

亚布力

企业思想家系列丛书
Business Thinkers Series

吴敬琏：中国唯一的出路是推进改革

中国是否会出现“巴菲特”？“金融蓝海”在哪里？

互联网金融的未来如何？亚投行面临的五大挑战是什么？

民间资本将走向何方？

金融改革 这几年

亚布力中国企业家论坛◎编著

阿里巴巴集团董事局主席
中国工商银行原董事长

马云
姜建清

联袂作序



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

亚布力

企业思想家系列丛书
Business Thinkers Series

特别鸣谢 **吴君玉** 对本书的鼎力支持

金融改革 这几年

亚布力中国企业家论坛◎编著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

图书在版编目(CIP)数据

金融改革这几年/亚布力中国企业家论坛编著. —北京:知识产权出版社, 2017. 1

(亚布力企业思想家系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5130 - 4701 - 2

I. ①金… II. ①亚… III. ①金融改革—研究—中国 IV. ①F832. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 317595 号

内容提要

金融处于现代经济的核心地位。金融运行得正常有效,货币资金的筹集、融通和使用就会充分而有效,社会资源的配置也就合理,其对经济走向的良性循环所起的作用也就越明显。

本书以一篇篇文章的形式,汇聚了中国当下著名的企业家、经济学家和金融相关领域的政府官员对中国这几年经济发展态势的分析、预测和金融体系改革路径、方法和壁垒的理解和分析以及迫切希望加快改革步伐的强烈愿望。亚投行所面临的五大挑战是什么?“金融蓝海”在哪里?中国是否会出现“巴菲特”?互联网金融的未来如何?民间资本将走向何方?这些问题将在本书中得到一一解答。

责任编辑:陈晶晶

责任出版:孙婷婷

金融改革这几年

亚布力中国企业家论坛 编著

出版发行:知识产权出版社 有限责任公司

社 址:北京市海淀区西外太平庄 55 号

责编电话:010 - 82000860 转 8391

发行电话:010 - 82000860 转 8101/8102

印 刷:北京中献拓方科技发展有限公司

开 本:720mm × 960mm 1/16

版 次:2017 年 1 月第 1 版

字 数:285 千字

ISBN 978 - 7 - 5130 - 4701 - 2

网 址:<http://www.ipph.cn>

邮 编:100081

责编邮箱:shiny-chjj@163.com

发行传真:010 - 82000893/82005070/82000270

经 销:各大网上书店、新华书店及相关专业书店

印 张:19.25

印 次:2017 年 1 月第 1 次印刷

定 价:49.00 元

出版权专有 侵权必究

如有印装质量问题,本社负责调换。

金融行业需要“搅局者”

马 云 ▶ 亚布力中国企业家论坛理事、阿里巴巴集团董事局主席

金融的生态系统首先应该是开放的。我个人觉得美国的金融监管不力，而中国的金融监管过度。监管过度会让我们的金融生态系统变成一个农庄、变成一个农场，农庄或农场的人想种什么就种什么，他们不想种的就永远进不来。但真正的生态系统一定是开放的，要“百花齐放”，让每个人都参与。其实，中国金融不仅仅缺几张“牌照”给民营企业，而让人参与比多发几张“牌照”显得更为重要。

上海很多年以前是冒险者的乐园。冒险者首先选择的一定是一个安全的地方，假如不安全的话就不是冒险者，而是找死者。所以，冒险者到上海来冒险一定有很好的安全体系。如果把一个金融的生态系统真正做好了，那么冒险的人就会来。以前冒险也许是一件坏事，然而今天冒险却是一件好事。金融最早是为了解决商业的问题和生意的问题，但金融今天却变成了解决风险的问题。风险永远是存在的，但我们必须要用创新的方法去解决风险。但永远不要忘记，我们的目的是解决生活问题、商业问题和商贸问题。

我跟很多人一样，以前抱怨很多，认为金融这不对、那不对，这不行、那不行，后来了解更多之后，感觉人家也是没有办法。我个人认为，中国的金融行业，特别是银行行业只服务了20%的客户，却赚了80%的钱，这也不能怪他们。但实际上，我也不知道该怪谁，反正我总觉得不应该是这样。中国为了经济的成长，我看到的是那些80%没有被服务的且该被服务好的客户，我们如果把他们服务好了，那么中国巨大的存量就会起来。而那些80%以前没有被金融行业服务好的，我们必须要用新的思想、

新的机制和新的技术去服务他们，这可能就是中国未来金融行业发展的巨大前景所在。虽然以前做不到，但今天却做得到，因为互联网金融就提供了这样的机会。其实，未来的金融有两大机会：一是金融互联网，即金融行业走向互联网；二是互联网金融——纯粹的外行领导，其实很多行业的创新都是因为外行的人进来才有这样的创新。因此，金融行业也需要“搅局者”，金融行业更需要那些外行的人来进行变革。

有时候，我们一直认为，我可以做得更好，因为你不懂——而世界往往是被那些不懂的人搞翻天的。所以谈到开放，我认为首先是思想的开放，不是政策的开放，只有思想的开放才有可能带来技术的开放和政策的开放。所以共同地参与——共同参与国家未来的建设，应成为每一个金融从业者的想法。

我想，中国其实不缺一家银行，中国也不缺任何一个新型的金融机构，但是中国缺乏一个对十年以后中国经济成长承担责任的金融机构。今天的金融确实做得不错，假如没有提供80%利润的这20%的金融机构客户支撑，中国的经济30年来就不可能发展到今天；但是如果仅仅靠今天这样的机制，我不相信我们今天的机制能够支撑30年以后中国所需要的金融体系。我们今天必须去思考。很多问题并不是今天造成的，而是历史造成的，而我们很难改变历史，但我们却可以改变未来。我们只有今天做好准备，十年以后才会有机会。今天我们引进了开放，可能会有问题，但是今天的问题将会变成十年以后的成绩。

作为一个外行者、一个不懂金融的人，我对金融好奇，好奇的原因不是它能够挣多少钱，而是因为它可以让很多人挣钱，可以让很多人发生变化。

我被“送茶倒水”的人拉进来，所说的不一定对，在座的各位都是金融业界的专家，而我是外行人，但就因为我是一个外行，所以不怕说外行话，我希望外行人都能够参与这个领域，外行人不仅仅是来“搅局”的，而是要与大家共同创造一个未来。金融是为外行人服务的，不是为金融圈子里的人自己赚钱、自娱自乐的。

本文由作者在2013年外滩国际金融峰会上的发言整理而成。

寻找不对称信息中蕴含的商机

姜建清 ▶ 中国—中东欧金融公司董事长、中国工商银行原董事长

2014年6月，亚布力与中国工商银行一起组织了一场企业家欧洲行的活动。通过这次欧洲之行，企业家们更加深了对欧洲市场的认识。这次活动也利用了金融机构的信息优势，搭建平台，让企业家了解、获悉了有时并不充分掌握的海外信息，并从中寻找商机。世界上只要存在信息不对称，就存在着商业机会。企业家的价值就在于寻找、发现并捕捉到这些不对称信息中所蕴含的商机。谁能最大限度地掌握和利用这些信息资源，谁就必将成为商业的强者，并保持可持续发展的动力。

其实，信息不对称的问题一直存在于我们的生活当中，中国人形容其为“隔行如隔山”。20世纪60年代，信息不对称这一现象开始为经济学家们所关注。1961年，美国经济学家、信息经济学的创立者之一乔治·斯蒂格勒发表了题为《信息经济学》的论文。他对信息的价值及其对价格、工资和其他生产要素的影响进行了研究，并认为获取信息要付出成本，不完备的信息会导致资源的不合理配置。2001年诺贝尔经济学奖得主乔治·阿克洛夫曾发表著名的《柠檬市场》一文，他对不对称信息问题做了更为翔实的阐述。他认为，“柠檬”在美国俚语中表示“次品”或“不中用的东西”；“柠檬市场效应”就是指由于信息的不对称，好的商品往往遭到淘汰，而劣等品则会逐渐充斥市场。信息不对称理论不仅说明了信息的重要性，还指出了市场主体因获得信息的渠道不同、信息量的多寡而承担着不同的风险和收益。

尽管近年来随着经济全球化和信息化程度的不断提高，空间距离不再

是信息获取的主要障碍，但在其他条件相同的情况下，空间距离与信息不对称程度仍然存在较强的正相关性。一家企业对本地市场非常熟悉，而对外地市场可能不甚了解。一家国内企业的发展“瓶颈”，通过开拓国外市场可能获得新的机会。然而，因对未知世界不够了解，获取的信息不够充分，致使不少企业家裹足不前，不敢贸然走进一个陌生的市场。

当进入一个新的市场时，由于信息不对称而导致投资失败确实不乏其例。如德国戴姆勒奔驰公司和美国克莱斯勒公司的跨国合并整合失败案；日本企业在20世纪七八十年代大举进军美国市场，损失惨痛。投资企业与东道国之间往往还存在着信息双向不对称。一方面，投资者可能对海外市场的法律、语言、文化、劳工、宗教和监管等投资环境缺乏了解而不敢贸然进入；另一方面，东道国对拟投资企业的管理能力、经营能力及声誉等信息不甚了解，也不愿轻易接受其投资。为此，解决双方信息不对称的问题显得尤为重要。

近年来，不少中国民营企业已将视野放至全世界。有的收购国外先进技术和优秀品牌，有的关注国外销售渠道和新兴市场，有的参与国外基础设施建设，有的投资被低估了的境外资产，表现出投资产业类别和投资国别越来越宽的特点。但值得关注的是，随着中国经济的结构调整及增速放缓，产能过剩的问题进一步凸显，大量积蓄的产能造成了资源浪费和效率低下，众多行业甚至一些新兴产业的产能利用率均不足75%。例如，全球水泥产量约为22亿吨，而中国的水泥产量则占到了44%。过剩是生产在空间和时间上的失衡。国内生产能力过剩，而在世界的另一端则可能严重不足。如非洲当前的基础设施建设正如火如荼，对建材尤其是水泥的需求非常旺盛，而非洲的水泥产能不到1亿吨。非洲中部白水泥1吨的价格为700多美元，普通硅酸盐水泥的价格也在200~400美元，约是中国水泥价格的6倍。此外，能源供应短缺，基础设施不足，钢铁、材料、汽车、家电和纺织等工业落后，在许多发展中国家都是常态，因此市场机遇十分巨大。

中国近4万亿美元的巨额外汇储备也需要寻找多元化的投资渠道。“资本+产能”的双输出战略无疑是同时化解两大过剩的有效方法。2013年，

中国对外直接投资存量达到6220亿美元，居全球第3位；一批中国自己的跨国公司和国际知名品牌正在逐步成长起来。在国家鼓励有条件的民营企业 and 中小企业“走出去”参与国际化经营和竞争的大背景下，民营企业海外投资呈爆发式增长，“走出去”的规模不断扩大，2013年地方中小企业对外投资占比达到36.6%，毋庸置疑，2014年这一比重将进一步提升。

可以肯定，到“十二五”期末，“走出去”对我国国民经济的贡献率会有进一步提高：对外投资合作的规模和层次将实现飞跃发展，一批大型跨国公司和金融机构将初具规模，在吸收外商直接投资、维持稳步增长的同时，对外直接投资也会连年快速增长，逐步走上资本流入和资本流出趋于平衡的良性发展道路。邓宁的理论认为，当一个国家人均GDP（Gross Domestic Product，国内生产总值）超过4750美元时，就会出现对外投资超过FDI（Foreign Direct Investment，外商直接投资）。2013年，中国的人均GDP已达到6770美元。同年，中国对外投资金额达到1010亿美元，引进外国直接投资1240亿美元，还有200亿美元的差额，我认为，直接投资项下的顺差会进一步降低。一大批民营企业，由于其机制灵活、受政治因素影响小，将会逐步成为中资企业“走出去”的主力军。

面对这样一个前所未有的机遇，政府部门、中介机构及银行应共同努力，帮助中资企业消除“走出去”所面临的信息不对称的问题。商业银行不仅是支付、融资的信用中介，且拥有海量和相当历史长度的完整信息，它们联系着千家万户和各行各业，拥有遍布全国及全球的营业机构，就像一棵大榕树，将各方信息汇总至总部大脑，通过大数据挖掘处理，匹配信息供需，可以帮助企业在海外投资中降低信息不对称的风险。2014年6月的欧洲之行，使许多企业家也了解到，中国工商银行在全球40个国家和地区共设有329家境外机构，并通过参股标准银行间接延伸至18个非洲国家，有1.1万名中外员工为客户提供服务。凭借广阔的服务网络和丰富的境内外资源优势，我们有能力和信心发挥“信息中介”和“金融中介”两大功能优势，为“走出去”的中资企业保驾护航。

首先，要为中资企业对外投资提供海外市场信息服务，让他们走得

更准。

一是要发挥信息整合及研究优势，为“走出去”企业提供全球市场的政治、经济、行业、法律以及国别风险等信息服务。中国工商银行在上述相关领域具有较强的研究实力，拥有强大的全球信息资讯平台，设有专门的跨境并购团队、国别风险研究团队、全球经济研究团队和行业研究中心。2013年，中国工商银行已完成国内外兼并收购800多项。我们已经向一些企业定期发布了相关研究信息。我们还将进一步整合资源，加强信息共享，深度挖掘数据，扩大发布范围，让企业更为及时、全面地了解全球市场动向，并降低获信成本。中国工商银行不仅是最大的支付和融资银行，而且也希望成为最好的信息服务商。

二是要利用完善的海外网络机构为企业挖掘潜在的投资机会，成为中资企业“走出去”的“耳目”和“桥梁”。一方面，要推动内外联动，保持信息共享，积极为中资企业推荐海外投资机会。另一方面，要搭建海外平台，帮助中资企业建立起与当地政府和客户的直接关系。这几年，中国工商银行曾多次组织国内知名民营企业到世界各地访问。2010年，我们在曼谷成功地组织了“中泰企业家论坛”。国内近50名知名企业的高管和泰国方面包括总理在内的政府高层以及当地企业家、银行家等200多名嘉宾参加了此次论坛，最后达成了十余项实质性合作协议。2012年，我们在阿姆斯特丹成功地举办了“中荷商务峰会”。荷兰副首相等政府要员参会，中国与荷兰共有80多家企业参加论坛并进行了“一对一”的配对交流，有17家企业达成了合作意向。2014年，我们与“亚布力中国企业家论坛”合作，成功访问了欧洲和北美，协助国内知名民营企业进入欧美市场拓展机会，也有若干合作项目达成了意向。2015年，我们组织国内民营企业访问非洲，拓宽国内民营企业在非洲的投资渠道。今后这类活动将常态化、持续化，我们还将对活动期间所达成的意向性项目建立定期跟踪机制，积极推动项目落地实施。

其次，我们还要为中资企业量身定制“走出去”的解决方案，让他们走得更好。一是要利用商行、投行等多元化金融服务平台、专项产品和专业化的团队为中资企业对外投资的具体项目提供可行性研究分析、尽职调

查、交易结构设计、合理避税等信息咨询和建议服务，确保项目能够顺利执行完成。二是要保持与“走出去”企业持续地进行沟通和协作，协助他们做好后续整合经营，推动中资企业对外投资的可持续发展。

近年来，不少“走出去”的中资企业跌倒在后续整合上。德勤的一项研究表明，我国跨境并购有近2/3的失败案例都是由于收购后的整合不力导致的。后续整合失败亦与信息不对称、不完整有关。中国工商银行近年来完成的14次银行海外并购及整合都是成功的，也帮助了一些中资企业海外收购项目实现了成功整合。我相信，当中资企业在海外经营整合过程中遇到如经营、法律、监管及文化习俗等障碍时，我们能够提供整合咨询服务，并利用在当地的资源优势及影响力，帮助他们积极应对，有效化解不利影响。

最后，在为“走出去”中资企业提供信息服务的同时，还要不断创新金融服务。中国工商银行目前有出口信贷、资源支持性结构融资、跨境并购融资、国际银团、项目融资、全球现金管理、跨境人民币结算等数十种“走出去”产品，涵盖数十个“走出去”主要行业。截至2014年上半年，中国工商银行已累计完成支持“走出去”项目113个，共提供236亿美元的贷款支持，帮助众多中国企业走向全球并已超过40个国家，起到了积极的引领作用。我们将进一步延伸金融服务范围，强化咨询服务、财务顾问、投资银行、全球金融市场交易等各类金融产品创新，不断满足国内企业对海外融资、咨询、汇率风险和利率风险防范等多元金融服务的需求。我们要发挥客户资源优势，根据“走出去”企业的行业特点、所投资项目的建设运营需要，将推荐适合一同“走出去”的产业链上下游客户，变过去的“单打独斗”为“团队作战”。相信我们的设备供应商、工程承包商、原材料供应商紧密合作，可以使“走出去”的企业在海外投资时更具规模效应、更有核心竞争力。

C 目录

CONTENTS

序言	金融行业需要“搅局者” 马云 / I 寻找不对称信息中蕴含的商机 姜建清 / III
如何适应“新常态”	中国经济第二季：如何应对经济增速放缓 / 003 该如何适应“新常态” / 012 关键是提升全要素生产率 / 023 中国经济还会有一个高速增长期 / 031
国际金融中心的梦想	亚投行面临的五大挑战 / 043 上海自贸区的理想与现实 / 048 上海能成为国际金融中心吗 / 056
股市大猜想	钱都去哪儿了 / 071 虚拟经济=金融 / 076 “金融蓝海”在哪里 / 086 股市大猜想 / 095 “牛市”的根据是什么 / 110
民营资本的出路	民营经济发展与金融的关系 / 125 民间资本将走向何方 / 128

中国是否会出现“巴菲特”

民营资本的焦虑 / 143
民营银行的挑战 / 158
银行必须建立良好的风险文化 / 169
给民营银行的七点建议 / 173
全面看待影子银行的作用 / 176
互联网金融颠覆商业银行 / 184
互联网金融的未来 / 199
余额宝的贡献 / 213

从实业家到金融家 / 221
“巴菲特模式”在中国 / 232
中国是否会出现“巴菲特” / 246

创业冷思考

最大的风口就是伴随中产人群成长 / 265
转型是更艰难的创业 / 269
创业成功是小概率事件 / 274
创业成功必须具备五大特质 / 279
创业就要做好牺牲的准备 / 283
创业者要从经验中寻找机会 / 287
看清创业的“坏处”再去做 / 291

后记

金融改革这几年 / 294

如何适应“新常态”

“新常态”的论述高度浓缩了中国经济的新特征、新思路和新做法。新常态下的中国宏观经济局势将有哪些变化？新常态下国外和国内宏观经济局势的深层次关系是什么？

中国经济第二季：如何应对 经济增速放缓

以 GDP 为主导的经济发展政策结束了，这意味着对中国经济而言，高速增长的阶段也已结束，以中速增长为特征的中国经济“第二季”已经开始。中国经济的问题通常是在高速增长中得以解决，增长速度放缓意味着大量问题将凸显。如何看待中国经济的“第二季”，与“第一季”相比，“第二季”有哪些可总结的基本特征，这对中国企业来说又有什么启示作用？

针对这些问题，著名经济学家与金融专家胡祖六、南丰发展有限公司行政总裁梁锦松、中国人民大学经济学院院长杨瑞龙、哈尔滨商业大学校长曲振涛在 2014 年亚布力年会上展开了深入讨论，中诚信集团创始人、董事长毛振华主持了该场讨论。

毛振华：今天的讨论分三个部分：第一部分我们对2014年的中国经济形势做个评价；第二部分讨论一下今后一段时间内中国经济的趋势；第三部分是我们认为当前有哪些迫在眉睫的改革需要进行。我先开个头。

2013年是非常值得回味的一年，因为11月召开了具有深远影响的十八届三中全会。它就像谜一样，大家经历了很长的等待。一开始大家都不清楚十八届三中全会会有什么决议，谁也不能下结论，谁也不敢说中国往哪儿走。我记得人民大学有个经济研究的中期报告，当时我做主题报告，报告最后我打了一个大标题：我们对十八届三中全会拭目以待。嘉宾李稻葵不同意我的写法。他说：“‘拭目以待’是什么意思？用‘充满期待’就

可以了。”我说：“不，我还是坚持用‘拭目以待’。”因为中国往哪里走，当时我们都不清楚。十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（以下简称《决定》）60条出来了，大家亢奋了，好像吃了一颗定心丸。我觉得这是非常值得回味的一段故事。

2008年以来我们走的是宽松货币、扩投资、扩信贷的道路，这个道路是借国有企业实现的，就是将社会资源配置由市场回归到国有企业，95%的债券给了国有企业，90%的信贷给了国有企业，这引发了整个中国社会经济、政治、文化的一次空前调整，这造成了人们不相信市场、不相信民营企业，所以大学生毕业都想去当公务员了。新领导班子履新后，我们做了调整，但是2008年那套刺激经济政策的后续影响还没有结束，未来到底如何我们还拭目以待。刚好5年过去了，2013年是我们观察中国宏观经济走势的一个非常重要的年份。我就开这么个头，首先请胡祖六发言。

胡祖六：毛振华的开场白非常精彩！他把2013年看成影响中国社会中长期发展的一个里程碑年份，很有价值。过去几年，大家都在讲以中国为首的金砖五国，现在不讲金砖五国了，讲“脆弱八国”，这“八国”就是金砖五国再加上印度尼西亚、土耳其、阿根廷等，“脆弱八国”都有货币贬值、资本外流等特征，大家忧心忡忡。

反过来，以美国为代表的发达国家经济开始复苏，企业盈利状况迅速改善，股市表现非常强劲，标普、普尔2013年是30%的成长，而新兴市场都是持平或者下跌，甚至比意大利或西班牙都要差。很多国家的主要货币都在贬值，都是三四位的贬值，印尼盾基本上贬值21%，巴西里拉也是百分之十几的贬值。过去五年，我们说新兴市场的崛起、中国的崛起是势不



可当，而且说已经跟发达国家脱钩了，发达国家特别是美国经过金融危机重创后一蹶不振、夕阳西下了。为什么会发生这么大的逆转？就是宏观经济、市场发生了逆转。什么叫新兴市场？就是不成熟、不发达。新兴市场其实有很大的共同特点：政府对经济的干预度非常高，主要的产业和部门是被国企或者特殊利益集团所垄断；过度的监管；人才特别是高级人才严重不足，创新能力严重不足。这就是为什么发展中国家尽管有很好的自然资源，甚至人口、年龄结构都很优良，但是一直不能成为发达国家，原因就是这些根深蒂固的结构。毛振华的开场白非常好，中国无论是过去的第一季，还是现在的第二季，之所以能够保持较高的增速，就是因为通过改革把这些结构问题慢慢克服了，释放了红利和潜力。

新兴市场陷入困境，恰恰是因为周期性的刺激政策，而没有进行必要的结构性改革。印度尼西亚、印度、巴西、土耳其、阿根廷等国问题的继续恶化可能对全球性的影响不是很大，因为毕竟块头有限，经济规模不是很大，贸易比重、对资本比重依赖还比较低，但是中国不太一样，中国是第二大经济体，我们现在打个喷嚏可能个别国家就会感冒，所以现在中国市场发展前景令世人关注。

那时候谈论中国绝对是风景这边独好、一枝独秀，但现在问题越来越多，因为我们过去几年像毛振华说的光有刺激，没有改革。但即使这样我对中国还是很有信心的，因为十八届三中全会“全面深化改革”的《决定》，深化改革会真正释放民营经济的活力，中国经济还是可以保持中速增长。

中速并不悲观，过去是11%、12%，现在可能是6%~8%，一个经济体的发展不可能总是高速的。速度只是问题的一方面，另一方面是质量如何？对环境的影响，收入分配的平等性，是不是有很多腐败，这都是很多老百姓所关注的。我想我们只能靠结构性改革，让市场发挥决定性作用。

梁锦松：外界对中国经济担心不外乎以下几个方面：一、地方债务问题、总体债务问题；二、房地产问题；三、产能过剩问题。当然2013年多了一件事就是钱荒。这些问题的解决只能靠改革。但决议只解决了问题的20%，更重要的是得及时出台措施和付诸行动。