



金融街10号丛书
The Series of No. 10 Financial Street

No. 10
Financial Street

Touching
the Financial
Pulse

金融风云录

(二)

中央国债登记结算有限责任公司◎主编

名家学者论金融

全国百佳图书出版单位



时代出版传媒股份有限公司
安徽人民出版社

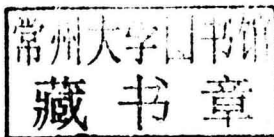


金融街10号丛书
The Series of No.10 Financial Street

金融风云录

(二)

中央国债登记结算有限责任公司◎主编



全国百佳图书出版单位



时代出版传媒股份有限公司
安徽人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融风云录(二)/中央国债登记结算有限责任公司 主编.—合肥:安徽人民出版社,2017.9

ISBN 978-7-212-09872-8

I.①金… II.①中… III.①金融市场—研究—中国 IV.①F832.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第227601号

金融风云录(二)

JINRONG FENGYUNLU(ER)

中央国债登记结算有限责任公司 主编

出版人:徐敏

丛书策划:徐敏 曾昭勇 白明

责任编辑:李芳

责任印制:董亮

装帧设计:张诚鑫

出版发行:时代出版传媒股份有限公司 <http://www.press-mart.com>

安徽人民出版社 <http://www.ahpeople.com>

地址:合肥市政务文化新区翡翠路1118号出版传媒广场八楼 邮编:230071

电话:0551-63533258 0551-63533292(传真)

制版:合肥市中旭制版有限责任公司

印刷:安徽省人民印刷有限公司

开本:710mm×1010mm

1/16

印张:15.5

字数:230千

版次:2017年11月第1版

2017年11月第1次印刷

ISBN 978-7-212-09872-8

定价:36.00元

版权所有,侵权必究

上篇/宏观经济与政策

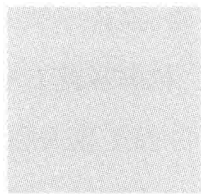
- 003 关注农村金融发展 缩小城乡收入差距——专访厉以宁
- 010 对当前宏观经济形势的分析及前瞻 / 王毅
- 020 促进政策性金融与民间资本、中小企业的对接——专访贾康
- 029 加快经济体制改革 推进城乡一体化发展——专访朱善利
- 037 经济增速下调有限 投资拉动仍有空间——专访屈宏斌
- 043 国民经济运行正处于关键时刻——专访郑新立
- 049 经济正在企稳 复苏“绿芽”萌发——专访陆挺
- 055 经济运行温和向上的短期态势已经确立——专访连平
- 065 城镇化是未来改革的纽带——专访潘向东
- 075 从经济改革视角解读 全面建成小康社会的途径——专访曹凤岐
- 089 中国经济仍处在适度增长的轨道上 / 景学成
- 095 加快经济结构调整 转向供给管理调控——专访李扬
- 102 未来十年中国经济总量与结构变化趋势——专访李雪松
- 109 经济回升难以延续 金融改革有望领衔——专访姚炜

下篇/金融与债券市场

- 115 我国金融改革中自下而上的组成部分 / 周小川
- 125 落实科学发展观 推动债券市场创新发展——专访刘士余
- 134 高收益债券:国际经验和中国思考 / 张健华 纪敏 杨金梅
- 148 正确认识和对待债券投资的风险 / 沈炳熙
- 157 应引入专业化担保品管理机制 / 吕世蕴
- 164 推动各类公司债券市场的更大发展 / 易纲
- 168 推动公司债券市场的更大发展 / 胡晓炼
- 171 关于中国债券市场发展的若干问题——专访刘成相
- 180 坚持市场化方向推动债券市场发展 / 霍颖励
- 185 完善定价机制 防范金融风险
——金融工具第三方估值机制初探 / 王平
- 192 中国证券市场的制度创新与深化改革 / 王元龙
- 202 中国债券市场及托管结算基础设施建设的重要进展 / 白伟群
- 210 美国市政债务管理与市场之考察、体会及启示 / 周成跃 韦士歌
- 223 融资应为促进中小企业转型升级服务——专访陈乃醒
- 229 深化国债管理制度改革 促进中国国债市场发展 / 翟钢
- 233 城镇化、利率市场化与资产证券化兴起:
来自美国经验的启示 / 巴曙松 牛播坤

上篇/宏观经济与政策

HONGGUAN JINGJI
YU ZHENGCE



关注农村金融发展 缩小城乡收入差距

——专访厉以宁

■ 《中国债券》：我们得知您前一段时间赴重庆就城乡发展差距问题进行了深入的调研。重庆市是我国西部的经济发展重地，也是国内首个统筹城乡综合配套改革试验区。通过这次调研，您对西部发展、城乡发展问题有哪些富有意义的发现？

丨 厉以宁：在重庆调研时，我感到西部地区既要促进区域经济发展均衡，使其能更快发展起来，同时，也要走增加农民的物质资本、人力资本和社会资本的道路，努力做到城乡社会差别缩小。

当前，我国的城乡发展是非均衡的，城乡收入差距不仅存在，而且还在继续扩大。为什么会扩大？这要从经济发展需要的三种资本说起，也就是上面提到的物质资本、人力资本和社会资本。物质资本比较好理解，比如货币、厂房、机器、设备、原材料等；人力资本，就是体现在人身上的一种素质，包括人的技术水平、智慧、经验等；社会资本，则是指一种无形的社会关系、社会网络和人际关系等。三种资本的结合才能够创造收入、积累财富。

在我国的城市和农村,这三种资本分配是不均衡的。先看物质资本,城市有、城市居民有;但是农村没有,农民的土地是承包的,宅基地是集体所有的,农民盖的房子也没有产权证,所以物质资本差别很大。再看人力资本,城里的居民有文化、教育程度高、见识广;而农民学历低、缺乏技术、缺乏文化。最后看社会资本,城里居民的社会关系多,各方面社会联系都比农村要密切得多。

三种资本的差别造成了收入的差别。而且不止于此,随着经济的发展,城市里的三种资本会越来越多,而农村三种资本即使有所增加,与城市的差距却在越来越大。这就是当前城乡收入差距存在并继续扩大的重要原因。

对于东西部地区的发展差异,也是类似。西部虽然有丰富的资源,但未能在当地转化为资本,开采完就运走了,甚至把污染留在本地。

■ 《中国债券》:按照当前城乡的自发发展,三种资本容易形成“马太效应”。那么在金融方面,可以采取哪些手段来调节和平衡三种资本在城市和农村之间的分配?

■ 厉以宁:应该说,发展农村金融对于缩小城乡差别是有用的。农村物质资本不足,可以通过抵押贷款让农民获得一笔初始资本,用来扩大再生产;人力资本不足,可以通过助学贷款让农民有钱上学、由政府免费给予职业培训来解决;社会资本不足,这个需要学习温州人,温州很多企业家都是农民,通过自己进城闯荡、磨炼,积累社会资本。

■ 《中国债券》:农村金融是我国金融业几年前就提出的重要发展方向

之一,但总体来讲,当前的发展还远不能满足农村的需求。您认为其中的问题是什么?

厉以宁:在调研中我们发现,现在农村金融存在如下几个问题。

一是农村的银行网点有收缩趋势。大银行不到下面去,现有农村金融网点主要来自农村信用合作社和邮政储蓄银行。从网点来看,农村金融实际上是收缩的,而且很多农民的存款在四大商业银行,而通过大金融机构的资金调配,这些存款最终都被转移了,交到市里、省里,没有留在当地。真正将能农村存款用在当地的金融机构,只有农村信用合作社和邮政储蓄银行,这对支持农村的经济发展来说是远远不够的。

二是目前成立村镇银行的条件太苛刻。根据现有的规定,要成立村镇银行,必须由一家中等规模、股份制的银行做控股股东,有些村镇银行想成立,但是苦于找不到这样的控股银行,成立起来很困难。为什么需要控股?监管部门是考虑股东要有经验,而村镇银行自身没经验。但经验不都是人累积起来的么?

三是按理说农村金融的作用应该是帮助生产者发展生产,比如,对种植户、养殖户提供资金支持,通过贷款慢慢把生产发展起来,走一条创业致富的道路,但现在一些地方变了,农村贷款以生活贷款为主。比如我们调查中经常发现,农民要盖房子、家里有人生病需要钱,就去贷款。这当然是必要的,但是对农村经济繁荣来说,帮助发展生产才是最重要的。

四是相关的法律法规还不完善。如发放抵押贷款,林权证是可以抵押的,因为中央有规定,林权可以抵押,林权上的树木可以抵押。但对于一般的农村房产,即使发放房产证也无法办理抵押贷款,因为法律没有正式允许接受抵押,目前我国《担保法》《农村土地承包法》都没有相应条

款。银行会担心,对于这种情况,放贷以后将来出风险怎么办?

五是资产变现渠道不畅。这次调查中我们发现,即便农村能正式实行土地抵押贷款、房屋抵押贷款,银行也担心如果借贷人还不上钱,他的房子、土地归银行了,银行变成了地主、房东,但这些资产怎么处理?目前还缺乏恰当有效的处理方式。

第六个问题就是捆绑担保也存在风险。现在农村实行联户担保贷款,把五家人联在一起互为担保来申请贷款,有的地方也叫捆绑式贷款。但在执行过程中,银行逐渐发现了问题:如果一家到期不还贷款,那么五家就统统不还了。怎么回事?因为大家互为担保,他既然不还了,要我们替他还,那索性我也不还了。捆绑担保的结果反而是形成这种情况,影响就更不好了。

■ 《中国债券》:对于解决上面这些问题,发展西部的农村金融,您觉得有哪些可行的思路?

■ 厉以宁:关于发展农村金融,个人有以下几个建议:

前一段时间我们在重庆调查,重庆是统筹城乡综合配套改革试验区,所以我们首先向重庆市领导建议,可以尝试通过立法出台适合本市的关于农村房屋抵押贷款、宅基地使用权贷款和承包地使用权贷款的规定。出台了这些规定,地方银行发放贷款就放心了。

第二项建议,是学习其他省的经验,建立信用担保中心和农村产权交易中心。在其他地方我们考察过,建立这两个中心非常有用。信用担保中心建立了,农民可以通过中心来申请银行贷款,这样,在银行和农民之间就搭建起了一个桥梁。而信用担保中心要替农民担保,首先就要对农

民的资信情况、财产情况进行调查。根据已有的地方经验,信用担保中心主要是依靠当地的民政部门,如街道办事处、村委会等基层组织进行调查,效果奇佳。银行难以掌握的情况,如贷款人是否有赌博恶习、是否有没申报的房产,信用担保中心都能了解到。农村产权中心是什么意思呢?刚才我讲银行怕,银行怕用房子、土地来还债,资产无法处理。有了农村产权中心就可以解决这个问题。如果抵押贷款到期不还,银行可以通知产权交易中心,把名单公布出来,将他的房产、土地使用权在网上进行交易,帮银行拿掉“包袱”。重庆目前只有土地交易中心,没有房屋的交易中心。如果都有了,贷款就可以安心放贷了。

还有一条建议,就是给农民贷款,无论是解决生活困难的贷款,还是为了发展生产的贷款,都可以免利息。利息由谁交?由财政部门交。重庆市采取的一个办法是,本来要给贫困县、贫困农村的财政补助,先不给。将这笔财政补助款用于代付利息,鼓励农民贷款,也鼓励银行放款。这样,农民不用交利息,银行也愿意放贷。这对银行经营来说很重要,尤其是在抵押担保的前提已经解决的情况下。

■ 《中国债券》:除了发展农村金融外,还有哪些手段可以促进城乡差别的缩小?

| 厉以宁:缩小城乡差别,要依靠一次分配、二次分配的共同努力。通过发展农村金融提高人力资本、帮助农民创业,是在一次分配的层面,这是有用的,但还不够。一次分配的不足之处要靠二次分配来弥补,就是要进行社会保障制度的改革。

说到这里,我想起经济学界的一场争论。在20世纪30年代初,西方

国家发生了大萧条,失业问题严重。当时经济学的主流是英国的新古典学派,这个学派的经济学家提出解决失业问题最好的办法是一个人的工作两个人做,一个人的工资两个人分,一个人的饭两个人吃,这样失业问题就解决了。当时,瑞典学派有位年轻的经济学家叫缪尔达尔,以后得了诺贝尔经济学奖。他和他的同事给瑞典政府写了一封失业调查报告,提出解决失业问题,就要解决老百姓的后顾之忧。那么应该做什么呢?应该大量盖社会保障房,可以出租,可以出卖。应该教育免费、公费医疗、进行失业救济、有养老金保障,这些工作都做了,失业问题就会缓解下来。瑞典政府这样做了,福利国家就这样开始了。在“二战”结束之后几年,西方经济学家回顾 20 世纪 30 年代初大危机期间各个学派的就业对策问题,讨论后认为新古典派是错的,其做法可以解决一个企业内部的失业问题,但不能解决社会失业问题,因为社会总购买力没提高,而解决社会失业问题,需要提高社会购买力。经济学家认为,瑞典学派的理论是有效的。因为解除了人们的后顾之忧,就会有更多的人敢于消费,内需就扩大了,内需扩大以后,一批人就业了,就业者又有消费,让新的一批人就业了。

根据这场讨论来思考当前中国缩小城乡差别,我们应加快进行社会保障体制的改革,早日实现城乡保障一体化。当前,农民的初次分配少于城市居民,而二次分配同样少于城市居民,这是不行的,一定要走向城乡保障一体化。虽然这要花钱,但这个钱花的是值的。因为它既提高了人民生活水平,又有利于缩小城乡收入差别。

■ 《中国债券》:目前我国城乡居民大多数的社会就业通过民营经济来

实现,未来民营经济在缩小城乡差距中还能有哪些作为?

厉以宁:应该说,民营经济在这方面还可以作出更大的贡献。比如西部农村缺金融,民营资本可以搞农村金融机构,去设立村镇银行、小额贷款公司等,帮助农民发展农村金融。民营经济有职业技术培训的产业,职业技术培训能够早日把更多的农民培养成熟练技工,既是为民营经济增添熟练的劳动力,也为当地农民提高收入做了很好的训练准备。

另外,民营经济应该对城镇化建设作出更多的贡献。城镇化建设中有一个大难题,就是就业问题。这个问题不解决,农民进城后城市就会容纳不了那么多就业岗位。就业问题要考虑微型企业的发展问题。一个微型企业需要满足两个条件,首先是包括投资者在内,在 20 人以下;第二个条件是资本金在十万块钱以下。我们在重庆调查了微型企业,为推动微型企业的发展,重庆出台了很多措施:一是资本金不够十万元的,政府给补齐十万。这个补是什么意思呢?政府先借钱给你补充资本,等赚钱后再还;第二是减税;第三是给你的贷款作担保;第四是进行职工免费培训;第五是简化企业登记、银行开户等手续。结果,一下子在重庆就掀起了全民创业热,大学毕业生、下岗工人、农民工、退伍军人、残疾人、三峡库区移民……都来创业。重庆一年内增加了一万多家微型企业,吸纳了十万人就业。所以在让更多人就业方面,民营企业可以发挥更大的作用。这也是民营经济在缩小城乡差距中所尽的社会责任。

(本文原载于《中国债券》2011 年 6 月刊)

对当前宏观经济形势的分析及前瞻

王毅

在 2008 年国际金融危机爆发之后,全球经济呈现出一个大的下滑态势,中国经济也深受影响。按照国家统计局公布的数据,中国经济表现最差的时间段是在 2009 年一季度,当季增长只有 6.5%,但从环比数据看,宏观经济最差的时间段是在 2008 年第四季度,当时受金融危机影响最大的地区就是以出口导向为主的珠三角地区。

其后,全球经济在各国出台经济拯救方案和刺激政策后开始企稳。在这个过程中,中国经济在 4 万亿的一揽子经济刺激政策下迅速走好,宏观经济呈现“V 型反转”态势。2010 年第一季度 GDP 同比增速达 11.9%,增长水平超过基本的趋势线,恢复之快超乎预期。因此,在一季度之后,政府重新评估宏观经济形势,在二季度启动了对过热房地产市场的调控,以及进一步推进人民币汇率形成机制的改革,下调了对“两高一资”产业的出口退税。这些措施的出台,很大程度上是对中国经济向好充满信心

本文根据作者在“债券市场热点问题座谈会”上的演讲整理而成,作者时任中国人民银行调查统计司副司长。

的体现。

随着调控政策的逐步落实,根据我们近期对企业家、银行家所做的经济景气抽样调查,无论是宏观经济热度指数、经济热度预期指数还是信心指数,都是较为乐观的。但也出现了新的情况,就是近两个月物价持续走高超出了市场普遍的预期。

经济增长水平比较乐观

对经济增长态势的判断可以从产出和支出两方面看。首先从产出方面分析。我国 GDP 核算是以生产法为主,根据国家统计局公布的 GDP 数据,今年基本呈现前高后低的态势。前 11 个月,工业增长了 15.8%,比上年同期高出 5.5 个百分点,表现还是相当不错的,虽然同比增长幅度在缓慢向下,但是从环比数据看,三季度以来降幅在趋稳。在二季度,由于当时对房地产进行调控,4 月份至 7 月份的月环比速度都在 1% 以下,市场对工业下滑的担心较多,而此后随着信贷出现一定的松动,以及发改委出台了一些措施进行微调(比如清理 4 万亿投资项目,对尚未开工的项目加快推进实施建设,新批准了一些项目工程),使得工业增长出现回稳,8 月份以来的月环比速度都在 1% 以上。

测算工业增长的一个重要指标是工业产出缺口。在危机期间,工业产出缺口都是负的,并且绝对值较大,当时生产衰退程度比较严重,大量的产能没有得到有效利用。随着经济的复苏,工业产出缺口从 2009 年年底开始变负为正。2010 年二季度工业产出缺口在急剧缩小,而到了三季度,工业产出缺口又开始放大,11 月份工业增加值产出缺口为 1.44%,比上月扩大 0.44 个百分点,这也反映出经济稳定向好的一个态势。另外,

制造业采购经理指数(PMI),在11月份达到55.2,连续4个月回升,应该还是比较好的状态了。

从国外需求看,我国进出口在危机中受到较大的冲击,当然相较全球经济和贸易的下滑,我国下滑的幅度相对较小,但即使如此,也对国内经济造成了很大影响。随着危机的消退,进出口规模又开始迅速恢复。到2010年一季度,进出口总量已经恢复到危机前的水平,特别是在进口方面,上半年累计增长在50%以上,说明当时国内需求的快速回升导致对进口需求的增加很快。出口在下半年继续恢复,前11个月增长33%。11月当月的进出口数据都比较强劲,总体上看,今年贸易顺差的规模与去年基本持平,会超过1900亿美元,外贸对经济增长的拉动已经恢复。

从国内消费来看,目前的名义消费增长速度在18%以上,是相当高的,受价格上涨因素拉动,实际消费没有上年高,但仍然在15%以上。去年物价是负的,实际消费高于名义消费,而今年CPI会超过3%,实际消费增速在向下走。(见图1)



图1 工业产出缺口趋势