

编者按:倚天万里须长剑。2007年2月19日,中国北京。备受各界瞩目的第三次中央金融工作会议将在这里召开,一系列事关中国金融业发展前景的重大战略问题将在这次会议上确定,中国金融改革的新拐点即将来临。

回顾历史,每一次中央金融工作会议的召开无不恰逢改革的关键窗口,而每一次在会议上确定的政策布置和机构改革,无不谋划出中国金融改革的重大走向和战略。本次中央金融工作会议正处我国金融改革深化推进、全面开放融入世界之际,农村金融、综合经营、监管协调等等,新老问题和矛盾交织……

为迎接中央金融工作会议召开,本报特别邀请金融业内著名专家组成“中国金融改革与开放走向纵深专家顾问团”,并于今日起请各位专家针对我国金融业现状及未来发展观点、展开讨论、把脉建言,力图为当前存在问题的破题之策献上微薄之力。

全球经济局势变化下的中国金融改革思考

□夏斌

一.金融改革面临的全球经济局势变化

21世纪特别是近三四年,中国的金融改革面临的环境已完全不同于上世纪八十年代、九十年代。如果概括八九十年代中国金融改革的特征,一是中国经济处于刚起飞阶段,缺乏管理人才、缺乏技术、更缺乏资本,因此积极吸引外资同样是金融领域改革的一项重要任务。为此,及时推出B股、海外大量举债贷款,以及各种优惠政策想尽办法鼓励外资金融机构进入中国市场等等。二是当时国内任何一项新的金融制度与改革政策的出台,几乎对世界经济与金融没有什么影响,仅仅是引起海外人士注意而已。

但今天的情况已大不一样。为什么有如此大的变化?仔细分析不同历史阶段之所以产生显著的变化,主要原因是全球经济格局与形势发生了重大的变化,特别是中国在全球经济的地位与影响,发生了微妙变化,具体概括有三个方面:

1. 上世纪八九十年代中国金融改革所处的世界经济环境,是世界主要经济体所处的通胀时代刚刚结束。防止全球通货紧缩,特别是防止日本经济泡沫破灭后对世界经济增长带来的负面影响,显得尤为突出。当今世界经济的发展前景,是由于美国自2001年后的长期低利率政策和日本的零利率政策,世界主要经济体,在分别整治国内经济问题的同时,其政策结果,引起全球货币流动性、全球储备货币的快速增长。2003年以来,美国、欧元区和日本三个国家地区的加权货币供应量增长率一直高于其GDP增长率约20%左右,2004-2006年,全球每年新增外汇储备规模均在7000亿美元左右。而2000-2002年全球新增外汇储备规模才2000亿美元左右。今天,防止新一轮通货膨胀,已成为各主要经济体中央银行的主要担心。相关主要中央银行正在密切关注国内外经济形势发展,择机提高利率水平。因此可以说,世界流动性偏多,是当今中国金融改革面临的世界环境特点之一。

2. 在现在人们常说的世界经济发展不平衡下,作为世界经济发展的二大主要动力——美国与中国、美国低储蓄、高消费;中国高储蓄、低消费,长期双顺差,加上中国汇率正处于逐步改革过程中,自然,中国货币政策独立性受到严峻挑战,中国的中央银行始终处于警惕货币供应过多,警惕通货膨胀与资产价格上升过快的紧张气氛中。尽管八九十年代中国也曾发生过通货膨胀,但那时的担心主要来自国内因素,而当今中国警惕通货膨胀与资产价格上升过快,是由于长期双顺差、外汇储备过多,是国内因素与国际因素相交织造成的。因此可以说,防止人民币升值过程中的通货膨胀和资产价格过快上涨,是当今中国金融改革面临的世界环境特点之二。

3. 在实体经济方面,当今中国与过去已不能同日而语。中国总体经济实力名列世界第四,贸易总额名列世界第三。2003-2006年四年间,世界主要三大经济体,美国年均增长约3.4%,日本约2.4%,欧盟约1.6%,中国遥遥领先,约10%。不仅如此,而且人民币升值正处于升值预期通道。因此,“看好中国,投资中国,购买中国”,自然已成为国际资金投资的主要选择,这是当今中国金融改革面临的世界环境特点之三。

概括而言,新世纪新阶段的中国金融改革,面临着全球货币过多,中国经济长期看好,世界游资积极涌向中国,中国货币调控难度进一步加大的世界经济环境。



资料图

二.环境变化下金融改革的思考

1. 必须认识清楚,在今后一个较长时期内,中国是应该防止货币过多,引起高通货膨胀和资产价格过快上升,还是应防止货币过少,引起通货紧缩?这是下一步金融改革与开放中需要认真对待的大前提。

近四年的数据表明,起码从总量看,中国当前的经济建设基本不缺资金。2003-2006年四年间,GDP年均增长约10%,广义货币量年增长约17%,M2与GDP比例之高仍处于世界的前列。目前中国的货币供应增长速度,是远远能够满足国民经济快速增长的需要的。而且在目前的汇率制度下,外汇储备的供应增长一直高于其GDP增长率约20%左右,2004-2006年,全球每年新增外汇储备规模均在7000亿美元左右。而2000-2002年全球新增外汇储备规模才2000亿美元左右。今天,防止新一轮通货膨胀,已成为各主要经济体中央银行的主要担心。相关主要中央银行正在密切关注国内外经济形势发展,择机提高利率水平。因此可以说,世界流动性偏多,是当今中国金融改革面临的世界环境特点之一。

2. 在现在人们常说的世界经济发展不平衡下,作为世界经济发展的二大主要动力——美国与中国、美国低储蓄、高消费;中国高储蓄、低消费,长期双顺差,加上中国汇率正处于逐步改革过程中,自然,中国货币政策独立性受到严峻挑战,中国的中央银行始终处于警惕货币供应过多,警惕通货膨胀与资产价格上升过快的紧张气氛中。尽管八九十年代中国也曾发生过通货膨胀,但那时的担心主要来自国内因素,而当今中国警惕通货膨胀与资产价格上升过快,是由于长期双顺差、外汇储备过多,是国内因素与国际因素相交织造成的。因此可以说,防止人民币升值过程中的通货膨胀和资产价格过快上涨,是当今中国金融改革面临的世界环境特点之二。

3. 在实体经济方面,当今中国与过去已不能同日而语。中国总体经济实力名列世界第四,贸易总额名列世界第三。2003-2006年四年间,世界主要三大经济体,美国年均增长约3.4%,日本约2.4%,欧盟约1.6%,中国遥遥领先,约10%。不仅如此,而且人民币升值正处于升值预期通道。因此,“看好中国,投资中国,购买中国”,自然已成为国际资金投资的主要选择,这是当今中国金融改革面临的世界环境特点之三。

4. 在正确把握金融对外开放的节奏与次序的同时,必须加快国内的金融改革与全方位创新,其紧迫程度是过去中国金融28年间从未遇到过的。理由有三:一是自加入WTO过渡期结束后,中国已宣告迈入了金融全球化的门槛,目前的中国金融运行与金融改革,已不仅仅是中资金融机构一方在孤立地进行,而是“与狼共舞”的时代。因此你不改革,就会被打败。二是现实生活中存在中国金融体系严重滞后,与国民经济快速增长的明显反差与矛盾,为什么经济仍在高速增长,这是靠着许多政策的“灰色地带”和大量外债的支撑与补充。但是这种状况是不可能长久持续的。三是在当前世界经济不平衡下,要继续保持中国经济的高速增长,海外对中国金融开放的压力之大,是过去28年间从来没有的。我们要迎接更大的开放,必须改变很多制度,而为了适应这些新制度,必须要壮大自己的机构,培养自己的人才,在这方面,留给我们的时间并不多。

三.近期金融改革的重点内容

基于上述判断及其认识,当今中国必须加快国内的金融改革与全方位创新。如何加快?已不能像上世纪八十年代改革初期那样,静止的“依样画瓢”,而必须从眼下的经济金融矛盾出发,选择改革的重点。涉及的内容很多,择其重点而言:

1. 就货币政策而言,应该在继续看好中国金融“国门”的同时,一方面尽快采取各种缓解外汇储备不断增长的综合性政策,包括有些是央行力所不能及的政策;另一方面央行要高度警惕日本泡沫经济征兆在中国的出现,不能简单遵循过去货币调控的经验比例,不能陷于价格调控还是数量调控,选择货币供应量目标、利率目标还是通货膨胀目标目标的讨论。中国当前货币调控中遇到的复杂性是其他国家未遇到过的,也是经典教科书上没有现成答案的,因此应该一切从实际出发,当前应充分注意的是,要关注银行体系的流动性,但从实体经济面说,关注企业流动性比关注银行流动性更为重要,从企业流动性动态变化,不失时机地谨慎调控。

2. 目前中国经济形势不错,国家财力比较充裕,面对金融更大开放的即将到来,彻底理顺、壮大中国金融机构体系的时机已完全成熟,而且非常紧迫。具体的内容,从横向来说,包括农村金融体系的建设、邮政储蓄体制的建设、政策性银行的定位和资本金补充、四大资产管理公司的定位与转型、有问题中小银行的治理等等,自然是应抓紧研究解决的大问题。从纵向来说,从战略意义看,理顺、壮大中国金融机构的

建设,不仅是对上述机构补充资本金、转型与定位问题,更重要的是对中国金融机构包括证券、保险等机构,没有严重风险问题的,也要加快组织国家资本、民间资本大规模投入。在中国金融“国门”尚未彻底打开之前,应该抓紧壮大其实力,以准备迎接更大开放的挑战。这是建立中国现代金融组织架构体系的重要基础。

3. 趁着中国金融尚未向全世界彻底开放之前,抓紧时间,鼓励金融机构全方位、大胆创新,在境内彻底先开放,锤炼金融机构与普通工商企业,培养各种人才,已是时不待人。为适应境内全方位、大胆的创新,必须采取措施,改善现有低效率的“一行三会”监管协调机制,迅速改变现有金融上层建筑不适应金融事业大发展的状况。

4. 大力发展资本市场,重点完善市场经济运行中的企业资本形成机制。除市场人士反复呼吁的发展企业债券市场外,在企业资本形成机制方面,要给予更大的灵活性。一是要结合中国绝大多数有活力中小企业资本的规模,进一步降低深交所中小企业板3000万元的上市门槛要求,真正鼓励、方便广大中小企业的发展;二是鼓励自主创新,严格上市条件,开设创业板块的时机基本成熟;三是修改原有制度规定,鼓励商业银行在控制风险的情况下,开展企业重组并购中的融资;四是引导产业基金向私募股权基金发展,广泛动员和组织境内闲置资金参与企业资本形成,运用杠杆效应,与境外社会游资竞争,帮助国企改革,尽快发展中国的民族经济。

5. 外汇储备不断增长态势是当前宏观经济调控中的焦点与难点。除采取其他各项减缓外汇储备快速增长的措施之外,区分国家外汇储备的稳定汇率功能和战略投资功能,改革外汇储备管理体制的时机已基本成熟,不要犹豫了。应尽快将现有的中央汇金公司从中央银行独立出来,成为国家行使战略投资功能的专门机构。政府发债或公司发债,从市场上筹集人民币资金购汇,将外汇用于国家战略急需的地方,以增强国家持续竞争力,以推动科学发展与和谐社会建设。

6. 中国金融改革的方向是金融运行和金融调控的市场化,要实现这一目标最重要的基础是,被调控对象要彻底市场化。在目前金融机构体系各方面改革取得一定成绩的基础上,要彻底的市场化,改善金融运行和金融调控的市场化,必须实现金融机构管理者“人格”的市场化。为此,再一次呼吁,彻底取消各类金融机构管理者的行政级别、官员待遇,其时机不仅已经成熟,而且是当务之急。舍此,中国的金融机构不可能搞好。

2007年1月14日

本报成立“中国金融改革与开放走向纵深专家顾问团”

- 巴曙松 国务院发展研究中心金融所副所长
- 施能自 德勤华永会计师事务所中国企业管理咨询服务主管合伙人
- 范文仲 中国银行业监督管理委员会研究局副局长
- 龚方雄 摩根大通中国研究部主管、首席中国经济学家
- 郭田勇 中央财经大学银行研究中心主任
- 黄百业 埃森哲大中华区副总裁、银行业治理专家
- 李扬 中国社会科学院金融研究所所长
- 刘张君 中国银行业协会专职副会长
- 宋逢明 中国建设银行独立董事、清华大学经管学院金融系主任、公司治理专家
- 伍永刚 国泰君安证券公司研究所所长助理
- 夏斌 国务院发展研究中心金融所所长
- 张承惠 国务院发展研究中心金融所副所长
- 易宪容 中国社会科学院金融研究所研究员、银监会考试委员会委员
- 张肖 全国人大财经委员会委员、前工商银行行长
- 赵宏绚 美国美迈斯律师事务所亚洲区主管、公司治理问题专家
- 赵锡军 中国人民大学财政金融学院副院长、金融与证券研究所副所长
- 钟伟 北京师范大学金融研究中心主任
- 左小蕾 中国银河证券公司首席经济学家
- 汤敏 亚洲开发银行中国副代表、首席经济学家

(以拼音顺序排列)

走向纵深:迎接金融改革的“拐点”到来

□本报记者 禹刚

跑过长跑的人都知道,在途中有一个体力的临界点,过了这个点,跑起来就会很轻松。这个点被称为“拐点”。

中国金融体系的发展经过多年的探索、借鉴、调整式“奔跑”后,也正面临着这样一个拐点的到来。在今天,中国以2.26万亿美元GDP雄踞世界第四大经济体,以1.76万亿美元的外贸额成为世界第三大贸易体,并以超过1万亿美元的外汇储备居全球首位。

成为对经济发展中枢的拐点

亚当·斯密这样说过,慎重的商业活动可增进一国产业,但增进产业的方法不在于增进一国资本,而在于使本无所用的资本大部分有用、本不生利的资本大部分生利。这段话,精辟地阐述了金融之于一国经济发展的重要作用。

金融是现代经济的核心,在现代市场经济中,金融对经济有巨大的推动作用。如果说以往在计划经济体制中遗留的诸多问题,通过近几年的精耕细作、近乎天翻地覆的改革已经逐步化解和扭转。

那么,在转轨经济以及在经济需要“又好又快”的结构调整的背景下,金融体系的改革

与开放,进入到如何走向纵深,如何适应新的增长模式的要求,真正成为经济发展中枢,则需要现实的战略思考。

中国金融融入全球的拐点

国际投行雷曼兄弟的两名长期关注中国经济与金融发展的经济学家,罗伯·萨波拉曼和孙明春,在最新的一篇得到投资界高度评价的研究报告中,详细分析了中国的崛起之于世界的重要意义。这篇题为《中国在全球的再度崛起》的报告中,他俩有些煽情地写道:“中国经济崛起的速度与规模,令全球窒息。”

如果这不是夸张描述,那也是对中国金融融入世界猛然回顾时的惊奇。

在中国成为全球增长最快的经济体之一,以及成为世界重要的生产基地、外资流入国、最活跃的贸易体的同时,中国也正拥有着全球成长最快的资本市场、全球最高的外汇储备。

这些反映的是,中国的金融体系伴随着中国经济的全球化,正大踏步地成为全球金融链条上越来越重要的一环,未来,更将展现出推动中国经济成长于世界之林的潜力,而当前,正是这个拐点来临的时候。以创新战略来推动建立一个与

全球接轨的现代金融体系,是

当前中国改革的重中之重。

金融稳定成为最核心问题的拐点

金融对经济发展的影响是双重的。它既能极大支持经济发展,又使客观存在的金融风险演变成金融危机破坏经济发展的可能性和严重性加大。

在中国经济和金融愈加融入全球的同时,国际金融市场的迅猛发展以及科技进步令各地区金融资源融合和互动的规模加大,速度加快,一国或一地区的金融风险能很快传染到别国或别的地区,也就是说,“蝴蝶效应”引发海啸可能性更大。

而对于中国自身而言,在政局稳定、国际环境以和平为主题的发展阶段,由于金融的独特地位,金融体系的稳定逐渐成为决策层最为关注的核心问题,金融一乱,势必大乱。这也是为何决策层选择在这样的时机召开会议,慎之又慎地对金融改革有“可控推进,稳步试点”要求的原因。

一生二,二生三,三生万物。前两次全国工作会议,已经为中国前一阶段的发展奠定良好政策和制度铺垫,第三次会议则是承前启后,推动中国金融改革走向纵深、进入到更好更快发展历程的拐点。

历史回顾

站在历史的角度看改革的时机选择

□本报记者 晓晓冬

1997年,11月17日至19日,第一次全国金融工作会议在京召开。会议决定,进一步改革中国金融监管体系,改革央行使其专注于货币政策、银行监管和金融稳定职能,分离其保险监管职能、证券监管职能,初步构造中国的分业监管体系;加快国有商业银行改革,成立四大资产管理公司,处理从四大行剥离的不良资产。同年,金融危机会突袭亚洲。尽管中国在这场风暴中得以独善其身,但亚洲金融业所遭受到的打击还是让中国的最高决策层感受到了“山雨欲来风满楼”。

中国要发展,金融业一定不能出问题,须强身自健。在随后的五年中,国有商业银行的改革成为了中国这一阶段金融改革的重点。国务院

出台了一系列措施来为四大国有商业银行减负,促其向真正的商业银行转型。这其中包括:中央财政定向发行2700亿元特别国债,补充四大国有银行资本金;将13939亿元不良资产剥离给新成立的四家资产管理公司;以及取消贷款规模,实行资产负债比例管理。

2002年2月5日至7日,此前一年签署WTO协议的中国召开了第二次全国金融工作会议。中国银行业如何抓住入世谈判中争取来的5年过渡保护期大力发展,成为这次会议战略规划的整体背景。会议进一步明确了分业监管,决议撤销中央金融工委,成立银监会,从而最终形成“一行三会”的金融监管格局。央行将更多的精力放在执行“货币政策”。与此同时,继续深化国有银行改革的思路被明确。中

央成立国有银行改革领导小组,并专门成立中央汇金公司来主导国有商业银行的重组、改制和上市。

改革收来回报。近几年,建行、中行、工行、等几大国有商业银行先后完成改制上市,其市值已一跃进入全球十大上市银行之列。各银行的公司治理水平、风险控制水平、产品研发能力都有了质的提高,国有商业银行的面貌在5年间已焕然一新。

与此同时,城商行、农信社、股份制银行的改革被大幅度推进。有识者称,中国银行业在未来几十年内都将是全球最好的银行市场。另一方面,经由股权分置改革,中国的股票市场已经重新焕发生机,中国的保险市场也经受了外债的冲击,几大内资保险公司开始朝国际大型保险集团迈进。