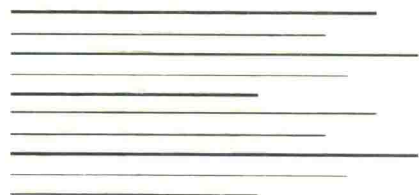


# CHINA'S AND GLOBAL

Economic Governance in a Time of Change

# 变革的时代

## 中国与全球经济治理



徐洪才◎著



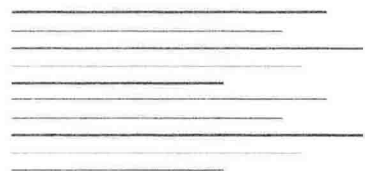
机械工业出版社  
China Machine Press

CHINA'S AND GLOBAL

Economic Governance in a Time of Change

# 变革的时代

中国与全球经济治理



徐洪才◎著



机械工业出版社  
China Machine Press

2008 年金融危机以来, 中国经济与全球经济经历了巨大变化。后危机时代, 中国自身经济如何加快推进改革转型; 中美经济、中欧经济、中国与东盟 10 + 3、TPP、TTIP、人民币国际化、国际金融改革、中欧铁路、海上丝绸之路等等, 这一系列的关键词背后蕴含着哪些经济战略; 面对新一轮的全球经济秩序调整, 中国如何协调、影响并参与制定新全球经济秩序与规则, 如此等等, 这些都是今天迫切需要思考与解决的问题。

## 图书在版编目 (CIP) 数据

变革的时代: 中国与全球经济治理 / 徐洪才著. —  
北京: 机械工业出版社, 2014. 6  
ISBN 978 - 7 - 111 - 46955 - 1  
I. ①变… II. ①徐… III. ①世界经济—研究  
IV. ①F11

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 120762 号

机械工业出版社 (北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

策划编辑: 马 厦 责任编辑: 马 厦

责任校对: 薛 娜 责任印制: 李 洋

三河市宏达印刷有限公司印刷

2014 年 7 月第 1 版第 1 次印刷

169mm × 239mm · 21.5 印张 · 3 插页 · 368 千字

标准书号: ISBN 978 - 7 - 111 - 46955 - 1

定价: 68.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

电话服务

网络服务

社服务中心: (010) 88361066

教材网: <http://www.cmpedu.com>

销售一部: (010) 68326294

机工官网: <http://www.cmpbook.com>

销售二部: (010) 88379649

机工官博: <http://weibo.com/cmp1952>

读者购书热线: (010) 88379203

封面无防伪标均为盗版

# 序言一

## 世界经济复苏曙光初现

2013年，对中国来说，意义非同寻常。中国共产党第十八届三中全会通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，明确了下一步全面深化改革的目标和重点任务。我相信，这一纲领性文件必将对未来中国改革和发展产生深远、重大和积极作用。2013年，对世界来说，意义也不同一般。发达经济体似乎已经集体走出了困境，正在积极强化由他们主导布局的新的全球经济格局。

2008年，一场发端于美国华尔街的金融海啸席卷了全世界，给人类经济生活带来了难以估量的负面影响。这是我从事经济研究工作六十多年来从未见过的。六年时间过去了，在应对全球金融危机过程中，各国政府携手合作、共同努力，世界经济终于出现了逐渐复苏的曙光。2014年新年伊始，美联储开始缩减每月的购债规模，逐渐淡出量化宽松政策。中国经济将面临新的机遇和挑战。

新年的钟声仍在耳边回旋。此时，我的学生徐洪才博士送来了他的新作——《变革的时代：中国与全球经济治理》，请我作序。看完书稿后，我十分欣喜。

在这次金融危机发生以后，经济发达国家普遍陷于困境。但近两年形势又发生了逆转。现在美国家庭基本完成了“去杠杆化”的任务，“再工业化”已初见成效；欧洲主权债务危机最困难时刻已经过去了，欧洲一体化进程在加快；日本经济也已复苏。总体来讲，目前发达经济体向好。不仅如此，美国主导的“两洋战略”，即跨太平洋伙伴关系（TPP）和跨大西洋贸易与投资伙伴关系（TTIP）谈判，在很短时间里取得了惊人的进展。然

而，中国并没有直接参与这种全球游戏规则的制定，这对中国和世界人民都不是利好因素，值得高度关注。

令我欣喜的是，在徐洪才的这本新书里，对近年来中国经济和世界经济治理的很多问题都做了跟踪观察和独立分析，这是一件很有意义的工作。这本书是他近两年参与相关课题研究和对国内外经济形势跟踪研究的成果汇集。不难看出，徐洪才的研究领域已经比六年前拓宽了很多，学术视野也开阔了不少，这应归功于他所在的中国国际经济交流中心这一高端智库平台，当然最重要的还是他对经济学研究付出了长期不懈的艰苦努力。

我曾告诫我的学生，要以毕生精力，战胜各种困难，为经济学研究做出努力。而且，就经济学研究而言，即使拿出毕生精力，也显得很不够。我也常常以此自勉。同时，我还倡导调查和研究，要力戒急躁情绪和草率作风。可喜的是，在徐洪才这本新著里，讨论的虽然都是重大经济问题，但是语言朴实，思想鲜明，有理有据，得出的结论令人信服，对策建议也有参考价值。

我希望，徐洪才博士在今后的学术研究过程中，能够再接再厉，继续脚踏实地，大胆探索，取得更大成绩，为我国经济改革和发展作出更大的理论贡献。

汪海波<sup>①</sup>

---

① 汪海波：中国社会科学院荣誉学部委员、工业经济研究所研究员，《中国经济年鉴》总编辑，博士生导师。

## 序言二

### 让市场在资源配置中起决定性作用

中国共产党十八届三中全会在理论上的一个重大突破，就是提出了让市场在资源配置中起决定性作用。而建立统一开放、竞争有序的市场体系，是市场起决定性作用的基础。在新的形势下，完善市场体系最重要的就是要建立公平、开放、透明的市场规则。

第一，必须充分认识到，加快形成统一开放、竞争有序的市场体系是使市场在资源配置中起决定性作用的紧迫要求。建立和完善统一开放、竞争有序的现代市场体系，是我国发展社会主义市场经济过程中的一项基础性任务。改革开放以来，我国市场体系建设取得了重要进展。从产品市场看，确立了市场在供求调节中的主体地位，基本形成全国统一的市场体系。到2012年，社会消费品零售总额、农副产品收购总额和生产资料销售总额中，市场调节价的比重均在98%以上。要素市场化改革也取得了重要进展，市场配置要素资源的能力明显增强。

但是，我国市场体系尚不完善，难以适应产业转型升级和经济发展方式转变的要求。具体表现在市场开放性不够，部分领域存在不当准入限制；竞争公平性不够，市场分割和地方保护现象时有发生；市场运行透明度不够，人为制造寻租空间；部分基础产业和服务业价格尚未理顺，存在严重扭曲；要素市场发育滞后，要素配置效率亟待提高等。总的来看，尽管我国市场体系建设取得了长足进展，但与建立统一开放、竞争有序的市场体系预期目标还有相当大距离。贯彻落实党的十八届三中全会精神，真正使市场在资源配置中起决定性作用，必须加快相关领域改革，使新形势下市场体系建设取得实质性进展。

第二，还应该认识到，完善市场体系最重要的就是建立公平、开放、透明的市场规则。市场体系是依照特定规则运行的，市场主体是遵循特定规则相互博弈的。市场规则不同，市场体系运行的方式和效率将大相径庭。完善市场体系，最重要的是建立公平、开放、透明的市场规则。为此，《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》）提出了一系列重要改革举措。

一是实行负面清单准入管理方式。政府列出禁止和限制进入的行业、领域、业务等清单，清单之外的领域都可以自由进入，即所谓“法无禁止即可为”。负面清单只管企业“不能做什么”，与正面清单规定企业“只能做什么”相比，为市场发挥作用提供了更大空间，体现了在政府与市场关系上思维方式的重要转变。负面清单大幅度收缩了政府审批范围，条款相对清晰，有助于实质性推动政府审批制度改革，提高政府工作效率，减少自由裁量权和相应的寻租空间。负面清单不再提出“鼓励类项目”，企业发展将更多依靠自身在市场上的竞争。而当存在“鼓励类项目”时，有些企业拿着“批条”寻求优惠政策支持，不利于公平竞争，也助长了产能过剩。从国际上看，负面清单管理方式最早出现在对外投资领域，这次将其推广到我国国内市场，平等地适用于国有与非国有、内资与外资企业，表明了我国以开放促改革、建设高水平市场经济体制的勇气和决心。

二是实行统一的市场监管，清理和废除妨碍全国统一市场和公平竞争的各种规定和做法。一些年来，或明或暗地出现了不少地方保护、分割市场、限制公平竞争的“土政策”和“潜规则”。这些做法短期内看起来似乎有利于当地发展，但由于扭曲了资源配置、有悖公平竞争原则，并引发地方之间的过度竞争，从长期看，对全局发展不利，对本地发展也不利。所以，《决定》强调指出，要严禁和惩处各类违法实行优惠政策行为，反对地方保护，反对各种垄断和不正当竞争。

三是加强社会信用体系建设，提高准入的便利化程度，形成法治化的营商环境。信用体系建设一直是我国的“短板”。假冒伪劣、坑蒙拐骗、拖欠赖账等行为，使经济运行付出了高昂代价。《决定》提出建立健全社会征信体系。通过征信体系，逐步完善个人和机构的信用记录，作为其从事生产、投资、流通、消费等经济活动的重要信用依据。在此基础上，建立信用奖惩机制，培育履约守信的行为规范，提高全社会的信用水平。在减少行政性审批

的同时，要简化准入手续。《决定》提出要推进工商注册制度的便利化，削减资质认定项目，由先证后照改为先照后证，把注册资本实缴制逐步改为认缴登记制。这些措施对于减轻企业负担、降低准入门槛、提高准入过程透明度，都有积极作用。进一步看，更重要的是加快建设法治化的营商环境，形成与国际接轨的商事制度，健全制度性、程序性规则，包括政府在内的所有行为主体都要依法依规办事，提高行政权力运作的透明度，减少随机干预，加强责任追究。

四是健全优胜劣汰的市场化退出机制。退出不畅是我国市场体系运行中的一个重要缺陷。《决定》提出要健全优胜劣汰的市场化退出机制，完善企业破产程序。要发挥市场在优胜劣汰中的不可替代的积极作用，哪些企业胜出，哪些企业出局，要通过市场竞争做出选择，而不能由政府说了算。政府应把主要精力放在为企业退出和重整创造不可缺少的外部条件上，如完善社会保障体系、开辟再就业门路、组织职业培训、为兼并重组提供必要金融支持等。

第三，需要进一步理顺价格体系，着力推进要素市场建设。建立和完善公平、开放、透明的市场规则，将为产品市场和要素市场的进一步发展提供有力保障。完善主要由市场决定价格的机制，仍然是市场体系建设中的一项重要任务。《决定》强调指出，凡是能由市场形成价格的都要交给市场，政府不进行不当干预。通过市场竞争形成价格，进而调节供求关系、优化资源配置，是市场经济的基本特征，也是使市场在资源配置中起决定性作用的集中体现。所以，应当尽可能地减少政府干预，最大限度地发挥市场决定价格的作用。当然，这并不意味着政府完全不干预。例如，当出现欺行霸市、假冒伪劣、不正当垄断、不正当竞争等行为时，政府的干预是必不可少的。但这种干预是为了维护市场秩序，使市场正常发挥决定价格的作用，而不是替代市场的作用。

基础产业和服务业仍然是政府价格管制较多的领域。《决定》指出，要推进水、石油、天然气、电力、交通、电信等领域的价格改革，放开竞争性环节价格。这些领域往往是自然垄断环节与竞争性环节并存，而后者价格应当经由市场形成。但在实践中，这些领域基本上仍由政府定价。随着技术进步和管理方式的改进，有些原来属于不可竞争的变得可以竞争了，竞争性环节的范围相应扩大。例如，电子通信技术的快速发展，使电信业务从接入到增值服务的竞争都显著加强；铁路行业实行网运分离的改革后，运营商之间可以展开竞争性定价。因此，必须加快推进上述领域的价格形成机制改革，



采用新的技术和管理方式，能由市场定价的尽可能交给市场。仍要由政府定价的范围，主要限定在重要公用设施、公益性服务和网络型自然垄断环节。政府在确定这些价格时，也要充分考虑市场供求关系、资源稀缺程度和环境损害成本。同时要提高政府定价过程的透明度和公众参与度。特别是直接关系到人民群众切身利益的价格调整，在可能情况下，应公开成本构成等重要信息；举行价格听证会，广泛听取社会公众的意见和建议。

要素市场建设是下一步完善市场体系的重点和难点。这里主要分析与土地市场相关的改革问题。在现行土地制度下，集体土地与国有土地在财产权利、市场准入、收益分配等方面尚未取得平等地位。从现实情况看，相当数量的集体土地已经进入非农建设市场，但往往处在规划和法律的约束之外，配置和利用效率不高，应有权益得不到认可和保护。因此，集体土地制度改革已成当务之急。《决定》明确提出，在符合规划和用途管制前提下，允许农村集体经营性建设用地出让、租赁、入股，实行与国有土地同等入市、同权同价。土地增值收益分配也是改革中的一个突出问题。《决定》提出要建立兼顾国家、集体、个人的土地增值收益分配机制，合理提高个人收益。这就需要协调推进国家税收制度、农村集体治理结构等方面的改革，完善规划和用途管理体制。

如何使市场更为有效地发挥作用，也是徐洪才博士长期以来关注的一个重要问题。非常高兴地看到，徐洪才博士的新著《变革的时代：中国与全球经济治理》即将出版。这部著作集中了近年来徐洪才跟踪研究国内外经济的部分学术成果，其中不乏真知灼见，反映了徐洪才作为一个经济学者的独立思考和历史责任感。自1996年参加徐洪才博士论文答辩会时起，我目睹了他的学术成长经历。多年来他一直潜心研究资本市场和微观经济问题，近年来因工作需要研究重点转向了国际经济和宏观经济，为党中央和国务院提供决策参考。

徐洪才博士邀我为他的新著作序。借此机会，我发表一点自己对“市场起决定性作用”的看法，供读者朋友们参考。我们期待着徐洪才博士能给社会奉献更多的学术成果。

刘世锦<sup>①</sup>

---

① 刘世锦：国务院发展研究中心副主任，研究员，经济学博士，哈佛大学高级访问学者。

# 前 言

## 运用外汇“三角运作”应对新的全球金融动荡



### 一、国际金融体系出现了一系列新变化

新年的钟声依稀还在耳边萦绕，一向波诡云谲的国际金融市场便跟人类开了一个“玩笑”，以阿根廷为代表的部分新兴经济体遭遇通货膨胀居高不下、本币兑美元大幅贬值、国际资本外逃、股市急剧下挫的严重冲击。一时间风声鹤唳，让不久前还在冬季达沃斯论坛上高谈阔论、频吹世界经济加快复苏暖风的政治家、企业家和经济学家们大跌了眼镜。于是乎，又有人吹响了全球金融危机即将“卷土重来”的哀号！实际上，这都是美国联邦储备系统（以下简称“美联储”）货币政策转向惹的祸。2013年以来，随着美国主要经济指标明显向好，美国经济复苏趋势日益增强，美联储退出量化宽松（QE）政策逐渐变成了现实，国际金融体系也出现了一系列新的变化。这些变化颇具戏剧性，也让人们始料不及。

第一个变化：国际金融体系风险加剧，表现为国际资本开始回流美国，部分新兴经济体货币对美元急剧贬值，金融市场受到了严重冲击。

第一波冲击发生在2013年第三季度。2013年5月，美联储首次暗示其将逐步退出QE政策。此后，印尼、印度、泰国和菲律宾等亚洲国家金融市场出现了剧烈震荡，其中印尼受到冲击最大。印尼面对经济减速、外资流失、本币贬值和物价走高多重困扰，8月份通货膨胀率高达8.79%，创下四年来最高记录。7月、8月、9月三个月，美元兑印尼卢比剧烈波动，从7月初的9934:1，贬值16.9%至9月底11613:1；10月份稍有反弹，很快又重回贬值通道，2014年1月底至12226:1。情况十分紧急，迫使印尼央行多次加息以抑制通货膨胀和货币贬值，导致雅加达同业拆借

隔夜利率由7月初的4.17%上升到2013年年底的6%左右，而其同业拆借一年期利率则由5.95%上升到8.25%。印尼央行一连串加息行动削弱了国内消费，伤害了银行信贷，也打击了实体经济。

第二波冲击发生在近期。进入2014年，国际金融市场再起波澜，再度出现资本外流、汇率贬值、股市跳水。1月份，阿根廷比索以月跌幅22.5%高居全球榜首，多国央行为应对危局被迫加息。几乎同时，土耳其里拉贬值超过9%，乌克兰夫尼亚贬值6.1%，印尼卢比贬值4%，巴西雷亚尔贬值3%。阿根廷在1982年、1989年、2001年的经济危机中均陷入了累次拖欠债务的恶性循环，而近期的危机似乎也不例外。据美国《商业周刊》2月7日报道，阿根廷目前借贷成本已达到两年来顶峰，外汇储备跌至七年来最低，通货膨胀率持续保持高位。信用违约掉期（CDS）合约市场也表明，阿根廷有85%的可能性在五年内再次拖欠债务。目前第二波冲击仍在延续，未来走势尚待观察。

第二个变化：全球金融治理向旧体制倒退，表现在国际货币体系改革受阻，美元国际地位得到巩固，新兴经济体参与全球经济治理裹足不前，亚洲金融稳定机制应对危机能力令人担忧。

一是国际货币体系改革受阻。三年来的翘首以盼，国际货币基金组织（IMF）和中国只等来了一个令人失望的结果：北京时间2014年1月14日上午，美国参众两院否决了IMF2010年的新增出资份额改革方案，令这项一拖再拖的改革不得不再度推迟到2015年等待美国国会再次审批。2010年12月15日，IMF理事会批准了关于IMF治理和份额改革方案，并完成第14次份额总检查。新一轮改革意义深远：IMF总份额将翻番，从约2384亿特别提款权（SDR）增加到约4768亿SDR，按目前汇率约合7200亿美元；份额比重也将被大幅调整，超过6%的份额将从代表性过高的成员国转移到代表性不足的新兴市场和发展中国家，以更好反映IMF成员国在全球经济中的相对权重变化。这项改革对中国意义尤为深远：中国的份额将从3.996%大幅上升至6.390%，投票权将从3.806%升至6.068%，超越德国、法国和英国，跃升为仅次于美国和日本的第二大国，标志着中国综合实力和全球话语权显著提升。然而，改革方案将涉及修正IMF协定，并需占总投票权85%的五分之三成员国同意，也就是188个成员国中的113个同意。由于占总投票权71.3%的136个成员国接受了改革方案，这意味着离改革生效仍有13.7%的差距。但作为IMF最大股东、投票权占16.75%的美国迟迟不批准，导致这项改革一直搁浅。2013年美国国会就否决了奥巴马的相关提案，2014年众议院共和党议员再次否决。

美国国会否决 IMF 改革方案，进一步暴露了现行国际货币体系的固有缺陷。

二是美元国际地位得到巩固。2013 年 10 月 31 日，欧洲央行、瑞士央行、英国央行、美联储、加拿大央行和日本央行全球六家主要央行均发布新闻稿，宣布达成长期性多边货币互换协议。六家央行将把近几年来形成的临时双边货币互换协议转换成长期协议，在得到进一步通知前，上述互换协议将持续有效；最新互换安排允许任何当事央行在自己辖区内向另外五种货币中的任何一种货币提供流动性，参与货币互换的两国央行应当评估相关市场条件，以担保各自货币环境下的互换行动。根据该协议，美联储事实上成为欧洲、日本、英国、加拿大、瑞士央行最后贷款人。随着美联储未来逐渐退出 QE 政策，全球将面临新一轮美元回流，近期新兴市场资本外流已凸显美元国际流动性的稀缺。六大央行此举构建了一个美元最后贷款人的垄断机制，或者说一个新的“神圣货币联盟”，分化和重构了现行国际货币体系，巩固了美元的国际地位。

三是新兴经济体参与全球经济治理裹足不前。在 2008 年全球金融危机爆发之后的几年里，新兴经济体曾积极利用二十国集团（G20）平台共同发出声音和利益诉求，但是最近一个时期新兴经济体“集体发声”似乎有所减弱。2013 年 3 月在南非德班金砖国家领导人第五次会晤期间成立金砖国家工商理事会，并提出建立金砖国家发展银行和金砖国家货币储备库，金砖国家期望三个“新的平台”与世界贸易组织、世界银行和国际货币基金组织等三个“老的平台”共同发挥作用，从而提升新兴经济体在全球经济治理中地位。现在看来，“做实”三个“新的平台”并不容易，目前尚未取得实质性进展。

四是亚洲金融稳定机制应对危机能力令人担忧。2000 年 5 月，在泰国清迈召开的第二次东盟与中日韩“10+3”财长会议达成《清迈倡议》，在“10+3”范围内建立双边货币互换网络，以防范金融危机发生。2008 年 5 月“10+3”成员国创立清迈倡议多边机制（CMIM），并推出 800 亿美元共同储备基金；2009 年 2 月该基金扩大到 1200 亿美元。2012 年 5 月又扩大至 2400 亿美元，各方出资份额不变；与 IMF 贷款规划脱钩比例从 20% 提高到 30%，延长救助资金使用期限，并将现有危机解决机制命名为“清迈倡议多边化稳定基金”。然而，近几年来中日关系出现紧张，日本加强了在亚太地区的单边主义行动，使得人们对亚洲金融稳定机制应对危机能力产生了担忧。

## 二、面对国际金融体系出现的新变化，中国人民银行应该果断“亮剑”和主动“出牌”，坚定不移地大步推进人民币国际化。

托尔斯泰曾说过：幸福家庭大体相似，而不幸的家庭各有各的不幸。金融危机亦如此，造成危机原因虽然千差万别，而抵御危机的利器似乎只有一个，就是“打铁还需自身硬”。回想六年前，当百年一遇的全球金融危机爆发时，各国政府携手合作、共同应对，新兴经济体也曾风光一时，担当起了世界经济复苏引擎。而今，新的全球金融危机真会重演吗？其实，大可不必杞人忧天，世界已今非昔比，新的形势也给中国创造了更多大展拳脚的机会。大千世界，万事万物，凡有其弊，必有其利。所谓“危机”，就是“危险+机遇”。眼下全球经济虽然遭遇局部性“倒春寒”，但是经济复苏趋势不可逆转。

目前，一些新兴经济体面临美元“短缺”困境，而中国拥有3.7万亿美元外汇储备，这为中国人民银行重构资产负债表和分散配置外汇储备资产提供了难得机遇。根据刘遵义教授的跟踪研究，当一国“可流动外汇负债”与其官方外汇储备比率大于100%时，该国将无力阻止货币危机发生。这里的“可流动外汇负债”或“潜在外汇流出”包括一年内到期外币贷款、外币债务年利息、境外组合投资（股票和债券）累计本金和收益，此外还需考虑6个月至1年的进口总额等值的外汇需求，因为进口商为避免汇率恶化，用于进口支付和预支付的外汇流出将增加。1996年，刘遵义曾用这一方法预测到1997年亚洲金融危机爆发。近期，他又用此方法计算出印尼“潜在外汇需求”明显高于“潜在外汇供给”，他以6个月进口计算的外汇需求是外汇供给的240%，以1年进口计算的外汇需求是外汇供给的340%。因此，他非常认真地发出警告：印尼官方外汇储备面临被“挤兑”的风险。

城门失火，殃及池鱼。面对新的全球金融风险，若中国隔岸观火，必将失去机遇，并且难以独善其身。因此，“该出手时就出手”，中国人民银行应审时度势、趋利避害，果断采取单边主义行动，主动“亮剑”和“出牌”。具体而言，第一，在指导思想上，要彻底丢掉对美国与欧盟主导的“布雷顿森林货币体系”改造的幻想。要清醒地认识到改革IMF等国际组织，每前进一步都不会轻而易举。也不要对IMF的SDR充当全球储备货币抱有不切实际想法。在操作层面上，仍要坚持“两条腿走路”原则，即不放弃推进国际货币体系改革，同时苦练内功，壮大自身实力。第二，稳扎稳打，坚定不移地走自强自立和人民币国际化道路。一是扩大双边货币互换规模，促进外贸和对外投资的人民币使用，以此“蚕食”美元市场空间；二是提升人民币资产

定价话语权，推出人民币计价石油期货交易；三是加强海外中资金融机构网点布局和支付结算网络建设，扩大人民币业务海外辐射范围；四是推出上海“国际板”，吸引跨国公司到上海A股市场上市；五是做大熊猫债券市场，鼓励境外机构到上海发行人民币计价债券；六是加快中国香港地区与新加坡、伦敦、法兰克福、巴黎、苏黎世等国人民币离岸市场建设。

做好以上工作可能还很不够，还需要中国人民银行大胆创新。多年来，中国国际收支持续保持“双顺差”态势，外汇储备资产就像“滚雪球”越滚越大。过多持有美元外汇储备，固然可以增强我国经济抵御外部风险冲击能力和提高国内金融稳定性，但这也是一把“双刃剑”，不仅不利于人民币国际化，在一定程度上我国经济及其政策也被美元“绑架”了。重仓持有美国国债，不仅投资回报低，还要付出机会成本，经济政策自主空间也受到挤压，实际上我国已成为美联储政策负面溢出效应的被动承受者。近几年来，中国积极实施企业走出去，但实质是携带美元走出去，而不是人民币走出去，因此反而加强了美元国际地位。

这里似乎存在一个“死扣”，彻底解开这个“死扣”无疑需要大的智慧。简言之，就是要把实现国际收支基本平衡作为一项基本国策。这不仅涉及外汇体制改革，更涉及经济发展模式转换。但是，即便实现了国际收支基本平衡目标，也只是缓解了“增量”问题，巨额外储“存量”问题仍未解决。如何“盘活存量”？第一，藏汇于民，鼓励企业走出去和居民到境外消费；第二，采取创新手段重构央行资产负债表，利用目前一些新兴经济体缺少美元的机会，将央行手中部分美元资产转移出去。一个简易可行的办法就是中国人民银行直接将美元借给印尼央行，但是这样并不能达到重构央行资产负债表的目的。

另一个可行办法就是构造一个外汇“三角运作”，其核心要义是把人民币“借出去”。当有人民币需求时，顺势而为之；当没有现实需求时，则人为创造之，但要和美元“捆绑”操作。第二次世界大战之后，美国实施“马歇尔计划”，向欧洲输出美元，助推了美元国际化；20世纪80年代日本为了推动日元国际化，通过“日元贷款”向全世界输出日元。他山之石可以攻玉，人民币国际化也必须走向外输出的道路。外汇“三角运作”的巧妙之处就在于将输出人民币“镶嵌”其中。

以印尼为例，具体操作分为三个步骤：第一步，中国人民银行向印尼央行定向发放人民币贷款，或由印尼央行向中国人民银行定向发行长期人民币债券，利率可比美国同期国债利率高0.5%~1%，融资规模和利率由双方央

行协商确定，期限为10年以上。第二步，印尼央行用借入的人民币向中国人民银行购买美元资产，人民币与美元交易汇率可参考外汇市场汇率，也由双方央行协商确定。以上两步操作可以“合并”成一步完成，人民币形式上“一出一进”，不会实际影响中国人民银行基础货币供应。第三步，印尼央行将美元外汇卖给外汇需求者，以阻止卢比兑美元汇率进一步贬值。

上述外汇“三角运作”看起来简单，积极意义却非同凡响。第一，印尼央行增强了外汇储备实力，同时将美元短期负债调整为人民币长期负债，足以应对金融危机和维护金融稳定；第二，中国人民银行资产负债结构得到优化，表现为以美元计价外汇储备资产规模减少，减少部分由新增人民币债权资产所“替代”，因此长期困扰中国的货币“错配”问题将得到一定程度纠正。短期看，人民币升值压力可能减轻；如果中国人民银行从美国调回美元资产，只要操作得当，可以做到不对人民币兑美元汇率产生干扰。近期，由于美元回流，实际上美国国债市场利率下降、价格上升，适当减持美国国债，不仅不会对其市场流动性造成较大影响，而且我们还会得到增值收益。中长期看，人民币是升值货币，将来印尼央行若用其他货币兑换成人民币偿还债务，无疑有利于中国，中国除了收回本金和利息，还会得到一份货币升值收益；印尼央行若用人民币偿债，则需增加向我国出口，中国用人民币支付，印尼得到人民币，而中国得到能源和资源，双方各得其所！还有，也不必担心印尼将有偿债问题，因为这种人民币债券以印尼国家税收作为担保，将来可让其“借新还旧”，滚动操作，做大人民币海外市场规模，岂不痛哉、快哉！第三，更重要的是创造了人民币海外需求，有利于促进人民币国际化。第四，有助于抑制新兴经济体金融危机发生，对世界经济复苏具有重要意义，同时中国还树立了一个负责任大国的国际形象。

另外，这种外汇“三角运作”也与传统的货币互换有很大不同，后者只涉及两种货币，是一种“对称性”操作；而前者涉及三种货币，是一种“非对称性”操作。建议相关部门对该项政策展开可行性研究，完善操作细节，尽快与相关国家央行接洽，并予以实施。

徐洪才

# 目 录

|     |                      |  |
|-----|----------------------|--|
| 序言一 | 世界经济复苏曙光初现           |  |
| 序言二 | 让市场在资源配置中起决定性作用      |  |
| 前 言 | 运用外汇“三角动作”应对新的全球金融动荡 |  |

## 上篇 中国经济治理

|     |                                         |    |
|-----|-----------------------------------------|----|
| 第一章 | 中国经济形势与政策分析                             | 2  |
| 一、  | 2013 年中国经济面临的形势回顾与展望                    | 2  |
| 二、  | 经济政策中的问题及调整方向                           | 6  |
| 三、  | 促进京津冀地区经济一体化                            | 13 |
| 四、  | 发挥金融在生态城市建设中的作用                         | 23 |
| 第二章 | 中国新一轮经济体制改革                             | 27 |
| 一、  | 落实中国共产党十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》精神 | 27 |
| 二、  | 中国共产党第十八次全国代表大会为改革指明了方向                 | 35 |
| 三、  | 对大部门制（以下简称“大部制”）改革的看法                   | 37 |
| 四、  | 解读打造“中国经济升级版”                           | 40 |
| 五、  | 关于深化金融体制改革                              | 45 |
| 六、  | 中国（上海）自由贸易试验区的使命及面临的挑战                  | 62 |
| 七、  | 促进海峡两岸金融经济合作                            | 64 |
| 第三章 | 后危机时代的中国货币政策                            | 68 |
| 一、  | 货币“超发”问题的提出                             | 68 |
| 二、  | 中美两国货币构成比较分析                            | 69 |
| 三、  | 中美两国 M2/GDP 比率比较分析                      | 71 |
| 四、  | 国际社会 M/GDP 比率的变动趋势                      | 72 |
| 五、  | 近期我国 M2 增速应该维持在 13% ~ 14%               | 75 |



|                                  |           |
|----------------------------------|-----------|
| 六、近期货币政策取向及未来金融改革重点 .....        | 77        |
| <b>第四章 后危机时代中国短期国际资本流动 .....</b> | <b>80</b> |
| 一、短期国际资本流动的特征及途径 .....           | 80        |
| 二、短期国际资本流动规模测算 .....             | 88        |
| 三、短期国际资本流动的影响因素 .....            | 95        |
| 四、短期国际资本流动对中国经济的影响 .....         | 98        |
| 五、应对短期国际资本流动的策略 .....            | 102       |

## 下篇 中国与全球经济治理

|                                       |            |
|---------------------------------------|------------|
| <b>第五章 全球经济治理改革和中国责任 .....</b>        | <b>108</b> |
| 一、巴厘岛见证一个新的里程碑 .....                  | 108        |
| 二、全球经济治理改革必要性 .....                   | 110        |
| 三、中国从外围走向世界核心 .....                   | 114        |
| 四、中国参与全球治理面临的挑战 .....                 | 119        |
| 五、中国如何履行大国责任 .....                    | 120        |
| <b>第六章 国际货币体系改革必要性和方向 .....</b>       | <b>123</b> |
| 一、全球金融危机前国际货币体系 .....                 | 123        |
| 二、当前国际货币体系的基本特征 .....                 | 125        |
| 三、当前国际货币体系面临六大难题 .....                | 128        |
| 四、国际货币体系改革方向及主要方案 .....               | 130        |
| <b>第七章 推动 G20 框架下国际货币体系改革 .....</b>   | <b>145</b> |
| 一、当前国际货币体系改革形势和任务 .....               | 145        |
| 二、积极推动 SDR 功能变革 .....                 | 150        |
| 三、扩大 IMF 职能，改革国际机构治理机制 .....          | 156        |
| 四、中国参与国际货币体系改革 .....                  | 160        |
| <b>第八章 2013 年全球 FDI 形势分析与展望 .....</b> | <b>164</b> |
| 一、近几年来全球 FDI 总体形势 .....               | 164        |
| 二、主要国家 FDI 和 ODI 情况 .....             | 167        |