

风口的大象

印度金融业改革研究



Elephant in the Hurricane

The Financial Reform in India

徐 策 著



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press



风口的大象

印度金融业改革研究

徐 策 著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

风口的大象：印度金融业改革研究/徐策著.
—北京：经济科学出版社，2016. 7
ISBN 978 - 7 - 5141 - 7159 - 4

I. ①风… II. ①徐… III. ①金融改革 -
研究 - 印度 IV. ①F833. 511

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 186926 号

责任编辑：刘 莎

责任校对：郑淑艳

责任印制：邱 天

风口的大象

——印度金融业改革研究

徐 策 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：010 - 88191217 发行部电话：010 - 88191522

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

天猫网店：经济科学出版社旗舰店

网址：http://jjkxcs. tmall. com

北京万友印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 14 印张 200000 字

2016 年 7 月第 1 版 2016 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 7159 - 4 定价：49.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换。电话：010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话：010 - 88191586)

电子邮箱：dbts@ esp. com. cn)

Foreword

My China affair initiated by a chance visit to China in 1996 accompanying an Indian leader. Nothing much was achieved personally by my first visit to China except a sense of their pride and determination to develop China and amazing hospitality. A little later, I visited China again for a research project I had undertaken to study "Impact of China's entry into WTO on India's Trade" for the Government of India. The study gave me a chance to interact with people in China, mainly from academic but few businessmen and government officials also. I realised that except certain habits unlike Indians, such as Chinese talk less do more, show less emotions, sometimes appear restrained but we have the same DNA, both people have similar values (I call it Asian Values), aspirations, desires and similar problems. There was a mutual respect for each other. Geographically, spiritually and mentally we are "SO CLOSE YET SO FAR" .

Although, there was an intrinsic desire and curiosity among people of both countries to know each other and also there exist a big opportunity for business and cultural cooperation but there was huge communication gap and lack of avenues to contact with each other. The institutions who could facilitate the exchanges between India and China outside the respective embassies were non-existent. That is when I decided to set up India China Economic & Cultural Council (ICEC) in 2003 to help in bringing Indian

and Chinese people together through exchanges of business and culture.

However, in the beginning years of ICEC, the exchanges of economics between the two countries are very little and limited to trade mainly. The overall engagement between India and China has increased tremendously, especially, after Modi Government came in power in 2014. India had caught attention of Chinese business community beyond trade, especially after President Xi's visit to India and his wish for more economic engagements between China and India and vision of "One Road One Belt". Mr. Modi visit has reiterated this interest.

The indication is that Chinese companies have started taking India as a market and investment destination seriously and seem inclined to engage on a long term basis i. e. FDI, JV, BOT projects. Major Chinese companies are looking to invest in flagship projects of government of India such as Smart Cities, Renewal Energy, and Digital India. Also the Indian "Start Ups" are attracting attention of Chinese investors.

However, the lack of information and communication is a big hurdle for Chinese companies planning to do business in India. This book written by Mr. Xu Ce is an important contribution to fill the gap.

This book is an excellent account of evolution of financial architecture of India. Xu takes you through the journey of financial reforms in India since independence. It is an excellent account of developments, incidents and decisions on the path of long financial reforms in India. The book thoroughly explains the institutions and their role, policy evolution and circumstances of their changes over the period of time. Xu has done intensive researches

Foreword

on the financial system in India, and introduced specific issues on Indian economy, such as the doing business environment, the interest rate mechanism, the foreign currency management, the tax systems etc.

XU's analysis and observations as a foreigner is praiseworthy. I believe the book will provide the necessary information and guidance to Chinese companies who are serious about India Market.



M. Saqib *

Secretary General of India China
Economical and Cultural Council

* Mohammed Saqib, a professional economist, educated in India and Canada, began his career as a researcher. He has worked at renowned think tanks of India like Institute of Economic Growth, Indian Council for Research on International Economic Relations (ICRIER) and Rajiv Gandhi Institute for Contemporary Studies, Rajiv Gandhi Foundation, New Delhi.

Saqib has been a Consultant to various government and international organisations such as The World Bank, UNDP, UNCTAD, EU, ADB, Ministry of Commerce, Ministry of Environment and Forest, Govt of India, SIDBI and many others.

Prof. Mohammed Saqib is Founder and Secretary General of India China Economic & Cultural Council (ICEC), a foremost Think Tank on India China economic and cultural issues. (www.icec-council.org)

Saqib has authored several books, hundreds of papers and popular articles. He continues to do research and teaches as a guest faculty at prominent management institutes.

前言（译文）

我与中国结缘始于1996年随同印度高层访华，繁忙的行程令我无暇深入了解中国，但是中国人民建设国家的决心，以及对远道而来的印度代表团的热情仍然给我留下了深刻影响。不久之后，我因研究项目的需要再次造访中国，与众多中方学者进行了广泛而深入的交流。我意识到中国和印度虽然在民族性格方面表现出些许不同——例如中国人感情含蓄却勤勉实干，但是两国在更深层次上具有相似之处：我们拥有共同的价值观，渴望国家繁荣昌盛却面临诸多共性问题。无论在地理层面、观念层面还是精神层面，中国和印度都保持着“若即若离”的关系。

中印两国人民对彼此都抱有强烈的好奇心，双边的商务与文化合作拥有巨大潜力。然而，彼时中国和印度之间仍然存在难以逾越的鸿沟，在官方的外交途径之外，缺乏非官方组织为两国的民间交往搭建沟通的渠道与合作的平台。怀抱着对中印合作的强烈信心，我于2003年创建了印度中国经济文化委员会，旨在促进中印两国加强商务与文化方面的交流。

印度中国经济文化委员会初创时期，中印两国经济合作水平不高，双边贸易增长缓慢。近年来，两国间的合作开始

呈现快速上升态势。尤其是 2014 年新一届政府执政以来，莫迪总理与习近平主席共同致力于建设中印战略合作伙伴关系。随着“一带一路”战略的推进，印度将吸引越来越多中国投资者的关注。

当前，印度正在成为中国企业“走出去”的重点市场和投资目的地，中国企业通过直接投资、合资运营以及建设—经营—转让等方式夯实长期扎根印度的基础。许多中国企业积极参与印度的国家建设，在智慧城市、可再生能源、数字印度等标志性项目中都能看到中方的身影。与此同时，印度蓬勃发展的初创企业亦吸引了大量中国投资。

在中印合作的热潮中，缺乏对印度市场的深入了解和长期规划正在成为制约中国企业发展的主要瓶颈。徐策先生以其良好的学术背景和在印度的亲身经历写作《风口的大象》一书，打开了中国企业洞悉印度的一扇窗口。

本书全面概括了印度金融体系的顶层设计和具体架构。徐策先生通过在印度外派期间的感性体验为切入口，回顾了印度自独立以来的金融改革历程，分析了印度人民探索国家建设道路过程中的重大事件及其影响。本书具体地介绍了印度不同类别的金融机构，梳理了不同时期印度金融管理政策的演变。此外，徐策先生还实地考察了印度经济的诸多细节，剖析印度的营商环境、利率市场化改革、外汇管理机制以及税务体系等方方面面，增强了本书的实用性。

作为一个曾在印度短暂生活过的外国人，徐策先生对印度的观察和分析之深刻令人称许。我相信本书将为

已经或者即将进入印度市场的中国企业提供极有价值的帮助。

默罕默德·萨奇夫*

印度中国经济文化促进会秘书长

* 穆罕默德·萨奇夫教授：经济学家，受教于印度和加拿大，曾供职于印度著名智库经济增长研究所、印度国际经济关系研究所以及新德里拉吉夫·甘地当代问题研究所、拉吉夫·甘地基金会等机构，著有多本专著和数百篇论文。萨奇夫教授亦是多个政府和国际组织的顾问，如世界银行、联合国开发计划署、联合国国际贸易和发展会议、亚洲开发银行、印度商务部、印度中小产业发展银行等。

萨奇夫教授是印度中国经济文化委员会（ICEC）的创始人及秘书长。ICEC 是一个关于印度中国经济文化问题的智囊机构。他亦是 BRIEF 的创始人以及首席执行官，BRIEF 是一家致力于解决社会经济问题的咨询公司。

印度中国经济文化委员会相关情况，具体参见 www.icec-council.org。

目 录

第一章 印度金融业的“加拉帕戈斯现象”	1
第一节 印度金融的顶层设计	2
第二节 印度的金融监管	5
第三节 印度的主要金融机构	8
第四节 印度金融体系的主要特点	11
第五节 印度主要商业银行简介	12
第二章 印度建国以来的“供给侧”改革	19
第一节 尼赫鲁时期以重工业建设为重点的经济政策	19
第二节 英迪拉·甘地时期以“绿色革命”为 重点的经济政策	24
第三节 拉吉夫·甘地时期对计划经济体制的调整	29
第四节 拉奥政府的市场化改革	32
第五节 印度人民党的经济政策	36
第六节 21 世纪以来印度的“供给侧”改革	40
第七节 印度“供给侧”改革的经验	45
第三章 印度的营商环境	48
第一节 自然资源条件	48

第二节	宏观经济概况	49
第三节	基础设施建设	53
第四节	对外贸易情况	57
第五节	外国投资状况	59
第六节	投资印度实务	64
第四章	印度资本市场投资实务	67
第一节	外国投资者的资质准入	68
第二节	外国投资者的产品准入	69
第三节	印度资本市场的监管架构	73
第四节	外国投资者的注册管理	75
第五节	印度投资的交易税费	76
第六节	孟买证券交易所的交易规则	80
第七节	国家证券交易所的交易规则	83
第五章	印度企业并购市场概况	85
第一节	印度企业并购的总体情况	85
第二节	科塔克银行并购荷兰国际威斯亚银行	87
第三节	米塔尔钢铁并购安塞乐钢铁	91
第四节	印度企业并购的启示	94
第六章	印度的利率市场化改革	96
第一节	印度利率管制的形成及其影响	97
第二节	经济改革框架下的利率市场化	99
第三节	印度储备银行的利率走廊调控机制	104
第四节	印度商业银行的贷款定价模型	106
第五节	印度利率市场化对我国的启示	114

第七章 印度外汇管理体制变革	116
第一节 外汇管制的建立与收紧	117
第二节 印度外汇管理体制的改革	120
第三节 印度外汇管理的具体内容	125
第四节 印度外汇管理政策的经验	135
第八章 印度税务体系及其改革	138
第一节 印度税务体系的历史沿革	138
第二节 20 世纪末期的税务改革	143
第三节 印度当前税务体系简介	145
第四节 印度近期的税务改革	151
第五节 外资企业在印度的涉税案例	153
第六节 印度税务体系改革对我国的启示	156
第九章 印度银行业会计规范研究	158
第一节 印度银行业会计规范体系的构成	159
第二节 印度银行业会计规范体系的演化	161
第三节 中印金融资产分类与计量的差异比较	164
第四节 关于中国和印度会计规范差异的思考	168
第十章 印度不良资产监管政策研究	169
第一节 不良资产的认定与分类	170
第二节 特殊项目的不良资产认定	172
第三节 不良资产的收入确认	175
第四节 拨备计提的监管要求	177
第五节 资产证券化	181
第六节 不良资产的转让与核销	182

第七节 会计信息管理要求	184
第十一章 印度金融业负债工具研究	185
第一节 定期存款	186
第二节 定期借款	187
第三节 大额存单	188
第四节 商业票据	190
第五节 债券	192
第六节 总行借款	193
第七节 居民卢比存款	196
第八节 非居民卢比存款	200
第九节 非居民外汇银行存款	201
第十节 存款监管政策的豁免与禁止	203
图表索引	206
后记	208

第一章

印度金融业的 “加拉帕戈斯现象”

飞机降落在新德里时，已经接近当地时间凌晨两点。在机场海关的通关口外，早已排上长长的队伍——西装革履的东亚贸易商、拖鞋短裤的欧美背包客、头巾长袍的中东朝拜者——不同民族、不同肤色、不同信仰的人们焦急地等待进入这个充满机遇的国家。但是，海关的工作人员始终按照自己的节奏进行检查。与印度的第一次亲密接触，就让我深刻体会到了漫长得恰到好处的印度节奏：我排到检查站时恰值海关换班，睡眼惺忪的大叔麻利地收拾起散落在桌上的入境登记表，从公文包里抽出一张画着密密麻麻表格的文件开始逐项填写。当我的耐心近乎耗尽的时候，大叔抬起头冲我微微一笑，把文件递给身后等待交接的锡克族男性。留着大胡子、头戴标志性布包的锡克族男子入座之后，收去我的护照扫了一眼，盖上印章便顺利地让我通关了。

通关之后，穿过摆满高级烟酒和奢侈化妆品的免税店，便算正式进入印度了。车辆驶离机场不足两公里，私搭乱建的贫民窟密密麻麻地挤在道路两侧，贫民窟的不远处就是成片的政府雇员社区，间或还分散着一些独栋小楼。进入市区以后，现代化的购物中心和高级公寓越来越多，24小时营业的快餐店和咖啡馆人头涌动。将近二十公里的路程仿佛放映机，把最落后的和最现代的都呈现出来。对印度金融

业进行系统性研究之后，我忽然意识到这段经历似乎是某种隐喻：印度的金融改革推动金融体系从封闭走向开放，在这个过程中，既有逻辑清晰的顶层设计，也有利益平衡的妥协方案，改革的必然性和操作的偶然性共同塑造了当下印度的金融体系。因此，研究印度的金融改革，首先应对其金融体系有总体概览。

第一节 印度金融的顶层设计

印度金融体系的顶层设计当属中央银行和中央政府的“双峰结构”。印度储备银行（Reserve Bank of India）作为中央银行独立于中央政府，系印度建国后由英国殖民时期的银行改造而来，其法定权力的基础是印度国会（Parliament of India）制定的《1934 印度储备银行法》（1934 *Reserve Bank of India Act*）。政府层面负责日常金融管理职责的机构主要是印度财政部金融服务司（Department of Financial Service, Ministry of Finance），遇到审批新设金融机构、调整出口信贷优惠政策等重大事项时，印度财政部会商印度商工部（Ministry of Commerce and Industry）、印度外交部（Ministry of External Affairs）等部委，通过部间联席委员会（Inter Department Committee）机制进行决策。

在印度的计划经济时代，印度储备银行的独立性相对薄弱，中央政府对货币政策、外汇政策、信贷政策等具有很强的话语权。从 20 世纪 90 年代的改革开始，印度储备银行的独立性逐渐增强。近年来，印度储备银行主导建立宏观审慎监管体系，致力于增强对金融事务的话语权。微观审慎监管强调单个金融机构的稳健，认为其是整个金融系统安全的充分必要条件。在这种逻辑下，印度政府作为金融机构准入审批部门，对金融事务具有强大的影响力，甚至可以通过国有金融机构直接干预市场。经过美国次贷危机、欧债危机等一系列国际金融危机之后，微观审慎监管的假设被证明是不合理的，全球央行都开始

推行宏观审慎监管。宏观审慎监管体系以金融系统中广泛存在的关联性为前提,关注金融系统风险的内生性特征,目的在于防范金融危机的集聚和扩散。印度储备银行前任行长拉詹(Raghuram Rajan)曾任国际货币基金组织(International Monetary Fund)的首席经济学家,高度重视中央银行的独立性,其任内致力于在印度推行宏观审慎监管体系。按照拉詹的设计,宏观审慎监管在技术上重视给定时间条件下风险跨机构分布以及系统风险的跨时间分布,在横向维度上关注因金融机构之间的相关性与同质性而产生的共同风险敞口,共同风险敞口被认为是危机时期大量金融机构相继破产的重要原因;在时间维度上关注抑制金融体系的顺周期特征,要求金融监管对金融机构开展系统重要性分类,并实施逆周期监管。

拉詹就任印度储备银行行长初期,印度经济面临增长放缓和通胀高企的矛盾,印度储备银行与印度财政部在控制通货膨胀、清理不良资产等方面存在较大分歧,印度储备银行坚持以维持物价稳定和确保资产质量作为主要政策的目标,印度财政部则希望通过降低利率和放松信贷刺激经济增长。作为应对中央银行扩权的反制措施,印度财政部向印度国会提交了关于货币政策委员会的法案草案,建议货币政策由货币政策委员会决策,委员会设立6个投票委员席位,印度储备银行和印度财政部各提名3个委员,印度储备银行行长拥有货币政策否决权。该法案一旦通过,可能严重削弱印度储备银行的独立性。在与印度政府分歧不断的政治压力下,拉詹于2016年9月卸任印度储备银行行长,成为自1992年以来印度储备银行任职时间最短的行长。

表 1-1

印度储备银行历任行长概况

姓名	籍贯	在任期间		
		任期开始	任期结束	任期时长
Osborne Smith	英国	1935年4月1日	1937年6月30日	2年90天
James Taylor	英国	1937年7月1日	1943年2月17日	5年231天
C. D. Deshmukh	马哈拉施特拉	1943年8月11日	1949年6月30日	5年323天

续表

姓名	籍贯	在任期间		
		任期开始	任期结束	任期时长
Benegal RamaRau	马哈拉施特拉	1949 年 7 月 1 日	1957 年 1 月 13 日	7 年 197 天
K. G. Ambegaonkar	马哈拉施特拉	1957 年 1 月 14 日	1957 年 2 月 28 日	45 天
H. V. R. Iyengar	泰米尔	1957 年 3 月 1 日	1962 年 2 月 28 日	4 年 364 天
P. C. Bhattacharya	西孟加拉	1962 年 3 月 1 日	1967 年 6 月 30 日	5 年 121 天
L. K. Jha	比哈尔	1967 年 7 月 1 日	1970 年 5 月 3 日	2 年 306 天
B. N. Adarkar	马哈拉施特拉	1970 年 5 月 4 日	1970 年 6 月 15 日	42 天
S. Jagannathan	泰米尔	1970 年 6 月 16 日	1975 年 5 月 18 日	4 年 337 天
N. C. SenGupta	西孟加拉	1975 年 5 月 19 日	1975 年 8 月 19 日	92 天
K. R. Puri		1975 年 8 月 20 日	1977 年 5 月 2 日	1 年 255 天
M. Narasimham	安得拉	1977 年 5 月 3 日	1977 年 11 月 30 日	211 天
I. G. Patel	古吉拉特	1977 年 12 月 1 日	1982 年 9 月 15 日	4 年 288 天
Manmohan Singh	旁遮普	1982 年 9 月 16 日	1985 年 1 月 14 日	2 年 120 天
Amitav Ghosh		1985 年 1 月 15 日	1985 年 2 月 3 日	20 天
R. N. Malhotra		1985 年 2 月 4 日	1990 年 12 月 21 日	5 年 321 天
S. Venkitaramanan	泰米尔	1990 年 12 月 22 日	1992 年 12 月 21 日	1 年 365 天
就任前职位：卡纳塔克邦财政厅长；卸任后职位：退休				
C. Rangarajan	泰米尔	1992 年 12 月 22 日	1997 年 11 月 21 日	4 年 334 天
就任前职位：印度储备银行副行长；卸任后职位：安德拉邦首长				
Bimal Jalan	拉贾斯坦	1997 年 11 月 22 日	2003 年 9 月 5 日	5 年 288 天
就任前职位：印度驻国际货币基金组织和世界银行代表；卸任后职位：印度国会上议院议员				
Y. V. Reddy	安得拉	2003 年 9 月 6 日	2008 年 9 月 4 日	4 年 365 天
就任前职位：国际货币基金组织执行董事；卸任后职位：印度计量经济学会主席				
D. Subbarao	安得拉	2008 年 9 月 5 日	2013 年 9 月 3 日	4 年 364 天
就任前职位：印度总理财政秘书；卸任后职位：退休				
Raghuram Rajan	泰米尔	2013 年 9 月 4 日	2016 年 9 月 4 日	3 年
就任前职位：国际货币基金组织首席经济学家；卸任后职位：计划重返学术界				
Urjit Patel	肯尼亚印度裔	2016 年 9 月 6 日	至今	
就任前职位：印度储备银行副行长				

资料来源：印度储备银行，www.rbi.org.in，本书作者手工整理。

印度的法定货币为印度卢比（Indian Rupee），汇率实行“未事先宣布路径的管理浮动汇率制度”，卢比牌价由银行间市场决定，印