带着我的梦想，背负着期望。

现在的我，折纸飞机，
是想给自己找寻方向……
期待太多，
因而常常失望。
庆幸的是，
伴随着岁月的脚步，我在慢慢成长；
庆幸的是，
我并未对自己丧失信心。
坚信着，
纸飞机会载着我的期待，
越来越接近梦想。

微笑很美

山东万乘 刘颖颖

那年临近毕业，多年的读书生活后，人生仍一片迷茫。学业和工作的压力磨灭了我些许生机和活力，看不见什么少年的梦想了，留下的只有孤独的我，在原地徘徊。

岁月在脚步间流过，生活的压力伴随着似水年华依然存在。往事，早如那些课本上的“之乎者也”，随风而逝，记不起半句。那一幕，我却始终忘不了。

那天，拖着重重的行李和心情登上回家的飞机后，我就默默不语的看着窗外。

窗外，阳光明媚；我，心情低落。
旁边是个六七岁的小女孩，一直依依呀呀的跟她爸爸逗笑，兴奋不已。她时不时的碰碰我，用那大大的眼睛盯着我，很纯。我应该回应她的小热情，但我没有。她爸爸说：“乖点，别打扰姐姐”，然后对我报以歉意的微笑。小女孩却还是没有消停，“爸爸，爸爸，我给你讲个笑话。有一天……”。讲完只有她自己咯咯的笑起来，我淡淡的看着她，突然她停下来，眼睛忽闪忽闪的望着我。感觉对视了很久，我微微一笑。她像个小小人似地眉毛一挑，认真的对我说：“你终于笑了，你，微笑很美。”然后向我会意的点了点头。她只是个孩子，却像个天使。那一刻，心，是颤动、是温暖，脸上还伴有温热的泪水。

我懂了，也终于笑了。虽然还有许多困难，却更懂得了明天的无限。一切用微笑来面对，一切也就举重若轻了。

窗外，阳光依然明媚。

万乘风采



Wansheng
Financial Services Group



万乘金融服务集团®
Wansheng Financial Services Group

万乘服务 点滴在心
We Serve with Pride and Care
全国统一客服热线：400-678-6677

欢迎登陆官方网站：www.cnwansheng.com