



国务院发展研究中心学术指导  
中国发展出版社编辑出版

# 中国 智库

CHINA  
THINK TANK

第4辑

包月阳 主编

## 封面文章

# 走向核心国家：中国的 “大金融”战略与发展路径

大国崛起需要大国金融，从长期的视角来看待金融和经济发展之间的关系，可以发现，大国的金融崛起几乎总是与其经济崛起同步实现的

人民币崛起：破解“新特里芬难题”  
贸易格局变迁对人民币计价功能的影响  
R11——衡量人民币国际化真实水平的新指标

## 宏观

中国政府负债状况和风险防范  
大调整时代的世界经济

## 全球智库

英国智库的发展与运作  
中国民间智库的发展历程

## 专栏

从巴塞尔协议Ⅲ的实施进展看全球金融监管的挑战  
转型大不易

## 社会政策

建议果断停止计划生育



中国发展出版社  
CHINA DEVELOPMENT PRESS

# 4

2013

做政府与理论界和民众之间的

DRC

国务院发展研究中心学术指导  
中国发展出版社编辑出版

# 中国 智库

CHINA  
THINK TANK

第4辑  
包月阳 主编



中国发展出版社  
CHINA DEVELOPMENT PRESS

# 4

2013

做政府与理论界和民众之间的桥梁

图书在版编目 (CIP) 数据

中国智库·第4辑 / 包月阳主编. —北京: 中国发展出版社, 2013. 11

ISBN 978-7-5177-0023-4

I. ①中… II. ①包… III. ①中国经济—问题—研究  
IV. ①F12

中国版本图书馆CIP数据核字 (2013) 第233687号

书 名: 中国智库·第4辑

著作责任者: 包月阳

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街16号8层 100037)

标准书号: ISBN 978-7-5177-0023-4

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 北京科信印刷有限公司

开 本: 787mm×1092mm 1/16

印 张: 10.75

字 数: 206千字

版 次: 2013年11月第1版

印 次: 2013年11月第1次印刷

定 价: 35.00元

联系电话: (010) 68990646 68990692

购书热线: (010) 68990682 68990686

网络订购: <http://zgfcbs.tmall.com/>

网购电话: (010) 68990639 88333349

本社网址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮件: [cheerfulreading@sina.com](mailto:cheerfulreading@sina.com)

---

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换

# 中国智库

## 编委会

编委会主任 李 伟

编委会副主任 韩 俊

### 编委会（按姓氏笔画为序）

丁一凡 丁宁宁 王佩亨 车海刚 毛振华

巴曙松 卢 迈 包月阳 冯 飞 宁向东

吕 薇 任兴洲 刘 杉 刘守英 孙祁祥

李 伟 余 斌 张军扩 张来明 张承惠

尚元经 郑永年 赵昌文 侯永志 高世楫

隆国强 韩 俊 葛延风 辜胜阻 魏 杰

### 编辑部

主 编 包月阳

副主编 车海刚

执行编辑 支 斌 李 强 潘公侠 天 慧

宋东坡 范鹏宇 张 茜

# 大国崛起与货币战略

包月阳

2013年9月5日，国际清算银行公布一项调查结果：人民币已经成为全球交易最活跃的十大货币之一。两周之后，9月29日，上海自由贸易区正式挂牌。根据《中国（上海）自由贸易试验区总体方案》，自贸区将“加快探索资本项目可兑换和金融服务业全面开放”，这意味着自贸区将可能在两三年内实现人民币资本项目下的可兑换——这是最为外界所重视的改革信息。日本《外交学者》发表的一篇亚洲学者撰写的文章认为，这两件事都与中国政府使人民币国际化并加强人民币在全球金融市场的影响和地位的深层计划有关。“中国的全球融合不再局限于贸易，正迅速扩展到金融领域。”

《中国智库》本期封面文章是中国人民大学校长陈雨露先生的《走向核心国家：中国的“大金融”战略与发展路径》。本文的核心观点是：大国崛起需要大国金融。大国的金融崛起几乎总是与其经济崛起同步实现。对于中国而言，全球视野下的金融发展应该充分体现其战略定位，通过支持国家产业升级和经济转型，全面服务于国家经济和金融崛起的战略需要。

这篇文章所提“大金融”的“大”，不在于形式和数量上的大，而在于理念上的包容性、视野上的整体性以及方法论上的系统性。“大金融”理论的核心基础，是要将微观个体和宏观整体有机结合，通过构建一个高效、稳定同时具有危机应对能力的现代金融体系，全面服务于实体经济，从而推动中国成为全球“第六个长周期”中的核心国家。

本期封面文章还包括中国人民大学课题组有关人民币国际化的三篇研究报告。报告认为，全球经济和金融过度依赖美元，是当前国际货币体系最突出的问题，也是广大发展中国家容易受到外部危机冲击的根本原因。人民币崛起有助于纠正牙买加体系的偏差，促成多元制衡的国际货币



竞争新格局。应当考虑以贸易发展为契机实施人民币崛起战略。要借助贸易顺差的有利条件大力推动跨境人民币使用，要坚持走好“贸易顺差—资本流出”的人民币国际化实现路径，要以贸易强国为基础巩固货币强国地位。

经济史学家认为，中国经济在世界上的领先地位让位于欧洲，发生在15~18世纪之间。这几百年，正是欧洲资本主义从早期形成到成熟的历史时期。按时间顺序，欧洲发生了地理大发现和新航路的开辟，商业革命，世界市场的形成，工场手工业的兴盛，近代金融制度的初步建立，工业革命。这些与资本主义兴起相关的一系列事件，推动西欧经济进入近代。

这三四百年中，中国发生了明王朝到清王朝的更迭，而其经济社会的制度性变迁却乏善可陈。关于中国在此期间逐渐落后的原因有多种观点，在此难以一一引述，但中国基本隔绝于如火如荼的新航路开辟带来的国际贸易，未能参与世界市场的交换，肯定是其中一个重大因素。历史学家们提到的几个细节可供读者参考：南宋到明朝中期，中国的航海技术和能力曾经领先于欧洲。明朝初期，永乐皇帝建造了由大型舰船组成的远洋船队，任命郑和为统帅，在1405~1433年间做了几次重大海上探险活动。但是从那以后，造船业被忽视了，中国甚至取消了海军，外贸几乎被禁止。这一决定使中国隔绝于15世纪以来世界上大规模的海外贸易扩张，而这一扩张正是资本主义在欧洲得以迅速发展的一个关键因素。（参见《中国经济的长期表现》，上海人民出版社2011，p35.）历史学家为中国在具备海上称霸能力时却自行放弃航海活动扼腕叹息。

闭关锁国政策在清朝大致持续。1793年，马戛尔尼率领的英国使团来到中国，试图与中国建立通商关系，并带来600箱礼物以展示西方科技的魅力，其中包括经线仪、望远镜、太阳仪、化学

和金属制品。中国官方当时完全不了解英国已经是西方强国，其对中国市场觊觎已久，徒然摆出天朝的架子答复英国使团道：天朝物产丰盈，无所不有，原不借外夷货物以互通有无！

闭关锁国政策与明清两个朝代出现的皇权专制高涨的现象有内在关系，其直接导致了中国海上贸易的衰微。明代出现的某种资本主义萌芽，也因为专制权力对工商业资产阶级的强力制约，以及千年以来重农传统的影响，被扼杀在摇篮之中。就金融业的发展说，在专制权力强大的统治下，金融只是财会系统，而不可能发展成为基于商品经济需求的近代金融制度。

历史行进到21世纪，中国到了一个新的十字路口。从国运的角度说，中国在落寞三四百年后再次站到世界舞台的中央已经具备现实可能性。但如果没有正确的战略、精准的战术，国家没有强健的肌体、开放的胸怀，复兴进程中断也并非不可能。中国下一步改革向何处去，事关中国经济的五年、十年，乃至更为长远的前景，举世瞩目。其中的土地制度、政府管理体制、国有企业、金融体制等几大领域的改革，是几块硬骨头。金融是现代经济的核心。世界经济强国无不是金融大国，头号强国美国则无疑是世界金融帝国。我国金融改革尽管取得显著成效，但与经济可持续发展的需要比，与日益凸显的经济大国地位相比，还存在诸多突出问题，必须继续深化改革。

《中国（上海）自由贸易试验区总体方案》中，有关深化金融领域开放创新的举措包括两大部分：一是加快金融制度创新。可在人民币资本项目可兑换、金融市场利率市场化、人民币跨境使用等方面创造条件进行先行先试。在试验区内实现金融机构资产方价格市场化定价。探索面向国际的外汇管理改革试点，建立与自由贸易试验区相适应的外汇管理体制，全面实现贸易投资便

利化。鼓励企业充分利用境内外两种资源、两个市场，实现跨境融资自由化。深化外债管理方式改革，促进跨境融资便利化。深化跨国公司总部外汇资金集中运营管理试点，促进跨国公司设立区域性或全球性资金管理中心。二是增强金融服务功能。推动金融服务业对符合条件的民营资本和外资金融机构全面开放，支持在试验区内设立外资银行和中外合资银行。允许金融市场在试验区内建立面向国际的交易平台。逐步允许境外企业参与商品期货交易。鼓励金融市场产品创新。支持股权托管交易机构在试验区内建立综合金融服务平台。支持开展人民币跨境再保险业务。这两大措施，核心都是开放：人民币国际化和金融市场的开放。

国务院在公布上海自贸区方案时明确提出：要使之成为推进改革和提高开放型经济水平的“试验田”，形成可复制、可推广的经验，发挥示范带动、服务全国的积极作用。国务院发展研究中心课题组最近建议，推进汇率形成机制市场化和人民币资本项目可兑换，十年内使人民币成为主要的国际结算和投资计价货币。把国研中心的这个建议与上海自贸区的金融开放试验一并观察，已可以约略看出中国金融改革及货币战略的走向。





中国作为一个开放发展的大国，积极参与经济和金融的全球化进程已经成为不可逆转的必然趋势，在这一过程中，一方面应通过合理的“开放保护”和适度的国家控制，确保资本账户开放过程中的宏观经济稳定；另一方面，应在未来30年通过两个“三步走”逐步实现人民币的国际化，全面奠定中国金融崛起的货币基础。（详见010页）



中国的经济实力、贸易规模以及人民币升值前景，使得越来越多的国家将人民币纳入其官方储备资产。目前，马来西亚、韩国、柬埔寨、菲律宾、尼日利亚、白俄罗斯、玻利维亚等国的官方外汇储备中已有一定数量的人民币资产。（详见048页）

## 封面文章

- 010 走向核心国家：中国的“大金融”战略与发展路径 ..... 陈雨露
- 024 人民币崛起：破解“新特里芬难题” ..... 王 芳
- 037 贸易格局变迁对人民币计价功能的影响 ..... 赵雪情 戴稳胜
- 048 RII——衡量人民币国际化真实水平的新指标 ..... 涂永红

## 宏观

- 058 中国政府负债状况和风险防范 ..... 国务院发展研究中心课题组
- 076 大调整时代的世界经济 ..... 隆国强

## 世界与中国

- 091 美国石油投资体制对中国的启示 ... 李素云 冯立果

## 全球智库

- 095 英国智库的发展与运作 ..... 国务院发展研究中心课题组
- 103 中国民间智库的发展历程 ..... 仲大军

发达国家在全球分工体系中转向制造业与服务业的高端价值环节，在享受低成本进口好处的同时，也面临着日益严重的产业“空洞化”挑战，结构调整和失业压力上升。金融危机后，发达国家反思危机前过度追求经济服务化、虚拟化的教训，纷纷推出了“再工业化”战略。（详见076页）



巴塞尔协议Ⅲ作为国际金融监管标准，是国际通用的准则，并不直接用于各国监管。巴塞尔协议Ⅲ的落地，需要立足各国具体的金融结构，需要依靠不同监管当局结合各国法律体系、银行业特征及运行现状、银行监管等实际情况将国际通用的巴塞尔协议Ⅲ文本转化为各国的监管规则和实施方案。（详见107页）



## 专栏

### □ 中国评论

- 107 从巴塞尔协议Ⅲ的实施进展看全球金融监管的挑战**  
..... 巴曙松

- 114 转型大不易**  
..... 刘杉

### □ 还读我书

- 117 伟大的预言——重温《共产党宣言》**  
..... 卫建民

### □ 走读中国

- 121 “却是当年寂寞心”**  
..... 包月阳

### □ 改革史钩沉

- 124 王安石：一个理想主义者的失败**  
..... 车海刚

## 社会政策

- 131 建议果断停止计划生育** ..... 易富贤

- 150 对2010年人口普查数据准确性的评估** ..... 易富贤

# 走向核心国家： 中国的“大金融”战略与发展路径



陈雨露  
中国人民大学校长

大国崛起需要大国金融。从长期的视角来看待金融和经济发展之间的关系，可以发现，大国的金融崛起几乎总是与其经济崛起同步实现的。对于中国而言，全球视野下的金融发展应该充分体现其战略定位，通过支持国家产业升级和经济转型，全面服务于国家经济和金融崛起的战略需要。

“大金融”的“大”，不在于形式和数量上的大，而在于理念上的包容性、视野上的整体性以及方法论上的系统性。较之传统经济理论，“大金融”突出强调了三个整体性：一是必须将整个金融体系视为一个统一的整体，而不是狭隘地考虑货币和信贷；二是必须将金融和实体经济视为一个统一

的整体，而不是孤立地看待二者之间的关系；三是必须将中国和全球的金融发展视为一个统一的整体，而不是封闭和静态地看待国内的金融发展。

“大金融”理论的核心基础，是要将微观个体和宏观整体有机结合，通过构建一个高效、稳定同时具有危机应对能力的现代金融体系，全面服务于实体经济，从而推动中国成为全球“第六个长周期”中的核心国家。

## 一、“大金融”战略目标：推动中国成为全球“第六个长周期”中的核心国家

自18世纪工业革命以来，世界经济大致经历了五个长周期：

- ①工业革命（1771年）；
- ②蒸汽机与铁路时代（1829年）；
- ③钢铁、电力与重工程时代（1875年）（1873年是世界经济第一次大萧条时期）；
- ④石油、汽车与量产时代（1908年）（1929~1932年是世界经济第二次大萧条时

期)；

### ⑤信息与通信时代（1971年）。

每一个长周期都对应着一次科技革命的爆发和新兴产业发展，进而推动整个经济社会的结构性转变。在上述转变过程中，多种力量的综合作用往往会诞生集产业优势、经济优势和金融优势于一身的新兴超级大国。

根据熊彼特的长波理论推算，目前世界经济正处于第五个长周期的转折点，第六个长波即将展开。

在未来40年，中国的金融发展应结合“技术创新与产业结构周期”、“国家经济崛起周期”和“货币金融替代周期”，全面支持中国完成产业升级、经济复兴和货币金融崛起，成为全球“第六个长周期”中的核心国家。

我们将上述金融和经济协调发展、同步崛起的整体蓝图称为中国金融和经济发展的“长三周期战略框架”（见图1）。

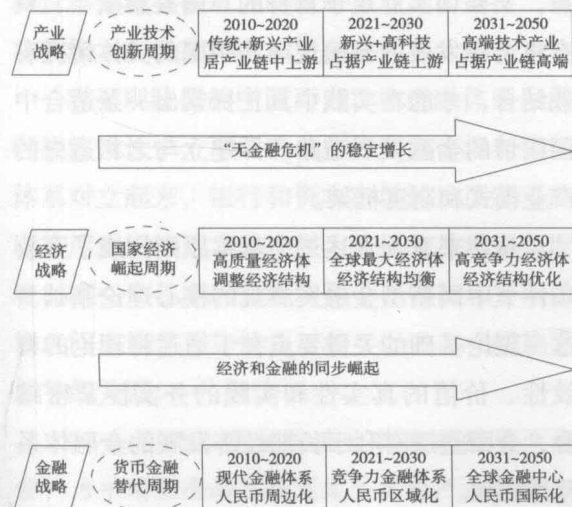


图1 中国金融和经济发展的“长三周期战略框架”

客观地看待世界各国经济发展的一般规律，可以认为，在经过30多年的高增长之后，随着人口和制度的红利效应逐渐减弱，粗放型增长所带来的资源承载压力不断增大，中国在传统模式下的高增长态势很难长期持续。在此背景下，如何通过有效转变经济发展方式来寻找新的增长动力，成为未来中国经济发展必须面对的问题。从时间窗口来看，未来的5~10年是中国经济发展的关键机遇期，能否抓住机遇完成经济增长方式的转型，事关未来经济和社会发展的全局。在这一过程中，中国的金融发展必须全面服务于国家经济和社会发展的整体布局，并充分体现其战略导向。

为完成上述目标，中国的金融发展应体现以下三个方面的战略定位：一是金融发展必须服务于经济增长和金融稳定，体现保障功能；二是金融发展必须服务于技术创新和产业升级，体现发展功能；三是金融发展必须服务于国家货币和金融产业的崛起，体现支撑功能。基于上述战略定位，中国未来的发展将呈现出金融和实体经济紧密结合、现代科技和现代金融“双轮驱动”的新型经济发展模式。

## 二、“大金融”战略的三大基本内涵

本轮金融危机给了我们三个方面的基本启示：一是金融因素在经济运行中的性质和机制远未得到充分认识，系统性金融风险被长期低估；二是金融发展越来越脱离实体经济，金融和实体经济之间的关系和定位有待进一步厘

清；三是传统的经济学框架未能很好地整合宏观层面和微观层面的金融理论，存在一定程度的认知缺陷。“大金融”命题正是在上述背景下提出来的。

“大金融”命题具有三个方面的基本内涵：一是在金融学理上强调宏观理论和微观理论的系统整合，二是在金融理念上强调金融和实体经济的和谐统一，三是在金融实践上强调一般规律和“国家禀赋”的有机结合。与传统的经济学方法论相比，“大金融”命题更加强调系统的思维、整体的视野、发展的观点和动态的实践，并致力于构建逻辑与事实一致、理论与实践相联结的一般分析框架。

基于“大金融”命题的基本内涵，中国的金融发展观应着力构建以下三大基础：一是理论基础，即中国的金融发展必须遵循经济金融运行的一般规律；二是价值基础，即中国的金融发展必须代表中国式经济增长的核心价值理念；三是实践基础，即中国的金融发展必须立足于自身特有的“国家禀赋”。三大基础的有机统一，构成了我们称之为“大金融”命题的理论支柱和核心价值体系。

首先，从理论基础来看，中国作为一个开放发展的大型经济体，金融体系的改革和发展必须在科学总结全球主要国家金融发展经验的基础上，通过宏、微观金融理论的系统整合，全面总结和梳理出现代金融体系发展的若干基本规律，并以此作为金融体系改革和发展整体蓝图与实践路径设计的基本理论依据。

其次，从价值基础来看，中国的金融发展必须树立扎根实体经济、服务实体经济的基本价值理念，通过构建高效而稳定的现代金融体系，促进金融和实体经济的长期共同稳定和共同发展，只有将资产增值、资本积累和经济增长建立在真实的财富创造基础之上，才能通过惠及民众的金融发展和经济增长实现国家经济复兴。

最后，从实践基础来看，在金融全球化和世界经济一体化的背景下，中国的金融改革和发展既要遵循经济和金融体系运行的一般规律，又要切实立足于自身的“国家禀赋”，只有将金融发展的普遍规律和中国的具体情况有效结合，才能在实践中真正探索出一条适合中国国情的金融发展道路，并建立与之相适应的产业模式和制度框架。

总体来看，上述三个基本原则构成了开放条件下中国新型金融发展观的核心理论基础。这一理论基础的关键要点在于通过将理论的有效性、价值的真实性和实践的务实性紧密结合，全面塑造有利于长期经济发展的金融体系整体框架。

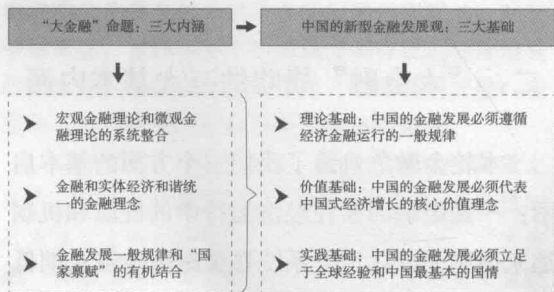


图2 “大金融”命题与中国的新型金融发展观

### 三、“大金融”战略在中国的实践路径

#### (一) 金融产业发展战略

1. 在宏观上形成合理的金融体系结构，促进银行和资本市场的动态均衡发展

世界各国金融发展的历史规律表明：在特定国家的特定发展阶段，有一个与之国情相适应的金融机构与金融市场的合理结构，二者之间的主次和配比关系随着经济社会发展的需要动态变化，其评判标准是能否在特定的时空条件下实现“效率”和“稳定性”的平衡。

从理论上讲，基于本国的实际情况（包括政治、经济、文化等诸多方面）深入考察金融体系改革的立足点、阶段和路径，对于以最切合实际的方式稳步推进金融改革具有非常重要的现实意义。基于中国的现实情况，未来的中国需要一个银行与资本市场平衡发展的金融体系结构。在这里，“平衡发展”并不是指银行和资本市场在数量上的绝对平均，而是指二者在功能上的动态均衡。

对于现阶段的中国而言，在金融体系发展的战略设计中，不能简单地将资本市场与银行体系对立起来，银行和资本市场的发展都不能以排斥或压抑对方的发展为前提。从动态角度看，在一个长期的制度均衡中，银行和资本市场之间应该是互为补充、相互促进、“螺旋发展”的关系。

2. 在微观上稳步推进金融业新型混业经营，为中国的金融发展奠定坚实的产业基础

在全球金融一体化的背景下，金融机构与

金融市场之间的边界日益模糊，“融合”成为双方共同的需要：银行业务可以向金融市场延伸，而金融市场的产品通过银行这个平台也能获得新的实现方式。面对着全球范围内金融业的混业经营大发展，无论从提高自身的稳定和效率而言，还是从应对日趋激烈的国际竞争而言，中国金融业从目前的分业经营模式逐步过渡到混业经营模式都将成为大势所趋。

从中国金融业混业经营的模式取向来看，金融控股公司应该成为中国金融业由分业向混业发展的现实选择。金融控股公司作为混业经营和分业经营的中间模式，在某种程度上兼具混业经营与分业经营的优势，在一定程度上能够保持效率与稳定之间的动态平衡。更重要的是，现阶段在中国全面混业经营的环境尚不成熟和保持分业经营的金融制度稳定的条件下，金融控股公司这一组织形式可以最大限度地防范金融风险：在“集团混业、子公司分业”形式下，经营不同金融业务的子公司之间具有相对独立性，这就在金融控股公司经营内部形成了一道制度性的“防火墙”，个别子公司的经营失败不至于使整个集团遭受毁灭性打击。

从当前中国的金融机构体系来看，除少数已经形成了金融控股集团雏形外，大量的金融机构在总体上仍然处于分业状态。按照“渐进式发展”和“多样化选择”相结合的道路，预期未来中国金融控股公司的发展趋势也将逐步形成一个多层次的体系：从静态来看，在这个体系中，既包括大型金融控股集团，也包括行业性的金融控股公司（银行控股公司、证券控

股公司、保险控股公司等），还包括区域性的金融控股公司；从动态来看，某些行业性的金融控股公司或者区域性的金融控股公司在条件成熟的时候可以逐步过渡到大型金融控股集团。

3. 2017年之前完成利率市场化，为中国的金融和经济发展提供可置信的货币金融环境

没有利率市场化，就没有统一的市场，也就没有健全的货币政策传导机制可言。从国内目前的金融市场环境来看，由于利率管制下的存贷款利率与市场利率之间存在较大差异，市场竞争已经开始驱动银行通过各种创新业务对现行利率管制进行突破，如发行高利率理财产品变相“揽存”、帮助企业发行短期融资券置换贷款等。这些事实表明，继续推行利率管制的市场基础越来越薄弱，金融机构之间的业务竞争和信贷市场上的利率扭曲已经开始“倒逼”利率市场化改革。再从金融机构的情况来看，经过十几年的改革和发展，中国稳健的银行体系已经初步形成，当前的中国银行业正处于历史最好时期。因此，不管从金融市场基础还是从金融机构基础来看，逐步取消利率管制、推动利率市场化的时机都已经基本成熟。

根据我国的实际情况，在下一步改革中，可考虑先选择具有硬约束的金融机构逐步放开替代性金融产品价格，有计划、有步骤地逐步扩大对人民币存款利率上限和贷款利率下限的区间，最终实现存贷款利率的完全市场化。按照影响的重要程度，利率市场化改革的基本路径是：先贷款，后存款；先长期，后短期；先

大额，后小额。在贷款利率基本由市场决定的情况下，可允许存款利率向上浮动一定幅度。存款利率上浮可首先在具备了财务硬约束条件的金融机构中试点，逐步将存款利率上升预期转变为市场定价，这一方面可以缓和利率放开对社会经济形成的冲击，另一方面也可以为逐渐实现完全市场化创造条件，同时能有效防止体制突变所可能带来的各种潜在问题。

在推动利率市场化的过程中，相关配套制度的改革也必须跟上。一是要继续加强金融市场基准利率体系建设，提高上海银行间同业拆借利率（SHIBOR）的基准性，同时引导金融机构完善利率定价机制，增强风险定价能力；二是要加快建立存款保险制度，逐步完善金融安全网，在促进优胜劣汰和高风险金融机构有序退出的过程中，有效保护存款人的利益，维护金融体系的整体稳定；三是要同步推进汇率市场化改革，进一步理顺国内外价格之间的传导机制，促进形成开放统一的金融市场和价格体系；四是要完善金融监管制度，加强金融机构的自我约束，防止“问题金融机构”因获得过度的定价权而导致高息揽储、搅乱市场等问题；五是要有效把握资本账户开放的节奏和秩序，使利率市场化改革与资本账户开放的实际进程相匹配，防止改革进程错配所导致的各种潜在风险。

从利率市场化的时间进程来看，各国因为面临不同的国际国内环境而存在较大差异。以1996年放开同业拆借市场利率为标志，中国的利率市场化改革迄今已经经历了17年时间。如果

按照平均20年、最长23年（印度）的时间表粗略推算，中国的利率市场化改革应该在未来的3~5年内完成，即2015~2017年之间。如果结合中国在2020年之前实现资本账户开放，那么，利率市场化在2015~2017年之间完成也是比较合理的时间安排。

## （二）金融服务实体经济战略

有效的金融发展必须是建立在实体经济基础之上并且服务于实体经济的，因此，在构建高效而稳定的现代金融体系的过程中，必须实现金融向实体经济的理性回归，推动金融和实体经济的有效结合，全面支持中国经济跨越“中等收入陷阱”。

### 1. 金融必须服务于实体经济

全球各国经济和金融发展的经验充分表明，如果金融的发展脱离了实体经济的需求，金融资源过度集中于股票、地产、金融衍生品等虚拟资产市场，不仅不利于产业结构调整和经济持续发展，还会导致社会资源错配，产生严重的资产价格泡沫，最终引发金融危机和经济衰退。

正如很多发展中国家和新兴市场国家一样，最近几年以来，大量的事实倾向于表明，中国的金融和产业资本也存在一定程度的“脱实向虚”倾向。与此同时，中国经济的货币化比率（M2/GDP）不断上升，至2010年底已达1.82，成为世界之最。与高货币化比率相对应的是经济增长的就业弹性下降，货币对经济的推动力可能正在减弱。此外，中国的金融体系

尚不能充分满足经济转型和产业升级的实际需要，民间借贷和影子银行的大行其道不仅显著增加了金融体系的潜在风险，同时也在倒逼金融体系的改革和创新。总体来看，在社会资金“脱实向虚”、货币化程度高企和金融体系不健全的多重背景下，必须将大量的闲置资金有序地导入实体经济，才能避免大规模货币“溢出”对金融体系和实体经济的潜在冲击。

要从根本上破解现代金融体系下金融和实体经济的协调发展命题，迫切地需要在“大金融”理论框架下，系统重建金融和实体经济和谐发展的理论基础，从一个整体、系统和动态的视角来设计金融体系和实体经济的运行和发展，并在金融和实体经济之间构建起合理的制度安排，最终实现金融和实体经济的共同稳定和共同发展。

### 2. 金融服务实体经济的基本原则和重点领域

从金融服务于实体经济的基本原则来看，基于全球金融发展的基本经验以及本轮金融危机的重要启示，可以认为：金融和实体经济之间是相互依存和相互制约的关系，金融业的发展必须与实体经济的发展相匹配，才能真正实现金融和实体经济的共同稳定和共同发展；反之，任何过度超前和脱离实体经济的金融发展都会导致经济和金融的泡沫化，从而削弱一国的实体经济基础，进而诱发经济和金融危机。对于中国而言，在经济快速发展的过程中，按照一般规律，金融资产总量还会不断增长，金融体系的结构和层次还将不断丰富完善，金融产品和服务方式的创新也还将持续推进。在这



一进程中，我们必须把握大的战略方向和原则，既不能重蹈日本的覆辙，走泡沫化金融的老路；同时也不能因噎废食，由于担心“金融过度”而一味压制金融体系和金融创新的正常发展。在金融服务实体经济的实践取向上，核心的基本原则可概括为两条：一是金融发展必须立足实体经济，二是金融创新必须围绕实体经济。

在坚持金融发展立足于实体经济、金融创新围绕实体经济这两项基本原则的基础上，从金融服务于实体经济的重点领域来看，根据世界各国经济发展和转型的一般规律，现阶段的中国需要坚持把改造提升传统产业、培育推进战略性新兴产业和加快发展生产性服务业统一起来，促进实体经济的存量调整和增量优化。国际货币基金组织通过对发达经济体和新兴市场经济体在过去50年中的28次外贸顺差逆转的分析发现：经济转型和再平衡的过程会降低经济增长速度，但同时能促进经济结构调整和创新；经济结构调整导致就业结构调整，贸易部门就业下降，非贸易部门（服务业）就业增长加快；产业结构调整和技术创新加快，非贸易部门和中高技术产业在国民经济中的份额明显提高，在国际分工价值链中的地位提升。因此，遵循经济转型发展的一般规律，现阶段的中国应把产业技术创新和发展现代服务业作为实体经济发展的核心方向，并着力加大对相关领域新兴产业的信贷支持和金融服务。与此同时，鉴于中国经济的转型发展将是一个渐进的过程，为实现平稳过渡，在加快发展新兴产业

的同时，应注意传统优势产业的改造和提升，坚持“两条腿走路”，确保宏观经济的平稳运行，避免大起大落。

### 3. 中国经济转型中的金融支持：跨越“中等收入陷阱”

随着中国正式迈入中等收入国家行列，中国的经济发展随之进入了所谓“跨越中等收入陷阱”的艰难爬坡阶段。在这一过程中，金融和实体经济之间的互动关系也正在发生一些新的变化，并由此对金融和实体经济的协调发展提出了更高的要求。在跨越“中等收入陷阱”的过程中，中国必须在充分吸收国际上经济转型成功国家经验的基础上，结合中国的金融改革和发展实践，进一步深化金融对实体经济的支撑作用，显著提升金融促进实体经济转型发展的效率。

从世界各国（地区）金融支持产业发展的典型经验来看，无论是以直接融资为主的美、英，还是以间接融资为主的德、法和中国台湾，都并不单独倚重银行或者传统资本市场来支持产业结构的调整升级，而是通过积极创新金融资源配置方式，协调金融业内部结构，发展风险投资基金、创业板市场、企业融资担保体系等方式，为传统产业转型升级提供融资和金融服务，并通过不同金融工具和投融资机构的相互配合，形成一个促进传统产业调整升级的金融支持体系。

根据中国金融资源分布的现状和比较优势，金融支持中国产业结构转型升级的基本路径可沿着以下五个方面展开：一是充分发挥政