

中国证监会研究中心主任祁斌:

# 资本市场将成中国经济的“锋刃”

证券时报记者 陈楚

在日前召开的由中国证券投资基金业协会主办、证券时报协办的 2011 年中国基金投资者服务巡讲大型公益活动暨纪念中国开放式基金 10 周年特别活动“上海站上,中国证监会研究中心主任祁斌谈到了他对战略性新兴产业、中国基金业以及资本市场发展等方面的看法。

## 中国基金业的四大贡献

祁斌认为,基金业为中国经济和社会发展至少做出了四大贡献。首先是唤起了老百姓的投资意识。十年之前没有投资意识也许是可以理解的事情,但今天面对通货膨胀的压力,没有投资意识就是一件很糟糕的事情。祁斌至今还记得十年前开放式基金推出之初,大部分人对于“基金”这一新生事物都不甚了解,十年之后的今天,老百姓大多认识了基金,基金开始真正走向投资者,同时也唤醒了全社会的投资意识。中国要走向真正意义上的现代社会,投资是必不可少的一部分。

其次是改善了投资者的结构和金融体系的结构。美国最开始证券销售都是在机构之间进行,后来有一些个体投资者介入,增加了市场的流动性。中国市场则很长时间是以散户投资者为主,目前正在大力吸引机构投资者,基金业的发展弥补了这个空缺,但还远远不够。同时,基金业的发展也改变了中国的金融结构。过去金融机构长期资金放在银行里,非常不利于中国创新经济的发展,基金业的崛起恰好是一个很好的改善。在很多国家,基金的管理资产规模都超过银行存款的规模。

第三是改善了中国的投资文化。祁斌感受很深的一点是,十年以前刚回国的时到新华书店或者在街上的书摊,类似《如何做庄》、《如何与庄共舞》的书籍比比皆是,如今这些书籍很少看到了。做庄其实就是操纵股票,操纵股市在西发达市场会课以重罪,而十年以前很多书店很多书籍居然都是教投资者如何做庄,而操纵股票的对象散户投资者还热衷于学习如何“与庄共舞”。祁斌认为,基金在中国社会的发展,引领了投资理念的变革,一大批基金经理倡导价值投资,投资者开始热衷于基本面的研究和长期投资,大大地改善了市场文化和市场氛围。

第四是探索了中国资本市场的开放途径。通过引入外资,中国基金业如今已是金融业最开放的子行业之一。合资基金公司的数量占据了中

国基金业的将近半壁江山,内资公司不仅没有因为对外开放而被消灭,很多还发展得相当不错。说明了中国基金业开放的过程中产生了正效应,形成了良性互动,内外资的竞争共同推动了中国基金业的发展,渐进式的开放带来了双赢的格局,这也是基金业对中国资本市场的对外开放给出的比较好的示范效应。

祁斌认为,开放式基金走过了十周年的历程,回顾中国资本市场在过去二十年的历史,我们应该得到一个基本的结论,中国资本市场的未来发展,应该坚持市场化、规范化、国际化的三个基本原则。

## 中国经济面临两大迫切需求

祁斌认为,尽管中国经济的规模已经跃居世界的第二位,但是中国经济的效率和质量还亟待提高,很多矛盾逐渐凸显,甚至一些社会事件,背后都有经济原因。例如中国发生的富士康事件、拖欠农民工工资等问题,在一定程度上源于中国的大部分商品在全球市场中处于谈判力较低的状态。中国粗放型的发展方式走了很远,但有很多矛盾在积累,这个时候迫切需要产业达到更高的水平,中国在世界产业链中一直处于末游,要想办法迁移到中游或者中上游,这是非常艰巨的任务。

祁斌表示,中国经济面临两个迫切的需求,一是中国存量的整合,二是增量的发现。存量整合就是所有现有产业,不管是钢铁还是化工、汽车,都有整合的需求。增量的发现就是发现战略性新兴产业,这也是恰恰是中央提出转变经济发展方式的主要内容。

转变经济发展方式主要是两件事情:第一是提高中国产业竞争力,从产业链中的末游向上迁移;第二就是提高中国经济可持续发展能力,变成资源节约型、环境友好型的发展方式。

经济存量的整合中,可以有多种手段发挥作用,包括行政手段,与此同时也要非常注重市场手段,市场的手段就是并购,主要是围绕上市公司的并购,可以预计未来十年中国产业并购浪潮一定会兴起。其次就是增量的发现,也就是怎样发现战略性新兴产业。

如何发现战略性新兴产业?祁斌认为最好的途径就是通过资本市场。在新兴产业上,中国终于有一次机会和发达国家站在同一个起跑线。面向未来的 30 年谁也不知道到底哪些是新兴产业,是风能发电,还有电动汽车,是干细胞,还是传统的农牧业的

升级版?今天的我们不得而知,与其猜来猜去,不如让资本市场去发现,资本市场就是每一位投资者、分析师和基金经理,通过众多无形的手找到什么才是真正的新兴产业。例如,几年前,大部分人可能都没有想到早上起来喝一杯牛奶成为很多中国人的一种生活方式,就此而言,或许很多传统产业的升级版也会成为拉动未来经济发展的重要引擎。

祁斌认为,欧洲今天很多原来具有传统比较优势的产业并新兴市场的企业并购,已经成为趋势,比如沃尔沃被吉利收购,但欧洲真正的尴尬在于这些产业被并购之后,欧洲发现新产业的能力不足,欧洲没有“硅谷”。在过去的三十年里,美国经济中不断涌现出了个人电脑、电信、互联网和生物制药等新兴产业,使得美国经济有了一个将近三十年的长周期增长,一个重要的原因,因为美国的资本市场比欧洲强大,因此,经济体的市场化程度和社会资源的配置效率高于欧洲。与欧洲类似,战后日本经济的崛起在很大程度上得益于其走上了市场经济的道路,其在八十年代末期经历泡沫破裂后,迟迟不能恢复活力,根本原因在于经济体缺乏弹性,金融体系的市场化程度偏低,高度依赖银行体系,资本市场不够发达。他认为,一个国家的经济转型能不能成功取决于经济体的市场化程度,和社会资源的配置效率,而两者都跟资本市场的发展水平有关。

## 资本市场将成中国经济的“锋刃”

祁斌认为,无论是在国际上,经济体与经济体之间,还是在国内,省市与省市之间,经济的发达程度与资本市场的发达程度都有很高的相关性。我们回顾美国过去一百年的经济进程,有两个值得重点关注的时期,一个是 1900 年前后,另一个是 1980 年以后。1900 年前后是重工业化,美国很多钢铁、化工、炼油、橡胶行业等等都发生了并购浪潮。1980 年以后,美国新经济的崛起主要是依托于 1971 年推出纳斯达克。而纵观过去两百年美国经济的崛起,有两个重要的特点,第一个就是从建国之初就走上了市场经济的道路,实行自由贸易。其次是美国资本市场的代表,华尔街,逐步成为了美国金融资源配置的主渠道。当然后来美国经济走入了过度自由化的发展模式,也带来了一场严重的金融危机。

祁斌认为,今天的中国正处于美国两个历史阶段的叠加之处。中国正在经历大规模化的重工业化,希望加速并完成这样的过程。其次中国希望发现战略性新兴产业,美国在前后相差一百年的



资料图

祁斌:中国证监会研究中心主任,罗切斯特大学生物物理学硕士和芝加哥大学工商管理硕士,清华大学经济学博士。2000 年回国加入证监会,任战略规划委员会委员。2001 年至 2005 年任基金监管部副主任。2005 年编译出版的《伟大的博弈—华尔街金融帝国的崛起》被多种报刊评为年度最佳金融类或经济管理类图书。后主笔《中国资本市场发展报告》并编著《资本市场:中国经济的“锋刃”》。2006 年至今任中国证监会研究中心主任。

跨度中完成了这两件事情,今天的中国有机会在未来的几十年中同时做好这两件事情,而这背后资本市场的发展是必不可少的。

最近,德国交易所并购美国交易所,如果成功,将形成世界第一大交易所。祁斌认为,作为资本市场载体的交易所汇聚金融资源,具有一定的战略性和外延性。1913 年,纽交所规模超过了伦敦交易所,同一年纽约取代了伦敦,成为全球第一大经济中心,同一时期美国取代了英国,成为世界第一大强国。这就是资本市场和实体经济如影随形的关系。在金融危机后的德交所和纽交所的竞争,显现出在发达市场“强者愈强、弱者愈弱”的竞争趋势,也预示着危机后全球金融版图的重构。面对全球经济和金融的新的竞争格局,我国应该加快发展资本市场,未来适时参与全

球竞争与博弈。

回顾资本市场二十年的发展,祁斌谈到一个小例子。去年祁斌去浙江乌镇开会,发现乌镇有一个特点,那就是古色古香,保留了明清民居的原貌,但是里面大多被改造成了五星级的酒店。与此相反,国内另一个著名的古镇,虽然保留了原来的风貌,但是基础设施和卫生条件的落后使得很多游客望而却步。这使他受到启发:发展中国资本市场,一方面要尊重中国的国情,另外一方面必须高标准、严要求,逐步向国际最高标准靠拢,否则将是不可持续发展的,要将两者完美地结合在一起。

祁斌认为,中国经济前三十年主要靠的是东部沿海地区的崛起,今后三十年中部和西部的发展也将成为中国经济发展的动力。中西部如何实现跨越式发

展?以美国硅谷为例,100 多年前因淘金而被发现,曾是美国最落后的地区之一,甚至在 1950 年的时候,10 万美国农民还是硅谷的最主要居民,随后硅谷华丽转身,成为全世界高科技企业的摇篮,主要是因为硅谷实现了企业和资本的对接。同样,今天的中国西部,推动本地地区的比较优势产业走向资本市场,不失为一条好途径。

祁斌表示,如果促进资本和科技的对接,中国完全有可能实现产业的升级,走到更高的层次。《伟大的博弈》的作者,美国金融历史学家戈登曾说过,19 世纪末期到 20 世纪初期,美国的钢铁产业引领了美国钢铁、化工、汽车、橡胶、铁路等产业的发展,是当时美国经济的“锋刃”。而祁斌深信,在今天中国经济的转型过程中,资本市场将是中国经济的“锋刃”。

STCN 证券时报网.中国

## 上手机证券时报网

## 即时把握股市变幻动向

手机证券时报网, 7×24小时不间断提供全面的原创财经资讯。在手机浏览器中输入wap.stcn.com点击进入, 随时随地, “掌”握最新财经资讯。

本手机网提供的所有服务全部免费, 通过手机访问网站产生的GPRS流量费按照当地运营商资费标准收取。

