

国家社科基金重点项目（项目编号：07AJY014）成果

国家“211工程”第三期建设重点项目成果

中国对外金融发展战略的 调整与优化

ZHONGGUO DUIWAI JINRONG FAZHAN ZHANLUE DE
TIAOZHENG YU YOUHUA

杨 丽 / 著



经济科学出版社
Economic Science Press

中国对外金融发展战略的调整与优化

中国对外金融发展战略的调整与优化

中国对外金融发展战略的调整与优化

国家社科基金重点项目（项目编号：07AJY014）成果

国家“211工程”第三期建设重点项目成果

中国对外金融发展 战略的调整与优化

杨 丽/著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国对外金融发展战略的调整与优化/杨丽著.
—北京: 经济科学出版社, 2010. 11
ISBN 978 - 7 - 5141 - 0071 - 6

I. ①中… II. ①杨… III. ①金融 - 对外经济关系 - 研究 - 中国 IV. ①F832. 0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 214789 号

责任编辑: 杜 鹏
责任校对: 刘 昕
版式设计: 代小卫
技术编辑: 董永亨

中国对外金融发展战略的调整与优化

杨 丽/著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142
总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京欣舒印务有限公司印刷

华丰装订厂装订

787 × 1092 16 开 20.5 印张 320000 字

2010 年 11 月第 1 版 2010 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0071 - 6 定价: 39.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

目 录

导 论	1
第一章 中国商业银行海外并购战略的调整与优化	15
第一节 商业银行海外并购概述	16
一、商业银行海外并购的概念及分类	16
二、银行海外并购理论及绩效评估方法	19
三、国际银行业并购历程及特点	23
第二节 中国商业银行海外并购的发展概况及 其存在的问题	27
一、中国商业银行海外并购的发展历程	27
二、中国银行业海外并购典型案例及启示	31
三、中国商业银行海外并购发展 呈现的特点	36
四、中国商业银行海外并购存在的问题	39
第三节 中国商业银行海外并购的有利条件及障碍	41
一、中国商业银行海外并购的有利条件	42
二、中国商业银行海外并购的障碍	48
第四节 国际大型银行海外并购模式及经验和教训	51
一、国际大型银行海外并购模式	52
二、国际大型银行海外并购的成功经验	58
三、国际大型银行并购的教训	61
第五节 调整与优化中国银行业海外并购的战略	63
一、制定商业银行海外并购发展的长远规划	63

二、合理选择商业银行海外并购的地区和目标	65
三、高度重视并科学组织银行并购后的整合工作	66
四、加强商业银行海外并购的风险控制	70
五、改善中国银行业海外并购的宏观环境	72

第二章 中国商业银行引进境外战略投资者的利弊

分析及战略选择	75
第一节 中国商业银行引进境外战略投资者概述	76
一、境外战略投资者的内涵及特征	76
二、引入境外战略投资者的时机、方式与步骤	78
三、中国商业银行引进战略投资者的原则及标准	80
四、中国商业银行引进境外战略投资者的特点	82
五、中国商业银行引进境外战略投资者的原因	83
第二节 中国商业银行引进境外战略投资者的发展历程	88
一、中国商业银行引进境外战略投资者的起步阶段	88
二、中国商业银行引进境外战略投资者的探索阶段	89
三、中国商业银行引进境外战略投资者的全面 展开阶段	90
四、境外战略投资者的股权减持阶段	92
第三节 中国商业银行引进境外战略投资者的积极意义	94
一、引进境外战略投资者有助于中国银行业的 商业化运作	96
二、引进境外战略投资者是商业银行制度规范与创新的 有效方式	99
三、引进境外战略投资者有利于提高商业银行的 资本充足率	103
四、引进境外战略投资者有利于增强商业银行的 风险管理能力	106
第四节 中国商业银行引入境外战略投资者的弊端	108
一、引入境外战略投资者的指导思想没有完全实现	108
二、引入境外战略投资者加大中国金融监管的难度	113
三、引入境外战略投资者对中国金融安全的影响	115

第五节 中国商业银行引进境外战略投资者的策略

调整与优化	118
-------------	-----

一、调整境外战略投资者的引入机制	118
------------------------	-----

二、审慎选择境外战略投资者	120
---------------------	-----

三、科学合理地估算出让股权价值	121
-----------------------	-----

四、加大对境外战略投资者监管的力度	123
-------------------------	-----

第三章 中国主权财富基金对外投资策略的调整与优化 125

第一节 主权财富基金概述	126
--------------------	-----

一、主权财富基金的定义、分类及特征	126
-------------------------	-----

二、主权财富基金的发展历程	132
---------------------	-----

三、主权财富基金产生与发展的原因	134
------------------------	-----

四、全球主权财富基金的发展概况	137
-----------------------	-----

五、当前全球主权财富基金呈现的特点	138
-------------------------	-----

六、主权财富基金对全球金融体系的影响	141
--------------------------	-----

第二节 中国主权财富基金的实践及对外投资策略

调整的必要性	145
--------------	-----

一、中国主权财富基金设立的背景	145
-----------------------	-----

二、中国主权财富基金目前的投资策略	147
-------------------------	-----

三、中国主权财富基金对外投资的案例分析	149
---------------------------	-----

四、中国主权财富基金对外投资策略调整的必要性	154
------------------------------	-----

第三节 国外主权财富基金的运作管理及经验借鉴 159

一、新加坡、挪威、俄罗斯、韩国主权财富基金的投资经验	159
----------------------------------	-----

二、国外主权财富基金的运作管理经验对中国的启示	170
-------------------------------	-----

第四节 完善中国主权财富基金对外投资战略的对策 174

一、定位于商业化、专业化和独立化的运作模式	175
-----------------------------	-----

二、系统规划中国主权财富基金的对外投资策略	178
-----------------------------	-----

三、加强中国主权财富基金对外投资的风险管理	179
-----------------------------	-----

四、健全中国主权财富基金的投资绩效评价机制	181
-----------------------------	-----

五、适时提高中国主权财富基金的透明度	182
--------------------------	-----

六、加强对流入中国的国外主权财富基金的监管	183
-----------------------------	-----

第四章 中美贸易摩擦下的人民币汇率制度的改革与完善 186

第一节 中美贸易摩擦及其产生的原因	187
一、中美贸易摩擦的焦点问题	187
二、中美贸易摩擦的原因分析	196
第二节 人民币汇率制度进一步改革的必要性	199
一、人民币汇率制度改革有利于中国经济 增长模式的调整	200
二、中美贸易摩擦增加了人民币汇率进一步 调整的压力	204
第三节 人民币汇率制度改革的历程	206
一、国民经济恢复时期的汇率制度 (1949 ~ 1952 年)	206
二、计划经济体制下的固定汇率制度 (1953 ~ 1972 年)	207
三、计划经济体制下的浮动汇率制度 (1973 ~ 1980 年)	208
四、双重汇率制度 (1981 ~ 1993 年)	208
五、实行以市场供求为基础的单一的有管理的浮动汇率制度 (1994 年至 2005 年 7 月 21 日)	210
六、参考“一篮子”货币进行调节的有管理的浮动汇率制度 (2005 年 7 月 21 日 ~ 2010 年 6 月 19 日)	211
七、进一步增强人民币汇率弹性时期 (2010 年 6 月 19 日至今)	215
第四节 人民币汇率制度改革与完善的具体对策	216
一、继续增强人民币汇率的弹性机制	216
二、进一步完善外汇市场	220
三、建立汇率风险监控体系	226

第五章 中国金融监管的国际合作战略 229

第一节 中国金融监管发展概述	230
一、中国金融监管的发展历程	230
二、中国金融监管的基本原则	234

三、金融监管国际合作的主要内容	236
第二节 中国参与国际金融监管合作的必要性	238
一、中国参与国际金融监管合作的理论依据	238
二、中国参与国际金融监管合作的现实必要性	243
第三节 中国参与金融监管国际合作的现状及存在的问题	245
一、中国参与金融监管国际合作的现状	245
二、金融监管国际合作中存在的问题	248
第四节 中国参与金融监管国际合作的举措	252
一、抓住有利时机不断提升中国在国际 事务中的发言权	252
二、积极参与国际金融监管规则的制定	253
三、完善中国的金融监管法规	253
四、积极参与危机预警机制的建设	254
五、积极参与各层次的金融监管国际合作	254
第六章 反美元霸权 走强国强金强币之路	256
第一节 美元霸权地位的巧取豪夺	257
一、美元夺取霸权地位的准备阶段	257
二、美元霸权地位的确立	259
三、美元霸权对全球经济利益巧取豪夺的表现	265
第二节 美元霸权与金融危机	269
一、美元霸权是金融危机爆发的根本原因	269
二、金融危机撼动了美元的霸权地位	275
第三节 中国走强国强金强币之路的必要性	279
一、强国是强币的根本保障	280
二、强金是强币的必要前提	284
三、强币是维护国家利益的必然选择	288
第四节 中国走强国强金强币之路的战略选择	292
一、大力推进强国之路的战略	292
二、加快实施强金之路的战略	296
三、实现强币战略的路径选择	300

附录

附表 1 汇丰集团海外并购战略主要实施历程 304

附表 2 渣打银行海外并购战略主要实施历程 305

附表 3 世界部分国家（或地区）主权财富基金
 的发展概况 306

附表 4 金融危机以来主要主权财富基金注资情况 308

主要参考文献 309

后记 319

导 论

一、研究背景及意义

一国对外金融发展战略，实际上就是确定什么样的金融发展路径最有利于本国金融业的发展及宏观经济的整体运行。中国金融业的对外开放，不仅可以引进来，也可以走出去，在国际上享有我们应享有的权利，在竞争中不断增强我们的国际竞争力。目前，中国对外金融的发展面临着金融全球化和金融危机带来的外部冲击风险的考验。2008年爆发于美国的金融危机导致了全球国际金融市场的动荡，不同程度地冲击着各国的金融市场，从宏观上促使全球金融、贸易保护主义的抬头，从微观上产生了进入东道国金融领域的外资力量出现了新的发展动向。美国金融危机对世界经济的影响使人们清楚地认识到，金融问题已经成为一国政治、经济发展的战略问题。中国作为一个正在崛起的大国，从近些年对外金融发展的实践来看，取得了一些很宝贵的经验，同时也有失败的教训。如何在有效保障我国金融安全的前提下调整和优化对外金融发展战略，是值得我们认真研究的一个课题。

（一）中国对外金融发展战略实施的背景

1. 金融全球化为中国对外金融发展战略的实施提供了最基本的条件。金融全球化是指金融业跨国境发展而趋于全球一体化的趋势。这一趋势主要包括三层含义：一是金融活动跨越国界，形成无国界金融；

二是金融活动按同一规则运行，在全球范围形成统一的金融体系，资本、资金市场按国际通行规则运行；三是在统一的国际金融市场上，同质的金融资产价格趋于等同。总的来说，金融全球化，就是指多数国家的金融机构和金融业务跨国发展，巨额国际资本通过国际金融中心按国际规则在全球范围迅速运转，同质的金融资产形成统一的价格。金融全球化自 20 世纪 90 年代以来得到迅猛发展，具体表现为：资本国际流动频繁，流动规模急剧膨胀；各国货币利率、汇率关联度不断增强；金融活动跨越时空限制，全球金融市场日益融为一体；金融市场准入限制日渐宽松，跨国银行和银行跨国经营不断增加；金融风险的波及范围不断扩大，围绕金融监管的国际合作不断加强。从金融全球化的动因来看，资本的逐利性和金融竞争压力是金融全球化的根本原因；生产、贸易的全球化以及跨国公司的迅猛发展是金融全球化的直接推动力；席卷全球的金融自由化大潮和持续不断的金融创新活动为金融全球化打造了制度基础；信息、通信等高新技术的飞速发展对金融全球化提供了必要的技术支持。金融全球化已经打开了传统上设置在各国、各地区之间金融市场和金融服务的障碍，加速了金融资源的全球流动，一个高度紧密联系的一体化的全球金融体系与高度开放和高度流动性的真正的全球性金融市场正处在越来越快的生成过程之中。

从经济金融化到金融全球化的发展，是现代市场经济寻求进一步优化资源配置、提高市场效率并以此实现经济发展和福利增长的方向与途径。金融全球化力图突破传统上由国家、地区界限所构成的各个金融市场之间的藩篱，从而形成一个高度开放的、统一的、高度流动性的全球金融市场，为中国对外金融发展战略的实施提供了最基本的条件。这是过去一个世纪以来金融领域最重大而深刻的变化，在这个市场上收益的均等化将成为资源配置改善的一个显著指标，体现出全球化给金融交易带来的便利和效率提升，并反过来大大促进了有关国家乃至全球经济的发展。

2. 金融全球化为中国对外金融的发展提供了机遇。一般来说，金融全球化的好处是：为跨国投资、融资活动提供便利，获得国际资本的补充，从而弥补国内投资和对外贸易的两个缺口；使投资者不限于

国内市场,而且能到世界各地寻求高收益的机会;与国际资本流动相伴的有形资本形成、人力资源开发、技术知识的转移以及市场的开拓和对外贸易的发展,能为一国经济增长提供巨大的推动因素;为金融机构之间的国际竞争提供舞台,提高金融机构服务质量,降低金融交易成本,推动金融创新发展。对于中国金融业来说,通过参与金融全球化,不管是中国商业银行的海外并购还是引进境外战略投资者,或是其他业务,在一定程度上,从一定意义上,可以学习并借鉴世界上较为先进的管理方法和管理经验以及金融发展过程中的宝贵教训,使中国有可能直接迅速地采纳经过实践检验的制度安排,避免在金融发展过程中多走弯路,实现跳跃式的发展甚至赶超。

从某一国的角度来观察,在经济金融开放中应履行的义务实际上是一种手段,目的是获取走出去进入外国市场、进入国际市场的权利,并最终增加我们的国民福利。在目前的经济全球化、经济金融化和金融全球化的条件下,不管各民族国家,各经济体之间社会意识形态和经济发展水平等有怎样的差异,但事实是各民族国家各经济体之间是在相互依存中实现它们各自的不同利益及不同发展模式与政策取向。金融全球化在最近一二十年改变着世界各国和全球经济金融的运行方式,促使经济决策的制定者必须以全球性的视野做出自己的决定。这意味着一国再也不可能在封闭的条件下毫不受外界影响地发展对外金融,经济金融的对外开放成为其金融发展不可回避的初始条件。

3. 实施对外金融发展战略,对中国商业银行未来的生存和发展具有战略性意义。现代商业银行的国际业务发展迅速,其所占业务量的比重越来越大。它们通过大规模设立海外分支机构或建立代理关系,形成全球性的营销网络,在国际范围内从事金融服务。近些年来,中国的商业银行为了适应金融全球化、资本国际化的潮流,正在加快步入国际金融市场的步伐,大力拓展国际金融业务。例如,中国商业银行的海外并购业务、中国商业银行引进境外战略投资者、中国主权财富基金的运用以及在国际市场筹资、融资或参与国际银团贷款、设立境外金融机构、设立跨国分支机构和营销网点等。所有这些都证明了近年来中国对外金融发展取得的成绩。

在全球化的大背景下,各国金融发展的一大特征是金融运行机制

的一体化和竞争范围的国际化。全球金融服务贸易协议的基本精神就是奉行市场开放与自由竞争的原则。因此,决定各国金融竞争力的主要因素应该是基本相同的。“金融先行”、“金融优先”等成为许多发展中国家经济发展战略的首要选择,发达国家也把继续推进和深化金融发展作为保持经济和社会的发展与稳定、增强国际竞争力以及分享其他国家国民福利增长的重要手段和动力。由于维护和管理国际金融市场的全球统一性金融竞争规则“缺位”,现实中产生了两种互为矛盾的现象。对于拥有全球影响力的金融跨国机构,在一国层次上已经无法控制其可能的金融垄断或是反竞争行为,无论对于发达国家还是发展中国家,全球统一性金融竞争政策的形成和实施都具有迫切性。统一性竞争规则的建立存在着明显的分歧,原因在于发达国家和发展中国家存在的利益冲突:发达国家主张市场力量决定竞争力,倾向于把开放市场准入作为国际金融竞争政策的目标;而发展中国家则根据本国金融发展中的资金供求矛盾,更注重把限制金融机构滥用市场力量作为金融竞争政策的目标。对于中国金融改革和发展而言,在获取国家金融竞争力的政策和方式上,国家行为就不应仅表现在微观金融政策上,只是帮助改善本国金融机构对外竞争的具体条件,还应表现在开放条件下的宏观金融政策上,一方面金融对外开放的进程要与中国金融竞争力的增强保持高度一致,另一方面在积极参与国际金融的合作中努力维护本国的金融利益。从理论上讲,无论国际竞争规则如何制定,对外金融战略是唯一决定其是否对本国发挥有利作用的先决条件。

(二) 中国对外金融发展战略调整与优化的意义

1. 全球金融业的激烈竞争促使中国对外金融战略的调整与优化。金融业由于自身的特殊性质,本身就存在着较大的风险与不稳定性。金融全球化破除了传统的市场界限,使一国金融特别是相对落后国家的金融面临更多的和更激烈的竞争,而金融业的资本聚集能力以及对一般经济的渗透和控制能力,将使金融成为国际经济竞争的最主要领域之一,也成为大国间竞争、争夺与博弈的战略性新领域。而中国对外金融所面临的巨大压力,恰恰在于它在尚未充分完成经济金融化、

金融体系尚不健全的情况下就不得不参与到竞争更加激烈、风险也更加巨大的金融全球化中去。金融全球化带来全球性的激烈竞争格局,对迄今为止尚不强大的中国金融业而言,阵痛必定不可避免。金融全球化的利益在发达国家和发展中国家之间的分配是不平衡的。发达国家由于在金融机构的竞争力等方面强于发展中国家,因而可以在成本较低的情况下获取金融全球化的大部分利益,实现其对发展中国家“金融霸权”和“金融侵略”的目的。而发展中国家由于金融机构相对羸弱、金融体系的不健全以及金融制度效率低下,使它们在参与金融全球化时获取的利益相对较小,甚至需要放弃更多的代价。在今天金融全球化日益深化的条件下,中国必须调整与优化对外金融战略,努力实现经济强国和金融强国的战略目标。

20 世纪 90 年代以来,由于金融全球化进程的进一步加快,国际金融市场一体化趋势的明显增强,全球商业银行经营发展的外部环境发生了巨大变化,从而迫使商业银行在经营模式、运作机制、服务功能等方面都不得不进行深刻的调整。中国的商业银行经历了 30 多年的改革,商业银行整体的竞争力和业务规模得到了迅速发展。然而,从融入全球金融化大潮的角度观察,又必须承认中国金融业的国际竞争优势尚未形成,中国金融对外开放还存在很多问题:一是商业银行海内外竞争力不平衡,海外经营总体实力十分薄弱,业务经营规模和业务范围与世界经济金融发达国家的跨国银行相比差距甚远,缺乏对国际金融市场的深度参与;二是投资银行、商业银行到国外设立分支机构或拓展业务很少,银行业跨国经营网点分布主要集中在亚洲等国家和地区,表明中国银行业在跨国经营方面尚缺乏综合性选择能力;三是银行国际金融业务的创新能力较弱,金融技术落后,金融工具和品种单调;四是缺乏高素质的国际金融人才。在海外金融机构中熟悉国际金融业务、通晓法律、会外语、能审计、懂科技的复合型人才相当缺乏,这种种情况都制约着中国对外金融的进一步发展。因此,在全球金融业的激烈竞争中,中国对外金融发展战略的调整与优化,培育中国金融业的国际竞争优势已成为当务之急。面对金融全球化与全球金融危机,每个国家都需要检视传统的金融发展观、金融发展模式以及金融发展战略并采取新的相应的对策,不断地调整与优化本国的对外

金融发展战略。

2. 金融危机频繁爆发,使得中国对外金融发展战略必须在维护金融安全的情况下不断调整和完善。金融安全是指在经济全球化、经济金融化和金融全球化条件下,一国在其金融发展过程中具备抵御国内外各种经济金融波动、危机、威胁和侵袭的能力,确保金融体系、金融主权不受侵害而使金融体系保持正常运行与发展的一种态势。金融全球化要求一国的金融业向全球拓展,一国的金融体系也随之主动或被动地实行对外开放。金融业竞争压力的加剧经常促使金融机构在经营过程中的投机倾向增强,金融机构在资产扩张时往往容易选择那些预期回报率高但风险也高的项目,一旦遇到宏观经济波动或其他冲击,银行体系的潜在风险很容易转化为现实,轻则导致较高比率的坏账,重则导致金融安全防线沦陷,引发金融危机。由于金融具有极强的渗透与扩散功能,金融资源的流动具有高速和跨国界的特征,所以一旦某一个经济体的经济金融出现异常波动或危机,就很快在全球传递,产生各相关经济体和各民族国家间的联动、互动、国际传导、传染,瞬息之间形成地区性乃至全球性危机。而金融危机具有逐渐累积、不易察觉的特殊隐蔽性和突然爆发的巨大破坏性,这就会立刻危及国家金融安全与稳定。对广大发展中国家来说,由于经济和科技水平相对落后,在金融全球化进程中总体上处于不利地位,不仅面临着发达国家经济和技术优势的巨大压力,而且面临着金融危机带来的国家经济、金融安全的风险。一个国家的金融震荡、经济危机,很可能迅速蔓延到政治、军事领域,导致政局动乱,危及国家安全。金融全球化过程中金融危机给一些国家带来的灾难性后果,使得金融安全问题日益受到重视,而且被提升到国家安全的战略高度。一国在实施对外金融发展战略时首先必须考虑金融安全与外部经济金融环境的相互作用。对于中国而言,金融稳定和发展在经济与社会稳定和发展中的地位不断提高,其重要性大大增强,对外金融发展战略开始承担起前所未有的历史重任。因此,中国对外金融发展战略必须在维护金融安全的情况下不断地调整和完善。

3. 实现实体经济与虚拟经济的协调发展需要中国进一步调整与优化对外金融发展战略。伴随着中国金融业的开放,中国金融业与世界

金融业的融合度日益提高。按照经济学理论,国际金融市场扩张、国际资本流动加快、金融机构及业务跨境交易等金融全球化趋向能够使不同国家生产、消费、贸易和金融风险分散,资金能够配置到资本稀缺国家,从而提高所有国家的福利水平。中国作为发展中国家的大国,经济改革成果的一个明显特征就是实体经济国际竞争力和总体规模大大提升,并跃居世界前列,但虚拟经济相对落后,金融制度建设滞后,抵御和防范金融风险的能力还较弱。中国“强实体、弱金融”的现实决定了中国在金融危机中的被动地位,成为全球金融风险的被动承担者。爆发于美国的金融危机再一次说明,由于发达国家和相对落后国家在维护金融安全能力上的不对称,发达国家可以任意将金融风险分散给世界其他国家,发生金融危机后发达国家可以主动重新配置全球范围内的金融资源和金融风险,而发展中国家只能被动接受。从长期目标来看,中国要真正融入世界经济金融环境中,将视野拓展到全球,中国金融体系的完善及风险防范问题实质上就是改变中国在目前金融全球化中的被动地位。只有这样,中国才能和平崛起为实体经济和虚拟经济协调发展的大国。要使实体经济与虚拟经济协调发展,不能仅从国家层面来解决,诉求于全球制度性框架和规则的重建,而是应考虑如何在频繁爆发的金融危机中转换角色,不断调整与优化中国对外金融发展战略,从被动的金融风险承担者转变为主动的分散者,成为实体经济和虚拟经济协调发展的经济大国。

二、中国目前对外金融发展战略的若干热点难点问题

结合目前国际国内经济金融发展的实际情况,中国对外金融发展战略的调整与优化的热点难点问题主要包括以下六个方面。

(一) 中国对外金融发展战略的调整与优化之一:中国商业银行海外并购战略的调整与优化

从19世纪末20世纪初到现在,国际银行界先后出现三次并购浪潮。其中,20世纪90年代中后期以来出现的第三次银行海外并购浪潮更是迅猛,影响也更深远。在国际银行业跨国并购趋势的影响下,我国商业银行已经迈出了海外并购的步伐。中国商业银行海外并购的发