

为经营决策而观察 依深刻观察而行动

《融资租赁公司经营：策与术》《融资租赁项目风险分析：知与行》后 李喆 新作

中国融资租赁

观察

李 喆◎著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

中国融资租赁观察

李 喆◎著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

中国融资租赁观察 / 李喆著. 北京: 中国发展出版社, 2017.5
ISBN 978-7-5177-0647-2

I. ①中… II. ①李… III. ①融资租赁—研究—中国 IV. ①F832.49

中国版本图书馆CIP数据核字 (2017) 第031620号

书 名: 中国融资租赁观察

著作责任者: 李 喆

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街16号8层 100037)

标准书号: ISBN 978-7-5177-0647-2

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 三河市东方印刷有限公司

开 本: 700mm × 1000mm 1/16

印 张: 15

字 数: 229千字

版 次: 2017年5月第1版

印 次: 2017年5月第1次印刷

定 价: 38.00 元

联系电话: (010) 68990625 68990692

购书热线: (010) 68990682 68990686

网络订购: <http://zgfcbs.tmall.com/>

网购电话: (010) 88333349 68990639

本社网址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮件: 121410231@qq.com

版权所有 · 翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换

前言

preface

2011年前后，中国融资租赁行业开始启动一轮前所未见的急速扩张，行业资产规模和企业数量，呈现出一种爆发增长的发展态势。与此相伴随的，是各种社会资源向行业的加速注入和汇聚。社会各方对融资租赁的关注，也从未有如今之盛——无论是中央和各级地方政府、各种背景的金融和产业资本、融资租赁目标市场企业群体，还是作为职业经理人或知识工作者的行业从业人员，都会出于企业经营管理、行业服务与监督、个人职业发展规划等各种不同的目的，而希望在不同维度建立起对行业的深刻理解。

要达成对于中国融资租赁行业的这种深刻理解，就要通过观察思考来回答一系列具体而紧迫的问题：融资租赁为什么会在中国出现？融资租赁在中国产生后，为什么会经历长期低迷与蛰伏，而在次贷危机爆发后，突然在规模上呈现出几何级数的膨胀态势——或者说，在宏观层面，推动中国融资租赁发展的动力是什么？融资租赁在中国的发展过程中，展现出了哪些明显带有“中国特色”的行业特征，以及，催生这些行业发展特征出现的底层原因是什么？如何看待显示这些行业发展特征的种种现象和事件？通过对这些行业现象和事件的剖析，可以让我们获得哪些关于行业未来演进的趋势性判断？面对如此复杂的现实环境和趋势预判，融资租赁企业、各级政府部门乃至更为广大的行业从业人员，又应该怎样去进行下一步的抉择和行动？等等。

本书所呈现的，就是针对这些问题，富于内在联系的一个系统解答。

对于掌控融资租赁企业的股东投资人和职业经理人管理层而言，本书从宏观环境变化与融资租赁行业发展的“互动”关系角度切入，阐发引导和推动中国融资租赁行业发展若干规律性力量的形成与演变过程，并进一步地提出微观企业管理层面的一系列经营应对策略建议，从而实现了“宏观行业环境变化”与“微观企业经营应对”的联动。不但为融资租赁企业股东投资人和管理

层团队提供经济环境分析智力成果，同时也提供了具体的，融资租赁企业经营策略的规划方法、现实案例和经验借鉴。对于融资租赁企业的高层管理者而言，这也将直接提升其对涉及融资租赁企业一系列整体性核心管理命题的重大决策——企业使命、战略规划、经营定位和运营模式构建等的精准度。

对于中国融资租赁全行业从业人员而言，本书有助于其建立并提升广阔的管理视野，通过供给丰富的管理思考营养，为融资租赁企业各级管理者的成长提供助力。对于融资租赁企业的中低层管理人员以及团队业务骨干来说，建立起对外部行业环境的深刻理解，不但有利于其充分领会企业重大战略性决策意图，进而将之有效落实到执行层面，而且有助于迅速将外部行业环境中带有变化预示意味的种种“迹象”，及时快速地向企业高层管理团队进行反馈，以增强融资租赁企业对外部环境变化的敏感度，实现快速灵活的管理应对——所以，这个过程也可以被视为融资租赁企业培养未来高级管理者的一种有效机制。对于更加广大的融资租赁行业的从业人员而言，甚至还包括更加广阔的、想进入这个行业实现职业发展的职场人群和高校毕业生群体，通过对以上问题的了解和认识，对其形成现实稳妥、目光长远的个人职业规划将大有裨益。

对于中国融资租赁行业的外部监管者和行业相关方而言，本书的价值主要体现在：为中国融资租赁行业的外部监管者和行业政策制定者——对中国融资租赁行业拥有巨大影响力的各级政府部门，提供一个可供其透彻了解行业运行机制的观察“窗口”，为其更好地履行促进行业健康发展的职责提供监管决策和政策制定所需的智库支持。对于各级政府部门而言，从政府职能转变角度，能否让自己建立起融入这个行业的“圈里人”视角，形成对融资租赁行业发展状态即时准确而又深刻系统的认知，直接关系到政府是否可以在“服务”和“监管”的收放之间实现微妙的平衡。此外，众多以融资租赁行业作为目标市场或服务对象的企业组织、中介机构和研究机构——银行等间接融资金融机构、资本市场领域内众多的直接融资金融机构、融资租赁经纪公司、咨询公司、律师/会计/税务事务所、政府和高校的学术及科研单位等等，如果离开了对融资租赁行业的深刻洞察，也将会直接对其自身的经营绩效或服务绩效表现带来显著的负面影响，甚至会威胁到这些组织机构的生存。

为有益于行业各方人群，令本书的上述价值充分展现，本书在架构和内容的设计安排方面采取了一种“由过去到现在，由宏观到微观，由局面到事件，由观察到行动”的，从“远景描画”推进到“细部特写”一般的，逐级

递进式的深度观察与分析视角。并且，在这递进分析的全过程中，既授人以“鱼”，也授人以“渔”——不但进行现象观察，而且剖析原因；不但给出结论，而且提供建议；不但分享思考，而且传授方法。希望通过如此安排，令读者不但有所“知”，而且有所“悟”，进而有所“能”——提升对各种现实困难、管理问题和具体工作的分析、决策与执行能力。

本书共分七章。第一章、第二章从宏观视角观察行业。第一章沿着纵向的时间维度，回顾行业发展历程，探寻推动行业发展的若干力量来源，并通过为数波行业发展推进力量转换的原因分析，建立行业演进的规律性体认；第二章则从横向的行业“截面”视角，清晰呈现带有“垂直生态”特征的整体行业格局。第三章承上启下，在进入更加具体的行业现象观察之前，出于“工欲善其事，必先利其器”的考虑，首先探讨行业观察所必需的“系统分析”和“利益分析”思考方法。有了宏观视角的行业鸟瞰，再辅以现象观察的方法工具。从第四章到第六章，全面转入对行业现象的观察。第四章主要解读对行业具有重大影响的外部事件，也即一些重大的国家战略和政府政策会给行业带来怎样的影响；第五章的观察视角，开始从行业外部环境转入行业内部局势，承接国家战略和政府政策对行业的发展趋向的深刻影响，而进一步讨论行业过往一贯的“套利经营”模式怎样形成、如何发展及正在承受方向性扭转压力的原因；第六章从行业局势的高度，继续下沉聚焦于融资租赁企业的“竞争”现象，以破局“资产荒”现实困境为主线，全面梳理总结金融租赁公司和实力融资租赁公司的各种实战经营策略与竞争计谋。如果说，以上六章的主旨都是“观察”的话，那么第七章则开始由“观察”转入“行动”——“观察”的根本目的，在于指导“行动”。由于本书的内容范围是“行业观察”，更加具体细致的融资租赁企业经营管理内容已经超越了本书主题，所以第七章所起到的作用主要有两个：一是明确“观察”的全部意义在于“行动”，决不能让行业观察与现实的行动产生“脱节”；二是通过对融资租赁公司“使命—战略—策略”管理三环节的讨论，建立起从“观察”到“行动”的“联动”机制，顺势将行业观察所获的所有成果，导引进入企业的管理实践和经营实战之中——这也就是，第七章以“行动准备”命名的原因所在。

此外，针对其它一些问题，有必要做一些补充说明。

1. 为了让表述更加清晰流畅、条理井然，许多有价值的、对于细节问题的派生讨论，被放置在“脚注”里。这也是脚注内容的全书占比超过一成的原

因。所以，如果因其是脚注文字而忽视甚至轻视的话，不可避免地会造成对本书价值的某种“遗失”。

2. 本书“附录”收录了四篇重大行业政策的条文解读文章。这些解读文章在分析政策的同时，也是在观察行业，所以建议从行业观察的角度，而不仅仅是政策解释的角度，去看待这些文章。实际上，这些文章只是因内容架构设计的需要而被放置在附录中，从其内容本身来看，因其富含诸多的现实问题思考，其价值完全可以等同于本书正文。

3. 本书广泛采纳和系统整合了“李喆融资租赁工作室”（以下简称“工作室”）在2015~2016年期间，许多融资租赁咨询、研究成果^①——这让本书不但吸纳了工作室已经形成的、许多融资租赁相关主题的阶段性智力成果，更加重要的是，在本书所构建的整体逻辑框架内，这些原本“孤立”的智力成果经过有序汇集和勾稽阐述，呈现出了全新的价值和意义——也即对上文所提出一系列行业重大问题的全面解答。

最后，必须坦承的是，囿于个人能力，本书一定还有许多疏漏甚至错误，对此，衷心恳请广大读者批评指正，不胜感激为盼！



2017年3月

① 除了因本书讨论推进所需，而依次展开的新增论述内容以外，本书通过对工作室已经发布的行业经验总结和研究智力成果——“行业述评系列文章”和“管理评论系列文章”——采取了两种有效的“吸收”方式：“完善改写”和“整理扩充”。前者指对某篇文章进行改写修订，令其成为构成本书整体内容不可或缺的一个“组件”；后者是指对多篇文章进行内容的整理、删减、扩充和融合，令这些文章所承载的智力成果，实现遵循本书整体思路与布局的、自然而流畅的“融入”。为突显这些前期成果，在本书的有关章节，一一给出了脚注予以说明，有兴趣的读者可以据此查找到这些文章的原始版本，以资扩展阅读。

目 录

Contents

第一章 »

六波力量：1981~2017，中国融资租赁行业演进动力 1

第一节 第一波力量：初生	2
第二节 第二波力量：本土化	5
第三节 第三波力量：规模	9
第四节 第四波力量：数量	13
第五节 第五波力量：方向	17
第六节 第六波力量：洗牌	21

第二章 »

行业格局：分层竞争的“垂直生态”系统 27

第一节 政府型塑与市场生长	28
第二节 垂直生态：中国的“千面”融资租赁	34
第三节 “次贷危机”后的中国融资租赁行业格局流变	42

第三章 »

超越表象：中国融资租赁行业观察的分析工具

47

第一节	系统分析	48
第二节	利益分析	60
第三节	分析方法发挥作用所需的其他配套条件	76

第四章 »

国策探微：国家战略与政府政策对融资租赁行业的影响

79

第一节	理解国家战略与政府政策制定所需的基础逻辑框架	81
第二节	重大国家战略和政府政策的形成动因	86
第三节	一些国家战略和政府政策对行业的影响	89

第五章 »

时移之势：中国融资租赁套利经营的市场空间坍塌

109

第一节	监管套利：金融租赁公司群体面临“资源诅咒”	111
第二节	投机套利：环境激活“通道”自毁基因	117
第三节	体制套利：套利市场空间消融	127

第六章

竞争透视：融资租赁企业破局“资产荒”的实战经营应对

133

第一节	中国融资租赁行业“资产荒”成因	135
第二节	中国金融租赁与融资租赁公司的“资产荒”经营应对	139

第七章 »

行动准备：管理理念、市场分析与策略借鉴 163

第一节 管理理念	165
第二节 市场分析	174
第三节 策略借鉴	183

附 录 »

部分重大行业政策解读 193

第一节 全面解读：《外商投资租赁业管理办法》（5号令） 2015年3月补充规定征求意见稿	194
第二节 背景分析与政策解读：国务院确定加快融资租赁和 金融租赁行业发展决策（2015年8月26日）	200
第三节 体会《2016政府工作报告》对中国融资租赁行业的影响.....	206
第四节 解读2017政府工作报告，把脉融资租赁行业演变“轨迹” ...	212

第一章

六波力量

1981 ~ 2017，中国融资租赁行业演进动力

从1981年中国第一家融资租赁公司成立算起，融资租赁在中国的发展几乎伴随着中国改革的整个进程。更准确地说，中国融资租赁行业的发展，就是中国改革宏大实践历程的一个派生结果。所以，考察中国融资租赁行业的演进动力，就必须把它放置于中国改革的大时代背景之下，放置在中国改革推动中国经济系统不断演进的过程之中。

第一节 第一波力量：初生

——中国经济起飞所需的资本、技术引进动机^①

催生中国融资租赁出现的第一波力量，来自政府，或者更准确地说，来自改革初期经济危机压力所激发的、实用理性主义指导下的、政府对渐进式增量改革策略的应用。

1981年中国最早出现融资租赁公司，当时，因工业化建设的“过度投资”，中国正经历着一次严峻的经济危机^②。导致此次危机爆发的原因，可以归结为工业化投入和社会福利开支的扩张超过了经济体的承受极限，由此，也可以反证一个由发展经济学归纳的规律性认识：任何一个落后的经济体，要想顺利实现向工业化转型的“经济起飞”，都必须获得充足的外部资本支持。

这条规律性认识，其实早已被新中国第一代领导集体所洞察。从现实地保障国家主权和领土安全及尽可能加速中国工业化角度来看，新中国成立初期，在外交上采取向苏联“一边倒”的政策，并利用当时复杂的地缘政治、利益博弈与苏联建立战略同盟关系，进而导致中国在20世纪50年代苏联外部援助的“强大外来投资的拉动作用下……开始了工业化的高速原始积累阶段”^③。但是，这一决策导致的全面计划经济系统也在相当程度上影响了20世纪50年代即

^① 本节部分内容整理自“李喆融资租赁工作室”微信订阅号（公号：huaibang2015）首发的行业述评文章《读2015政府工作报告，聊聊融资租赁那些事儿（01）》（2015年3月）和《读2015政府工作报告，聊聊融资租赁那些事儿（02）》（2015年3月）。另，后文脚注中的“工作室行业述评文章”皆指此微信公众号的文章，特此说明。

^{②③} 温铁军，等：《八次危机：中国的真实经验1949~2009》，东方出版社2013年版。

成形的新民主主义经济纲领的实施^①。30年后，当中国再次有了加速工业化的外部资本流入需求时，一个高度封闭的计划经济系统以及由这个经济系统所固化的各方利益主体格局已然成为巨大的障碍，横亘在当时的最高决策者面前。

随后，一个充分体现“渐变优于剧变”“治大国若烹小鲜”传统智慧的改革策略最终形成并被使用，进而成为长期指导中国改革实践、把控改革推进节奏的指导性原则。这就是所谓的“渐进式增量改革”，即无论是经济体制还是政治体制改革，皆首先从体制的“边缘”切入，强调“推新”，淡化“格旧”，培养“增量”力量，逐步浸润消解“存量”障碍，然后在外部环境条件成熟时快速实现对“存量”的强力突破。正是在这个策略指导下，中国的改革才得以在体制的边缘地带——农村，首先获得突破。也正是由于秉持这个策略，中国在2001年加入WTO和2008年次贷危机爆发的这段时间内经济保持了持续的高速增长态势，改革在整体上推进，呈现出一种舒缓的发展趋向。以至于2003年3月，当“体改办”^②与“计委”在国务院机构改革的名义下合并为“国家发展和改革委员会”（即“发改委”）时，由于这个委员会名称中的“发展”排在了“改革”之前，有人遂将之视为一种微妙的政治信号，更有人竟宣称，“改革已死”。直到次贷危机爆发，中国经济在4万亿强刺激计划的短暂效力消散后，下行压力日显，此时深化改革的时机才算是再度成熟了。

也只有充分理解中国的“渐进式增量改革”策略，才能够体会在当时的全盘计划经济体制下，在1979年四川的城市企业改革试点工作折戟、改革重点被推移至体制外的农村和沿海边缘地带的大背景下，在一个没有独立市场主体、生产流通依靠计划指令、银行金融体系仅充当“出纳”角色的经济系统中，引入当时西方市场经济体系下最为先进的金融模式——融资租赁的原因所在。

毫无疑问，从现在看来的最基本的市场经济常识出发，当时对于融资租赁的引进，是大胆甚至令人匪夷所思的。而当时之所以能够做出如此有魄力的决断，原因有二。其一，当时中国的政界和学术界对西方市场经济的系统理论

① 从某种意义上讲，中国的改革可以被视为一次对新民主主义经济纲领的历史回归。

② 前身为1982年5月成立的“体改委”，1998年3月降格为“体改办”。

几乎毫无了解^①，所以根本就不会有人从“理论”层面上提出反对；其二，也是更加重要的一点，即最高决策层在国家治理手段使用上所展现出的“实用性主义”风格——换成另一个人尽皆知的表达，即“不管黑猫白猫，捉到老鼠就是好猫”。换言之，“实效”是第一考量，一切以有利于解决现实问题为最大出发点。所以，如果融资租赁“可以”，甚至仅仅是“可能”用于促进中国工业化加速的外部资本、技术引进，那还有什么理由不去做？

尽管如此，1981年7月，当中国租赁有限公司在北京正式成立时，我们还是有理相信，这家由最高决策层改革开放决策所推动，由中国国际信托和国家物资总局合资成立的有限责任公司，无论其股东还是管理层，都应该是茫然的——融资租赁这块石头算是“摸”到了，但还只是岸边水际的一块顽石，天知道静水之下，会有几许暗流冲涌？

事实上，这种茫然的心态也直接促成了一个结果：早期顶层改革力量推动下，在金融领域成立的若干中外合资融资租赁公司，经营管理完全由外方把持——“市场换技术，市场换管理”的想法使然。而外部环境付之阙如，加之外方管理层教条地照搬国外经营模式和方法，自然会令早期的中国融资租赁企业于懵然中慢慢滑入绝境。这种状态一直持续了约20年。当租赁资产规模逐步增加却兜头撞上1997年的亚洲金融危机时，清算时刻降临了。

在1990年代后期，中国融资租赁行业整体失陷。也许，我们很难体会得到那时中国融资租赁先行者们的复杂心境。但是，那时的中国融资租赁行业先驱恐怕也想象不到，这次行业危机除了带来沉重的打击外，还产生了促成融资租赁与中国本土特色经济成功融合的历史契机——1990年代中期加速的国内市场化进程和新世纪开端中国加入世贸组织所代表的经济全球化趋势，为中国融资租赁行业的发展提供了新一波强大的助推力量。

① 一个直接的例证是，中国出现第一家融资租赁公司的10年之后，1991年12月，吴敬琏先生为当时的中共中央总书记江泽民召集的一次座谈会所准备的背景资料，其主要内容是对比计划和市场两种资源配置手段（《吴敬琏文集》，中央编译出版社，2013年版）。由此可知，最高决策层和最高智囊团在1990年代初期，对西方市场经济理论尚处于吸收与借鉴阶段。另一个间接的例证是，在中国出现第一家融资租赁公司的12年之后，1993年10月，在田国强和易纲的主持编撰下，一套共14本的《市场经济学普及丛书》才由上海人民出版社出版。这是第一套通俗地介绍现代市场经济学的普及丛书，并在1994年获得了中国图书奖等四个国家级大奖。

第二节 第二波力量：本土化

——经济全球化引致的国内市场化进程加速

观察中国三十余年改革史的一个关键视角，即所谓“体制内”和“体制外”的划分。中国改革发动以来，不同领域历史影像的叠加流逝虽然繁复迷乱，但诉诸这个视角去观察特定的现象、事件，则总会给人以比较明确的认知。推动中国融资租赁行业的第二波力量，就来自于体制外市场化进程的加深与体制内资源的垄断及歧视性配置之间所产生的资金资源供需“断裂”，而中国融资租赁在21世纪的再度兴起，实际上就是因其发挥了对这种“断裂”的弥合作用。

在资金的需求端，来自体制外的市场深化进程为融资租赁实现真正意义上的“中国化”，在市场需求方面提供了有力的拉动作用。

1. 中国民营企业群体的快速崛起

中国民营企业的前身，最早可以追溯到改革初期的“社队企业”，它们后来被称为“乡镇企业”，是体制边缘的企业群体。1984年前后，因农村“包产到户”改革的巨大成功示范，中国的改革重心开始由农村转移到城市。面对城市中坚固的利益藩篱，政府采取了在资源和市场两方面全力向国有企业倾斜的做法，其结果是直接导致了乡镇企业发展的极端恶劣环境。对此，中央政府

给沿海乡镇企业群体开出了“两头在外，大出大进”^①的药方。所以，中国民营企业自出现以来，外部资源供给与支持的严重匮乏一直伴随其发展过程。然而，中国民营企业群体最终日趋壮大，这一方面当然离不开民营企业极其艰苦的早期内部积累，但是更重要的，还在于早期乡镇企业通过出口加工业务“误打误撞”地接入了经济全球化的潮流。外部的强力需求给予了乡镇企业每一分艰辛付出以及时回报，其结果就是后来令当时最高决策层数次慨叹的乡镇企业“异军突起”。如果说此时中国民营企业对经济全球化的“借力”尚属“自发”的话，那么随后中央“国际大循环经济发展战略”^②的提出，则将这种“自发”转变为一种“自觉”，进而形成了对民营企业发展良好外部环境的持续维护，也间接地为中国融资租赁的发展提供了宽广的市场空间。

2. 医疗、教育和住房等公共服务和社会福利的市场化及“分税制”导致的地方政府“土地财政”模式的形成

“1992~1993年，因中央政府加快货币化和放开资本市场进程的同时不得不全部承担经济过热造成的过高对外债务，因而很快就爆发了1993~1994年经济危机——财政、金融和外汇三大赤字同步，危害很严重。”^③为应对严峻的经济形势，可以同步达成降低中央政府财政赤字压力以及“吸纳”扩张信贷所带来恶性通胀压力的医疗、教育、住房改革陆续推出。医疗与教育的市场化改革，催生了巨大的投资资金需求。回顾中国融资租赁在新世纪再度起步时，将医疗和教育设定为首选的目标市场，实在是乘势而为的英明之举！兼之，“分税制”逐步引导地方政府建立起的“土地财政”模式，对房地产形成了强力的价格上行支撑，由房地产投资所派生出的配套产业资金需求，也再度扩大了当

① 即“三来一补”的出口导向发展模式。在这种模式下，沿海乡镇企业企业群体可以完全将国内的原料资源和市场让给城市里的国有企业群体。

② 国际大循环经济发展战略是指进一步加快沿海地区的开放，通过发展加工型经济融入国际经济大循环。实际上，这种国际经济大循环可以被视为后来“中国生产，并通过购买美国国债等方式向美国提供融资，而美国进行消费”格局形成的一个重要起源。最早提出“国际大循环经济发展战略”构想的人，是中央政府智库人物、“中国经济50人论坛”成员王建。他于1987年提出这个构想，并在1993年被国务院授予“国家级有特殊贡献的专家”称号。

③ 温铁军，等：《八次危机：中国的真实经验1949~2009》，东方出版社2013年版。

时中国融资租赁企业的可选目标市场空间。

3. 投资对经济增长的拉动

因地方政府考核的GDP导向，导致投资拉动经济出现了自我加强倾向。虽然“国际大循环经济发展战略”的主要立意在于充分发挥中国劳动力资源优势——也即时下所谓的“人口红利”，在解决农村剩余劳动力去向问题的同时实现出口创汇，但是真正可以发挥“大循环”作用、更加深度嵌入经济全球化进程以充分利用外部流入资本，实现工业化经济起飞，也离不开良好的基础设施硬件条件。2002年3月15日，时任国务院总理的朱镕基在九届人大五次会议闭幕后的记者会上，对记者提出的“赤字”问题做了如下回答：

至关重要的是，我这个赤字不是用在弥补经常性的预算方面，没有把它吃掉，是用在基础设施建设方面。本届政府发行了5100亿国债，带动了银行资金和其他资金渠道，一共完成了2万亿的工程，这2万亿的工程包括……因此，我留给下届政府的不只是债务，而是25000亿的优质的资产，在将来中国的经济发展中将长期发挥巨大的经济效益和社会效益……也就是说，如果我们不是采取这种积极的财政政策和稳健的货币政策，中国经济也许垮了。我为我们国家能够实行积极的财政政策，不但克服了亚洲金融危机带给我们的影响，而且利用这个机遇空前地发展了中国的国民经济，我为此感到自豪。

我们在赞赏这种理性投资拉动的宏观经济管理策略的同时，还应该看到，基础设施投资也从此成为地方政府化解头顶GDP考核压力的一道“灵符”，以至于地方政府的投资理性成分每况愈下，令进入21世纪的整个中国俨然“成了一个大工地”。2003年，中国融资租赁的厂商租赁模式在这样的大背景下兴起，并且绝非偶然的，其中的全力主导者正是工程机械生产商。

而正当这些来自体制外、体制边缘或者因险峻经济局势倒逼而形成的一些重大改革措施，在不断加强中国经济当中的市场化成分时，中国金融系统的整体改革进展却显得明显迟缓而滞后。虽然，以证交所成立为标志，作为“增量”改革而实现的中国资本市场已经启动，中国银行体系也完成了“央行一