

# 2020中国金融战略行动纲领与原则

夏斌 陈道富

战略不是一句空话,必须体现为有最终目标追求的一系列行动纲领。关于行动纲领,我们从政府工作层面的角度,概括指出了基于战略方向的四大目标、为达到这四大目标所必须完成的八项重大任务,以及为完成这些任务必须相应保障的一系列具体政策与措施。这些目标、任务、政策与措施,不是零碎的“文件语言”的堆积物,而是始终如一地贯彻战略的轴心——国内金融的充分自由化和对外开放的有限全球化。是一个体现制度不断演变和不断衔接的动态过程的载体。

在“一劲态过程”之初,从读者看来作为“纸上谈兵”的战略,最终能否变成现实,不仅依赖于对中国目前的事实与未来的正确判断、和全球经济内在发展逻辑基础上的制度选择,同样依赖于具体实施过程中相对正确的策略与方法。因为历史的复杂性和偶然性将随时冲破这种看似清醒的分析……这些复杂因素中的任何一个,都可以在历史关头扮演支配性的因素。”因此,我们特别指出,落实战略及行动纲领,方法原则同样至关重要。我们提出了实施未来金融战略必须遵守的四项重要原则。四项原则不是凭空的抽象。是基于中国金融30年转轨中的宝贵经验与深刻教训。是从现阶段中国“金融发展目的”(经济为本)、金融内在特质(放大功能)、转轨金融本质(制度配套)、中国金融“当前矛盾现状”(内外开放关系)这四层逻辑关系,依次分别就其主要矛盾关系进行的本质抽象。应该说,这具有一定的排他性和唯一性。

一是对“高杠杆”产品的引进,应谨慎为上。金融系统自身始终存在内在的扩张性和不稳定性特征。世界上多个国家金融改革开放的教训证明,在转轨时期,由于金融开放的节奏、次序把握不好或者政策部署衔接配合不好,在引进一项新的金融产品或金融技术时,往往反而导致货币调控的失控和宏观经济总量的失衡。这里,其实并非新的金融产品和金融技术本身有问题,而是往往由于一国政府对转轨、渐进改革复杂性的估计不足,对政策措施的衔接配合不够娴熟所导致的。

特别是美国金融危机的爆发,更是引人深思:即使在一个市场经济高度成熟的国度内,宏观调控技术娴熟,然而由于放纵了大量“高杠杆”产品,同样惹成了大祸。因此,这里不是一概反对引进“高杠杆”产品和各种金融衍生产品,而是应该强调引进的目的、引进的时机,强调引进时国内是否存在相应的环境与土壤,而不是其他。众所周知,同一个金融产品和技术的引进,在中国过去30年的前10年和后10年,其宏观效应会绝对的不一样。因此,对同一个具有杠杆放大效应的金融产品,在成熟市场已习以为常,但在“一调控技术不娴熟、调控工具单一、市场广度与深度欠缺、经济正处于失控状态”的国家,是否适合引进?其是与非,更是明明白白的。特别是,当一国货币调控正主要依赖于信贷行政规模控制时,因其他原因所致,货币与信贷又正处于失控局面时,此时如急于大量引进银行资产证券化产品,无疑是对货币调控“火上浇油”。

另外,特别需要注意的是,一国越是更大程度地参与金融全球化,其金融学意义上的货币、信贷、信用的决定参数也日益复杂化、国际化。从根本上说,高杠杆金融产品,本身不存在是与非的问题,无非在一定意义上,是扩大了货币、信贷、信用的放大效应,是纯技术的因素。但是对一国货币当局来说,当时的调控标的是货币、信贷、信用?还是利率、汇率水平?在不同的标下,引进不同杠杆效应的金融工具,对一国宏观经济的冲击,会产生绝然不同的影响结果。在这方面,可以说正是全球经济学家在从美国金融危机中深刻反思中的苦恼,也是一个并没有解决的重大理论问题。

三是对“高杠杆”产品的引进,应谨慎为上。金融系统自身始终存在内在的扩张性和不稳定性特征。世界上多个国家金融改革开放的教训证明,在转轨时期,由于金融开放的节奏、次序把握不好或者政策部署衔接配合不好,在引进一项新的金融产品或金融技术时,往往反而导致货币调控的失控和宏观经济总量的失衡。这里,其实并非新的金融产品和金融技术本身有问题,而是往往由于一国政府对转轨、渐进改革复杂性的估计不足,对政策措施的衔接配合不够娴熟所导致的。

特别是美国金融危机的爆发,更是引人深思:即使在一个市场经济高度成熟的国度内,宏观调控技术娴熟,然而由于放纵了大量“高杠杆”产品,同样惹成了大祸。因此,这里不是一概反对引进“高杠杆”产品和各种金融衍生产品,而是应该强调引进的目的、引进的时机,强调引进时国内是否存在相应的环境与土壤,而不是其他。众所周知,同一个金融产品和技术的引进,在中国过去30年的前10年和后10年,其宏观效应会绝对的不一样。因此,对同一个具有杠杆放大效应的金融产品,在成熟市场已习以为常,但在“一调控技术不娴熟、调控工具单一、市场广度与深度欠缺、经济正处于失控状态”的国家,是否适合引进?其是与非,更是明明白白的。特别是,当一国货币调控正主要依赖于信贷行政规模控制时,因其他原因所致,货币与信贷又正处于失控局面时,此时如急于大量引进银行资产证券化产品,无疑是对货币调控“火上浇油”。

另外,特别需要注意的是,一国越是更大程度地参与金融全球化,其金融学意义上的货币、信贷、信用的决定参数也日益复杂化、国际化。从根本上说,高杠杆金融产品,本身不存在是与非的问题,无非在一定意义上,是扩大了货币、信贷、信用的放大效应,是纯技术的因素。但是对一国货币当局来说,当时的调控标的是货币、信贷、信用?还是利率、汇率水平?在不同的标下,引进不同杠杆效应的金融工具,对一国宏观经济的冲击,会产生绝然不同的影响结果。在这方面,可以说正是全球经济学家在从美国金融危机中深刻反思中的苦恼,也是一个并没有解决的重大理论问题。

三是对“高杠杆”产品的引进,应谨慎为上。金融系统自身始终存在内在的扩张性和不稳定性特征。世界上多个国家金融改革开放的教训证明,在转轨时期,由于金融开放的节奏、次序把握不好或者政策部署衔接配合不好,在引进一项新的金融产品或金融技术时,往往反而导致货币调控的失控和宏观经济总量的失衡。这里,其实并非新的金融产品和金融技术本身有问题,而是往往由于一国政府对转轨、渐进改革复杂性的估计不足,对政策措施的衔接配合不够娴熟所导致的。

会对宏观经济稳定带来不利的后果。因此,金融改革开放中,讲究节奏、次序的合理和政策部署的衔接配合,是转轨经济的必然。

要把握好金融改革开放中合理的节奏、次序和政策部署的衔接配合,关键是对每个时期的金融,具体发展什么,要坚持从解决现实经济矛盾的原则出发。往往经济改革和发展所遇到的一系列矛盾,对金融体系提出的要求,是当时阶段最切实际的发展方向和内容。抓住当时的矛盾,参照国外金融工具特点来设计我国的金融工具,金融市场的发展才最富有生命力。而不正改革和发展中的难点,置现有的经济金融矛盾不顾,另辟战场“孤军奋战”,市场往往不可能持久发展。因此作者曾在上世纪80年代末提出,改革者的口号应该是:当前能干什么而不是应该干什么。

计划运行机制与市场运行机制是两种并行不悖、难得兼容的机制,各有其不同的控制手段、反馈系统和内在制约力。改革必然会引引起对原先计划运行机制的干扰,同时会使新生的市场机制“失真”。当然这本身不存在是与非的界定。只要宏观决策者清醒地认识这一点,认真研究其“契合点”和“摩擦点”,就可以做到既不影响经济的发展,又推动了改革,在改革中发展经济。

因此,在转换时期,引进市场经济条件下一项有效的金融工具时,同时考虑旧体制的适应度并做出些修改,或提出临时性的辅助性的限制措施,正是维系一项新金融工具在以特定货币政策运行体系中的有效运用,此时不必在乎持市场观点人的指三道四。我国正处在一边整理市场环境,一边又要不断推进金融市场发展的阶段,由此决定了中国金融市场的发展既要照顾市场环境,更应重视适当改造市场经济机器的“零部件”并适时装在我国转轨经济机器上,或者在改造“零部件”的同时调整原有的机器结构。缺乏任何一方条件的改善,整个机器都难以正常运转。

在今后10年的战略过渡期内,要把

把握好金融改革开放中合理的节奏、次序和政策部署的衔接配合,重点要突出关注新历史阶段金融开放中三大核心内容之间的动态协调,以辩证发展的眼光看待这三者之间的关系。具体说:1、钉住以贸易伙伴国货币为主的一篮子货币,真正实现市场可信的有管理的浮动汇率,是汇率机制改革的方向,但是从长趋势看,在小幅波动中始终保持人民币有微升值压力,是有助于快速推动人民币国际化进程。而且,有利于降低企业在区域贸易内选择人民币作为计价和支付手段的汇率风险,有利于人民币逐步成为东亚区内货币的“锚”和东亚区的主导货币,使人民币能逐渐实现世界上具有价值储藏的功能。2、在完全放开资本账户管制之前实行灵活汇率制度的国家,所获得的中期效果比较好,而在汇率严重失调的环境下,资本账户管制的效果大打折扣。鉴于此,在汇率小幅波动和逐步扩大浮动区间的过程中,视经济发展动态,仍应不排除在必要时,选择较大幅度的、一次性的汇率调整,使汇率以基本反映实体经济的发展状况。3、虽然人民币全面的国际化,需要以货币的完全自由兑换为前提,但是在初期,两者完全可并行、交替推进,在并行、交替发展中相互促进。即在资本账户存在一定管制的情况下,通过其他政策的支持,并不影响逐步推进人民币国际化的进程。同时,随着人民币国际化程度的不断加深,也逐渐放宽资本账户管制下的资金进出通道提供了条件。4、资本账户管制的宽松或松紧力度,是体现汇率政策的一部分,是汇率制度的一种补充。同时,相对稳定的汇率水平,又可以减轻局部资本账户管制的一定压力。

四是对内开放要优先快于对外开放。一个好的、稳健的、有利于实体经济发展的金融制度框架,首先是建立在一国对内充分的金融市场化,内部扭

曲关系得以纠正的基础上。在中国当前,事实上,抑制经济发展的突出问题,是国内的金融压抑而不是金融的对外开放。正是不适当的金融压抑容易产生资源配置的扭曲,引起国内泡沫的生成和破灭,不利于经济的平稳增长。而且,目前国内金融业的“滞后”或者说发展不足,恰恰是制约了我国金融进一步对外开放的主要因素。不管是汇率改革,还是资本流动管理,之所以不能以较快的速度推进改革,主要原因是国内经济、金融结构的不相适应。因此,在中国金融改革总体进程把握上,当前尤须强调金融的对内改革开放要优先快于对外开放。

特别是在进一步的对外开放中,必须清醒认识到,时下国际金融市场的游戏规则,基本是由国际主要储备货币国家所决定。而货币与金融运行具有规模、网络效应与惯性。中国如果不顾国内金融的开放程度,一味追求速度,完全按照已成习惯的国际市场规律运作,在参与金融全球化的过程中,金融弱势国家是很难赶超金融强国国家。何况,尚存资本管制的人民币地位又决定了,在国际上,人民币的一切运作,很难跳出美元的主导局面。加上我国还存在其他大量的金融管制和扭曲,需要在规则层面进行不断的调整,人民币更难跳出美元主导的框框。因此可以说,中国金融的竞争力与西方国家相比,还不在于一个数量级上,如果完全不考虑金融开放中的对内对外的孰前孰后问题,一味推动对外开放,只能产生不利于我国利益的效应。一句话,在金融开放次序上,要全面服从于我国基本的经济利益和长期的、赶超性的战略利益,不能为国际金融市场上的要求和压力所左右,必须要体现大国经济复兴的意图。

(本系列内容摘编自人民出版社即将出版的《中国金融战略:2020》)

## 中国金融战略思考|系列(6)

### 郑重声明

宜宾长毅浆粕有限责任公司以智创新经营,重视知识产权保护。为拓宽化纤产业原料资源渠道,公司打破传统制浆思路,倾力首创纸浆改性生产溶解浆技术,并围绕其技术进行了很好的专利布局。近期公司发现有企业未经专利权人许可,擅自使用我公司专利的行为,此举已涉嫌侵犯我公司的知识产权,为此,现作如下声明:  
一、我公司针对浆粕改性技术已申请“木浆粕变性生产工艺”(专利号:200610021387.4)等专利十余项,目前已获得授权专利八项。  
二、根据《中华人民共和国专利法》的相关规定,任何单位或者个人未经专利权人许可,为生产经营目的而制造、使用、生产、销售、许诺销售、进口

宜宾长毅浆粕有限责任公司  
二〇一〇年十二月九日

### 天立环保工程股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市网上路演公告

天立环保工程股份有限公司(以下简称“发行人”)首次公开发行2,005万股人民币普通股(A股)(以下简称“本次发行”)的申请已获中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1829号文核准。  
本次发行采用网下向股票配售对象询价配售(以下简称“网下发行”)和网上向社会公众投资者定价发行(以下简称“网上发行”)相结合的方式。其中网下发行400万股,占本次发行总量的19.95%,网上发行股数为发行总量减去最终网下发行量。根据中国证券监督管理委员会《证券发行与承销管理办法》(2010年修订),为了便于社会公众投资者了解发行人的基本情况、发展前景和本次发行的有关安排,发行人和保荐机构(主承销商)西南证券股份有限公司将就天立环保工程股份有限公司本次发行举行网上路演。  
1、路演时间:2010年12月24日(即12月24日,周五)上午9:00-12:00;  
2、路演网站:全景网(网址:http://fsc.p5w.net)  
3、参加人员:发行人管理层主要成员、保荐机构(主承销商)相关人员。  
拟参与本次发行申购的投资者,请阅读2010年12月17日刊登于中国证监会指定网站(巨潮资讯网,网址www.cninfo.com.cn;中证网,网址www.cs.com.cn;中国证券网,网址www.cnstock.com;证券时报网,网址www.secutimes.com;中国资本证券网,网址www.ccstock.cn)上的招股意向书全文及相关资料。  
敬请广大投资者关注。  
发行人:天立环保工程股份有限公司  
保荐机构(主承销商):西南证券股份有限公司  
2010年12月23日

### 深圳市瑞凌实业股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市网上定价发行摇号中签结果公告

根据《深圳市瑞凌实业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发行公告》,本次股票发行的主承销商平安证券有限责任公司于2010年12月22日在深圳红荔路上步工业区10栋2楼主持了深圳市瑞凌实业股份有限公司首次公开发行A股中签摇号仪式。摇号仪式按照公开、公平、公正的原则在广东省深圳市罗湖区公证处代表的监督下进行并公证。现将中签结果公告如下:  
末“三”位数:020 145 270 395 520 645 770 895  
末“四”位数:1693 6693  
末“六”位数:880501 005501 130501 255501  
380501 505501 630501 755501  
末“七”位数:3695681 4267365 2989716 5147165 0945583  
凡参与网上定价发行申购深圳市瑞凌实业股份有限公司股票的投资者持有的申购配号尾数与上述号码相同的,则为中签号码。中签号码共有44,800个,每个中签号码只能认购500股深圳市瑞凌实业股份有限公司A股股票。  
发行人:深圳市瑞凌实业股份有限公司  
保荐人(主承销商):平安证券有限责任公司  
2010年12月23日

证券代码:000727 证券简称:华东科技 公告编号:2010-075

南京华东电子信息科技股份有限公司控股股东代其全资子公司以资产抵偿所欠本公司货款进展公告  
本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。  
2010年12月22日,本公司获悉:控股股东—南京华东电子集团有限公司代其全资子公司—南京电工照明销售有限公司抵偿货款资产中的土地使用权已过户到本公司,证书编号为宁栖国用(2010)第20717号。该土地坐落于栖霞区恒通大道19-1号,土地类型是工业用地,使用面积28164.9平米,使用期限至2050年2月25日。  
此事详见公司于2010年11月3日和2010年11月23日刊登于《中国证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn)的2010-048《控股股东代其全资子公司以资产抵偿所欠本公司货款公告》和2010-058《2010年第三次临时股东大会决议公告》。  
特此公告  
南京华东电子信息科技股份有限公司董事会  
二〇一〇年十二月二十二日

证券代码:000792 证券简称:盐湖钾肥 公告编号:2010-027  
青海盐湖钾肥股份有限公司关于获得中国证监会核准文件的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。  
青海盐湖钾肥股份有限公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准青海盐湖钾肥股份有限公司吸收合并青海盐湖工业集团股份有限公司的批复》(证监许可[2010]1860号)及《关于核准青海省国有资产投资管理有限公司公告青海盐湖钾肥股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》(证监许可[2010]1861号)。根据上述批复,证监会核准同意公司本次换股吸收合并青海盐湖工业集团有限公

青海盐湖钾肥股份有限公司董事会  
2010年12月22日

证券代码:000818 证券简称:\*ST化工 公告编号:2010-209  
锦化化工集团氯碱股份有限公司管理人关于公开竞价出售股东让渡股份的公告  
本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。  
2010年12月21日,公司收到锦化化工集团氯碱股份有限公司管理人关于公开竞价出售股东让渡股份的通知,根据《锦化化工集团氯碱股份有限公司重整计划》关于“出资人权益调整方案”(见2010年7月24日刊登的2010-093号公告)的规定,管理人于2010年12月17日在《人民法院报》、《辽宁日报》刊登了《锦化化工集团氯碱股份有限公司管理人关于公开竞价出售股东让渡股份的公告》,拟通过公开竞价方式出售股东让渡股份。  
为保证《重整计划》顺利执行,管理人拟通过公开竞价方式以每股不低于人民币3.9元的价格出售204,000,000股让渡股份。本次让渡股份出售所得价款将用于根据《重整计划》之规定清偿上市公司债务。公司将对本次竞价出售让渡股份事项的进展情况进行公告。  
特此公告。  
方大锦化化工科技股份有限公司  
二零一零年十二月二十三日

根据中国保险监督管理委员会《关于促进寿险公司电话营销业务规范发展的通知》关于电话营销专用号码公示的要求,现将我公司及与我公司合作的兼业代理机构电话营销专用呼出号码公示:021-95559

联泰大都会人寿保险有限公司  
电话营销专用呼出号码公告