

中国金融战略 2020

夏 斌 陈道富 著



人 民 出 版 社

中国金融战略:2020

夏 斌 陈道富 著



人 民 出 版 社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融战略 2020 / 夏斌, 陈道富 著. —北京: 人民出版社, 2010
ISBN 978-7-01-009563-9

I. ①中… II. ①夏… ②陈… III. ①金融事业—经济发展战略—中国
IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 254476 号

中国金融战略：2020

作 者：夏 斌 陈道富

责任编辑：姬 利 黄晓玉

出 版：人民出版社

发 行：人民出版社 东方音像电子出版社

地 址：北京市东城区朝阳门内大街 166 号

邮政编码：100706

印 刷：北京印刷一厂

版 次：2011 年 1 月第 1 版

印 次：2011 年 1 月第 1 次印刷

开 本：710 毫米×1000 毫米 1/16

印 张：30.25

字 数：480 千字

书 号：ISBN 978-7-01-009563-9

定 价：95.00 元（精装本）

发行电话：(010) 65257256 65246660（南方）

(010) 65136418 65243313（北方）

团购电话：(010) 65245857 65230553 65276861

版权所有，违者必究 本书观点并不代表本社立场

如有印装质量问题，请拨打电话：(010) 65266204

序一

央行行长 周小川

研究我国金融长期战略问题具有重大的现实意义,需要站在国家层面的高度进行思考,是一件难度不小的事情。作为一个发展中的更加开放的经济大国,明确我国在国际金融体系中的战略利益所在,制定好行动策略,对于抓好、用好重要战略机遇期,对于积极应对外部冲击,对于促进国民经济持续健康发展具有十分重要的意义。

从国际金融角度来看,发展中国家在国际金融体系中的战略利益大致可以分为三种类型。第一种类型以吸引外资为主。这些国家经济发展的主要瓶颈是资金短缺,且国内储蓄不足,因此努力争取各种形式的外资,成为这些发展中国家的首要目标。第二种类型以保障金融体系稳定为主。由于自身金融环境、人才、监管薄弱,金融行业案件迭出、损失惊人,甚至不断孕育危机,这时的金融战略利益不是谋求强有力的金融服务,而是以少出差错,减少风险为主。一般来说,越是封闭的经济体,越有这种想法。第三种类型以扶持本国金融业成为强势产业为主。全面提高本国金融业的素质和能力,提高在国际金融规则中的制

定权和在国际金融机构中的话语权，是一国在该阶段的主要战略利益。

夏斌同志在学术界、实务界、宏观领域和金融监管领域工作多年，目前担任国务院参事和中国人民银行货币政策委员会委员，对经济金融领域重大问题很有研究。他不仅经历和见证了中国金融的深刻变革，还亲自参与了许多重大改革，这促使他敏锐地觉察到这一课题的重要意义。中国和发达国家不一样，和市场化程度较高的新兴市场国家也不一样，金融战略的制定不能照搬照抄，必须结合中国国情来分析。中国金融业未来十年的战略利益是什么？这个问题确实需要深入研究，做一些国际比较，结合我们所处的发展阶段，研究我们的关键利益点在哪里。从这一角度来看，夏斌同志这本新著选了一个很好的议题，无论是对于拓宽研究视野和加强认识深度，还是对于有关部门决策参考应该都很有帮助。

囿于时间和精力，我未能详尽推敲书稿中的各项分析，也不打算对书中的观点作简单化评论。我要强调的是，真诚希望有更多的有识之士深入研究中国金融战略等具有现实意义的重大课题，从不同角度思考、探索，以更好地推进中国金融业的改革、开放和发展。

序二

中财办副主任 刘鹤

世界各种力量正在发生重大变化。美国国家情报委员会自1996年起,每隔四年发表一篇对未来国际大势全景式的预警分析报告,在这次邀全球几百名专家参与,并通过因特网在全球广泛征求意见后发布的第四份报告《全球趋势 2025:转型的世界》中指出:“第二次世界大战后建立的国际体系到2025年几乎面目全非。届时,国际体系将是一个全球性的多级体系”,“我们并不认为(国际体系)正走向全面崩溃……但未来20年,向新国际体系的转型将险象环生。”

同时,不仅仅是这份报告,目前世界上关于全球未来预测的各种战略性报告和重要书籍中,对中国因素,几乎都给予了充分的关注。

确实,中国在逐步强大。1978年以来的30多年,中国经济取得了历史性“奇迹”。未来的发展,中国仍离不开世界,世界也离不开中国。然而,中国要继续稳定发展,面临的矛盾与困难确实不少。例如除了社会层面之外,在经济层面,有结构问题、收入分配问题、就业问题、“三农”问题,国内改革与对外开放问题,

等等。就是在金融领域，也存在一系列的矛盾与问题，例如鼓励创新与加强监管关系问题、中小企业融资问题、提高金融市场的效率问题、汇率变动和国内经济稳定的问题，以及在汇率、资本管理、人民币区域化改革中的次序、节奏和政策搭配问题，等等，围绕中国未来经济稳定发展这一主线，这一系列问题的解决，不能孤立地去思考，迫切需要从国内与国际、经济与金融、金融中各个问题相关联的多个视角，进行总体的、系统性的思考，或者说，需要有战略性的思考。在这方面，我们过去做得并不够。未来形势所迫，我们不仅需要加强这方面的研究，而且客观上也要求我们以历史的、国际的更宽广视野，增加和丰富这方面的研究内容。

我同意夏斌在书中所说的“战略未必一定是敌对的”。我们研究中国金融发展战略或者其他经济领域的发展战略，其目标是维护中国经济的稳定发展，维护世界经济的稳定增长，保持经济全球化的趋势，本质上是在寻求国际社会合作、互利中的世界包容性发展，体现了和谐世界的战略意图。因此，在研究中，应该持一种开放的态度，应该能善于征求海内外各界人士的意见，也应该将战略意图宣示天下，让世界更多的人理解、相信未来中国是如何和平发展的。

平时通过研究工作，与夏斌接触不少。其实从他的工作阅历和目前所肩负的工作也可知道，他富有金融实践操作和理论、政策研究的大量经验，在日常分析问题和解决问题时，观点独到、敏锐、务实。从这本书的谋局布篇及涉及讨论的问题可以看出，全书不仅为战略研究所需的理论创新作出了铺垫，同时讨论的内容直指中国当前金融领域中的热点与棘手问题。可以说，这本书几乎涉及了未来中国金融发展中的各个重大问题，同时按照国内金融“充分市场化”和涉外金融“有限全球化”这一明确

的战略取向,渐次展开分析。观点鲜明、逻辑性很强。我相信这对政府决策会有很大的参考意义。

尽管夏斌书中阐述的观点,并非每位读者都会同意,但这并不重要。重要的是,在中国和平崛起的漫长历史进程中,需要更多的理论与政策研究者静下心来,艰苦努力,去研究战略学,像他那样,去就中国经济发展的方方面面,写出更多的具有全球战略性思维的书籍,以飨读者。

前言

其实早在 2007 年就有写这本书的意愿。

2005 年 7 月我国汇率改革后,国内外要求人民币汇率升值的呼声日益放大。在中国,随着国际收支失衡日益严重,外汇储备不断增加,货币供应增速难抑,一方面经济趋热,CPI、PPI 正出现上涨势头;另一方面呼吁资本项下完全开放的声音越来越响;一方面,外汇储备越来越多,另一方面外汇储备能否多元化?能否增持黄金?争论不已。另外,国有银行股份制改造刚刚开始,众多城市商业银行历史遗留的大量风险尚未解决,社会上对引进海外战略投资者的争论热闹非凡;在此期间,股市、房市则是涨跌幅度惊人,资产价格泡沫风险为人们所担心;上海方面,要加快上海国际金融市场的建设,要求放松各项管制政策;美国前财长鲍尔森频频来京,要求尽快打开中国的“金融国门”。

面对这一系列问题,怎么看?怎么解决?汇率改革、资本项下开放、国际收支失衡、国内金融各项改革、金融对外开放、谨防资产泡沫,以及巨额外汇储备运用、上海国际金融市场建设问题等,一个又一个问题,孤立地看,应怎么解决?放在一起看,解决的内在逻辑又是什么?孰前孰后,又应怎么解决?

对此,当时“华盛顿共识”是一派观点,IMF等国际组织鉴于拉美、东南亚等国金融开放经验教训提出的是不同于“华盛顿共识”的另一派观点。中国不同于一般的小国,而是一个人口众多、正在崛起的大国经济体,世界舆论已开始将全球经济失衡的矛头指向中国。中国的金融开放与其他国家的金融开放有什么不同?作为一个大国经济体的崛起,又是否应该有所不同?翻看大国兴衰更替史,当今的西方主流经济学似乎并不能作出圆满的解释。中国在又一轮的伟大历史复兴中,能否从人类近代史中而不是从教科书中吸取点什么?这一系列问题曾经常困扰着自己。我个人一直想从历史的、战略的层面,厘清这些极其复杂现象背后的内在关系,提出自己认为符合中国长远利益的、战略性的政策制度取向。

恰在2007年末,英国牛津大学出版社中国公司总经理孙依依女士等人,代表该出版社约我写书。写一本为纪念中国改革开放30周年、在全球图书展法兰克福中国主宾国展会上推出的关于中国金融30年的书。我应允了,由此开始了认真的思索并起草了全书章节题目、提纲及第一章第一节的样稿。后因时间关系,实在不能继续下去。但是,又为当时中国金融领域中各种复杂的矛盾所刺激、所吸引,思考的兴奋点转向了原书提纲的最后一章——“中国金融第二个30年”,我蠢蠢欲动,想着手未来中国金融战略的写作。

正想动笔之初,即2008年初,香港特区政府中央政策组找我,愿赞助、鼓励我研究国家金融战略及两地金融合作问题。当时我讲:赞助研究可以,但必须尊重我的观点(怕代人捉笔)。香港方回答:没问题。2008年5月,上海市政府经济研究中心也表示,要赞助我研究上海国际金融中心建设问题。正是在上述两方的鼓励、支持下(或者说“合同压力”下),我们开始了这项断断续续的研究。

2008年8月,在一次国务院发展研究中心的内部会议上,本人把研究中的一些初步想法向国务院副总理李克强及国务院尤权、张平、谢旭人、周小川等部长级领导作了简要汇报。会后李副总理的一番鼓励,更是坚定了我写作的信心。

特别是2008年美国金融危机爆发,扑朔迷离的世界局势,越发刺激了我对中国金融长期战略的深度思索与欲望,英镑美元的霸权更

替、黄金本位以来的汇率制度变迁、牙买加体系以后的危机乱象……在大历史的思考中，深感自己的功力不够。如何概括和阐述中国未来金融战略的纲领？似乎总是寻找不到“最优解”。因此，在之后的研究中，我反复思考，对自己的文稿修了又改，改了又修，经历了前后近三年的断断续续的写作过程。今天，这本书总算要出版了，一定意义上，要感谢牛津出版社的孙依依女士，感谢上述两方的“合同压力”和美国的金融危机。

二

战略是包含时间因素的概念。上至国家、下至企业，在制定某一战略时，自然都有对战略时期的界定。本书为什么要选择以 2020 年为界？

首先应该说明，2020 年只是表明一段时期的概念。意味着从现在起到 2020 年，再用 10 年左右的时间，中国应该而且能够基本完成书中拟定的金融战略任务。但是，这并不意味着书中所涉及的某项战略措施，必定无疑地会在 2020 年的某月实现。也许某些措施是在 2019 年、2021 年或者甚至是在其他年份提前或延迟实施。2020 年——只是表示当前至金融大开放之前这一“战略过渡期”末的一段时间而已，即 2020 年是“战略过渡期”结束的象征。当然，这个象征的实际时点也可能是在 2019 年、2021 年或者其他相近的年份。

其次，之所以选择 2020 年为界，是基于以下四点考虑：

第一，基于最近七八年中国经济发展势头较好，中国金融发展形势不错。在这次美国金融危机中，中国金融体系损失较小。在危机后世界金融格局重组中，中国整体的金融实力不是下降了，而是相对提高了。而且，中国政府和金融界从美国金融危机中悟到了不少东西。因此，与改革开放以来 30 多年这段较长的时间相比，相信今后中国可以用相对较短的时间，取得比这 30 多年更快、更具实质性的发展，即基于中国目前的经济、金融实力，再用 10 年左右时间的努力，应该有条件实现中国金融的更大开放。

第二，海内外专家普遍预测，到 2030 年左右，中国 GDP 将超过美国，成为世界最大的经济体。^① 美国这轮金融危机，加速了世界各国经济力量的重新组合，世界经济与金融格局已大不同于过去。危机后的时局，迫切要求中国金融的改革开放必须要有新的思维、新的行动。这意味着，在今后又一个 30 年中的前 10 年，中国经济必然是大踏步发展，这个 10 年是奠定 21 世纪中叶中国在世界经济格局中基本地位的重要机遇期，是面临新的环境挑战的历史时期，也是中国市场经济制度基本完善的重大历史时期。因此，理应要特别看重前一个 10 年。中国只有进行特别的全面的谋略、精心的策划，对金融发展中的短期制度、长期制度以及长短期制度衔接的安排作出认真的部署，才能确保中国经济能在今后的 30 年特别是后 20 年中，继续保持稳定的增长。所以，特别有必要以此 10 年为界，进行全面的战略思考与布局。

第三，2009 年，中国国务院宣布，到 2020 年，要把上海办成与人民币地位相适应的国际金融中心城市。这意味着，包括人民币全面自由兑换为主要内容的中国金融大开放的时限初定为 2020 年。既然以 2020 年为界，自然是有实质性的内容部署。

第四，我国的经济规划是以五年为一个规划期。选择 2020 年为界，约十年时间，正好是“十二五”、“十三五”两个五年规划时期，这可与政府金融战略部署，与国民经济发展中其他相关领域的重大改革与开放事宜一并考虑，并尽可能衔接配合，以期取得更大的效应。

三

本书包括“导论”在内，共分十章。

第一章，“导论”。主要回答中国金融战略研制中的三个问题，为什么要研究？研究什么？怎么研究？

^① 美国高盛公司专家在 2003 年预测是 2041 年，后预测是 2027 年；清华大学公共管理学院国际战略与发展研究所预测：早在 21 世纪 20 年代中后期，晚则在 40 年代中期；日本内阁府有关报告预测在 2030 年。

第二章,作为全书正文内容的开篇之章,首先阐述制定一国金融战略、策略时所必然碰到、必须回答的一些最基本的理论问题,集中对货币、金融、金融系统及其衍生的一系列金融现象,进行回归本源式的基本理论讨论。目的是帮助人们,透过当今各种复杂的金融现象及世界上各派金融理论,在认识教科书所指出的货币、金融体系的本质、功能等一般阐述外,从全球范围、从历史视野把握,现实的金融世界在运行中的特质。指导像中国这样一个转轨、大国经济体的金融战略理论,应该是一种什么样的理论?这是能否找到适合中国需要的、正确的金融战略的关键。因此,此章纯理论性的阐述,不是多此一举,而是其后各章中国金融战略具体政策措施制定的理论基础,是统领各章的主逻辑,也是全书的灵魂。

第三章,“战略环境与战略方向”。战略是对未来的选择,“未来”是什么?首先要分析阐述金融战略制定的环境,即未来10年中国经济平稳增长面临的主要挑战、机遇是什么?金融是为经济服务的。透彻分析中国经济的未来,是制定金融未来战略的依据和出发点。根据未来的经济需求和现实的金融供给,中国金融未来战略的纲领性取向或战略方向自然就清晰了。这些构成了本章的主要内容。

从第四章到第九章,就战略谋划中的一些重大问题,如汇率、资本账户开放、人民币国际化、外汇储备管理、国内诸项金融改革、沪港国际金融中心问题,分别进行理论与实证的分析,并提出了一系列基于战略总体构想下的政策制度建议。

第十章,从政府工作层面出发,就金融战略的核心意图、目标、原则、任务及行动纲领进行了具体阐述。

因为制定、阐述国家某一领域的长期战略及其具体的行动纲领,只有充分体现内在的逻辑力,具有历史的、理论的视角,才具信服力。所以,本书各章内容的安排,似有些多角度、多重性,显得篇幅过长。希望读者在阅读本书时,能给予理解。忙于决策的人或者对理论没有兴趣、或者没有时间啃理论的人士,建议不必阅读冗长的第二章甚至第三章、第四章、第五章每章前几节的理论部分。对于搞教学研究和理论研究但对金融行政事务兴趣不大的人来说,自然不必顾及最后章节。

四

在本书最初的课题研究中,首先,感谢国务院发展研究中心金融研究所的张承惠、范建军、祝丹涛、乌兰,感谢中国证监会的聂庆平、贾忠磊,感谢中国人民银行的王宇博士,感谢向松祚博士,他们在书稿的最初阶段,奉献了智慧,提出了大量宝贵的意见。特别是祝丹涛、乌兰、范建军等,还花费了不少时间,提供了大量有关基础性的参考材料。

其次,要感谢诺贝尔经济学奖获得者蒙代尔教授、中国人民银行周小川行长、香港中文大学刘遵义校长,他们在本书稿研究提纲的拟订中,以各种方式,给予了宝贵意见。尽管其中个别意见笔者虽未采纳,但对于如何全面思考研制中国金融战略,仍是大有裨益的。

在书稿写作中,笔者还曾在2008年和2009年赴香港召开若干座谈会,进行个别拜访,广泛听取了香港金融业精英、大学教授、政府官员的意见,其中包括香港金融管理局原局长任志刚先生、香港特区政府原办公室主任陈德霖先生、香港联交所原总裁周文耀先生、香港特区中央政策组顾问邵善波先生,以及在此无法一一列名的众多同仁、精英。特别就笔者在国内最初提出的中国国家金融战略需要香港人民币离岸市场这一重要观点,进行了跨业界、多视角的咨询。尽管最初此思想并不被某些香港人士接受,在此,仍一并对他们表示真诚的谢意。没有他们的批评、建议与评论,笔者对书稿的最后形成总会觉得心里没底。

本书初稿完成后,又一次广泛征求了金融业内有关人士的意见。他们是:中国人民银行的周小川行长、中央财经领导小组办公室刘鹤副主任、全国人大财经委吴晓灵副主任、中国人民银行货币政策司张晓慧司长、国家外管局管涛司长、中国人寿资产管理公司缪建民总裁、香港金融监管局崔历博士、摩根士丹利公司王庆博士、高盛公司乔虹博士、法国巴黎证券陈兴动博士、宏源证券前董事长汤世生、中国并购公会王巍会长、北京师范大学贺力平教授、中国对外经济贸易大学丁志杰教授、上海财经大学周继忠教授、标准普尔公司廖强博士、《第一财经日报》首席财经记者徐以升、英国牛津出版社中国公司孙依依总

经理,以及可能被遗忘未列入名单的其他女士和先生,作者在此对他们一并表示发自内心的真诚感谢。

最后,我要特别感谢我的助手、国务院发展研究中心金融研究所办公室的薄岩女士,她最了解我们写作、思考的辛苦,也是她一直陪着我们辛苦。在近三年的书稿文字打印和整理中,她默默地完成了书稿的修了又改,改了又修这一枯燥、辛勤的工作。浸透着她辛勤汗水的A4纸草稿页,摞起来高度超过两米,一点也不夸张。

西方人习惯在一书扉页写上“本书献给某某至亲至爱的人”之类的热忱话语。本书献给谁?愿献给21世纪初出生的包括我的小外孙在内的一切中国人。

夏 斌

2010年国庆假期,写于北京忠良书院

目录

前 言	1
第一章 导 论	1
一、为什么研究	1
二、研究什么	5
三、怎么研究	10
第二章 货币金融理论:本源的回归与现实	17
一、抽象意义上的货币与金融	18
二、现实的货币与金融:不稳定的四维系统	35
第三章 战略环境与战略方向	97
一、未来经济增长的机遇与挑战:战略需求分析	104
二、现实金融供给:“金融滞后”和“金融弱国”	143
三、战略方向选择:充分市场化和有限全球化	152
第四章 大国崛起中的中国汇率制度选择	158
一、汇率制度选择的本质	159
二、不同的汇率制度与危机	166
三、一国如何选择合适的汇率制度	176
四、有管理的浮动:战略过渡期的必然选择	215
五、未来汇率制度:转轨时期的设计	233
第五章 中国资本账户:渐进开放	238
一、资本账户开放的界定	239

二、资本账户开放的利弊分析	241
三、中国资本账户:坚持渐进开放	260
四、渐进开放应遵循的基本原则	275
五、如何渐进开放	284
第六章 人民币国际化:困境与期望	290
一、货币国际化的含义	291
二、国际货币对货币发行国意味着什么	293
三、货币国际化:一国实力与政策推动的产物	303
四、人民币国际化:中国崛起的必然选择	312
五、人民币国际化:漫长的历史过程	323
六、人民币区域化的战略支点:离岸市场	334
七、人民币离岸市场的风险及其防范	340
第七章 外汇储备管理原则的修正	348
一、外汇储备的本质及其长期性	349
二、巨额储备的负面影响与金融安全	352
三、外汇储备管理体制的调整	355
四、“战略性利益”使用中的若干问题	359
第八章 国内金融改革的战略视角	373
一、必须达到的两种状态	374
二、金融发展不足的深刻原因分析	383
三、未来金融的若干重大改革事项	391
第九章 国家金融战略下的上海与香港	408
一、国家金融战略的重要支点:香港	408
二、沪港合作有助于加速国家战略目标的实现	411
三、上海与香港:定位、分工、合作与前景	415
四、两地合作中的风险及其防范	423