

财富新动能

——2016青岛·中国财富论坛

王波明 | 主编
张燕冬 | 执行主编

NEW DRIVERS
FOR
WEALTH
CHINA WEALTH FORUM

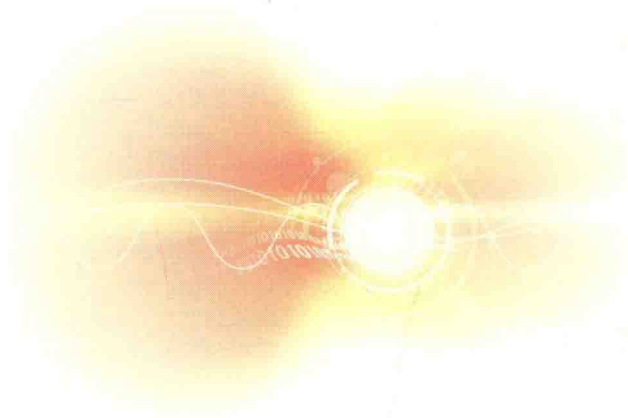



人民出版社

财富新动能

——2016青岛·中国财富论坛

王波明 | 主编
张燕冬 | 执行主编



 人民教育出版社

责任编辑：鲁 静

版式设计：杜维伟

图书在版编目（CIP）数据

财富新动能：2016 青岛·中国财富论坛 / 王波明 主编. —北京：
人民出版社，2017.6

ISBN 978-7-01-017689-5

I. ①财… II. ①王… III. ①中国经济-经济发展-研究 IV. ①F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2017）第 102891 号

财富新动能

CAIFU XINDONGNENG

——2016 青岛·中国财富论坛

王波明 主编

人民出版社 出版发行

（100706 北京市东城区隆福寺街 99 号）

北京新华印刷有限公司印刷 新华书店经销

2017 年 6 月第 1 版 2017 年 6 月北京第 1 次印刷

开本：710 毫米 × 1000 毫米 1/16 印张：20.25

字数：281 千字

ISBN 978-7-01-017689-5 定价：66.00 元

邮购地址 100706 北京市东城区隆福寺街 99 号

人民东方图书销售中心 电话：（010）65250042 65289539

版权所有·侵权必究

凡购买本社图书，如有印制质量问题，我社负责调换。

服务电话：（010）65250042



| 王波明 |

中国证券市场研究设计中心总干事、联办集团首席执行官、《财经》杂志总编、《证券市场周刊》社长、中国证券业培训中心副理事长、中国国债协会理事、亚洲证券业培训学院理事。20 世纪 80 年代赴美留学，先后在纽约市立大学获学士学位、哥伦比亚大学获国际金融硕士学位。曾参与中国早期资本市场的建立，包括上海和深圳证券交易所的筹建。1992 年又参与设计中国第一个投资基金，从而开创了机构投资者先河。2015 年被授予法国荣誉军团骑士勋章。2016 年获得哥伦比亚大学国际与公共事务学院的最高奖项——国际领袖奖。



| 张燕冬 |

《财经》智库总裁、财经影业副总裁兼制片人、《财经》杂志高级观察员兼副总经理。政治学与公共管理学博士。浙江杭州人，1980年赴京求学，毕业于国际政治学院新闻系，后就读于中国社会科学院研究生院新闻系。1986—1995年曾任人民日报社记者、编辑、版面责编。2003年毕业于美国锡拉丘兹大学马克斯维尔公民与公共事务学院，获硕士、博士学位。曾任锡拉丘兹大学马克斯维尔公民与公共事务学院助教授、清华大学公共管理学院高级访问学者、美国哥伦比亚大学商学院高级访问学者等，兼任世界经济论坛全球议程理事会成员、清华大学公共管理学院兼职教授。获2012年度中国会议十大新闻人物。

责任编辑 / 鲁 静

封面设计 / 姚 菲

序

维护金融稳定是各级政府必须承担的责任

郭树清*

摘要：中国的财富管理，是一个关系人民大众的事业。一方面我们强调财富管理的精细化，要把客户分层做得越深入越好，一定保证把合适的产品卖给合适的消费者、投资者；另一方面，我们始终不能忘记财富管理在总体上涉及千家万户，关系人民切身利益，是直接为人民群众服务的。

在这美好的初夏时节，我们再次相聚在黄海之滨，共同探讨经济发展和财富管理问题，青岛人民充满热情和期待。首先，请允许我代表中共山东省委、省人民政府对各位嘉宾的到来表示热烈欢迎！

当前，山东和全国一样，正在深入学习贯彻习近平总书记系列重要讲话精神，认真贯彻“十三五”规划部署，落实以人民为中心的发展思想，牢固树立创新、协调、绿色、开放、共享五大发展理念，全面深化改革

* 郭树清，时任山东省委副书记、省长，现任中国银行业监督管理委员会主席。

特别是供给侧结构性改革，出台了一系列具体措施，各项工作正在扎实有序推进。

以人民为中心的发展思想，就是把增进人民福祉、促进人的全面发展作为出发点和落脚点，说到底就是实现共享发展、共同富裕。习近平总书记指出，消除贫困、改善民生、逐步实现共同富裕，是社会主义的本质要求。大家知道，中国人民是世界上最勤劳也最节俭的人民，山东人民尤为如此。2015年山东居民总储蓄率为35.8%。我们发展财富管理，目的就是把人民群众的储蓄资金更好地转化为有效投资，优化产业结构，改善供给质量，使人民群众在经济发展过程中，获取更多收入，得到更大实惠。

财富的来源是收入。随着经济社会快速发展，山东城乡居民收入持续增长。2015年山东国内生产总值（GDP）超过6.3万亿元，按当年平均汇率计算人均超过1万美元。1995年以来的20年间，城镇居民人均可支配收入年均增长10.3%，农村居民人均可支配收入年均增长10.6%。同时期内，按名义价格计算，全省生产总值年均增长13.6%，职工平均工资年均增长12.9%，职工工资增长大部分时间低于劳动生产率增长。企业和其他法人机构的收入保持了更快的增长速度，非居民部门的收入规模也相当可观。最近几年情况发生变化，劳动者报酬在初次分配中的比重呈现出逐步回升的趋势。

在居民收入总量不断扩大的同时，城乡之间、区域之间、行业之间、阶层之间的收入差距逐步缩小。长期以来，山东的城镇和农村居民可支配收入比率一直低于全国水平，2015年是2.44，青岛市更低一点，是2.41。山东企业基本做到了同工同酬，事业单位也正在深化收入分配改革，进城务工人员获得的市民化待遇不断提升。城乡居民收入结构持续改善，农村居民来自工资的收入比重不断提高，城市居民来自技术和管理的收入越来越多，城乡居民的财产性收入普遍增加，成为居民收入的重要来源。特别是，随着农村土地承包经营权、宅基地使用权的流转，农民的财产性收入也在不断提高。如果把居民自住自有住房折算租

金（在联合国规定的国民经济核算办法中称为“虚拟租金”）考虑进来，财产性收入会占到居民收入的 1/3 左右。

居民财富的分布决定着其财产性收入的结构。根据人民银行济南分行调查估算，2015 年底，山东居民家庭的资产总值约为 21.2 万亿元，负债总值为 2.4 万亿元，净资产价值 18.8 万亿元。在居民家庭资产构成中，银行存款占 17.7%，其他金融资产占 5.5%，包括汽车、贵重物品及部分生产设备在内的其他资产占 15.6%，比例最高的是房产，占 61.2%。山东住房的自有率很高，目前城镇大约为 80% 左右，农村接近 100%，初步实现了千百年来“居者有其屋”的梦想。之所以应当计算居民自住自有住房的折算租金，是因为居民持有自住房屋会产生实实在在的市场成本，你要动用储蓄、申请贷款，放弃其他投资，你的房屋同样会有折旧、利息、维护费用等等。如果你从他人那里租住同样的房屋，你必须付出等值于市场租金的真金白银。把这块价值流量加进来，收入分配的图景就可能发生某种变化，这样基尼系数也会有所调整。

收入分配格局优化的一个重要标志，是中等收入群体规模的扩大。习近平总书记指出：“扩大中等收入群体，关系全面建成小康社会目标的实现，是转方式调结构的必然要求，是维护社会和谐稳定、国家长治久安的必然要求。”我们将进一步深化收入分配制度改革，增加低收入者收入，扩大中等收入者比重，努力缩小城乡、区域、行业收入分配差距，逐步形成橄榄型分配格局。目前，在山东工业企业主营业务中，86% 的成本是直接材料费用，雇员报酬占比仅为 5.02%，其中一线职工工资性费用只占 2%。这个事实说明了几个问题：一是我们的工业结构过重，对能源原材料依赖度极高；二是企业管理总体上还比较粗放，节约物质资源的潜力很大；三是基层员工的薪酬依然偏低；四是相当一部分企业家或者高管人员，习惯于不领或少领工资，而将个人生活费用放到企业成本中报销。最近召开过一次企业家座谈会，9 个人参加，都说他们领工资并缴纳个人所得税，我们很受鼓舞。

对经济社会发展来说，保持较高的储蓄率是有益的。但任何事物都

有度的限制，储蓄率过高则会造成资源闲置。通过科学理财提高资金的使用效率，是经济生活中面临的一个比较迫切、比较重大的挑战。财富管理就是要最大限度合理配置财富，降低成本，减少风险，增加回报。从个人家庭层面来说，可以增加更多收入；从国家和社会层面来说，可以创造更多社会财富。

中国的财富管理是一个关系人民大众的事业，这是与外国很不同的特点。在欧美国家，财富管理往往意味着是小众的事情，甚至就是少数富翁的事情。但是中国则不同，即使是低收入群体，也会有一定数量的节余节约资金。因此，一方面，我们强调财富管理的精细化，要把客户分层做得越深入越好，一定要把合适的产品卖给合适的投资者；另一方面，我们始终不能忘记，财富管理在总体上涉及千家万户，关系人民切身利益，是直接为人民群众服务的。大众理财有很大潜力，但同时也很有必要加强对投资者的风险教育。一是要引导居民进行合理有效的组合投资，不要把鸡蛋放在同一个篮子里。好在我们山东是养鸡大省，我们有很多篮子，你有多少鸡蛋我们都有足够多有空间的篮子。二是提醒人们不要搞赌博性、押宝式的投资。英国人说，世界上没有免费的午餐，中国有句老话，天上不会掉馅饼。三是特别要警示大家千万不能靠借债来投资。政府依法保护的是投资者合法权益，而不是保证投资者自己预期的收益。

山东人一向有偏好现金储蓄和银行存款的传统。根据人民银行济南分行的调查测算，2015年底，全省居民银行存款余额达到3.76万亿元，相当于生产总值的59.7%，人均3.8万元。居民当年新增储蓄存款占可支配收入的15.2%。而且，还有数量可观的现金、贵金属无法纳入统计。当然，居民储蓄的分布也不均衡，有的存款多，有的存款少，但银行存款在山东是非常普遍的。截止2016年5月底，全省个人银行账户达到6.58亿个。平均每个山东人有将近7个账户。

购买房产也是个人财富配置的一种方式。孟子说，有恒产者有恒心。绝大多数居民拥有住房，这是富强、民主、文明、和谐社会的一个

基础保证。我们鼓励大家拥有自己的住房，同时，也提倡租购并举，因地制宜大力发展租赁市场。有的人认为租房很划算，可以节省更多的资金进行其他投资。如果购房后自己不住也不出租，单纯为了投资或投机，就容易形成炒作，抬高房价，吹大泡沫，提高生产生活成本，挤压实体经济，这样对国家、地方和个人都没有好处。幸运的是，山东半岛城市群作为全国第四大城市群，房价低于全国大中城市平均水平。济南、青岛市域内的房价目前是 8000 多元每平方米，主城区的房价当然会明显高于这个水平。

财富管理是一种劳动者的事业，也是一种创新创业者的事业。发展财富管理必须与供给侧结构性改革结合起来，加强与实体经济对接。财富管理机构及其工作人员更要懂得长期投资、价值投资的道理，更不能追求一夜暴富，梦想一脚踢出个金元宝。相反，要甘于吃苦、深入基层，善于发现有价值的产品、项目、企业、行业，使资金更多向高效率的部门或领域集中，促进劳动生产率和全要素生产率的提升。机构要提高专业化水平，使风险识别能力、风险承受能力与风险投资规模相适应。要对行业产业进行深入研究，做好尽职调查，对企业或项目的历史数据、管理人员背景、市场风险、信用风险、技术风险，做全面深入的分析审核，科学系统地判断投资前景。

当前，山东的经济社会发展正在跨入新的更高水平的发展阶段。目前全省有 4 条高速铁路在建，下半年还会有 2 条高速铁路开工；上千公里的高速公路和上万公里的普通公路新建改造；无数的学校、医院、养老院、敬老院改建扩建；全国最大规模的旅游文化投资正在实施；到 2016 年底，城市宽带用户平均接入速率超过 20 兆以上，自然村基本实现宽带接通，互联网普及率达到 50%；政府支持和资助的城乡居民危旧房改造，全年将达到 120 多万户；几百个电厂和数千个锅炉正在进行超低排放治理，环保产业成为一个巨大的新兴行业；而且，特别重要的还有，2016 年我们将完成 200 多万农户厕所的无害化改造，其中相当一部分采用的是法国农村使用的“三格式”冲水厕所。我坦率地提到这

一点，希望德维尔潘总理不要提出知识产权转让费要求。

山东正在大力发展新技术、新企业、新产业、新业态，青岛正在建设创新之城、创业之都、创客之岛，这为财富管理提供了巨大平台。我们已经发起设立了19个方向的政府产业投资引导基金，参股设立了51只子基金，另外我们还设立了规模更为宏大的政府与社会资本合作基金。同时，我们也鼓励企业或项目通过多种途径增加股本金、发行各种债券，支持区域性股权交易市场发展。这些都为金融业界的朋友们开展业务创造了更为宽广的空间。

不可否认，财富管理还面临诸多风险和挑战。庞氏骗局之类的金融诈骗不断变换花样，屡禁不止。一些投资者被所谓新型金融组织的高收益所吸引，也出现了类似跑路、倒闭、停止兑付等现象。维护金融稳定是各级政府必须承担的责任。各类监管机构要加强监管，及时向投资者揭示风险。要动员每个公民参与，严厉打击非法集资。依照法律，私募投资超过200人就属于违法活动。面向少数人的投资理财产品不能打广告，不仅不能上电视、登报纸，就是到居民小区挨家挨户发传单也不行。所谓的“保本高收益”，一听就是诈骗。你若看到，一定要马上报告李超副主席及他的派出机构，当然报告地方金融办和公安派出所也可以。此外，还必须强调，进一步强化诚信意识，推动财富管理在法治轨道上运行。

青岛财富管理试验区肩负着探索中国特色财富管理发展道路的重要使命。获国家批准两年多来，各项工作全面铺开，富有成效，取得了可喜成就，不仅在国内金融业界备受瞩目，而且赢得了香港、新加坡、伦敦、纽约、芝加哥等国际金融中心专业机构和专业人士的普遍认可。2016年4月，青岛首次被纳入全球金融中心排名，名列第79位，展现出一座金融新星城市的勃勃生机。山东有140多所大学，高等教育毛入学率达到48%，高中阶段毛入学率达到97%。每年都培养出数百万素质优良的劳动者和建设者。同时，我们也长期奉行面向全国和企业界的人才开放政策。青岛冬无严寒，夏无酷暑，更重要的是雾霾也很少，非

常适合居住，也非常适合创业，特别是非常适合财富管理。事实上，山东东部沿海的烟台、威海、日照等地都是这样。真诚地邀请大家来山东和青岛投资兴业，实现互利共赢。我们将为大家提供最大的便利，创造最为宽松的环境。

大力推进金融改革创新 当好财富管理“探路者”

李 群*

摘要：财富管理作为金融活动中最具活力的部分，在服务供给侧结构性改革中必会大有可为；同时，供给侧结构性改革也将产生新经济、新业态，为金融业发展提供新的空间和动力，助推财富管理行业的跨越发展。

作为本次论坛的东道主，我首先代表青岛市委、市政府，对各位嘉宾的到来表示诚挚的欢迎！对论坛的举办表示热烈的祝贺！

2015年6月我们举办了首届青岛·中国财富论坛，一年后，我们再次聚首，举办“2016青岛·中国财富论坛”，就“全球视野下的财富管理趋势”进行研讨，希冀聚拢行业精英的远见卓识，为我国财富管理行业跨越发展提供更多借鉴和助力。

财富管理作为金融活动中最具活力的部分，在服务供给侧结构性改革中必会大有可为；同时，供给侧结构性改革也将产生新经济、新业态，为金融业发展提供新的空间和动力，助推财富管理行业的跨越发展。可以说，我国财富管理行业的“黄金运势”已到，未来十年的重要“掘金之地”可能就是财富管理行业。

* 李群，时任山东省常委、青岛市委书记，现任山东省常委、常务副省长。

2014年，国务院授权中国人民银行等11家部委，批复“青岛市财富管理金融综合改革试验区”。两年来，在中央和省委、省政府的大力支持下，在在座各位的鼎力支持下，在郭树清省长的亲自推动下，青岛的财富管理试验区建设蹄急步稳，一座较大容量金融“蓄水池”正在形成。截至2015年底，青岛金融机构达221家、是“十一五”末的1.5倍，金融业增加值达588亿元、是“十一五”末的2.5倍，占GDP比重6.9%，2015年金融业提供的地方税收达127.3亿元。2016年4月，在伦敦调研公司（Z/Yen Group）公布的全球金融中心指数（GFCI）榜单中，青岛首次入围“全球金融中心”，这对青岛而言意义非凡，说明青岛的财富管理、金融发展已展现出勃勃生机。下一步，我们将继续以财富管理试验区建设为主导，坚持开放、新兴、联动、普惠特色，大力推进金融改革创新，叫响“财富金融青岛”金字招牌，当好中国财富管理的“探路者”。

女士们、先生们，本次论坛高朋满座、贵宾云集。真诚希望各位嘉宾畅所欲言、各抒己见，以大家的远见卓识，助推青岛成为中国财富管理的“探路者”，为探索具有中国特色的财富管理之路作出贡献。同时，我们诚挚地邀请国内外金融机构和人才来青岛发展，与我们一同携手打造财富管理的新高地！

目 录

序

- 维护金融稳定是各级政府必须承担的责任……………郭树清 001
大力推进金融改革创新 当好财富管理“探路者”……………李 群 008

引 论

- 金融创新对中国经济转型至关重要……………多米尼克·德维尔潘 003
发展财富管理必须立足于实体经济及民生改善……………蔡 昉 007
发挥公募基金领头羊作用 促进财富管理行业健康发展……………李 超 014
中国货币政策回旋空间仍大……………殷 勇 017
科技创新——财富创造新动能……………马蔚华 022
社保全国统筹是财税改革的重要方向……………许善达 032
人口趋势要求加快金融改革……………Randall Scott Kroszner 036
打造财富管理中心的关键因素……………Charles Bowman 041

第一章

全球经济与财富发展趋势

- 短期就业数据不会影响美联储加息趋势……………哈继铭 047
监管层不开放数据是作茧自缚……………高西庆 049
预警中小银行理财产品面临的风险……………巴曙松 052
人民币资产长期稳定正收益……………姚余栋 054

财富管理与金融发展相辅相成.....	胡祖六	057
世界经济对财富管理行业的影响.....	Randall Scott Kroszner	062
俄罗斯、中亚转型与国际油价波动.....	Chris Weafer	065
对 话.....		068

第二章

经济新动能与财富增长之道

经济增长新动力.....	白重恩	077
财富管理应坚持行稳致远.....	许罗德	082
对 话.....		085

第三章

货币政策分化与全球资产配置

全球一体化面临三大挑战.....	祁 斌	095
以总需求为主的货币政策已到尽头.....	曹远征	097
成功配置资产的四个维度.....	汪潮涌	099
国际金融风险从机遇期转为暴露期.....	管 涛	102
世界市场的关联性越来越强.....	Alexis Calla	104
国际资产配置必须考虑货币风险.....	Michael D. Huttman	106
对 话.....		109

第四章

金融创新与监管新思维

两个维度看金融创新与监管.....	秦 晓	119
财富管理是普惠概念.....	蔡鄂生	121
监管体系应该自下而上.....	William Purpura	123
中国市场要进一步融入世界.....	Thomas McMahon	125
通过期货市场重新分配风险.....	张晓刚	127

互联网金融乱象不是真正创新·····	宋 敏	130
对 话·····		133

第五章

财富创新与产业升级

上市公司是产业转型升级的排头兵·····	单祥双	145
进一步推动银行为中小企业服务·····	雷启迪 (Alain Le Couédic)	147
中国有 400 万亿的财富空间·····	王 军	149
金融资产占居民财富比重会越来越高·····	朱海斌	152
打造财富增长“升级版”：从资本裂变到创新裂变·····	郭 为	155
多样化是金融市场的免费午餐·····	黄文耀	157
对 话·····		160

第六章

资本市场波动与治理

卖空机制会降低市场波动·····	朱 宁	165
监管者不能过度保护投机·····	William Purpura	168
市场大幅波动与投资者的构成有关·····	王 庆	170
国企持股应逐渐自由流通·····	岩崎俊博 (Toshihiro Iwasaki)	173
实体投资收益下降与流动性充裕造成股市动荡·····	哈继铭	176
对 话·····		179

第七章

财富管理现状分析与应对

互联网金融发展带来的新机遇·····	韩学渊	189
资产管理要了解客户需求·····	Michael Morley	191
财富管理要做好长期规划·····	Thor Furuholmen	193
机构化程度低影响了资本市场发展·····	项安达	194