

### 凌涛： 调结构需从推动民间投资入手

◎记者 邹敏

12月4日,人民银行上海总部金融稳定部、调统部主任凌涛在出席2009上证·中国金融年度论坛暨新兴市场论坛时提出,当前,我国经济发展从稳定性、协调性和可持续性出发,需着重从推动民间投资、推动消费增长等五个方面,加快转变经济发展方式,加快经济结构调整步伐。

中共中央政治局会议于11月27日明确,明年将继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策,落实和完善应对国际金融危机冲击的一揽子计划,提高经济发展的稳定性、协调性和可持续性。从长远来看,关键在于转变经济发展方式,加快经济结构调整步伐。

凌涛认为,调整经济结构首先需从推动民间投资增长入手,大规模政府投资是在非常时期采取的非常措施,投资要保持长期稳定增长,最终需要民间投资的恢复增长。下一步要加大对中小企业投资的扶持力度,加强对民间投资的服务和引导。

其次,在外需萎缩的情况下,扩大内需需要投资增长,以及消费快速增长。凌涛建议,逐步调整国民收入分配结构,提高居民收入在国民收入中的比重。完善促进消费的政策措施,以提高消费在经济增长中的贡献率。

其三,是要引领科技创新的新浪潮,大力发展低碳经济。重点发展新能源产业和节能环保产业,大力发展水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源和可再生能源,优化能源消费结构;培育新能源汽车、节能、环保等新兴产业,使之成为中国经济增长的新增长点。

考虑到国家大力扶持,以及中西部地区交通、基础设施条件改善、综合成本相对较低等原因,近年来我国出现了部分产业由东部向中西部转移的迹象。凌涛提出,应尽快确立合理的区域产业布局,推动产业有序转移,提高中西部地区的内生增长能力,以促进区域协调发展。

最后,借鉴全球金融危机的经验教训,我国应当促进经济金融协调发展,提高金融对实体经济的服务能力。具体从以下三个方面入手:进一步丰富融资渠道,提高直接融资比重;正确处理金融创新与金融监管的关系,提高资金使用效率;建立完善宏观审慎监管框架,防范系统性风险。”凌涛说。



凌涛



傅建华



徐明



翁富泽



王庆

本版编辑 颜剑 于勇

本版图片均为本报记者 徐汇报

### 徐明： 上交所正积极推进国际化进程

◎记者 王璐

上海证券交易所副总经理徐明12月4日表示,上交所市场已成为全球主要资本市场之一,下一步,上交所将在产品、交易方式、市场参与者的国际化方面加大创新力度,积极推进国际化进程,努力为全球投资者提供优质服务。

徐明是在参加2009上证·中国金融年度论坛暨新兴市场论坛时作出上述表示的。他说,经过十九年的发展,上交所市场规模迅速扩大。截至2009年11月30日,上交所股票总市值17.9万亿元,今年以来累计成交金额31.5万亿元,筹资总额2508亿元。根据世界交易所联合会的统计,截至2009年10月,上海证券交易所股票市值列全球第六、亚洲第二,股票成交总额列世界第三、亚洲第一,股票筹资额列世界第七、亚洲第三。上交所市场已发展成为全球主要的资本市场之一。

徐明表示,在上海证券市场迅速发展的同时,上交所也在不断推进国际化进程。一方面,上交所重点加强与境外交易所同行、国际证券业相关组织进行交流、沟通。截至2009年11月,上交所已与全球37家交易所签署了合作谅解备忘录。纽约交易所、伦敦交易所和东京交易所等世界主要交易所均开始与上交所开展包括信息、产品、人员培训等在内的多种形式的交流合作。

另一方面,上交所也不断加强证券市场的国际化。截至2009年11月底,共有80家QFII参与上海

证券市场交易,持股市值约2400亿元,占A股总市值1.77%。特别是今年3季度以来,QFII对上海证券市场的投资比例和规模稳步增加,投资速度也不断加快。

此外,2009年上交所与包括道琼斯、道琼斯、日经、恒生指数公司在内的多家国际指数公司签署了合作备忘录,发展以国际指数为标的物的ETF及其挂钩产品。截至目前,上交所已同意有关基金公司开发包括道琼斯工业平均、TOPIX核心30、香港恒生国企指数、日经225等6个知名指数为基础的ETF产品,产品方案已上报行业主管部门,技术系统、后台服务等各项准备工作基本就绪。

徐明称,下一步,上交所将在产品、交易方式、市场参与者的国际化方面加大创新力度。一是不断推进产品国际化。根据国家的战略规划和市场发展需求,积极配合监管机构,推动境内外公司发行上市。大力研究开发以境外指数为基础的ETF产品,实现交易品种国际化。二是不断推进交易方式国际化。借鉴国际成熟市场经验,丰富交易、交易手段和订单类型,健全价格形成机制,研究探索做市商、回转交易、联网交易等符合国际投资者需要的多种交易方式,建立健全适合蓝筹公司和国际公司特征的交易机制,不断完善大宗交易系统和交易机制。三是积极推进市场参与者国际化。努力吸引全球主要的金融机构云集上海证券市场,推进市场参与者国际化。鼓励符合条件的会员公司实施“走出去”战略,实现全球化发展。进一步扩大QFII规模和投资范围,积极推动QFII设立蓝筹基金和债券基金。

### 翁富泽： 世界经济新平衡 新兴市场成主导

◎记者 石贝贝

汇丰银行(中国)有限公司行政总裁翁富泽(Richard Yorke)12月4日在出席上证·中国金融年度论坛暨新兴市场论坛时表示,当前全球经济正在进行全新平衡,中国经济在世界经济当中发挥着日益重要的作用。世界经济的重心正在从西方朝东方转移,新兴市场将是主导力量,而中国将是重中之重。

出现这种趋势是经济增长的自然结果,随着新兴市场的企业和个人越来越富裕,他们创造的资本将更多地留在本地市场。”翁富泽说。

翁富泽认为,随着全球经济的重新平衡,全球资本市场正呈现一个良性趋势,资本市场并非是一个一方得益、另一方就要损失的游戏。上海、北京、新德里和布宜诺斯,并不意味着纽约、东京的衰退,新

兴经济体的声音越来越强大,同时新兴经济体在履行国内责任的同时也将承担国际责任。汇丰银行也以中国经济持续增长为支撑,上海处于最有利的地位,最有可能受益于全球经济重心由西方向东方的转移,而上海目前是排名前十的城市,这进一步表明上海具备成为国际金融中心的潜力。

翁富泽表示,汇丰预计明年新兴市场国家的经济增长率将达到6%,发达市场的经济增长率仅为1.8%。根据这一预测中国仍将是世界经济舞台上最大的亮点。汇丰预测中国2009年全球的GDP增长率8.5%,2010年将达到9.5%。随着中国经济的持续增长,日益富裕的本地居民将更加需要金融产品和服务,中国的企业也将需要先进的金融工具来确保资金的有效配置,这就要求继续进行金融改革、推动中国金融市场的国际化。

### 王庆： 2010年中国经济增长“不温不火”

◎记者 石贝贝

2010年中国经济增长将呈现“不温不火”的态势,预计GDP增长接近10%、CPI约为2.5%。”摩根士丹利中国首席经济学家王庆在出席2009上证·中国金融年度论坛暨新兴市场论坛时对2010年中国经济作出上述展望。

王庆认为,2010年中国经济面临着两大类型的不确定性,即外部经济的复苏程度、以及中国宏观政策环境。而这两种不确定性的叠加,就会产生四种可能情况。比如,若外部经济复苏乏力、中国政策取向趋于正常化,那么中国可能会出现相对较快的经济增长,也不会存在通胀压力;若欧美日三大经济体迅速、全面的复苏,中国出口恢复速度也将很快,此时若中国政策环境并不发生变化,则中国经济出现过热的可能性较大,甚至可能会全面过热。若中国政策制定者能够成功预见全球经济复苏情况,且能够把握准确政策调整的时间点,即使在全球经济快速

复苏的背景下,中国经济仍有望实现“软着陆”。

若全球经济复苏并不明显的背景下,中国采取紧缩政策,这将会成为中国经济短期内面临的最大风险。”王庆说,明年一季度,中国GDP增长就可能达到两位数,明年4月份,有可能出现GDP增长10%左右,CPI由负转正,这样市场上会出现中国经济过热的担忧、不排除政策层面会作出重要的转向。”然而,王庆强调,即便明年一季度中国GDP数据转好,但可能更多的是基数的反应,市场更需要关注GDP环比增速情况。而2010年中国经济最有可能出现“不温不火”的情况。

王庆特别强调,中国是拥有高储蓄率的国家,这导致很难形成持续的通胀压力,但是,未来相当一段时间会面临资产价格上升的压力。在高储蓄的经济体,最为重要的是如何避免由资产价格泡沫引发的系统性风险,其着力点就在于限制金融杠杆。中国需要严格限制对房地产市场等投机性投资,限制信贷资金流入股市。

### 傅建华： 银行业经营模式需战略性转变

他认为,商业银行应更加注重内源融资的作用

◎记者 石贝贝

浦发银行行长傅建华12月4日出席2009上证·中国金融年度论坛暨新兴市场论坛时表示,后危机时代中国银行业将面临更为复杂、波动的外部经济环境,这也对中国银行业发展带来新挑战。商业银行应当在增强抵御系统性风险的能力、形成更可持续的经营模式、增强内生性资本补充能力、增强综合服务能力方面做好应对准备。

傅建华表示,我国商业银行以信贷资产拉动为主、存贷利差收入为主的传统业务经营模式面临严峻挑战。只有转变传统经营模式,适应后危机时代经济发展方式转型、经济结构调整的趋势,形成更加合理的业务结构、收入结构和客户结构,才能实现银行盈利水平的持续提升和长期稳健的可持续发展。

另外,在风险管理方面,今年信贷大规模投放也隐含着行业与客户集中度风险、流动性风险等风险因素,为明年商业银行的风险控制带来了一定压力。而淘汰落后产能、产业结构优化和区域布局调整等政策,也增加了银行在经营客户、选择业务过程中的把控难度,对银行的风险识别、计量和控制能力也提出了更高要求。第三,资本管理面临挑战,如何处理好业务发展与资本补充的关系,建立起更加持续、稳定、多元的资本管理机制,在后危机时代就显得更加紧迫和突出。

就后危机时代中国商业银行的发展策略问题,傅建华认为,首先要加强战略应对,增强抵御系统性风险的能力。在加强基础风险管理、提高一般性风险管理能力的同时,实施战略应对,这包括在经济平稳发展时期抓住机遇做好银行主营业务、增强整体抗经济周期波动能力,加强经济金融发展趋势的研判,积极加强压力测试等。

傅建华还认为,银行业需要加快推进战略转型,形成更加可持续的经营模式。降低银行发展对信贷资源投入的依赖,降低对资本的过快消耗,形成更加多元化、稳定的客户结构、业务结构和收入结构,努力发展成为经营杠杆适度、资本消耗较少、综合回报较高的银行。重点要大力发展风险权重较低、资本占用较少、综合回报较高的业务,特别是要做大各类中间业务,不断提升中间业务收入的总量和占比。另外,商业银行还要注重增强内生性资本补充能力、实现良性发展,以及增强综合服务能力。

在补充银行资本方面,傅建华认为,随着中国金融市场特别是资本市场发展日渐成熟,通过外源融资提高银行资本充足水平的渠道和手段正逐步变得丰富起来。商业银行可以统筹利用IPO、配股、增发、发债等多种方式来形成动态资本补充机制。与此同时,从长远可持续发展的角度来看,商业银行应更加注重内源融资的作用,通过提升自身盈利水平来不断增强内生性资本补充能力。”傅建华说,这样银行的发展会更加主动、更容易把握,就能走上一条以我为主,资本与业务增长、效益增长相互支撑和协调的良性循环之路。”

## 圆桌对话 专家热议推进中国资本市场国际化



图为由王国卫主持,丁远、王庆、李迅雷、付永进参与的圆桌对话

◎记者 石贝贝 唐真龙

上海筹建国际板、B股市场的出路,上海国际金融中心建设……在中国建立多层次、多渠道资本市场体系的过程中,与资本市场国际化相关的话题一直是市场人士热衷与关注的焦点。

如果国际板登陆A股、用人民币结算,那么如何解决人民币资本项下自由兑换问题?新股上市、交易规则、市场监管等问题又如何化解?毋庸置疑,中国需要建设一个更加国际化、更有效率、以及更具透明度的资本市场,但这样的市场需要怎样逐步推进?短期而言,投资者对于2010年中国股票市场投资机遇又如何把握?在12月4日举行的2009上证·中国金融年度论坛暨新兴市场论坛上,与会嘉宾对此进行了热烈讨论。

对于中国资本市场国际化问题,中欧国际工商学院会计学教授丁远认为,首先资本市场上需要投资品种的国际化、多样性,其中涉及到在国内上市公司的结构问题,以及

国内投资者海外投资问题。同时,中国国内资本市场投资者也需要多样化,不能以中国国内投资者为主体。还有涉及到对外资和中外资企业机构的金融服务提升的问题。

“上述这些问题涉及到一个关键内容,就是人民币自由兑换。如果人民币自由兑换问题没有解决,那么上海就难以建设成为一个真正意义上的国际金融市场。”丁远说。

国泰君安总经济师兼首席经济学家李迅雷则表示,在上海国际金融中心建设过程中,国际化的定义就是建立与中国经济发展水平和人民币国际地位相适应的国际金融中心。建设国际板、国际金融中心等,都是在政府现有框架内的进程,而中国资本市场的发展也肯定要逐步国际化,这都是长期任务,并非短期内可以实现。国华人寿总经理付永进则表示,从企业实务操作的角度来看,国内机构需要进一步参与国际金融市场运作,提升国际化水平和风险管控能力。另外,货币作为金融载体,需要首先实现其国际化,尽管中国已经采取了跨境贸易人民币

结算试点等举措,但仍需进一步加快人民币国际化步伐。

此外,与会嘉宾对于2010年中国资本市场展望话题也展开热议。付永进对于2010年上半年资本市场表现较为乐观,对于2010年下半年则表现出担忧。“尽管存在技术性因素,但明年上半年宏观经济将明显保持一个高速增长,这会引导市场投资者产生好的预期,同时宏观经济政策转向的可能性也较小。而明年下半年,我们担忧的原因主要是资本市场表现本身就是对预期的反映,那时市场可能在考虑2011年的经济增长、企业盈利等情况了,难免造成冲高。”付永进说。

华安基金管理有限公司首席投资官王国卫也指出2010年证券市场值得期待。这由于2010年中国经济在三方面都存在明确的确定性,即,宏观经济增速、企业盈利保障、以及宽松流动性等。“在上述三方面确定性的支持下,以及目前证券市场估值水平比较合理,我觉得对于2010年证券市场表现可以期待。”