

**【警市恒言】**

### 我国作为世界金融大国,相关“底线”已基本可以守住,并且具备了初步强大的金融服务设施、工具和体系,满足经济之需,应对基本的风险冲击,但达到金融强国的目标和要求还要付出更多努力。

## 在底线思维的基础上理解“金融强国”

傅子恒

2023年10月底召开的中央金融工作会议,是我国在新的国内外复杂背景和新的历史时期举行的一次重要的金融专题会议。会议首提加快建设“金融强国”的任务目标。而在2017年4月2日,习近平总书记在主持十八届中央政治局第四十次集体学习时指出,我国已成为重要的世界金融大国。在金融大国基础上建设金融强国,这是新时期我国经济社会发展新的战略谋划和重要目标。

那么,何为金融强国?深刻理解这一问题,是对金融监管者、从业者做好本职工作的基本要求。

就传统定义而言,金融是经济的货币化体现,作一个形象的比喻,如果把经济比作一个生命的有机体,金融就是这个有机体的血脉,血脉的循环决定着这个有机体的生枯荣衰,甚至生死存亡。而在现代市场经济条件下,金融业功能渗透,其对现代生活的影响,已远远超越实体经济自身之需,成为一个极其重要且极其复杂的存在。首先,由于资本市场的存在,市场主体融资尤其是投资功能的发挥,使金融这一经济的货币载体,在一定的时间和空间之内,可以独立于实体经济之外,拥有自循环的功能和规律,这里的“一定时间和空间”,就可能形成金融自身与实体经济在一定时空上的错配,这种错配如果在各种诱因之下脱离常轨,出现问题,就会对实体经济、对金融渗透的各个领域造成破坏,带来额外的风险冲击;其次,从行业发展的角度,金融业本身属于服务

业,由于国际分工的存在,一些国家或者地区的金融业脱离了自身实体经济之需,而成为一个独立的部门,如瑞士、新加坡和中国香港地区的金融行业,可以并不仅仅匹配于自身实体经济而服务于第三方国家和地区,在这一情形下,其金融活动并非受到自身实体经济之“锚”的框定,而是更多嵌套于其他国家的经济、金融活动之中,更广泛地发挥作用;其三,在世界经济联系更为紧密的背景下,一个开放经济体的金融业,无可避免地会受到外部政治、经济活动以及资金流动等各种因素的影响,大国、强国的政策外溢效应会强制性作用于小国、弱国,使得后者金融政策或主动、或被动地失去独立性、自主性,这是当今世界的一个残酷现实。

上述几个方面足以说明,作为经济构成货币载体的金融业的复杂性,也因此,人们才会毫无争议地认为,金融是现代经济体系的核心,发展强大的金融业服务好实体经济,应对内外部各种风险冲击,是每一个国家孜孜以求的目标。

在上述对金融深刻认识的基础上,我们再来考察何谓金融大国和金融强国,什么样的条件才构成金融强国,也就可以有更为深刻的理解。

“金融大国”体现的是经济和金融活动的规模和总量。把一些总量的指标,如国土面积、人口、国内生产总值(GDP)、国民生产总值(GNP)等进行简单地对比,考察经济与金融活动是否匹配其国土地域和人口规模,即可衡量一个国家是否属于经济大国和金融大国。而加入人口的因素,可以有单位(人均)指标的

对比。金融大国是指一国拥有匹配于自身的巨大的经济规模,同时拥有巨大的金融活动总量。金融大国因其规模而可以对外部产生巨大的影响,但这种影响是交互的,其程度比不上金融强国的对外辐射性影响。

关于“金融强国”,目前市场给出的可以接受的基本的概括性描述是:金融强国是指一个国家在金融领域具有强大的实力和影响力,能够在全球范围内发挥重要的经济作用。金融强国通常具备以下几个方面的特征:具有健全的金融基础设施和金融体系,能够为实体经济提供强有力的支持;能够提供多样化的金融产品和服务,满足各类市场主体的金融需求;具有先进的金融科技和创新能力,能够不断推出新的金融产品和服务,满足市场和客户不断增长和变化的需求;具有国际竞争力和影响力,能够参与制定国际金融规则和标准,具有较强的国际竞争力和品牌影响力,能够在全球范围内拓展业务和市场份额等。

依照上述定义和内涵对照金融大国,观察各国经济和金融规模大小和强弱,很明显的,大国(国土的或者人口的)并不一定是经济大国,“大”显然并不等于“强”,而且也并不一定构成“强”的基础,一些国土很大、人口很多的国家并没有发展成为经济大国;相反的,有些小国却可能有较大的经济总量、人均总量和金融活动规模,以及拥有强大健全的金融服务能力,而成为经济大国和金融大国;同时,有的国家并不拥有大的经济规模和金融规模,称不上是经济大国,也称不上是金融大国,但却可能因为强大的金融服务和健全的金融体系

和辐射力,而成为金融强国。这里,总量指标反映了规模和数量,人均指标衡量的是效率和效益,大小是数量规模的区分,强、弱体现的是质量、效率和效果,是发达程度的体现。这即是“大”和“强”的区别,其本质是总量和质量的差别。

上述的讨论也许有点抽象,让我们缩小范围,仅从风险防范与抵御金融外部冲击的能力,这一金融的基本“底线”功能观察什么是金融大国和金融强国。我们经常会听到决策层“守住不发生系统性风险的底线”的训诫,而防范经济与金融系统性风险,对金融有着一系列的功能要求,比如金融如何匹配、服务于实体经济的真实需求?金融业能否给各类市场主体提供充足的金融产品和服务以满各类市场主体的需要?监管层是否有足够多的金融、政策工具,保证经济循环和自身健康、稳定、有序运行,并有足够实力应对外部的风险冲击?经济和金融政策能否保持相对的独立自主性以有效捍卫本国利益?如此等等,都是衡量金融大国和金融强国的基本指标。

而结合当今世界经济、金融激烈动荡的背景和现实,无数的事实已经说明,一个国家经济的动荡、社会的动荡、政治的动荡,一定伴随着金融的动荡,金融的动荡是最直接的表征,有许多时候是经济、社会与政治动荡的导因。而除了内因之外,在世界经济日益融合的背景下,一个国家金融的动荡往往有着深刻的外部动因,尤其大国、强国的经济、金融与政治政策对弱国、小国有着直接重大的外溢性影响。由此,防范金融系统性风险就需要综合考虑内部与外部各种因素。

结合外部冲击因素,我理解的金融大国必须至少具备以下“底线”的守护性功能:

1. 作为基本信用基础的本国货币不能动辄被打劫;
2. 国家与人民不能轻易成为被“薅羊毛”的对象;
3. 不能发生由金融因素导致的经济系统性风险的事实。

这里的系统性风险包括普遍或大面积发生金融挤兑、金融机构大面积破产或者支付不能、货币币值的激烈大幅波动等等。这是基于许多金融小国、金融弱国无数次被金融强权大国劫和“薅羊毛”的惨痛事实,而提出的“底线”要求。

而站在金融大国基础上,结合底线思维,一个金融大国要同时成为金融强国,还需要至少拥有以下基本特征:

1. 拥有一个健康的、稳定的、强大的、开放的匹配于自身经济之需的金融公共基础设施和金融体系(包括产品体系、有效的监管体系等);
2. 拥有一个或多个具有全球性重要影响力的中心金融市场,这是参与国际间的服务和竞争、参与国际金融规则制定、保持国际影响力的保证;
3. 国家的法定货币被各国普遍接受而成为国际重要的甚至是主要的货币(结算、流通和储备货币);

对照而言,我国作为世界金融大国,上述的“底线”已基本可以守住,并且具备了初步强大的金融服务设施、工具和体系,满足经济之需,应对基本的风险冲击,但达到金融强国的目标和要求还要付出更多努力。

(作者为市场资深研究人士、经济学博士、高级经济师)

**【世象曼语】**

### 港交所全球金融市场中独特地位是长期形成的,不会轻易失去。

## 理性看待港交所IPO集资额全球排名

罗曼

今年前三季度,港交所IPO集资额在全球排名跌至第八名。从过往表现来看,港交所依托独特的地理位置、健全的法律体系和资本流动性脱颖而出,七度卫冕全球IPO集资额冠军。因此近2年的排名下滑速度令外界质疑港交所的国际竞争力。

港交所IPO集资额排名下滑受多个因素影响。港股市场一直以国际化特色著称,吸引全球投资者关注。然而,这也使其更容易受到国际环境变化的直接影响,全球金融市场波动、国际贸易紧张局势、全球经济衰退等都可能短时间内影响港股

表现。

近期,美国加息导致美元升值,而香港施行联系汇率制度,港元与美元挂钩,这就意味着港元升值可能使得弱市环境下投资者倾向于购买美元定存等理财产品,造成资金从股市抽离从而带来下行压力。

随着全球利率上升,企业融资成本可能增加。这可能使企业难以获取低成本融资,从而削弱其盈利能力和股价表现,进而对整个市场产生负面影响。

弱市之下,成交额和成交量疲软,流动性也会进一步降低,从而影响企业赴港上市的速度。因此排名下滑也可以被看作是一个警钟,促使

港交所加大改革力度,提高市场透明度和投资者信心。通过优化上市流程、增强信息披露,以及加强对市场操纵的监管,港交所有望重新赢得投资者和企业的信任。

可以明显感知港府以及港交所为此而做出的种种努力。正如11月15日港府宣布调低股票交易印花税率至0.1%,以降低股票交易的成本和改善投资者情绪,从而提高股市流动性。

调低印花税率只是提升香港股票市场竞争力的其中一环,促进股票市场流动性专责小组亦提出多项其他建议。包括优化上市制度方面,港交所已就改革GEM(创业板)的具

体建议完成公众咨询,提出引入新转板机制,目标是在明年第一季实施新安排。在优化市场机制方面,为配合国内外投资者的交易需要并与国际惯例接轨,港交所会就股票市场在恶劣天气下继续运营的建议模式和有关安排于本月内开展公众咨询。

此外,香港政府、监管机构与港交所今年以来不断向成熟市场和新兴市场,尤其是中东和东盟(东南亚国家联盟)等目标市场推广香港股票市场的优势,吸引各地投资者利用香港的投融资平台作资产配置;香港政府和监管机构支持港交所加快在中东增设办事处的计划,加强向当地投资者推广香港的金融基建和产品生

态圈。

港交所全球金融市场中的独特地位是长期形成的,不会轻易失去。作为连接中国内地和国际资本市场的桥梁,港交所拥有巨大的潜力。通过不断改革创新,港交所有望在未来重新夺回全球IPO排行榜的前几名,并为全球投资者提供更多的机会和选择。

在当前复杂多变的国际形势下,港交所的IPO排名下滑不仅仅是一个数据,更是一个启示。通过深入分析问题的根本原因,并采取有力的措施加以解决,港交所有望在未来重新焕发活力,成为全球资本市场的领头羊。(作者系证券时报记者)

## 什么是对企业家最好的尊重?

胡学文

最近,本土老牌创投机构达晨回大本营湖南长沙开了一个大会。这个会是达晨创投每年的“倒牌菜”,我因为工作关系参加过几届。

我对这次会议最大的印象就是“实”,没有太多通常会议论坛上的务虚致辞,各种议程设置都围绕发现问题、解决困难、合作共赢来展开。这样的会,企业家爱参加,董事长、总经理坐得满满当当,近千人与会;媒体爱参加,容易捞到可以做文章的“干货”;投资圈同行也爱参加,以此为窗口观察股权投资行业的动向。据说有一年红杉资本这样的外资巨头都组团来观摩“本土创投的打法”。

会上,达晨掌舵人刘昱的一句话引起众多参会者的共鸣:“要像尊重科学家一样尊重优秀企业家。”形式服务于内容。为了紧扣这个重点,达晨甚至把举办了十余届的“达晨经济论坛”改了名,更新升级为“达晨企业家峰会”。刘昱解释说,“就是想把企业家放到更加突出的位置,重新呼唤企业家精神。”

过去的23年里,达晨累计投资了750余家企业,其中142家上市。很多企业在达晨最初介入时并不大,达晨一路陪跑、一路总结,护航这些企业成长壮大,并水到渠成地得出了一个关乎中国企业的大数据。

重视企业家、呼吁企业家精神不是新话题,但达晨愿意在这个时候花这么大精力发出这个呼吁,显然是出于对企业现状的深入了解,对企业家状态的深度洞悉、对企业家精神重要性的深刻认识。

那么,到底什么是对企业家最好的尊重?呼吁尊重企业家,是因为优秀企业家值得尊重。“企业家”这一概念由法国经济学家查德·坎蒂隆在1800年首次提出,在英文中,“企业家”和“企业家精神”两个词常常被互换。在管理学大师彼得·德鲁克看来,企业家精神中最主要的是创新,他认为企业管理的核心内容,是企业家在经济上的冒险行为。

创新和冒险两个关键词,都充分说明了做企业是一个少数人能干的事,更是一个少数人能干成的事。创业千千万万,成功的毕竟是少数,取得大成的更是凤毛麟角。当好一个小家尚且不容易,更不要说很多企业家动辄几百上千甚至几十万人,这类企业的当家人,走到成功这一步的背后,有着很多不为人知的辛勤付出,值得尊敬,应该尊敬。

呼吁尊重企业家,是因为优秀企业家需要尊重。企业家需要尊重,但不需要虚的。尊敬企业家,并不是要给多少奖金奖励,很多企业家的物质需求已经得到了满足。对于这一群

体而言,积极性显然是不需要金钱这类物质奖励来激发调动的。也不需要说诸如开大会坐前排、早餐会“座上宾”这一类形式上、表面上、口头上的尊重。我理解,更多需要的是实实在在的,让企业家作为一个企业的当家人,可以安安心心、心无旁骛地驾驶企业这艘大船前行,就是最好的尊重和支持。

企业家需要尊重,但不需要过度追捧。过度关注哪怕是好的,也会让人不自然不舒服;过度关注甚至放大企业家某些非主流细枝末节,更会对企业家和企业有不好的影响。企业家首先是人,是人就不可能没有缺点,不一定是人人称道、个个点赞,一片叫好本身也不正常。社会大众对于企业家的评价保持一份平常心,对于企业家创造的财富保持一份客观心态,不仇富也不媚富也是尊重。舆论层面也是,要有正确的价值观引导,多关注主流少盯着个案,多宣传企业家精神和企业本身,少热衷于企业家花边和噱头,为企业持续健康发展和企业家人心无旁骛做好企业创造良好的舆论环境也是尊重。

企业家值得尊重,需要尊重,最好就是在全社会形成尊重企业家氛围。令人欣慰的是,当前全社会对于优秀企业家的尊重已然形成一种风气,进而形成一个积极向上的大气候。

一方面,不少优秀企业家已经赢得了社会各界的高度认可和尊重。比如任正非、曹德旺等一批又一批的企业家在时代的浪潮中各显身手,他们为中国经济和社会风貌变化作出了巨大的贡献,像发动机一样推动中国这艘巨轮渡过无数惊涛骇浪。实现自我价值的同时,自然也收获了满满的社会认同。这种榜样,激励着越来越多的人投身创新创业的热潮,属于尊重企业家、尊重企业家精神的正面典型。他们和他们身上的企业家精神,是宝贵的社会财富,弘扬和传承这笔财富既是对他们的尊重,于社会更是大有益处。

另一方面,更多的中小企业和企业家走在前进的道路上,他们身上那种锐意进取、勇于创新的劲头自不用说,身处逆境不气馁,面对困局不躺平,韧性、活力,更是赢得了越来越多的同行者认可和尊重。比如股权投资机构,他们努力发掘企业价值并真金白银给与支持,这本身也是一种实实在在的尊重。股权投资商业模式就是发现、投资于优秀的企业项目,并通过伴随企业收获成长的红利。在这个过程中,企业家的重要性不言而喻,企业家精神的难能可贵更是不言而喻。诚然,把“企业家放在C位”的话说起来容易做起来并不容易,关于资本和实业的冲突也不少。但是太多案例证明,专业事情还

得靠专业的人,资本能发掘一家企业的价值,并不代表能直接下场创造价值,多数情况下没人比这家企业的当家人更懂如何驾驭它。尤其是在当前经济面临内外诸多不确定性因素影响的背景下,越来越多的投资机构越发深刻认识到,一个优秀的企业家对于带领企业穿越周期迷雾的重要性。这个认识判断必然会带来投资行为中去,这对于鼓励创新、支持创新、推动创新善莫大焉。

此外,越来越多的地方政府也将企业家、企业家精神放到了很高的位置,并且拿出了切实的支持行动。以深圳为例,近期召开了一系列关于企业家和人才的活动论坛,更是多年前就在全国率先以法定形式设立了“深圳企业家日”这样一个属于企业家群体的节日。每当此日,以节日之名行服务之实,各行业的企业家,与政府部门官员、行业协会人士一道,就当前发展最急需难题与需求,开诚布公,开展座谈交流,并推动相关问题的落实解决,受到业内的一致好评。

行文至此,我想应该找到了文章开头问题最好的答案。尊重企业家、尊重企业家精神,无论形式怎么变化,都离不开一个“实”!实实在在创造环境,实实在在解决问题,实实在在提供支持,企业自然会结结实实地成长!

(作者系证券时报记者)

**【以文会市】**

### 实实在在创造环境,实实在在解决问题,实实在在提供支持,企业自然会结结实实地成长!