

“双十一”狂欢折射互联网保险之变

■ 黄蕾 报道

化悲痛为消费，中国电商成功改写了“光棍节”的定义。今年的“双十一”，少了以往保险公司在淘宝、聚划算叫卖理财产品的热闹，却无形中促成了互联网保险从新渠道到新业态的关键转身。

一家叫众安的互联网保险公司在今年“双十一”应声而起。11月11日当天，揽入1.5亿张保单数、1亿元保费。天量日均保单数，保费门槛不到一块钱，这显然比一夜成名的余额宝还要“草根”。

“草根”二字背后藏有深意，它实际上颠覆了大众对互联网与保险融合的传统认知：不再是简单地把线下保险产品搬到网上叫卖，而是深度嵌入互联网背后的物流、支付、消保等环节，改变了现有的保险产品结构、运营和服务模式。

诚然，互联网保险是销售渠道的革新，但绝不只是一个渠道的转换，它所带来的应是保险业一系列传统惯例的破与立。这需要保险公司去学习和因循互联网的规则和习惯，用互联网的模式去重构消费者、互联网平台等相关各方的价值体系。

“草根”背后的长尾市场

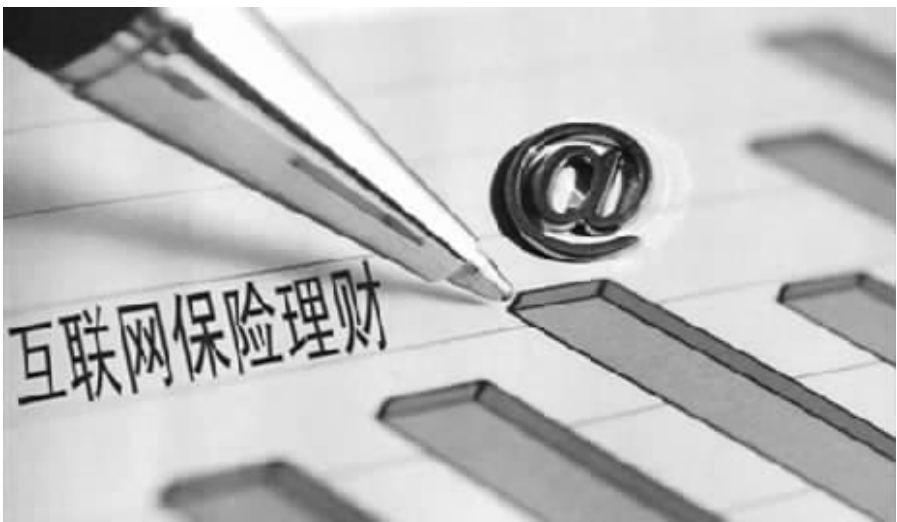
今年的“双十一”狂欢，是保险业首次全方位、多环节参与电商盛宴。

从公开披露的数据来看，这1.5亿张保单由退货运费险、参聚险、支付宝账户安全险、招财宝变现借款保证险这几个险种所构成，投保人是电商盛宴中的买家与卖家。所呈现出的是互联网保险的特质：小额、海量、高频和碎片化。

这与保险公司于线下集中挖掘公众的高层级需求，形成鲜明反差。保险业传统的经营理念是基于所谓的“二八定律”，即百分之二十的高端客户可以为公司创造百分之八十的利润。但这些高层级需求往往“高高在上”，更多的是一种被动需求，保费门槛较高，保险产品及保单条款较复杂。这种结构形态显然不适用于线上模式。

互联网的出现，使整个金融业进入了一个全新的发展时代。互联网上更多的是“长尾客户”，即处于需求曲线尾部海量客户群体，通俗地说就是大家口中的“屌丝”和“草根”。这些个体需求小如针尖，因而在过去并不被大多数金融机构所覆盖。

虽然单个尾部客户对保险产品的需求量并不高，但在移动互联时代，这类客户的消费情况、消费倾向都能够被很好地记录并



保存下来，从而为保险公司开发相关产品提供了数据来源。更关键的是，这些庞大的碎片化需求，通过互联网聚集到一起，从而形成长尾效应。加之互联网带来的低交易成本，使得保险公司在为具有不同需求的客户提供具有个性化的产品和服务时，仍然可以较好地控制风险与成本，从而实现可观的盈利。

这正是互联网金融企业将来展开厮杀的长尾市场，以避免和传统金融机构在传统需求曲线头部展开正面交锋。由于目前都在“摸着石头过河”，在互联网保险这场战役中，各机构几乎是在同一起跑线上——谁先抢占高地，谁便能得先机。

除了碎片化，互联网保险长尾市场的另两大共性是场景化和定制化。这需要保险公司通过对客户需求的快速响应，研发定制更加贴合互联网属性的产品，有针对性地解决不同互联网场景下特定风险。尤其是在保费费率、保险标的、责任范围等方面，须量身定制。

为什么是众安

为什么首次担当“双十一”狂欢保障角色的是众安，而不是平安或其他保险公司？恐怕很多市场人士都会有此疑问。正如彼时余额宝亮相之初，各方费解阿里为何牵手默默无闻的天弘基金。

众安保险从一年前成立伊始，就向外界传递出定位于“草根市场”的信号。他们不会再走传统金融机构“高高在上”的老路，“服务互联网，针对互联网经济的独特需求提供差异化的保险产品和解决方案”是其展业模式。

这就要求其必须从传统模式切换到以客户为中心。这不仅体现在产品设计上，还包括后端服务的革故鼎新。以这次“双十一”为例，单日保单数超1.5亿，平均每分钟保单超10万件，这也意味着众安的后台系统面临普通保险公司日常处理能力30多倍的考验。没有过硬的IT技术，显然很难承受住“双十一”之重。

据了解，和传统的保险公司内部架构有着本质的差异，在众安内部，最多的不是设计产品的精算师，而是占近半数的IT团队。这是因为互联网保险公司要应对互联网海量、高频数据的挑战，必须要有强有力的核心系统，最先进的互联网技术，在投保、支付、理赔等环节，精简前台环节和客户操作，降低人工干预，从而才能让互联网服务的高效便捷体现在互联网保险领域。

这显然不是一个传统的保险公司成立一个电商部门，就能一劳永逸的。在互联网保险大战掀起前，保险公司必须找准自身定位，而不是摇摆不定、模棱两可般地游走传统渠道和互联网渠道之间。

事实上，“双十一”只是电商业态、庞大互联网生态的一个局部缩影。可预见的是，经过一段时间的市场培育，互联网保险将会步入行业的增长期，市场规模会逐步增长，市场主体会有所增加。尤其是随着纲领性文件《互联网保险业务监管办法》的即将出炉，各主体在互联网保险领域将有更大的施展空间。

而当行业历经快速爆发、随后进入稳定期后，市场势必会淘汰掉一批参与主体。能留下来的胜者，恐怕只有那些真正定位于服务互联网生态的“幸运儿”。

俄罗斯金融机构聚焦中国

■ 胡群 报道

失去欧美融资市场和欧美直接投资但又依赖外部资金的俄罗斯正将目光重新投向东方的中国。

在中国国家主席习近平与俄罗斯总统普京举行双边会谈期间，俄罗斯联邦储蓄银行与中国信保、中国进出口银行及哈尔滨银行签署了近100亿美元的框架协议。俄罗斯开发与对外经济银行国有公司香港子公司（VEB Asia）和中国金融策略投资控股有限公司签署框架协议，拟成立规模为10亿美元的“VEB·中金策”资本（VEBCFS Capital Partners）。

“现在是中俄黄金期。”俄罗斯联邦储蓄银行董事长、首席执行官赫尔曼·格雷夫（Herman Gref）向记者说道，“中俄金融机构合作由来已久，欧美对俄罗斯制裁，俄罗斯需要寻找新的融资资源。”

VEB Asia 董事总经理 Peter Selivanov 表示，目前的国际环境是中俄投资合作的发展良机。俄罗斯投资者正在将目光从欧美转向亚太地区，特别是中国的投资机遇。俄罗斯目前遇到暂时的国际困境，也为中国投资者带来投资俄罗斯企业“估值洼地”的机遇。

扩大交易规模

今年2月，俄罗斯联邦储蓄银行与哈尔滨银行签署全面战略合作协议，但赫尔曼·格雷夫认为，之前签订的协议本币业务量不大，俄罗斯金融机构正在加强与中国金融机构的合作，而此次签订都是以人民币兑卢布协议。

2008年国际金融危机以来，中俄双边贸易额的增长已经超过1倍。2014年上半年，中俄双边贸易额达到445亿美元，预期2020年双边贸易额将达到2000亿美元。在当前的双边贸易中，俄罗斯对华出口的70%为能源和矿产，中国对俄出口的94%为工业产品。

基于市场潜力，以及人民币国际化需要，经国务院批准，2014年10月13日，中国人民银行与俄罗斯联邦中央银行签署了规模为1500亿元人民币/8150亿卢布的双边本币互换协议，旨在便利双边贸易及直接投资，促进两国经济发展。互换协议有效期三年，经双方同意可以展期。

中债资信评估有限责任公司的研究显示，从克里米亚并入俄罗斯以来，美国、欧盟和日本开始联合对俄罗斯进行制裁。7月份，美欧日加大对俄罗斯的制裁力度，直指俄罗斯金融、军工和能源行业。

金融制裁是美欧日对俄罗斯最主要的制裁手段，目的在于切断俄罗斯经济的资金来源。俄罗斯的银行和企业严重依赖欧洲和美国金融市场进行融资，而目前俄罗斯最大的几家国有银行和部分企业已被禁止在美国或欧洲发行90天以上的债务融资工具或股权融资工具。

作为俄罗斯最大的银行，俄罗斯联邦储

蓄银行正在将注意力聚焦在中国，在APEC期间与中国金融机构签署了一系列框架协议及中俄贸易融资文件，总额接近100亿美元。

赫尔曼·格雷夫向记者表示：“我们签署了三份重要的文件，它们是我们双方之间进行合作的法律框架，俄罗斯联邦储蓄银行期待借助于中国本地银行的优势，进一步扩大交易额。”

除了俄罗斯联邦储蓄银行，俄罗斯开发与对外经济银行也在积极寻求与中国金融机构合作机会。11月10日，VEB Asia与中国金融策略投资控股有限公司签署框架协议，拟成立规模为10亿美元的VEB·中金策”资本（VEBCFS Capital Partners），其中70%计划来自中国投资者，30%来自俄罗斯投资者。基金由“VEB·中金策”资本进行管理，将在自然资源、农业、房地产、大宗商品贸易、木材加工、军转民产业、冶炼、清洁能源、医疗器械和制药、金融等多个领域进行跨境投资。通过技术引进和资本投入，推动中国资本参与俄罗斯自然资源的开发，同时引导俄罗斯资本投资中国和亚洲的项目，从而进一步深化中俄经贸合作。

帮助俄罗斯企业在香港上市

俄罗斯对欧美金融市场和直接投资的依赖程度非常之高。据彭博社统计，俄罗斯企业约有1650亿美元债券、以及超过1000亿美元离岸银团贷款需要偿还，俄罗斯在国际市场上发行股票的金额也超过了400亿美元。同时，2009年–2013年，来自欧盟27国的直接投资占俄罗斯所接受的投资的72.8%。

在欧美市场上难以开展融资业务，俄罗斯企业正在寻求新的市场。俄罗斯投资者也正在将目光从欧美转向亚太地区，特别是中国。

“我们在中国不仅与中国银行、农业银行、兴业银行、北京银行等金融机构合作，还与中银国际合作，以帮助俄罗斯企业在中国上市融资。”赫尔曼·格雷夫说道。

中金策董事长华风茂向记者表示，中国与俄罗斯发展到目前阶段，其潜力还有很大发掘空间，他们希望和中国一起找寻更多发展机会。今后5–10年，将是中俄加强合作的黄金期，而推荐好的俄罗斯企业去香港及未来中国开通的国际板上市将成为重要业务之一。

一旦欧美停止对俄罗斯的制裁，俄罗斯的金融机构及企业是否会撤离中国？中债债分析，短期内地缘政治关系难以出现大幅改观，国际制裁对俄罗斯经济的影响难以修复，仍将制约俄罗斯经济发展。俄罗斯央行预期西方对俄罗斯的制裁将持续到2017年底。

“现在在中俄经贸发展的黄金期，如果在这段时间能有效处理合作的障碍，不管以后欧美制裁是否持续，中俄发展合作都不会停止。”赫尔曼·格雷夫说道。

报告称地方债风险集中在县级政府 应允许地方破产

■ 周满泉 报道

十八大对全面深化经济体制改革进行部署后，财政部开展2013年财政改革与发展重大课题研究工作，布置了六个课题，交由地方财政厅完成。其中，“加强地方政府性债务管理，构建有效防范财政金融风险的财政政策体系”由湖北省财政厅承担。

湖北关于地方债的课题，由湖北省财政厅厅长王文童负责，课题组成员包括中南财经政法大学教授陈志勇等在内的高校专家，还有湖北省财政厅预算处、绩效评价处负责人。

据记者了解，该课题于去年年底结题，上报财政部。课题报告指出，地方政府性债务质量具有典型顺周期性，一旦经济出现衰退，债务会出现非线性的恶化趋势。地方政府性债务对地区金融安全的影响集中在市、县两级政府，尤其是县级政府。

10月初，国务院43号文关于加强地方政府性债务管理意见出台，有关地方债管理的方向基本明确。近期，财政部也出台了关于存量债务处理的系列文件，并正在针对存量债务甄别工作进行相关培训。

地方债报告作为六大财税改革报告之一，随着国家关于地方债管理工作的推进，部分建议已经变成现实，如修订《预算法》；将地方债纳入预算管理、建立信息披露机制等，已经确定为未来改革方向。

但仍有部分建议，如修订《担保法》，研究制定《地方公债法》和《地方政府破产法》；成立地方政府性债务管理决策机制，建立以项目解缴作为偿债准备金主要来源的偿债准备金制度等内容，仍然有参考价值。

地方政府的投资功能 2000 年以来不断增强

报告根据国际债务余额占GDP比重均值，结合具体国家经济发达程度和地方财政

自给度等指标进行回归分析，测算出我国2009–2015年地方政府性债务合理规模分别为4.68万亿、5.99万亿、7.22万亿、7.95万亿、8.69万亿、9.51万亿、10.40万亿。

根据审计署的公告，我国2010年底地方政府性债务余额中银行贷款和债券发行规模为9.22万亿元，明显高于地方政府性债务的合理规模。截止到2013年6月30日的地方政府负有偿还责任的债务达到10.88万亿，也超过了上述合理规模。

虽然既有债务规模已经“超标”，报告指出地方债的形成有其合理性。我国城镇化进度滞后于工业化，随着城镇化建设的加速，对基础设施的需求相应提升。按照我国政府间支出责任划分，基建投入的责任主要在地方。这类项目初期需要大量启动资金，而地方政府正常的财政收入是均衡的，基建资金需求与地方收入不匹配，迫使地方政府依赖举债进行建设。

报告根据统计年鉴中每年基础设施投资额度，扣除国家预算内资金，铁道部的铁路投资，中央企业对电力、热力、水的生产和供应之后的投资额度，等同于地方政府债务投入，得到2006年到2011年地方举债额度分别为2.02万亿、2.21万亿、2.46万亿、3.49万亿、4.26万亿和4.26万亿。

其中，2008年4万亿财政刺激计划后，2009年地方政府基建投入和债务资金均出现快速增长；而随着2011年国家加大对地方投融资平台的管理和控制，地方投资冲动有所减弱，使得2011年和2010年地方政府举债额度大致相当。

我国经济增长，投资起到很大作用。据统计局2013年数据，全年固定资产投资为43.6万亿元，占当年56.8万亿GDP的比重为76.7%。连续好几次中央经济工作会议均强调“发挥好投资对经济增长的关键作用”，但这项关键工作似乎主要由地方政府承担。

告指出，从投资比重来看，地方政府的投资功能在2000年以来不断增强，中央项目占全部投资的比重从2000年的23.93%下降到

2011年7.21%。

报告指出，基础设施项目往往具有初始投资大、受益期限长的特征，如果完全依靠地方当期财政收入投资，会对当期地方财政造成极大压力，也使得成本和收益在当代人与后代人之间分布失衡，造成代际之间的分配不公。所以，从代际公平的要求看，以债务融资进行基础设施建设也具有合理性。

建议中央不兜底地方债

课题组调研发现，绝大多数地方官员认为，一旦地方债出问题，为防止地方债“太多而不能倒”和商业银行“太大而不能倒”，中央政府会出于维护宏观经济和金融稳定的需要而采取“兜底”措施。

地方债有其合理性，但部分由于地方政府对中央“兜底”的心态，这种“预算软约束”使得地方债规模膨胀迅速。一些财税专家也表示，2008年4万亿刺激计划，中央宏观调控决策，地方政府进行资金配套，加剧了地方债风险的积累，中央政府需要承担一定责任。

国务院43号文明确指出，要硬化预算约束，防范道德风险，地方政府对其举借的债务负有偿还责任，在我国财政管理体制不甚完善，管理水平也不够高的背景下，对地方债发债管理进行严格规定，是出于风险防范。但我国城镇化投资中，负担最重的是市县级政府，长远来看举债权可能会进一步放开。

陈志勇进一步表示，中央明确指出对于地方债不救助、不兜底，强调谁借谁还、风险自担，也需要配套研究地方政府破产制

度，需要有一套类似企业破产的制度安排。政府破产，并不是说政府消失了，而是要对现存的资产进行清算，要追究相关人员的责任，既有的债权债务关系如何处理等。

报告建议健全地方债管理的法律法规。研究制定《地方公债法》，对地方政府举债的整体资格、报批程序、资金用途、发行规模、上市流通等作出详细规定，并界定上级部门、各级人大审议批准监督权限。研究制定《地方政府破产法》，从法律上明确地方政府应承担的债务风险责任，在地方政府资不抵债时，允许地方政府宣告破产，并规定债务重组及债务清偿程序，确定上级及中央政府在其中的责任。

负债大县数量会上升？

至于地方债风险方面，报告指出由于我国土地、银行和大型企业都由政府掌控，政府还具有行政规制的权力，产生大范围地方政府性债务违约的可能性较低。

根据审计署报告，以债务率（债务余额占当年政府综合财力的比率）和借新还旧率来考量，超过一定风险线的地方政府数量有所增加。如2010年底债务率超过100%的市级政府为78个，到2013年6月底这个数量增加到99个。

报告指出，层级越低的政府，财政收入中用于保工资、保运转、保民生的资金占比越高，可灵活支配的财政资金规模越小。因此，若削减这部分“刚性”支出，债务率超过100%的县级政府数量可能出现较大幅度上升。

除了上述财政风险，还有金融风险。审计署报告显示，银行贷款在地方存量债务中占比仍然最大，随着银行贷款的收紧，信托贷款、融资租赁、理财产品、BT等变相举债融资方式涌现。

报告指出，与银行贷款相比，信托产品的期限更短、利率更高，不仅增加地方政府债务负担，还会进一步恶化债务期限搭配，加大再融资风险，给地区金融安全带来隐患。

其中，由于县域经济总体薄弱，城市化和工业化程度不高，财政能力处于弱势且短期内土地缺乏足够的开发潜力；而且县级政府融资平台数量最多，占全部融资平台总数的72.4%，但其管理、盈利和资产规模质量相对较差，风险隐患最大。同时，县级融资平台贷款主要为当地金融机构、居民，地方政府若违约，会给地方金融机构造成大量不良资产，且易引发群体性事件。

报告推算出，截至2012年底，地方融资平台贷款中约有40%来自股份制商业银行和地方商业银行，特别是城商行和农商行。报告指出，地方政府作为这些银行的主要股东，对地方融资平台贷款比率更高，这类银行资产规模有限，抗风险能力较差，受地方政府干预较多，可能成为未来金融风险高发领域和爆发点。

完善偿债准备金制度

报告指出，债务管理应该遵守“黄金规则”和“可持续规则”。前者要求地方债只能用于资本性支出，不能用于经常性支出；后者要求地方政府债务余额和当年偿债额等指标占政府收入比重都必须控制在一个稳定和审慎的水平下。这些在新《预算法》中都有相关规定。

对于债务决策管理机制上，报告建议建立由地方政府相关领导及权威专家组成的管理决策机构；同时还要建立地方债资金管理机构，用于统筹协调债务资金管理，跟踪审核债务资金使用情况。

课题组调研发现，绝大多数城市均有明确的偿债准备金计提规定，但很多城市均存在计提不足的现象。报告认为，未来应该确定项目解缴作为偿债准备金的主要来源，以保障偿债准备金筹资渠道的稳定性和对应性。

陈志勇表示，所谓项目解缴，是指项目运行产生的资金流，如一个公路项目，可能会产生收费收入，应该从收费收入中计提部分用作偿债资金。