

第一财经日报书系

资本 民生 战略 崛起

中国对话

第一财经日报社 / 编

聚焦最新锐的政经讯息
解说最热点的公共事务



上海書店出版社
SHANGHAI BOOKSTORE PUBLISHING HOUSE

F12
175

第一财经日报女系

中国对话

第一财经日报社 / 编



上海書店出版社
SHANGHAI BOOKSTORE PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国对话/第一财经日报社编.

—上海: 上海书店出版社, 2006. 4

(第一财经日报书系)

ISBN 7-80678-496-9

I. 中... II. 第... III. 经济-研究-中国 IV. F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 007539 号

中国对话

第一财经日报社 / 编

责任编辑 / 张旭辉 邹荣华 特约编辑 / 王国平

技术编辑 / 张伟群 丁 多 装帧设计 / 张志全

上海世纪出版股份有限公司上海书店出版社出版

上海世纪出版股份有限公司发行中心发行

上海福建中路 193 号 邮政编码 / 200001

www.ewen.cc. www.shsd.com.cn.

全国各地书店经销

上海商务联西印刷有限公司印刷

开本 720×1000 1/16 印张 17.25 字数 286,000

2006 年 4 月第 1 版 2006 年 4 月第 1 次印刷

印数: 1—4 000 册

书号: ISBN 7-80678-496-9/F·7

定价: 28.00 元

本书中文简体字专有出版权归本社独家所有, 非经本社同意不得连载、摘编或复制

目 录

金融体制改革

- 003 - 004 “无边界金融”VS“国家金融安全”
- 005 - 006 灰色经济的“阳光”之痛
- 007 - 008 “美联储模式”的遐想
- 009 - 010 改革金融滞后环节 推进金融制度创新
- 011 - 012 中行主动“揭疤” 自信才能“他信”
- 013 - 014 金融体制改革的宣言书和行动纲领
- 015 - 016 缺乏现代金融知识的金融教育
- 017 - 018 “水下冰山”的上浮路径
- 019 - 020 建行上市骤然明朗 美国银行妙算入股
- 021 - 022 邮政储蓄改革如箭在弦
- 023 - 024 央行优化组织结构 金融突破再次上路
- 025 - 026 国有银行被贱卖了吗？

股权分置改革

- 029 - 030 证监会到底该监管什么？
- 031 - 032 券商托管：令人担忧的进行时和将来时
- 033 - 034 新年第一市：阴影与阳光的思辨
- 035 - 036 信息披露的“罪与罚”
- 037 - 038 朝令夕改不能挽救股市
- 039 - 040 股市定价权的“迷思”
- 041 - 042 中国股市能否迎来涅槃后重生之年

- 043 - 044 明确双重预期 股市将开启良性循环
- 045 - 046 “新老划断”时间点宜在一年之内
- 047 - 048 中国股市：向前还是向上
- 049 - 051 不能因战术分歧动摇战略决心
- 052 - 053 明辨建设者与毁坏者
- 054 - 055 股改大局已定 机遇只争朝夕

汇率改革

- 059 - 061 “5·18”汇率悬念
- 062 - 063 人民币带活亚洲货币 变思路看清长远利好
- 064 - 065 汇改：破冰后棋局渐展
- 066 - 067 热钱阻击战结束了吗？
- 068 - 069 渐进与坚定：人民币汇改牵动世界
- 070 - 071 量力而行完善人民币汇改

国资改革

- 075 - 076 国有企业的逻辑，还是企业家的逻辑？
- 077 - 078 以中国智慧解决海尔难题
- 079 - 080 中航油事件和国资改革新逻辑
- 081 - 082 规范推进国有产权改革 依靠法制杜绝“科龙现象”
- 083 - 084 增量奖股盘活国资 国企改革攻坚有望
- 085 - 086 未来国企的“分化”与“再分化”
- 087 - 088 央企的“海归”通道
- 089 - 090 诚通重组华源拷问央企重组新思路

公司·创新·治理

- 093 - 094 民航业做强做大寄望于谁？

- 095 - 096 打破中国制造“天花板”需要大智大勇
- 097 - 098 IPv6:战略高度与技术差距
- 099 - 100 企业救助彰显商业伦理
- 101 - 102 奇瑞一小步 中国汽车一大步
- 103 - 104 惠普的终极追问
- 105 - 106 资本强人的新媒体扩张冲动
- 107 - 108 摆在盛大面前的两颗“毒丸”
- 109 - 110 海尔当心
- 111 - 112 张瑞敏的国际化反思
- 113 - 114 “第三类媒体”与互联网经济的回归
- 115 - 116 “资本高手”灰飞烟灭 亡羊补牢时犹未晚
- 117 - 118 传统电讯业的新颠覆者
- 119 - 120 中国富豪,请珍惜“中国价值”

房地产

- 123 - 124 努力防范与化解房地产市场风险
- 125 - 126 以政府干预破解房地产供求难题
- 127 - 128 防止银行为房产投资投机者埋单
- 129 - 130 商品房预售制度之争与公共政策制定

能源·资源

- 133 - 134 中国欧亚大陆石油安全战略的重要一步
- 135 - 136 煤电肉搏,中国煤价何去何从?
- 137 - 138 调控铁矿石进口 提升市场定价权
- 139 - 140 原油价格脱缰 全球经济受困
- 141 - 142 高油价警示压力有限 中国能源战略调整有方
- 143 - 144 终结大炼钢铁 迎接钢铁强国

- 145 - 146 油荒面前为何屡失措?
147 - 148 高油价考验中国经济调适力
149 - 150 美国能源安全战略的教训

民生

- 153 - 154 做实个人账户 迎接银发中国
155 - 156 海鲜馆里的印度洋虾应该有多贵?
157 - 158 缠绕跨国公司的“傲慢与偏见”
159 - 160 取消医院药品加价能否撬动医疗体制改革?
161 - 162 构建政府主导型的普惠制医疗模式
163 - 164 物权保护理当谨慎立法
165 - 166 物权法浮出水面 体现民意还需更多智慧
167 - 168 传媒泡沫与啤酒沉渣
169 - 170 和谐社会的教育支柱
171 - 172 医疗改革:政府责任与市场化并举
173 - 174 保护我们的消费信心
175 - 176 医药必须分离
177 - 178 期待透明可持续的养老保险体系
179 - 180 中石油应负起怎样的社会责任?

科学发展

- 183 - 184 粮食生产形势仍然严峻 重在构筑长效增产机制
185 - 186 建立专门协调机构 全面提升创新能力
187 - 188 从投入型增长向技术型增长转变
189 - 190 解决“三农”问题 “多予”之后是改革
191 - 192 转变经济增长方式 建立可持续发展能源观
193 - 194 新农村新能源

公共政策

- 197 - 198 发审委“功成身退”正当其时
- 199 - 200 美元贬值与人民币外部压力
- 201 - 202 “恐惧斗室”背后的“软权力”
- 203 - 204 反垄断法应与知识产权保护俱进
- 205 - 206 “数目字管理”与公共管理新思维
- 207 - 208 “金融审计年”难题待破解
- 209 - 210 转变监管理念 为非公经济提供良好环境
- 211 - 212 审计风暴彰显法治政府形象
- 213 - 214 从保鲜膜事件看公共政策与国际接轨
- 215 - 216 禽流感再考公共卫生信息透明机制
- 217 - 218 我们如何避免禽流感恐慌
- 219 - 220 取消户口界限对城市管理是场挑战
- 221 - 222 禽流感急促新农村建设

和平崛起

- 225 - 226 中国和拉美的双向机会
- 227 - 228 后配额时代中国纺织业的风险
- 229 - 230 现在请将目光转向联合国
- 231 - 232 中国与国际排放新秩序
- 233 - 234 中日关系的火与冰
- 235 - 236 GDP 的颜色
- 237 - 238 中国携手印度 世界将会怎样?
- 239 - 240 欲谋天下财富 必求中国支点
- 241 - 242 纺织品贸易:不和而战?
- 243 - 244 格林斯潘的低调意味

- 245 - 246 中欧纺织品摩擦化为玉帛 美国尚需改弦更张
- 247 - 248 喧闹的华盛顿需要战略新思路
- 249 - 250 郑和精神属于世界
- 251 - 252 发展的威胁来自何方?
- 253 - 254 中美纺织品谈判山重水复
- 255 - 256 谁需要中国纺织品?
- 257 - 258 美国比我们想象的要脆弱
- 259 - 260 中国开启终结东北亚冷战之门
- 261 - 262 神舟六号:承载国人的骄傲与自信
- 263 - 264 布什的东亚“三国志”
- 265 - 266 中美渐入战略平等时代

金融体制改革

“无边界金融”VS“国家金融安全”

2004. 12. 15

试想 2007 年后的某一日,当手中恰好有几万元人民币现金,你会选择存入国内银行还是大名鼎鼎的花旗抑或汇丰?在人民币业务,尤其是个人的人民币业务不受地域限制向外资银行全面开放时,这将不会是一个个案场景。这个看来并不煽情的场景让很多人深为忧虑,忧虑的人们来自央行、商业银行,还有关注中国银行业的各种各样的个人或者机构。

如果组合一下这些担忧,大致可以分为两类:一类担忧指向中资商业银行的经营和盈利表现,一类则似乎更加深刻地指向所谓“国家金融安全”。

从目前的情况看,似乎各方还很难对外资银行进入语境下的“国家金融安全”给出一个令人满意的诠释。权且引用一个与此相关的“曝光率”最高的形象说法:“存款大搬家”。如若能和“金融安全”相提并论,这种大搬家必是有极大的规模,以至于国有银行丧失大量存款即赖以贷款的资金基础,经营无以为继而导致最终破产。酿成如此重祸的可能性确实不能排除,但从经验研究和对中国国情的判断看,存款转移系统性地危害“国家金融安全”将会是小概率事件。

从外资银行的角度看,它们在相当长时间内还无法通过“钢筋水泥”网点到达中资银行目前已经到达的所有客户。事实上,大多数外资银行,尤其是规模和实力都位列全球前列的外资大行,其实并不想采取和中资银行一样的网点战略,在它们看来,这样扩张的成本太高,而且不符合它们的目标客户定位,它们更倾向于锁定高收入的一部分人群,采用“少网点+电子银行”的分销方式,同时启动所谓“撇脂”(取走牛奶最上面的那一层甜美奶油)战略,获取利润率最为丰厚的那一部分业务和目标人群。

无疑,中资银行也会全力争取这部分“白金”客户;同时,假以时日,经过市场洗礼的中资银行的竞争力和服务也会有所提高,因此,优质客户的“存款搬家”至少会是一个渐进的过程。此外,消费者往往会有消费习惯的延续,而中资银行给人一种具有“国家信用”的安全感,在中国可预见的未来,由信心全部丧失而导致挤兑的情况恐怕很难发生;相反,“白金”客户以外的普通客户很可能乐得留在中资银行的账

户中。

也许是由于类似的原因,国别经验数据显示,在银行业对外开放的新兴市场和国家中,外资银行的市场份额经快速上升后,一般稳定在10%~30%不等。一个极端案例是新西兰,外资银行的市场份额高达90%,不过结果可能会让你有些意外,这90%的大部分来自澳大利亚。

由存款大搬家导致的银行崩溃看起来遥不可及,然而,中资银行却绝无任何理由可以稍事休息。各种竞争力指标依旧显示,中资银行的竞争力和外资大行几乎不在一个数量级,竞争中的劣势显而易见。在可预见的未来,它们的市场份额丧失无可避免,有悬念的仅仅是最终的份额分割和以怎样的速率重划江湖。

然而,这将仅仅是一件坏事吗?在不危及国家金融安全的前提下,我们应该以怎样的分析框架来看待外资银行在中国市场上的更大份额?

外资银行的中国角色主要分成两类:一是通过战略投资者进入银行,目前中国已有若干家银行获准吸收境外投资者入股,汇丰银行更是持有交通银行19.9%的股份,成为交通银行第二大股东,并将参与董事会和高层管理。此外,中行和建行的战略投资者引入也在紧锣密鼓之中。此中的好处主要来自两个方面:一是通过改造产权结构完善银行治理;二是在管理和产品创新等方面获取技术外溢。

相比之下,外资银行“独立”占有相当部分的市场份额似乎就不那么容易让人接受。然而,如果能够超脱所谓“民族感情”和“阴谋论”,此中的好处也不难捉摸,外资银行的市场进入,带来的将是更好的服务、更为可人的产品,当然还有更激烈的竞争,其综合结果则将是整个银行业的快速发展,一个更有效率的间接融资市场,一个更为有效的金融资源配置体系。

正是基于这样的逻辑,世界银行曾在几年前的一份研究报告中提出了一个颇有意味的概念:无边界金融(Boundaryless Finance),不论你是否认同,这样的力量正在改变我们的世界,我们的市场,以及我们的生活。

灰色经济的“阳光”之痛

2004. 12. 21

温州、民间资本、赌球、中瑞财团……如果将这些如散珠般的关键词串联成线，我们即刻感受到沉甸甸的资本重量，还有由此而衍生出的扑面而来的投资冲动。数据显示（本报12月17日报道），资本积累率由2000年的11%上升到目前的18%，温州民间资本总量到年底将逾3000亿元，这个数据分别远高于目前温州金融机构的贷款余额和存款余额。

一度热气腾腾的温州炒房团，中瑞财团的左右突进轨迹，所有这些折射出的不过是资本的原始属性：寻找最高投资回报的机会，这在理性经济人的语境中无可厚非；而民间资本和“正式金融”之间的相互不兼容，则明示了面对这一大块民间资本，我国的市场经济基本架构怎样地表现为“制度缺席”，这其中既有产权界定和保护的架构，也包括产权交易和清算的架构。由于被现行法律法规所明确禁止，赌球等行为只能被冠以罪恶标签，不过其中能惹人深思的依旧是，寻求高回报的资本四顾无路，于是铤而走险。

温州民间资本的故事其实还是一个灰色经济的故事。

经济学家喜欢把介于法和经济学之间的经济现象和经济构成冠以“灰色”或“黑色”称谓，也就是说，在现有法律法规体系所不能保护、规范和覆盖之处，灰色经济将大行其道；而明确违反现行法律法规的，则被认定为“黑色”经济。在一个形象的比喻中，整个经济体可以被比照为一座冰山，如果不考虑黑色经济，那么灰色经济可以被设想为隐藏在水下的那一部分山体。可以想见，越是成熟的市场经济体系，水上的山体比重会越大；而越是转型经济体和不完善的市场经济，水下混沌山体的占比就越高。隐在水下，意味着没有透明、明确和可遵循的市场交易规则，而这将导致的必是更高的交易成本、更大的风险和更多的不确定因素。

回到温州故事。由于无法被纳入体制内循环，温州的经济和民间资本一直具有“体制外”特色。我们非常熟悉的民间借贷就是其中一个典型环节。这样一组数据很有意思，上世纪80年代，在温州中小企业资金来源构成中，自有资金、银行贷款和

民间借贷各占三分之一；90年代三者比例演变为60:24:16；2003年末三者比例又变为57:37:6；及至2004年，由于宏观货币政策趋紧，民间借贷成为温州企业营运资金的重要补充，6月末，民间借贷的融资比重上升到10个百分点左右，而截至最近的统计显示，民间借贷总规模至少可达350亿元左右。同时，一点也不让人感到意外，民间借贷利率明显上升，6月份民间借贷加权平均利率比2003年末上升了35%。

由于法定的融资来源主要限定为金融机构，而这些体制内金融中介无法提供体制外经济增长所需要的足够金融支持，因此，民间借贷和逐渐积累的自有资金成为温州企业成长的主要来源。然而，由于不被现有的法律和市场体系明确覆盖，这部分经济容量明显具有“灰色”特质。灰色意味着不太稳定的预期和更大的不确定性，因此交易成本很高，地下钱庄所堆积和时而爆发的金融风险曾一度让监管机构伤透脑筋。然而，没有和体制外经济相辅相成的体制外融资体系，舍灰色融资，又有哪些金融支持在当时可以推动温州的持续增长呢？

及至最近，由于部分完成了原始积累，温州的融资需求终于演化为资本的逐利需求。这回的情形似乎更糟，中国资本市场市盈率明显高于正常水平，大多数上市公司没有投资价值，而市场上除股票外的其他金融产品少得可怜。由于资本账户管制和资金外流限制，国内资金也无法进入更广阔的国际资本市场寻求投资回报，QDII（合格国内机构投资者）的动议也始终是水中捞月。温州的资本四顾无处可去，遂投入房地产市场，被指炒起地产泡沫，又左右突围，希望寻出投资回报之道。

温州故事的典型意义在于，由于缺乏健全市场体系的阳光普照，温州在经济前行中屡番求助灰色力量。这是市场力量的自我显现。然而灰色水下冰山始终无法上行到水面之上，这凸现的则是市场工程师——改革者构建市场架构的“缺位”，对产权的界定、保护和交易规则的厘清始终跟不上市场主体前进的步伐，这依旧是在市场经济之旅中的无法挥去之痛。

“美联储模式”的遐想

2005. 2. 1

无论是被称为“南迁”，还是“东进”，若得以推进，“中国人民银行上海总部”的谋划和建立无疑将是2005年中国金融改革的一件大事。经多方采访，本报今天刊发的新闻透露，包括公开市场操作、外汇交易、支付、征信等多个领域的央行职能将可望移师上海。业内人士普遍预期，这个动作将启动央行的“分置模式”，或曰“美联储模式”。无论从监管层面，还是金融运行层面，这个模式的启动无疑给人们预设了充分的“遐想”空间。

先来看所谓“美联储模式”。它诞生于1913年，联邦储备系统(Federal Reserve System)的目标非常简单：建立一种更加“灵活的货币流通体制”，促进银行系统的安全，并对周期性的经济变化作出及时反应。国会随后巩固并加强了联邦储备银行的权力。1935年，联邦储备理事会(Board of Governors of the Federal Reserve System)诞生，同时还设立了联邦公开市场委员会(Fed's Open Market Committee, FOMC)，专司公开市场操作。目前，美联储由理事会和12家联邦储备银行(分别位于纽约、波士顿、费城、克利夫兰、里士满、亚特兰大、芝加哥、明尼阿波利斯、达拉斯、旧金山、圣路易斯和堪萨斯城)组成。

再来看看实力和地位都颇为强大的纽约联邦储备银行。它位于曼哈顿的金融区，离华尔街仅几步之遥。纽约联邦储备银行在FOMC和财政部的指导下，承担着执行货币政策和保护正常货币流通的任务。在保险库里，纽约联邦储备银行储存着总价值超过4000亿美元的货币和黄金。同时，在联邦储备银行的地方系统中，纽约储备银行也是最有力的银行监督者，因为它的势力范围内集中了大量美国和海外的银行。

鉴于纽约联邦储备银行的实力、地位和管辖区域，业内人士倾向于将其和央行上海总部相提并论。人们预期，全国银行间同业拆借中心位于上海，央行的公开市场操作的具体操作很可能也会移师上海，而这和纽约联邦储备银行的模式颇为接近。在美联储体系中，纽约联邦储备银行公开市场贸易部和大约40家公司进行交易，从而

实施宽松抑或紧缩的货币政策。

除了征信、反洗钱、支付、外汇交易等诸多职能的转移外，央行管理职能的调整让业内人士再次遐想起“央行的独立性”话题，而后者是所谓“美联储模式”的要义之一。目前，世界各国的央行大致有两种体制，一种是依赖于政府（甚至是政府的一个部门，例如财政部的下设机构）；而另一种则是独立模式，货币政策独立于政府，甚至国会。经过大量实证经验研究，经济学家们发现，央行独立性和物价稳定程度具有高度相关性。也就是说，央行越独立，物价越稳定。有些经济学认为，货币政策的目的在于物价稳定，而非凯恩斯主义所追求的充分就业。而要实现物价稳定，则须保证中央银行的独立。也就是说，只有当央行不受具体利益集团的压力时，才能把物价稳定作为自己的唯一目标。

“美联储模式”的资金来源模式也很有意思。通过联邦储备银行理事会对其下属12个储备银行征税，美联储拥有一套自筹资金系统，基本不受国会资金的影响。联邦储备银行的收入相当可观，仅每年从购买、持有和送还给联邦政府的公债券中就可获利数十亿美元。这种自筹资金系统对财政部和国会也有很大的好处，除了诸如储备银行和理事会的开支以及其他开销外，储备银行每年都把剩余的收入上缴财政部。比照这个模式，公开市场操作若能给央行带来自筹资金的运转体系，金融改革的财政成本压力可望在将来有所缓和。

尽管眼下我们还只能遐想，但正如中国各项改革推进所趋向的那样，更加市场化、独立化的金融监管模式是大势所趋。