



专家在“证券时报专家委员会2014年春季论坛”上畅所欲言。



## 张晓朴： 进一步加强 金融改革的能力建设

张晓朴认为，中国金融发展当前的重点还是逐渐消除金融抑制。在这样的过程中，保持汇率的合理水平至关重要，积极稳妥地推进短期资本项目开放，需充分考虑到金融机构的风险管控能力。

中央财经大学国际金融研究中心研究员张晓朴在“证券时报专家委员会2014年春季论坛”上表示，我国处在全面深化改革的关键阶段。改革本身就是一个放松管制，经济中自由变量越来越多的过程。改革进程中需要处理好多方面关系，如：整体推进和重点突破的关系、顶层设计和摸着石头过河的关系、胆子要大和步子要稳的关系、改革发展稳定的关系，这需要金融管理部门具有很高治理能力和管理水平。推进改革的意义重大，刻不容缓，关键是加强能力建设，把好事办好。

当前，我国处在全面深化改革的关键阶段，在金融改革领域存在诸多潜在挑战。张晓朴指出，具体来看，汇率市场化领域需重点防止汇率失调（高估）、货币攻击，防止金融机构和企业货币错配过度；资本项目可兑换领域需重点防止短期资本大进大出给金融市场和金融体系带来灾难性影响，防止金融机构和企业过度借贷；利率市场化领域需防止金融机构恶性竞争，防止风险偏好上升过度，防止实体经济融资成本过快上升等。

张晓朴指出，要做好金融改革工作，首先要提高把握改革细节的能力。他提到，改革的时机和度的拿捏至关重要，这需要精巧的政策设计、操作控制和技术把关，例如，2012年存款利率市场化改革的推进把存贷款基准利率上浮与存款利率上浮10%的措施同时推出，就很好地解决了利率市场化改革时机选择中的困难，市场很多人土都没有注意到，改革被波澜不惊地推进，其实很多改革都可以从这方面着手创造机遇、寻找机遇，操作细节很关键。

其次，就是要提高金融监管能力。”张晓朴指出，监管机构一方面要做改革的践行者，另一方面要做改革的压舱石、保险栓。

张晓朴表示，改革绝不仅仅是放权，提高监管部门的治理水平、监管能力，也是改革的重中之重。金融市场的竞争越激烈，市场主体越会寻求变化，试探底线，钻空子，越需要强有力的监管。

但现实问题是，法治化不健全，一方面对提高金融监管的及时性、有效性提出了紧迫要求，另一方面，金融监管又脱离了所处的法制环境，客观上给金融监管带来内生挑战。张晓朴指出，这就必须依靠改革来推进。

此外，张晓朴还认为，监管机构要提高与市场的沟通能力，提高跨部门合作的能力，提高分析判断和工具运用能力。

张晓朴特别提到，余额宝就是典型的跨界产品，其脱胎于央行发的第三方支付机构，承载方为证监会监管的货币市场基金，投资领域又是银监会监管的协议存款，这就需要监管部门协同合作，资金流、信息流是液体，政府监管导向和政策导向就像是河床，要达到预期目标，要求各板块一致性相当高才行。

张晓朴最后表示，中国金融发展当前的重点还是逐渐消除金融抑制。在这样的过程中，保持汇率的合理水平至关重要，积极稳妥地推进短期资本项目开放，需充分考虑到金融机构的风险管控能力，比如外汇敞口、国别风险管理能力等。



## 陈道富： 重建资金市场秩序 需打破刚性兑付

陈道富认为，中国现在看起来好像资金价格出现问题，但核心问题还是市场没有分层，资金市场根本没有发挥甄别功能，该高的价格没有高起来，该低的价格没有低下去。风险市场和低风险市场混在一起，带来了道德风险。

国务院发展研究中心金融研究所综合研究室主任陈道富在“证券时报专家委员会2014年春季论坛”上表示，中国现在资金价格问题的核心是市场没有分层，而要重建资金市场秩序，就需要打破刚性兑付。

陈道富观察到中国金融市场中三个矛盾现象：一是贷款总量和增速不低，但利率却在往上走，金融体系和实体经济两张皮；二是收益率曲线上短端利率和长端利率出现分化，今年以来短端利率往下走，但没有带动长端利率回调，背后反映的是市场对于流动性的担忧，即便是增加流动性，对中长期利率的影响也没有想象中那么大；三是债券违约事件使信用利差出现分化，但分化的不是非常彻底，利差扩大最大的是民营企业，中间利差却在缩小，这种分化没有扩展到国有企业。

他说，资金市场从去年开始出现了大起大落，整个市场变得非常敏感，稍有风吹草动就会大幅波动，背后反映的是市场的脆弱。现在无风险利率上行，给人的感觉是市场非常不顺畅，想上行的不能上行，想下行的不能下行，形成的价格不是市场的真实价格。中国人所说的健康，健指的是有力气，康是指顺畅，中国经济的增长力气有所减弱，但核心问题还是不够顺畅，资金市场没有发挥应有的作用，中小企业在资金价格抬升情况下不断被挤出。”

陈道富认为，中国现在看起来好像资金价格出现问题，但核心问题还是市场没有分层，资金市场根本没有发挥甄别功能，该高的价格没有高起来，该低的价格没有低下去。风险市场和低风险市场混在一起，带来了道德风险，实体层面发出的信号带有隐性担保，由于这种担保在市场上没有分别，市场的风险无法反映出来，造成了“二手车市场困境”。

在这种情况下，总量上的宽松或紧缩无法发挥作用。陈道富建议，必须推进资金市场分层，真正发挥市场的甄别功能。而要发挥市场的甄别功能，需要有违约事件发生，真正打破刚性兑付。不过他也指出，打破刚性兑付其实是风险暴露，搞不好容易产生过度紧缩，导致金融对实体经济的挫伤，这就需要合理的制度设计，结合稳定机制来进行全局调整，让结构调整产生内生机制，产生新的增长动力，平衡破与立的关系。

陈道富分析，这个过程中要区分完全市场化、不完全市场化在机制上的不同，不同领域采取不同方法。对于那些不具有系统性风险的领域采取完全市场化方法，形成一种既带来市场约束，同时又有特殊处置机制的退出制度。当前，应该从稳定机制和风险适当可控的角度来发挥市场机制作用，让市场能够把指挥棒接过来。”

## 专家精彩观点

朱中一：当前房地产市场处于增速换挡期、结构调整期、政策完善期这“三期叠加”的关键时期，在保持定力的同时，在调控的方式、节奏上做适当的预调和微调。

范剑平：目前的稳增长政策根本不叫刺激政策，社会上喜欢把政府做什么都叫刺激政策，做的力度没有达到希望叫微刺激，只叫暗刺激，反正怎么做都认为是刺激。

高培勇：全面深化改革肯定不能齐步走。有人先走，有人后走，不能等着中央具体部署再催着走，一定要有一个突破口先走一步，然后再带动其他方面跟上走。

刘纪鹏：混合所有制主导下的国资改革的取向是市场

化而非私有化，坚持市场化改革方向既是中国国资三十年渐进式改革的成功经验，也是深化国有资产监管体制改革的指导原则。

马晓河：在“坏”的GDP下去、“好”的GDP又上来的时候，经济增长不会像过去那么快。

潘建成：宏观政策首先还是要稳定，不作为比乱作为好。

张晓朴：资金流、信息流是液体，政府监管导向和政策导向就像是河床，要达到预期目标，要求各板块一致性相当高才行。

陈道富：中国人所说的健康，健指的是有力气，康是指顺畅，中国经济的增长力气有所减弱，但核心问题还是不够顺畅。



## 刘纪鹏： 中国需要建立 国资改革新模式

刘纪鹏建议，应将国资委变成国资委和国有资本经营公司，即国资委作为统一监管者只有一个，国有资本经营公司作为履行对实体企业的直接出资人，可以有很多个。国企改革深化的关键在于职业经理人的培养，可考虑直接在进行经营的企业家里培育。

自十八届三中全会提出积极发展混合所有制经济以来，新一轮国有企业改革正在逐渐拉开序幕，从中央到地方都在加紧推进。《国资法》起草小组成员、中国政法大学资本研究中心主任刘纪鹏教授在“证券时报专家委员会2014年春季论坛”上表示，虽然混合所有制概念并不是一个新事物，但是在十八届三中全会重新提出发展混合所有制有新的内涵。

刘纪鹏认为，混合所有制主导下的国资改革的取向是市场化而非私有化，坚持市场化改革方向既是中国国资三十年渐进式改革的成功经验，也是深化国有资产监管体制改革的指导原则。

他说，当前国资管理处于混乱的割据状态，而且国资监管者与央企出资人角色冲突。国资委既想当全国国有资产的统一监管者，更想当117家央企出资人，尤其热衷于把央企全都整体上市，取消集团公司，直接当上市公司股东，一身二任。特别是在近几年的改革历程中，无论是相关法律，还是国资委内部的文件和讲话精神，更多的是强调国资委的出资人地位，国资委一味向“铁马锡”公司学习，淡化了国资委在全国一盘棋背景下统一规划布局的监管者身份。

刘纪鹏建议，应将国资委变成国资委和国有资本经营公司，即国资委作为统一监管者只有一个，国有资本经营公司作为履行对实体企业的直接出资人，可以有很多个。国资委定位为经营性国有资产的统一监管者，履行对全国经营且营利性国有资产的统一战略规划布局、统一国资预算编制、统一监督管理与考核、统一国资基础管理等重要职能。国务院只能有一个国有资产监督管理委员会，下面若干个代表国家管理国有资本的国有行业性的控股公司。

刘纪鹏认为，国有集团公司可以就地转化为国有资本经营公司，用三到五年时间，把集团公司从企业集团转入国资委系统，作为国资委系统履行出资人职责的一个单位。这个系统由高层履行监管，该系统面履行具体出资人身份，然后再跟实体企业对接。

他说，应该建立法人所有制基础上的现代公司制度。通过股权多元化和资本化推行公有制多种实现形式，并全面构造职业经理人制度以及期权制度，只有这样，现代公司制度才能完善起来，国资改革才真正走出了中国市场经济的道路。

刘纪鹏还提到，国企改革深化的关键在于职业经理人的培养，可以考虑直接在进行经营的企业家里面培育。



## 朱中一： 房地产供大于求城市 可放宽或取消限购

朱中一认为，在目前房价仍处于高位的时候，信贷不能宽松，但是维持现在的中性偏紧可能加速房价下行。因此，应给予首次购房者、符合“单独二孩”政策者合理的政策支持。

中国房地产业协会副会长朱中一出席“证券时报专家委员会2014年春季论坛”时表示，当前房地产市场处于增速换挡期、结构调整期、政策完善期“三期叠加”的关键时期，要促进房地产市场平稳健康发展，必须保持定力，争取主动。他建议，在供明显大于求的城市，可以考虑放宽或取消限购措施。

朱中一认为，一季度房地产市场呈现三个特点：增速放缓、分化加大和房价趋稳。其中，投资增幅和房屋新开工面积的下降，主要是因为一些城市供明显大于求，与政府要求控制开发节奏和开发规模有关；销售面积和销售额的同比下降，主要是东部地区3月份的同比下降，而去年3月由于未对征收20%转让所得税做出及时明确的说明，致使这些地方出现了极不正常的非理性增长。另外，今年一季度，开发贷款和个人购房贷款的放缓也是一个原因。

他说，总体来看，一季度的房地产市场属于正常回归。今年一季度比去年一季度下降了5.7%，但明显高于2012年与2011年一季度的住宅销售量。

朱中一指出，考虑到房地产一头连着经济，一头连着民生，既要防止在稳增长中对房地产的过度依赖，又要防止房地产较快下滑对经济的伤害。尽管当前房地产的增速放缓在情理之中，但市场的观望情绪增加，部分居民买涨不买跌的心态明显，所以，要在保持定力（即按照十八届三中全会确定的改革方案、时间表与路线图推进改革）的同时，密切关注市场的变化，在调控的方式、节奏上做适当的预调和微调，防止房地产风险的积累。

朱中一提出的具体调整建议包括五个方面：第一，在目前房价仍然处于高位的时候，信贷不能宽松，但是维持现在的中性偏紧可能加速房价下行。因此，应给予首次购房者、符合“单独二孩”政策者合理的政策支持；对供应偏紧的城市，企业开发的中小套型商品房和共有产权房进行信贷支持。

第二，结合户籍制度改革，稳妥推进新型城镇化，加大棚户区和城中村改造力度，有序推进农业转移人口市民化。第三，结合长效机制的建立，包括房地产税立法、不动产登记、户籍制度改革等，更好地发挥市场的作用，取消一些地方对高价房的上市门槛，在供明显大于求的城市，取消或放宽限购措施。

第四，抓紧制定支持养老服务业等支持产业的配套政策，积极引导老年住区、产业园区地产、商业地产、旅游地产和文化地产的发展。

第五，既要创新房地产金融产品，拓宽直接融资的渠道，又要防范房地产金融风险。