国際金融论壇
INTERNATIONAL FINANCE FORUM (IFF)
国际金融论坛（IFF）报告 2015 年总第 4 期
The IFF Report www.ifforum.org

世界增长新动力
国际金融论坛（IFF）2015年会特刊

面对世界政治、经济及科技的持续调整与冲击，如何选择变革之路，加强多边合作，创新金融服务，发展实体经济，成为全球金融改革与发展的中心议题。年会聚焦探讨发挥全球多边开发金融组织作用，促进基础设施建设与经济发展，探索新金融融资途径与投资模式，寻找世界经济增长新动力等议题。

关于IFF

国际金融论坛（IFF）是由中国主导，总部设在北京的非营利、非官方独立国际组织，2003年10月由中国、美国、欧盟等G20国家、新兴经济体，以及联合国、世界银行、国际货币基金组织等相关国际组织领导人共同发起成立，是全球金融领域高级别常设对话交流和研究机构，被誉为全球金融领域的“F20（Finance 20）”。

宗旨

遵循“全面可持续发展—新资本、新价值、新世界”的宗旨，致力于打造具有战略远见、国际一流的学术智库和多边对话平台。

目标

国际金融论坛（IFF）通过公开、公平、公正的运行机制，确保独立、客观、前瞻和包容性，以促进国际金融合作与交流；通过对全球金融领域的深入研究，促进中国经济、世界经济全面可持续发展，实现以下目标：

1、国际金融战略对话平台；

2、国际金融交流合作平台；

3、国际金融实践创新平台；

4、国际金融全球智库平台；

5、国际金融高级人才平台。

國際金融論壇
INTERNATIONAL FINANCE FORUM (IFF)
Since 2003

国际金融论坛（IFF）报告
2015 年总第 4 期
www.ifforum.org

主办单位
Host
国际金融论坛（IFF）
International Finance Forum (IFF)

承办单位
Co-Host
国际金融论坛（IFF）研究院
IFF Institute

出版人
Publisher
张继中
Zhang Jizhong

荣誉总编
Honorary Chief Editor
陆克文　韩升洙　特里谢
Kevin Rudd, Han Seung-soo, Jean-Claude Triche

总编辑
Chief Editor
辜胜阻　沈联涛　温迪·多布森
Gu Shengzu, Andrew Sheng, Wendy Dobson

编辑委员会
Editorial Board
辜胜阻　沈联涛　温迪·多布森
Gu Shengzu, Andrew Sheng, Wendy Dobson
于洪君　张继中　张燕生　宋　敏
Yu Hongjun, Zhang Jizhong, Zhang Yansheng, Song Min
王　燕　尼古拉斯·霍普　玛莎·万德博格
Wang Yan, Nicholas Hope, Marsha Vande Berg

主　编
Editor in Chief
张燕生　宋　敏　尼古拉斯·霍普
Zhang Yansheng, Song Min, Nicholas Hope

副主编
Associate Editor
庞中英　王　燕　玛莎·万德博格
Pang Zhongying, Wang Yan, Marsha Vande Berg

编辑部主任
Director of Editorial Department
庄　珏
Joanna Zhuang

编　辑
Editor
尹玮煜　张以然
Yin Weiyu, Zhang Yiran

设计总监
Design Director
申永冬
Shen Yongdong

地　址
Address
中国北京建国门外大街 1 号国贸大厦 3 期 7 层
Add/7/, China World Tower 3 No.1 Jian Guo Men Wai Avenue
邮编　100004
Post Code / 100004
电话　86-10-85351188
Office Tel / 86-10-85351188
传真　86-10-85351665
Fax / 86-10-85351665
E-mail / info@ifforum.org
www.ifforum.org

版权声明
COPYRIGHT STATEMENT
本刊内容由国际金融论坛（IFF）独家拥有，未经许可，不得转载或摘抄。
The content is exclusively ownership by the IFF, without permission, can't be reproduced or copied.

2015 年 11 月 06–08 日，国际金融论坛 (IFF) 第 12 届全球年会在北京开幕，本届年会着眼于国际金融危机后时代世界经济增长所面临的机遇与挑战，聚焦中国经济发展的现状与未来，通过主旨演讲与讨论、圆桌会议、IFF 夜话等形式，围绕“世界增长新动力：改革、创新与增长”主题，涉及中国与世界展望、全球基础设施投融资变革、全球金融治理与中国金融开放、新技术革命如何改变世界、全球贸易投资新动力等；通过 100 多位全球财经领袖的高层对话，进一步探讨创新变革之路，通过加强多边合作，创新金融服务，发展实体经济，发挥全球多边开发金融组织作用，促进基础设施建设与经济发展，探索新金融融资途径与投资模式，重塑世界经济增长新动力，促进全球经济复苏和全面可持续发展，为世界未来发展提供前瞻性的思想和可能的途径。

作为创立于中国，得到全球各主要经济体和联合国参与发起成立的国际金融外交及战略智库平台，国际金融论坛（IFF）与全球 200 多位财经政要、金融领袖、专家学者，30 多个国家和地区，50 多家国际和地区组织建立了紧密联系和合作伙伴关系。国际金融论坛（IFF）正日益重要的发挥着“非官方 G20”的作用，成为全球金融领域的“F20”。国际金融论坛（IFF）将进一步充分利用和发挥国际金融战略对话、交流合作、实践创新、全球智库和人才培育这五大功能，致力于打造国际一流的学术智库和多边对话平台。

我们特别出版本期国际金融论坛（IFF）2015 年会特刊，以共享智慧与真知灼见。

张继中
首席执行官兼秘书长
国际金融论坛（IFF）

NEW CAPITAL · NEW VALUES · NEW WORLD
WWW.IFFORUM.ORG
國際金融論壇
SINCE 2003

国际金融论坛2016年会

International Finance Forum 2016 Annual Conference

中国 · 上海
2016.8.31-9.2

陆克文
IFF主席
第26任澳大利亚总理

韩升洙
IFF联合主席
韩国前总理
第56届联大主席

特里谢
IFF联合主席
欧洲中央银行前行长
30集团主席

鸠山友纪夫
IFF顾问委员会主席
日本前首相
东亚共同体研究所理事长

金立群
亚洲基础设施投资银行行长
IFF第二届常务副理事长

图尔基亲王殿下
IFF基金理事会联合主席
沙特国王阿卜杜拉基金会主席
沙特利雅得省原省长

詹妮·希普莉
IFF全面可持续发展理事会主席
第36任新西兰总理

林毅夫
IFF顾问
北京大学国家发展研究院荣誉院长
世界银行原资深副行长
兼首席经济学家

埃德蒙·阿尔方戴利
IFF理事
欧洲50集团主席
法国前财长

辜胜阻
IFF副理事长
全国人大财经委副主任
民建中央副主席

沈联涛
IFF学术委员会主席
中国银监会首席顾问
香港证监会前主席

多梅尼科·西尼斯卡尔科
IFF顾问
意大利前财长
摩根斯坦利全球副主席

www.ifforum.org

国际金融论坛（IFF）是由中国主导，总部设在北京的非营利、非官方独立国际组织，2003年10月由中国、美国、欧盟等G20国家、新兴经济体，以及联合国、世界银行、国际货币基金组织等相关国际组织领导人共同发起成立，是全球金融领域高级别常设对话交流和研究机构，被誉为全球金融领域的“F20（Finance 20）”。

國際金融論壇
INTERNATIONAL FINANCE FORUM (IFF)
国际金融论坛（IFF）报告 2015年总第4期

目 录
CONTENTS

面对世界政治、经济及科技的持续调整与冲击，如何选择变革之路，加强多边合作，创新金融服务，发展实体经济，成为全球金融改革与发展的中心议题。年会聚焦探讨发挥全球多边开发金融组织作用，促进基础设施建设与经济发展，探索新金融融资途径与投资模式，寻找世界经济增长新动力等议题。

P04 / 构建全球金融领域“F20”

P15 / 世界增长新动力：机遇与风险

P31 / 基建投资如何促进全球增长

P59 / 中国经济机遇与挑战

P71 / 中国“十三五”规划：前景与展望

P89 / 全球金融治理与中国金融开放

P107 / 中国金融体系监管与发展

P135 / 新技术革命如何改变世界

P147 / 全球贸易投资新动力

P167 / 特别报告

创新与消费的作用 / P168
林毅夫
国际金融论坛（IFF）顾问 / 北京大学国家发展研究院名誉院长

中国经济继续发展，但依旧任重道远 / P172
潘功胜
中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长

在多边发展银行的支持下满足全球基础设施发展需求 / P176
瓦曼·卡马特（K.V. Kamath）
金砖国家开发银行行长

INTERNATIONAL FINANCE FORUM

构建全球金融领域“F20”

在国际金融论坛（IFF）第 12 届全球年会开幕前夕，IFF 成员会议于 2015 年 11 月 6 日在北京嘉里中心酒店召开。IFF 主席、澳大利亚前总理陆克文发表了讲话，与会成员及嘉宾就 IFF 的发展战略提出了各自的建议。会议还就理事会换届事宜进行了讨论。

国际金融论坛 2003 年创立至今，见证了全球经济的跌宕起伏，逐步成长为高层次、高水平、国际化的全球性金融年度高峰会议。12 年来，国际金融论坛的目标和定位日益清晰，运作机制不断完善，探讨的主题更加丰富，致力于通过多边对话和平等交流，对推动建立国际金融新秩序的研究、促进国际金融合作和防范金融风险发挥了积极的作用。通过本次换届，IFF 将努力建立高效、务实、精干的组织架构，将自身打造成为立足中国和新兴经济体的金融公共平台与战略智库。

会议随后讨论了理事会换届事宜，提出了关于换届推选的四条原则性建议：一是应该增加全球系统金融机构著名金融家和企业家，以丰富成员的组成；二是 IFF 应该参照欧美主要经济和金融组织，除了特邀的全球政要和专家学者为论坛贡献智力支持外，其他会员考虑实行会员制和会员收费制度；三是成员有必要增加和补充亚洲地区新兴经济体、金砖国家、上海合作组织和“一带一路”国家，以体现国际金融论坛的特色；四是 IFF 在立足中国的基础上，应实施“走出去”的国际化战略，加强对国际成员和主要国家地区金融机构的互动。

国际金融论坛（IFF）主席、第 26 任澳大利亚总理陆克文表示赞同 IFF 的国际化，并提出换届后 IFF 的新职能应着力于会议、智库、教育和基金四个主要方面。陆克文指出，明年中国将担任 G20 主席国，这是很重要的地位、责任和机会，G20 核心的责任在于国际金融，IFF 也应考虑明年能够起什么样的作用来支持和补充 G20 保护全球金融市场稳定性的作用。

会议还对国际金融论坛 2015 年的工作进行了总结和回顾，并介绍了论坛未来的活动规划。2015 年，IFF 发布了《国际金融论坛 2015 中国报告》，启动了 IFF 总部及 IFF 研究院的筹建工作，并举办了一系列学术和对话活动。未来还将继续举办一系列圆桌会、领袖对话会、专题报告会等，并改革年会和会议机制。IFF 将努力打造国际金融战略对话的平台、国际金融交流合作平台、国际金融创新实践的平台、国际金融全球智库平台与国际金融高级人才平台，进一步促进战略性课题的研究，为全球经济的发展和复苏争取有利的国际环境。

IFF 研究成果之一——《国际金融论坛 2015 中国报告》。该报告契合了西方对既熟悉中国、又能用西方的语言和框架来表现的研究报告的需求，在英美等国发布时收到热烈反响。同时，该报告汇集政府、学者、企业家三方力量于一体，研究效果显著。与会专家认为，IFF 研究院目前面临的最大挑战是人才，需要寻找适合的机制，将适合的人才长期稳定且经常性地参与到研究院的研究工作中来。

会议最后，全体成员共同讨论了 IFF 未来的发展战略和工作建议。与会代表一致认为，IFF 未来要进一步增强国际性、全面化，丰富成员国的组成，把 IFF 建设成国际一流的金融组织。与会成员不约而同提出“F20”的概念，如 IFF 主席陆克文提出可以考虑将 IFF 办成一个 F20 集团，来弥补或填充像 20 国集团这样的组织在金融改革领域留下的空白。与会成员提出，IFF 要成为一个多边的国际金融论坛，亚投行成功的经验说明，世界需要有一个多边的金融机构，中国也需要有一个影响全球的多边的金融机构。IFF 全体成员一致认为是时候举办一个新的布雷顿森林大会，而国际金融论坛可以提供一个平台，以专心做好相关讨论。此外，与会成员同时就建立持续发展的组织机制进行了讨论，包括 IFF 长期稳定发展的筹资方式、人才吸纳、活动开展、研究主题的改进与完善等。■

尊敬的国际金融论坛（IFF）主席、澳大利亚前总理陆克文先生，国际金融论坛（IFF）联合主席、韩国前总理韩升洙先生。尊敬的嘉宾们，女士们，先生们，很荣幸在国际金融论坛（IFF）全球年会上致辞。

首先，在此对国际金融论坛（IFF）前任主席成思危先生的离去表示诚挚的慰问。成先生是国际金融论坛（IFF）倍受尊敬和敬仰的创始成员，也是中国杰出的经济学家。我相信，在陆克文主席的领导下，国际金融论坛（IFF）会继承发扬成先生的精神。

此次年会的召开意义非凡。上个月，国际金融委员会制定了一系列可持续发展的宏伟目标。7 月，世界各国领导人通过了《亚的斯亚贝巴行动议程》，为即将到期的议程提供了一个全面金融框架。国际金融体系对联合国可持续发展目标的实施至关重要。的确，国际金融体系必须进一步促进金融可持续发展，并维护金融稳定。期待国际金融论坛（IFF）能帮助确保国际金融体系符合发展目标，并伴随可持续发展的复杂性和紧迫性与时俱进。

我期待与国际金融论坛（IFF）一起努力，为建立安全、繁荣及可持续发展的未来做出贡献。预祝此次年会圆满成功。

潘基文
联合国秘书长

国际金融论坛（IFF）主席、第 26 任澳大利亚总理陆克文 7 日在北京国际金融论坛（IFF）2015 年年会开幕式上致辞时表示，虽然中国在经济增长模式转型上面临艰难挑战，但若没有中国经济增长的拉动，全球经济将更加低迷。

陆克文指出，2008 年爆发的全球金融危机影响至今仍未彻底消散。地缘政治不稳定、多哈回合谈判陷入僵局、各大经济体的中长期宽松政策以及商品价格疲软等因素，导致世界经济的缓慢增长。

陆克文称，“我赞同现在对于中国经济未来发展增速的理性判断在 6.5% 至 7% 之间，如果没有中国的经济增长的拉动力量，全球经济将更加低迷。”陆克文赞赏中国经济发展对世界的贡献。

不过他同时提醒，中国经济增长模式的新旧转型确实面临艰难挑战。陆克文认为，中国的转型遇上了近三十五年来最差的外界因素，但这种转型极为必要。谈至中国未来发展，陆克文相信，随着服务业带来的消费和民营企业的崛起，以及创新和创业使得国民经济总量得以提高，中国中长期的发展有足够理由支持。

陆克文
国际金融论坛（IFF）主席
第 26 任澳大利亚总理

衷心预祝国际金融论坛（IFF）第 12 届全球年会获得圆满成功，特别祝贺国际金融论坛（IFF）主席陆克文先生。此次出席年会几位让我印象深刻的嘉宾，国际金融论坛（IFF）主席、第 26 任澳大利亚总理陆克文先生，国际金融论坛（IFF）顾问委员会主席、日本前首相鸠山友纪夫先生，国际金融论坛（IFF）全面可持续发展理事会主席、新西兰前总理詹妮·希普莉女士，图尔基亲王殿下，相识已久友谊深厚的中国人民银行行长周小川先生。此次年会规模盛大，并涵盖了至关重要的关于中国乃至全球金融方面的关键问题。在此我想阐明个人 5 个观点：

第一，传统上对中国经济的分析主要集中在如房地产和重工业制造业这些在过去举足轻重，而目前需要稳固发展面临重组的领域。这一分析低估了传统观念，一些附加值快速增长的新兴领域（如高附加值制造业）及第三产业（如医疗、教育、信息技术）等等。

第二，中国经济增长在预计内相应放缓，不仅符合中国的战略方针，并得到了国际社会的支持。这将调整中国经济结构平衡，从由对外贸易拉动转为由内需拉动经济增长，特别是国内消费将成为经济增长的测量来源。这符合中国宣布的政策方针。在国际社会的支持下，中国会继续坚持这一政策。

第三，相信也至关重要。中国政府和国际机构制定的未来几年的预案数据，在其他世界经济体，包括发达经济体及绝大多数新兴经济体，看来都是令人欣喜的。

第四，中国最近出台的众多战略政策会受到广泛欢迎。中国将积极参与到日趋紧密的全球一体化经济，这将促使中国卓越的国内经济、资本市场、以及即将加入特别提款权（SDR）篮子的人民币，在经济不断开放不断全球化的背景下充分发挥作用。

第五，再次预祝第 12 届国际金融论坛（IFF）年会取得圆满成功。

特里谢
国际金融论坛（IFF）联合主席
欧洲中央银行前行长、30 集团主席

尊敬的陆克文主席
各位领导、嘉宾、朋友：

今年是国际金融论坛（IFF）创立第十二年，我谨以一个老成员、老朋友的身份感谢各位新老朋友对论坛的支持与帮助。

近年来，面对全球政治经济局势的复杂变化，本着推动全球经济复苏与可持续增长的目的，中国政府一方面着力推进国内结构性改革，转变经济增长方式，以创新促发展；另一方面提出了“一带一路”开放的国际发展倡议，其目的是与亚洲乃至世界所有国家建立命运共同体，从而促进全球的和平、繁荣与合作。以此为目的而发起的“亚投行”、“丝路基金”等新型多边开发机构，正是中国为建立更多更好的符合国际准则的开放、民主、廉洁、绿色、及高效的多边国际金融开发机构而做出的实际行动。

创建亚洲基础设施投资银行的想法非常简单，就是通过在亚洲的基础设施投资来促进经济发展。这个想法受到中国自身的发展经验的启发：“要想富，先修路”。中国的倡议在一开始的时候受到了不少质疑，怀疑中国这样做的目的，怀疑中国是否有能力，怀疑中国是否能够获得亚洲其他国家的支持。对于这个倡议，习近平主席非常有决心，即便最终只有中国一个国家愿意，我们也会做。你们现在知道，实际上亚投行已经有了 57 个成员国。我们预计今年年底会正式开始营业，明年第二季度开始贷款。

我决定接受这份非常荣耀的工作，因为我非常清楚，中国领导人打算建立一个一流的符合 21 世纪治理准则的多边机构。亚投行不是想挑战世界银行或者亚洲开发银行，而是希望成为他们的合作伙伴，成为这些机构在未来改革与升级的助推剂。我曾经说过，要把亚投行建设成为一个“精干，廉洁，与绿色（Lean, clean, and green）”的银行。对于腐败我们具有零容忍，我们实行国际招标采购，对于现行的一些社会环境标准，我们要因地制宜地来制定最适宜的标准，以便提供最实际的保障。

亚投行已经具有一些优势：

第一，实缴资本占到注册资本的 20%，在类似机构中这是比例最高的；

第二，从全世界挑选一流的管理人才，不论他们是否是亚投行成员国，不管是持有哪个国家的护照。

第三，实施一流的符合 21 世纪的治理准则。一方面亚投行不会抛弃任何一流治理应具备的要素，而另一方面，任何与多边机构不符的做法，亚投行都会摒弃。

我非常感谢各位国际金融论坛（IFF）的朋友们对我的支持，也希望各位今后能继续支持我的这份很有意义但也十分艰巨的工作。

国际金融论坛（IFF）十二年来一直致力于促进国际金融交流与合作，力求为全球财经领袖与专家们打造一个良好的交流对话平台。在此，请允许我向国际金融论坛（IFF）创始主席成思危先生致以最深切的敬意。也允许我向为国际金融论坛（IFF）发展建设做出卓越贡献的历届领导和成员们表示衷心的感谢。

值此佳期，特向陆克文主席、各位领导、嘉宾和朋友致以最诚挚的问候，并祝国际金融论坛（IFF）2015 全球年会圆满成功！

金立群
时任亚洲基础设施投资银行（AIIB）侯任行长
国际金融论坛（IFF）第二届常务副理事长

国际金融论坛（IFF）2016 中国报告

继国际金融论坛《2015 中国报告》成功出版和发布，获得来自 150 多个国家和地区的全球财经高管、专家学者和金融机构的广泛好评，全球发送 3 万多份。《IFF2016 中国报告》继续由 IFF 研究院与英国《中央银行》联合出版。

本报告汇集了中国高层领导人、政策制定者和金融学者就过去一年发展情况发表的观点和意见。为读者提供了直接接触了解中国经济发展和金融改革的独家渠道。

国际金融论坛《2016 中国报告》由四章节组成，分别为：中国经济发展方式转变；金融改革深化和市场改革；国际贸易、投资和合作发展；及人民币和国际货币体系。报告同时包含了开篇综述并附录了过去一年的中国和全球金融大事记。每章节包括一系列的分析性文章，回顾议题涉及范围内的相关问题，也包含顶尖思想家和决策者就具体问题的专访及评论。

《IFF2016 中国报告》全球发布

上海 / 北京 / 香港 / 华盛顿 / 伦敦

4 大专题

- 结构调整助推中国增长模式转型
- 金融深化与市场改革
- 国际贸易、投资与发展合作
- 人民币国际化与国际货币体系

8 大访谈

- 全国工商联名誉主席黄孟复
- 中国人民银行行长周小川
- 财政部部长楼继伟
- 商务部部长高虎城
- 中国银监会主席尚福林
- 国家发改委副主任宁吉喆
- 中财办副主任易纲
- 国家外汇管理局局长潘功胜

世界增长新动力：机遇与风险

韩升洙：
新常态和中国的金融政策

鸠山友纪夫：
经济复苏中的机遇与挑战

朱光耀：
解读全球经济态势 展望中国经济未来

林建海：
全球经济状况

周其仁：
中国经济下一阶段努力方向

中国未来有很大的发展空间来追赶发达经济体，但需要调整发展模式，提升经济效率，金融将在其中发挥更加重要的作用

2015 年 11 月 7 日上午，国际金融论坛（IFF）第 12 届全球年会在北京正式拉开帷幕。开幕式结束后，紧接着举行了以“世界增长新动力：机遇与风险”为主题的圆桌论坛。IFF 联合主席、韩国前总理、联合国第 56 届大会主席韩升洙，IFF 顾问委员会主席、日本前首相、东亚共同体研究所理事长鸠山友纪夫，IFF 理事、新西兰第 36 届总理詹妮·希普莉，IFF 理事、IFF 基金理事会联合主席图尔基亲王，中国国家发改委副主任宁吉喆，中国财政部副部长朱光耀，IFF 学术委员、国际货币基金组织（IMF）秘书长林建海，北京大学国家发展研究院教授周其仁，IFF 理事、IIF 前总裁、瑞士合众集团常务副主席查尔斯·达拉拉等与会嘉宾，围绕“世界经济增长机遇与挑战”“中国经济发展现状与未来”“新兴经济体的活力与潜力”等议题分别发表了自己的观点。

韩升洙：中国应重点考虑五个领域的金融改革

IFF 联合主席、韩国前总理、第 56 届联合国大会主席韩升洙指出，虽然全球经济还在持续恶化，但是新兴经济体并没有进入停滞的状态，仍有很多发展机会。新兴经济体可以通过财政和货币政策组合刺激投资，创造就业岗位和推动经济；同时继续提升基础设施建设，放松对人才市场的管制，进一步让市场主导资源配置。韩升洙认为，中国未来有很大的发展空间来追赶发达经济体，但需要调整发展模式，提升经济效率，金融将在其中发挥更加重要的作用。中国未来应重点考虑五个领域的金融改革：第一，货币政策框架从数量型调控为主转向以价格调控型为主，进一步发挥利率的市场调节作用。第二，加强金融监管，不断完善金融机构退出机制，同时打破理财产品的刚性兑付，让投资者风险自担。第三，推动资本市场发展，一方面可以为企业提供更多的资金来源，另一方面可以丰富投资渠道。第四，增强人民币汇率的灵活性。第五，进一步开放资本市场，尤其要进一步减少对跨境组合投资的限制。

鸠山友纪夫：打造东亚共同体，推动国际治理体系改革

IFF 顾问委员会主席、日本前首相鸠山友纪夫认为，中国经济正步入新常态，不应一味追求过快的增速，而是应降低对出口的依赖，追求可持续发展，以改革促增长，并出台更多政策来提升经济活跃度。鸠山友纪夫表示，现行的国际金融秩序和经济治理体系亟需调整，世界的繁荣发展需要一个稳定的、务实的、和谐的制度体系，增强相互之间的信任。中国倡议的亚投行以及“一带一路”富有建设性，但离真正起作用尚待时日。中日双方应加强合作，通过贸易投资和货币方面的合作来扩大亚洲的中产阶级，构建诸如“东亚大会”这样的多边组织，打造东亚共同体，推动东亚各国的广泛合作。他提议 IFF 成立“东亚和平会议”理事会，并允许相关各国加入。鸠山友纪夫还指出，TPP 潜力巨大，有可能成为 21 世纪的全球性自贸协定。

詹妮·希普莉：构建 F20，重塑领导力

IFF 全面可持续发展理事会主席、新西兰前总理詹妮·希普莉指出，缺乏领导力是全球至今仍未真正复苏的直接原因。一个负责任的政府，需要加强与国民的沟通，提高决策透明度，强化信息披露，增强民众对政府的信任；需立足当下，把国民放在政府决策的核心位置，果断及时处理民众关切的问题。她建议 IFF 成立 F20，提振全球领导力，前瞻性地影响全球制度体系的变革。 詹妮·希普莉表示，互联网已全方位地影响着各行各业，电子商务正深刻改变国际贸易和全球金融格局，世界需要一个电子世贸组织，即 E-WTO；中国已经在电商和在全球的经济金融治理中扮演领航者的角色，中国的“互联网 +”战略潜力无限，将推动中国继续创造奇迹。她还指出，人才是核心竞争力，各国要有强烈的紧迫感；世界经济发展将更加开放、更富活力，各国应着眼未来，共同建立信任、希望与自信。

现行的国际金融秩序和经济治理体系亟需调整，世界的繁荣发展需要一个稳定的、务实的、和谐的制度体系，增强相互之间的信任。

中国经济正步入新常态，不应一味追求过快的增速，而是应降低对出口的依赖，追求可持续发展，以改革促增长，并出台更多政策来提升经济活跃度。

图尔基：伊斯兰金融可参与“一带一路”项目融资

IFF 理事、IFF 基金理事会联合主席图尔基亲王认为，“一带一路”可以进一步改善经济秩序，促进国家间的合作和发展。“一带一路”沿线基础设施建设将面临巨大的融资缺口，而亚投行已宣布，考虑把伊斯兰金融作为“一带一路”项目资金来源。图尔基亲王认为，伊斯兰金融非常适合基础设施项目融资，它提供了一个公平竞争的平台，可以帮助“丝绸之路”沿线伊斯兰国家与中国一起推进“一带一路”项目。目前，沙特已经成立了一个工作小组，研究如何推进“一带一路”项目融资。未来，沙特将持续寻求中国政府的支持和帮助，进一步克服在法律及行政上的障碍。

宁吉喆：中国未来五年预期将保持中高速增长

中国国家发展和改革委员会副主任宁吉喆介绍了中国经济发展现状，并就“十三五”中国经济发展的前景进行了展望。宁吉喆指出，中国的五年规划已经从计划经济时期的指令性计划，变成市场经济条件下的指导性计划，是立足当前、着眼长远的重要调节手段和方式。目前中国经济运行保持总体平稳、稳中有进，经济结构调整取得了可喜的变化，区域发展出现了新局面。“十二五”规划提出的 24 项主要预期目标，预计能够全部完成。对于中国“十三五”经济发展的前景，他提出，中国未来五年预期将保持中高速增长，其经济和产业要迈向中高端水平。要继续大力推进行政管理体制、工商登记制度等结构性改革，把中国的人口红利转化为人才红利；加强对公共产品和公共服务的投入，四大板块的区域发展战略和三大支撑带战略要结合起来；同时要共享发展成果，实施精准扶贫工程，扩大居民消费。中国将继续坚持和平发展的外交政策，坚持互利共赢的开放战略，在出口的同时更多鼓励进口，在发展货物贸易的同时加快发展服务贸易，今后开放的局面还会继续扩大。

“十三五”规划明确回答了中国未来五年的发展速度，并第一次明确把国内经济发展规划同“一带一路”发展战略相结合。

朱光耀：“创新、协调、绿色、开放、共享”是“十三五”规划的核心

中国财政部副部长朱光耀表示，“十三五”规划明确强调了中国经济的指导理论和发展方向，它的核心就是五个词：创新、协调、绿色、开放、共享。遵循着这种发展理论，中国将走一条提高发展质量和发展效益、可持续的道路。朱光耀用全球经济增长率下调、贸易增长量降低、利率处于二战以来最低水平等八个基本点阐述了当前形势，并指出，在这种复杂、严峻的外部环境下，中国国内面临着结构改革的艰巨任务。中国坚持稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险，有信心、有能力实现 2015 年的全年经济发展目标。朱光耀强调，“创新、协调、绿色、开放、共享”五个词构成了中国“十三五”规划核心，它们将指导中国未来五年，乃至更长时间的发展。“十三五”规划明确回答了中国未来五年的发展速度，并第一次明确把国内经济发展规划同“一带一路”发展战略相结合。在合作共赢的基础上，中国将加强同所有国家的合作，体现共同利益，实现共同发展。

林建海：促进世界经济复苏的三大新动力

IFF 学术委员、国际货币基金组织（IMF）秘书长林建海以全球经济概览为切入视角，深入剖析了当下世界经济的格局。他指出，全球经济将在 2016 有所好转，预计经济增长将达到 3.4%，但复苏势头并不强劲。就世界主要经济体来说，美国经济走强，日本和欧元区经济在量化宽松政策支撑下也会有所好转；而中国面临经济下行风险，2015 年的经济增长率预计将达到 6.8%，接近政府规划的目标。在这一背景下，林建海认为，促进世界经济复苏的新动力主要包括如下三点：一是中国经济转型。中国经济正不断向以消费为导向、服务业为主转变，这种结构变迁除了对自身经济发展有了更持续的保障，还产生了极大的正外部性，对全球经济都有举足轻重的作用。二是全球商品价格下降。在全球大宗商品价格尤其是原油价格下降的形势下，中国作为石油第一进口国将会获益，但中国同时也是金属第一大出口国，如何利用政策引导进出口配比变得至关重要。三是全球主要央行货币政策分化。日本、欧元区的进一步量化宽松，美国利率的上升预期，以及汇率的波动变化都对未来世界经济复苏起着至关重要的影响。林建海还指出，失业率和债务问题也是值得关注的传统问题。人口红利、人口老龄化都是影响失业的重要因素。政府债务的增长、呆账坏账的提高，使得信用抵押链条更加脆弱，加剧了金融系统风险。林建海认为，低收入国家通过对农业的鼓励、刺激，能够激发经济增长；新兴经济体应更加关注劳动要素市场改革，加大商品市场、金融市场的竞争力度，同时向发达经济体学习，不断创新，提高要素使用效率、全要素生产率，推进产业升级，以构筑更平衡包容的经济增长模式。

低收入国家通过对农业的鼓励、刺激，能够激发经济增长；新兴经济体应更加关注劳动要素市场改革，加大商品市场、金融市场的竞争力度，同时向发达经济体学习，不断创新，提高要素使用效率、全要素生产率，推进产业升级，以构筑更平衡包容的经济增长模式。

对于中国而言，从改革开放以来，不断引进外资和技术，加上成本优势（主要体现在劳动力要素成本优势），使得中国成为世界生产的龙头。

周其仁：以精细管理与创新增强中国的比较优势

北京大学国家发展研究院教授周其仁指出，无论世界经济格局如何波谲云诡，想要在世界经济中发挥自己的优势、彰显本国的作用，其关键是抓住机会、应对风险，进而强化比较优势，提升经济实力。对于中国而言，从改革开放以来，不断引进外资和技术，加上成本优势（主要体现在劳动力成本优势），使得中国成为世界生产的龙头。2010 年成为最大出口国，2013 年成为最大贸易国，2014 年以购买力平价计算成为世界第一大经济体。然而成就伴随着挑战，机遇与风险共生，高增长的同时劳动力成本也在加速上涨，工资总额增长快于名义 GDP，社保支出增加，都增加了中国的劳动力成本，从而为竞争带来负担。与此同时，周边经济开放相对较晚的国家，开始以低要素成本吸引更多的资源禀赋。此外中国的产业创新和技术创新优势不具有竞争性。这就使得中国陷入一个进退维谷的尴尬状态，进而使经济结构制度改革势在必行。一方面要通过国民经济更加精细的管理降低制度成本，延长成本比较优势；一方面强化创新，加大技术革新力度，增加中国经济在世界立足的可靠性。

查尔斯·达拉拉：让公共政策带动服务业领域的就业增长

IFF 理事、瑞士和众集团常务副主席查尔斯·达拉拉指出，政策的调整必须以巩固技术革新为导向，从而更好地协同信息技术革命的浪潮，进而提高生产效率、创造更多就业机会。要把更多的 IT 技术纳入到新的服务行业，并以公共政策推动服务业领域的就业增长。这需要在知识产权、法律法规等方面做一些适应性调整。查尔斯·达拉拉还认为，货币政策应该更注重结构性调整，以回归经济的本质。适当的政策协调也是不无裨益的，在 G20 框架下以 G4、G5 补充，区域性贸易协定下辅以双边协议，从而更细致地调节管理宏观经济。市场机制的完善、市场价格体系的推进，将有助于激发竞争力，从而带来更长足和稳健的经济增长。

姜建清对本次圆桌讨论环节进行了总结。他指出，各位发言嘉宾对当前全球政治、经济、金融所面临的严峻复杂态势表达了担忧，认为全球的经济金融政策、体制必须进行结构性的改革；但同时也对中国拉动世界经济增长的引擎作用表示了信心。和平发展、合作共赢，是全球经济走出低迷的唯一途径，这已经成为深入人心的共识。■

新常态和中国的金融政策

■ 韩升洙（Han Seung-soo）
国际金融论坛（IFF）联合主席 / 韩国前总理、第56届联合国大会主席

一方面，中国在继续开放资本账户和金融市场；另一方面，中国在努力实现人民币的充分可兑换性。中国的决策者们希望通过这些措施使得人民币在不远的将来成为一个潜在的国际储备货币。

历经 2008 年全球金融危机后，世界经济仍在逐步复苏当中。尽管我们做得可能还不够，但所幸的是更糟的情况并未出现。自雷曼兄弟破产之后，中国政府在全球经济复苏的过程中发挥了十分关键性作用。中国政府在 2008 年至 2009 年发起了 4 万亿财政刺激计划，这不仅仅解决了自身的问题，也使得在投资和进口方面依赖于中国的贸易伙伴们获益。

不过，随着中国经济增长的放缓，其定海神针的作用会日渐削弱，并且逐渐凸显新兴市场国家及发达国家的结构性弱点。最终对于中国出口的需求会受到抑制，对中国经济产生倒流效应。

重新思考

由此可见，目前大家又在重新评估全球经济的发展前景，这不足为奇。一些著名的经济智囊，包括最为突出的美国前财长拉里·萨默斯（Larry Summers），便提出了“长期停滞”的观点，经济学家们猜想，疲软的经济增长预期会导致个人储蓄过多而投资不足，从而使就业变得更加困难。为使全球经济规避这一陷阱，各国普遍大幅降息并实行大规模的财政刺激计划。

不过，发达国家财政和货币政策的操作空间已经所剩无几，有些国家甚至铤而走险，采取了非常规的量化宽松政策。可惜这些措施并不足以刺激个人消费，因此也未能使全球经济恢复到危机前的状态。相反，发达国家的经济增长依然疲软，并且这种状态在可预见的未来还会一直持续下去。

在新兴市场经济体中，所谓的“长期停滞说”还并不适用；追赶型经济增长还有很大的空间。财政和货币政策也有很大的操作空间。相较于发达经济体而言，新兴市场经济体的长期发展趋势，包括人口前景，还是相对乐观的。如果新兴市场国家能够采取正确的政策组合，就能够为企业提供适当的激励，从而让它们更好地进行投资，创造就业，有力地拉动经济的增长。

新兴市场需要不断完善其基础设施，改变劳动力和产品市场的僵化体制，改革金融市场，从而使储蓄得到有效的配置，同时确保充分的风险管理措施能够到位。

中国就是一个很好的例子。在金融危机之后，中国进行了大规模的基础设施投资，加速了产品和劳动力的流通，从而使中国的经济总量在过去七年间翻了将近一番。目前中国人均实际收入不足美国的四分之一，因此中国还有足够的上升空间。

新的增长方式

为实现经济增长的放缓，中国需要转变其过去长期形成的出口导向型经济增长方式，减少对建筑业和重工业投资的依赖。中国需要更加注重服务业、创新和全要素增长。简言之，就是要将资源和技术的投入更加有效地结合起来。

从任何标准来评判，中国过去 30 年的经济增长成就都是惊人的，其年均 GDP 增长率接近 10%。这也使中国目前成为世界第二大经济体，以及第一大制造国和出口国。

数百万人得以脱贫，大量的经济机会的涌现也带来了一个生机勃勃的中产阶级。值得一提的是，2000 年联合国制定的千年发展目标，即在 15 年内使得全球贫穷和饥饿人口比例减少一半的目标已经在 2010 年提前实现，而其中中国最是功不可没的。

此外，人们普遍认为，随着中国不断地融入国际社会，特别是中国在 2001 年加入世贸组织这一里程碑式的事件，促使中国领导人进一步加快了改革开放的步伐。

路向何方?

中国现在又一次站在了交叉路口上。中国继续开放资本账户和金融市场，并努力实现人民币的充分可兑换性。中国的决策者们希望通过这些措施使得人民币在不远的将来成为一个潜在的国际储备货币。如果这一目标能够实现，这将是未来中国几十年经济发展的又一个里程碑。

而金融部门的改革对于提高中国经济的总体效率以及避免中国陷入“中等收入陷阱”具有十分重要的作用。与此同时，中国也需要防止资产价格泡沫。这种资产价格泡沫最近刚刚在中国的股票市场出现，而在债券市场上也存在这样的潜在风险。

金融部门改革需要注意五个方面：

第一，构建基于价格的，以利率为主要调控工具的货币政策框架。合理的定价对于所有的市场经济体都十分重要，因为它有助于提高金融资产的定价水平以及信贷配置的效率，从而保证储蓄能够得到最有效率的利用。最近刚刚完成的利率市场化改革，使得银行能够以他们认为的合适的方式来为存款和贷款定价，因此也是整个金融改革中非常重要的一环。

第二，加强金融监管和指引。取消对于一些金融工具的隐性担保，针对违约的金融机构引入更为显性的破产解决框架。当违约发生时，要让投资者也去承担损失，这样才能促使投资者更好地区分风险资产和无风险资产，确保金融工具的定价能够充分反映潜在的风险。最近引入的存款保险制度就是一项正确的举措，它能够使存款人在选择储蓄机构时能够把已参保的银行存款和其他金融产品区分开来。

第三，推动资本市场的发展，减少对银行融资的依赖。加大资本市场的深度能够为企业提供更加多元化的融资渠道，并且能够为保险基金和养老金的长期投资提供更多的选择。

第四，在管理汇率波动上，允许汇率更加自由化，并减少政府干预。

第五，进一步开放资本账户。目前中国在该方面已经取得了长足的进步，特别是在对内直接投资领域。进一步地放松对于跨境组合投资渠道的限制，可以帮助中国企业利用外国资本来实现自身的扩张计划。而中国的家庭也能够在投资理财方面有更多的选择，家庭的投资组合风险在世界范围内得以分散。同时这也能促使中国的金融机构在提供金融服务方面更加高效和富有竞争力。

渐进式过渡

所有这些改革都需要渐进谨慎地推行。在全面开放资本账户之前，应当首先加大国内金融自由化程度和汇率弹性。如果这些改革都能得以成功推进，中国国内的宏观金融稳定性会进一步加强，而人民币资产的国际吸引力也会越来越大，这些都与中国政府希望使人民币成为国际储备货币的愿望相契合。

这些改革也会帮助中国由中等收入国家步入高收入国家。然而，经济下行风险依然存在。转型不可能一帆风顺，过程中难免会有类似去年的事件出现，所以需要审慎地把控。股票和外国货币市场的动荡也直接指向了目前存在的一些问题。其中包括需要建立协调机制或者金融稳定委员会来应对金融压力，并且确保沟通政策的一致性，从而使市场参与者能够正确把握政策方向。此外，实现系统的一体化金融监管依然十分重要，这有助于更好地理解金融系统内部的联结。

信息共享的透明化是另一个不可忽视的重要因素。人们对于中国经济发展状况莫衷一是，其中一部分原因就是中国缺乏可靠的、高质量的经济数据。由于金融市场往往倾向于预测最坏的结果，如果中国的决策者能够更加及时、透明地发布信息，中国一定会从中获益。在当前中国经济转型的大背景下，信息共享的透明化也能够增强人们对于中国经济和金融体系的信心。

确保中国平稳地、成功地从中等收入国家步入到高收入国家不仅对中国有益，也对全世界有益。

中国当局已经充分意识到了这一点。基于中国在过去 30 多年里所取得的辉煌成就，中国政府必须采取正确的措施来确保经济增长方式向平稳、可持续的方向顺利转型，并最终实现成为高收入国家的目标。为此，中国政府还需要确保世界各国能够从中国的崛起和繁荣中继续获益。■

经济复苏中的机遇与挑战

■ 鸠山友纪夫（Yukio Hatoyama）
国际金融论坛（IFF）顾问委员会主席 / 日本前首相、东亚共同体研究所理事长

在中国，习近平主席也提到，中国经济正在进入“新常态”，中国将不再过分强调经济增长的速度。经济结构性调整会成为中国改革的重中之重，而进一步扩大改革开放也正在计划之中。

中国和美国的政策对全球的经济状况会产生深远的影响。在美国，强劲的国内经济增长势头预计将会持续下去，从而拉动个人消费和可支配收入的增长。对于美国消费者而言，原油价格下跌也是一个利好消息。在中国，习近平主席也提到，中国经济正在进入“新常态”，中国将不再过分强调经济增长的速度。经济结构性调整会成为中国改革的重中之重，而进一步扩大改革开放也正在计划之中。

中国政府决定，从过去过分强调经济增长速度的发展方式，逐渐转变为通过结构性改革来实现经济的可持续发展的模式，我由衷地赞赏中国政府的这一决策。亚投行的成立、“一带一路”构想的提出以及中国政府的其他举措都非常重要。不过，要使这些机制和构想真正落实，还需要些时日。从这个层面上来讲，我期待中国政府能够制定出相关的政策，比如通过网购、调动股票市场及其它具有巨大潜力的领域的发展来创造就业，从而为国民经济注入更大的活力。

与此同时，东盟很快也将庆祝其成立五十周年纪念。东盟是公认的世界上最为成功的区域性发展中国家联盟。2015 年 12 月，东盟经济共同体（ASEAN Economic Community，AEC）正式成立。此外，中产阶级的不断壮大、创新活力的不断提升都为未来附加值蒸蒸日上的亚洲经济铺平了道路。

当然，很多领域未来的发展仍然存在很多的不确定性。这些不确定性都是中美经济本身，以及国

际货币体系及其他部门所固有的。例如，希腊危机问题最终将如何解决，未来欧元区将会何去何从。当然，还有其他一些政治问题会对全球经济发展产生重大的影响：乌克兰紧张局势、伊朗核问题、叙利亚难民危机、伊拉克及黎凡特的“伊斯兰国”威胁，如此种种，不胜枚举。

过渡期的管理

从长远来看，未来世界经济的发展有赖于对过渡期国际经济和货币体系有效的管理，对于战后布林顿森林体系的切实改革，将对新兴崛起力量进行和平性建设性的重组，同时还需满足其他各个方面的需求。

从这个角度来看，中国在 2015 年 12 月正式成立亚投行，并且提出了“一带一路”的构想，昭示着中国将会在国际舞台上发挥更加重要的作用。此外，人民币改革也迫在眉睫，届时中国领导人的责任也将更为重大。

因此，在多个层次扩展由经济复苏所带来的机遇，并且有效地规避致命性风险显得尤为重要。从这点来看，中国和日本将发挥的作用也会变得更加重要。中日都需要通过扩大贸易投资，加强货币合作等方式来壮大亚洲中产阶级的，而这也是当前亚洲发展最重要的需求之一。

当然，我们也不能忽视“区域全面经济伙伴关系”的重要作用，特别是中日韩之间签署的自由贸易协定所发挥的作用。同样地，我们也应当意识到，在中国的积极响应之下，跨太平洋伙伴关系协议（TPP），作为“21 世纪的自由贸易协定”将为整个区域的经济基础提供更为有力的支撑。

针对 TPP，我也想简单提几句警示性意见：如果 TPP 把经济作为唯一重点，那么就会在人类健康和生命安全方面面临问题和挑战。在 TPP 框架之下，人们对于进口转基因作物的担忧可能会加深，当然还存在着其他很多类似的担忧。

考虑到这些因素，东亚共同体在提升中、日、韩及东盟的合作方面将会发挥更大的作用，也将会为整个亚洲的增长和发展起到带头作用。

增强互信

对个体而言，只有实现了稳定的、可行的物质和谐与精神和谐，才能够实现真正的繁荣。对于国家之间的关系而言同样如此。因此，经济的发展不能过度陷入冲突、威慑及其它由于缺乏互信而产生的行为中，而是要竭尽全力增强自信、增进互信，实现共赢。惟其如此，国家经济才能取得长足进步。

当我们考虑诸如环境危机等问题时，这种包容性的立场就显得更为重要。因为很多问题不是单凭某一个国家的力量就可以解决的。就本质而言，这些危机如果不能被妥善解决，就会使整个全球经济蒙受巨大损失。

今天，我们站在迈向光明未来的门槛上。在我看来，一些美好的构想可能很容易被当成乌托邦式的幻想而被人们忽略，但实现这些构想的方式在于把那些持有相同信念并愿意跟我们一路前行的人动员起来，一直坚持下去。■

解读全球经济态势 展望中国经济未来

■ 朱光耀
中国财政部副部长

2015 年全球经济形势是处于全球金融危机爆发以来最严峻和最复杂的一年，有八个基本点可以反应出这种严峻性和复杂性。

2015 年全球经济态势的严峻性和复杂性

2009 年全球经济处于最低谷，当时全球经济增长率为负 0.01%。2009 年以后开始逐步复苏，但这一复苏进程非常的不平衡且疲弱。我认为 2015 年全球经济形势是处于全球金融危机爆发以来最严峻和最复杂的一年，有八个基本点可以反应出这种严峻性和复杂性。

第一，全球经济增长率。国际货币基金组织（IMF）今年连续四次下调了全球经济增长率，从最初的 3.8% 下调至 3.5%，再下调至 3.3%，今年十月初则下调至 3.1%，这一 3.1% 的增长速度意味着全球经济将面临着新一轮衰退的风险，而且 IMF 的官员在本次 IFF 的年会上，已经公开谈论全球经济衰退危险性。

第二，全球贸易增长量。世界贸易组织（WTO）再次下调了 2015 年全球贸易增长率至 2.8%，这一增长速度既低于当年疲弱时期的 3.1%，更远低于过去 20 年间国际贸易年均增长率 5.2% 的水平。特别值得警惕的是 2015 年是多年来第一次出发展中国家贸易增长低于发达国家贸易增长的情况。根据 WTO 的测算，2015 年，发达国家的贸易增长量为 3.04%，发展中国家的贸易增长量则为 2.4%。

第三，全球的利率水平处于二战以来的最低水平，这是历史上从未出现过的。现在欧央行、瑞士央行都已经开始实施了负利率。尽管在这种极低的利率水平下，流动性实际上是充裕的。但是，流动

性并没有支持实体经济的发展，而且中小企业仍然面临着融资难和融资贵的问题。

第四，全球主要经济体货币政策的严重分化。2014 年 10 月美联储退出了量化宽松的货币政策。全球高度关注美联储的利率正常化进程何时启动，在这一过程中美联储的确开始认识到其货币政策的外移性，并且在与全球市场的沟通方面做工作。但是，美联储需要做出最终决定，并在 2015 年 12 月召开的美联储会议宣布将联邦基金利率上调 25 个基点到 0.25% 至 0.5% 的水平。与此同时，欧元区很可能会继续扩大其量化宽松货币政策的规模。欧央行行长德拉吉已经明确宣布，欧央行 2016 年 9 月之前不会退出量化宽松的货币政策。目前国际金融市场关注的是欧央行是否会在十二月份的会议上把其现在每月购买欧元的量化宽松货币政策进一步扩大。综上，我们可以清楚地看到美联储的货币政策与欧央行的货币政策在发生明显分化。而另一个发达国家日本，则仍在实施年度八十万亿的量化宽松政策。因此，主要发达经济体的货币政策的走向究竟如何，这些经济体货币政策发生明显分化对世界经济将产生怎样的影响，对金融市场将产生怎样样的影响，我们需要密切关注这些问题。

第五，原材料、大宗原材料商品的价格持续下降。依照目前的发展态势而言，2016 年度可能还将持续走低一段时间，而其影响到底如何，对进口国和对出口国来说都是双刃剑。

第六，全球金融危机之后，支撑国际经济新增长部分的新兴市场国家，面临着经济下行的压力，特别是俄罗斯、巴西，出现负增长。根据 IMF 的数据，2015 年俄罗斯负增长 3.4%，巴西负增长 3%。这种情况下新兴市场国家如何应对挑战，发挥经济增长的潜力，也是一个亟待解决的问题。

最后，地缘政治风险加大了全球经济和金融市场的不稳定性。2015 年的全球经济环境是国际金融危机以来最为严峻和复杂的一年。在这种复杂、严峻的外部环境下，中国国内面临着结构改革的艰巨任务，按照党中央、国务院的部署，我们坚持稳增长、促改革、调结构、惠民生，防风险。今年前三季度中国经济实现 6.9% 的增长率，我们有信心、有能力实现 2015 年 7% 左右的全年经济发展目标，中国经济为世界经济新增增长部分的贡献将达到 30%。

“十三五”规划期间中国经济与世界的融合

首先，“十三五”规划明确强调了中国经济发展的指导理论，发展方向。其核心为：创新、协调、绿色、开放、共享，这五个词构成了中国“十三五”规划的要旨，将指导中国未来五年乃至更长时间的发展。遵循着这一发展理论，中国将走一条提高发展质量、发展效益、可持续的道路，这是十三五对中国发展方向、发展理论的一个明确回答。其次，“十三五”规划明确回答了中国未来五年的发展速度和计划表。习近平主席在说明中指出，要在提高发展的平衡性、包容性和可持续性的基础上，实现 6.5% 以上的年度增长率，到 2020 年实现经济总规模和城乡居民收入水平比 2010 年翻一番。第三，“十三五”规划第一次明确将国内的经济发展规划同“一带一路”发展战略相结合。“一带一路”发展战略写入“十三五”规划，这是中国在以习近平为总书记的中国共产党的领导下，中国人民站在中国地图，同时站在世界地图面前来描绘出的发展蓝图。

“一带一路”发展战略是一个中国同世界紧密融合的战略，是一个立足中国，同时与世界合作发展的战略。它既有一个前提判断，即和平、发展、合作、共赢是世界发展潮流，富强、民主、和谐是国内发展趋势，同时又基于“一带一路”战略要同世界其他国家的发展战略相对接。因此，“一带一路”战略受到了沿路沿带国家，乃至世界的广泛欢迎。

习近平主席特别明确地强调“一带一路”战略的开放性、多元性和共赢性，它将对所有愿意加强合作的国家开放，并将以多种合作形式来体现，其目标是实现合作的共同发展。“一带一路”不是任何一个国家的私家小道，而是大家携手共进的阳光大道。在这种合作共赢的基础上，中国将通过加强同所有国家的合作来体现共同利益，实现共同发展。■

全球经济状况

■ 林建海
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 国际货币基金组织（IMF）秘书长

对于低收入国家而言，降低关税、减少贸易壁垒、促进农业发展可能是最好的提高生产力的方法；对于新兴经济体来说，鼓励竞争并推动劳动力市场改革显得尤为重要而且必要；而对于发达国家来说创新最为重要。

去年在利马举行的国际货币基金组织与世界银行年会的主要内容是什么？

全球经济复苏缓慢而不平稳，要想推动更高水平的可持续增长，仍需做许多努力。目前有三股关键力量正在塑造着全球经济前景。首先就是中国经济增速放缓，但更加安全可持续。全球大宗商品价格大幅下降也同样重要：自 2014 年年中以来，由于供需关系的变化，国际油价下跌将近 50%，金属价格降幅接近 30%。各大中央银行的货币政策也日显分歧，尤其是美国利率的正常化，也是十分关键的因素。而这种货币政策的差异性对巴西、日本、印度和欧元区国家的汇率变动已经产生了显著的影响。

此外，经济危机的遗留问题和一些长期因素也有影响。这些长期因素包括困扰着许多国家的高失业率和公共负债居高不下等问题，以及中期增长潜力下降等。我们需要更多的政策选择和提升来促进现行经济增长，并提高未来经济增长的潜力。

您如何看待中国经济转型？

中国经济增长朝着更安全、更高质量的方向转型，虽挑战重重，但这种转型十分必要。虽然在短期内，转型对中国及其贸易伙伴有颇多影响，但从长远来看，转型是健康的，十分必要。在这一过程中，我们已经看到了一些可喜的进展：服务业已超过制

造业成为中国最大的产业；消费助推经济发展的角色日益凸显。在国际货币基金组织的年会上，中国一直是各种政策研讨的中心对象。

危机是否已经过去?

危机遗留问题依然存在。许多国家都面临着失业率和公共负债居高不下的局面。一些发达经济体的年轻人失业率十分严峻，大约在 50%。另一项挑战来自于政府债务。2007 年，主要发达经济体的政府债务与国内生产总值的比例接近 60%，如今许多国家的政府债务达到了二战以来的最高水平。

对于新兴经济体而言，公司债务不断增加也需要我们及时的密切关注。公司债务占新兴经济体 GDP 的比重已经从 78% 迅速攀升至 110%。更令人担心的是，外币债务占据很大比例，并且这一比例也在不断上升。向外国举债的公司面临着全球金融环境不断收紧的风险，这导致利率和借贷成本升高。

与此同时，外部借贷也必须承担未来美元升值的风险。欧元区国家的复苏迹象虽令人鼓舞，但不良贷款仍居高不下是一个严重问题，需要进行妥善解决。2014 年年末不良贷款存量名义值预计将达 9000 亿欧元。用任何标准来衡量，这个数字都相当惊人。

除了危机的遗留问题外，还有哪些长期因素在发挥作用?

最为重要的是，发达经济体和发展中经济体的预期增长潜力(指未来经济增长的速度)都有所下降。这种变化十分重要，因为它会影响未来经济的增长，也左右着现阶段的投资和消费决策。

经济增速放缓的原因尚不完全明晰。用来衡量技术变革和效率提高的全要素生产力的增长有所放缓，似乎是导致经济增速放缓的主要原因。资本投资较弱也是其中给一个因素。一些分析指出，早在危机发生之前，发达经济体的全要素生产力就已出现增速放缓，而危机则让这一状况愈加恶化。而造成全要素生产力增长的这种变化的原因我们所知甚少。可能的原因集中于以下两方面：一是人力资本积累速度变慢，二是国内生产总值的重心转到了服务业—至少美国如此—这导致了信息技术革命的正面作用逐渐下降了。

政策制定者应该如何面对这些挑战?

这并没有简单的答案。我们需要最大化地追求增长，同时也要尽可能地降低风险。我们需要尽可能多地运用各种手段，拉动短期需求，促进结构改革以提升增长潜力，并在两者之间找到正确的平衡。简而言之，我们需要确保更快的增长，同时也要维系金融的稳定。

在结构性改革方面我们已经做过许多的探讨。这一领域十分重要，但也难以理解并采取措施。对于一国或某一地区什么才是合理的结构性改革？需要如何设计和实施？如何衡量潜在收益？

国际货币基金组织的分析指出，由于各国自身情况不同，不同的改革可能带来不同的成效。对于低收入国家而言，降低关税、减少贸易壁垒、促进农业发展可能是最好的提高生产力的方法；对于新兴经济体来说，鼓励竞争并推动劳动力市场改革显得尤为重要而且必要；而对于发达国家来说创新最为重要。但对所有国家而言，高效的金融、银行部门和基础设施建设都是非常重要的因素。■

中国经济下一阶段努力方向

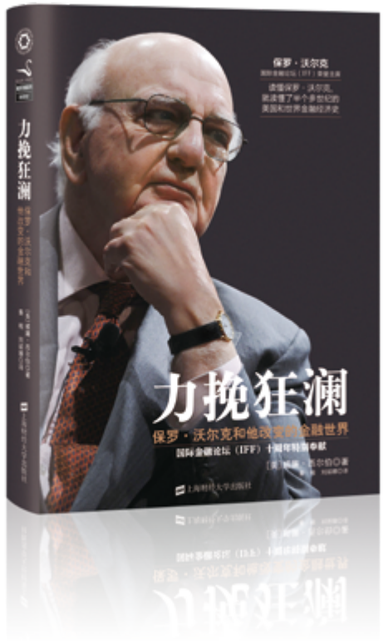
■ 周其仁
北京大学国家发展研究院教授

当今的世界和中国经济都发生了很大变化。变化当中不变的一点，就是世界还是竞争的经济，每个经济体要靠发挥自己的竞争优势，在这个世界上立足，在这个世界上抓住机遇机会、应对风险。

当今的世界和中国经济都发生了很大变化。变化当中不变的一点，就是世界还是竞争的经济，每个经济体要靠发挥自己的竞争优势，在这个世界上立足，在这个世界上抓住机遇机会、应对风险。以中国为例，这些年中国所取得的成就就是因为中国发挥了自己的竞争优势。中国的竞争优势主要是成本优势。由于常年的贫困和不开放，中国的要素价格在全球来非常之低，一旦开放就引起了大量的资本和技术进入中国，同时也让中国有机会发挥自己的成本优势，成为世界主要的生产国。

2010 年中国已成为世界最大的出口国，2013 年成为世界最大的贸易国，到 2014 年，如果用 PPP 来计算的话，中国甚至已经成为世界第一大经济体，这些成就都是中国发挥成本优势的结果。但同时也带来了一定的挑战，就是高速增长迅速改变了中国的比较优势，中国的成本上升非常快，不仅是劳动成本，体制运行的成本也在迅速上升。国家统计局 1995-2012 年的数据显示，工资总额的增长比名义 GDP 略快，然而增长最快的是税收，是政府出售土地的出售金以及社保的价值。这些收入的提高会加重中国的竞争负担，使中国的竞争优势在全世界发生变化。而同期，印度、越南这些较后开放的经济体则比中国有更为明显的成本优势。另外，中国现在还没有较多的创新优势和独到性优势。恐怕现在没有多少国家会来中国一次购买几百架飞机，中国生产这么多产品，还没有一款产品可以让全世界的消费者通宵排队一定要买到手的。

综上，中国目前的情况是创新优势很不明显，而成本优势业已丢掉不少。因此，中国经济下一阶段的努力方向有两个：第一，通过改革，通过更为精细的国民经济管理来降低经济运行成本，延长中国的成本比较优势，加强中国在世界上立足的可靠性。第二，中国需要引进创新，引进更高的产品质量和开拓性市场，争取找到更多的独到性优势和创新优势。这是中国未来五年要努力的方向。我相信今后五年无论发生多大的变化，摆在第一位的还是要把自己的事情做好，只有先做好自己的事情才有资格与别人更好的合作，争取持久的发展。■



国际金融论坛（IFF）是致力于促进国际金融合作与发展的重要平台。我希望能继续这一重要使命。

当前局势下，我想我们都得到了一个教训，那就是金融已不再只是一个国家的事情，而是成为了一个国际性的问题。金融全球化的本质，需要我们把更多冲突、观念和思想都调和在一起，不仅仅是在金融监管，还包括金融框架、会计、审计、信用评级以及其它诸多方面。

——保罗·沃尔克
国际金融论坛（IFF）荣誉主席
美国联邦储备委员会前主席

INTERNATIONAL FINANCE FORUM
國際金融論壇
THE IFF 10th ANNIVERSARY
成立10周年
2003-2013

力挽狂澜

保罗·沃尔克和他改变的金融世界
国际金融论坛（IFF）十周年特别奉献

他是美国历史上最伟大的美联储主席
成功制服通胀怪兽，创造了“沃尔克奇迹”

被誉为“过去二十年里美国经济活力之父”
没有沃尔克，就没有美国经济的“大稳定”

沃尔克是我们这个时代的智者。——基辛格

基建投资 如何促进全球增长

姜建清：
发挥金融机构引领作用 加快国际基础设施合作

陆克文：
做好规划和制度设计 实现规模性基建投资

常振明：
从供需角度看海内外基建投资前景

郑之杰：
建立多元化、可持续的基础设施投融资机制

诺曼·达尔：
中国巴基斯坦经济走廊

何寿川：
“一带一路”将促经济增长台湾望全面参与注活力

周禹鹏：
经济转型时期上海服务业发展现状和趋势

温迪·多布森：
基础设施在刺激经济增长中的作用

2015 年 11 月 7 日下午，国际金融论坛（IFF）2015 全球年会召开“基础投资如何促进全球增长”会议。讨论的问题主要有全球基础设施建设与投融资方式变革、新型多边开发金融机构（亚投行、丝路基金、金砖银行等）的影响与作用，PPP 模式与社会资本对基建投资的贡献。会议由 IFF 学术委员会主席兼 IFF 研究院院长沈联涛主持，陆克文、姜建清、常振明、Thulani Gcabashe、郑之杰、诺曼·达尔、何寿川、埃尔辛·欧新斯、周禹鹏、温迪·多布森、魏尚进、钮小鹏、丹尼罗森、宋东升等嘉宾进行了发言，与会的其他嘉宾进行了积极的探讨。

姜建清：基建投资领域的国际合作及金融机构发挥的作用

中国工商银行董事长姜建清就基建投资领域的国际合作以及金融机构在其中发挥的作用阐述了三个观点：

一是加强基础设施建设是拉动全球增长和促进区域融合的迫切需求。姜建清认为，近年来，世界经济进入调整期，经济增速下降。如何推动经济转型升级、实现可持续增长是摆在各国政府面前的一道难题。在这种背景下，增加定向投资、加快基础设施建设已经成为各个经济体的共同选择。加强基建投资是促进区域融合发展的迫切要求。

中国政府提出“一带一路”倡议，核心是基础设施的互联互通，密切欧亚各国经济联系、带动区域经济社会发展，打造一条政策沟通、道路连通、贸易畅通、货币流通、民心相通的经济带。

二是中外携手实现国际基建投资的“协同”效应。姜建清指出，尽管发展中国家和发达国家的基础设施建设都存在着巨大的市场需求，但资金缺口与技术等问题，仍然制约着各国基础设施投资潜能的释放。在这种背景下，如何通过扩大国际合作，实现优势互补，取得协同效应，是各国探索解决基建投资问题的共同诉求。中国视基础设施建设为对外投资合作的重点领域。一段时期以来，中国积极支持和参与全球范围内的基础设施建设，用实际行动为亚太乃至全球提供公共产品。中国政府提出“一带一路”倡议，核心是基础设施的互联互通，密切欧亚各国经济联系、带动区域经济社会发展，打造一条政策沟通、道路连通、贸易畅通、货币流通、民心相通的经济带。中国支持和鼓励中国企业与世界各国和地区开展基础设施领域的互利合作、分享建设技术和经验。同时，中国还在积极推动为国际基础设施解决融资缺口的新平台和新模式。通过设立专项优惠贷款、成立专项基金、倡议设立金融机构等方式给予支持，创新融资模式，打通资金瓶颈。

三是中资金融机构在国际基础设施合作中能发挥引领作用。金融资本的先期介入是基建投资破题的“牛鼻子”。他认为，商业性金融机构可利用自身的跨境服务优势、信息优势及合作优势，在国际基础设施合作中发挥引领作用。一是通过提供信贷资金支持和全面金融服务，实现对国际基建投资的“服务引领”。二是凭借跨国分支机构的联动网络实现“信息引领”。三是以“开放、协作、创新、交流”的心态实现“合作引领”。

以商业金融机构与亚投行等多边开发机构的合作为例，姜建清认为可从以下方面探索合作：

共建引导基金。商业性金融机构和多边开发机构可以共同建立投融资基金、创设产业融资平台，以引导基金为母基金来吸引国际投资，促进基建项目发展。

共建融资模式。利用“股权 + 债权”模式，共同为相关市场的基础设施开发提供支持。在这方面，丝路基金已有投资巴基斯坦电力项目的成功案例。一方面，丝路基金和世界银行下属的国际金融公司（IFC）入股中国三峡集团控股的三峡南亚公司，为项目提供资本金支持。另一方面，由中国进出口银行牵头，国家开发银行、国际金融公司组成银团提供贷款资金。

共建融资渠道。多边开发机构需要通过发债来解决融资问题，而商业性金融机构有能力通过购买、承销等方式支持多边开发机构的发债需求，从而有效降低多边开发机构的融资成本。

共建投融资标准。近些年来，工商银行等大型中资跨国银行国际化步伐明显加快，积累了一定的海外市场拓展经验，形成了基础设施项目融资的标准、制度、流程与方法。如环评政策、采购政策、借款国可持续性评价、绿色信贷、评级授信政策等。亚投行等多边开发机构可以积极借鉴、为己所用，同时还可以借助商业性金融机构的资源优势实现高规格的投融资高标准的落地。

非洲土地辽阔，粮食资源丰富，在能源和大宗商品方面也具有很强的优势，非洲将积极吸引国际上对新兴市场的投资建设，而金融业是城镇发展和农业现代化的保障，非洲人民需要更多的金融产品和服务。

陆克文：基础投资需求大于供给

国际金融论坛（IFF）主席、第 26 任澳大利亚总理陆克文指出，当前世界，无论发达国家、发展中国家对基础设施建设都有很大的需求。我们需要考虑全球基建项目中的资金缺口问题，需要考虑哪些项目应该先做。关于全球的融资项目，我们目前有很多国际多边组织，比如丝路基金、金砖银行等，到底应该由谁来做？陆克文指出，一个多边组织是远远不够的，我们一直讲布雷顿森林公约，如果考虑到资金量，布雷顿森林公约仅仅是一个很小的规模。我们需要各个多边组织以及民间组织，来满足全球对基础投资的需求。

常振明：基础设施建设投资应与当地国家相匹配

中国中信集团公司董事长常振明指出，基础设施建设投资应与当地国家相匹配。在发言中，常振明阐述中信公司对于基础设施建设投资的主要观点。

他指出，就供给而言，现在在技术层面上较以前有了更大进步，速度很快。现在基础设施建设条件很好。从需求而言，所有国家，无论发达国家还是发展中国家，对于基础设施改造与建设都有迫切需求。他表示，中信公司在海外进行基础设施建设投资一定要与当地国家匹配。主要考虑两层因素，第一，投资要有效益，企业要有利润。第二，要从长远考虑与当地经济的配合。

他指出，对一个国家经济合作要有长远眼光，在金融支持上，主要从两方面增加供给：一是与银行合作、与当地主权基金合作，提供资金支持。二是与中国大型企业集团合作，共同分担风险与利润。中信公司积极响应“一带一路”倡议，与各国共同促进基础设施建设，推动经济发展。

南非标准银行集团董事长 Thulani Gcabashe：城镇化与技术革新引领下的跃进发展

南非标准银行集团董事长 ThulaniGcabashe 表示，非洲增长的动力主要来自于人口增长，人口增长会带来大量城镇化投资，进而推动技术革新并实现跃进式发展。

首先，非洲人口从 2000 年到现在快速增长，且人口年龄结构年轻。这也意味着未来非洲将产生大量的消费人群，当地企业也将获得更多的投资机会。如果要充分地享受人口红利，我们就必须给这些企业提供足够的支持，必须要有稳定的政治、医疗和教育环境，但是现在很多非洲国家还不能满足这些前提，所以国际上许多制造业没有选择落户非洲。

其次，非洲的城镇化速度也非常快，商业城市如雨后春笋般出现，城镇化为经济发展提供了更多可能性，而基础设施建设是城镇化的前提。

第三，技术的进步已经很明显地改变了人们和企业相互之间沟通联系的方式，非洲对技术方面的投资需求非常大，非洲的手机使用率在 2000 年到 2011 年间增长了 7 倍，手机汇款业务也已经走到了世界前面。

非洲土地辽阔，粮食资源丰富，在能源和大宗商品方面也具有很强的优势，非洲将积极吸引国际上对新兴市场的投资建设，而金融业是城镇发展和农业现代化的保障，非洲人民需要更多的金融产品和服务。虽然非洲经济还面临很多挑战，但中国转型的成功经验为非洲提供了很强的借鉴意义，非洲希望与世界一起努力健全全球金融体系，不断强化治理，创造就业，惠及百姓，实现非洲的长远发展。

亚投行、金砖银行、丝路基金等新的融资机制，帮助中低收入国家实现可持续发展，带来更多的融资渠道，让更多的资金能够流向基础设施建设。

郑之杰：将加力基建投资支持棚改铁路水利

中国国家开发银行行长郑之杰表示，国开行将进一步加强对基建的投资力度。郑之杰表示，当前中国经济下行压力进一步显现，投资持续低迷，这对加强基础设施建设提出了更高要求。他称，当前中国人均基础设施投资存量仅相当于欧盟的三分之一，基础设施建设需更好发力。

他指出，开发性金融能够以市场方式筹集低成本的资金，在基建投融资方面具有“天然优势”。今后国家开发银行将大力支持棚户区改造、铁路和水利建设，配合国家发改委的“七大重大工程包”建设，进一步加强对基础设施建设的投资力度。

郑之杰表示，要填补基建投资资金缺口，核心在于发挥政府和市场的合力。政府应当将加强基础设施建设作为重点工作，通过财政贴息、投资担保、设立基金等方式发挥作用，进一步提高投资效率。

他建议，除政府积极发力外，还应加大力度引导社会资本参与，完善投资保护制度，引导中长期社会资本和外国资金进入。此外，还可发行基础设施建设债券，调动民间储蓄的力量支持基础设施建设。

诺曼·达尔：亚投行、金砖银行、丝路基金等新型融资渠道为巴基斯坦带来了巨大希望

巴基斯坦哈比卜银行总裁兼首席执行官诺曼·达尔分享了来自巴基斯坦的经验。他指出，亚投行、金砖银行、丝路基金等新的融资机制，帮助中低收入国家实现可持续发展，带来更多的融资渠道，让更多的资金能够流向基础设施建设，给巴基斯坦带来了巨大的希望。诺曼达尔还谈到了他对“一带一路”的想法。巴基斯坦和中国的经济走廊是“一带一路”下面的一个倡议，这一计划能够很大程度上帮助巴基斯坦满足基建的投资缺口。这一计划不仅包括地铁与铁路的建设，也包括中长期的一些规划，比如对码头等的中期投资，以及对大学、医院等社会机构的长期投资。诺曼·达尔认为，巴基斯坦近年来经济增长率的下降很大程度上是由于过去的基建不够，目前巴基斯坦对基础设施建设的需求很迫切，巴基斯坦也希望像中国一样通过基建来带动经济的发展。

何寿川：以史为鉴——台湾基础设施建设经验探讨

台湾永丰金控董事长何寿川以台湾如何实现从农业社会转入工业社会的有效转型为例进行探讨，为与会人员提供了有益参考。何寿川指出，基础设施建设为台湾奠定了现代化基础。当年，与今天我们所面临的状况类似，全球经济下行。现以过去的 42 年中，也就是始于 1973 年的台湾十大建设为例进行探讨，帮助小的经济体能真正转型成功。在过去的 42 年里，台湾的基础设施建设呈现跳跃式增长。台湾政府公共投资于 1975 年大增 48%。这使得即使面临石油危机，全球经济陷入衰退，台湾仍保持良好的经济增长。并且，十大建设让台湾以后的经济增速较快，基础设施建设对以后的经济增长很重要。基础设施建设也使通货膨胀率明显下滑。需要指出的是，大量投资后，出口扩张，财务税收足以融通十大建设支出。基础建设在台湾取得了良好的效果。基础建设投资助益台湾 1992 年突破中等收入陷阱。 另外，他强调，除基础建设，经济结构转型需要多面向的努力。

温迪·多布森：不是所有的基础设施投资都能带来经济增长的效果

IFF 学术委员、加拿大前财政副部长温迪·多布森表示，不是所有的基础设施投资都能带来经济增长的效果，公共财政的决策需要经过战略的检验，只有高效的公共投资才可以带来良好的影响。她同时指出，中国马上要担任 20 国集团轮值主席国，中国提倡包容、合理的信贷政策，世界希望来自中国的金融机构投入更多的资本，但不要让世界人民认为中国在主宰亚洲的基础建设。■

周禹鹏：服务业发展带动城市进步

上海市现代服务业联合会会长周禹鹏提出，全球基础设施的投资不仅包括硬件方面的建设，也包含软件方面的提升，而上海在转型发展中服务业的增长为世界提供了可供参考的经验。在过去的十二五期间，上海服务业获得了大发展，大繁荣，五年来上海按照高档化、集约化、服务化的要求，逐步构建以服务业为主体的产业体系，服务业得到快速发展。服务业增加值占全市 GDP 的比重从十二五开始的 57.3%，去年已经达到了 64.8%，今年上半年更是达到了 67.8%。上海服务业的增速快于全市经济的增速，服务业内部结构和空间布局不断优化，城市服务的功能不断的提升，改革开放力度进一步增强。服务业正成为上海经济发展的重要引擎，是引领上海经济更好更快发展的新动力。十三五时期将是我国经济转型的重要时期。我国的产业结构要大调整，要进一步大力发展服务业。

技术的进步已经很明显地改变了人们和企业相互之间沟通联系的方式，非洲对技术方面的投资需求非常大，非洲的手机使用率在 2000 年到 2011 年间增长了 7 倍，手机汇款业务也已经走到了世界前面。

发挥金融机构引领作用 加快国际基础设施合作

■ 姜建清
中国工商银行董事长

投资和建设基础设施，不仅有利于改善民生，提高民众的生活质量和便利程度，而且是促进区域融合发展、驱动世界经济复苏和可持续增长的重要引擎。

投资和建设基础设施，不仅有利于改善民生，提高民众的生活质量和便利程度，而且是促进区域融合发展、驱动世界经济复苏和可持续增长的重要引擎。以下，就基建投资领域的国际合作以及金融机构在其中发挥的作用，分享个人的思考和判断。

一、加强基础设施建设是拉动全球增长和促进区域融合的迫切需求

近年来，世界经济进入调整期，经济增速下降。如何推动经济转型升级、实现可持续增长是摆在各国政府面前的一道难题。理论研究及实践经验均表明，基础设施对促进增长、创造就业和提高生产力至关重要。对现代化和高效基础设施的投资是经济增长和繁荣的重要支柱。根据 IMF 的研究，投资支出对 GDP 比率上升 1 个百分点，同年的产出水平将提高约 0.4%，四年后将提高 1.5%。从中国的现实看，前三季度，基础设施投资同比增长 18.1%，对整体投资贡献率达到 29%，比去年同期上升了 7.1 个百分点，起到经济“稳定器”的关键作用。在此背景下，增加定向投资、加快基础设施建设已经成为各个经济体的共同选择。一方面，发达经济体出于更新升级基础设施和刺激经济复苏的双重目的，陆续推出规模庞大的基础设施建设计划。另一方面，新兴和发展中经济体，在加速工业化和城市化的进程中，基础设施投资需求也十分迫切。

加强基建投资是促进区域融合发展的迫切要求。目前，促进区域经济融合，实现区域经济一体化已是大势所趋。邻近国家和地区间贸易往来、人员交往和资金流动规模日益扩大，既对区域内基础设施的承载力提出了更高要求，也使跨区域互联互通基础设施的需求日益增长。从目前情况看，各区域的基础设施投资缺口巨大，已成为互联互通和区域融合的障碍。中国—东盟自贸区已将互联互通作为双方合作的优先领域和重点方向。毕马威的研究显示，到 2030 年全球范围内对基础设施的投资建设需求高达 50 万亿美元。全球范围内的基础设施投资和建设正酝酿着新一轮的高潮。

二、中外携手实现国际基建投资的“协同”效应

尽管发展中国家和发达国家的基础设施建设都存在着巨大的市场需求，但资金缺口与技术等问题，仍然制约着各国基础设施投资潜能的释放。在此背景下，如何通过扩大国际合作，实现优势互补，取得协同效应，是各国探索解决基建投资问题的共同诉求。

中国视基础设施建设为对外投资合作的重点领域。一段时期以来，中国积极支持和参与全球范围内的基础设施建设，用实际行动为亚太乃至全球提供公共产品。中国政府提出“一带一路”倡议，核心是基础设施的互联互通，密切欧亚各国经济联系、带动区域经济社会发展，打造一条政策沟通、道路连通、贸易畅通、货币流通、民心相通的经济带。

中国拥有世界最大规模的基础设施建设能力，在部分行业的技术水平上具有国际领先水平，特别是在电力、水利、工业等领域成绩突出。 中国支持和鼓励中国企业与世界各国和地区开展基础设施领域的互利合作、分享建设技术和经验。同时，中国还在积极推动为国际基础设施解决融资缺口的新平台和新模式。通过设立专项优惠贷款、成立专项基金、倡议设立金融机构等方式给予支持，创新融资模式，打通资金瓶颈。例如，中国政府主导筹备成立资本金均为 1000 亿美元金砖国家开发银行和亚洲基础设施投资银行，并出资 400 亿美元成立丝路基金，为“一带一路”沿线国家基础设施等项目提供投融资支持。

中国参与国际基础设施建设的合作模式可分为三种：

1、中国可利用自身在资金、技术、装备等方面的优势，与基础设施缺口巨大、建设需求迫切的经济体互惠互利开展双边合作。在经过深入研究与周密调研的前提下，中国可从技术、资金、人员等方面对基础设施落后国实行合作。以中国和巴基斯坦共建的“中巴经济走廊”计划为例，该计划以瓜达尔港、能源、交通基础设施、产业园区合作为重点，打造“1+4”的合作布局，即沿着中巴经济走廊，建设公路、铁路、油气和光缆通道。

2、中国可与拥有资金和技术优势的经济体强强联合、优势互补，共同开发第三方市场。例如，一些国家和地区自身的基础设施已十分发达，但可在区域基础设施建设中扮演融资中心、研发中心和贸易枢纽及技术提供者的作用。可以与中国一同推动“一带一路”倡议的落地。

3、中国欢迎全球有实力的企业对国内的基础设施建设与升级提供资金与技术支持。中国东中西部的基础设施水平存在着一定的差异。东部地区基础设施建设起步早，起点高，发展迅速，但是目前一部分基础设施必须进行升级换代才能适应未来的经济发展和人民生活的需要。中西部广袤的地域，仍有很大的发展空间与潜力。未来一段时间，中西部的基础设施建设可能还会维持高速增长。同时，基础设施建设相对落后的农村地区和农业发展一直是中国政府重点关注的领域。因此，全球有技术、有资金、有实力的企业，无论是在中国的东部还是西部、城市还是乡村，都可以发掘到基础设施投资的机遇。

三、中资金融机构在国际基础设施合作中能发挥引领作用

金融资本的先期介入是基建投资破题的“牛鼻子”。商业性金融机构可利用自身的跨境服务优势、信息优势及合作优势，在国际基础设施合作中发挥引领作用。

1. 通过提供信贷资金支持和全面金融服务，实现对国际基建投资的“服务引领”。比如，工商银行作为大型中资银行，已在 42 个国家和地区拥有逾 400 家境外机构，截至 2015 年 6 月末，工商银行为支持企业“走出去”提供的融资中，仅支持装备和产能国际合作的融资就已超过 2000 亿美元，融资余额约1100亿美元。业务遍及亚、非、欧三大洲 30 多个国家，行业涉及电力、交通、油气、矿产、电信、机械、园区建设、农业等，基本实现了对重点基建行业的全面覆盖。

2. 凭借跨国分支机构的联动网络实现“信息引领”。以工商银行为代表的中资跨国银行在日常经营中积累了大量的管理信息、客户信息、政府信息和市场信息，依靠全球联动的信息网络，可以打通上下游、境内外，解决国际基建投资合作中的信息不对称问题。一方面，帮助企业发掘国际基建投资合作中的市场机会、评估风险、配置资源，提供决策支持；另一方面，为东道国的基础设施规划和建设提供可行性融资方案及咨询服务。通过有效发挥金融机构的信息中介作用，帮助企业和东道国少走弯路。

3. 以“开放、协作、创新、交流”的心态实现“合作引领”。要解决基础设施建设面临的资金问题，必须构建多元化融资机制。这就要求商业性金融机构、股权基金以及多边国际机构之间，广泛开展合作，实现信息交流、资源互补、收益分享和风险共担。以商业金融机构与亚投行等多边开发机构的合作为例，可从以下方面探索合作：

共建引导基金。商业性金融机构和多边开发机构可以共同建立投融资基金、创设产业融资平台，以引导基金为母基金来吸引国际投资，促进基建项目发展。

共建融资模式。利用“股权 + 债权”模式，共同为相关市场的基础设施开发提供支持。在这方面，丝路基金已有投资巴基斯坦电力项目的成功案例。一方面，丝路基金和世界银行下属的国际金融公司（IFC）入股中国三峡集团控股的三峡南亚公司，为项目提供资本金支持。另一方面，由中国进出口银行牵头，国家开发银行、国际金融公司组成银团提供贷款资金。

共建融资渠道。多边开发机构需要通过发债来解决融资问题，而商业性金融机构有能力通过购买、承销等方式支持多边开发机构的发债需求，从而有效降低多边开发机构的融资成本。

共建投融资标准。近些年来，工商银行等大型中资跨国银行国际化步伐明显加快，积累了一定的海外市场拓展经验，形成了基础设施项目融资的标准、制度、流程与方法。如环评政策、采购政策、借款国可持续性评价、绿色信贷、评级授信政策等。亚投行等多边开发机构可以积极借鉴、为己所用，同时还可以借助商业性金融机构的资源优势实现高规格的投融资高标准的落地。

当前全球基础设施投资已进入新一轮机遇期。只有从资金、技术、经验等方面全方位加强合作，才能有效破解各国普遍面临的基建投资难题，实现基础设施水平的显著提升，促进区域互联互通和融合发展，并最终促进各国及全球的经济增长。相信中国与世界各国在基础设施投资与建设领域的合作不断深化，将为国际基础设施的发展作出贡献。包括中国工商银行在内的中资金融机构，都愿意发挥自身优势，积极参与到国际基建合作中，通过与各方合作实现互利共赢、共同发展！■

做好规划和制度设计 实现规模性基建投资

■ 陆克文（Kevin Rudd）
国际金融论坛（IFF）主席 / 第 26 任澳大利亚总理

我们需要注意到基础设施建设不仅仅是发展中国家面临的困难，全世界都需要基础设施建设，亚洲、非洲、拉美都有很明显的需求，发达经济体也非常积极的需要基建投资。

基建投资缺口巨大

第一，我们有比较强大的投资需求，投资的缺口巨大。根据毕马威的预测，亚洲需要 9 万亿美元的投资，全球则需要 50 万亿美元的投资。第二，资金的供应不足。目前世界银行的资金供给还不够，而亚投行现在进展还不错，给我们带来了希望，还有丝路基金、伊斯兰开发银行等开发性金融机构，可能有几万亿美元，甚至有十万亿美元的投资，但我们面临的缺口远远大于目前的资金池。因此，我们迫切的需要用有限的公共资金引导源源不断的社会资金，包括民营或私人资本，这样我们才能够实现规模性的基建投资。

另外，我们需要注意到基础设施建设不仅仅是发展中国家面临的困难，全世界都需要基础设施建设，亚洲、非洲、拉美都有很明显的需求，发达经济体也非常积极的需要基建投资。美国人应该最清楚，他们对美国这个国家治理得不错，但是他们基建投资非常糟糕，投入严重不足，还有欧洲的部分地区，迫切需要基建的发展和投资。

引导私人资本需要做好规划和制度设计

澳大利亚是一个中等国家，是世界十二大经济体。我执政期间，首次展开了一个全面的基建投资计划，叫做“基建澳大利亚”，这是一个发展战略，很多国家认为这是没有意义的，他们认为政府不用

去做基建规划，因为这是由市场所决定的。但是我不同意这些观点，我认为我们需要做好规划才能够引领资金，规划能够在最基础的层面证明项目的经济可行性、环保可行性、不同项目先后排序的可行性以及技术可行性。

面对全球基建项目当中的资金缺口问题，很多的时候是通过项目融资方式。但是哪些项目先做，还没有确定，比如，技术上的可行性、金融方面的可行性和环境上的可行性等一系列研究，都还没有涉及这方面的制度建设。所以，如果在这个过程中能够提供我们的价值的话，一些国家还有世界银行必须要进行这些方面的研究，来决定优先项目及相关准则。

我想要讲的最后一点，是关于全球的一些融资项目，大家最担心的就是这些资源是从哪里来，比如，丝路基金或者金砖银行等。争论到底应该谁来做是没有意义的，因为仅仅依赖一个多边组织是不够的。我们经常讲到布雷顿森林协议，如果考虑到我们在基建方面所需要的这些资金，原有的布雷顿森林协议所形成的资金规模是非常小，这也就是为什么我们必须要有一个机制能够让所有的公共机关、政府机关都能够加入进来，而在此同时能够调动民间的一些资本。我觉得这个逻辑是很明确的，如果不实现基建投资和发展，非洲以及亚洲地区的发展都会受到制约。■

从供需角度看海内外基建投资前景

■ 常振明
中国中信集团公司董事长

在需求方面，需求是巨大的，发达国家需要基建的改造，而发展中国家都一样，所有的国家都一样，国家希望加快经济建设，人民渴望生活水平的提高。所以基建建设是一个迫切的需求。

技术进步优化基建投资条件

中信集团在国内和海外对于基建投资的一些考虑主要有两个观点，一个是从供给方面，另一个是需求方面。从供给的技术和速度方面来说，现在的基建投资技术已经比十年前、二十年前先进了很多，基建速度也快了很多。过去建一条高速公路或者一栋楼需要很长时间，但是采用现在的技术，建设速度就非常快。就在我们这个楼的旁边，正在建设一个北京市最高的楼，有 528 米，基本上是六天一层，所以速度特别快。另外，现在的钢铁价格，也是 1994 年的价格水平。所以现在基建的条件实际上是非常好的。

基建投资需考虑当地长远发展

在需求方面，需求是巨大的，发达国家需要基建的改造，而发展中国家都一样，所有的国家都一样，国家希望加快经济建设，人民渴望生活水平的提高。所以基建建设是一个迫切的需求。在海外进行基建的时候，一定要与东道主国家的实际经济状况要相吻合。比如，一个三千万人口或者五千万人口的国家，很难建设一个高速铁路项目，换句话说，这些国家对高速铁路项目的需求是非常小的。我们在投资中主要考虑两个方面的因素：一是投资一定要有效益，企业一定要有利润；二是一定要从长远考虑，不能像基金一样，五年或者七年以后退出，

一定要特别长远的考虑和当地的经济来配合。我们国家在 20 年前的时候，曾经投资了很多高速公路，当时投资的高速公路，比如现在成渝路，即成都和重庆这段路，以当时的可行性分析来看，跟今天实际在这里的车流量大概差 6 倍左右。当时的可行性分析基本上是大概 3 万辆车，现在高速公路实际上达到十几万辆，差六倍到十倍。所以一定要有长期眼光，从发展的角度进行投资。作为中信集团来说，我们是国内一个综合性的企业集团，有金融和非金融各个方面。在金融上面主要从两个方面增加供给，一方面是跟银行合作，请中国工商银行、国家开发银行这些大型银行给我们资金支持。另外，我们自己也有银行，也可以进行支持。另一方面，我们与当地的主权财富基金合作建立投资基金，投资于当地的项目。

基建投资的商业模式及经验

在商业模式上，我们和中国所有的大型企业集团都有一个合作关系，我们成功在阿尔及利亚建设了一条 530 公里的高速公路，和中国十几家大型企业集团一起合作，共同来建设。我们在共同建设的模式上，不是我们作为主承包，别人作为分包，而是我们共同去承担风险和共同去分享利润，这种商业模式取得了很大的成功。目前我们银行的融资金额大约是 186 亿人民币，现在已经有 4 个项目正在做，目前我们正在考察缅甸、泰国等高速公路，还有一些其他基础设施项目。总之，我们是愿意，而且也是积极响应中国“一带一路”建设和倡议，“一带一路”是开放的，也是全球型的，与世界各国共同促进基础设施的建设，提升全球经济力量。■

建立多元化、可持续的基础设施投融资机制

■ 郑之杰
国家开发银行行长

当前世界经济仍处于深刻的调整期，经济走势和政策有了明显的分化，全球经济不稳定不确定的因素也非常多。在此背景下，增加基础设施建设，对于促进社会投资、增强经济增长的动力、实现长期可持续发展具有非常重要的意义，也日益成为全球共识。

当前世界经济仍处于深刻的调整期，经济走势和政策有了明显的分化，全球经济不稳定不确定的因素也非常多。在此背景下，增加基础设施建设，对于促进社会投资、增强经济增长的动力、实现长期可持续发展具有非常重要的意义，也日益成为全球共识。

当前经济面临较大的下行压力

对于中国来说，当前经济面临较大的下行压力，三季度中国 GDP 增速跌破 7%，固定资产投资增速降至 10.3%，是自 2013 年第四季度以来，连续八个季度的下降，降幅达到 50%，成为 2000 年以来最低的增速。长期以来，固定资产投资对中国 GDP 增长平均贡献率高达 50% 左右，投资增速的大幅下降对中国经济产生了较大影响。

但是从另一个角度看，中国经济下行是经济转型过程中长期积累矛盾的集中体现，这反过来又为我们调结构、补短板、惠民生提供了有利的时机和强大的动力。

2015 年 10 月 29 日闭幕的中共十八届五中全会上审议通过了“十三五”的规划建议，强调要贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，推进区域协调发展、城乡一体化、“一带一路”建设等战略实施，这些都对加强基础设施建设提出了更高要求。例如，按户籍人口计算，中国的城镇化率刚刚超过了 30%，和发达国家 70% 至 80% 的水平

有很大的差距，广大农村地区的基础设施还相当薄弱，要推进城乡统筹，实现城乡基础设施互联互通和公共服务的均等化，还有大量的工作要做。即便是城市，基础设施人均资本存量也仅相当于欧洲的三分之一左右，要达到欧盟的水平，还有十万亿美元的投资空间。根据住建部测算，未来三年，中国将铺设 7000 公里的地下管廊，按每公里投资 1.2 亿人民币计算，仅此一项，就将带来一万亿元的基础设施投资。

要发挥好政府和市场的合力

众所周知，基础设施建设具有投资大、周期长、不确定因素多、效益偏低等特点，基础设施投融资一直是一个世界性的难题。广大发展中国家由于资金匮乏，基础设施方面的瓶颈制约十分突出，而发达国家也面临着基础设施陈旧、改造升级资金不足等问题。如何推进变革，建立多元化、可持续的基础设施投融资机制，核心是要发挥好政府和市场的合力，把握好三个关键：

一、要发挥政府投资的基础作用。基础设施建设具有战略性、公益性、先导性，不仅能直接拉动投资，而且可以显著改善经济发展环境，是必须优先发展的领域，也是政府投资的重点。当前，政府债务攀升是各国财政面临的一个共性问题，应进一步提高政府投资的效率，除直接提供资金外，还可以通过财政贴息、设立基金、投资担保等间接方式发挥政府投资的增信和杠杆放大作用。

二、要发挥开发性金融的优势作用。开发性金融符合国家战略，依托市场运作，具有保本微利的优势，能够凭借较高的信用等级，以市场化的方式筹集大量低成本的中长期资金，并通过专业化管理有效管控中长期风险，在基础设施建设投融资中有着天然优势，承担着重要职责。实践证明，无论是世行、亚行等多边开发机构，还是国家开发银行等一国开发性金融机构，都在基础设施建设中发挥了举足轻重的作用。

三、要积极引导社会资本参与。社会资本的参与对于拓宽基础设施建设资金来源，减轻财政负担，提高基础设施运行效率具有重要意义。应打破垄断和各种形式的准入壁垒，完善相关法律规则和投资保护制度，为社会资本公平参与创造条件。探索通过 PPT、PT、POT 等模式吸引中长期资金以及外国资金进入，同时也可利用国际国内资本市场发行基础设施建设债，促进居民储蓄向中长期建设资金的转化。

国开行将在中国乃至全球基建中发挥更大作用

国家开发银行是中国基础设施投融资的主力银行，在促进国内外基础设施建设方面，积累了丰富经验。自 1994 年成立至今，累计支持中国公路 140 万公里，铁路 9 万公里，电力装机容量 4.4 万千瓦，电网 69.5 万公里，城市轨道交通 4000 公里，有力促进了中国经济社会发展和新型城镇化的进程。在开行贷款总额的 8.6 万亿中，用于基础设施领域的贷款达 4.2 万亿，占比近 50%。

下一步，国家开发银行将继续发挥中长期投融资优势，在中国乃至全球基础设施建设中发挥更大作用：一、全力服务稳增长，大力支持棚户区改造、铁路，配合国家发改委重大工程包，加大对基建的投入力度。二、加强融资模式的创新，结合投融资体制改革，推进融资平台模型，继续加强同业合作，探索社会资金投入基础设施等公共产品和服务供给的有效模式。三、支持“一带一路”建设，以规划先行为引领，以互利共赢、市场运作为原则，以高铁、核电、路网、管线、工贸园区等为重点，加强与国内外金融机构的合作与业务对接，共同促进沿线基础设施建设和互联互通。■

中国巴基斯坦经济走廊

■ 诺曼·达尔（Nauman K Dar）
巴基斯坦哈比卜银行总裁兼首席执行官

习近平主席提出的“一带一路”战略应当根据不同的环境做出调整，使之更具包容性。这样，它就可以在贫穷地区实现多样化并提升经济福利，从而有效地遏制极端主义，推动和谐与稳定。

过去，基础设施发展和融资都是国有或国家资助的。不过，这一情况正在发生改变。作为巴基斯坦最大的金融机构，我们认为哈比卜银行有责任参与到基础设施发展中来。我们也热切地希望能够与国内外机构合作，以确保证项目能够满足当地发展的需要。

一些新的金融发展机构，如亚洲基础设施投资银行、金砖国家开发银行、丝绸之路基金的成立预示着一个新时代的到来。我们希望这些机构能够发挥关键作用，促进新兴市场国家和低收入国家的发展，实现可持续增长。此外，这些机构的成立也能让我们通过新旧布雷顿森林体系中的机构获得更多可用的集资来源。基础设施融资中可能会出现更多的竞争，而这也能使借款人以更低的成本获得更长期的贷款。

习近平主席提出的“一带一路”战略应当根据不同的环境做出调整，使之更具包容性。这样，它就可以在贫穷地区实现多样化并提升经济福利，从而有效地遏制极端主义，推动和谐与稳定。

中巴经济走廊

2013 年中旬，李克强总理访问巴基斯坦时提出了中巴经济走廊（CPEC）这一设想。2015 年习近平主席访问巴基斯坦时，中巴经济走廊发展势头正旺。根据巴基斯坦经济的发展需求，这个基础设施项目共需投资 460 亿美元的资金。

中巴经济走廊满足了多方面的需求，包括建立发电厂、传输线，高速公路、地铁，改善铁路基础设施等。中巴经济走廊还强调经济发展的中期需求，着力发展港口城市的基础设施，建设水力发电厂，投资社会基础设施，建立学校、大学及医疗机构。

自 2010 年，巴基斯坦的年均 GDP 增长从前 5 年的 6% 降至 2% 到 3%。种种原因造成了 GDP 增长减缓，其中包括金融危机的爆发。全球经济增长放缓也导致巴基斯坦纺织品出口的减少。然而仔细推敲就会发现，为什么有些发展中国家可以维持较高的发展速度而巴基斯坦会落后？答案很简单，巴基斯坦没有投资于基础设施建设。2004 年后，巴基斯坦的能源及能源相关的基础设施投资减少，导致生活用电需量的短缺。专家预测，这些直接与间接因素使得经济增长率下降 2% 到 3%。

国家如何才能打破这种恶性循环？可以在未来 3 年，新增发电量 5000 兆瓦特、在未来 8 年内新增发电量 8000 兆瓦特；建设电力传输基础设施；建立工业园区，供应天然气，等等。

中巴经济走廊旨在提供相关基础设施，支持巴基斯坦眼前及长远的经济发展需求。目前中国的知识、专长、技术和经验都能得到充分利用，而中国的金融机构，包括商业性的和发展性的也能为大规模的基础设施建设提供资金，并且可以积极开展同巴基斯坦及全球金融机构的合作。

联结投资者

哈比卜银行与中国两大主要银行—中国工商银行和国家发展银行有紧密的联系，合作的项目包括提供经济咨询服务、管理中巴的债务和股权，以及联系投资者等。比如，目前国家发展银行、中国工商银行正在和哈比卜银行进行合作，帮助巴基斯坦建造第一个煤炭开采与发电厂，该项目成本达 20 亿美元，目前已在建设当中。我们还共同为 900 千米的输电项目积极筹措资金。

哈比卜银行在提供和安排国内融资部分，以及其他中国未参与的项目中也发挥着重要的领头羊作用。然而，中巴经济走廊项目的涵盖范围与规模已超出了巴基斯坦银行体系的承载能力。丝绸之路基金已经承诺为巴基斯坦的两项工程投资，并且据报道还在考虑其他项目。亚投行同样也为巴基斯坦的项目提供了资金支持。

能源结构

国际机构在帮助巴基斯坦平衡能源结构方面也发挥着十分重要的作用。巴基斯坦的 GDP 超过 2800 亿美元，拥有 1.8 亿人口，电力短缺达到 5000 兆瓦特。同时，巴基斯坦是唯一发展到这种规模却没有煤炭发电厂的国家。布雷顿森林体系回避了煤炭项目的发展，转而选择推动可再生能源，如风能、太阳能的发展。尽管这种做法可以通过利用好的技术和经验实现减碳的目标。

然而目前利用可替代能源生产电力的成本要比煤炭高的多。考虑到受援国发展的需求，中国的银行和丝绸之路资金正在采取一种更加实际且实用的方法为项目提供资金。而这也为新的国际组织如何挑战和发展旧的国际准则定下了基调。

最后，我们希望《巴塞尔协议 III》对基础设施融资的风险权重能够降低，从而使得商业银行能充分发挥应有的作用，却不会过度消耗资本金。■

“一带一路”将促经济增长 台湾望全面参与注活力

■ 何寿川
台湾永丰金控董事长

中国在 2013 年所推动的一带一路，旨在协助低度开发国家投资基础建设，促进经济成长，是一个很有远见的政策。

1.2008 年发生金融海啸，全球主要央行包括 Fed、ECB、BOJ、BOE 均实施 QE 以提振经济，然而在央行不断的扩大资产负债表，增加货币基数的同时，商业银行的放款并未同步增加，显示印钞的资金大多流入金融市场而非实体经济，因此过去这 7 年，实质有效需求未见提升，全球经济复苏缓慢且有疑虑。中国在 2013 年所推动的一带一路，旨在协助低度开发国家投资基础建设，促进经济成长，是一个很有远见的政策，我在这里将要提供台湾十大建设的经验与大家分享。

2.(a) 台湾在 1960 年代藉由劳工成本低廉的优势，将经济政策由进口替代改为出口扩张，成立亚洲第一个加工出口区，经济高速起飞，保持两位数以上的经济成长率。1973 年中东战争爆发，OPEC 宣布石油禁运，油价由每桶 $3 飙涨至 $12，高油价不仅使全球经济陷入衰退，也拖累台湾经济，并造成物价飙涨，其中 GDP 成长率由 1973 年的 12.8% 滑落至 1974 年的 2.7 %，民间投资由 18.4% 剧降至 -3.3%，出口由 26.2% 降至 -5.8%，失业率则由 1.26% 上扬至 2.40%，通膨率高达 47%。

(b) 面对严峻的经济情势，时任行政院长的蒋经国先生决定斥资 2,094 亿新台币（约 52 亿美元），以五年的期间推动十大建设，以大量公共建设投资来振兴经济。十大建设是一系列的基础建设工程，建设自 1974 年起，至 1979 年底次第完成，有六项是交通运输建设，包括中山高速公路、

铁路电气化、北回铁路、中正国际机场、台中港、苏澳港，此六项交通建设之推动，为壮大经济动脉、繁荣工商所必须；三项为重化工业建设，即大炼钢厂、造船厂、与石化工业，为改善台湾工业结构、奠定重化工业基础的关键产业；一项为能源项目建设，即核能发电厂，为充裕能源供应的重要建设。十大建设为后来台湾进入现代化奠定了强而有力的基础。

在建设期间正逢国际经济严重萧条，幸而台湾政府的投资时间适宜、计划得当，因而其投资支出的大幅成长时期（政府投资成长 48.9%，营建工程投资成长 38.9%），正好弥补了民间投资的不足，克服了停滞性通膨与失业问题，有效缓和了国际不景气的冲击，促进台湾经济的迅速复苏，1976 年台湾 GDP 成长率快速回升至 14.3%，优于南韩的 13.1%，因十大建设所增加之就业高达 14.6 万人，因而使失业率降至 1.78%、通膨率亦降至 2.50%，由此可知十大建设对当时台湾经济提供了卓越的贡献；而十大建设也成功的将原属劳力密集型态的台湾产业，转型为技术密集、资本密集产业，为台湾迈向现代化树立了新的里程碑。

至于在财源方面，十大建设所需的经费，约为 1975 会计年度（当时政府预算制度为跨年制，即由 1975 年 7 月 1 日起，至 1976 年 6 月 30 日止）中央政府总岁出的 2.5 倍；幸而当时出口迅速反弹，1976 年成长率高达 53.5%，加上建设推动后有效拉抬景气，政府税收在 1975 ~ 1981 年皆呈两位数成长，有效融通了财政支出所需，因此未造成政府财政的重大压力，也未影响财政的稳定与健全。

3.infrastructure 的投资是全球在作经济结构改变必须要做的事，而且不只是基础建设投资，其他包括人口政策、教育改革、科技创新、互联网、医学保健、环境保护、生命科学等都是一个国家在经济结构转型中必须要努力的面向。

4. 对目前全球急需基础建设投资的地区，习近平主席提出的一带一路经济带，应可提供强而有力的金援后盾，然因涉及地区非常广泛，包含较多的国家、民族、宗教及不同的金融系统，风险管控非常重要。永丰银行配合工行积极参与包含巴基斯坦、俄罗斯、印度尼西亚、土耳其等地区的基础建设项目，我们希望能充分利用台湾的资金优势，加入工行主办的联贷案参与融资，并将此贷款证券化，包装成商品销售给永丰在台湾的客户，以 RMB 及美元的形式，同时协助介绍台湾优秀的 EPC 工程承包厂商加入兴建计划，并给予其需要的机器设备融资租赁，让更多的 parties 能参与分享此增长之新动力。■

经济转型时期 上海服务业发展现状和趋势

■ 周禹鹏
国际金融论坛（IFF）顾问 / 上海市现代服务业联合会会长

即将过去的“十二五”期间是上海服务业大发展、大繁荣的五年。五年来，上海按照高档化、节约化、服务化的要求，着力构建以服务经济为主体的产业体系，服务业取得快速的发展。

上海市现代服务业联合会是十年前由上海服务业各行业协会联合发起的一个综合性的社会组织，现在有上海各服务业相关行业协会和商会类社会团体会员共 150 家，有各类服务业企业会员单位近 500 家，涵盖了金融服务业、信息服务业、流通性服务业、生产性服务业、消费类服务业、中介专业服务业、文化创意产业、社区家政服务业等各个领域。我们的宗旨就是协助上海市政府推动上海服务业的发展。

上海服务业发展现状及特点

即将过去的“十二五”期间是上海服务业大发展、大繁荣的五年。五年来，上海按照高档化、节约化、服务化的要求，着力构建以服务经济为主体的产业体系，服务业取得快速的发展。服务业增加值占全市 GDP 的比重从“十二五”开始的 57.3%，去年已经达到了 64.8%，今年上半年更是达到 67.8%，呈现出以下五个特点。

第一，服务业的增速快于全市经济的增速，成为上海经济社会发展的重要支撑。2010年到2014年，我市服务业增加值年均增速 11.1%，高出全市生产总值增速 3.6 个百分点。

第二，服务业内部结构不断优化，重点领域比重上升，新兴领域成长加快。“十二五”期间，上海服务业重点领域对于全市服务业的支撑作用不断增强，特别是金融业、商贸业这两个领域，占全市服务业增加值比重始终保持在将近 50%。文化创意

产业、生产性服务业都以两位数在增长，尤其是以“互联网 +”为主要特征的互联网经济发展迅猛。2014 年，上海完成电子商务交易额比上年增长近 30%，是全市社会消费品零售总额的 1.55 倍。

第三，服务业的空间布局不断优化，产业急剧发展的格局逐步深化。目前，不仅上海中心城区的服务业增加值已经占到各中心城区生产总值比重将近 90%—95%，更可喜的是上海郊区各具特色的服务业也发展迅猛。服务业的增加值分别占各郊区生产总值的比重已经超出 5%。

第四，围绕加快四个中心的建设，城市的服务功能不断提升。2014 年，上海市各类金融机构累计超过 1336 家，包括外汇市场交易总额达到 786.7 万亿人民币，金融市场直接融资额增长 42.6%，跨境电子商务试点率先开展，服务贸易总额占全国比重达到 30% 左右。

第五，服务业改革开放力度进一步增强，产业发展环境不断完善。上海率先实行了服务业领域的营业税改增值税试点，现在已经全面铺开，它的正面效应正在不断呈现。全面推进上海自贸区制度的创新，在金融、航运、文化、专业服务等六大服务领域，23 项开放措施全面实施。

服务业正成为上海经济发展的重要引擎

前不久，由上海市人民政府发展研究中心和联合会共同编纂的反映上海现代服务业行业发展的《上海现代服务业发展报告 2014》正式出版发行，首次发布了上海现代服务业发展景气指数研究报告，这是上海市政府发展研究中心、上海现代服务业联合会与具有相当权威性的第三方中国金融信息中心紧密合作，依据上海市统计局提供的权威数据，经过专业工作团队几个月的精心研究所提出的。这个报告显示，互联网和相关服务业、货币金融服务业、软件和信息技术服务业、社会服务业和健康服务业是 2014 年上海现代服务业景气程度最好的五个行业，其中，互联网和信息服务业的行业景气指数名列前茅，而健康服务业的排名提升幅度最大。这个报告还显示，上海现代服务业中六成行业在四年中持续上升。这个研究报告表明，服务业正成为上海经济发展的重要引擎，是引领上海经济更好更快增长的新动力。

上海服务业未来会取得更大发展和成绩

刚刚闭幕的中共十八届五中全会通过的关于我国“十三五”发展规划建议，确立了我国改造传统产业，培育战略性新兴产业，发展服务业的战略目标，并提出要开展加快发展现代服务业的行动。从经济发展规律来看，从走向新常态的要求来看，“十三五”时期将是我国经济转型的关键时期。习近平总书记曾经用腾笼换鸟、凤凰涅磐来形象描述这一转型过程，我理解习总书记讲的“换鸟”就是我们的产业结构要做大调整，要进一步大力发展服务业。他讲的“涅磐”，就是我们的传统产业要通过“互联网 +”实现重生。上海已经确立要形成以现代服务业为主体，新兴战略性产业为引领，先进制造业为支撑的产业体系，由此可预见，未来的五年一定也是上海现代服务业实现更大发展，取得更大成绩的五年。■

基础设施在刺激经济增长中的作用

■ 温迪·多布森（Wendy Dobson）
国际金融论坛（IFF）学术执行委员 / 加拿大前副财长

有效的公共投资是经济增长的催化剂。它可以支持和提供关键的公共服务，并对接企业和民众从而创造更多的经济机会。

并非所有的基础设施投资都能带来同样的经济增长。所以，在选择资金投向时，尤其是对于丝路基金和亚投行而言，要借鉴过去经历的重要教训。

尽管会受到一些条件的限制，基础设施融资背后的经济学激励是很直接清晰的。当经济出现周期性下滑时，如 2008 年至 2009 年期间，采取相应的扩张性货币政策，可以在一定程度上抵消需求不足带来的负面影响。赤字财政通过投资不动产维持消费并刺激增长。这样，既可以增加社会总供给和总需求，也可以推动生产力的发展并产生未来的经济效益。

要注意，这种扩张性的财政政策只有在国际合作中才最为有效，一国单打独斗往往收效甚微。此外，这种政策应该用在那些已经得到预先批准的项目，这些项目更有可能会在短期内就拉动需求，从而获得预期的结果。

并非所有形式的基础设施投资都能才来同样的经济增长，不过能源、通讯、交通方面的投资往往能够促进更多的经济活动，而维持或更新现有的基础设施存量会比新建基础设施有更高的收益回报。此外，地理位置也是一个很重要的因素，因为一个地区的投资，尤其是城市地区的投资，往往会对周边产生辐射和带动作用。

基础设施的过度投资也是有可能的。进行公共财政决策时，要充分考量一个项目的战略重要性，其中包括该项目是否能够产生收益和回报。投资眼光应放

长远一些，不要仅仅局限在短期内对经济的刺激作用上，而要着眼于对生产力和增长潜力的推动。

有效的公共投资是经济增长的催化剂。它可以支持和提供关键的公共服务，并对接企业和民众从而创造更多的经济机会。

比起发达经济体，新兴经济体的公共投资增长更加迅猛，因此也会有更大的融资需求。有人担心基础设施投资过快可能会对金融、环境和社会产生负面影响。国际货币基金组织（IMF）的一项研究则指出了那些可以改善公共投资管理的制度与机构的重要性，在筹划准备阶段对于资本的配置与项目的执行尤其如此。

对项目进行严格透明的评估、筛选、审批非常必要。在项目的融资、管理、监督执行的过程中需要有更加强有力的制度与机构来保证。要对公私合作实行严格的监测，使国家战略规划与资本预算能够更好地融合。

主要经验教训

我想要重点强调亚投行和构建“一带一路”过程中可以借鉴的三方面经验教训。首先，要达成更快增长这一最大目标不仅要有更多贷款，而且需要进行结构性调整。第二，中国目前是 G20 的轮值主席国，可借此机会强调中国各种“负责任的”倡议计划：籍此亚投行可以实施高质量的、普惠的贷款决策。

最后，提高普惠性对于保持中国行为的正当性非常重要，尤其是在亚投行投资项目的早期融资阶段，建立先例十分重要。相比于依靠世界银行或亚洲开发银行，依靠中国其他的融资来源，如中国投资责任有限公司、中国国家开发银行，或私人融资更有可能产生经济倍增效应。

这种战略也有可能会产生十分严重的负面后果。比如，一些国家可能会认为中国在强行绑架项目。一些小国也许会和其他大国建立更紧密的关系，以此来抵制中国的影响力，这对中国扩大其国际影响力是不利的。而如果对于亚投行各个项目的质量控制参差不齐，不论对错与否，上述负面观点也同样会发酵。

丝路基金倡议是一个长远的计划，只有让中国、沿线国家人民以及其他外国投资者都能从中获益，这项计划才能结出累累硕果。■

促进全球基础设施开发模式向商业开发模式的转变

全球基础设施的开发模式正在快速发生变化，主要是向商业开发模式进行快速的转变，核心是社会、私人的资本进入基础设施领域，这不仅增加了项目的效率，也减少了政府的主权借款、债务。宋东升还谈到了他对新兴多边金融机构的认识，他认为，新兴的机构应该扬长避短，提出更多适合发展中国家的产品。考虑到基础设施投资周期长等特点，宋东升希望新型多边金融机构能够在提供贷款和参与投资的同时，利用主权介入的优势提供更多的担保和保险的产品，促进资金向基础设施建设上的投入。

■ 宋东升　中国水电国际公司董事长

中国应和美国共同参与基建投资

中国产能巨大，中国应和美国共同参与基建投资，解决世界基建发展的缺口。同时，这也可以促进中国国内发展不平衡的问题。如果没有海外基建投资，中国的设备出口行业将面临巨大挑战，全球需求不振会导致中国出口的急剧下降。

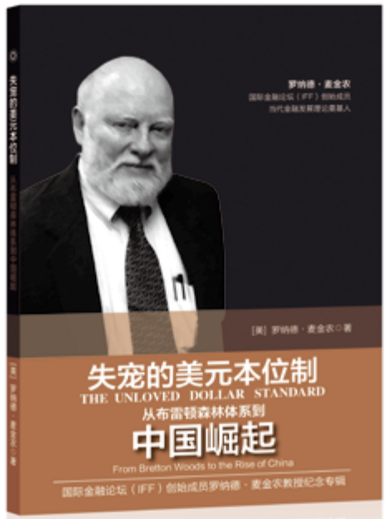
■ 丹尼·罗森（Daniel H. Rosen）　美国纽约荣鼎咨询 CEO、创始人

本地层面的参与和支持至关重要

第一，拓展公共部门和私人部门合作投资的模式，重视能源、农业和社会领域的基建投资，这可以叫做 PPP2.0；第二，构建多层次的融资平台；第三，将地方利益与投资者利益相结合。

首先，虽然欧洲和美国发明了 PPP 的概念，美国是世界上最大的经济体，有很多概念，法规的准备，但因为项目经常被作为政治议题来博弈，程序繁琐加上回报模糊，在现实中执行成功的很少。中国应该吸取美国的教训，把 PPP 放在一个更广泛的范围来看，不仅仅局限于交通水利等大型项目，还可以聚焦于农村农业经济，比如说水利灌溉等工程投入回报率很高，还有社区基础设施建设如停车场、大学宿舍等，这些领域遇到的挑战较小，可以让私营企业主导，项目比较容易启动。在融资渠道方面，应该债权、股权和保险融资等多种方式并行，通过多层次的渠道建设打造融资平台，从而有效推动基础设施投资。最后，在投资过程中对所在国当地利益相关方的考量非常重要，比如在美国，州县层次上的政治博弈会在很大程度上影响到来自中国企业的顺利投资。作为企业，思想要开放，要敢于跟当地规模较小但是有声誉的企业合作，这样既可以借助当地品牌，又能获得很多指引。中国资本能不能成功走出去，在很大程度上取决于能不能惠及当地社区，让这些地方小镇上的居民能感到外来资本的积极的影响，乃至创造就业，中资企业在国外很多社区都是贡献者，不要把自己当成外企，主动跟当地接触非常重要。

■ 钮小鹏　美国史带战略伙伴集团首席执行官



罗纳德·麦金农是中国金融界的老朋友。他从上世纪90年代初就开始了对中国的考察和研究。也正因如此，他对中美两国之间的贸易与货币问题观察和思考得比大多数人更加深刻。尤其难能可贵的是，他忠实于自己的学术立场，并不因受到排挤或压力而放弃独立的思考。

作为国际金融论坛（IFF）创始成员、学术委员之一，罗纳德·麦金农积极地参与各种研讨，其执着与敬业的学术精神也是国际金融论坛（IFF）每一位成员对他无比崇敬和喜爱的原因之一。我们只有用更加努力和勤奋的工作来表达对他为国际金融论坛（IFF）所做贡献的衷心感谢！

他的理论和著作是中国与世界进行金融对话与协商时的有力依据，也将是中国未来金融改革与创新的重要参考。

——国际金融论坛（IFF）

国际金融论坛（IFF）创始成员罗纳德·麦金农教授纪念专辑

失宠的美元本位制
THE UNLOVED DOLLAR STANDARD
从布雷顿森林体系到
中国崛起
From Bretton Woods to the Rise of China

麦金农教授具有独特的跨文化敏感度。早在国际文化思维碰撞发展的初期，他就以独特的真知灼见解答复杂多变的新环境，并提供意义深远的良策。这不仅仅体现于他的作品，也体现在他的教学、与领袖的交流及对不同背景的未来领导人的培养。

麦金农教授诲人不倦，更是为国际关系领域提供独到研究见解做出巨大贡献。

——詹妮·希普莉 国际金融论坛（IFF）理事、新西兰前总理

中国经济机遇与挑战

王丽丽：
“十三五”时期中国经济面临的机遇和挑战

宋敏：
中国正在发生经济转型

霍学文：
重视投资对全球经济增长的基础性作用

崔历：
制造业面临通缩压力

2015 年 11 月 6 日晚，与会专家与学者围绕着“中国经济机遇与挑战”这一主题展开“IFF 夜话”。主持人艾诚指出了中国经济发展面临的四大挑战：第一个挑战就是经济的增速；第二个挑战是高杠杆化；第三个挑战是再平衡——怎样面对中国经济增长在过去对国有企业、工业增加值、投资的过度依赖？第四个挑战是政府宏观经济目标的可信度。到场的各位嘉宾围绕着四个问题提出了自己的观点。

中国的杠杆率有两个因素，一是中国有很多应该破产的企业它没破产，如果破产了以后，它的债务就冲掉了，这个杠杆率就会迅速降低；二是中国的债务都是对内的债务，中国整个国家对外有净外汇资产，没有破产的风险。

王丽丽：体制转型重于增长速度

APEC 工商理事会中国代表王丽丽女士指出，中国十三五期间发展的国际机遇主要有两个：一是来自巴西、阿根廷等新兴市场经济体的经济发展带来的新的供给和需求；二是生物技术、信息技术、新材料技术、新能源技术四大技术的革命。而中国发展的国际挑战主要有四个：一是发达国家实施的工业 4.0 和再工业化战略，吸引了高端制造业不断地回流；二是中低端制造业向中低收入国家的转移；三是人民币的持续升值会降低出口优势；四是大国博弈。王丽丽指出，中国发展的国内机遇主要有：改革红利的释放、新的经济增长带的形成、新型城市化、“一带一路”、中国雄厚的经济实力等；国内的挑战主要有：人口老龄化、全要素生产率的下降、金融风险、产能过剩、社会矛盾带来的不确定性等。王丽丽认为，中国的经济发展潜力还是非常大的，机遇大于挑战。王丽丽指出，在“十三五”期间，金融领域可能要做几件大事。一是推进人民币国际化，参与全球金融治理；二是拓宽金融市场的深度和广度，包括直接金融，也就是股票和资本市场的发展，以及提高金融市场国际化水平，扩大金融市场的双向开放。三是要构建现代化金融监管体系，严守不发生系统性、区域性金融风险这个底线。

肖耿：不应过于关注增长速度

香港大学商学院及社会科学院金融与公共政策实践教授肖耿指出，我们不应该花太多精力在 GDP 增长率应该是多少上。中国现在正在经历一个大幅度的价格调整，在这种情况下，只看 GDP 增速意义不大。另外，在通胀环境和在通缩环境下的 GDP 增速完全是两个概念，所以我们不应该过度关注 GDP 增速。肖耿认为，大家对去杠杆化这一问题也有些误解。中国的杠杆率有两个因素，一是中国有很多应该破产的企业它没破产，如果破产了以后，它的债务就冲掉了，这个杠杆率就会迅速降低；二是中国的债务都是对内的债务，中国整个国家对外有净外汇资产，没有破产的风险。

关于再平衡这一问题，肖耿认为再平衡正在发生，人流、物流、资金流在国际市场流通非常迅速。

关于可信度，肖耿认为要从三个角度看，一是中国的市场竞争是不是在不断增加；二是政府的问责制是不是在不断增加，这个问责制不光是投票的问责制，而且包括了用脚投票、用钱投票、用行动来投票；三是政府是不是在不断地提供软的和硬的公共基础设施。肖耿认为，过去 30 多年，中国在这三个方面取得了巨大的成功，在“十三五”规划里面，政府也做出了大量的承诺。

宋敏：中国正在发生经济转型

IFF 学术委员、香港大学中国金融研究中心主任宋敏指出，中国经济发展目前的关键是体制和机制的转型，以及结构的转型升级。宋敏认为，中国在进行一个比较好的转型升级，这个转型反映在三个方面的重构。一个方面是三次产业的重构，第二个方面是消费超越投资，成为了经济增长的第一动力，第三个方面是新旧产业的重构，新兴产业的发展。宋敏认为，做好转型升级，总的来说还是要坚持改革开放，比如金融业的改革，应该从工业导向转为向第三产业倾斜、从重工业投资导向转为居民消费导向，从大企业转向小微企业等。宋敏认为，我们可以借鉴德国的经验，加强银行与企业的联系，做好产融结合，加强商业银行和投资银行的信息共享。

做好转型升级，总的来说还是要坚持改革开放，比如金融业的改革，应该从工业导向向第三产业倾斜、从重工业投资导向转为居民消费导向，从大企业转向小微企业等。

王丽丽针对这一问题指出，我们国家对金融业的混业经营没有放开，但是在推动创新这方面，是希望有一些试点。实际上阿里巴巴搞金融也是一个试点，因为中国的体量比较大，很多事情马上放开它可能会出很大的问题。她指出，现在中国一个很突出的现象就是跨界，现在不光是银行搞金融，企业也搞金融，如果银行也搞企业的话，风险的监管将变得困难。事实上，最近 P2P 的公司很多都出问题了，如果马上全面放开混业经营，将出现较大的监管压力。所以，我们要以小步快跑为主，经济的发展主要还是要靠科技创新，而不仅仅是虚拟经济。

霍学文：不能忽视投资对全球经济增长的基础性作用

IFF 学术委员、北京市金融工作局党组书记霍学文指出，中国经济和金融问题有四个背景，一个是全球化，一个是再区域化，也就是说本来 WTO 已经是朝着全球化方向发展，但是现在美国又在进行再区域化，第三个是再制造业化，就是美国的制造业回流和德国的工业 4.0，第四个是以未来技术为导向的创新驱动。在这四个背景下，我们应该注意四点，第一点是合理看待经济增长速度。经济增长速度过高，我们肯定支撑不了，但是如果经济增长没有一定的速度，我们对老百姓的福祉、对我们国家实现中国梦、以及对世界经济的贡献都会下降，所以我们必须得保持一定的速度。第二点，我们不能忽视投资对全球经济增长的基础性作用，也不能忽视投资对中国经济增长的基础性作用。第三点，大家都在说增加消费对中国经济的拉动。但是，必须要解决好两个问题，一个是消费金融足够发达，第二个是养老产业足够支撑。如果养老产业不能支撑，那么大家就不敢消费，如果消费金融还像现在这样，消费对经济的拉动也很难做到。第四点，就是正确看待互联网 + 还是 + 互联网。我们不一定非要揪着这个词语，搞互联网产业的必须得 + 实业，搞实体经济的在互联网时代不走信息高速公路是很难转型的。

崔历：制造业面临通缩压力

IFF 学术委员、IMF 前资深经济学家崔历指出，制造业增长的放缓，可能有好几个因素，一个是房地产的下行，第二个是国际需求不振，第三是新技术对制造业的冲击，比如电商对传统行业的冲击，还有共享经济的成长，因此制造业面临许多产业调整的因素，从这个角度讲，制造业的确有通缩压力，但主要反映了供给面的挑战。同时，消费、服务业还在迅速成长。崔历还指出，投资效率的下降是中国经济面临的一大挑战。崔历表示，如果投资的边际产出不断下降，就有可能出现日本当年的模式——不断地扶植所谓的僵尸企业，占用经济资源，让资源不能用到一个更有效率的地方去。应加快市场化改革，通过提升增长效率和关停过剩产能来去杠杆。■

“十三五”时期 中国经济面临的机遇和挑战

■ 王丽丽
APEC工商咨询理事会中国代表

“十三五”时期是我们国家实现中国梦的一个关键时期。中国在“十三五”期间要完成三项任务：第一，全面建成小康社会；第二，全面完成深化改革的任务；第三，全面形成依法治国的体制框架。在这个过程中，我们必然将面对很多新的机遇与挑战。

“十三五”时期是我们国家实现中国梦的一个关键时期。实现中国梦要分两步走，第一步是到 2021 年，即中国共产党成立一百周年时全面建成小康社会；第二步是到 2049 年，即中华人民共和国成立一百周年时建成富强、民主、文明和和谐的现代化社会主义强国。据此理解，中国在“十三五”期间要完成三项任务：第一，全面建成小康社会；第二，全面完成深化改革的任务；第三，全面形成依法治国的体制框架。在这个过程中，我们必然将面对很多新的机遇与挑战。

国际机遇与挑战

当前的国际环境正在发生深刻复杂的变化，机遇和挑战两方面的因素都在增加。从机遇的方面来看，第一，在“十三五”时期，世界经济将从低速调整进入到温和增长期，同时可能有相当数量的新兴市场经济体的国家会进入中等或者是高等收入水平的行列。比如说现在能够预见到的巴西、阿根廷等国家。我曾担任阿根廷 ICBC 董事长多年，对阿根廷的发展感受颇深。这些国家的变化都会成长出新的供给和需求，给日益国际化的中国带来巨大机遇。

第二，第三次全球科技革命在“十三五”期间将加快。科技革命的核心是四个方面的技术，包括生物、信息、新材料技术和新能源技术。这些新技术的发展会给经济带来很多亮点，而且这次技术革命最大的特点就是四大技术之间在融合，这种融合可能会改变世界的很多方面。对中国来说，给产业转型和升级带来的机遇非常令人期待，比如互联网+、智能化、低碳、机器人、3D 打印等等。

从挑战的方面来看看，一是发达国家实施工业 4.0 和再工业化战略，吸引高端制造业不断回流；二是大批中低收入国家吸引了中低端的制造业向他们国家转移，这会给中国带来一定的影响；三是人民币汇率继续升值导致我国出口型的产业竞争优势持续下降；第四，全球贸易规则或将发生深刻变化。“十三五”时期是大国之间政治经济博弈比较激烈的时期，以美、中、俄三个大国为例，美国在推出两洋战略，而且在实施 TTP 和 TTIP，我们已经在 APEC 层面讨论 TPP 很多年了，美国的想法是试图以美国为主导，建立新的世界贸易和投资的规则。而俄罗斯则试图主导欧亚经济联盟，强化在中亚的势力范围。中国正在推进“一带一路”，实施欧亚一体化和亚太一体化。因此，这一时期世界大国间的互相博弈热度会增加，必将带来新的风险和不确定性。然而，我们需要牢记的是，从全球来看，和平发展仍然是时代的主题。

国内机遇与挑战

就中国国内发展情况而言，促进发展的有利条件正在快速形成，新的挑战和风险因素也在同步增加。

当前，国内主要发展机遇体现在四个方面。第一，内生机遇，中国改革的步伐在加大，改革力度在加强。十八届三中全会、四中全会提出了 500 多项改革任务，已完成了 100 多项，其余的大约 400 多项都要在“十三五”期间完成，这一巨大数量的改革会释放一些政策红利，给中国带来很多的发展机遇。第二，新的经济增长带正在形成，即长江经济带、京津冀一体化和新型城市化将带来巨量的投资和消费。第三，“一带一路”。今年是“一带一路”的开局之年，但刚刚开局就已经拉动了 3000 亿到 4000 亿的投资，对中国 GDP 贡献了 0.2 到 0.3 个百分点。随着亚投行的正式运作、丝路基金的投入运行，以及国家四大片区的战略规划落地，必然会在基础设施互联互通、产业合作、投资贸易、电子商务、能源资源开发、生态环境改善等各个方面给中国带来诸多发展机遇；第四，中国经济实力雄厚，能够助力经济社会发展和结构转型目标的实现。从 2016 年到 2020 年，我们的目标是保持不低于 6.5% 的年均增长目标，经过努力是可以实现的。

于此同时，国内发展所面临的主要挑战则包括五个方面：第一，人口老龄化。中国的人力资本和资源优势正逐渐减弱，“十三五”期间，中国劳动力人口可能会减少 1000 万，这是一个非常庞大的数字。与此同时，60 岁以上的人口会快速增加，可能会达到人口总数 17%，很显然，社会养老成本会快速增加。第二，全要素生产率会下降。尽管中国正在推动创新，但仍需一定时间。第三，金融风险。中国负债率还是非常高，中国将为此付出一定的代价。第四，产能过剩的矛盾。中国是一个高储蓄的国家，储蓄的增长会支撑投资扩张，投资扩张会支撑产能扩大。但如果国内消费和出口赶不上产能扩张的速度，产能过剩的矛盾就肯定要加剧，同时也会给环境带来巨大压力。第五，社会矛盾上升带来很多不确定性。社会矛盾主要涉及到两个大的群体，一是弱势群体要求分享改革的成果和红利；二是中产阶级需要拓宽上升通道。“十三五”期间如果不能够满足这两大群体的需求，可能会带来一定的社会动荡。

“十三五”时期经济社会发展模式的变化和特点

“十三五”时期有三个变化值得关注，其中最深刻的的一个变化是中国经济增长速度会转为中高速增长，可能从本周期的下行阶段转为上升阶段。其次，经济结构调整步伐加快，比如说“消费、投资和出口”三驾马车的比例，通常一二产业的比重下降，第三产业的比重将会不断上升，当然还有消费、投资等等之间的关系可能会发生变化。但是在第二产业内部，制造业向中高端倾斜，这可能是将给中国经济发展带来巨大变化的一个分量很重的政策。台湾台塑集团王永庆先生日前说中国不应该降低投资的比例。实际上，投资于基础设施建设的比例应该要向高端制造业倾斜，这将是中国今后一个非常重要的发展方向。如果没有高端制造业的发展，中国和发达国家的差距将永远不会消失。第三，新型城镇化将会深入推进，市民化社会基本形成。

毫无疑问的是，在“十三五”期间，中国无论保持多高的经济增长速度、经济总量和人均收入水平，

中国和高收入国家的距离都将进一步拉近。经济增速即使低于 7%，人均收入到 2020 年也将必然突破 1.3 万亿美元，这一水平意味着中国将进入高收入国家的门槛。概括而言，从这些机遇和挑战、有利因素和不利因素的分析来看，我们能够得出一个有逻辑的结论：中国的经济发展潜力还是非常大的。

“十三五”期间的金融业发展前景

习主席在“十三五”规划里提出了“十大目标”。其中把保增长列为首要任务，对转方式、调结构、促创新给予了特别强调，尤其是关于“创新是引领发展的第一动力”的提法表明了国家对创新的高度重视，另外生态文明建设首次单列。“十大目标”中涉及到金融方面需要重点推进的工作可归纳为五个方面：加快经济社会的双重转型；以创新驱动为根本动力；培育新的经济增长带；任打造对外开放升级版；扎实推进生态文明建设。

“十三五”规划提出“金融是现代经济的核心，在很大程度上影响甚至决定着经济健康发展”，提升了国家对金融业的重视度。根据“十三五”规划，到 2020 年要实现城乡居民收入翻番，据此推算，中国 GDP 将达到 118 万亿，中国金融业增加值就是 6 万亿人民币。因此，中国金融业的发展前景非常广阔。

人民币贷款如与 M2 增速保持同步，年增长率就仍然是 11%，这一增速与过去多年相比没有一点下降。同时，资本市场、直接金融的发展也将快速增加中国金融的体量，上市公司的市值将会大幅增加，可能占 GDP 的比重至少达到 60%，同时还有政府债券、私人债券和金融债券的发展。因此，中国金融将是一个蓬勃发展的行业。如何能发挥金融不可替代的作用，同时又保证不增加甚至逐步消化已经积累的金融风险，这将是一个巨大挑战。

在“十三五”期间，金融将是一个比较开放的行业，国家政策会更加宽松，金融租赁、小额信贷和 P2P 等金融模式将快速涌现，但我个人认为，即便到了 2020 年，银行业仍将是我国最重要的金融机构，银行业将担负着非常繁重的任务。

“十三五”时期，金融业改革的重点主要包括：一、稳步推进人民币国际化，积极参与全球金融治理；二、拓展金融市场深度与广度，最重要的就是发展直接金融，也就是促进股票和资本市场的发展；三、还要提高金融市场的国际化水平，扩大金融市场的双向开放；四、提高金融服务实体经济的效率；五、构建现代化金融监管体制，严守不发生系统性、区域性金融风险的底线。总体来看，中国的金融企业可谓任重而道远。■

中国正在发生经济转型

■ 宋敏
国际金融论坛（IFF）学术执行委员 / 香港大学中国金融研究中心主任

目前最关键的还是体制和机制的转型，是结构的转型升级，如果我们能够在结构上调整好的话，哪怕速度慢一点，其实也不怕，即使低于 7%，甚至更低一点，我们最终还是会跨越所谓的中等收入陷阱。

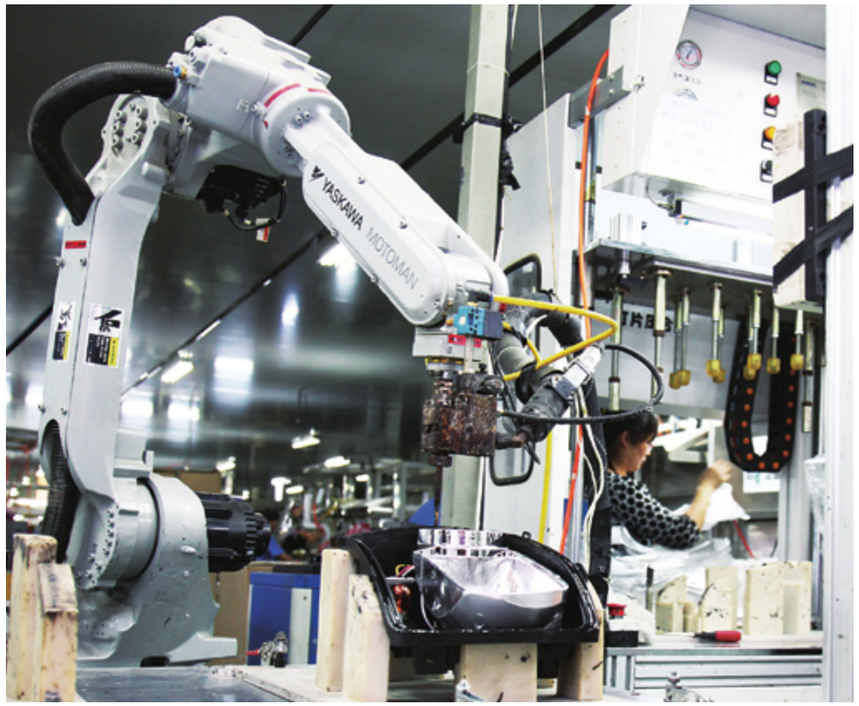
香港大学中国金融研究中心主任宋敏认为，中国经济正在发生转型。

宋敏认为，将过多的注意力放在速度上，可能是误导。目前最关键的还是体制和机制的转型，是结构的转型升级，如果我们能够在结构上调整好的话，哪怕速度慢一点，其实也不怕，即使低于 7%，甚至更低一点，我们最终还是会跨越所谓的中等收入陷阱。

他说，目前，中国也在进行较好的转型升级，他把此转型叫做转型的进行式。这个转型反映在三个方面的重构。一是三次产业的重构，比如第三产业在近两年已经占比最高，接近 50%，已经超越了另外两个产业的发展。二是第三产业对 GDP 的增长已经居于第一。三是非制造业的 PMI 大于等于 50%，制造业的 PMI 是小于 50%，所以从三次产业结构来看转型在进行。

谈到“三驾马车”消费、投资和进出口，他说，现在出现了一个好的重构现象，即消费已经超越了投资，对增长的拉动力居于第一。另外就是进出口，虽然最近对经济的拉动作用确实在减少，但看看中国近 20 年的经济增长，其实净出口对整个经济增长的贡献比例一直不是特别高，只是在 2005 年至 2009 年比例比较高，大部分情况下都不是很高。有些人说中国经济是靠外需驱动，严格意义上不完全对。

他认为第三个重构是新旧产业的重构。目前新兴产业的 PMI 指标大于其他产业的平均 PMI 指标，



表明实际上新兴产业已经有极大进步。

对于如何让转型升级做得更好，他认为总的来说还是要坚持改革开放，特别是金融业的改革开放。他认为，三个重构已经在发生了，产业结构、消费结构以及创新已经在发生了。但是中国的金融体系是不是合适，是不是能够促进我们产业的转型升级？他认为现在金融体系实际上更多的是适合于原来传统的制造业、城市化过程，现在如果转成消费和创新的驱动模式，目前的金融结构效率是不够高的。所以，金融业应该进一步改革。经济从工业导向第三产业倾斜，金融结构也应该朝这个方向发展。另外就是从投资导向，从基础设施、从重工业投资导向转为居民消费导向；从大企业导向转为向中小企业倾斜。

最后他谈到扶持创新的金融体系。通常人们认为股权投资，也就是说资本市场，是最适合于创新的。人们认为发展多层次资本市场是扶持创新的有效方式，他非常认同该观点并将此模式总结为“英美模式”。但同时指出中国需学习所谓的“德国模式”。众所周知，德国是银行主导的金融体系。在德国，资本市场发展相对较弱。企业的主要融资方式是通过银行进行的。但德国中小企业的创新是非常积极的。据他的初步研究，德国有许多地区性的中小银行，这些银行对本地区的中小企业非常熟悉，有长期的业务关系。这些信息上的优势使中小银行对企业的创新活动有所理解并进行融资支持。另外，德国银行是所谓“超能银行”，银行除商业银行功能外，也拥有投资功能，银行贷款可与这些投资相配合对企业的创新提供支持。中国是制造业大国及以银行为主导的金融体系。中国可以更多地学习“德国模式”，充分调动银行在企业创新活动中的支持作用。最近已有十家国内银行备案私募基金管理人，也许已经打开了银行参与投资创新活动的大门。我们对此充满期待。■

重视投资对全球经济增长的基础性作用

■ 霍学文
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 北京市金融工作局党组书记

现在看待中国经济和金融的问题有四个背景，一个是全球化，一个是再区域化，WTO 已经是朝着全球化方向发展，但是现在美国又在进行再区域化。第三个就是国际上的金融业过度之后的制造业的再制造业化，就是美国的制造业回流，德国的工业 4.0。第四个是以未来技术为导向的创新驱动。

IFF 学术委员、北京市金融工作局党组书记霍学文认为，不能忽视投资对全球经济增长的基础性作用。

他认为，现在看待中国经济和金融的问题有四个背景，一个是全球化，一个是再区域化， WTO 已经是朝着全球化方向发展，但是现在美国又在进行再区域化。第三个就是国际上的金融业过度之后的制造业的再制造业化，就是美国的制造业回流，德国的工业 4.0。第四个是以未来技术为导向的创新驱动。

所以，在这四个背景下，应该注意四点。第一，就是合理看待经济增长速度。经济增长速度过高，肯定支撑不了。但是如果经济增长没有一定的速度，也没法实现中国梦，中国对世界的贡献会下降，所以我们必须得保持一定的速度，没有速度就没有中国未来经济增长的质量。

第二，不能忽视投资对全球经济增长的基础性作用。应该是让金融资源和政府所能调动的资源配置到对未来有重要作用的基础产业和实体经济上。

第三，就是增加消费对中国经济的拉动。但是，必须解决好两个问题，一个是消费金融足够发达，第二个是养老产业足够支撑，如果养老产业不能支撑，那么大家就不敢消费，如果消费金融还像现在这样比较困难，还要靠抵押，而不是靠信用来推动消费，消费也很难。

第四，就是正确看待互联网 + 还是 + 互联网。我们现在很多的人老说互联网 + 战略还是 + 互联网战略，其实我们换一个词，互联网 + 和 + 互联网就是一个词语的先后，我们不一定非要揪着这个词语，搞互联网产业的必须得 + 实业，所以现在很多互联网企业在向实业拓展，搞实体经济的在互联网时代不走信息高速公路是很难转型的。■

制造业面临通缩压力

■ 崔历
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 国际货币基金组织（IMF）前资深经济学家

不仅仅是中国，在美国，多种形式租赁在蓬勃兴起。因为企业本身面对很多不确定性，不愿意扩大投资，宁愿用租赁的形式满足资本支出的需求。从这个角度上来看，制造业确实会面临一些通缩压力，但是供给面通缩的压力其实对消费者可能会有好处，价格上消费者有更多的、更便宜的选择。

崔历认为，制造业面临通缩压力。

她说，制造业本身的放缓可能有好几个原因，一是经济在扩张之后就会有下行，中国经济周期下行已经持续一段时间；二是国际需求不振。三是技术面的原因。由于互联网的发展，电商的兴起，会冲击传统的商场以及一些其他的行业，比如出租车行业，旅店业。

她说，不仅仅是中国，在美国，多种形式租赁在蓬勃兴起。因为企业本身面对很多不确定性，不愿意扩大投资，宁愿用租赁的形式满足资本支出的需求。从这个角度上来看，制造业确实会面临一些通缩压力，但是供给面通缩的压力其实对消费者可能会有好处，价格上消费者有更多的、更便宜的选择。同时，她认为，服务业、消费行业还是蓬勃发展的。从经济转型角度上来看，没有必要那么悲观，转型正在发生。

关于经济增长问题，她认为，有投入没有产出，边际产出在下降，即效率下降，这是比增长速度更大的问题。好比在 2008 年之前，我们投入 3 块钱可能产生 1 块钱的 GDP，而金融危机之后是 5 块钱的投入产生 1 块钱的产出，而且这个比例还在上升，就是说投资的边际产出在下降。在任何一个经济体里这个问题都是值得关注的。所以，凯恩斯主义的调控思路应该改，因为如果投入的边际产出在不断下降的话，就有可能出现日本当年的模式，就是不断地扶植所谓的“僵尸企业”，让资源不能用到更有效率的地方。

在经济放缓时货币政策应该怎么样应对？是采取比较中性的政策，还是比较宽松的政策？在杠杆率比较高的情况下，在一个低息的环境，是通过利息去杠杆，还是通过增长去杠杆？或者说低息是不是本身能够帮助去杠杆？她说，从国际的经验上来看，对此还没有一个定论，不管是货币宽松、QE 还是低息，这些政策对促进增长的效果不是很明显。■

是否应考虑降低准备金率和利率？

中国国际金融有限公司首席经济学家梁红指出，不论外界认为中国合理的经济增长率多少，从中国连续几年的 PPI 和通货膨胀率等数据，可以看出中国实际上是处在通缩的状况下。因此，梁红认为，在谈经济增长速度之前，应该准确认清中国经济目前可能处在通缩的状况之中。那么是否应该考虑降低目前仍然高企的准备金率和利率呢？

■ 梁红　中国国际金融有限公司首席经济学家

金融危机在中国发生的概率很小

摩根大通中国首席经济学家朱海斌着重就金融风险发表了观点。今年三季度，国际清算银行（BIS）指出几个新兴市场国家的债务问题可能在未来几年内导致金融危机，其中就包括中国。但是朱海斌认为，金融危机在中国发生的概率很小，主要原因在于两点：一是中国的外债比例很低，二是国内的债务有比较高的储蓄率支撑。从经济的基本面上，朱海斌认为应在供给上做出调整，避免产能过剩；宏观经济政策需要采用更加积极的财政政策和逆周期的货币政策；在金融体系改革内部，一定要打破刚性兑付。

■ 朱海斌　摩根大通中国首席经济学家

以西班牙的经验看“去杠杆”

西班牙对外银行亚洲首席经济学家夏乐着重就去杠杆化给出了自己的看法。

夏乐指出，在十三五规划中，中央更加注重经济增长的质量，但同时也强调经济增长速度不能低于 6.5%。虽然调低了对经济增速的要求，但可以看出中央政府希望通过设定一个比较高的目标来激励地方官员做事情。对于与经济增长有关的去杠杆化问题，夏乐提到西班牙的经验。西班牙 2014 年的经济增长在欧洲是最快的，达到 2.8%、2.9%。西班牙是真正开始要进入去杠杆的区域，其表现在于投资和储蓄的双上升。而中国目前的情况是投资、储蓄都在下降。如果储蓄下降得比投资快，那么可能会引发系统性金融风险，这点是值得警惕的。对中国来讲，还需要等一段时间，才能够实现投资和储蓄的触底反弹，如此才能实现真正的去杠杆化。中国政府是一个有为的政府，其对中国经济前景表示乐观。十三五规划中提出的逐步提高退休年龄以及降低企业支付养老金的比率，都可以使中国避免像上世纪 90 年代的日本那样陷入长期的经济不振。

■ 夏乐　西班牙对外银行亚洲首席经济学家

北京大学
PEKING UNIVERSITY

NEW CAPITAL · NEW VALUES · NEW WORLD
WWW.IFFORUM.ORG
國際金融論壇
SINCE 2003

IFF 博士后科研工作站

为更好地培养和吸引高层次金融研究人才，以满足我国推动和促进国际金融新格局构建以及对全球经济发展重大议题进行前瞻性、开创性和战略性研究的需要，国际金融论坛（IFF）联合北京大学正式设立博士后科研工作站。

2015 年起，国际金融论坛（IFF）博士后科研工作站将正式招收经济、金融、公共政策研究等相关领域博士后。进站博士后将在 IFF 学术委员会成员指导下，承担 IFF 研究院助理研究员职能，开展相关焦点和热点课题的系统性研究。

联合培养机构：

北京大学 PEKING UNIVERSITY　國際金融論壇

联合培养导师：

陆克文，IFF 主席、第 26 任澳大利亚总理
特里谢，IFF 联合主席、欧洲央行前行长、30 国集团主席
韩升洙，IFF 联合主席、韩国前总理、第 56 届联合国大会主席
鸠山友纪夫，IFF 顾问委员会主席、日本前首相、东亚共同体研究所理事长
吉耶尔莫·奥特兹，IFF 理事、国际清算银行前主席、墨西哥央行行长
多梅尼科西·尼斯卡尔科，IFF 顾问、意大利前财长、摩根斯坦利副主席
沈联涛，IFF 学术委员会主席、中国银监会首席顾问、香港证监会前主席
温迪·多布森，IFF 学术执行委员、加拿大前财政副部长
王　沅，IFF 学术执行委员、国家开发银行前首席经济学家
张燕生，IFF 学术执行委员、国家发展和改革委员会学术委员会秘书长
宋　敏，IFF 学术执行委员、香港大学中国金融研究中心主任
王　燕，IFF 研究院副院长、世界银行高级经济学家
尼古拉斯·霍普，IFF 学术执行委员、斯坦福大学国际发展中心主任
玛莎·万德博格，IFF 学术执行委员、哈佛大学国际金融体系研究小组高级研究员、太平洋养老金协会（PPI）前首席执行官
及其他国际金融论坛（IFF）成员

具体申请要求及资格审核详情敬请咨询
电话：8610 - 8535 1188
邮箱：postdoc@ifforum.org

繁荣

中国“十三五”规划：前景与展望

李振江：
中国绿色金融和绿色产业发展空间巨大

王燕：
南南合作需要推进法制化提高透明度

张燕生：
告别旧常态、迈向新常态的五大障碍和新趋势

王沅：
落实“十三五”规划需要扎实的政策配套

巴曙松：
人民币加入 SDR 带动中国金融改革

2015 年 11 月 7 日晚，国际金融论坛（IFF）2015 年年会召开夜话会议。IFF 学术委员、香港交易所首席中国经济学家、“十三五”国家发展规划专家委员会委员巴曙松等专家学者由“十三五”规划入题，共同讨论了中国经济未来发展的前景和展望。

巴曙松：若人民币加入 SDR 有望成世界第三货币

IFF 学术委员、香港交易所首席中国经济学家、“十三五”国家发展规划专家委员会委员巴曙松表示，人民币加入特别提款权（SDR）本身并不重要，中国官方为此推行的一系列金融改革的影响才真正值得关注。如果人民币能够顺利加入 SDR，意味着此前官方顺应市场需求，加速人民币国际化进程的一系列工作得到肯定。

为给人民币加入 SDR“加分”，近年来中国采取了多项措施，包括推进利率市场化改革、完善人民币兑美元汇率中间价报价机制等。

巴曙松指出，从规模演变来看，SDR 占全球 GDP 比重约 0.3%，占全球贸易量比重低于 1%，因此人民币加入 SDR“本身并不重要”，更值得关注的是中国为此推出的金融改革措施产生的积极效应。

他指出，如果人民币加入 SDR，将成为全世界“第三重要的货币”，但这与当前人民币在国际市场实际使用的程度实际上并不匹配。因此，真正的重点在于必须加快改革，以加入 SDR 作为加速中国金融改革的契机，进一步推进金融市场的双向开放。

张燕生：从旧常态到新常态要迈过五道坎

IFF 学术委员、国家发改委学术委员会秘书长张燕生认为，“十三五”意味着中国过去 35 年的旧常态正在退出，而新 35 年的新常态开始了。作为 35 年第一个五年规划，“十三五”规划将决定新常态和新 35 年发展的方向和未来发展的路径。1979 年，中国面临告别计划经济旧常态、迈向市场经济新常态的历史选择，现在又将迈向新 35 年的新常态——建立一个法治的、规范的、公平的、透明的、有序的、现代的社会主义市场经济体制。

告别旧常态、迈向新常态，究竟要迈过哪些坎？张燕生认为，一是过去 35 年用工序分工嵌入国际产业分工体系的模式，要向日本、韩国的自足模式转变。二是从过去靠低端、低成本要素参与国际分工向中高端转变。三是从模仿、抄袭、仿制向真正的创新转变，特别是技术创新。四是要从前 35 年摸着石头过河、边干边探索，向法治、规范转变。五是从出口与招商引资双轮驱动的外向型模式，向深度融入世界经济体系转变，在更高层次上构建开放型经济体系。

李振江：发展绿色金融有巨大空间

中国农业银行副行长李振江结合农行全球发行绿色金融债券的实践，对我国绿色金融的发展提出了自己的思考。他认为，“十三五”规划明确了五大发展理念，其中绿色发展尤其引人注目，在绿色行业和绿色经济发展过程中，绿色金融能够发挥独特的作用。因为绿色金融作为一种市场化的制度安排，能够改变资源配置的激励机制，提高绿色项目的回报率，降低污染型项目的回报率，使资金从污染型行业逐步退出，更多地投向绿色金融行业。

从规模演变来看，SDR 占全球 GDP 比重约 0.3%，占全球贸易量比重低于 1%，因此人民币加入 SDR“本身并不重要”，更值得关注的是中国为此推出的金融改革措施产生的积极效应。

李振江认为，未来在中国，无论是绿色产业还是绿色金融，都有非常巨大的空间。中国人民银行成立的绿色金融专业委员会的报告指出，为实现绿色经济发展目标，今后五年，中国在环保、节能、清洁能源和清洁交通领域的年均投资总量至少两万亿元，占到 GDP 的 3%。但实际上每年财政只能拿到 3000 亿元左右，政府出资只能占到绿色投资的不到 5%，社会出资的比重必须在 85% 以上。如果能将财政的资金与社会的资金结合起来，通过财政贴息发动社会资本，让金融机构在金融服务过程中发挥第三方机构的监测评估等环境治理职能，再引入保险机制，发展绿色产业的效果就会更加明显。

此外，李振江还谈到了绿色金融需要支持的几个重点领域，包括固体废弃物处理行业，二氧化碳、二氧化硫和氮氧化物交易市场，水污染的处理，污染土地的整治和有机农业发展等。

中国人民银行成立的绿色金融专业委员会的报告指出，为实现绿色经济发展目标，今后五年，中国在环保、节能、清洁能源和清洁交通领域的年均投资总量至少两万亿元，占到 GDP 的 3%。

王沅：落实“十三五”需要把握政府和市场的关系

IFF 学术委员、国家开发银行前首席经济学家王沅谈到，“十三五”规划公布之时，她的第一个反应是怎么落实。她更加考虑的是政府和市场的关系。在落实“十三五”规划当中，政府到底要起什么样的作用，要提供什么样的政策环境，在这个政策环境当中，市场又能起什么样的作用，能够推动“十三五”规划的实施。这里面有几个要点，第一要尽量平稳地从老常态过渡到所谓的新常态，必须改变原来所依赖的，必须在一种新的立足点、新的定位和新的视角来看我们今后的发展方向和制定新的政策环境。而只有在非常法治、非常规范、透明度提高的环境下，所有参与在经济体当中的人员才会有明确的预期，知道自己的方向。同时，落实“十三五”规划的关键点是如何把财政资金跟社会资金非常有效有机地结合起来，这仍然是要明确政府和市场各自的分工。

王沅说，从生产要素来看，在经济活动中如果想创新，提高经济效率，不外乎要看劳动力状况、资金状况、土地使用状况、资源等，这几个比较大的要素。从劳动力看，加工制造也从低端向中高端发展，从代工、模仿、抄袭转向自主品牌，劳动力的教育就不能是现在的模式，我们培养出来的大学生是否有很好的创新能力这是一个需要思考的问题。所以从政府投资教育的角度，或者鼓励教育的政策是否应当适应人才技能实用性的培养，我们的经济要转型换代的话，政府在教育方面的投入不仅仅是量，而且是点，一定要投到正确的点上，在“十三五”规划当中，这个是政府应该着力考虑的问题。

关于对外开放，王沅称首先要考虑的是我们自己国内的问题到底怎么办。走出去并不意味着就是参与国际分工，在国内进行的经济活动也可以跟国际连在一起，这也是参与国际分工。我们和欧美的银行合作，实际上也是希望跟国际的资本市场合作，希望他们把资金投进来，中国无论是财政部、开行还有其他的一些银行，到国际上去发债券，也是利用国外市场和资金。现在中国不仅仅是跟发达国家这样合作，也开始通过用我们的投资活动和贸易关系，来和新兴市场国家开拓更多联系，这是一种新型的合作，需要适应当地的政策环境、法律环境等，这也需要金融人才进行政策的研究和国别研究。■

在绿色行业和绿色经济发展过程中，绿色金融能够发挥独特的作用。因为绿色金融作为一种市场化的制度安排，能够改变资源配置的激励机制，提高绿色项目的回报率，降低污染型项目的回报率，使资金从污染型行业逐步退出，更多地投向绿色金融行业。

中国绿色金融和绿色产业发展空间巨大

■ 李振江
中国农业银行副行长

在“十三五”规划中有一个突出的亮点是明确了五大发展的理念，其中绿色发展尤其引人注目。确实服务业农业是农行的本职和业务重点，同时农行希望在服务绿色发展方面做一些探讨和实践。

“十三五”规划中有一个突出的亮点，即明确了五大发展的理念，其中绿色发展尤其引人注目。

绿色金融助推绿色发展

首先，绿色发展需要绿色金融给予大力支撑。绿色发展不仅能够满足大家对美好环境的需求，其本身也会催生节能环保、低碳产业和循环经济的发展，从经济的角度来说，它可能会催生出一些新的行业，并成为新的经济增长点。

绿色金融在推动绿色发展方面能够发挥独特的作用，因为绿色金融作为一种市场化的制度安排，能够改变资源配置的激励机制，使资金从污染型行业逐步退出，更多地投向绿色金融行业。绿色金融的主要目标就是利用一种办法或机制，提高绿色项目的回报率，降低污染型项目的回报率。

绿色金融的执行缺乏一致行动

近年来，中国的环境保护事业或者绿色发展事业不断发展，仅 2013 年之后出台的环保政策就有 50 多条。但总体来看，在绿色发展方面的金融支持，尤其是相关配套政策和资金的支持仍显不足。

国际上绿色金融的发展有着非常成熟的经验，已经形成了专门标准，有专门的认证机构，专门的投资者和专门的流程。在标准方面，有世界银行、国际金融公司发起的赤道原则，还有联合国环境规划署发起的《银行界关于环境可持续发展的声明》，OECD 发起的《出口信贷与环境新协议》等。这些标准的核心都是判断项目融资中的环境风险，并要求金融机构在融资时考虑更为严格的环境标准，实际上是通过第三方的服务替代政府的部分职能，推进环境的治理。

虽然在国际上对绿色金融有一套成熟的经验和比较一致的认识，但并没有特别一致的行动。此外，投资者的认同也不完全一致，如一些地区更多的是关注投资收益水平，却很少关注绿色的概念。但是也有很多地区，特别是在欧洲的北部地区，他们关注的焦点恰恰是在绿色方面。

农行绿色债券发行原则

农行在这次全球发行绿色债券的过程中，完全遵照了国际上绿色债券的总要求和思想。该思想的第一条原则，资金应全部用于可再生能源、能源效率的改善、可持续废弃物的管理、土地的可持续利用、清洁的运输和清洁水资源等六大领域。农行此次发行有风电项目、垃圾处理项目、有机农业项目、新能源的电池项目，完全满足要求。第二条原则，绿色项目应经过筛选评估等相应的制度流程。此次绿色项目完全经过了国际金融机构的第三方论证，是完全符合标准的。第三条原则，募集的资金采用专户进行管理。第四条原则是发行人对资金的使用及绿色项目进展情况至少每年一次发布定期报告。

总体来看，农行此次发行比较成功，特别是得到欧洲 140 多家机构的认可，获得了很好的发行价。从绿色债券的发行来看，全球对绿色金融的认可度比较高，也反映了投资者对绿色发展的一种愿望。

中国绿色金融和绿色产业发展空间巨大

在中国，未来绿色发展的空间非常大。根据“十三五”规划确定的目标，未来几年实现绿色发展是中国要弥补的大短板之一。中国人民银行成立的绿色金融专业委员会工作小组发布的报告指出，为实现绿色经济发展目标，今后五年，中国在环保、节能、清洁能源和清洁交通领域的年均投资总量至少将达两万亿元，占 GDP 的 3%，而实际上目前财政每年只能拿到 3000 亿元左右的投资额。从过往经验来看，财政的投资效率相对偏低，但是能将财政的资金与社会的资金相结合，通过财政贴息带动社会资本，让金融机构在金融服务过程中发挥第三方机构的监测评估等环境治理职能，再引入保险机制，发展绿色产业的效果会更加明显。这也意味着未来在中国无论是绿色产业，还是绿色金融，都有非常巨大的空间。

绿色金融需要支持重点绿色产业领域

根据我们前期的调研，中国的绿色金融在支持中国的绿色发展，特别是绿色产业发展方面有以下几个重点领域：

第一，固体废弃物处理行业，即垃圾处理行业。目前，中国垃圾年增长率 8%—10%，远高于欧洲国家 2% 的水平，而中国的固废治理能力却相对较低，全国因垃圾处理不及时导致的年经济损失高达 300 亿元人民币。未来，这一行业的投资，包括上下游产业链的整合都存在大量的资金需求。实际上，现在中国的环保垃圾处理行业并未完全产业化，许多地区没有走向市场，垃圾的处理、设备的制造等都隐含着巨大商机。

第二，二氧化碳、二氧化硫和氮氧化物交易市场。中国是全球第一大温室气体排放国，二氧化碳、二氧化硫以及氮氧化物的减排任务非常繁重。目前中国在减排方面已经进行了尝试，但仍缺乏统一的市场。如何利用市场化手段在中国建立起统一的碳、硫、氮排放交易市场，是中国未来在绿色金融方面发展的一个重要方向。在交易市场建立的过程中，金融体系也能够发挥重要作用。

第三，水污染的处理。污水处理领域已经成为我国基础设施重点投资且发展较快的领域。这一领域较早引入了 PPP 模式，但规模相对较小，未来财政和金融的融合将更加紧密，依托政府引导基金，撬动社会资本，加大产业链融资，对上下游产业开展系统性的支持。这些都将产生大量的绿色金融需求。

第四，污染土地的整治和有机农业发展。我国是一个农业大国，但农业污染比较严重，有报道称农业是我国污染最严重的行业，因为它使用大量的农药化肥。农业污染威胁食品安全，有机农业的发展是绿色发展的重要组成部分，关系到居民健康水平的提升。今后要想发展真正的有机农业，除了地上的作物之外，土地的整治也需要很大的投资和金融方面的支持。其中，农行发行的绿色金融债券中纳入了做有机农业项目的企业，项目通过了欧盟认证标准。

可以预计发展绿色金融，推动绿色产业的发展，将是“十三五”时期一个重点，是一个新的行业和新的金融领域。农业银行以服务农业为特色的，我们也想进一步加大绿色金融的研究和支持力度，力争成为支持农业和绿色发展的领先银行，为中国的绿色发展和建设美丽中国贡献自己的力量。■

南南合作需要推进法制化 提高透明度

■ 王燕
国际金融论坛（IFF）研究院副院长 / 世界银行前高级经济学家

中国在非洲的投资、援助项目面临很大的挑战和不同的声音，一个原因是可能对发展中国家的声音倾听的还不够。目前我国政府已经做了很大的改进，包括发布对非援助白皮书和进展报告。

IFF 研究院副院长王燕针对南南合作提出三点看法。首先，南南合作跟一般的对外援助所不同，南南合作实际上是一个在平等互利的基础上，把贸易和援助、投资结合在一起的互利共赢的关系。其次，从数据来看南南合作的效果，考察了中国对非洲基础设施投资的 168 个项目，并且对非洲国家的发展瓶颈是在哪一个部门做了调查，一共是五个部门，把它们的发展瓶颈标出来，然后发现中国援助的 168 个项目，其中 62.5% 都能够与这些发展瓶颈相匹配，也就是解决瓶颈问题。由此可见中国在南南合作过程中，确实对于解决发展中国家的发展瓶颈起到了积极的作用。第三，中国在非洲的投资、援助项目面临很大的挑战和不同的声音，一个原因是可能对发展中国家的声音倾听的还不够。目前我国政府已经做了很大的改进，包括发布对非援助白皮书和进展报告。但还是应该建设一个法制系统，出台自己的对外援助法，在法制的基础让大家有一个决策权。另外，也要提高透明度，比如说在哪些国家哪些地区投资，投资的标准是什么，目的是什么，应该有一定的透明度。■

告别旧常态、迈向新常态的五大障碍和新趋势

■ 张燕生
国际金融论坛（IFF）学术执行委员 / 国家发展和改革委员会学术委员会秘书长

未来五年，将是中国从旧常态过渡到新常态的调整时期，将是新旧交替、攻坚克难、风险增大、容易失衡的转折时期，将是把握机遇、应对挑战、化解风险的关键时期。

未来五年，将是中国从旧常态过渡到新常态的调整时期，将是新旧交替、攻坚克难、风险增大、容易失衡的转折时期，将是把握机遇、应对挑战、化解风险的关键时期。

一、从旧常态到新常态要迈过五道坎

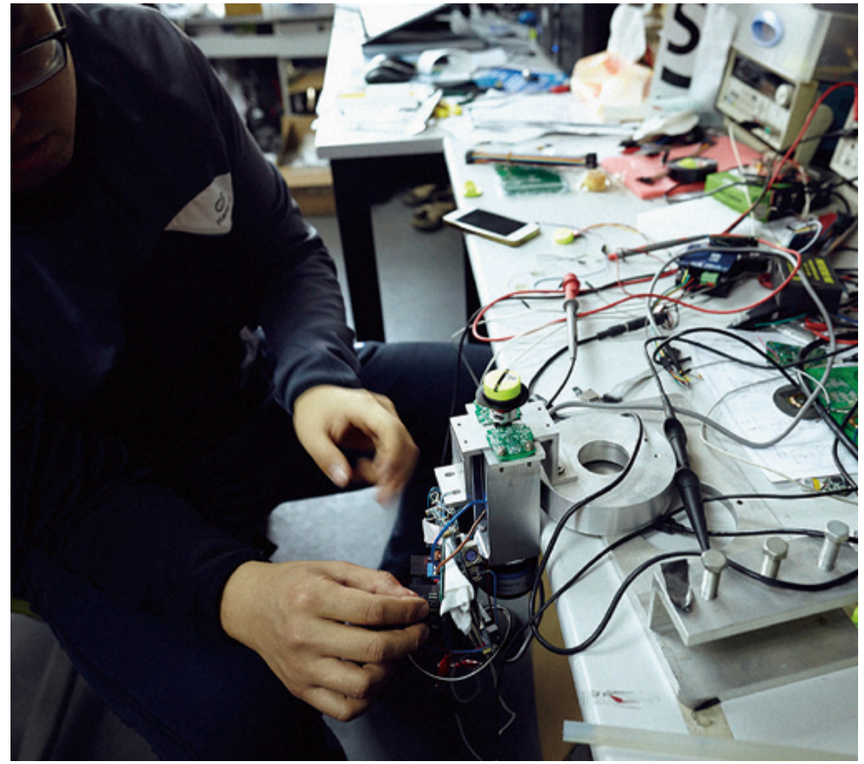
告别旧常态，迈向新常态，至少需要克服五个障碍：

第一，过去 35 年以工序分工嵌入到国际产业分工体系的模式的黄金时代已终结。东亚模式有两种：一种是代工模式，另一种是日本、韩国的自主模式。其中，代工模式是小国模式，自主模式才是强国模式。因此，中国需要从代工模式向自主模式转变。

第二，过去 35 年中国依靠低端、低成本要素参与国际分工的黄金时代结束了。印度有 4 亿 15 岁到 34 岁的年轻人，当他们改善基础设施、提高制造业生产率、改善投资环境以及参与国际分工时，中国的低成本优势将彻底终结。但中国制造业迈向中高端水平的过程中，仍缺少技术、人才、品牌、资金及转型的经验和能力。

第三，从模仿、抄袭、仿制迈向真正的创新，特别是技术创新。中国企业过去 35 年的创新更多是模仿、抄袭、仿制，但进入新 35 年需迈向真正的创新，尤其是技术创新。迈向真正的创新，需要教育、环境及个人都进行脱胎换骨的转变。

第四，从过去 35 年“摸着石头过河”、边干边探索转向法治化和规范化。对中国来说，这一转变将会比过去 35 年更为艰难。



第五，过去 35 年出口与招商引资二轮驱动的开放模式将不会再持续。党的十八届五中全会提出，要深度融入世界经济体系，要在更高层次上构建开放型经济体系。所以，告别旧常态、迈向新常态的难度非常大。

二、新常态下出现五大新趋势变化

中国经济开始出现了一条直面新 35 年的新趋势线，在这条新趋势线上，已出现了五大变化。

一、研发经费支出占 GDP 的比重持续上升。2010 年研发经费支出占 GDP 比重是 1.75%，2012 年增至 1.98%，而 2015 年预计将超过 2.1%，其中深圳会超过 4%。研发经费有 76.6% 为企业贡献，说明企业开始重视对研发创新、咨询、人才、创意的投资。

二、服务业附加值占 GDP 的比重上升。2012 年服务业附加值占 GDP 比重是 44.6%，2015 年上半年已增至 51.4%。

三、消费对增长的贡献率持续上升。新的需求结构变化诱导企业转向创新驱动，2015 年前三季度消费对增长的贡献达到了 58.2%。

四、新型城镇化的发展。中国目前的新型城镇化率是 55%，下一步计划将达到 70%，新型城镇化进入到快速增长阶段。

五、城乡、居民、区域收入差距正在迅速缩小。城乡收入差距的倍数已经从 2009 年的 3.33 倍缩小到 2015 年上半年的 2.84 倍；基尼系数进入到缩小和收敛的新阶段；缩小区域差距，向西开放带动西部发展将成为未来区域发展的重点。■

落实“十三五”规划需要扎实的政策配套

■ 王沅
国际金融论坛（IFF）学术执行委员 / 国家开发银行前首席经济学家

中国经济体是世界经济的组成部分，并不是为了满足 WTO 的要求，被动地采取某一些政策，而是要积极主动地参与到国际分工中去，对世界经济有贡献的同时也壮大自己，这就是通常所说的“互利共赢”。

“十三五”规划公布之时，大家都非常关注，所有的媒体包括各个单位都有专门的会议、宣讲、学习。规划本身是经过反复推敲的纲领性文件。在形成“十三五”规划的过程中，广泛征求了意见，经历了多次修改。在制定的过程中，认真考虑了中国经济现在所处的状况和今后 5 年的走向，以及未来 10 年、20 年的发展。

落实“十三五”规划需要各方共同参与

从中国计划经济、困难时期到决定改革开放，我们实际上都是深陷其中的一代人，我们参与了这些过程。因此，我们非常有体会，我的第一反应就是如何落实这一规划。当中提到最主要的目标是创新、协调、绿色、开放和共享，如果能落实这五个方面，需要做多少件事，有何种政策环境、法律框架，政府和市场要起何种作用，单独一个政府部门或市场中的一家是无法实现“十三五”规划如此宏大的蓝图的。实际上政府、市场，包括全体人民都要共同参与，即一种共享的理念：经济发展需要人民参与，反过来经济发展服务于人民。

中国经济体是世界经济的组成部分，并不是为了满足 WTO 的要求，被动地采取某一些政策，而是要积极主动地参与到国际分工中去，对世界经济有贡献的同时也壮大自己，这就是通常所说的“互利共赢”。

政府和市场的关系

针对“十三五”规划，政府和市场的关系值得思考。我认真聆听了参与制定“十三五”规划的张燕生先生的讲话。他所论述的有几个要点，其中在“十三五”实施的过程是从老常态到新常态，要摆脱老常态，有一些不可持续的状态，然后要尽量平稳地过渡到所谓的新常态中。对新常态的定义，各界对此认识并不完全统一。在改革发展的 30 年过程中，我们曾经依赖或者过于依赖的那些不可能持续的状态，必须在新的立足点、新的定位和新的视角来看我们今后的发展方向以及制定新的政策，因此新常态是比较宽泛的定义。

正如张燕生先生所讲，从简单代工到自主品牌实际上是一个飞跃。从低成本的生产到生产出比较高端的产品，实际上这是不可一蹴而就。从模仿抄袭到仿制，再到真正自主的有技术含量的创新，从摸着石头过河，到真正的法治、规范，透明度的提高，在经济体中参与的人员都有明确的预期，知道自身的去向和最终结果，是一个很大的跨越。

之前依靠吸引外来投资都集中在加工业，比较小型的制造业，但若真正作为积极主动的拥有自主品牌的经济体融入到国际社会和国际分工，需要考虑到几个问题，此时回到政府的作用和市场的关系。正如李行长所讲，在落实“十三五”时，如何能把财政资金跟社会资金非常有效和有机地结合起来非常关键，这仍然是政府和市场职能的定位。

政府教育投资要投到正确的点上

要从生产要素来看，如果想创新，提高经济效率，要看劳动力状况、资金状况、土地使用的状况和其它资源。

首先是劳动力，若生产从低端向中高端发展，代工、低成本、模仿、抄袭，向自主品牌转变，劳动力的教育模式、和教育体系下培养的人才应有所转变。因为过去的两个五年计划中，大学毕业的人数翻了几番。但是培养出来的大学生并不都具有很强的创新能力。大家都在议论中国有多少所大学进入世界前 50 名。现在真正进入前 50 名的只有清华和北大，在 40 名左右，但是因为排名体系和标准不一样，排名的结果也并不一样。其他的高校如浙大、武大都排名 300 名左右，但并不能说明这些学校没有培养出好的人才，因此不能过分迷信排名。大学体系里面还有二本、三本高校，二本毕业的大学生仍然能找到好的工作，但是三本学校与技术学校培养的学生很难找到好工作，因为市场对三本学生实际上是没有需求的。所以政府投资教育的角度，或者鼓励教育的政策应考虑人才技能的实用性，经济要转型换代，政府在教育方面的投入不仅是量，而是要投到正确的点上，在“十三五”规划当中，我认为这是政府应该着力考虑的问题。

“十三五”规划需配合具体措施进行落实

“十三五”规划出台后，很多省份也在开始制定规划，包括省的总体规划和分行业规划。例如，有一个省做金融业的规划，邀请我们去对他们的金融业规划提出意见。我认为不能把金融服务业单独拿出来作为本地金融应达到的目标。因为金融不能与实体经济分开，一个省的金融规划一定要贴近其社会经济发展的状态。

之所以提到这个例子，是要说明在“十三五”规划时，要配合美好的蓝图进行落实，每一个部门、每一个环节，都应出台具体的措施，应本着努力推动、更加接近，而非一步跨越的基本态度。

而且政府所制定的政策也非常重要，政策本身可以提供创新的空间。如今 PPP 项目的开展如火如荼，但私营企业畏缩不前，他们主要是担心政策变化。政府部门、国营企业不肯让出来相对较好的项目，而对于太差的项目，私营部门不愿介入。所以，应该制定相应的政策，如 PPP 的政策目前没有明确规定如何做算是合理、市场如何准入、准入后的保障。在“十三五”当中仍要进一步考虑，包括今天林毅夫教授讲的，他认为有些地方还是需要投资拉动，尽量不要把增长率掉到 6.5% 以下。在结构调整状态下，投资的效率很低，同时又不想出现过量的投资来保经济增长的情况，即人为的把经济增长拉上去，这就需要认真进行投资决策。

此外，“十三五”规划提到人口政策，当前中国人口增长率在下降，出现了劳动力短缺。这实际上说明，可能劳动大军的人数减少，或者可能大家对收入的预期与之前不同。但是，长此以往，若现在放开二胎，更宽松的生育环境，公共服务也需要跟上。

走出去的投资和参与国际分工合作

如果中国参与国际分工，并不是说你走出去才是参与国际分工，利用国内所有经济活动与国际连在一起，也是参与国际分工。所以，我认为需要走出去的投资，包括“一带一路”、加强国际金融合作等。80 年代的改革开放就曾利用欧美市场和世界银行贷款，与 IMF 展开合作。

之后与欧美的银行展开合作，与国际的资本市场合作，中国无论是财政部、国开行还是其他的一些银行，到国际市场上发行债券以及利用他们的资金。现在中国不仅仅与发达国家合作，而且通过利用自己的资金、投资活动、贸易关系，与新兴市场国家开拓这样的联系，这是一种完全新型的合作。但开拓市场和寻找项目，它的政策环境和法律环境与我们所熟悉的欧美市场是完全不同的。所以，中国在“十三五”期间，需要继续改革开放，用一种新的形式与国际连通，其中一定要有金融人才、政策研究和国别研究。

包括像亚投行，开发性金融机构面临最主要问题的就是项目选择。所以，我认为在“十三五”这个阶段，再往前的五年，中国面临的新课题是非常之多的，中国现在发展这一阶段，通过口号，描绘美好蓝图并不够，而是一定是要有扎实的政策配套，才能够使得我们“十三五”规划能够落到实处，把这个美好的蓝图变成生活的现实。■

人民币加入SDR带动中国金融改革

■ 巴曙松
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 香港交易所首席中国经济学家

对中国来说，人民币能够成为 SDR 的篮子货币，是对前一阶段中国政府顺应市场需求，推动人民币国际化所做的一系列工作的一个非常重要的肯定。加入 SDR 本身并不是一个多么重要的事件，但为了加入 SDR 的货币篮子而引发的中国经济金融体系一系列的变革，从而产生的积极效应，是更加值得关注的。

“十三五”规划建议中涉及金融领域，有很多比较宏大的叙事意义的表述，例如，对金融监管框架要进行整合，推进人民币资本项目可兑换、可自由广泛的应用。但重点列出来的，是推动人民币加入特别提款权（SDR），作为“十三五”规划的具体事件，此问题有进一步梳理和分析的必要。

SDR 的创立背景

首先，从历史上看，大概在 1969 年，在当时的布雷顿森林体系里，存在官方储备不足的问题，为了弥补黄金和美元储备的不足推出了 SDR 的制度设计。SDR 不是一个货币或一个币种，而是一种储备资产，同时它在国际货币基金的框架下，每五年调整一次额度分配。自此之后，到了浮动汇率之下，各个国家各个市场进行融资非常便利，所以 SDR 变得并不重要，除了留在金融学的教科书里面，很少有人讨论 SDR，一直到此次金融危机。2009 年在 IMF 的国际金融稳定框架下，重新提出来，作为稳定全球金融体系的一个非常重要的工具。

SDR 不是一个货币或一个币种，而是一个储备的资产，同时它在国际货币基金的框架下，每五年调整一次来决定分配。从规模的演变来看，现在 SDR 的规模大概是 2041 个单位，折算成 2800 亿美元，规模不大，大概占全球 GDP 的 0.3%，占国际贸易额低于 1%，占储备的数量大概 3% 左右。从整个演变的趋势看，其实早期从 1972 年到 1978 年规模很小，

大概在 93 亿，1981 年到 2009 年之间只是轻微的增加了大概 121 亿，2009 年之后出现了比较迅速的增长，也伴随着刚才各位专家讨论的国际经济治理，金融治理结构的巨大变化。

人民币加入 SDR 的影响效应

从目前人民币加入 SDR 货币篮子的情况看，通常需要关注两点：一是货币发行国在经济贸易里面是一个大国，这一点中国很早以前就做到了。第二是自由使用情况要达到 IMF 的标准，要有董事会来投票决定，带有一定的主观判断。

对中国来说，人民币能够成为 SDR 的篮子货币，是对前一阶段中国政府顺应市场需求，推动人民币国际化所做的一系列工作的一个非常重要的肯定。加入 SDR 本身并不是一个多么重要的事件，但为了加入 SDR 的货币篮子而引发的中国经济金融体系一系列的变革，从而产生的积极效应，是更加值得关注的。

为了达到 SDR 的这些相关自由使用的标准，金融主管部门实施了一系列，不仅是为了达到 SDR 的标准，更是产生非常积极广泛影响的金融改革举措，比如说，汇率机制的调整、利率的市场化、引入国外央行等大机构进入国内的债券市场、全球清算体系的正式投入运营，以及采用 IMF 通行的经济金融披露标准来披露信息，11 月份投票的通过，实际是对这一阶段中国推动金融改革产生积极效果的一个肯定。

同时，从全球或者从市场层面看，即使大家对于中国经济增长前景和潜力持很积极的态度，但从金融投资层面看，主要机构对人民币计价的资产实际上是低配的。随着人民币计入 SDR 的货币篮子，不少的公募基金、对冲基金的投资决策委员会在考虑增加人民币计价资产的时候，会将这作为一个重要基准加以考量。人民币本身已经加入到 SDR 的货币篮子成为第 5 种货币，也成为加大人民币计价资产投资的一个现实理由，同时以人民币计价的资产会增加，中国的企业、金融机构和政府海外融资的成本会降低，这是逐步渐进的一个好处。

对 IMF 来说，从 1969 年到 2009 年这么漫长的一个期间，SDR 本身变得并不是很重要，即使从 2009 年到现在，实际上也仅仅是涉及到官方结算层面，私人部门很少应用，同时它的影响力也很有限。现有这 4 种货币的国家的 GDP 占全球 GDP 的比重是持续下降的。所以中国的人民币进入这个货币篮子，可以极大地提升 SDR 所代表的世界 GDP 的占比，同时也有助于国际金融市场更广泛地关注 SDR，把它从仅限于官方结算的领域延伸到私人结算领域。实际上 IMF、SDR 需要人民币这样一个货币，以改进 SDR 的代表性。

人民币加入 SDR 带给中国“以开放促改革”

根据 SDR 内部权重的计算，如果人民币加入 SDR，根据贸易加外汇储备等几个外汇指标，外汇交易的领域综合计算大概在 14% 左右，因为计算方法还要具体调整，最终数据可能不一样。实际上现在人民币占外汇储备的权重大概是 3% 到 4%，但是按照这么一个 SDR 计算的权重可能是 14%。按照中国的发展速度，假如以 6.5% 的增长速度和经济结构转型的趋势，可能到 2020 年人民币在 SDR 的权重大概在 19-20%。这意味着在 SDR 的构成中，人民币将成为仅次于美元和欧元的第三重要的货币，占的权重会远远的高于排在其后的日元、英镑。所以，在 SDR 的计算方式里面如果加入了人民币，它的占比实际是比较高的，但作为国际储备货币以及在国际金融市场上的占比，人民币可能刚处于起步阶段。所以“十三五”规划的建议稿，把这一具体的、大家看起来不重要的事件列进来，它的意义在于，加入本身并不一定多么重要，但是加入之后，人民币在 SDR 占了比较大的权重而在国际金融市场上却只占了相对比较小的权重。这就需要通过加入 SDR 来带动中国自身的金融改革、经济改革的配合和跟进，这就是一个非常大的问题，也是中国改革开放 30 年来，以“开放促改革”这个故事又新增的一个案例。

比如说，从国际范围内来看，真正在国际储备货币领域的权力转移是非常缓慢的，从国际货币史的演变来看，从英镑、日元、欧元、美元之间关系的替代，经历了非常复杂的变化，比如实体经济总量的追赶，金融市场的发展，以及特定的国际政治经济格局的调整。所以在当下讨论 SDR，重点应在于加入之后，根据现在 SDR 计算配比的方式人民币一起步就是 SDR 排全世界第三重要的货币，而人民币在实际国际货币金融体系和金融市场使用广泛程度来看，它又差距如此巨大，所以必须要加快中国国际经济金融领域的改革和金融市场的双向开放。特别是考虑到从国际金融发展史上，货币权力变化的速度异常缓慢。对此，应该持非常积极的态度，推进改革来缩小实际差距，特别是金融市场的发展，离岸和在岸金融体系的良性互动，可供投资的金融产品的培育和开发等等。比如说，支持人民币在国际范围应用的基础设施的发展，是人民币加入 SDR 之后，能带给中国真正的“以开放促改革”的非常重要的组成部分。

经过前一阶段艰苦的努力，已经实现全世界 40 多个经济体的央行持有人民币。而人民币加入到 SDR 货币篮子之后，跟随 SDR 的大概 180 多个经济体的央行一下子就需要在它们的储备资产里自动配置人民币。很多的金融机构研究表示，人民币加入 SDR 后，全世界央行短期内未必会加大人民币资产的配置。持有人民币总要有便捷的金融基础设施去清算和投资它，要有足够多的人民币计价的金融产品供它去作配置，要提供足够的金融信息，供全球 180 多个央行去研究分析、关注这个货币，这个货币计价的金融产品以及这个金融产品背后的经济金融体系的运行。

建立离岸和在岸市场之间的良性互动机制

此次股灾中市场发生了剧烈波动，幸亏股市未开放，如是开放的，市场波动会更大。但是，人民币加入 SDR，要更自由、更广泛得可使用，必须全面开放。所以，人民币的国际化和下一步的开放，建立离岸、在岸之间的良性互动机制将变得非常有价值。先慢慢在离岸市场形成一个没有管制的货币，形成的价格信号、利率汇率可供参考。积累经验之后，再实施在岸市场的逐步开放，离岸、在岸的互动应通过互联互通的方式实现，比如，沪港通实现了开放的目的，就像在中国市场和离岸国际市场之间建立了透明的玻璃廊桥。而且各自的监管框架都不做大的变化，比如澳大利亚，日本的一个投资者还是通过他的账户发出一个指令，通过香港或者其他的离岸市场买上海的股票。所以重新考虑在岸、离岸的互动，利用互联互通这个模式来推动人民币有序的开放，在境外市场建立提供多元化的人民币计价的产品，目前只是提供上海的股票，下一步可以延伸到深圳，再从股票市场进一步延伸到债券市场、商品市场和衍生品市场。所以这才是人民币加入 SDR 篮子真正带来的正向效果的价值所在。

人民币加入 SDR 更大程度上有利于 SDR 本身

同时，有两个问题值得特别讨论：第一，SDR 货币篮子纳入人民币不仅仅是对中国的金融改革有带动作用，实际上它更有利于 SDR 本身。很多研究者、机构和国家有意无意地把人民币加入 SDR 和人民币汇率水平、中国金融市场的开放，乃至于其他方面的金融政策捆绑起来。所以在更大意义上，SDR 更需要人民币。

第二，技术细节上，统计和计算人民币在境外的使用规模时，IMF 把港澳台这些离岸市场排除在外，在理论逻辑上是不一致的，因为香港就是离岸人民币金融中心，把港澳台人民币剔除掉之后，减少了人民币在境外市场使用的规模，实际上是对人民币在境外实际使用状况的低估，而且看起来似乎要把人民币引向其他国际金融中心，但是人民币国际化最可行的路径还是从港澳台这些周边地区来切入会更平稳。所以这个具体的技术问题导致对人民币的海外使用规模计算不准确，而且会对香港市场和周边的离岸市场发展也造成不利的技术层面的细节问题。■

人民币加入SDR是一个战略性布局

IFF 学术委员会主席兼 IFF 研究院院长沈联涛接着巴曙松话题指出，SDR 不是一个产权而是一个标志，人民币加入 SDR 是一个战略性布局。中国是全球最大贸易国家，如果全球缺乏流动性，回到特里芬难题的核心问题，若美国不愿意加美元，全球贸易就会通缩，中国将会是最大输家。SDR 本质是应对国际流动性短缺的一个风险共担机制，SDR 会员国在需要时可将所持 SDR 换成相应数量的“硬通货”外汇以偿付国际收支逆差或偿还 IMF 贷款，但是美国有一票否决权，所以中国加入 SDR 成为会员国的战略性意义非常关键。

■ 沈联涛　国际金融论坛（IFF）学术委员会主席、IFF 研究院院长

如何看待消费由旧常态向新常态转型

针对如何看待消费由旧常态到新常态转型过程中的重要性，IFF 学术委员、北京师范大学国际金融研究所所长贺力平认为，应当用新的眼光看待消费和投资的问题，投资由于受到投资回报率的制约实际上并不是一个外生变量，而是内生变量。由于外部经济环境不佳等因素，未来投资回报率将有所下降。在这个情况下，若要求投资持续增长，国内市场就必须相应地增长。

贺力平认为，过去谈论促进消费增长的主要三个因素，即：收入、城镇化、社保，也是国家一直在推动的，但除了这三点我们还应当让国内消费市场朝可靠性、选择性、公平性以及产品质量提升方向发展，才能进一步促使我国消费市场发展。

贺力平指出，目前我国居民出境购物热潮，表明我国的消费市场存在严重的问题。国内的消费转向国外，对我国企业很不利，说明了国内市场体制存在问题。应当转变我国加入 WTO 是被动、勉强适应的观念，因为要让国内市场活跃起来，就应当在各方面与国际市场协同。

■ 贺力平　国际金融论坛（IFF）学术委员 / 北京师范大学国际金融研究所所长

“十三五”规划与全球治理

“十三五”规划涉及到了全球治理问题，对此，IFF 学术委员、中山大学国际问题研究院院长庞中英提出要找两个出路，第一，在地区层次上面找出路，如亚洲，鸠山友纪夫先生提到的东亚建设，习近平主席提到的命运共同体，这些都是非常重要的。但是最关键的是要跟美国和其他国家搞大国协调。第二，在全球层面寻找解决方案，目前亚投行面对的挑战才刚刚开始。“十三五”里的对外开放是我们要走出去，去开放别人，而西方国家过去一直在开放中国，这涉及到许许多多的重大问题。因此，这里头能够做的一个全球层次上的东西就是全球治理，中央领导对全球治理非常重视，包括“一带一路”也在尽可能采取多边化的方式来推动。

■ 庞中英　国际金融论坛（IFF）学术委员 / 中山大学国际关系学院院长、国际问题研究院院长

全球金融治理与中国金融开放

詹妮·希普莉：
中国应在国际金融体系中做出更多贡献

陈云贤：
建立人民币离岸业务在岸交易清算中心

张东宁：
金融开放时代的中小银行国际化发展

牛锡明：
中国金融的公司治理模式及其三大特点

李纪珠：
全球金融治理改革：趋势与挑战
中国金融开放及人民币国际化

张红力：
金融是全球经济治理变革的重要抓手

2015 年 11 月 8 日上午，国际金融论坛（IFF）2015 年年会举行了“重塑新动力：改革”对话会，与会嘉宾围绕“全球金融治理与中国金融开放”展开了讨论。对话会由 IFF 学术委员、国际货币基金组织（IMF）秘书长林建海主持。以下是嘉宾发言的主要观点综述。

陈云贤：应建设在岸清算中心为离岸人民币服务

为了更好地将离岸金融市场和在岸市场连接起来，中国应该建设在岸的清算中心，以此来为离岸的人民币服务。

IFF 顾问、广东省副省长陈云贤首先介绍，广东省是中国 GDP 最高、贸易量最大的省，在 2014 年年底，进出口额都超过了 1 万亿美元。广东省设立了三个自贸区，一个在横琴，一个在珠海，还有一个在南沙。这些自贸区要解决三个问题，一是怎样为自由贸易提供便利，二是怎么样让跨境结算更方便，第三是怎样让在岸的人民币市场和离岸人民币市场对接起来，让人民币和其他的币种能够联系起来，降低企业使用人民币的成本。陈云贤特别谈到了美国和日本的经验，并在此基础上介绍了中国的人民币政策。从 2014 年至今，中国和 27 个国家和地区的货币相关部门达成了协议，签订了 3 万亿人民币的互换协议；在香港、台湾、新加坡、俄罗斯、澳大利亚等地发行了一系列的人民币产品。现在人民币已经成为全球第四大支付货币，包括债券在内，国际上人民币的使用规模达到 2.5 万亿，还有很多国家获批设立自己的离岸人民币市场。他呼吁，为了更好地将离岸金融市场和在岸市场连接起来，中国应该建设在岸的清算中心，以此来为离岸的人民币服务。

牛锡明：中国金融治理具有三个鲜明特点

中国交通银行董事长牛锡明认为，在全球化的时代，必须要加强全球的金融治理。特别是 2008 年金融危机之后，大家都认识到，一个客观公正、专业性强、具有广泛代表性的全球治理体系，对于保障全球金融平稳的运行、推动各国监管理念的进步、协调各国货币政策起到重要的引导作用。在全球金融治理实践中，中国具有自己鲜明的特色。总结起来主要有三点：第一个特点是形成了核心决策圈。在战略风险管理中，核心团队承担着核心的责任；董事会承担着最终的责任；管理层承担着直接的责任。重大事项的动议、酝酿、决策、执行、监督的责任体系已基本建立。第二个特点是体现了授权经营，独立监督。股东大会对董事会全权授权，董事会对管理层充分授权，管理层内部逐级授权。同时，核心团队有战略风险的动议权，董事会有战略风险的决策权，监事会独立行使监督权，管理层受权经营。第三个特点是初步建立了相互制约的运营机制。核心团队对重大的事项有动议权，但是没有决策权；董事会对重大的事项有决策权，没有动议权；管理层对重大的事项有建议权、执行权，没有决策权。这样一个制约机制可归纳为单向决策的制约机制。他认为，近十年中国商业银行公司治理的探索，比较符合商业银行经营实际，也逐步成型了。在今后的公司治理中，中国银行业还将继续的探索这种治理的模式，同时也将在全球金融治理中做出中国应有的贡献。

李纪珠：人民币国际化与开发性金融

台湾银行董事长李纪珠认为，中国应继续推进人民币国际化。但是，如果要让国际性机构、公司和居民能够接受人民币作为国际货币，至少要具备货币的可得性、可用性以及保值性三大特征。就这三个特征来讲，中国都面对一些制约因素。首先就可得性来讲，目前的人民币不是完全的可自由兑换，资本账上也不可以自由进出，再加上目前的中国是贸易顺差，以及对外投资顺差，都不利于人民币往外流动。其次就可用性来讲，中国内地的金融产品可以回流的管道也非常少。台湾是香港之后的第二大人民币的境外存款地区，但目前可以使用的最大用途是转存在中国银行台北的分行，通过这个管道再回流在中国内地，剩下的用途相对有限。第三，就可保值性来讲，中国本身对金融产品的创新，以及金融商品可选择的种类还是相对薄弱。要解决上述问题，一是要加大人民币离岸市场建设力度，二是要加强人民币离岸市场与在岸市场的有机联系，三是要扩大自贸区的试点。

同时，她还认为，开发性金融国家将在全球金融治理中发挥更重要作用。在布雷顿森林会议之后发生了多次金融危机，有一些是个别国家，像苏联、墨西哥，有一些是区域型的，比如说拉丁美洲或者是亚洲金融危机。当发生这种危机的时候，欧美先进国家主要制定金融规则，这些开发性国家没有遵从他们所走过的路，或者说遵循欧美认为应该要有的游戏规则。可是 2008 年金融海啸却发生在金融发展比较先进、比较成熟的欧美地区。这说明目前的金融治理或者是欧美国家订立的规则和监管原则实际上是有缺陷的。危机之后，全球金融治理发生了一些新的变化：第一，虽然发生重灾区是欧美国家，可是它影响和蔓延了很多的开发性国家，甚至是低度开发国家。国际金融合作的监理越来越受到重视。第二，开发性国家加入全球金融游戏规则的话语权被增强，新兴国家积极加入国际间金融治理改革的设立。第三，中央银行在整个宏观审慎监理的角色被强化。中央银行维持一个国家金融稳定的职能，被正式写在了一些国家的中央银行法里面。第四，监理的标准被提高了，比如说流动性要求提高，投资性业务和商业银行业务做分隔等等。第五，监管的范围在扩大，如将影子银行纳入正式监管。第六，每个国家应根据自己的金融成熟度和可接受度，努力做到信息资讯透明，以适应国际标准上的差异性。第七，政府在加强消费者保护的同时，也非常重视消费者的教育。虽然有了七大好的发展趋势，但她认为，下一步全球金融治理还需要从以下方面加强：一是要加强互联网金融的监管；二是要加强新兴金融经济体的监理；三是影子金融的监管要完善；四是要充分发挥政府在监管中的作用，处理好政府与市场的关系。

张东宁：中国金融参与全球金融治理的深度和广度会持续提升

北京银行行长张东宁围绕金融开放时代的中小银行发展谈了自己的认识。他认为，新兴经济体占超过世界经济总量 50% 以上的份额，需要进一步构建和完善金融领域对话交流的机制和平台。中国作为全球第二大经济体和第一大贸易国，正不断为世界经济增长注入新的动力，丝路基金、亚投行、金砖国家开发银行以及上合组织融资机构等，已经成为中国积极参与全球金融治理的重要平台。张东宁以北京银行为例，介绍了中国中小银行积极参与金融国际化的进程。他指出，未来中小银行要积极融入金融国际化的潮流，为经济的转型升级注入活力。一是要顺应全方位的开放格局，加速搭建服务网络，比如说沿“一带一路”构筑金融大动脉，有效填补“一带一路”沿线金融服务空白。二是搭建国际化的金

融服务平台，以及多元化的金融产品平台，不断提升跨境金融服务的能力。三是利用金融国际化的优势为客户提供专业咨询的服务，帮助客户了解和把握当地的经济形势、政策法规，为客户提供国际化可行性的分析报告，协助客户建立海外分支机构，帮助机构管理海外资金账户等等。

F20 是对管制体系改革方面一个很好的建议，改变目前国际金融货币系统分裂的情况需要全球经济治理的变革。

温迪·多布森：人民币国际化下央行的角色转变

IFF 学术委员、加拿大前财政部副部长温迪·多布森首先谈到， F20 是对管制体系改革方面一个很好的建议，改变目前国际金融货币系统分裂的情况需要全球经济治理的变革，而 F20、T20 或是 usiness20 可以讨论这类问题。其次她指出，人民币国际化是在推动金融体制改革和开放的背景下，实现资本项目的全面可兑换，最终使人民币成为全球货币。这其中涉及到放松资本管制以便为降低跨境资本流动的低风险做准备，例如过去几周商业银行存贷款利率的改革。虽然已经采取一些步骤，例如使企业债市场更有竞争、更加透明，但依然任重道远。人民币自由化的终极局面应该是央行和外国机构投资者有信心投资中国的债市，这需要更先进的风险管控技术。最后，她认为，人民币加入特别提款权和人民币作为国际储备货币是两个相互关联的议题。虽然特别提款权使用得不多，但是参与其中还是很重要的。而人民币作为国际储备货币对中国有利也有弊。有利的方面是会给中国带来一定的声誉和减少一些交易成本，但是也有一些不可逆转的代价，比如说中国要承担在危机中提供流动性的义务，除了价格稳定的目标之外，还会有其他非常沉重的责任。

张红力：金融是全球经济治理变革的重要抓手

IFF 学术委员、中国工商银行副行长张红力围绕金融与全球经济治理问题谈了四个观点。第一，全球治理的目标是共同发展，发展大计，人人有责，大国更应该敢于担当。虽然全球治理概念在理论上存在争议，但在实践中，全球治理就是解决全球事务怎么管、怎么办的问题。发展是全球治理的核心，实现更好、更快、更公平的共同发展，是全球治理的根本目标。当今世界，各国相互依存、利益交融越来越深。不断完善全球治理、谋划全人类共同的未来，需要世界上每个国家、民族高度关注并积极参与。中国提出的“一带一路”倡议、以合作共赢为核心的新型国际关系、坚持正确义利观、构建人类命运共同体等，正是从各国利益汇合点出发做出的努力和贡献。第二，金融是全球经济治理的重要抓手。金融是现代经济社会的核心，同时也是全球经济治理的关键环节。随着科学技术加速进化，金融发展日新月异，金融不仅是国际社会资源配置的核心手段，还对价值形成、产业变革、社会演化、文化传播、信息交互和生态变化产生着深远影响。因此，全球经济治理所关注的不仅是金融市场体系、金融机构监管、金融资源配置的治理，还包括对地缘政治、货币体系、贸易规则、能源控制、产业结构、生态环保等方面的治理问题。第三，全球经济治理变革需要注入更多新的活力。过去 70 多年来，IMF、世界银行等传统国际金融组织在全球经济治理中承担了重要角色。但全球经济治理是一个庞大且复杂的系统工程，目前金融对全球经济治理的支持功能还有待加强，新兴市场利益诉求缺乏充分体现等问题值得关注。近年来，亚投行、金砖银行等新型多边金融机构以“增量改革”的方式，为全球金融治理注入了新的活力。第四，中国金融机构理应在全球经济治理变革中发挥更大的积极作用。一方面，作为国际金融市场的参与主体，金融机构的经营行为与全球经济治理体系的变化紧密关联，是全球经济治理变革的执行者和推动者；另一方面，金融机构在服务社会经济、支持产业发展的过程中，往往能迅速了解到各领域实际需求的变化，在促进全球金融治理改革乃至其他诸多领域治理改革方面能够发挥明显的行业优势。■

中国应在国际金融体系中做出更多贡献

■ 詹妮·希普莉
国际金融论坛（IFF）全面可持续发展理事会主席 / 新西兰前总理

应该考虑建立一个 F20，不应再让老牌大国为全世界做决策，应该让中国做出更多的贡献。

IFF 全面可持续发展理事会主席、新西兰前总理詹妮·希普莉谈到了关于金融机构的全球治理和中国金融的开放问题。她首先指出，G20 是一个很好的协商机制，G20 广泛寻求非 G20 成员国的意见，然后再来形成自己观点，但同时也不需要所有人都要达成一致才能够做决策，这提高了效率。她赞成应该考虑建立一个 F20，不应再让老牌大国为全世界做决策，应该让中国做出更多的贡献。她认为，电子商务是一个非常重要和活跃的平台。有必要建立一个电子贸易或者电子金融的协议。中小企业往往进入不了传统的金融体系，要通过这种签订电子贸易协议的方式给予中小企业必要的金融支持。詹妮·希普莉曾担任新西兰国企部的部长，此后就任总理。在她在任期间，大力推进了新西兰国企改革，让国企私有化并且上市。她认为要让国企专注于自己的核心业务，不应承担过多的政策任务。她还特别强调，企业的管理层应该实现多元化，要鼓励独立的思维，这样才能激发企业的活力。■

建立人民币离岸业务在岸交易清算中心

■ 陈云贤
国际金融论坛（IFF）顾问 / 广东省人民政府副省长

怎样让离岸和在岸人民币市场有效的联系起来？怎样让国内和海外的公司能够在离岸和在岸市场都使用人民币？如何能够提供方便的货币兑换服务？这些都是自贸区亟需解决的问题。

截止到 2014 年，中国与 27 个国家和地区的货币相关部门达成了协议，覆盖三万亿人民币的互换协议。现在人民币已经成为全球第四大支付货币，国际上人民币的使用规模达到 2.5 万亿元。广东省是中国 GDP 最大省份，也是最大的出口省和进口省，在 2014 年年底，出口和进口均超过一万亿美元。为了促进改革开放，广东省在横琴、珠海和南沙分别设立了三个自贸区。这些自贸区要解决三个问题，一是怎样为自由贸易提供便利，二是如何让跨境结算更加方便，三是怎样让在岸和离岸人民币市场有效对接，让人民币和其他币种联系起来，让国内外公司能在离岸和在岸市场都使用人民币，提供方便的货币兑换服务，降低企业使用人民币的成本。

首先，在广东自贸区建立特别账户，像美国的 RBFF。也可以用其他的特别账户，像上海自贸区的自由贸易账户（FT 账户），可以用中国国际账户（CIA 账户），也可以用多货币国际账户（MRA 账户）。同时要让在岸的货币兑换中心能够跟香港、新加坡等中心联动。建立在岸人民币交易清算中心，意义在于维护中国对人民币定价的主导，另外能够激活人民币的兑换市场，促进资本的流动和人民币的国际化。通过这些举措来促进国内金融机构的国际化和服务贸易的发展，通过金融创新促进人民币方便的流入和流出。■

金融开放时代的中小银行国际化发展

■ 张东宁
北京银行行长

合作共赢、开放包容、是世界经济金融格局的发展方向，我们相信中小银行在其中可以大有作为，也必将大有作为。

我想围绕金融开放时代的中小银行发展谈三点认识。

第一个认识是，中国正在加快金融改革的步伐，积极融入全球金融治理的体系，全球金融治理走向了多元共治的新时代。随着经济全球化加速，全球金融高端的融合，“你中有我、我中有你”成为全球金融稳定发展的主旋律。多元化的利益诉求呼之欲出，因此需要加快构建全球金融多元化的共治模式，形成公平、公正、包容、有序的国际金融治理体系。特别是新兴经济体占世界经济总量的比重超过了 50%，需要进一步构建和完善金融领域的对话交流机制和平台。同样，中国正加快参与全球金融的治理体系，作为全球第二大经济体和第一大市场，中国不断为世界经济增长注入了新动力，特别是“一带一路”构建了全方位对外开放的格局，针对亚非欧多国的双边和多边区域和次区域合作将会产生深远的影响。

这也为国际金融合作，提供了广阔的空间。丝路基金、亚投行、金砖国家开发银行，以及上合组织融资机构等已经成为的中国积极参与全球金融治理，努力实现可持续发展、包容发展、公平发展，维护国际金融秩序的重要平台。特别是中国的利率、汇率市场化改革不断的提速，人民币国际化步伐不断的加快，为参与全球金融治理奠定了一个坚实的基础。

中国也正在开启“开放发展”的新篇章，在刚刚发布的十三五规划建议中，中国提出了“创新、

协调、绿色、开放、共享”五大发展理念。其中，特别强调了“以开放发展实现合作共赢，必须顺应中国经济深度融入世界经济的趋势，发展更高层次的开放型经济，积极参与全球经济治理和公共产品的供给，提高中国在全球经济治理中的制度性话语权。”可以预期，未来中国金融的开放将进一步提速，参与全球金融治理的深度和广度也会持续的提升。

第二个认识是，中小银行积极参与金融国际化的进程，努力打造国际化金融服务品牌。在全球资源共享的新时代，作为中国金融体系的重要组成部分，中小银行也在积极的融入经济全球化、金融国际化的进程。以北京银行为例，在过去的 20 年间，总资产增长一百倍，达到了近两万亿元，目前在全球千家大银行的排名是第 87 位，应该说成为了中小银行的优秀品牌。

随着业务的提升，北京银行积极的推进国际化探索，一是开创中外资本融合经典案例。2005 年北京银行强抓金融对外开放的战略机遇，成功引入国际知名的荷兰 ING 集团，以及世界银行旗下的国际金融公司作为境外的机构投资者，开启了国际金融合作的崭新篇章。十多年来，双方坚持以信任、尊重为前提，以开放包容为基础，在公司治理、风险管理、业务创新、信息科技、人才培养等方面展开了全方位的合作，实现了资本、文化、理念、机制、技术的全方位的融合。真正实现了互利共赢、双方富有成效的的战略合作，被荷兰首相誉为中荷乃至中欧金融合作的成功典范。2014 年 3 月，习近平主席首次访问荷兰期间，与荷兰国王共同见证双方签约。2015 年 10 月，荷兰国王威廉·亚历山大首次访问中国，再次与习近平主席共同见证双方签约。开启未来发展的新的十年，ING 明确表示对北京银行未来发展充满信心，对中国经济金融的未来也充满信心。

二是推出国际金融前沿创新的举措。作为一家中小银行，北京银行在经济金融全球化的背景下，始终追踪国际金融前沿，不断推出创新发展的举措，北京银行与西班牙的桑坦德银行、法国的巴黎保险集团、加拿大的枫叶银行等多家国际知名机构建立了深入密切的战略合作关系。同时着力于构建国际化的公司治理机制、风险管理机制、产品创新机制，面向全球积极引进国际化的优秀人才，奠定国际化发展的基础。

三是搭建国际金融服务的网络平台，率先迈出中小银行走出去的步伐。2008 年，北京银行在香港设立代表处，2010 年在荷兰阿姆斯特丹设立代表处，成为中国第一家走进欧洲的中小银行。同时，北京银行特别增加了“一带一路”沿线国家代理行，构建起遍布全球 122 个国家和地区的 1330 家全球代理行网络，建立了美元、日元、港币、欧元、英镑等 13 个国际主要货币的清算渠道。为企业走出去、引进来提供一揽子综合金融服务。实现客户走到哪里、银行服务延伸到哪里，北京银行的国际化探索，成为中国中小银行融入国际的见证和缩影。

第三个认识，未来中小银行将积极的融入金融国际化的潮流，为经济的转型升级注入金融活力。

一是要顺应全方位的开放格局，加速搭建服务网络。比如说沿“一带一路”构筑金融大动脉，有效填补“一带一路”沿线金融服务空白。利用银行国际化的网络优势将客户资源有效的对接，推动客户服务更加顺畅，实现国际化的战略。

二是搭建国际化的金融服务平台，以及多元化的金融产品平台，不断的提升跨境金融服务的能力。为走出去和走进来的客户提供本外币、境内外离在岸、投商的一体化的跨境金融服务。

三是利用金融国际化的优势为客户提供专业的咨询服务，帮助客户了解和把握当地的经济形势、政策法规，为客户提供国际化的可行性分析报告，包括协助客户建立海外分支机构，帮助机构管理海外资金账户等等。合作共赢、开放包容、是世界经济金融格局的发展方向，我们相信中小银行在其中可以大有作为，也必将大有作为，这也是为全球金融治理和中国金融的开放做出积极贡献。■

中国金融的公司治理模式及其三大特点

■ 牛锡明
中国交通银行董事长

一个客观公正、专业性强、具有广泛代表性的全球治理体系，对于保障全球金融平稳的运行、推动各国监管理念的进步、协调各国货币政策起到重要的引导作用。

在全球化的时代，必须要加强全球的金融治理。特别是 2008 年金融危机以来，大家都认识到了一个客观公正、专业性强、具有广泛代表性的全球治理体系，对于保障全球金融平稳的运行、推动各国监管理念的进步、协调各国货币政策起到重要的引导作用。

在全球金融治理中，中国的金融治理具有其自身的特色。现在中国的五大银行，有四家已经进入了全球排名前五位的大银行，交通银行也进入了全球前20强。2005 年以来，中国的银行业通过股改上市以后取得了十年的辉煌。同时，公司治理也形成的独特的风格，这十年来中国金融业的公司治理，概括起来，就是现代公司治理加上核心团队治理模式。现代公司治理是向学习西方的，建立了一个“三会一层”的治理结构，包括股东大会、董事会、监事会和管理层。中国上市商业银行还建立了一个核心团队。这个核心团队与西方有些不同，中国的核心团队是由董事长、行长、监事长、再加上两名执行董事，五人组成了一个核心的团队。

中国金融的公司治理模式主要具有三大特点：第一个特点是形成了核心决策圈。决策圈的构成首先是核心团队，他们在战略和管理风险中承担着核心的责任。董事会在战略风险管理中承担着最终的责任。管理层在战略风险管理中承担着直接责任。经过了十年的探索，现在所有的重大的事项的动意、酝酿、决策、执行、监督的责任体系已经基本建立。

第二个特点体现在授权经营、独立监督。股东大会对董事会全权授权，董事会对管理层充分授权，管理层内部逐级授权，从而确立了一个授权经营的体系。核心团队有战略风险的动议权，董事会有战略风险的决策权，监事会独立行使监督，管理层授权经营。

第三个特点是初步建立了相互制约的运营机制。核心团队对重大的事项有动议权，但是没有决策权，董事会对重大的事项有决策权，没有动议权。管理层对重大的事项有建议权、执行权，没有决策权。这样一个相互制约的机制可以称之为“单向决策的制约机制”。

经过十年的探索，中国这种治理模式，是比较适合中国商业银行的发展情况的，并且这种治理自身也逐步发展成型。在今后的公司治理中，将继续的探索这种治理模式，同时，中国的成功实践经验可以为全球金融治理作出贡献。■

全球金融治理改革：趋势与挑战

■ 李纪珠
台湾银行董事长

历经这波金融海啸之后，我们看到全球金融治理有多方面的改革趋势。例如，强化国际金融治理合作、中央银行在稳定金融体系中的角色更强化等。但不可否认地，未来的全球金融治理仍然面对一些挑战。例如新兴经济体在积极进行金融市场开放及欢迎外资进入的过程里，本身金融监理制度并未成熟等。

一、前言

有关全球金融治理议题，我们可以观察到 2008 年之前发生的多次金融危机，有些是个别国家的，例如苏联、墨西哥，有些则是区域性的，例如拉丁美洲、亚洲金融危机，当危机发生时，主要制定国际间金融游戏规则的欧美先进国家，大多认为原因是开发中国家并未遵循金融发展较先进国家所订定的游戏规则及经验。但自金融海啸之后，由于出现金融问题的核心地是在欧美国家，欧美国家才真正深入省思，他们所主导的金融游戏规则及监管原则，事实上是存有缺陷的，并进而寻求改善之道。

二、全球金融治理改革趋势

（一）各国对于强化国际金融治理合作有极高共识

首先我们可以看到，2008 年金融海啸从欧美先进国家开始发生，并且蔓延到新兴市场与开发中国家，演变成为「全球性」金融危机，突破了单一国家或区域的界限。因此各国很快的对于强化国际金融治理合作产生极高共识。

（二）新兴国家积极参与国际金融治理改革

目前新兴国家在制定金融游戏规则的话语权增强，并积极加入国际间金融治理改革的制定，因此有 G20 的成立，并逐渐取代 G7 成为国际金融事务中最重要的治理机制，且不论是 G20 或是 IMF 组织中，许多高阶重要职务官员皆来自新兴国家。

（三）尊重各国差异性，因此实行自主性的软法（Soft Law）取代刚性法令（Hard Law）

在要求全球金融监理一致性的同时，监理上仍容许各国监管标准的差异性，也就是说考虑到各国金融体系及金融监理成熟度的差异性，因此尽量采用所谓的“soft law”，而不再像 WTO 建立的“hard law”（所有会员都被要求强制遵守）。亦即很多订定的标准都只是期待各国遵守，个别国家依据自身的金融成熟度、可接受度，尽量朝这个标准去调整；但同时也要求各国实行程度等信息必须透明，以让各国间了解彼此监理标准之差异性。

（四）新的宏观审慎监管架构中，强化中央银行稳定金融的责任

另外一个改革趋势，就是中央银行在维持宏观审慎监理中扮演的角色更加明确。由于中央银行本身对整个金融体系具宏观性，加上其又拥有监理工具及负责支付和清算系统，并作为一个最后资金提供者，所以，本质上中央银行就应该在宏观审慎监理中扮演很重要的角色，故在金融海啸之后，许多国家已将中央银行维持国家金融稳定的职能，正式列入中央银行法中。

（五）监理思维重新调整，政府及监理机关在金融体系稳定中扮演更积极角色

虽然此次金融海啸可归咎于人性的贪婪、信用评等制度的失败、薪酬制度设计不良及衍生性金融商品的规范不足等因素，但大家要问的是：为何最后一道防线－政府及监理机关－角色失灵？若深入探讨这个问题，我认为和当时总体经济的思潮－相信「人是理性」及「市场会自动修正」有关系，因为这样的思维，使得政府和监理机关在整个金融稳定体系中扮演着极为被动性的角色，但这次金融海啸后，监理思维产生一些变化，注意到当讯息不对称以及外部性等情况出现时，会使得市场机制失灵，此时政府及监理机关应在金融稳定体系中扮演更积极的角色；此外，目前政府也更加强信息透明，以降低市场失灵发生的频率，以使市场机制能够发挥得更好。

（六）认知金融产业的高度外部性（externality），设法使金融机构负外部性的影响（negative external effects）尽量内部化

另一个趋势则是设法使金融产业负外部性的影响尽量内部化。金融产业跟其他产业非常不同的特性，是金融产业的外部性非常强，当金融机构发生危机或倒闭时，许多不良后果不只由其本身承担，其他周遭的金融机构、企业及一般民众都要承担，也就是经济学所讲的“negative external effects”（外部的负面效果），而“too big to fail”只是其中的一种现象。我们看到这次监理改革已注意到这种特性，因此希望用很多的方法将它内部化，譬如要求提高银行资本适足率（BIS），亦即要求金融机构在发生问题时，股东自己应该负担更大的代价，且愈大的金融机构，被要求 BIS 的标准愈高，让金融机构自身承担更多倒闭的后果，以降低其冒险的诱因。

（七）监理标准变严、涵盖范围变广

在 G20 主导与带领下，巴塞尔银行监管委员会（BCBS）将监管范围变广且标准变严。其范围包括:

1. 强化各个机构之监理要求，藉由提高资本、流动性、公司治理等监管标准，以保证单个金融机构的稳健性，尤其是所谓大到不能倒的金融机构。

2. 推动以「业务隔离」为核心的银行业结构改革，例如投资银行业务与一般商业银行业务的分割，并限制银行进行高风险业务，使银行的组织架构更加清晰透明，确保风险可控。

3. 扩展金融监管的范围，纳入影子银行业务与金融衍生品交易监管，强化金融基础设施建设，完善会计准则，推动评级机构改革。

（八）强化消费者保护并重视金融教育

最后，另外一个很好的改革趋势则是强化消费者保护，在消费者保护方面，除了修订法律明文保障外，多国亦设立新的消费者保护机构，如美国、英国、台湾等；尤其重要的是，各国在强化消费者保护的同时，亦强化对消费者的教育。由于过去很多开发中国家的政府都在银行背后扮演一个潜在支持者的角色，因此大家都认为银行不会倒，消费者也不须对自己的行为负责。但自从金融海啸之后，各国在加强消费者保护的同时，也非常重视消费者的教育，这点对金融产业的健全发展非常重要，因为有成熟的消费者，业者才能有较大的创新进步空间。

三、全球金融治理之挑战

（一）新兴经济体进行金融改革开放，但金融监理措施尚未到位

新兴经济体随着本身经济快速发展，积极开放金融市场和外资进入，但当前仍有不少新兴经济体的金融监理措施还没有完全到位，一旦国际金融环境突变或内部金融改革某个环节发生问题，恐怕对整体经济及金融活动带来巨大冲击，甚至进而蔓延变成全球性的金融风暴。

（二）各国对互联网金融的监理态度尚不明确，使得在互联网金融方面的全球金融治理秩序尚难建立

互联网金融目前开展的业务并非只是单纯的第三方支付，而是已经深入到所谓的 P2P 借贷或理财，亦即愈来愈深入金融的核心业务，尤其在跨境的互联网金融部份，发展的速度更甚于以往。但各国政府对于监管互联网金融的态度及方式，尚未成熟，且各国间亦不一致，因此如何建立跨国间的互联网金融监理合作架构，目前各国尚在摸索中。

（三）影子银行监管问题仍带给全球金融治理之挑战

另外，影子金融的监管仍欠缺适当的解决方式。影子银行的监管，是一个全球性难题，因为经济体系中需要影子银行这种金融创新动力，但是对其规范和监管确实时常跟不上其创新速度，而无法有效监管。

（四）政府与监管机关在市场经济角色的拿捏尚未成熟

如前所述，由于市场机制可能失灵，所以政府及监理机关应适时介入金融活动之中，惟政府如何在市场经济扮演适当角色，以及如何尽量避免市场机制失灵(market failure)情况产生，都仍有改进空间。

四、结语

历经这波金融海啸之后，我们看到全球金融治理有多方面的改革趋势，包含：强化国际金融治理合作、中央银行在稳定金融体系中的角色更强化；另外，由于市场机制可能失灵，因此政府及监理机关在金融体系中应扮演更积极的角色。新兴经济体更积极地参与国际金融治理的改革。而且国际趋势中亦以 soft law 的方式来订定新监理标准，以尊重各国金融体系成熟度的差异性。此外，金融监理的标准与监理范围亦扩大，且更趋严格，并注重将金融机构的外部性负面影响内部化，亦更积极处理「大到不能倒」的金融机构。而在金融海啸之后，各国也在更重视消费者保护的同时，强化了对消费者的教育，这些都是非常好的全球金融治理改革的趋势。

但不可否认地，未来的全球金融治理仍然面对一些挑战。例如新兴经济体在积极进行金融市场开放及欢迎外资进入的过程里，本身金融监理制度并未成熟。此外，由于新兴科技的发展，互联网金融—尤其是跨境互联网金融－快速创新，但新的金融监理模式并没有跟上。另一个挑战则是对影子金融的监管目前尚未臻完美；另外，政府及监管机关在尊重市场机制却亦存在市场机制失灵的经济体系中，如何拿捏其应扮演的角色，也仍是需深入研究的课题。■

中国金融开放及人民币国际化

■ 李纪珠
台湾银行董事长

即使人民币国际化或是人民币作为国际性的通货，是有风险和代价的，中国仍应该积极推动人民币的国际化。

一、中国应积极推动人民币国际化

其原因为：首先，中国作为全球最大贸易国，在贸易经营过程中却要承受第三国汇率波动的风险。其二是，中国作为全球第一大外汇储备国家，外汇储备的价值和报酬，却有很大程度决定于国外的货币政策及国外的金融措施，自己能够掌握的部分非常少。其三是，若金融的目的是为了服务实体经济，基本上，中国作为全球第二大经济体，但却没有得到相称的金融服务。其四，为中国在金融方面的话语权，并没有得到与其经济实力相对应的地位。其五则为中国基于自身的考虑，可藉助人民币的国际化来加速推动内部的金融改革与开放。最后则是，人民币做为国际通用货币，则中国人民银行亦可享有国际铸币权的多重好处。

因此，即使人民币国际化或是人民币作为国际性的通货，是有风险和代价的，但中国仍应该积极推动人民币的国际化。

二、如何让国际间愿意接纳人民币作为国际性通货?

虽然主观意愿上，我们希望人民币走向国际化，但也要取决于国际上是否可接受人民币作为一个国际性的货币。而要让境外居民或机构愿意接受人民币作为国际性通货，人民币至少须具备下列三项特质，一是「可得性」，即人民币可自由兑换取得；二是「可用性」，亦即人民币可使用的管道须多元及普及，三则是「保值性」，亦即当以资产形式持有人民币时，其具有适当的保值性。

然而就目前而言，中国在人民币的可得性、可用性以及保值性等三方面，仍面对一些制约因素，但近期亦出现许多改善迹象。

就可得性来说，目前人民币不是可以完全自由兑换，资本帐也不能够自由进出，再加上目前中国贸易及资本帐呈现双顺差，亦不利于向境外提供人民币流动性。

就可用性来说，基本上人民币可投资的金融商品很少，甚至可回流到中国的管道也很少，所以可用性是相当局限的。以台湾为例，台湾是仅次于香港拥有第二大的人民币存款，但是在台湾，人民币的最大用途是将人民币转存在中国银行台北分行，目的是透过这个管道再回流到中国内地，其他用途则非常少。因此，就人民币可用的途径来说，其实是相对有限的。

就保值性方面，因为中国本身对金融商品的创新、可提供的人民币金融商品种类，甚至在境外的人民币金融商品种类，都很薄弱，因此，基于保值性考虑，人民币金融商品被选择做为资产组合之内容仍十分有限。

不过，近期我们亦看到在人民币可得性、可用性以及保值性等三方面，有一些改善的迹象。例如以投资、贸易双顺差而言，中国近年来对外投资成长非常快速，甚至有人预期今年底中国的对外投资可能高于外人对内投资，这有助于人民币资金向境外流动。此外，一带一路也有助于人民币的国际化。再者，我们也看到中国近期推出的十三五规划中，已在调整过去以出口为导向的经济结构，亦即在调整过去利用优惠或相对扭曲的方式来鼓励出口的政策。凡此措施，皆对人民币的境外「可得性」有些改善。

至于在开放资本管制这部分，是挑战比较大的。因为若未做好相关配套措施，就直接开放资本管制，以中国目前的金融状况会产生比较大的冲击。因为任何一个国家，若其在利率尚未自由化、汇率不具相对弹性的前提下，贸然开放资本帐的自由化，很容易出现人民币在岸 (on-shore) 与人民币离岸 (off-shore) 之间的利率或汇率价格不相同的情形。而在境内与境外之利率或汇率有所乖离的情况下，贸然开放境内、外资金自由移动，很容易产生很大的套利资金流动，冲击国内金融体系安定。

而在推动利率自由化时，亦须要有配套措施，例如存款保险制度、扩大境内银行间债券市场、做大债券市场、取消放款利率下限及存款利率上限等措施，而上述这些措施，中国都已经在秩序地推动，而此等措施皆有助于中国迎接资本帐自由移动的开放。

此外，我们也看到了中国在人民币金融商品创新方面的积极改善，例如，透过开放更多的民间资本，或更多民间的金融机构进入金融市场，刺激金融机构间的竞争性，使金融机构从原本过度仰赖利息收入的经营模式，转换成由金融商品创新的报酬模式。此外，借重离岸人民币市场的创新能力，也是很好的模式，例如伦敦就是非常具有创新能力的金融中心，目前它也非常积极开发人民币的金融商品，希望成为人民币离岸中心。

三、人民币国际化过程中存在的潜在冲击及代价

人民币国际化的过程中，是存在一些潜在的冲击及代价的，其一是当境内金融体系成熟度不够时，随着资本帐开放，资本可以自由移动，对企业营运环境、金融体系和汇率波动都会有较大冲击。其二是当一国的货币作为国际性通货时，央行对其国内货币政策的控制性，以及其国内金融体系的稳定性，都会下降，亦即央行必须面对当其调整国内货币政策时，国际金融市场可能会做不同方向的金融操作，进而降低其货币政策的效力。其三则是当国内经济状况发生明显改变时，其可能必须面对人民币被大量抛售，进而更加重对于中国经济及金融稳定性的影响及汇率的大幅波动。其四为当人民币成为重要国际通货后，中国央行做货币政策调整时，有时须考虑国际间其他国家的因素，例如，近期的美元升息，即是一例。

四、降低人民币在国际化过程中面临冲击的方法

在推动人民币国际化的过程中，如何让这些可能的潜在冲击降到最小，其方式之一，就是扩大离岸人民币市场，本人一直认为离岸人民币市场的发展，是帮助人民币国际化非常重要的步骤和过程，此不但可借助境外金融创新的力量，积极开发人民币金融商品，亦可降低人民币国际化过程中，对中国境内金融体系的冲击。当然，在此同时，亦须同步推动离岸人民币市场和境内市场有秩序的连结，至于如何连结，方才陈省长已提过，本人不再赘述。此外，还有一个方式就是扩大自贸区的试验，并让这些自贸区内的试验成果，渐次拓展到全国内其他地区。此两种方式，皆可作为降低人民币在国际化的过程中，对中国金融体系冲击的方法。■

金融是全球经济治理变革的重要抓手

■ 张红力
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 中国工商银行副行长

金融是现代经济社会的核心，同时也是全球经济治理的关键环节。全球治理是一个大命题，金融是解题的关键钥匙。

对于金融与全球经济治理问题，我想谈四个观点：

第一，全球治理的目标是共同发展，发展大计，人人有责，大国更应该敢于担当。虽然全球治理概念在理论上存在争议，但在实践中，全球治理就是解决全球事务怎么管、怎么办的问题。在我看来，发展是全球治理的核心，实现更好、更快、更公平的共同发展，是全球治理的根本目标。发展不是某个或某几个领头羊的事，而是全人类、所有国家都应关注并尽责的命题。当今世界，人类已经走出上世纪战争和冲突的阴霾，正在走进 21 世纪和平、发展、合作、共赢的新时代。各国相互依存、利益交融越来越深。不断完善全球治理、谋划全人类共同的未来，需要世界上每个国家、民族高度关注并积极参与。近年来，中国提出的“一带一路”倡议、以合作共赢为核心的新型国际关系、坚持正确义利观、构建人类命运共同体等，正是从各国利益汇合点出发作出的努力和贡献，彰显了一个负责任大国的担当。

第二，金融是全球经济治理的重要抓手。金融是现代经济社会的核心，同时也是全球经济治理的关键环节。随着科学技术加速进化，金融发展日新月异，金融不仅是国际社会资源配置的核心手段，还对价值形成、产业变革、社会演化、文化传播、信息交互和生态变化产生着深远影响。因此，全球经济治理所关注的不仅是金融市场体系、金融机构监管、金融资源配置的治理，还包括对地缘政治、

货币体系、贸易规则、能源控制、产业结构、生态环保等方面的治理问题。全球治理是一个大命题，金融是解题的关键钥匙。

第三，全球经济治理变革需要注入更多新的活力。过去 70 多年来，IMF、世界银行等传统国际金融组织在全球经济治理中承担了重要角色。除在国际货币合作、汇率制度安排等方面的专业指导外，还在救助经济危机、协调贸易平衡、帮助战后重建、缓解贫困问题等方面发挥了重要作用。但全球治理是一个庞大且复杂的系统工程，目前金融对全球治理的支持功能还有待加强，新兴市场利益诉求缺乏充分体现等问题值得关注。近年来，亚投行、金砖银行等新型多边金融机构以“增量改革”的方式，为全球金融治理注入了新的活力。随着越来越多国家参与到亚投行、金砖银行的建设中来，新型多边金融机构也会给传统国际金融组织的改革带来更多新的思路。

第四，中国金融机构理应在全球经济治理变革中发挥更大的积极作用。全球治理的不断完善需要世界各国共同努力，全球经济治理改革也需要发挥好各国金融机构的力量。一方面，作为国际金融市场的参与主体，金融机构的经营行为与全球经济治理体系的变化紧密关联，是全球经济治理变革的执行者和推动者；另一方面，金融机构在服务社会经济、支持产业发展的过程中，往往能迅速了解到各领域实际需求的变化，在促进全球金融治理改革乃至其他诸多领域治理改革方面能够发挥明显的行业优势。例如，过去一年来，中国工商银行在人民银行的指导下积极推动绿色金融体系建设，已经取得了初步成效。随着这套绿色金融的系统框架不断完善，必将进一步促进世界绿色金融的发展，为全球经济治理、环保治理提供有力的支持。

当前，全球经济治理正处于历史转折点，世界各国的利益和命运更加紧密地联系在一起，形成了“你中有我、我中有你”的利益共同体和命运共同体。中国金融将以实现共同发展为根本目标，敢于担当、有所作为，主动参与到全球经济治理变革中去，致力于使全球经济治理体制更加平衡、更加健康、更加充满活力。■

对中国经济没有太大的担忧

澳大利亚 Startfort 投资董事长肯尼斯·柯蒂斯从全球视角出发，在金融治理和货币议题上展开了三个方面的讨论。一是世界和亚洲的经济发展趋势。国际货币基金组织已经将今年和明年对世界经济 GDP 增长的预期下调到 3.5%，而他本人认为今年甚至会更低。二是世界经济存在的不稳定因素。面对疲软的世界的经济需求，各国货币竞相贬值。全球的债务水平居高不下，虽然各国一直在推行去杠杆化，但是如今全球债务水平比 2007 年还要高 60%。从主要经济体看，美国、日本、欧盟都在实施量化宽松政策，现在基本上所有实际利率都在 0% 以下，包括巴西、印度、中国在内的发展中国家和新兴市场都如此。三是中国金融改革的进程。肯尼斯·柯蒂斯认为中国仍然有很多积极因素，例如有很多货币和财政政策的空间，有较高的储蓄率和厚实的外汇储备，因此他表示对中国经济没有太大的担忧，并认为中国一定能够采取果断的措施。

■ 肯尼斯·柯蒂斯　澳大利亚 Startfort 投资董事长

美国应欢迎中国加入TPP

IFF 顾问、美国财政部前中国事务特使魏欧林首先对习近平主席和奥巴马总统在 9 月 25 日所作的联合声明和过去的联合声明进行了比较，发现这一次联合声明肯定了目前的经济机制对两国经济带来的好处，同时也认可了新机制在全球金融架构中扮演的角色。她认为贸易的架构还处于一个起始阶段，跨太平洋合作伙伴关系协定（TPP）的作用是终于有一个机制替代停滞的多哈回合。假设 2016 年底各个协定签署国的立法机构都能够批准这个协定，到 2018 年就会形成一个地区性的贸易协定。说到中国扮演的角色，他认为美国应欢迎中国加入 TPP，而中国则需要进行改革以便加入 TPP。魏欧林还指出，加入 SDR 对于人民币来说不只是面子问题，它能够促进中国资本市场的改革和中国数据的透明度。

■ 魏欧林　国际金融论坛（IFF）顾问 / AIG中国成员公司主席、美国财政部前中国事务特使

中国在全球治理格局中的角色

IFF 学术委员、中山大学国际问题研究院院长庞中英分析了金融与和平的关系，认为金融与和平问题的核心在于谁领导。现在世界经济的秩序仍是欧美掌控，中国的问题是要在全球治理格局中扮演什么样的角色。中国的意愿是非霸权，但是要有权利领导，这是两个不同的概念。目前中国有四重角色，参加者、改革者、协调者和领导者。西方希望中国仍然扮演参与者的角色，而中国则希望作为领导者或者说是设计者。中国提出的“新兴大国关系”则被美国理解为对美国霸权的挑战，进而出现中美之间关系的紧张。中国到底应该怎么办？目前中国的做法是扮演改革者、协调者的角色，这是符合西方利益的。庞中英提出的建议是国际关系民主化，中国回到多边主义框架下，这样大家可能都更愿意接受。

■ 庞中英　国际金融论坛（IFF）学术委员 / 中山大学国际关系学院院长、国际问题研究院院长

金融改革不能因为泡沫而推迟

IFF 学术委员、哈佛大学国际金融体系高级研究员玛莎·万德博格首先表示赞同建立 F20 来支持 G20，这样能够加强 G20 的灵活性。针对资本市场的剧烈波动，她认为不仅需要专业的监管人员，而且要能够获得透明的、准确的市场信息，但是中国干预市场的程度使得大家很焦虑。她认为不能因为金融中存在泡沫就推迟金融改革，并希望中国的资本市场能够迎来一个新的春天。

■ 玛莎·万德博格　国际金融论坛（IFF）学术执行委员 / 哈佛大学国际金融体系高级研究员

市场国际化比人民币国际化更重要

崔历首先分析了人民币国际化的目的。回顾 2009 年，美元流动性的紧缩直接导致国际贸易急剧下降，这使得各方意识到让某个单一的货币去做所有国际贸易结算的风险太大，从而需要一些替代品。从国际治理构架的角度来看，储备货币用于贸易和投资这两个方面有时候是对立的，所以从流动性和投资的角度，一个多元的、多极的国际货币金融体制，会给使用者提供更多的选项。其次她分析了怎么样展开人民币的国际化。她认为，发展离岸市场、进行金融市场改革等对于人民币国际化固然重要，但是人民币的国际化更需要市场的国际化。市场的国际化比货币的国际化更为关键。由于全球资本流动性日益增强，一国维持资本项下的管控很困难 - 资金可能通过贸易等其他渠道进出。因此中国政府持续推进资本项目开放有助于防范风险。

■ 崔历　国际金融论坛（IFF）学术委员 / 国际货币基金组织（IMF）前资深经济学家

中国金融需要结构性改革

摩根士丹利亚洲区投资银行部副主席丁玮认为，人民币国际化包括资本账户的开放是一个水到渠成的过程。中国经济良好，人民币币值稳定，人民币实现可自由兑换，人民币自然而然地就国际化了。丁玮认为，中国国内经济问题还很大。中国经济新常态的本质是劳动力成本、土地成本、资金成本、监管成本等纷纷上涨，不能再依靠原有优势来推动经济发展。要保持 5%-6% 的经济增长，从监管到政府、税收、结构、创新、竞争等方面都需要降低成本，提高效率。至于金融业，他认为金融业的改革必须配合经济结构的变化和新常态的要求进行，最主要的就是结构性改革。而目前的现状是，中国的金融体系基本上 80% 由银行体系主导，银行体系里面是大银行主导，而这些大银行基本上都是国有的。与民营经济占到中国经济 50%-60% 相比，银行业的改革严重滞后，因此要加大对中小银行的扶持力度，放开银行业的准入门槛，使得金融业活跃起来。

■ 丁玮　摩根士丹利亚洲区投资银行部副主席

中国金融体系监管与发展

沈联涛：
发展多层次的资本市场促进创新创业

王燕：
南南发展合作需要创新

储晓明：
加快多层次资本市场建设 降低经济体系债务风险

霍学文：
新金融、新生态与新监管模式

姚余栋：
从迁徙理论看互联网金融发展和监管

侯本旗：
金融遇上互联网

王永利：
互联网与金融的融合及其创新意义

张礼卿：
大力推进中国金融改革和对外金融开放

周月秋：
银行业金融创新和监管

张灼华：
吸取市场经验教训 推动改革与发展

2015 年 11 月 8 日下午，国际金融论坛（IFF）2015 全球年会的嘉宾们就“中国金融体系监管与发展”的话题进行了热烈讨论。讨论的问题主要包括中国资本市场稳定与健康发展，银行、债券及互联网金融的创新、发展与监管。会议由 IFF 学术委员、香港大学中国金融研究中心主任宋敏主持，沈联涛、储晓明、霍学文、林晓轩、王永利、姚余栋、王燕、张礼卿、周月秋、张灼华、侯本旗、Bruce li、彭文生、黄震等嘉宾进行了发言。

金融从原来一个高高在上的顶层设计，越来越回归实体经济，逐步融合到整个实体经济中去，这是未来金融发展需要高度关注的。互联网是当前金融创新、改革发展一个最大的动力。

侯本旗：金融遇到互联网

中国工商银行电子银行部总经理侯本旗指出，关于改革和创新，核心是怎样理解我们面对的这个时代。我们身处一个变化的时代，人类社会运行的规则在发生变化，即聚合涌现、成本趋零以及时空探索。

在技术层面，从互联网发展到移动互联网，网络已经从获取信息的窗口变成了驱动生活的引擎。当金融业遇到互联网时，在金融业也临着新趋势：由于个人力量的崛起，在商业模式上会导致 B2C 转向 C2B 的模式转变，个人越来越强大，在思维方式上也从传统的工业思维转向互联网思维，要更加重视跨界的竞争和平台的作用，更加重视客户的体验。未来大型商业机构的竞争，是产品和服务的竞争，但更是平台的竞争。另外是体验，怎么样把事情做得简单。第三个是怎么做用户。最重要的事情不是为客户着想，而是用客户的眼睛来看世界，来理解成本和服务。

侯本旗指出，未来的互联网企业会淘汰一些传统的企业，但一定是新的商业文明替代旧的商业文明，作为大型金融机构来讲最重要的是向正在生成的未来学习。

王永利：金融越来越回归并融合实体经济

乐视金融 CEO 王永利指出，金融从原来一个高高在上的顶层设计，越来越回归实体经济，逐步融合到整个实体经济中去，这是未来金融发展需要高度关注的。互联网是当前金融创新、改革发展一个最大的动力。

一定要对互联网本身的发展有足够的认识才能够去谈互联网 + 金融，才能够谈互联网金融的发展。创新需要跨界的融合，而互联网恰恰是在互联互通。可以利用互联网的技术把一个产业链实现一种深度的垂直整合，而且在一个产业链的基础上，可能横向开放，形成一个开放的生态环境。

从金融的角度来看，在工业时代，金融越来越独立，成为整个社会资源配置的一个顶端。当前会出现信息流、实物流、资金流三流合一，甚至是未来出现多流合一的现象，一个企业可能同时做信息、实物，还有金融。金融越来越回归实体经济，从原来一个高高在上的顶层设计逐步融合到整个实体经济中去，这是未来金融发展需要高度关注的。

从运用互联网、互联互通的角度发展金融，有三个方面会有突出的创新意义：一是互联网支付，二是互联网金融产品的分销和交易平台，简称互联网金融平台，三是互联网的财富管理，即大资管。王永利指出，适应互联网的发展，金融监管、金融法规必须有配套的改革，按照线下传统金融的监管方法是不适应的。

霍学文：互联网金融可从技术上解决重塑金融格局等问题

对于金融如何服务实体经济，如何构造经济增长的新动力，如何构建金融全球化的过程中重塑金融格局等问题，IFF 学术委员、北京市金融工作局党委组书记霍学文认为从体制、机制或设立新机构的办法在实施中都有困难。不过他认为现在有了互联网、大数据、云计算，可以从技术上来解决这些问题，互联网金融业因此应运而生。

智能终端的发展，让手机成为金融营业网点，移动金融的发展使得金融机构也在大踏步的线上化，线上替代率一般的都在 60-70%，实际上传统金融机构也已经享受的了互联网金融发展带来的巨大的收益。

霍学文认为未来的金融业一定是在三个形态、六个方向上做出进一步的创新。与此相对应，霍学文认为，未来我们金融业的监管格局一定会改变。一定会向着综合金融监管，同时保护金融消费者的方向发展，我们既需要中央银行，也需要金融监管的帮助，也需要金融消费者保护的机构和机制。这种情况下，我把未来的金融监管做了一个技术途径，即全信息、大数据、可视化监管。

姚余栋：完善法律法规 保障金融创新

IFF 学术委员、中国人民银行金融研究所所长姚余栋首先介绍了四次迁徙理论，然后他指出其中的第四次迁徙就是我们目前正在经历的阶段，就是实物空间进入到了虚拟空间，这回应了习主席说的二十世纪看硬件，二十一实际看软件。姚余栋指出，网络空间存在三种特征：第一个特征就是所说的大众创业，万众创新；第二个特征是边际成本在下降；第三个特征是共享金融，指的是一种去中介化的、自动撮合的新中介业态。

姚余栋认为可以从四个方面来考虑贯彻落实金融业方面的大众创业、万众创新：第一，法律体制的演进是重要的，需要做出与现实状况相匹配的修改。第二，银行法第四十三条可以考虑修改，放宽对银行的限制，激发银行的积极性与创造性。第三，证券法的修改要加快进程。注册制的改革也是要有上市公司的质量，防止几个板块市场之间竞争或者是形成监管套利。第四，互联网金融的发展要严守三条底限，第一是不能搞资金池，，第二是不能做担保，第三是不能搞非法集资。

未来我们金融业的监管格局一定会改变。一定会向着综合金融监管，同时保护金融消费者的方向发展，我们既需要中央银行，也需要金融监管的帮助，也需要金融消费者保护的机构和机制。

储晓明：解决企业融资难、高负债，政府应打组合拳

申万宏源证券董事长储晓明 8 日下午在北京出席国际金融论坛 2015 年年会时认为，要解决企业融资难、高负债的问题，政府应打组合拳。

他指出目前中国存在的两个不争的事实：其一，政府所希望的引导资金流入实体经济效果不佳，企业融资难问题仍未解决。其二，从三板市场的持续火爆的反应看，企业更需要股权融资而非债务融资。之所以造成以上状况，主要有以下几个原因：首先，目前中国直接融资渠道不畅，金融企业直接融资的

中国金融资源的分配不能总在政府的过渡干预之下完成，应该更多的发挥市场的力量，更多依靠市场的力量来决定资本市场的规模、价格，而不是靠政府推动的“人造牛市”。

服务能力严重不足。其次，企业负债率高，2014 年底整个非金融类企业资产负债总额为 94 万亿，达到 GDP 的 160%。最后，企业投资收益率较低，低于贷款和融资成本，企业不得不利用新的负债归还旧的负债或利息。

如果企业债务过高，未来中国经济会面临陷入债务危机的风险，对银行业，乃至整个经济影响巨大。因此，政府应打组合拳，加快多层次资本市场建设，快速降低企业资产负债率，提高企业抗风险能力，化解风险在银行的聚集。储晓明提出三点建议：第一、加快证券法修改进程。第二、加快发展多层次、多元化股权融资。第三、改变监管方式，完善监管制度。

张礼卿：在更好的监管下进一步推进金融领域改革和创新

IFF 学术委员、中央财经大学金融学院院长张礼卿指出，十八届三中全会以来，金融改革与创新在银行改革，资本市场和互联网普惠金融的发展和对外金融的开放等方面取得了很多进展，而发展的同时也产生了相应的风险，资本市场的股灾一定程度上反应了金融创新的后果，源于创新过程中监管滞后，处理相关的问题时缺乏经验。

展望未来，金融领域改革和创新需要在更好的监管情形下进一步推进。推动改革，允许更多创新，整顿期间出现的风险。

进一步推动资本市场改革方面，张礼卿建议，在股灾遗留问题处理完后，重新开启各种资本市场创新，包括继续推进两融业务，实质性发展股指期货市场；加快注册制改革，依靠市场的力量来决定资本市场的规模、价格，非政府推动的“人造牛市”。

关于对外金融方面，张礼卿认为，一方面，我国资本账户的开放竞争在迅速推进，另一方面，汇率改革相对滞后。未来的方向是，基本账户要更加开放，汇率体系更加市场化。要进一步的汇改，为经济和资本账户开放奠定灵活的汇率制度基础，避免投机丛生。加强宏观审慎和必要的资本管制来组织短期内汇率，不让人民币国际化这一目标绑架其他方面的改革。

最后，关于资本账户的开放，他指出，对外开放要以国内的搞活为前提，国内金融改革应先于对外金融自由化。

周月秋：大资管和互联网金融是商业银行创新和监管的重要布局

IFF 学术委员、中国工商银行城市研究所所长周月秋从商业银行的角度发表了关于商业银行的创新和监管的看法。

他指出，各种因素推动了商业银行的创新和监管。社会经济进步程度，社会财富结构变化，推动了商业银行经营、业务服务需求创新，是商业银行创新动机所在；互联网技术从业态的角度推动商业银行创新，在产品设计、服务流程的改变中产生很大影响；为了适应不同经济周期，在创新中，商业银行业务、收入更加多样化；此外，创新还来自于规避监管规则和业务发展过程中客观要求不一致。

“我们经济已经进入了财富向广大的居民倾斜的阶段，财富结构发生很大变化，大资管的业务等必然为创新的一个很重要方向。” 周月秋指出，未来国内的商业银行和创新和监管中，大资管和互联网金融是重要的布局，投资银行业务、中间业务、交易性的业务包括证券化等轻资本业务，是创新的重要方向。

他指出，面对商业银行创新需求，监管需要考虑进一步优化。投资标准和投资标准基础上的监管标准需要一致，监管应公平、公开、透明、标准化。创新会来源于很多因素，对监管的需求也是多方面的，监管需要根据各个不同的金融主体之间的创新的需求加强协调，构成对金融创新的规范和支持。

中国需要一个深入、高效、流动的资本市场服务于经济的发展，把中国的储蓄配置给好的创新企业。把市场应该发挥的功能、擅长发挥的功能还给市场。

张灼华：A 股市场回归正轨，需把市场功能还给市场

香港证监会前副行政总裁张灼华认为，中国 A 股市场回归正轨，需把市场功能还给市场。她指出，国际社会针对中国资本市场在今年夏天发生的动荡，主要关心以下三方面的问题：第一，中国政府是否已真正调研了真实情况及发生缘由；第二，吸取了何种教训，市场将会向何处去；第三，政府是否开启了必要的改革以及如何进行改革。

她认为，A 股市场的变化说明中国仍然是一个发展中国家，但股市动荡并不只属于新兴市场，A 股市场的下跌也并不是前所未闻的，只是 A 股市场动荡性比发达国家市场更高。

她提出，中国需要一个深入、高效、流动的资本市场服务于经济的发展，把中国的储蓄配置给好的创新企业。把市场应该发挥的功能、擅长发挥的功能还给市场。除此之外，监管部门应有足够好的设置、资源投入以及权利和工具进行市场监管。同时，要保证清楚透明的法律作为支持，达到监管方面权利的制衡，以确保法律的正确实施。只有这样才能让中国 A 股市场回归正轨，发挥其重要的作用，推进中国的发展。

因此，我国宏观审慎监管，更重要的是逆周期的操作和调整。无论是防止系统性风险，还是从控制顺周期的角度考虑，中央银行应发挥独特作用。宏观审慎管理不只是一个机构的问题，而是整个体系的逆周期的操作问题，在这一框架下，中央银行和其他监管机构如何加强协调、合作，建立更有效的逆周期操作框架，变得非常重要。■

随着经济和资本账户越来越开放，进一步的汇改非常必要，没有一个灵活的汇率制度，资本开放风险将非常大，大量的投机现象不可避免。

发展多层次的资本市场 促进创新创业

■ 沈联涛
国际金融论坛（IFF）学术委员会主席、IFF 研究院院长

目前全球包括中国在内都面对着一个大环境的不确定性，就是说有很多“黑天鹅”。在这个方面发展多层次的资本市场，尤其是股本市场是非常关键的。

IFF 学术委员会主席、中国银监会首席顾问沈联涛指出可以通过发展多层次的资本市场促进创新创业。目前全球包括中国在内都面对着一个大环境的不确定性，就是说有很多“黑天鹅”。在这个方面发展多层次的资本市场，尤其是股本市场是非常关键的。

目前中国存在经济增长放缓的压力，但实际上最大的问题是企业杠杆率太高，主要的生产率（TFP）不足，过剩企业、污染企业在争夺创新经济企业的资源，而提升 TFP 的唯一出路就是创新。经济学家塔勒布在反脆弱理念中指出，唯一的出路不是用传统的风险模型来对冲风险，要寻找那些“好的”黑天鹅，不惧风险，追求低成本、高回报率的项目，这就需要建立多层次的资本市场。而当前中国的资本市场在许多方面并不完善也不匹配。

20 世纪是硬件经济，政府计划就可以选择大规模的硬件的基础设施建设，但 21 世纪是软件经济，只有大众创新才可能实现。在不同创新层面，监管者如何扶持、促进创新，监管者也需要思维的创新。从根本来讲，监管者是迟于市场的，市场是远远比监管者先进的。监管者的角色不是把样样东西管死，而是塑造一个适合创新、创业的环境来促进公平公正的竞争，为消费者、存款者、投资者服务，当然大环境也要保持系统性的稳定。

所以，最关键就是 21 世纪的问题是无法用 20 世纪的方法和演进去解决的。不可以用硬件的世界制度去解决 21 世纪软件的问题和机遇。因此，用什么样适合的财政政策、货币政策来培养多层次的资本市场是很关键的。■

南南发展合作需要创新

■ 王燕
国际金融论坛（IFF） 研究院副院长 / 世界银行前高级经济学家

利用贸易和金融的连接作为贷款融资，用未来产品的收入作抵押，变成贷款，将完全分割的两个供应链，连接成一个供应链，减少了项目融资成本，提升了多年资源开采效果。

IFF 学术委员、国际金融论坛研究院副院长、世界银行的资深经济学家王燕认为，南南发展合作同样也需要创新，尤其是现在提出的“一带一路”建设上。中国对非基础建设投资解决了非洲发展瓶颈，62.5% 项目投资解决了项目的瓶颈。利用贸易和金融的连接作为贷款融资，用未来产品的收入作抵押，变成贷款，将完全分割的两个供应链，连接成一个供应链，减少了项目融资成本，提升了多年资源开采效果。工商、开行、口行都在非洲使用过这一模式，在“一带一路”的建设上该模式具有很大的前途。

“这种资源抵押的融资模式是一种不可追索的贷款，会带来较大的风险问题。”王燕指出。对此，她认为，这种模式需要进行法制化和公开化，得到国家议会的统一和人民的支持，防范不匹配所带来的风险。

最后，王燕表示，国内也可以尝试这种资源抵押融资模式。■

加快多层次资本市场建设 降低经济体系债务风险

■ 储晓明
申万宏源证券公司董事长

最近中国资本市场出现两个现象：一是资产化。从 2014 年至 2015 年政府连续 5 次降息后，政府所希望的资金向实体经济流动的效果并不理想，虽然资金收益率大幅度下降，但资金还是在资本市场里循环。二是三板市场持续火爆。

最近中国资本市场出现两个现象：一是资产化。从 2014 年至 2015 年政府连续 5 次降息后，政府所希望的资金向实体经济流动的效果并不理想，虽然资金收益率大幅度下降，但资金还是在资本市场里循环。从资金利率来看，现在 10 年期国债发行利率为 2.99%，和美国 10 年期国债的差额从高峰时期的 200 多个基点，降至现在的 78 个基点，资金利率下降快，但下降后并没有流到实体经济。从回购总量来看，2015 年第三季度整个回购市场总额达到 11.7 万亿元，资金还是在资本市场里，未达到政府想要的效果，说明人们在努力买资产，形成了资产化现象。二是三板市场持续火爆。截至 2015 年 11 月 6 日，全国新三板市场挂牌企业数量已达到了 3982 家，年底还有两三百家挂牌，加上待审的项目和各家公司的储备量，估计目前三板市场项目总量将达到一万家左右。

这两个现象反映两个事实：一是整个实体经济融资难的问题没有解决；二是企业仍然需要资金，但最需要的融资是股权性融资，而不是债务性融资。

一、造成资产化和三板市场火爆的原因

造成这两个现象的原因主要包括以下三点：

首先，直接融资渠道不够顺畅，金融企业直接融资服务能力严重不足。2014 年直接融资占整个社会融资的比例只有 17.3%，扣除银行作为购买人的银行债券市场后，实际比例可能还要低 3-4 个百分点，也就是说实际上只有 13-14%，与 2004 年相比变化不大。过去一直在强调改变融资比例，大力发展直接融资占比，实际上成效不大。2010-2014 年期间，中国股权融资总量为 1.9 万亿，总额较大，但只占同期社会融资总量 2.52%。大量企业希望得到的股权融资，实际上满足不了需求，所以在主板市场和新三板市场出现了企业大量排队的现象。

其次，企业的负债率较高。2014 年底，非金融类企业负债总额是 94 万亿元，对 GDP 的负债率达到 160%。2015 年三季度末，上市公司资产负债率已超过 60%，其他企业的资产负债率更高，资产负债率超过 70-90% 的企业比比皆是。企业的资产负债应该有一个“度”，超过这个“度”，无论对企业还是对银行都会带来很大的风险。

再次，企业投资收益率较低。2015 年第三季度非金融类上市公司的 ROE 是 7.2%，同类企业平均融资成本是 6.2%。上市公司算是比较好的，有一个百分点的差距，但也创下 2007 年以来的最低水平，从这个角度，利率水平还是比较高。

二、未来 3-5 年警惕债务风险

截至 2015 年三季度末，上市公司利润比同期非银行类金融企业增速下降了 10 个百分点。大量上市公司的投资收益率远低于贷款融资的成本，不得不去利用新的债务来还旧的债务或利息，企业进入负债的恶性循环，这对于企业和银行来说，风险很大。

未来 3-5 年，中国经济可能会面临债务危机风险，因为国家宏观债务杠杆比较高，尤其企业债务杠杆更高。如发生债务危机，将对银行系统甚至整个经济体系产生重大影响。

三、加快多层次资本市场的建设

从政府来讲，恐怕需要打“组合拳”来解决债务风险。一个重要的手段就是加快多层次资本市场的建设，尤其要加快发展多层次、多元的股权融资业务，这是未来所有金融机构必须共同完成的任务。加快多层次资本市场建设有两个显著的作用：一可以快速降低企业的资产负债率，提高企业抗风险的能力；二可以分散化解银行的风险，因为当前基本上整个融资领域的风险都集聚在银行系统。在此提出几点建议：

第一，抓紧修改证券法。经过近年来的发展，中国多层次资本市场的格局已形成，框架体系已建成，直接融资和间接融资在进行结构性的调整。但目前仍面对一些政策性障碍，必须要通过修订证券法来突破这些障碍。

第二，加快发展多层次、多元化的股权融资。首先是主板市场，当务之急是要解决市场化审批的问题，即针对主板市场股票发行实行注册制改革，不再搞行政审批。其次，对于中小板和创业板市场必须加大融资力度，增强中小企业的资本实力。再次，三板市场和区域股权市场应建立转板制度，三板可以往中小板、创业板进行转板，同时区域股权市场可以向三板进行转板。最后，应该尽快完善众筹相关制度，明确众筹的目的是支持万众创业。

第三，改变金融监管方式，完善监管制度。一、建议银监会、证监会和保监会要改变目前的分业监管方式。2015 年 7 月资本市场的波动，主要原因是场外配资，场外配资处在“三会”不管的真空地带。二、建立众筹监管制度。2015 年 10 月 30 号美国证监会已批准了股权众筹的一套制度，对众筹的投资对象以及投资人的准入做了明确规定，这在中国还是空白，万众创新如缺乏众筹制度将很难实施。■

新金融、新生态与新监管模式

■ 霍学文
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 北京市金融工作局党组书记

现代中国金融业已进入新生态阶段，既不是传统金融，也不是简单意义上的互联网金融，并由此产生了与新生态、新金融相适应的新的监管模式的需求。

现代中国金融业已进入新生态阶段，既不是传统金融，也不是简单意义上的互联网金融，并由此产生了与新生态、新金融相适应的新的监管模式的需求。现在面临着金融如何服务实体经济，如何构造经济增长的新动力，如何在金融全球化的过程中重塑格局等挑战。应对这些问题，有几条途径可以考虑。

首先，从体制上解决问题，但是难度比较大。即使现在大力推动改革，但短期内在当前的金融体制上做出大的变革难度较大。其次，从机制上解决问题，即大金融内部通过组合来解决问题，但银行业、证券业、保险业实现更高程度的综合化经营也有难度。第三，设立新机构，包括社区银行、村镇银行、民营银行，但是仅以此解决 80% 以上的企业和个人金融服务不足的问题，也有难度。最后是从技术上解决问题。通过互联网、大数据、云计算，互联网金融应运而生。互联网金融产生之后蓬勃发展、异军突起，在国内引发了很大的反响。传统金融加速互联网化，互联网金融也加快发展，形成了传统金融与互联网金融融合发展的新金融状态。这种情况下，未来的金融业将在三个形态上进行进一步的创新。

第一，智能终端的发展，让手机成为金融营业网点。现在金融机构正在大踏步的线上化，线上替代率平均达到 60% -70%，实际上传统金融机构也已享受了互联网金融发展带来的巨大收益。第二，随着大数据的发展，原来靠抵押信用才能解决问题的金融状态，现在靠大数据构造信用和强化风控来解决问题。所以大数据成为驱动金融发展的一个新的形态。第三，随着移动终端设备的增强，物联网不断的联接，加入到大数据中，大数据的存储、计算、应用成为未来解决问题的一个方向。在把数据云端化，金融业务不断云端化的过程中，形成以云为基础的金融形态。

在这三个基础上，未来的金融业将呈现出五大发展方向。

一、金融朝着可视化方向发展。现在除了存款、贷款等基础性的传统业务之外，越来越多的期货、期权交易，场内外交易，以及国内外联通交易，无法仅靠单个人、单个机构进行监管。最近证券市场波动产生的问题于这些不无关系，因为在信息不对称的情况下很难做出有效决策。要想做决策，很重要的一点是要实现金融可视化。

二、未来的金融可能会随着技术的发展，越来越可计算化。未来金融产品的创新很大程度上可能将是算法上的创新，算法成为金融产品设计的一个基础。

三、金融的虚拟化程度越来越高。如何把基于一定金融技术状态创造出来的新的金融存在，纳入到监管当中，有效的服务于社会，成为现在的一个难题。

四、随着神经网络的发展，基于语言所形成的金融要素在增长，也就是说，未来个人的想法会变成金融业务的状态提升，智慧金融将得到发展。

第五、金融不断发展，人与人之间只要有了终端、大数据的信用以及基于云端的计算模型，相互之间的金融业务也会上升，比如微信红包等，未来在自金融领域一定会发挥作用。

未来金融业的监管格局一定会向着综合金融监管，同时保护金融消费者权益的方向发展，既需要中央银行，也需要金融消费者权益保护机构和机制，即“全息大数据可视化监管”。“全息”就是必须掌握所有的金融信息，但是光有信息不能数据化，依然不能进行监管。有数据，但数据量不够，还不能形成大数据，也不能进行有效的监管。有了大数据，还要进行可计算。因此未来的监管，除了监管框架的改变，监管技术手段的改变更重要，或者说需要全息大数据可视化监管。■

从迁徙理论
看互联网金融发展和监管

■ 姚余栋
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 中国人民银行金融研究所所长

伴随着信息通信技术、互联网技术的迅猛发展，云计算、大数据、物联网、区块链等新技术开始实现人与人、人与物、人与场景的随时随地的连接，人类逐渐从实体空间向虚拟空间迁徙。

人类历史一共经历了四次大的迁徙。第一次是人类十万年前走出非洲，走向全球，创造了狩猎和采集时代，50 人左右作为一个游团。第二次迁徙是农业革命爆发以后，在欧亚大陆上诞生了农业社会，形成了大约 2000 人左右的村庄。人类从狩猎时代迁徙到农业时代。第三次迁徙是 1820 年工业革命爆发以后，人类开始从农村走向城市，造就了千万级的大城市。第四次迁徙是伴随着信息通信技术、互联网技术的迅猛发展，云计算、大数据、物联网、区块链等新技术开始实现人与人、人与物、人与场景的随时随地的连接，人类逐渐从实体空间向虚拟空间迁徙。

伴随着信息通信技术、互联网技术的迅猛发展，云计算、大数据、物联网、区块链等新技术开始实现人与人、人与物、人与场景的随时随地的连接，人类逐渐从实体空间向虚拟空间迁徙。当人类走向网络虚拟空间时，将带来几个重要变化。一是征信体系的穿透性。人类社会出现金融机构是从 1400 年前的佛罗伦萨开始的，主要是银行的出现。人们把储蓄交给银行，以寻求固定的回报，银行贷给企业或其他资金需求者，作为储蓄者并不知道终端使用者是谁。如果储蓄的一方知道资金需求一方，并可以直接连接，不需要中介来参与，比如众筹和 P2P，就是共享金融。二是供给曲线自动发生右移，价格不断下降，可能出现里夫金所说的零边际成本社会。三是经济主体的创客化，比如大众创业，万众创新。网络空间迁徙至少有三个特征：一是创客化，比如大众创业，万众创新。现在不需要那么多固定成本搞企业，网上开店很便宜，所以涌现众多电商，将来的 PE、PC 也不会那么大；二是边际成本降低。在虚拟空间可无限提供商品，带来边际成本的下降，整体价格趋势降低；三是共享金融，一种去中介化的、自动撮合的新中介业态，比如众筹和 P2P。

伴随着信息通信技术、互联网技术的迅猛发展，云计算、大数据、物联网、区块链等新技术开始实现人与人、人与物、人与场景的随时随地的连接，人类逐渐从实体空间向虚拟空间迁徙。网络空间迁徙至少有三个特征：一是创客化，比如大众创业，万众创新。现在不需要那么多固定成本搞企业，网上开店很便宜，所以涌现众多电商，将来的 PE、PC 也不会那么大；二是边际成本降低。在虚拟空间可无限提供商品，带来边际成本的下降，整体价格趋势降低；三是共享金融，一种去中介化的、自动撮合的新中介业态，比如众筹和 P2P。

关于如何落实十八届五中全会提出的关于“大众创业、万众创新”的精神？以下几点值得关注：

首先，目前《公司法》对 200 人的股东限制需要修改。在网络平台和虚拟空间上，瞬间就可以聚集一千人甚至上万人。如按照以前的做法超过 200 人限制后，还要再打另外一个包，显然不适合网络空间的创新。可考虑把 200 人的人数限制扩大到 1000 人，这一点美国的法律已经做出了改进。

其次，《银行法》第 43 条，要求银行不得投资非银行的企业业务。建议把银行这一“脚链子”去掉，让“大象”能跳舞，让传统的银行业也实现金融互联网化。这一点可从修改特定的条款做起。

第三，《证券法》的修改。注册制的改革也要保证上市公司的质量，防止几个市场板块之间相互竞争或形成监管逃离。

2015 年人民银行联合十部委出台了《关于互联网金融健康发展的指导意见》，找到了金融创新和金融风险的比较好的平衡点。“一行三会”也在制定办法，如支付、网络办法、股权众筹的试点等。有三条底限需要坚守：1. 不能搞资金池，否侧会形成期限错配。2. 不能做担保，包括隐性担保。隐性担保会导致将来产生很多坏账，比如很多众筹项目风险大，没有资本或资本很少，如还做担保会导致很多问题。3. 不能搞非法集资，目前还不能突破《公司法》对股东人数 200 人的限制。■

金融遇上互联网

■ 侯本旗
中国工商银行电子银行部总经理

长尾市场蕴藏着巨大的潜力，会演化成开放分享的互联网金融生态，互联网公司和主流金融机构都会找到适合自己的位置。

在社会公众的眼睛里，金融机构可能像一位先生：稳重、可靠、有内涵；互联网可能像一位女士：漂亮、任性、有魅力。这两个风格不同的事物遇到一起，就会引发很多故事，比如电影《北京遇上西雅图》。也有人讲述另外的故事，有的先生说未来 3 到 5 年互联网金融势不可当，有的先生说公众对互联网金融的高期望，99% 是“皇帝的新衣”。中欧商学院李善友教授曾说到：“你以为你的对手是友商，其实你的对手是时代。”关于改革和创新，我们思考的核心是怎么样理解和面对时代的变化。

移动互联时代给金融业带来的变化

我们正处于一个快速变化的时代：网络购物改变了我们的消费方式，出现剁手一族；智能手机的发展改变了我们的生活方式，手机已经成为了人类的“数字器官”；电子商务崛起改变了企业的经营业态，有报道说沃尔玛要关掉 30% 的中国门店，亚马逊的市值已经超过了沃尔玛。但是，最重要的事情是用眼睛看不见的！进入了移动互联时代，人类社会运行的一些底层规则正在发生变化，我把变化总结为三个方面。

第一个是技术层面的“聚合涌现”效应。互联网带来的信息便利使规模快速聚合成为可能。大家看到在中国，微信的迅速崛起，就是明显的聚合效应。涌现效应最具代表性的是阿里巴巴从淘宝做起，做到了支付宝、余额宝和目前的征信。这种情况下，最好的商业模式是做平台，寻求聚合而涌现出来的商业机会。第二个是经济层面的“成本趋零”效应，信息的边际成本趋零，基于社交的销售成本可能趋零，基于协同共享的交换成本有可能趋零。在中国最好的例子是小米，运营成本是 4.5%，库存成本、渠道成本和销售费用都趋于零。在“成本趋零”的情况下，最好的商业策略是做体验，做好体验，就可以通过社交网络来零成本分享传播。第三个是社会学层面的“时空坍缩”效应，这是我从量子物理中借用的一个术语，不一定恰当，其内涵中的时间空间已经不再重要。这是我引用的彼得德鲁克的话“互联网消除了距离，这是它最大的影响”，在时空距离坍缩的情况下，最好的商业策略是做移动。智能手机的发展显著改变了我们的交流方式和商业模式，时间和空间不再重要，Anytime Anywhere Anyhow。三大效应的结果，是个人变得越来越强大，在商务领域用户主权时代真正到来。

在金融业，我们面临着三个层面的变化。在技术层面，随着互联网演进到移动互联网，网络已经从我们获取信息的窗口变成了驱动生活的引擎；在商业层面，由于个人力量的崛起，B2C 主导的业务模式正在向 C2B 主导的业务模式演进，个人越来越强大；在战略思维层面，所谓的互联网思维表现出与传统思维不一样的鲜明特点，即所谓的跨界思维、平台思维和用户思维。平台的聚合效应、双边效应和网络外部性等特点，决定了平台在今后的商业竞争中会发挥越来越大的作用。我认为未来大型商业机构的竞争，是产品和服务的竞争，更是平台的竞争。所谓用户思维，与常讲的以客户为中心不完全一样，其核心不是为用户着想、替客户决策，而是“从用户的眼睛看世界”，从用户的体验来审视我们的产品和服务。

工商银行在互联网金融领域的重点工作

我借用几个佛语，简单介绍工商银行在这个领域的重点工作。

第一是“缘起”。银行为什么要做电商平台？互联网公司做金融来“贴金”，银行也可以做电商平台来“触电”，初衷都是理解客户需求寻找商业机会。当然我们做电商不是靠收费赚钱，我们想通过电商平台的聚合涌现效应，获取客户并寻求融资机会。

第二是“法门”。面对经营了十几年的成熟电商平台，我们采用差异化定位策略“名商名品名店”，竞争的法门就两个字，“真”、“值”。首先是真货，是商品质量，“融 e 购”电商平台背后是工行的信誉，为了保证商品质量，我们原则上要求厂商直营，不做销售的厂商指定代理商经营。所谓“值”，主要是不向商户收费，从一定意义上讲，工行这是一个免费的半公益平台。“真”、“值”两字驱动平台的双边效应，推动平台快速成长。

第三是“欢喜”。作为一个经营一年多的电商平台，交易额已经达到千亿规模，去年第三大 B2C 平台的交易额不到 300 亿。网易的一篇报道说，工行电商平台苹果手机的销量超过了以销售 3C 产品起家的著名电商平台。万科集团的郁亮写给姜建清董事长感谢信，我们 5 个月帮助万科销售了 100 多亿的房子，我们刚刚研发上线了线上按揭系统，客户在融 e 购买房子的同时，触发按揭贷款预审批流程，客户上传申请资料，通过审核后到网点签字就行。我们还在研究如何把到网点的这一步省掉，通过电子签名等技术做到全线上运作。

第四是“因果”。为什么能够做成这样，因为我们找到了客户需求的甜点、客户体验的痛点，以及业务的引爆点。我们做电商平台有四个明显的优势：第一个是免费的服务，我们的目的不是靠电商平台赚钱，不是和其他电商平台竞争，我们追求的

是支付的机会、融资的机会以及开发新客户的机会，目前在平台经营商户中有 1/3 原来不是工行的客户；第二个优势是 O2O，国内一万七千家网点、境外四十多个机构协同服务，想象一下，全国一万多个网点同时为一个商品做广告，多数网点位于繁忙商业区哦；第三个优势是便捷贷款；第四个优势是流量，做平台最重要的是流量，现在每天有八万人从网上银行引流到电商平台，因为工行的业务积分可以抵扣现金付款，我们网银用户超过 2 亿人。

第五是“顿悟”。电商平台，使我们看到了更多服务客户的方式：首先是拓展服务边界，原来帮助客户融资，现在可以帮助客户销售；第二是找到了新的获客方式，现在平台上三分之一的商户，原来跟工商银行没有业务关系，是因为我们帮助销售产品而成为了工商银行的商户；第三是找到了为社会、为客户创造价值的新方法。

我们正在打造一个阳光、开放、共享的社会公共采购平台，最早的思路是将工商银行的集中采购制度、流程、结果向社会共享，后来我们想到，可以跟其他行业领先公司合作，将他们公共采购的结果跟社会共享，在融 e 购电商平台上交易。我们找到了全球最大的建筑企业——中建集团合作，他们全年的采购额在千亿级，他们将采购制度和结果与建筑业同行共享，采购额有望达到万亿级。这种阳光共享做法，减少了时间浪费，造福于买卖双方，工行得到的是获客机会，是支付机会，是融资机会。今天的主题是创新，我们看到融 e 购电商平台为工行金融业务的发展提供了新视角、新天地。

另外一个创新的机会来源于移动互联网的快速演进。几年前，互联网的作用是获取信息的窗口，我们去看新闻，搜信息、查邮件。随着智能手机的发展和 4G 网络的完善，现在的互联网已经变成驱动我们生活的引擎。可能大家都有越来越多的感触，遇到一个生活需求，第一个想的是拿起手机。这是我们即将推出的新的手机银行服务“融 e 行”。很多测试者认为这不像一个银行的 APP，而像一个互联网公司的 APP。它很好地体现了开放、平等、协作、共享的互联网精神，没有工行卡的用户可以使用我们的手机银行服务，界面交互、金融日历、智能服务、预约提醒、简约流程都体现了用户友好的导向。把简单呈给用户，把复杂留给计算机。在移动金融领域，我们深深地体会到，只要用心地去理解时代的变化，去探求客户的体验，就会有新的发现和新的机会。

互联网金融的未来发展

关于互联网金融的未来发展，有各种各样说法，我认可这么一个观点，长尾市场蕴藏着巨大的潜力，会演化成开放分享的互联网金融生态，互联网公司和主流金融机构都会找到适合自己的位置。但是有些媒体和研究者可能对这个领域理解得不够充分，有时过分夸大了互联网公司做金融的能力和影响。去年所有的互联网支付金额加起来是 8 万多亿，工商银行电子支付是 456 万亿，不在一个数量级上。当然，互联网支付发展比较快，今年会超过 10 万亿。政府关于第三方支付的监管意见，可能会使支付领域增长格局发生变化，大家各自回归到自有优势的领域。

未来可能是一个流变和共生的过程。主流金融机构和互联网公司在探索磨合中共生。互联网公司去年享受了跨界进入的快感，今年开始咀嚼跨期损失的风险，已经有接近 1/3 的 P2P 平台不能正常服务，几家第三方支付公司无法支付。金融有一个显著的特征：收益的当期性和损失的滞后性内生于金融服务本身，没有多年的实践难以洞察并时时关注这一点。对于主流金融机构而言，会失去一部分旧市场，比如小额快捷支付领域，这是技术进步的必然，主流金融机构应对竞争的关键，是能不能找到服务客户的新模式，工商银行已经领先同业，形成了“三平台一中心”的互联网金融战略布局。第一个是电子商务“融 e 购”；第二个是即时客服平台“融 e 联”，将客户经理带在身边；第三个是开放式网络银行平台“融 e 行”；网络融资中心致力于开发基于三大平台和线下金融服务的网上融资机会。基于电商平台的融资业务，探索资金流、物流、商品流“三流合一”的风险控制方式，变基于授信和担保控制风险的关系型融资，为基于三流合一控制风险的交易型融资，会显著提升信贷效率，降低整个社会的金融服务成本。

未来不一定是互联网企业淘汰传统企业，但一定是新的商业文明替代旧的商业文明，在这个流变和共生的时代，方向比努力重要，机会比效率重要，主流金融机构应对时代变化的关键是，向正在生成的未来学习，learn from the emerging future。■

互联网与金融的融合及其创新意义

■ 王永利
乐视金融CEO、中国银行原副行长

金融越来越回归实体经济，从原来高高在上的顶层设计逐步下放和融合到实体经济中去，这是未来金融发展需要高度关注的。

互联网是当前金融创新、改革发展的重要动力。互联网已经进入了一个随时互联、万物互联的时代，更重要的是，如果未来区块链技术得到广泛应用，其带来的影响会更大。互联网尽管现在已经带来了很多的影响，但这些影响并没有完全地显露出来，这是整个人类社会都需要高度关注的一件事。对于金融行业，现在并不一定需要关注或者高度关注互联网，但一定要对互联网本身的发展有一定充分的认识，才能够去谈“互联网 + 金融”。

互联网时代来了以后，在工业时代的基础上确实会有很大的变化。在工业时代，更突出的是专业和产品技术。有好的技术和好的产品，很快会发展成为一个好企业。随着社会分工越来越细、专业化水平越来越高，很多方面目前已经走到极致，如果继续走下去，创新的难度会越来越大。创新需要跨界的融合，而互联恰恰是在互联互通。只有在专业化的基础上再拔高，然后再融合，用互联网的技术把产业链实现深度的垂直整合，而且在一个产业链的基础上，横向开放，形成一个开放的生态环境。

从金融的角度来看，在工业时代，金融越来越独立，成为整个社会资源配置的顶端。出现了信息流、实物流、资金流的三流合一，甚至是未来出现“多流合一”的现象，一个企业可能同时做信息、实物和金融。金融越来越回归实体经济，从原来高高在上的顶层设计逐步下放和融合到实体经济中去，这是未来金融发展需要高度关注的。工商银行正在做融 e 购、融 e 联和融 e 行等，这是传统金融与互

联网金融的一种融合。如果商业银行还是固守传统业务，积累的大数据可能会很大，但是对客户的认知程度并不够，对客户的粘性也可能不够。当一个企业，比如阿里巴巴电商发展起来后，随着支付宝、余额宝等等的全部搭建起来后，就可能形成一个自己的金融生态。这不是一个简单的产品竞争，而是进入一个模式和生态的竞争。

从运用互联网，从互联互通的角度发展金融，三个方面会有突出的创新意义。一是互联网支付。互联网支付不仅仅包括第三方支付，实际上还包括移动支付、进场支付，最后是依附在互联网上的支付。这种支付会以便捷和场景化的支付、各种载体的变化、工具的变化、操作方式的变化体现出更高效率、更低成本、以及场景友好，其潜力巨大。现在全球互联网金融发展的一个巨大挑战，就是网上开户没有得到突破。尽管可以在网上支付，但保证金都是存在线下银行里的，所以当下热门的互联网金融仍然没有摆脱对传统金融的依赖。对于网上开户，央行目前还不会轻易放开，因为线下清算的主体是银行，但是跨银行的中心在中央银行手上，如果网上开户得到突破，线上的资金就不用到线下了，而线下的资金可能大量到线上，成为央行系统的体外资金循环，这一挑战是央行当前非常迫切面临的。

二是互联网金融产品的分销和交易平台，简称互联网金融平台。中国的金融不仅门槛高，而且是分业经营、分业监管。市场是严重分割的，比如理财产品中，银行理财产品、保险理财产品、基金和信托理财产品的市场都是分割的。如果能够打通，在网上可以分销，或者像余额宝那样 1 元钱就可以申购，整个金融的影响力会完全不一样。此外，大量的金融产品在存续期里面是沉淀的，没有被激活。比如，理财产品不能提前赎回、不能抵质押，也不能转让，这对金融的活力是很大的损害，如果能够用平台的方法把他们融合在一起，对此充分激活，中国的经济发展和格局会发生天翻地覆的变化。现在这在技术上不是主要问题，而是在监管上存在问题。

三是互联网的财富管理，即大资管。对于大资管来讲，未来金融首先应从社会资源的优化配置角度去考虑金融的发展。其次应从客户财富管理的角度去考虑产品设计，而不是像目前这样更多从分业经营的角度，从金融机构自身的角度出发设计产品。第三应该是跨区域的，不再进行市场分割，而是把所有的金融产品纳入视野。

互联网发展起来以后，不代表金融机构就一定会被取代，因为金融是有风险的，未来可能是专业性越来越强。这里面有一个问题，平台和资管到底是什么关系？我认为未来平台和产品是分开的，平台就是平台，平台不能自己设计和销售产品，可以开放和提供金融的服务和咨询，甚至是登记和监管等等，这是要分离的。 从这个角度来讲，未来的金融可能会两级分化，一种是平台化和大型化的发展；另一种是专业化，个性化和小型化的发展。不只是金融，未来很多产业都会出现这样的状况。此外，金融监管和金融法规必须进行配套的改革，以适应互联网的发展。■

大力推进中国金融改革和对外金融开放

■ 张礼卿
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 中央财经大学金融学院院长

发展资本市场，首先，在“股灾”遗留问题处理完后，应重新开启资本市场创新，包括继续推进“两融”业务，实质性发展股指期货市场。

十八届三中全会以来，金融改革与创新在银行改革、资本市场、互联网普惠金融发展以及对外金融开放等多方面取得进展。存款保险制度建立、利率市场化基本完成、允许设立民营银行、多层次资本市场的发展取得很大进展。有两点值得重视：

第一，企业债券市场经过多年发展，已具备较大规模。新三板市场发展迅速，同时推出了融资融券、股指期货等创新业务。互联网金融领域自我创新的发展取得进步。在对外金融方面，比如沪港通和允许国外的三类金融机构进驻银行间债券市场，以及汇率的中间价改革等，取得了很大进展。但金融创新发展的同时也产生风险。资本市场上，2015 年夏季的“股灾”，一定程度上反映了金融创新的后果，说明创新过程中监管没及时跟上，处理相关问题时缺乏足够经验。

第二，改革和创新过程中的风险，主要来自互联网金融领域。近年来 P2P 发展迅速，风险也逐步积累。各种“跑路”现象频频发生。监管方面不足，市场未设进入门槛，缺乏相关征信，形成很大市场风险，引发了国外投资者担忧。但没有必要过分担心，因为推动改革的过程中允许更多的创新，难以避免地会发生风险。因此要及时进行整顿。

目前，我国在资本市场、普惠金融、互联网金融和对外金融开放四个方面稳步推进。在资本市场的进一步改革和对外金融开放方面，中国的直接融资比例还非常低，融资的手段偏重间接融资。过度依赖银行贷款的社会融资结构风险很大，资本市场严重不发达。

发展资本市场，首先，在“股灾”遗留问题处理完后，应重新开启资本市场创新，包括继续推进“两融”业务，实质性发展股指期货市场。前些年市场普遍认为中国股市只有靠做多获取收益，不能靠做空，后来股票市场引入了做空机制，但由于监管尚不成熟，出现了一些问题。其次，加快注册制改革。中国金融资源分配应更多地发挥市场力量，更多地依靠市场力量来决定资本市场的规模、价格，而不是靠政府推动的“人造牛市”。

关于对外金融，涉及两个重要问题，一是汇率制度的改革，二是资本市场开放。中国汇率体制改革已有 20 多年，经历很多挫折，目前进一步的汇改是非常必要的。中国经济越来越开放，资本账户也逐步放开，缺乏灵活的汇率制度，资本账户开放风险非常大，大量投机现象不可避免。此外，还要处理好汇率制度改革和资本账户自由化之间的关系。东南亚金融危机中，很多国家（尤其是泰国）在开放资本账户时仍然采取固定汇率制度，结果引起了大规模的投机性资本的冲击，中国现在面临着类似的问题。一方面，资本账户的开放竞争在迅速推进，另一方面汇率改革还相对滞后。2015 年 8 月 11 日，中国实行了一次非常有意义的改革，调整了中间价定价机制，真正引入市场机制，是一个很好以市场为导向的改革，遗憾的是在改革后汇率出现波动，央行出手干预，为此消耗了大量的外汇储备。为什么呢？为人民币国际化创造条件，要坚持汇率稳定这一管理思路。一旦人民币出现大幅度贬值，人民币国际化有可能在短期内会遇到阻力，甚或出现“去人民币国际化”的现象。

从短期来看，也可加强资本管制，加强宏观审慎监管和必要的资本管制来组织短期内的汇率，在汇改的情况下防治汇率的进一步贬值。人民币国际化实际上不仅是取决于汇率水平。从长期来看，人民币国际化更多的取决于经济增长的前景是否稳定、经济的总体表现是否良好，以及金融市场是否成熟。汇率短时波动不应成为人民币国际化的一个重要影响因素。所以不必有过多关注。如为了人民币国际化而放弃了汇率市场化改革这一目标，就本末倒置了。甚至可以说，人民币国际化“绑架”了其他方面的改革。

从 21 世纪初开始，经历了十几年的发展，我国资本账户现已较为开放，在 IMF 有 40 个项目描述跨境资本交易，只有 3 个项目不可兑换。下一步的开放主要是在证券市场。而过快开放资本账户可能会引起动荡，汇率改革未完成，国内资本市场改革也未完成。此种情况下，过快取消所有的限制，或者取消 QDII 和 QFII 这样的限制，或全面推出沪港通、深港通等机制，后果将令人担忧。中国的对外开放要以国内的“搞活”为前提。如果国内还存在着很多制约，无论是推进人民币国际化，还是开放资本账户，结果一定会带来金融风险。

研究发现，在不同的顺序条件下，中国未来五年面临的金融危机的概率并不一样。如果先实行对外金融自由化，也就是说在短期内实行资本账户全面开放，中国将面临大约 14% 的危机概率。反之，如先推行国内金融改革，放缓资本账户的对外开放，未来几年的金融危机概率则不到 5%。■

银行业金融创新和监管

■ 周月秋
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 中国工商银行城市金融研究所所长

创新与监管一直以来都是形影相随的。没有监管的约束，就没有金融机构最初的创新动力，而金融创新的快速推进，反过来又促进金融监管的相应发展。

创新与监管之间始终是一种辩证的关系，通常意义上，在已经形成的监管体系和框架下，市场微观主体往往通过创新，把对监管的规避应用到极致；而对创新的规范又会推动监管的改革升级和完善。这样的辩证关系，在历史上已经得到了反复的证明。

西方商业银行创新自上世纪 50、60 年代起逐步发展，在不同的历史阶段，创新的目的和特点有所不同。60 年代，业务创新旨在逃避政府严格的金融管制，这一时期最具代表性的商业银行业务创新是欧洲货币和大额可转让定期存单。70 年代，由于西方国家普遍面临利率、汇率不稳定和通货膨胀问题，防范风险成了商业银行业务创新的主要目的，具有代表性的是浮动利率票据、外汇远期交易和金融期货。80 年代的金融自由化推动各国竞相放松金融管制，为商业银行业务创新提供了有利的外部环境和巨大动力，这一时期银行的业务创新大多在表外业务。进入 90 年代以后，发达国家放松了商业银行的业务范围管制，不仅允许银行经营投资银行业务，还允许其开办信托、保险、租赁、代理咨询等多种业务，银行金融服务职能不断扩大，衍生品市场快速发展；为了抵御风险，银行业开始出现并购浪潮；为降低成本，电子化设备逐步替代手工经营系统，银行业务呈现网络化发展趋势。

可见，创新与监管一直以来都是形影相随的。没有监管的约束，就没有金融机构最初的创新动力，而金融创新的快速推进，反过来又促进金融监管的相应发展。对于监管“度”的把握，也是争议不断。

实际上，从上世纪 30 年代“大萧条”以来，全球金融监管体制就一直在自由放任和加强管制之间摇摆不定。由于过分信任市场的自我调节机制和机构的自我约束能力，一些西方国家的金融监管者甚至认为“最少的监管就是最好的监管”，因而逐步放松了对金融机构和金融市场的监管。随着金融创新的加速推进，越来越多的风险源游离到监管半径之外，监管者没有起到“守夜者”的作用，反而成为助推风险滋生和积聚的帮手。

为了弥补金融监管体系存在的严重缺陷，促进金融体系的稳健运行，危机爆发后全球金融监管出现了再次强化的新趋势。从《巴塞尔协议Ⅲ》的发布到 G20 金融稳定委员会的成立，从美国《金融监管改革法案》的艰难问世到泛欧金融监管体系的呼之欲出，我们可以看出后危机时代的全球金融监管有以下几个趋向：

一是加强宏观审慎监管和系统性风险监控的机制。例如，成立跨部门委员会，负责识别并监控系统性金融风险，并协调各监管机构间的关系；构建逆周期的金融监管机制，以缓解金融体系亲周期性的负面影响，等等。

二是完善全面监管体系，填补监管漏洞。例如，美国将所有具有“系统重要性”的机构全部纳入监管范围，加强对影子银行体系、信用评级机构以及具有系统重要性的支付、清算和结算体系的全面监管；欧洲提出建立涵盖“所有金融市场、产品及参与者——包括对冲基金及其它可能构成系统风险的私人资金池”的全面监管框架。

三是实施保护金融市场弱势群体利益的制度。例如，为保护纳税人利益，美国通过了“禁止使用纳税人资金救助濒临破产金融机构”的修正案。

四是改革金融机构的薪酬体制、约束过度冒险行为。例如美联储的银行业薪酬监管计划，对 28 家大型银行高管人员和特定人员的薪酬安排制定了特别的监管政策；英国的《薪酬准则》则将风险管理因素纳入薪酬体系，强化董事和其他高管人员的风险管理责任。

与欧美相比，我国现代金融体系发展历史要短得多，银行业的创新也还处在初级阶段：金融市场的活跃度相对不足，衍生品市场起步较晚，金融工具结构简单，交易链条较短。由于金融体系发展阶段不同，金融风险的表现也有着显著的差异。在高度发达的金融市场上，风险主要来自交易性资产，极端复杂的金融工程、过度延伸的交易链条和过分衍生的金融产品中潜藏着大量的风险。但在中国，金融风险则主要来源于贷款客户违约风险，即还是以信贷资产风险为主。创新程度不高以及银行面临的风险相对简单，是我国金融机构免于遭受本次金融危机直接冲击的重要原因之一。

创新程度不高避免了我国金融体系遭受危机的冲击，是不是意味着不应该鼓励我国金融业创新，或者说把监管的重心放在抑制创新上，以保障下一次危机爆发时我们还能够置身事外呢？

答案显然是否定的。商业银行的创新，无论是为了逃避监管，还是规避风险，说到底都是发展的需要，这是银行创新的源动力。当前，我国经济发展模式的转变通过影响市场需求结构，并借助科技进步，正带动我国金融业态发生巨变，跨市场、跨业态、跨领域的金融产品不断涌现，使银行作为资金流通主渠道的地位受到挑战。如果不对传统的经营模式、服务模式、产品结构进行创新，商业银行的发展空间只会越来越小。其实，就内在动力而言，在解决盈利单一性问题上，中国银行业创新的动力会比西方银行更强一些，因为中国银行业的商业化、市场化时间相对较短，银行业务的主体仍然集中在存贷款上。经济新常态、经济结构调整和转型的过程会对商业银行的盈利增长产生直接的影响。盈利多元化是必然趋势。因此，我们不仅不该停止创新，还要积极创新、勇于创新。

未来一段时间我国银行业创新可能主要集中在两大方面。一个是经营模式变革，也就是从以前以扩张型为主的发展道路，转而走向以结构优化、效率提升、资本节约为主要特征的内涵式发展道路。特别是金融危机以来，全球金融监管对商业银行的资本要求越来越高，中国很多大型商业银行已经纳入全球系统重要性银行，减少资本占用，走轻资本业务发展道路已经不可回避。

另一个是围绕新技术的服务模式变革。重点是以互联网思维改进服务模式，进一步改造线上服务、优化线下服务、促进线上线下服务一体化。国内当前形势下，互联网金融对金融业态会带来重要影响。笔者以为，互联网思维的金融服务创新将主要包括：创新推出互联网金融服务模式，实现由“支付 + 信用”中介向“支付 + 信用 + 信息”中介的转变；重点打造移动金融服务，从未来趋势看，移动金融服务很可能成为互联网金融最核心的革新方向和未来银行的主流服务模式；以及研究推进网点智能化服务，在物理网点实现“客户自助 + 协同服务”的智能化服务。

此外，我们的经济已经进入了财富向广大的居民倾斜这样一个阶段，财富的所有者、财富的结构都已经发生了很大的变化，客观上带动大资管业务必然成为创新的重要方向。投资银行业务、中间业务、交易性业务、资产证券化等，也是未来金融领域创新的重要方向。

但金融的创新必须被赋予一定边界，特别是随着资金流、信息流和物流的三流合一，大量资金活动必然通过金融手段联接起来，金融领域的安全比其他领域的安全来得更加重要。一旦金融出现安全问题，传染将极其迅速，甚至产生难以预料的影响。因此，加强金融监管，为创新创造良好的制度框架，必须成为与创新同等重要的事。

总的来看，为金融创新提供更为宽松和健康的环境将是未来监管的着力点。首先，金融监管对金融创新有更大的“包容性”。例如，通过鼓励综合化经营、推进利率市场化等放松对创新主体的约束；通过发展包括资产支持类证券、股指期货等在内的衍生品市场，延伸金融机构的创新边界；等等。

其次，为金融创新提供更安全的保障。例如，建立宏观审慎的监管制度，防范系统性风险对金融创新的冲击；鼓励金融机构健全风险管理制度，提高对创新产品风险 - 收益的评估水平；完善创新产品的信息披露制度，动员更多的市场主体参与到对金融创新的风险监控之中。

再次是监管功能的一体化。拿大资管来说，目前银行、保险、证券、基金等各个领域都在推资管业务，如何对其进行统一有效的监管是目前面临的一个挑战。又如资产证券化问题对监管提出了新的要求。资产证券化过程要解决的怎样定价，证券化产品卖给谁的问题，以及如何搭建相应的配套机制，都表明监管协调上在二级市场上的改进空间还很大。一些配套的领域，如税收、会计准则、记账方法等方面都涉及到不同部门之间的监管协调问题。

最后是为金融创新提供更为有力的引导，确保金融机构开发的金融产品符合实体经济发展需要、与自身的风险控制水平相协调，遏制创新主体过分逐利的冲动。特别是鼓励金融机构将金融创新引入风险管理，发挥衍生工具和证券化等创新产品风险“吸收器”和市场动荡“减震器”的作用。

中国经济进入“新常态”以后，银行业发展也随之步入“新常态”。我们身处中国经济发展史上一次重要的“大洗牌”时期，面临新的挑战，但也拥有难得的发展机遇。市场经济中，不进则退，唯有拿出勇气与魄力，积极投身创新与改革，方能成就中国银行业另一番天地。■

吸取市场经验教训 推动改革与发展

■ 张灼华
香港证监会前副行政总裁

政府应把市场的功能还给市场。把储蓄资源配置给优质和创新的企业，将有助于中国实现 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番的目标。

对于 2015 年夏季的“股灾”，国际社会主要关心三个问题：一是中国政府是否分析了“股灾”的真实情况及发生的原因；二是从中吸取了哪些教训，市场将会向何处发展；三是政府是否开启了必要的改革以及如何进行改革。以上问题说明国际社会对中国市场并没有绝望，因为中国已是世界第二大经济体，而且中国政府推进改革的决心非常坚定。

一、A 股市场的经验教训

A 股股价从 2014 年 11 月到 2015 年 6 月间，短短 7 个月内上涨了 100%，股价的快速飙升在亚洲股票市场前所未有。但自 6 月 15 日股价开始暴跌，市值大幅缩水。现在回过头来，有必要认真总结经验教训，为今后的改革指明方向。

一是股价暴跌并非只发生在新兴市场国家，英美股票市场一样会出现大的动荡。如美国股市在大萧条时下跌 80%，在 1987 年 10 月的“黑色星期一”股灾中下跌了 40%，在 2000 年互联网泡沫破灭时下跌了 40%，在 2008 年美国次贷危机时下跌了 60%。

二是政府应把市场的功能还给市场。把储蓄资源配置给优质和创新的企业，将有助于中国实现 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番的目标。但实现这一目标，需要一个高效、流动的资本市场，政府应当把市场应该发挥的功能、擅长发挥的功能还给市场，如 IPO 定价。

三是推进金融监管改革。首先，监管机构对金融中介的监管应该着眼于金融中介在进入市场之前有高素质的人才和清晰透明的规则，使之了解资本要求、业务流程和风险管控，并确保金融中介在平等的基础上相互竞争，提升服务优化和金融创新的能力。其次，监管部门应有完善的机构设置、充足的资源投入以及多元化的监管工具和手段进行市场监管。再次，要有清晰、透明的法律作为监管支撑，并确保法律的正确实施。最后，要强化宏观审慎监管。

二、香港股灾的经验教训

1987 年 10 月，香港发生了股灾。香港政府股灾原因调查小组认为股灾爆发的原因主要有两个方面：一是香港的监管机构和监管机制比较薄弱。二是香港市场缺乏一个明显的目标和定位，对于定位成国内市场、本地市场还是国际市场的思路并不清楚。

之后，香港政府表态希望把香港建设成为一个国际市场，并在 1988 年建立了监管机构，1989 年成立了独立的监管部门。所以，香港是通过一场危机获得了监管改革的一致意见。香港的经验和教训，对于内地也很有借鉴意义，中国只要进行了成功的改革，市场就能按照应有的机制运行。■

宏观审慎管理的关键是逆周期操作

中信证券全球首席经济学家彭文生认为宏观审慎管理的关键是逆周期操作。从宏观金融与金融监管角度出发，他提出宏观审慎管理包含两个维度：时间的维度和空间维度。其中时间维度指经济的周期性，金融体系和资产价格相互促进导致很强的顺周期性，因此应强调金融监管的逆周期操作，如资产价格上升快时要对杠杆率和金融机构信贷扩张加以控制，反之则放松管制；空间的维度指对金融机构的相互联系及风险进行管理。

他认为，中国现阶段金融机构仍然享受国家信用，某一个机构出现破产所导致的系统性风险，并不是主要问题，主要的问题是顺周期性所带来的对整个宏观经济的冲击。因此，我国宏观审慎监管，更重要的是逆周期的操作和调整。无论是防止系统性风险，还是从控制顺周期的角度考虑，中央银行应发挥独特作用。宏观审慎管理不只是一个机构的问题，而是整个体系的逆周期的操作问题，在这一框架下，中央银行和其他监管机构如何加强协调、合作，建立更有效的逆周期操作框架，变得非常重要。

■ 彭文生　中信证券全球首席经济学家

用新的发展观指引金融监管创新

中央财务大学金融法研究所所长黄震指出，要用新的发展观指引金融监管创新。其核心主要包括如下几个观点：第一个观点是中国的互联网金融创新是技术创新驱动的一个革命性的事件。但当前主要侧重于产品创新和消费市场的创新，还缺乏制度创新的保驾护航，以及缺乏原始技术的创新，这两个后续动力还需要加强。 第二个观点是中国的互联网金融创新是草根创新自发探路与顶层设计默许和认可的结合。草根的自发探路有重要的意义，目前虽然进入顶层设计的阶段，但这两者如何可以更好的结合是需要思考的。第三个观点是中国互联网金融的发展更重要的是监管本身要创新。现在到了监管自身要创新的时候，思维方式要创新。不能用硬件思维监管软件世界，也不能用固态的思维来思考其他的物体。第四个观点是用社会创新来实现柔性监管和软法治理。怎么样避免创新的“一放就乱，一管就死”的悖论，怎么样管放结合，怎样避免市场和政府形成直接的对抗和冲突。建议是在市场、政府之外增加一个社会的空间，加强社会创新从而使监管结构产生一个结构性的变化，就是说用社会创新来实现柔性监管和软法治理。在实践过程中总结 16 个字的建议，即软法先行，硬法托底，刚柔相济，混合为制。这里面包含了底限监管的思维，硬法要托底，互联网金融的监管不能以违法甚至是犯罪作为其的一个突破。软法要先行，即法律观念要有创新。非国家的立法也可以有一定约束力，视为一种新型的法律，就是软法；民间组织的探索、形成的习惯和公约、标准，可以视为软法。软法先行引导社会组织的倡导先例，形成标准和公约等。刚性监管和柔性监管要相结合，在柔性制造的时代，柔性监管也需要尽快跟进。只有这样，才能够形成以互联网金融领域的治理来探索国家治理的现代化，从而实现十八届五中全会提出的新的发展观，创新、协调、绿色、开放、共享。

■ 黄震　中央财经大学金融法研究所所长

新技术革命如何改变世界

杨凯生：
关于金融创新的三点思考

董云庭：
创新与移动互联时代的变革

马蔚华：
扶持科技成长型中小企业 以科技创新提升 GDP 增长质量

2015 年 11 月 8 日上午，国际金融论坛（IFF）第 12 届全球年会在北京举办了“重塑新动力：创新——新技术革命如何改变世界”的圆桌论坛。论坛由 IFF 学术委员、国家发改委学术委员会秘书长张燕生主持。中国银监会特邀顾问杨凯生，IFF 学术委员会主席、中国银监会首席顾问沈联涛，中国商务部原副部长马秀红，国家科技成果转化引导基金理事长马蔚华，中国电子企业协会会长董云庭，IFF 学术委员、研究院副院长、世界银行高级经济学家王燕，中国诚信信用管理股份有限公司董事长毛振华，阿里巴巴集团副总裁余力，佳都科技董事长刘伟，路之遥科技董事长周荣，天津光电集团董事长孙卫东，中国云体系产业创新战略联盟秘书长沈寓实，晨兴创投合伙人刘芹，联想之星董事总经理王明耀，万众互联 CEO 曹津，宜信宜人贷总经理方以涵，金沙江创投合伙人朱啸虎等与会嘉宾，围绕“重塑新动力：创新——新技术革命如何改变世界”议题分别发表了自己的观点。

中国政府近年来加大力度来推动科技的创新，通过大众创业、万众创新，使全社会激发创新的激情，并对商业银行扶持小企业的行为给予拨备资本金、贷存比等各方面的优惠，在社会上营造了一个良好的氛围。

马蔚华：以科技创新提升 GDP 质量

国家科技成果转化引导基金理事长马蔚华表示，中国经济增速放缓是一个现实，更是一个转变增长方式、通过科技创新提升 GDP 质量的机会。回顾全球经济的发展历史，每一次产业革命都是由重大的科技进步和科技创新引起的，而每一次真正走出经济危机，也必然通过重大的技术变革才能实现。目前全球经济尚未走出金融危机的阴影，但许多国家已在探讨新的技术革命的到来。他举例指出，新加坡是一个转型非常成功的国家，位居全球经济发展的前列，但新加坡政府并不满足，他们又提出了“智慧国家 2025”，要用当代最新的技术，使国民生活能够更加现代化；德国的精密光学仪器、高端机械制造、成套机械产品在全世界都享有盛誉，今天的德国也是欧洲经济发展的火头车，但德国人又提出了工业 4.0；美国在金融危机以后，也提出了重振实体经济、重振制造业。马蔚华认为，中国应该把科技创新作为提高 GDP 质量的一个重要环节，而金融支持不到位则是成长型企业创新所面临的重要难题。中国政府近年来加大力度来推动科技的创新，通过大众创业、万众创新，使全社会激发创新的激情，并对商业银行扶持小企业的行为给予拨备资本金、贷存比等各方面的优惠，在社会上营造了一个良好的氛围。马蔚华指出，要提高我国经济增长的技术含量，大企业固然重要，但成长型中小企业创新的欲望是最强的。他呼吁全社会共同努力，以更有力的政策和金融支持，推动成长型企业的发展，从而使国家经济能够更有质量地增长。

董云庭：迈向新常态是旧常态脱胎换骨的改革

中国电子企业协会会长董云庭阐述了创新的重要性，并就创新所牵涉到的体制、机制、环境、文化以及金融等方面的问题，提出了改革意见和建议。他指出，中国自主可控的创新体系没有建立起来，研究开发不足，创新成果转换率不高，高新技术对外依存度超过 60%。从创新的角度讲，中国采取了跟进的战略，所以总是落在后面。董云庭认为，创新应以改革开路，并牵涉到体制、机制、环境、文化和金融等方方面面的问题。他建议，应建立新的经营体制来改善过去的商业体制；企业是创新的主体，而企业的主体首先是企业家，要在法治的框架之下给企业家以充分的自由；鼓励思想、选题、组织团队的自由，以兴趣作为推进创新的动力；在文化上正面失败，失败是创新中的必然过程，从失败中找到问题是创新中的重要环节；在金融方面，如何有效地使政府资金释放到市场，改善创新型企业融资难、融资贵等问题应当被重点解决。董云庭通过引用马云的话指出，人类社会正从 IT（信息处理）社会进入到 DT（数据处理）时代；未来的商业模式将以 C2B（消费者到企业）为主，由客户需求决定企业生产将成为互联网时代的根本变化。

如今正处在以互联网技术、大数据技术为基本特征的革命创新时期；当前金融危机还未过去，全球都在寻找经济增长的新引擎、新动力。在这一背景下，互联网技术的本质是连接和互动，互动才是其根本目的。

杨凯生：加快探索市场利率形成机制

中国银监会特邀顾问、中国工商银行前行长杨凯生指出，利率浮动限制取消后，应加快创新探索中国的市场利率形成机制。比如，中国人民银行日前取消了存款利率上限，迈出了利率市场化的重要实质性步伐，但这并不意味着利率市场化的进程已经结束。利率浮动限制取消后，中国必须加快探索、创新利率形成机制。谈到创新和政策的关系，杨凯生认为，当前存在的库存增加、三角债增多等问题，C2B（Consumer to Business，即消费者到企业）等创新模式肯定有助于增加生产者对消费需求的了解，减少盲目生产，但它并不能彻底解决经济结构失衡和过剩产能等问题，还是需要政府推出结构性改革政策来消除体制性的桎梏。杨凯生还以《大数据分析的光荣与陷阱——从谷歌流感趋势谈起》一文为例，指出“谷歌流感趋势”常被看作大数据分析优势的证明，但近期的研究表明，谷歌通过大数据技术预测的流感发病率存在很大误差，因此不应对大数据技术盲目自信。现在金融行业对互联网和大数据日益重视，但在发展的过程中，也有必要对这篇文章提出的问题加以思考。■

人类社会正从 IT（信息处理）社会进入到 DT（数据处理）时代；未来的商业模式将以 C2B（消费者到企业）为主，由客户需求决定企业生产将成为互联网时代的根本变化。

关于金融创新的三点思考

■ 杨凯生
中国银监会特邀顾问

中国必须加快探索创新中国的金融市场、货币市场的利率形成和传导机制。因此，金融创新不完全是技术的问题，互联网的问题，还有运行机制的创新，这一点不能忽略。

加快探索市场利率形成机制

创新是否就是技术的创新？显然不是。创新还应该包括制度、机制和理论等多方面的创新。比如说到金融创新，前不久以中央银行全部取消存款利率的上限为标志，很多人说中国实现了利率的市场化。依我看来，利率的管制取消，中国的利率市场化迈出了重要的实质性的步伐，这一判断没有错。然而，中国利率市场化的所有进程是否已经完成？还不能这么说。很重要的是利率形成和传导机制还需要创新。过去，中央银行宣布存款贷款的基准利率，在规定的基准利率可以上下浮动的区间内，由金融机构决定吸收存款或者发放贷款的利率。今后金融机构特别是银行的存款贷款肯定还要有自己定价的依据，而以什么为依据呢？也就是说中国利率的形成机制到底是什么？以什么为基准？这就需要继续创新。过去以中央银行颁布的基准利率为标准来形成，今后是不是以金融机构的隔夜拆借利率为标准，以 Shibor 为标准，以中央银行的一些再贷款工具例如 SLF、MLF、PSL 等的利率为参考依据，以国债收益率曲线为基准？当然现在中央银行在宣布取消存款上限的时候，还保留了对存贷款基准利率的发布，主要是想在这些机制没有真正形成之前，仍然给金融机构一个参照。实际上随着利率市场化的进一步推进，这是迟早要取消的，也就是说中国必须加快探索创新中国的金融市场、货币市场的利率形成和传导机制。因此，金融创新不完全是技术的问题，互联网的问题，还有运行机制的创新，这一点不能忽略。

创新与改革的关系

当前许多企业库存大量增加，有的企业之间相互的三角债在增加。从技术创新的角度来看，通过 C2B 创新模式是否能够给生产者以更多的市场信息，使他们知道客户需要什么，消费者需要什么，然后再去生产，这样就不会有库存的增加，也就不会有更多的三角债出现了。我认为，技术的进步，比如 C2B 的技术发展，肯定有助于解决一些盲目生产的问题，有利于产需的对接。但是这个问题的解决更大程度上还是要寄希望于改革，也就是说经济结构的改革，过剩产能的压缩，需要通过诸多方面的改革来解决，仅仅凭借 C2B 等技术问题还不能够完全解决。过剩产能压不下去不能简单地归因于企业没有自觉性，归咎于地方政府唯 GDP 论，没有调整的主动性，这里面涉及到很多问题。因此，在创新的过程中还需要改革，要通过改革来为创新创造更好的条件，通过改革来消除创新的体制性桎梏。

关于大数据分析与金融创新的反思

最近读到一篇北大国发院教授的文章，名为《大数据分析的光荣与陷阱：从谷歌的流感趋势谈起》，他在文章中讲到，谷歌公司 2008 年 10 月启动了一个流感预测趋势的项目，项目团队在美国的《自然》杂志上宣布他们通过数十亿的搜索数据，通过几十个涉及到流感的关键词就能够比美国的疾控中心更早地预测到流感趋势。但是 2014 年，美国《科学》杂志有一个文献报道说，谷歌的流感预测项目没有能够成功预测到 2009 年 H1N1 的流感，并且通过数据证明它在 2011 年 8 月到 2013 年 8 月的 108 周当中所发布的预测数字和美国疾控中心实际报告的流感发生数字有巨大的误差，误差超过 50%。因此，北大这位教授在文章中提出疑问，为什么传说中充满荣光的大数据分析会出现如此大的系统性误差？他认为，如果在数据分析当中，只关心相关关系而不注意因果关系是不行的，在注重大数据的过程中，不能忽略小数据，必须避免模型对数据作出过度拟合的趋势。他还指出要防止堕入大数据的陷阱，避免“大数据自大”。

由此，联想到金融创新，我们已经越来越多地采用互联网技术和大数据，比如在风险管理上，无论是信用风险、市场风险还是操作风险，工商银行积累的一些数据长度已经超过 15 年。但即便是这样，还是要反复进行模型验证，例如对市场风险，我们每天要把预先的估值和实际的最后交易损益作比较，从而来验证这个模型是不是有问题，从而定期调整模型。尽管已经这样做了，但也不代表我们认为这些模型已经完美无缺了。过度依赖模型是有风险的，Model risk 不可忽视。所以，在推进互联网金融技术的创新、不断地采用互联网金融技术的过程中，恐怕对北大这位教授的文章所提示的问题也需要认真加以思考才行。■

扶持科技成长型中小企业 以科技创新提升GDP增长质量

■ 马蔚华
国家科技成果转化引导基金理事长

通过科技创新提升 GDP 发展的质量是非常重要的，没有质量的 GDP 是没有竞争力的。

当前中国经济增速放缓是符合经济规律的，同时对中国来说是一个机遇，因为中国正在告别汗水式的增长，开始转向创新式的增长，尤其是“十三五”规划明确提出将创新放在五大理念的首位。通过科技创新提升 GDP 发展的质量是非常重要的，没有质量的 GDP 是没有竞争力的。

一、科技创新是提高 GDP 质量的重要手段

在当前经济增速放缓的形势下，未来五年中国应把科技创新作为提高 GDP 质量的重要手段。近年来，中国政府加大推动科技创新的力度，通过大众创业、万众创新促使全社会激发创新的激情。但在创新过程中仍存在问题和矛盾，最突出的是对科技创新的金融支持远远不到位，中国的中小企业面临融资难、融资贵的问题，其中，科技成长型企业面临的困难最大。中国对科技成长型企业的金融支持远不如美国，微软、雅虎、思科等当初都是小企业，它们之所以能够成功是因为有华尔街风险资本、硅谷风险信贷的支持。中国的《商业银行法》对银行的约束较为严格，科技成长型企业一般没有抵押品，只有知识产权，这类软资产过去不能成为抵押品，从而难以获得银行贷款。

二、中国扶持科技成长型中小企业的新举措

支持科技成长型中小企业关系到中国未来的经济增长，特别是高质量的增长，因为科技成长型中小企业的创新欲望和对科技的追求是最强的，它们能为国家经济有质量的增长做出贡献。政府和银行都在为扶持科技成长型中小企业而努力，中国的中小企业，特别是科技成长型中小企业正在获得前所未有的金融支持。

从政府角度看，科技部改变了过去层层下拨支持成长型企业的做法，而是在社会上寻找合格的运作比较成熟的基金作为合作对象，经过专家投票共同成立子基金，其中社会基金出资 70%，国家财政拨款出资 30%。当国家财政扶持退出时，其 30% 将不再参与分红，这一做法相当于是对社会基金的鼓励。另外，国务院也多次召开会议，鼓励银行支持小企业发展，给予银行拨备资本金、贷存比，甚至担保等各方面的支持。

从银行角度看，银行开发了大量支持中小型企业、成长型企业的金融产品。以招商银行为例，招行推出了“千鹰展翼”项目，在客户中选择一批科技成长型小企业，将其推荐给 PE 去选择、评价、投资，PE 的选择相当于替银行做了一次风险评估，然后银行针对企业剩下的资金缺口给予贷款。另外，为防范风险，银行可担任企业的财务顾问，帮助企业上市融资。通过投贷结合的新模式，招行已经支持了近万家科技成长型中小企业。

三、扶持科技成长型中小企业的建议

扶持科技成长型中小企业应从以下四方面发力:

第一，大力培育和发展服务科技创新的金融组织体系。1. 充分发挥有效银行贷款的主体作用，实施差异化的监管、拨备和税收政策。2. 增强资本市场的支持力度，如适当放宽创业板对科技型中小企业的准入标准等。3. 支持商业银行和私募股权基金合作开展投贷联动。4. 大力建设股权投资体系，综合利用创投、风投、国家科技成果转化引导基金等各类资源。5. 设立民间资本出资的、按硅谷银行模式运行的民营小微型科技银行。

第二，完善科技型中小企业贷款担保体系。组建适应各类产业发展的多种形式的贷款担保公司，更好地为科技型中小企业提供融资担保服务，助力银行创新科技信贷产品，扩大科技贷款覆盖面。

第三，建立金融系统共享的企业信用信息网络系统。在现有银行信贷登记咨询系统的基础上，结合科技部、工信部、工商局、税务局、海关等部门提供的信用情况，建立科技型中小企业信用档案库。同时，建立科技型中小企业信用评级制度。

第四，建立科技型中小企业辅导体系。建立由地方政府主导，商业银行等多部门协作的科技型中小企业辅导体系，对企业进行财务融资、经营管理、市场营销等在内的全方位的辅导和支持。■

创新与移动互联时代的变革

■ 董云庭
中国电子企业协会会长

未来大规模的个性化需求的生产一定会主导整个市场。由客户来决定你企业生产什么，这可能也是移动互联时代一种根本改变。

习近平总书记在杭州的一段讲话中提到，企业持续发展之道，市场发展之基在于创新，抓创新就是抓发展，谋创新就是谋未来。

创新必须以改革开路

美国国家情报委员会曾在其年度报告中提出未来主导全球发展的三大技术是大数据、互联网、智慧城市。在去年的达沃斯论坛上，会议与会者达到共识的新技术有五个，即大数据、纳米技术、机器人、新能源、神经科学，这神经科学可能就牵涉到未来的真材技术。

关于移动互联，第一是信息开放，第二是资源共享，第三是跨界，第四是融合。未来创新要考虑的角度应该是硬件、软件、网络、服务这四者融合在一起。

当前，中国自主可控的创新体系尚未建立，主要表现在以下四个方面：第一，2014 年我国规模以上的工业企业研究开发投入的强度为 0.89%，而一般的工业化国家差不多超过 3%。第二，科技成果的转化率不足 20%，这一估计可能还略高，但是工业化国家，科技成果转化率通常超过三分之二。2013 年我去参观惠普公司，惠普有 30000 多项专利，每年三分之二可以转化为新品。惠普副总裁告诉我，惠普一年 1260 亿美元的销售收入当中，三分之二来自于新品。第三，高技术对外依存度超过 60%。我国是第一大集成电路进口商品国，2013 年我们进口集成电路 2303 亿美元，远超过石油进口额。我们操作系统的 97.5%，数据库的 95%、中间件的 90% 都依赖于进口。第四，从创新这一角度来讲，目前我们采取的是跟进战略，因此总是落在别人后面。

创新首先必须要以改革开路。我始终认为中华民族是全世界最勤奋、最聪明的民族，但是可能牵涉到体制、机制、环境、文化以及金融等方面的问题，必须要解决急功近利的短期行为。其次，应解决创新环境的问题，需要实现这几个方面自由，首先是思想的自由，然后才有选题的自由，第三是有组织团队的自由。只有在充分放开的前提下，才能把事情做成，兴趣永远是推进创新的根本动力。第三，文化的问题。要实现一个重大的创新，失误与失败在所难免，宽容失败，让失败者通过总结经验教训，找到新的创新之路，这可能是未来要解决大众创新、万众创业一个重要环节。第四，从机制这一角度讲，企业是创新的主体，而企业的主体首先是企业家，因此，我一直主张要在法治的框架之下给企业家以充分的自由。第五，从金融这一角度来讲，应解决两个问题，首先是怎么把我们的政府放在仓库里的 20 万亿资金放出来。当前，中国企业有几大难，一是融资难、融资贵，二是物流贵，三是行政费用贵，此外，还有人工费用、材料费用的上涨等等；其次，要加快利率市场化，当然我们现在进展得已经很不错。

移动互联时代的改革

在移动互联时代，第一，组织形态应改革。我们当前的组织形态完全按照以前军队的九级管理，层次多则必然导致决策周期长，且决策经常发生碰撞。而移动互联时代的最大好处是信息一直到底层，我们每一层组织、每一个人都应该成为独立的决策者。因此，组织机构必须改。第二，整个生产流程应改革。当前可以通过设备物联，数据集成，系统智能来解决整个生产流程中的所有问题。第三，库存方式应改革。当前抑制中国经济增长的问题至少有两个，一是库存增加过快，去年库存增加量增加的比例是 16.7%，换句话说 GDP7% 的增长中可能有 20% 是放在仓库里。二是三角债这三年上升得很快，达到 24.6%，也就是说我们增长的还有一部分放在一个地方。关于库存问题，我认为在移动互联时代可以实施当年提出的关于及时生产制的模式。至于营销与流通环节，移动互联时代的产供销信息都是公开透明的，因此完全不需要再设立国代、省代、市代、乡代这么多的代表处。总体而言，中国的企业在移动互联时代将面临着重大改革。

最后，我想借用马云的两句话。第一，人类社会现在开始从 IT 时代进入到 DT 时代，即从信息时代进入到数据技术时代。第二，未来商业销售的模式肯定不是 B2C，而是 C2B，换句话说，未来大规模的个性化需求的生产一定会主导整个市场。由客户来决定你企业生产什么，这可能也是移动互联时代一种根本改变。■

互联网技术的本质特征是连接和互动

阿里巴巴集团副总裁余力以阿里巴巴集团为例，深入分析了商业模式的转变。余力认为，如今正处在以互联网技术、大数据技术为基本特征的革命创新时期；当前金融危机还未过去，全球都在寻找经济增长的新引擎、新动力。在这一背景下，互联网技术的本质是连接和互动，互动才是其根本目的。结合阿里巴巴在经营过程中的实际情况，余力表示，阿里巴巴由传统的数据处理逐渐转变为现今的实时在线服务，通过技术的变革，由传统的样本数据观察转向在线反馈的全方位服务；企业管理模式从过去的侧重管理，转变为关注客户需求，企业的管理模式、商业模式及服务都将发生转变。余力还强调了在数据处理的过程中，数据智能如何真正建立起来，由数据转化为决策和智能的方法仍在探索过程中；由传统的处理数据，如何转变为通过处理数据服务客户将会受到企业的关注。

■ 余力　阿里巴巴集团副总裁

关注中国制造业

天津光电集团董事长孙卫东指出，在当前全球经济下行的背景下，国内中小企业的发展状况不容乐观，低端制造业企业大量倒闭。三十年来，中小企业为中国经济的发展做出了巨大贡献，但是生存环境一直不理想。特别是“双十一”等各种促销活动压低了产品的价格，使中小企业挣扎在生命线上，没有力量投入研发。华为公司作为中国企业的优秀代表，其研发投入保持在 15% 左右；但从全国来看，研发投入占各省市 GDP 的比重依然很低。他呼吁全社会多多关注制造业，不要把全部目光都聚集在互联网 +、金融、APP 等概念上面。

■ 孙卫东　天津光电集团董事长

为创新型企业提供更多金融支持

中国诚信信用管理股份有限公司董事长毛振华先生认为，创新的主体是企业，企业发展的核心是要得到资本的支持，但从中国的现状来看，在实体经济领域里的创新型企业很难获得他们所需要的资本。他表示，国家在改革方面要有更大突破，要让企业有更宽的融资渠道，获得更多资金，让更多具有风险偏好的投资者参与到企业当中，减少企业与投资者之间存在的阻碍。债券市场设了很高的门槛，一方面导致债券市场级别虚高，另一方面导致创新企业很难获得资本。毛振华指出，创新型企业获得融资的渠道较窄，针对创新型企业的金融服务相对较少，互联网金融这一为创新型企业服务的领域相对弱势，而金融机构所提供的金融服务大部分集中在资本密集型和资源垄断型领域。因此，他呼吁改革现在的金融体制和资本市场的管理体制，让创新型企业能够获得更大的发展。

■ 毛振华　中国诚信信用管理股份有限公司董事长

政府推动创新应做好六项工作

路之遥科技董事长周荣指出，政府推动创新应做好六方面工作：第一，定位一个中心，做好一两件自己擅长的事情最重要。第二，培育两支队伍，即培育一支有创新意识的企业家队伍和培育一支有创新思维的科技人才队伍。第三，实施三大工程，即品牌工程、专利工程和信息化工程。第四，健全四大机制，即自主创新的投入机制、激励机制、合作互动机制和考核管理机制。第五，完善五大体系，即高校创新源头体系、自主创新载体体系、高新技术研发平台体系、企业研发机构体系和科技中介服务体系。第五，打造六批典型，即打造一批具有自主知识产权的规模企业典型、打造一批高科技的民营企业典型、打造一批自主创新载体的典型、打造一批自主创新项目的典型、打造一批具有国际竞争力的智能品牌典型和打造一批技术带头人的典型。

■ 周荣　路之遥科技董事长

创新创业的关键是形成壁垒

晨兴创投合伙人刘芹指出，中国和以色列的创新经验值得中国借鉴，美国创新活跃的根本原因是美国的全球化力量、全球化视野和全球化市场，以及拥有一个健康成熟的资本市场来激励企业家和吸引优秀人才；以色列并没有核心技术，其创新发达的原因在于善于接轨欧美市场，以及注重科技投入和对科技转化的激励。刘芹认为，创新创业的关键是形成壁垒。壁垒是创新可持续性的核心特征，只要找到专业分工的优势就能构建壁垒，中国创新的突出问题就是商业模式和产业缺乏壁垒。中国是一个后发经济体，处于技术价值链的低端，挑战最核心的技术尚需时日，目前创新应该从外围低端应用层开始。刘芹表示，未来中国的创新创业市场机会巨大，改革激发创新的关键在于改变监管思路，建立一个透明的监管体系，以及降低法律法规门槛吸引更多科技企业在本土上市。

■ 刘芹　晨兴创投合伙人

新常态是一个以创新为驱动转型的过程

中国云体系产业创新战略联盟秘书长沈寓实指出，新常态不仅仅是经济增速放缓的过程，更是一个经济发展再平衡的过程和一个以创新为驱动转型的过程。创新和服务是分散的，需要个性化的生产制造，C2B 将是未来的大趋势。沈寓实认为，随着新一代信息技术变革，信息域已成为继海、陆、空、外太空之后的第五域，它把人类赖以生存的基础由物理空间上升到了网络空间。网络空间将是国家战略和国际战略的新阵地，是基础理论和信息技术的大机会，未来的信息产业发展将是基于目标导向和增量导向，将当前碎片化的网络空间连通成一个整体的、多维度的网络空间。沈寓实还指出，网络世界和金融世界对传统行业产生了裂变性的影响，信息技术改变世界的核心是实现物理世界、网络世界和金融世界三者的深度融合。

■ 沈寓实　中国云体系产业创新战略联盟秘书长

关注草根互联网和类工会群体组织

万众互联 CEO 曹津指出，中国的互联网分为媒体互联网和草根互联网，媒体互联网是像阿里巴巴、腾讯、百度一类的大公司，而草根互联网是一直被忽视但非常有动力去创业创新的群体，他们在淘宝、微信、微博上，以小的商业、半商业和非紧密的组织形式而存在。他认为，互联网金融发展到今天，既有大数据、移动互联网的大时代，也有草根互联网的小时代。向上走是大数据、人工智能、智能硬件，往下走，一个是 O2O，一个是类工会群体组织。其中，类工会群体是最前沿、最草根和最有创业创新动力的群体，是草根互联网的驱动力。2015 年，类工会群体组织正在崛起，在扩大群体规模的同时不断提供更高水准的互联网产品和服务。但由于长期不被关注，目前监管机制和现有资本无法满足当前的发展需要，希望政府和各类资本能够增加对类工会群体组织的关注。

■ 曹津 万众互联CEO

互联网金融有两大发展机遇

宜信宜人贷总经理方以涵认为，互联网金融有两大发展机遇。第一，我们的市场需求非常大。现在提倡大众创业、万众创新，但小微企业普遍存在融资难的问题，对资金的需求非常大。第二，近年来互联网金融跨界人才不断成长，已形成了良好的人才发展格局。但同时，互联网金融面临两大挑战。第一，互联网金融创新是一个非常特殊的创新。一方面，它不是简单的金融服务的互联网化。另一方面，西方没有可以照搬的发展模式。第二，互联网金融缺乏监管，行业乱象横生。因此，希望互联网金融监管细则早日出台，以促进互联网金融的健康发展。

■ 方以涵 宜信宜人贷总经理

风险投资机构偏好商业模式的创新

金沙江创投合伙人朱啸虎指出，近年来中国风险投资取得了非常大的发展，每年投资金额约 160 亿美元。美国风投每年投资 500 亿美元，表面看中国是美国的三分之一。但实际上，美国初创企业 A 轮投资金额在 700 到 800 万美元之间，中国 A 轮投资金额在 300 到 400 万美元之间，已差不多是美国企业的一半。从风险投资的回报看，中国企业每年给投资者带来 200 亿美元回报，美国企业带来 300 到 400 亿美元的回报，扣除投入资金，中国的风险投资是净赚的，投资回报非常明显。他认为，相对于技术创新，风险投资机构偏好商业模式的创新。近年来，中国商业模式的创新发展非常快，尤其是借助移动互联网。以投资滴滴打车为例，三年前 A 轮投资协议只有 200 万美元，现在已经是估值 170 亿美元的公司。三年时间借助于移动互联网聚集了 180 万司机，其中 100 万是传统的出租车司机，80 万是社会化司机，有效解决了波峰和波谷的差异。

■ 朱啸虎 金沙江创投合伙人

全球贸易投资新动力

黄孟复：
“一带一路”与全球贸易投资格局

图尔基亲王殿下：
沙特阿拉伯支持“一带一路”战略

陈经纬：
积极应对国际贸易环境的新变化

辜胜阻：
创新是中国“十三五”的增长原动力

于洪君：
“一带一路”的时代意义和历史价值

周汉民：
中国与世界贸易组织共成长

2015 年 11 月 8 日下午，国际金融论坛（IFF）2015 年年会举行了一场主题为“重塑新动力：增长”的对话会，与会嘉宾围绕“全球贸易投资新动力”话题展开了讨论。对话会由中国商务部原副部长马秀红主持。

马秀红指出，国际金融危机已经过去 7 年了，但全球的经济还在艰难的复苏之中。国际金融危机引发了全球经贸体系自 1994 年乌拉圭回合谈判结束以来最大的一轮重构，其涉及范围之广、涵盖领域之新、改革力度之大，史上罕见。重构进程还会持续到今后若干年，其影响还会逐步地显现。认真分析这一重构过程孕育的新机遇和带来的新挑战，对于促进各经济体和世界经济全面复苏与增长具有重要的意义。她还指出，在全球区域经济一体化蓬勃发展的背景下，中国提出了建设“一带一路”的重大战略举措。“一带一路”建设与世界诸多经济体对外开放的新布局相辅相成，将为世界经济增长提供新的动力。

从长远来看，区域经济一体化应当成为经济全球化的一个途径，具有排他性的区域经济一体化对世界贸易和投资格局是得不偿失的。作为一个开放的多元的构想，“一带一路”是一个迈向全球化非常好的过渡形式。

黄孟复：“一带一路”是迈向全球化非常好的过渡形式

全国工商联名誉主席黄孟复指出，从长远来看，区域经济一体化应当成为经济全球化的一个途径，具有排他性的区域经济一体化对世界贸易和投资格局是得不偿失的。作为一个开放的多元的构想，“一带一路”是一个迈向全球化非常好的过渡形式。谈到当今经济形势，他表示，自 2008 年以后，世界经济进入后金融危机时代，一方面世界经济体经济增长乏力，国际贸易增速下滑，无论是发达国家还是发展中国家都面临很多困难和问题，中国作为最大的发展中国家也不可能置身事外；另一方面区域经济一体化迅速发展，在各国经济联系日益紧密的情况下，如果区域贸易的蓬勃发展，最终导致的不是加速全球化的进程，而是一部分区域内国家得利，从长远看，这种具有排他性的政策是得不偿失的。黄孟复认为，“一带一路”的构想实际上是根据当前的全球化和区域经济一体化的趋势，提出了一个更为明智的道路。作为一个开放的、多元的构想，它的特点是以投资来带动基础设施的建设，通过基础设施的建设来带动工业化，来带动贸易的畅通，从而实现沿线及参与建设的各个国家都能受益的目标。“一带一路”不同于一个区域的经济共同体，它不是全球化的一个最终实现形式，但它是一个迈向全球化非常好的过渡形式。黄孟复还认为，中国今后发展的趋势对世界经济有着非常重要的影响。首先，中国的结构调整出现了质的变化，第三产业逐渐替代第二产业成为推动中国经济增长的主动力，在今后相当长的一段时期内，中国出口的增长将回归到世界贸易增长的平均增长量以内。第二，中国逐渐由资本输入大国变为输出大国，中国对外投资的快速增加将会对世界贸易投资的格局产生新的影响，这也成为中国提出“一带一路”的基础。最后，随着中国经济增长和人民的逐步富裕，庞大的中产阶级带来的消费力将有力推动世界经济增长。到 2020 年，中国的人均收入要比 2010 年的时候翻一番，届时中国消费力对世界经济的影响将十分巨大。

鸠山友纪夫：携手推进东亚经济一体化

IFF 顾问委员会主席、日本前首相鸠山友纪夫表示，中国、日本、韩国是不可分割的经济区域，这种联系可以实现互利共赢。他表示，中国在生产组装消费品方面具备优势，日本在机器人制造和资本商品方面有专业的经验，韩国则在媒介商品上具备优势。如果三个国家的优势可以结合并善加利用，就可以实现三赢的局面。他非常赞赏习近平主席提出的“一带一路”的构想，认为这有助于加强中国与亚欧国家的合作。他希望“一带一路”的起点可以东扩，将日本和韩国也纳入其中。同时，他呼吁日本首相安倍晋三尽快从中国威胁论的思维中解脱出来，摆脱对美国的过分依赖，尽快加入亚投行。

陈经纬：中国应积极参与并制定新的全球贸易规则

全国政协经济委员会副主任、全国工商联副主席陈经纬指出，面临国际贸易复杂多变的新形势，诞生于二战后由发达国家主导的 WTO 体系遭遇了前所未有的挑战，特别是当多哈谈判停滞后，多样的区域和双边贸易协定层出不穷，在很大程度上冲击了原有的贸易体系。对全球贸易来说，这既是挑战，也是机遇。中国作为世界第二大经济体和第一大对外贸易国家，应该进一步扩大开放，务实推进“一带一路”建设，探索互利共赢开放道路，同时加强自贸区建设，在新一轮开放中加速体制机制改革。中国将与世界新兴经济体一道，积极倡导并参与制定新的全球贸易规则，不断提高经贸规则水平，维护开放型世界经济，为进一步推动 WTO 多边贸易谈判奠定基础。

辜胜阻：创新是中国“十三五”的增长原动力

IFF 副理事长、全国人大财经委副主任辜胜阻指出，创新是中国“十三五”的增长原动力。他提出，三十年来中国经济高增速不可持续，增长动力必须切换。他认为中国的“十三五”需要不一样的增长，表现在五个方面：动力不一样，要从要素投资驱动力增长转向创新驱动力增长；结构不一样，未来的重点是消费和服务产业，要考虑到硬实力和软实力的平衡；颜色不一样，过去的增长是高污染、高排放粗放式的增长，是黑色的增长，而十八届五中全会提出一个很重要的发展概念是绿色发展；开放不一样，要更多地融入全球化；结果不一样，是从一种非包容的增长转向包容性的增长。辜胜阻对创新理论进行了简要回顾，并援引了习近平主席和李克强总理对于创新的阐述。他指出，中国当前经济在五大阵痛中转型，即制造业去产能化、金融去杠杆化、房地产去库存化、股市去泡沫化、环境去污染化。中国现有两大战略应对经济下行，一是“大众创业，万众创新”，二是“一带一路”。辜胜阻分析了中国“大众创业，万众创新”的现状及所面临的新形势，并将中美两国情况进行了对比，提出了推动中国“大众创业，万众创新”的建议。

周汉民：中国与世界贸易组织同成长

IFF 学术委员、全国政协常委、上海市政协副主席周汉民谈到世界贸易面临的机制挑战时指出，中国作为创始缔约国，要与世界贸易组织共成长，为世贸组织的进步做出更大的贡献。他表示，中国与世界贸易组织相辅相成、相得益彰，中国是世界贸易组织的积极参与者和它的多边贸易体制的坚定维护者。中国 2001 年 12 月 11 日加入世界贸易组织，而它的前身关税贸易总协定于 1948 年 1 月 1 日生效的时候，23 个创设缔约国中就有中国。2001 年中国的出口总量 5000 亿美元，到 2014 年增长到 4.3 万亿美元，占世界贸易比重 12.2%，贸易始终而且仍是中国经济发展的重要的动力之一。谈到世界贸易组织的影响，周汉民指出，世界贸易组织现在拥有 162 个成员，代表了世界贸易力量的 98%，今天仍然是世界最重要的贸易规则的基础，这与其功能和原则是密不可分的。世界贸易组织的四大原则，包括非歧视原则、透明度原则、市场准入原则、公平竞争原则，被世界上所有的区域贸易组织视为最重要原则，其争端解决机制具有很强的公平性和有效性，而国家贸易政策审议制度为贸易自由化奠定了良好的基础。谈到世界贸易组织未来的发展问题，

随着“一带一路”的推进，中国企业“走出去”的步伐将加快。以人民币计价、结算、交易甚至作为储备的国家和企业会快速增加，成为加快人民币离岸中心的建设基础和动力，人民币国际化的前景是非常令人鼓舞的。

周汉民认为中国作为第一贸易大国应当发出自己的声音，促进世界贸易组织的改革。他对此提出建议：世界贸易组织的议事规则——协商一致原则很多时候阻碍了协议的达成，有待于进一步优化；中国应当对其他正在谈判的双边或区域自贸协定产生积极的影响；中国应为促进世界贸易组织一些新规则的通过做出贡献。这些新规则可以总结为“一个公平、四个保护”，包括公平竞争环境的形成及对投资、知识产权、环境和劳工权益的保护。

图尔基亲王：“一带一路”战略将影响中东、欧洲乃至全球

IFF 理事、沙特国王阿卜杜拉基金会主席图尔基亲王表示，中国的“十三五”规划和“一带一路”战略，对中东、欧洲乃至全球都会带来很大影响。他认为地区内的互动是非常关键的，不仅是中国、韩国和日本，也包括中东。大家要共同讨论“一带一路”所涵盖的基建项目，在有协调的情况下做好各个领域的工作。他希望“一带一路”能够联系各个国家的发展，希望大项目建设能够为区域的各方带来机遇，中小企业也能够围绕着大型项目活跃起来。

于洪君：“一带一路”——新思路、新范式

IFF 顾问、中央联络部原副部长于洪君谈了自己对一带一路的看法。他认为，中国自改革开放以来在区域合作过程中积累了丰富的经验、知识、资本和人才，各层次开放口岸数量大幅增加，货物、人员往来和资金流通日益频繁。在实践的基础上，为了实现宽领域、高水平、多方面合作，中国提出了“一带一路”战略，这是我国扩大并深化区域合作的新思路。其次，“一带一路”也是推动南南合作战略的新范式。从上世纪 70 年代“南南合作”概念提出以来，诞生了很多成功的平台和范例，但是区域之间和国家之间发展不平衡的局面并没有得到根本改善。中国在广泛地参与全球经贸合作的过程中，产生了许多新的感悟和认识，近年来连续举办了中非、中拉和太平洋岛国等国际合作论坛，并在此基础上推出了“一带一路”战略，这是囊括拉美、非洲、中亚和东南亚等发展中国家在内的互利共赢的贸易新范式。而成立亚投行的建议在国际上反响热烈，更证明了这是一个功在当下、利在千秋的宏伟构想。“一带一路”战略还是推动建立更加公正合理的国际政治经济新秩序的重要举措。人类社会归根到底是一个命运共同体，“一带一路”战略的目的是通过构建覆盖全球的伙伴关系网，通过建立新型国际关系，靠各国共同发展、共同繁荣和共同进步来将彼此的命运交织在一起，以完成共同的责任和使命。他认为，中华民族在全面崛起的进程中肩负的责任越来越重，推动并实施“一带一路”战略是中国发挥自己作为发展中大国的应有作用，为人类共同发展进步做出新贡献的历史选择。■

“一带一路”与全球贸易投资格局

■ 黄孟复
全国工商联名誉主席

如果区域贸易的蓬勃发展，最终没有加速全球化进程，而只是让部分参与其中的国家排外性的得利，那么从总体、长远上看，对国际贸易投资的发展是不利的。

一、经济全球化的趋势不可逆转

2008 年金融危机已过去 7 年，目前世界经济仍然处于后金融危机时代。后金融危机时代的特点是：发达经济体投资低迷，债务高企，经济增长乏力，面临重重困难；新兴经济体由于大宗商品、原材料价格的大幅下降，加上国际资本外流、内需不振，结构性矛盾更显突出，经济增长大幅度下滑，面临严峻的结构调整压力。中国作为最大的发展中国家，当然也不例外，结构调整的任务非常艰巨。可见，后金融危机时代，无论是发达国家还是发展中国家都面临众多新问题。在国际贸易方面，后金融危机时代，全球贸易增速下滑快，最近四年增长量都低于 3%，小于之前二十年 5% 的平均增长水平。

在此大背景下，有一个问题值得大家充分重视。自从多哈回合贸易谈判受阻以后，区域贸易自由化蓬勃发展，双边和多边自由贸易区不断形成，并给参与其中的国家、区域的经济发展带来了新的机遇。然而，如果区域贸易的蓬勃发展，最终没有加速全球化进程，而只是让部分参与其中的国家排外性的得利，那么从总体、长远上看，对国际贸易投资的发展是不利的。

现在世界经济已是你中有我、我中有你、谁也离不开谁的一个整体。世界经济的相互关连性正不断加强，任何一个国家的发展都可能给其他国家带来好处。反之，任何一个国家的经济灾难都可能给其他国家带来麻烦，而我们正处在这样

一个世界。如果全球经济的区域贸易自由化，最终能够绕道实现经济全球化，将是全世界智慧的选择；如果区域贸易自由化是狭隘的、排外的，反而加大了地区间差异，那么长远来讲必然得不偿失。

二、“一带一路”是通往全球化更为智慧的选择

针对后金融危机时代全球化的趋势，中国提出了“一带一路”的战略构想。这一构想是在当前经济全球化和区域贸易自由化的趋势下，提出的一个更为智慧的选择。“一带一路”是几千年来东西方经贸交流的通道，今天看来仍然具有重要的意义：因为亚洲仍然是世界经济发展最强的动力，同时欧洲、美洲同亚洲的沟通主要还是通过“一带一路”。按照中医语言，“一带一路”打通了沿线国家的经济脉络，使这些国家和其他参与“一带一路”建设的国家都能从中获利。

“一带一路”不同于已有的区域经济共同体，也不会是经济全球化的最终实现形式，而应该是经济全球化进程中一个非常好的过渡形式。“一带一路”是由投资带动基础设施建设，再通过基础设施建设带动工业化、贸易投资便利化，其特点是开放的、多元的、普惠的，发展中国家和发达国家都可以参与进来，充分发挥自己的比较优势从中获利。对“一带一路”的认识应该提到这个高度，形成共识。从区域经济合作角度看，区域经济合作是必要的，但区域合作不能形成“团团伙伙”。中国文化讲究“大而和”，大家共同发展、共同得利，一个都不落下，世界经济的发展也需要世界各国的共同努力。

三、中国经济已发生质的变化，对全球贸易投资格局影响深远

后金融危机时代，中国将在世界经济中发挥什么作用？中国占全球货物贸易总量的 12%-13%，世界经济增长近 30% 是靠中国拉动的，所以今后中国经济的发展趋势，对世界经济有非常重要的影响。而研究观察中国经济，不能只盯着 GDP 增速放缓，中国经济实际上已经发生了质的变化。

首先，中国经济结构调整已经发生质的转变。中国以前一直靠工业化推动经济发展，经过若干年的调整，中国第三产业的增长速度一直高于第二产业，现在第三产业不仅在增速上领先，而且在 GDP 中所占比重也已超过 50%。服务业已取代工业，成为支撑中国经济增长的主要动力，这将会对世界经济产生重要的影响。服务业的增长，预示着消费的增长。过去三十年，中国经济增长的主动力一直是出口和投资，现在情况已不同，随着第三产业的发展和国内政策的调整，现在消费对 GDP 增长的贡献率已超过 50%。

中国经济结构调整对全球贸易投资产生影响。其一，中国不再会通过大量出口的方式拉动经济。中国以前一直保持 20%-30% 的出口增长速度，大量出口产生了很多问题，与很多国家产生过贸易摩擦。未来中国的出口将逐步回归到全球贸易增长 3%-5% 的平均水平，这对很多国家来说都具有重要意义，因为他们将有机会从原来进口中国产品，转为消费更具比较优势的本地产品，而中国出口的产品也可以逐步减少数量，提高附加值。

其二，中国正在加速成为资本输出大国。过去中国一直都是吸引外资的大国，每年吸引上千亿美元投资，现在情况开始发生变化，虽然目前从统计数据上看，中国吸引外资总量和对外投资总量相差不多，但据悉很多企业、尤其是民营企业，有很多海外投资没有纳入国家统计，因此中国对外投资数量可能更多。从个人观察来看，中国对外投资额已超过吸引外资额，中国已成为净资本输出国了，并且资本输出增速之快令人惊讶。

资本充足也是提出“一带一路”战略的基础。没有充足的资金，无法实现“一带一路”。原来中国是直接卖产品出去，但产品卖的多了，对当地的经济发展、就业可能会产生反作用；如到境外投资、设厂、生产产品，再把产品卖到全世界，这些国家就都非常乐意。现在“一带一路”以投资带动基础设施建设、通过基础设施建设带动工业化、贸易投资便利化的模式，所有国家都非常支持，这种资本输出方式的转变也是一个新的变化。

中国经济的第二个变化是，中国人逐渐富起来了，中等收入阶层不断发展壮大。商务部统计显示，今年中国的出境人数已超过 1 亿人，中国境外消费已经超过 1 万亿人民币。全球财富报告称，中国中等收入阶层的人数，已经成为世界第一；国内研究机构的统计是，中国中等收入阶层的人数大概有 3 亿人。中国现在每千人企业数是 15 左右，而发达国家每千人企业数是 50 左右，因此，中国有非常大的潜力，未来还有更多的人进入中等收入阶层，消费有很大的提升空间。十八届五中全会提出了一个非常响亮的口号，即到 2020 年城乡居民人均收入要比 2010 年翻一番，所以中国消费的潜力很大。

众所周知，金融危机前世界经济增长的一个主要动力是美国的消费，也就是说美国近 2 亿中等收入阶层的消费能力，影响着世界经济的发展。以前有统计说，1 个美国人的消费额相当于 20 个左右中国人的消费，现在会有变化，今后几个中国人的消费就可以与 1 个美国人的消费持平。中国的人口基数大，将来中国的中等收入阶层规模可能会达到 5、6 个亿，那么未来中国有可能会超过美国成为世界第一大消费国，中国经济结构的这一转变，会对全球经济格局产生深刻的影响，并会进一步引领世界经济的发展。■

沙特阿拉伯支持“一带一路”战略

■ 图尔基亲王殿下（HRH Prince Turki bin Abdullah bin Abdulaziz Al-Saud）
国际金融论坛（IFF）基金理事会联合主席 / 沙特国王阿卜杜拉基金会主席

为了理顺机制以确保更好地利用丝绸之路沿线伊斯兰国家庞大的资金，我们需要系统性地解决这些已经被认识到的问题。而这些都离不开中央及地方政府的良好意愿，对于发起者中国而言，则更是如此。

我们生活的时代仍然十分动荡。政治上的不稳定导致世界各地都面临着严峻的问题，甚至可能导致国家陷入乱局，爆发叛乱或内战。而这些都是当今全球事务中消极的一面。

从积极的一面来看，一些国家提出了一些乐观大胆的倡议，以期通过加强跨境合作与发展来改善社会及经济秩序。而这些提议中就包括中国最近提出的“一带一路”构想，即复兴过去的陆上及海上丝绸之路[1]。

这一构想的命名富有诗意，效仿了汉朝的贸易路线丝绸之路。习近平主席借助此名表达出他的构想，将中国过剩的经济产能和大量的基础设施投资出口到中国周边及更远的地区[2]。这是中国对外直接投资战略的一部分。而就在最近，中国对外直接投资有史以来第一次超过了外商对华直接投资[3]。

最近，《银行家》杂志将“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”（“一带一路”）描述为“现代国际合作中最具雄心的一个例子”[4]。“一带一路”覆盖的地区总计有 44 亿人口，GDP 总量占到全球的 29%。

1 2013 年 9 月，习近平主席在哈萨克斯坦宣布“一带一路”战略的第一个要素，清楚地提及到历史上的汉朝丝绸之路。2013 年 10 月，习近平主席在印度尼西亚雅加达的演讲中对海上丝绸之路进行了补充说明。
2 国家发改委在 2015 年 3 月的文件中阐明了这一项目的细节：视野和行动—共同构建丝绸之路经济带及 21 世纪海上丝绸之路。
3 中国商务部；UNCTAD 2015
4《银行家》2015 年 9 月 1 日

为实现这一目标，中国计划投资近 9000 亿美元，而其它一些出资机构也会进一步提供 3000 亿美元的资金。亚洲发展银行提供的数据显示，自 2010 年至 2020 年，亚洲基础设施的融资缺口至少会达到 8 万亿美元[5]。

为基础设施建设寻求大量的投资是一项非常艰巨的挑战。2015 年初，亚洲基础设施投资银行与伊斯兰发展银行（总部在沙特）展开讨论，探讨伊斯兰金融机构作为“一带一路”战略资金来源的潜在可能性[6]。这是一个很理想的机会，使得伊斯兰银行的稳定性和安全性能够惠及具有重大价值的国际性项目。

不过，尽管伊斯兰金融机构非常适合为基础设施建设提供资金，但是它缺乏标准化的产品，并且会由于资产转移而“制造”赋税负担，或者违反当地的法律或财政规定。为了理顺机制以确保更好地利用丝绸之路沿线伊斯兰国家庞大的资金，我们需要系统性地解决这些已经被认识到的问题。而这些都离不开中央及地方政府的良好意愿，对于发起者中国而言，则更是如此。

我们可以制定出一个标准化的法律或税收框架，并通过与丝绸之路国家签订协议来实施。同时，伊斯兰银行家们可以为基础设施融资制定必要的标准化流程。

为把愿景变为现实，我建议成立一个专门工作组，负责研究我们能为伊斯兰金融资助“一带一路”战略真正做些什么。这个工作小组对于已经认识到的问题，将力争找到实际的解决方案，进而争取中国政府的支持，以实施必要的法律或管理方面的改变。■

5《银行家》2015 年 9 月 1 日
6 路透社，2015 年 5 月

积极应对国际贸易环境的新变化

■ 陈经纬
全国政协经济委员会副主任、全国工商联副主席

当前我国经济增长速度虽然放缓，特别是进出口增幅近年一直下滑，但作为世界第二大经济体、第一大贸易国和最大制造业国家，我相信，中国仍然有信心、有能力为建立新的贸易体系和格局作出应有的贡献。

国际贸易环境特征

当前，世界贸易领域有这样几个特征：一是当今全球贸易规则，是二战以后在西方发达国家之间开展的基础上，由发达国家制定的，延续至今。二是眼下发展中国家已经成为全球贸易及其体系的重要组成部分，成为物美价廉产品的主要供应者，积极参与国际合作、参与修改国际贸易规则的呼声日益强烈。三是 WTO 影响力日益减弱，多哈谈判进展甚微，国际贸易“杂乱无章”，似乎失去前进方向。四是全球贸易规则的谈判重心已由传统的关税和非关税壁垒延伸到技术、环境、劳工、金融、投资等诸多方面，难度加大。

世界贸易组织成立以来从未遇到过如此巨大的挑战。20 年来，作为全球参与国家最多的多边贸易机制，WTO 为建立全球统一的经贸规则，致力于破除贸易壁垒和消除非关税壁垒，发挥了独特作用，取得了积极成果。15 年前开始的多哈回合谈判是促进 WTO 成员削减贸易壁垒，旨在以更公平的贸易环境促进全球特别是较贫穷国家的经济发展。这本是造福全世界的谈判，但由于 WTO 成员国经济发展水平非常不平衡，各国的诉求千差万别，多哈回合谈判没有取得成功。

在此背景下，世界众多国家和地区的双边和区域性贸易协定如雨后春笋出现，且不断增加。截至目前，全球双边和区域性贸易协定多达 300 个。不同于 WTO 的多边贸易谈判，双边和区域性贸易协定体现出许多新的趋向，如 TPP 不仅将降低乃至取消商品的关税，还涵盖了安全标准、技术贸易壁垒、动植物卫生检疫、竞争政策、知识产权、政府采购、争端解决，以及有关劳工和环境保护的规定，标准之高和覆盖领域之广，远超一般自贸区协议。可以肯定，双边和区域性贸易协定的大量出现，将会逐渐影响和改变现有的贸易体系、规则和格局。

中国将积极参与新国际贸易体系的构建

中国一直是全球贸易规则的积极拥护和倡导者，加入 WTO 之后，中国贸易额占 GDP 比重从 2001 年的不到 40% 上升到了 2006 年的近 70%，贸易一度成为中国经济增长的主要驱动之一。当前我国经济增长速度虽然放缓，特别是进出口增幅近年一直下滑，但作为世界第二大经济体、第一大贸易国和最大制造业国家，我相信，中国仍然有信心、有能力为建立新的贸易体系和格局作出应有的贡献。

第一，需要更多地参与双边和多边自由贸易协定。一是积极推动亚太自贸区谈判，这将会是全球最大的自贸区；二是积极促成 RCEP 的尽早实现，这将是亚洲区域最重要的自贸安排；三是进一步提升现有但水平不高的自贸协定，与时俱进，真正发挥其促进合作的应有作用；四是积极准备迎接新的自贸协定谈判，如中印自贸协定，这将有助于发挥两国的合作潜能；五是坚持“多双边并行原则”，只要有需求，并有助于经济发展和国际经贸合作，都要积极参与，并尽早予以促成；六是不断提高经贸规则水平。

十多年来，中国多双边自贸协定建设从无到有，从少到多，自贸伙伴现已遍及亚太、拉美和欧洲。目前，中国在建自贸区 19 个，涉及 32 个国家和地区。这些自贸协定对相关国家的经济发展和彼此间的经贸合作有非常重要的意义，如 RCEP 覆盖总人口将达近 35 亿，约占世界人口的一半，GDP 总量约占全世界近 30%。我们有理由相信，RCEP 成员携手将促进全球经济发展和提高自贸协定水平。

第二，抓紧落实实施“一带一路”战略的具体项目。“一带一路”连接东亚经济圈与发达的欧洲经济圈以及正在发展的非洲，涵盖 44 亿人口，GDP 规模逾 20 万亿美元，发展潜力巨大。2015 年前三季度，“一带一路”沿线国家对华投资增长 18.4%；中国企业共对“一带一路”沿线的 48 个国家进行了直接投资，合计 120.3 亿美元，同比增长 66.2%。当前，“一带一路”正在由战略构想步入全面实施阶段，力图构建全球高标准自贸区网络，最终建成“一带一路”自由贸易区（FTA）。“一带一路”区域国家的经贸合作，将以推动实现区域内政策沟通、设施联通、贸易畅通、民心相通、资金融通为重点，依托沿线基础设施的互通互联，对沿线贸易和生产要素进行优化配置，探索互利双赢的经济增长模式，加快实施自由贸易区战略，促进开放型经济新体制的建立，有助于构建新的全球经济大循环，最终也会影响全球贸易格局的变化。目前，我国应从具体项目上抓落实、求突破。

第三，加速国内自贸区的建设和改革。自贸区建设成为中国顺应全球化、区域化潮流，以扩大对外高水平开放促改革、促发展、促创新、促共赢的战略举措。目前，中国已拥有上海、广东、福建、天津四个自贸区。中国国内的自贸区建设正在走向网络化的新阶段，新一轮高水平对外开放和更大范围的改革试点正在稳步推进。自贸区承担了改革试验田的重任。在自贸区范围内，不仅推行金融、贸易改革试点，其也在法律、负面清单管理模式等方面做出了积极探索。这不仅是中国融入国际服务贸易和投资体系全球化战略新框架的表现，也是推动国内经济转型的需求。自贸区必须制定清晰的战略和规划并加快推进步伐，在货物贸易、服务贸易、投资等领域，继续提高贸易投资自由化标准，破除体制机制障碍，以竞争带动产业升级。在知识产权、劳工、环境标准和规则一体化方面，应依据实际尽可能向国际标准看齐，进一步加快国企改革步伐，推动改革进程，更好地与国际经贸规则对接。

第四，继续支持 WTO 在全球贸易体系和格局中的作用。当前，虽然多双边机制层出不穷，在一定程度上冲击了 WTO 的全球贸易规则体系。但是 WTO 仍具有不可替代性，其确立的“非歧视性原则”“公平贸易原则”和“透明度原则”，是世界各国遵循的最基本贸易规则，其拥有的最惠国关税（MFN）是全球使用频率最高的优惠关税，其争端解决机制在全球范围拥有约束力，WTO 确立的原则仍是国际贸易的发展方向。作为 WTO 成员，中国一直秉持开放的合作精神，致力于维护全球自由贸易体系和开放型世界经济。中国将继续倡议和共同推动 WTO 多边贸易的谈判，在自贸区的基础上，推动建立更广泛的自由贸易市场。同时，区域自贸协定的大量出现，将为未来区域合作和区域之间的对接打下基础，为统一全球贸易投资规则奠定基础。■

创新是中国“十三五”的增长原动力

■ 辜胜阻
国际金融论坛（IFF）副理事长 / 全国人大财经委副主任、民建中央副主席

在创新领域，制度创新重于技术创新，人力激励重于技术开发，环境的营造重于要素的集聚，作为创新软件的文化重于设备厂房的硬件。

过去 30 年来，中国经济高速增长，平均增长速度接近 10%，是世界年均增速的 3 倍多，这样一种高速的增长不可持续。因此，我们现在正在谋划“十三五”，“十三五”增长的量可能是 6.5%，但是我认为最大的变化是增长动力的切换。

五个方面实现不一样的增长

中国的“十三五”需要不一样的增长，其表现在五个方面，一是动力不一样，要从要素投资驱动力增长转向创新驱动力增长；二是结构不一样，未来的重点是消费和服务产业，刚刚闭幕的五中全会提出，我们在经济增长的过程中，不仅要强调 GDP 这一硬实力，还要考虑到硬实力和软实力的平衡；三是颜色不一样，过去高污染、高排放、粗放式的增长，可以说一种黑色的增长，今后应当转向绿色的增长，五中全会提出一个很重要的发展概念即为绿色发展；四是开放不一样，要更多地融入全球化，过去是吸引外资，而未来则应更多是资本输出、企业海外拓展；五是结果不一样，从一种非包容性增长转向包容性的增长。

2015 年 10 月底召开的五中全会，最大的亮点是提出了五个发展的理念，创新、协调、绿色、开放和共享。在结构方面，服务业目前已超过制造业，未来这一态势还会延续，更重要的是我们的制造业以及产业要从低端走向中端、走向高端。另外，增长动力引擎也要发生大的变化，这是不一样的增长中最关键的因素。因此，中国的对外战略要从商品输出大国向资本输出大国迈进，从中国制造到中国所有和中国创造迈进。

改革开放 35 年来，中国的经济增长是 142 倍，这是以 GDP 来衡量，然而我们这种增长是不包容的、不平衡的，城市的人均可支配收入只增长了 71 倍，正好是 GDP 的一半，农民的收入增长更低。然而，2015 年国民经济的一个很大变化，就是无论城市居民可支配收入，还是农村居民可支配收入都超过了 GDP 的增长速度，这一态势应在“十三五”期间得到巩固。

两大引擎对冲经济下行压力

现在有很多国外金融经济机构怀疑中国弱 7% 的增长，对此我们应如何解释？我认为当前有两大战略在对冲经济下行，一是大众创业、万众创新，二是“一带一路”，这两大新的引擎在对冲下行的压力，因此我们认为弱 7% 是可信的。

习近平主席认为创新是发展的新引擎，改革是必不可少的点火器。李克强总理也讲，中国的经济要从低端走向中高端，最重要的出路是创新。20 世纪西方有两位伟大的经济学家，一位是凯恩斯，另一位是熊彼特，美国人认为，如今美国要摆脱危机，要靠熊彼特，而非凯恩斯。我们可以看看熊彼特最早提出的创新理论，他认为企业家是创新的主体，经济增长过程中的国王应是企业家，要靠企业家来维持增长，而且增长动力的切换也要靠企业家，也就是创新。

美国总统奥巴马咨询经济学家，美国为什么引发危机，由次贷危机引爆全球危机。经济学家认为是虚拟经济和实体经济的严重失衡，所以奥巴马提出要从过度依赖金融的虚拟经济重新转向实体经济，回归制造。我发现，以硅谷为代表的创新已经成为美国经济复苏的新引擎。危机以后，全美国就业增长 2.8%，但是同期硅谷的就业增长 7.8%，硅谷所在地的加州只有 3.7%，硅谷软件的就业增长 9.8%，互联网增长 8.7%，研发领域的就业增长 14.5%。现在美国的很多城市都想复制美国硅谷，纽约提出来要建立硅谷一条街，洛杉矶提出来要建文化创意类型产业的硅谷，Austin 提出来要发展创新的栖息地。事实上，美国硅谷外来移民占 36% 以上，而整个美国的移民只占 13%，有人开玩笑说是美国硅谷是 IC 创造的，I 是印度，C 是中国。这是美国硅谷经济增长的引擎。硅谷的上市公司在全球是最多的，中关村仅次于硅谷。美国五大公司的市值基本上都在硅谷，包括苹果、谷歌、微软、亚马逊、脸书。

我认为中国经济当前没有危机，但是有阵痛，这一阵痛包括：制造业去产能化，金融去杠杆化，房地产去库存化，当前二三线城市的房地产库存很高。股市也存在着如何健康发展和去泡沫化的问题，此外，还有环境去污染化，这是中国经济面临的五大阵痛。

优化创业创新生态

我们现在靠创业和创新来对冲经济下行的压力，通过对 15 个城市创新双创的调研，提出十条建议，其中最重要的一条建议是要优化创业创新的生态，降低创业的门槛，形成创新创业的栖息地，打造良好的创业生态系统，实现创业和创新的联动。另外，要有培植创新的文化，美国硅谷创新文化的典型特征是宽容失败、宽容背叛，也就是宽容企业的技术人员不断地跳槽。另外，要有创业的教育，要靠大企业来带动小微企业，引领创新品牌，特别是要有新的创新金融和资本市场培育。美国硅谷的辉煌得益于华尔街的支持，我们要使双创健康发展，当前最关键的是要营造实业人致富、创新人致富的环节，做响实体经济。

在创新领域，制度创新重于技术创新，人力激励重于技术开发，环境的营造重于要素的集聚，作为创新软件的文化重于设备厂房的硬件。所以，创新是一种典型的长期行为，要避免短期的投机行为。例如，种草可以立竿见影，短期见效，但是种树、实现绿化则是长期行为。因此，我们的创新者一定要有创新行为，一定是种树人，关注长期行为，关注早期孵化。

创业创新的生态是创新要素的栖息地，硅谷不仅仅有人才和资金，更重要的是有一种创业创新的生态。如将硅谷和中关村加以比较，我认为中关村可以和美国硅谷的沙山街相提并论，已经形成了一个很好的生态。中关村现在对北京经济增长贡献已经超过 40%，重要的是已经形成了一个“政产学研用金介”齐备的创新体系，中关村现有 260 家上市公司，仅次于硅谷，并已成为吸引人才、技术、资本、信息等创新素的聚集地。另外，在创业创新方面，我认为深圳和北京是可以和美国硅谷相提并论的两个地方。目前全中国的 VC 三分之一在北京的中关村，三分之一在深圳，这一比例和美国硅谷也相当。此外，深圳的创业比例在全国也是非常高的。

五中全会提出要打造网络强国和制造业强国，在互联网时代，创业创新和五中全会提出来的共享经济的思维是一致的。当前，互联网创业已成为最重要的创业平台，不同于以往的是，创业者更年轻、创业空间更广阔、创业环境更公平，还有更活跃的创投。互联网已经成为集陆地、海上、天空、太空之后的第五大疆域，互联网新经济成为最大增长极，中国有可能在网络强国上弯道超车，当前全球十大互联网公司，美国有 6 个，中国有 10 个。

总之，我的结论是中国的“十三五”需要不一样的增长，这种不一样的增长要有不一样的增长动力，特别是要实现创新驱动增长，这是最为重要的。同时，增长结构、人与自然的关系也应是不一样的，应该是绿色的、更加开放的，其结果也应该是更加包容的。■

“一带一路”的时代意义和历史价值

■ 于洪君
国际金融论坛（IFF）顾问 / 中共中央对外联络部原副部长

中国倡导的“一带一路”是开放而不是排他的，是包容而不是封闭的。实施“一带一路”，不仅要发掘广大发展中国家自身的潜力，同时也要动员和利用发达国家的富余资源，调动国际金融机构和相关组织的潜能。

2013 年秋，习近平主席在哈萨克斯坦提议共建丝绸之路经济带、在印度尼西亚提议建设 21 世纪海上丝绸之路，引进国际社会广泛关注。短短两年多时间，“一带一路”不仅成了中国实现和平发展、全面复兴宏图大略的重要组成部分，同时也成为世界各国广泛参与、牵动国际关系走势的全球行动。我们说“一带一路”在中国已家喻户晓，在世界上也广为人知，绝不是夸大其词。

中国倡导“一带一路”的背景和目的是什么，推动实现“一带一路”将遵循哪些原则，“一带一路”的主攻方向和当前着力点集中在哪里？国家发改委、外交部、商务部 2014 年 3 月发表的白皮书《一带一路的愿景与行动》，对此做了具体阐述。各方面权威人士和专家学者，也做了充分论述和解读。但就目前情况看，可以说人们对“一带一路”这个划时代倡议的认识并没有完全到位。如果我们放宽视野，站在创新区域合作模式、推动国际秩序重建、引领时代发展潮流、促进人类文明进程的历史高度，深入研究“一带一路”的现实意义和历史价值，至少可以得出以下几点新结论。

“一带一路”是创新亚洲地区区域合作模式的新思路。

当今时代是经济全球化时代，世界各国各地区之间经济上的相互联系和依存日益紧密。持续发展并不断深化的区域经济合作和区域经济一体化，则

是经济全球化持续发展的客观要求和重要表现，也是区域经济合作模式升级换代的主要驱动力。中国所在的亚洲地区，是当今世界经济发展最为活跃、增长潜力最大的一个地区。但是，由于历史的和现实的种种原因，亚洲国家经济合作的意愿较低，经济一体化水平不高。相互间经济依存度远低于北美国家，更低于欧盟国家的水平。

在东北亚地区，中日韩三国经济体量很大，对世界经济的影响举足轻重，但三国间的经济一体化一直没有实质性进展。俄罗斯、蒙古和朝鲜三国经济上存在着明显的外向性需求，但缺少强有力的政策支撑和内在动力，对外开放与合作力度不够，朝鲜甚至长期实行封闭式的发展战略。在中亚地区，原为苏联加盟共和国哈萨克斯坦等五个新国家，经济上曾共处于统一体系之内，地缘和人文方面也有密切联系，但独立后相互关系复杂，经济合作举步维艰，互联互通意愿很低，原有的基础设施互联体系，如供电网、公路网等，也被人为断裂。在南亚地区，印度等八个地区国家结成南亚联盟，但成员国的发展思路和资源秉赋差异巨大，各国虽为共谋发展虽然做出了一定努力，但成效甚微。唯有东南亚地区，印度尼西亚等国在东盟框架内密切协调与合作，并于十多年前大胆提议构建共同体，在区域合作和一体化发展方面多有建树，明显地走在了亚洲其他国家的前面。

全面考察近年来经济全球化发展趋势和中国周边地区一体化发展的客观要求，特别是中国与周边各国发展经贸关系、推进技术合作，尤其是共建基础设施的成就和经验，可以说，中国以共商共建共享为原则，倡导和引领周边国家广泛开展务实合作，争取在基础设施建设方面相互协调，取得突破，不仅极为必要，而且完全。在某些条件较好的国家和次地区，可以统一规划，共同建设，共同使用；暂不具备共建条件的国家和次地区，可以各自规划，单独建设，而后相互借用，彼此受益。就这样，区别不同情况，采取不同思路，实行不同方式，就可以推动古丝绸之路沿线各国分阶段、分步骤地实现互联互能，最终实现共同发展和繁荣。

中国周边各国积极响应“一带一路”倡议，也说明这一倡议恰逢其时。如果能顺利推进，首先实现政策相通，使“一带一路”与相关各国的发展规划有机衔接，使上海合作组织、东南亚国家联盟、南亚国家联盟、俄罗斯主导的欧亚联盟以及拟议中的中日韩经济合作相互协调，“一带一路”完全有可以成为打造亚洲区域合作新模式、开拓亚洲互利共赢新局面、提升亚洲经济一体化水平的重要途径，成为打造中国与周边国家命运共同体，进而成为打造整个亚洲国家命运共同体的有效手段。

“一带一路”是重新激发南南合作内生动力的新范式。

二战结束以来几十年间，国际社会一直为南北方国家之间，即广大发展中国家与少数发达国家之间的发展鸿沟不断扩大而困扰。上世纪 70 年代，发展中国家为自立图强、脱贫解困提出了南南合作的设想，并为此做出了多方面的探索和努力。但是，由于南南合作缺少发达国家的真诚配合与支持，发展中国家相互之间又缺少切实可行的中长期纲领和多边行动计划，南南合作始终处于裹足不前、举步维艰状态，总体成效非常有效。进入 21 世纪以来，如何提升南南合作的质量和水平，打造南南合作的升级版，如何激发南南合作的活力并创新合作机制等问题，再次提到国际社会的议事日程上来。

中国领导人发出的“一带一路”倡议，首要目的是在共商共建共享原则基础上，共同破解中国周边地区广大发展中国家基础设施建设长期滞后、严重掣肘经济和社会发展的难题。其主要途径，是通过实现地区国家基础设施的互联与互通，同时推动中国与相关国家的产能合作与技术合作，扩大相互间的经贸规模，开辟金融合作的新渠道，并进一步深化人文交往，增进各国人民之间的友谊，最终以中国的快速发展，带动周边国家及古丝绸之路沿线所有发展中国家的共同发展，最终不仅惠及中国自身和中国周边各国，同时也惠及原苏联东欧地区的所有转型国家，同时也惠及非洲及至更远地区的大批发展中国家。

中国是世界上最大的发展中国家，是广大发展中国家在诸多国际事务中，其中包括实现联合国千年发展目标进程中的主要代表。中国倡导并推进“一带一路”，本身就是南南合作中的重大创举。也正因为如此，这一倡议得到了广大发展中国家的普遍认同和支持，包括远在非洲、拉美和南太平洋地区的许多发展中国家，也满怀期望和热情，与中国探讨参与“一带一路”的可能性，许多国家已与中国政府或相关部门签署了“一带一路”合作备忘录等文件。对于中国倡导成立的亚洲基础设施投资银行，广大发展中国家也热烈欢迎，积极参与。印度、南非、巴西、埃及、阿根廷等新兴经济体无一例外地加入亚投行，充分表明了这一点。

中国是南南合作的参与者和推动者。在发出“一带一路”倡议的同时，中国提出了打造中国—中亚、中国—东盟命运共同体的新构想，而后又陆续提出了打造亚洲命运共同体、中国—非洲命运共同体、中国—拉美命运共同体等一系列相关构想和主张。如此下去，南南合作自然而然地将以“一带一路”倡议为契机，出现前所未有的广泛参与、全面推进、联动发展、利益交织、共同进步的历史新局面。

“一带一路”是引领和推动建设新型国际关系的新创举。

世界上不同国家之间的基础设施互联互通，以及与此相关联的区域合作与一体化发展，并非始自今日。这一过程往往与国际经济关系、贸易格局、金融秩序、行为规则、安全机制的构建或重整相联系，其结果不仅事关参与国的发展取向，而且事关全人类的前途和命运。国际社会在此方面积累了不少成功的经验，也有许多沉痛的教训。

第二次世界大战后不久，美国为帮助濒临破产的西欧国家在废墟上实现战后重建，拯救百孔千疮的西欧经济和危机四伏的社会，斥巨资实施了马歇尔计划，即所谓的欧洲复兴计划。这个计划对于美国和西欧而言是成功的，其结果是所有西欧国家从此更加仰仗美国人之鼻息，全部加入了以美国为首的反苏反共阵线，搭上了美国称霸欧洲和世界的战车，这就大大加剧了刚刚开始的东西方冷战。美国通过所谓的马歇尔计划，名为复兴欧洲，最初还摆出高姿态，邀请苏联和东欧国家参加，但实际推行的是美国主导下的区域合作，实施的是霸权逻辑下的共建理念和集团政治背景下的经济一体化，从而打造了一个长期服务于美国全球战略的势力范围。如果没有当年的马歇尔计划，甚至也不可能有后来的冷战堡垒北大西洋公约组织。

当时的苏联政府或多或少地意识到了美国的意图，因而拒绝了美国要苏东国家参与欧洲复兴计划的建议。但是，在两个对立阵营、两种社会制度、两个平行市场、两大货币体系的思想指导下，苏联带领东欧各国搞起了莫斯

科主导下的“经济互助”，参加经济互助委员会即经互会的，不仅有东欧各国，后来还有亚洲和拉美地区的社会主义国家。在这个不同于欧洲复兴计划的经合体系和框架内，苏联根据壮大自身实力地位并扩张势力范围的战略需要，极力推行国际劳动分工，在内政外交两大方面严密控制经互会成员国，同时建立了以莫斯科为总部的政治军事集团华沙条约组织。其结果是相互矛盾的，一方面，某些参与“国际劳动分工”的国家日益成为其附庸，严重丧失主权与独立；另一方面，某些不愿苏联控制的国家与苏联反目为仇，分道扬镳，导致社会主义大家庭最终瓦解。

中国倡导的“一带一路”，首先基于人类社会的统一性，同时也基于人类利益的共同性，基于人类文明共同发展和进步的崇高理念。这一理念摈弃冷战思维、拒绝零和游戏，反对丛林法则，超越社会制度差异和意识形态分歧，超越资源秉赋障碍和自然地理阻隔。它不从根本上打破现有的国际政治经济秩序，不去颠覆现行的金融合作机制和产能转移规则，更不是重划势力范围和重建集团政治，而是顺应世界多极化、经济全球化、道路多样化、社会信息化的历史大潮，引导世界各国探索相互尊重并相互支持、共担风险和共克时艰、互利共赢与合作共赢的新道路，最终形成更为公正合理、更为健康稳定、得到广泛认同并使各国人民普遍受益的国际关系新体系。

“一带一路”是中国为人类社会做出更大贡献的新途径。

中华民族历史上曾经为人类文明的发展做出过重要贡献。两千多年前起始于中国的古丝绸之路，将中国的物品和特产带到欧洲和世界上许多地区，同时也使欧洲和世界各地的物质产品和精神文化传入中华大地，其伟大意义在于沟通了东西方的直接联系，实现了广泛而深刻的文化交流与文明互动。新中国成立后，毛泽东、邓小平等领导人多次谈到，随着中国的自身发展和逐渐走向强大，中国应当为人类做出更大的贡献。习近平总书记也多次表示，全面复兴和崛起中的中国，应当为人类社会的和平发展与共同进步承担更多的责任、使命和义务。“一带一路”是实现当代中国人这一崇高意愿和理想的新途径。

当今世界属于全球化加速发展的新时代，中国倡导并大力推动建设陆上和海上两个新丝绸之路，首先着眼于帮助广大发展中国家消除基础设施建设长期滞后的瓶径。在这个可能相对较长的历史时期，中国政府将会尽最大努力，为“一带一路”的实施提供多种形式的财力、物力和智力支撑。面对不可预测的风险和挑战，中国政府和企业可能为困难和挫折承担必要的损失和牺牲。也就是说，为了充分兑现和全面履行中国领导人对世界的庄严承诺，中华民族将义无反顾、矢志不移地履行自己的国际义务和责任。

中国倡导并推动实现“一带一路”宏伟计划，将使拥有数十亿人口的广大发展中国家与中国一道，全面加快经济和社会发展现代化的步伐，这将有助于缩小人类社会不同组成部分之间的发展鸿沟，较好地解决全球范围内的发展失衡与两极分化问题，从根本上铲除国家间对立与冲突的土壤，铲除以国家为背景的极端主义滋生蔓延的温床。实现这样一个崇高目标，将是中华民族在新的历史条件下为人类进步事业做出的了不起的新贡献。

中国倡导的“一带一路”是开放而不是排他的，是包容而不是封闭的。实施“一带一路”，不仅要发掘广大发展中国家自身的潜力，同时也要动员和利用发达国家的富余资源，调动国际金融机构和相关组织的潜能。邻国间的、次地区的和跨区域的资源配置、金融合作、产能转移、技术交换、劳动力流动，将使相关国家和地区，首先是欧亚大陆在基础设施方面实现前所未有的相互连通。这就会带动并推进更多国家的发展战略、政策理念相互衔接，进一步夯实经济全球化与区域一体化的物质技术基础，使世界上不同文明类型深入展开新形式的互动与互鉴。构建人类命运共同体，届时将不再是空泛的概念，而是历史发展新常态。人类社会如能形成这样一个新局面，中华民族的贡献不仅无可比拟，也无法估量和超越。■

中国与世界贸易组织共成长

■ 周汉民
国际金融论坛（IFF）学术委员 / 全国政协常委、上海市政协副主席

中国是世界多边体制的积极倡导者和坚定维护者，就在上个月纪念联合国成立 70 周年的时候，中国作为联合国的创设缔约国而且是首个签字的国家，国家元首习近平先生到访纽约并发表主旨讲话。谈及世界贸易面临的机制挑战，中国作为创设缔约国的组织当何去何从？

中国是世界多边体制的积极倡导者和坚定维护者，就在上个月纪念联合国成立 70 周年的时候，中国作为联合国的创设缔约国而且是首个签字的国家，国家元首习近平先生到访纽约并发表主旨讲话。谈及世界贸易面临的机制挑战，中国作为创设缔约国的组织当何去何从？

中国与世界贸易组织共成长

作为世界经济三大支柱之一，世界贸易组织目前已拥有 162 个成员国，它的前身关税贸易总协定于 1948 年 1 月 1 日生效的时候，23 个创设缔约国之一就是中国。至今，中国已同世贸组织一同前行了整整 14 年。世界贸易组织的成长和进步有几个重要指标，例如，世界贸易组织今天代表了世界贸易力量 98%，162 个成员代表世界经济总量 96%。2000 年世界贸易组织成立之初，世界贸易总量只有 11 万亿美元，而到 2014 年已增至 46 万亿美元，这样巨大的进步和成长与世界贸易组织的功能、原则是密不可分的。

关于世界贸易组织的几个重要功能，其一，世界贸易组织有四大原则，即非歧视原则、透明度原则、市场准入原则、公平竞争原则。今天全球无一区域贸易组织不是把这四大原则作为最重要原则载入，包括刚刚公布相关文本的 TPP，拟议中正在推进的 TTIP 和在世界贸易组织范畴中的周边贸易谈判的核心 TISA，都视这四大原则为最基础原则。

其二，世界贸易组织有一个争端解决机制，其公平性和有效性得到世界公认。世贸组织成立至今 20 年，审议过的案子或者已经收到过的案子有 486 个，486 个案件中已经审结的案件超过 300 个，300 个案件都得到了自觉的遵循和执行。

第三，世界贸易组织有一个非常重要的制度，叫做国家贸易政策审议制度，有两年审一次的，有一年审一次的，例如中国就是一年审一次的，这样的贸易审议制度为贸易自由化奠定了坚实的基础。中国是 2001 年 12 月 11 日加入世界贸易组织的，当年中国出口总量为 5000 亿美元，到 2004 年实现三年翻番，达到 1 万亿美元，到 2014 则达到 43000 亿美元，占世界贸易比重 12.2%。由此可见，中国与世界贸易组织共同成长是不争的事实，因为贸易始终而且将来仍然要成为中国经济发展的重要动力之一。因此，中国与世界贸易组织共成长、相辅相成、相得益彰，中国是世界贸易组织的积极参与者和其多边贸易体制的坚定维护者。

中国要为世界贸易组织的进步多贡献

回首自 1948 年 1 月 1 号关税贸易总协定生效那天起至今，共历经八轮回合，前进了三步。第一步，从关税降低到非关税措施的逐步消除。第二步，从货物贸易到服务贸易的延展，第三步，从货物贸易、服务贸易向知识产权和投资延展。世界贸易组织前身的八轮回合所走的三步是一面镜子，非常值得今天的人们认真思索，那就是世贸组织 20 年往后如何走。

第一，世界贸易组织从成立之初启动的多哈回合议程，至今仍然未果，总体谈判没有成功。第二，就在世贸组织裹足不前之际，区域的、双边的自由贸易协定如雨后春笋，目前已有 600 个在世界贸易组织注册，其中已经生效的有 386 个。第三，世界贸易组织好不容易达成了一个路线图，形成了一个多边协定，然而到今天却尚未生效。

中国应当促进世界贸易组织自身改革。第一，世界贸易组织最重要的规则是它的协商一致议事规则，协商一致规则一直得到人们的赞赏，但是今天协商一致的原则却阻碍了协议的达成。因此这一重要原则应有所反思，我认为其优化改良的余地很大。

第二，世界贸易组织已经成功的运作机制，应当对其他正在谈判的双边或区域自贸协定产生积极的影响，无论是 TPP 还是正在谈判的 TTIP 都绕不过世界贸易组织争议解决机制。尽管世贸组织解决的是贸易争议，而 TPP 和 TTIP 主要解决的是投资争议，但其解决问题的基本原则没有大的区别。现在很多人赞赏 TTIP 有关其中争端解决国有化和征收之后采取的及时、充分、有效原则，但翻一翻国际法就知道，这三个原则一百年前就创造了。我认为，应将世界贸易组织的发展机制发扬光大，去影响双边和区域贸易组织的安排。当前正在谈判的 TTIP 中有一方非常倾向于将世贸组织的争端解决机制纳入 TTIP 谈判范畴，对此，我认为世贸组织应主动站出来积极推进。

第三，世贸组织的四个基本原则，即非歧视原则、透明度原则、市场准入原则、公平竞争原则必须与时俱进。中国应促进 WTO 通过一些新规则，这些新规则被概括为“一个公平、四个保护”。关于公平竞争环境的形成，其核心即为政府中立或国企相关经济行为的安排。事实上，世贸组织早已就此展开过相关谈判，如今谈判需继续推进。关于“四个保护”：

1、关于投资的保护。早在 1994 年，世贸组织就已通过投资与贸易不可分的协定，这一协定的继续发展是完全有必要的。2、关于知识产权的保护。1994 年 WTO 的前身马拉喀什协定里面包括了与贸易相关的知识产权保护，这样的一个协定经过 20 余年的实践，应该往前推进。3、对环境的保护。世贸组织在这一点上一直裹足不前，实现突破十分紧要，2015 年 12 月，联合国气候大会将在巴黎举行，并将通过拟议中的《巴黎公约》。4、在对劳工和劳工权益的保护方面也需要有新的举措。

总而言之，首先，中国与世界贸易组织共成长，对世界贸易组织我们一定要继续保持非常热情的支持态度。其次，中国对世界贸易组织的进一步发展需多贡献。中国加入世界贸易组织极大地改变了世界贸易组织的格局，中国已连续两年成为世界进出口第一大国，因此，中国应该适时发出自己声音的时候，促进世界贸易组织改革。■

特别报告

林毅夫：
创新与消费的作用

潘功胜：
中国经济继续发展，但依旧任重道远

瓦曼·卡马特：
在多边发展银行的支持下
满足全球基础设施发展需求

创新与消费的作用

2015 年 10 月召开的十八届五中全会，对“十三五”规划的建议是中国经济增长的速度要保持中高速的增长，后来总理在其他场合做了解释，也就是在“十三五”规划期间，中国会保持在 6.5% 以上的增长速度。但中国应该把 7% 作为增长目标，因为到“十三五”结束的时候，中国经济发展要实现十八大提出的到 2020 年的时候，GDP 要在 2010 年的基础上翻一番，城乡居民的人均收入也要在 2010 年的基础上翻一番，而人口增长率为 0.5%。

有一些方法来实现上述第二个目标，包括在当前经济增长水平上更高的收入再分配。一种办法是中国经济保持 6.5% 增长的速度，收入分配往城乡家庭倾斜，但是存在的问题是在 7% 增长的时候，企业盈利状况是令人担心的，如果经济增长速度下滑，收入分配还更多的往居民这边来倾斜的话，很多企业可能会因为不盈利而倒闭，进一步会引起失业，甚至金融上的系统问题。因此，瞄准 7% 的增长率似乎更为合适。

如果能够实现 6.5% 以上并且接近 7.0% 的话，到 2020 年的时候，人民币在当前汇率基础上的升值不到 10%，中国在 2020 年的时候，人均 GDP 就会超过 12600 美元，这是高收入经济体的门槛。按照国际的统计指标，到时中国会变成一个高收入国家，这将是第二次世界大战以后，第三个从低收入进入到中等收入，然后达到高收入的经济体，一个是我们的台湾，一个是韩国，到 2020 年如果这个目标能实现，中国是第三个经济体，同时这将是中华民族伟大复兴的一个很重要的里程碑。

对全球经济的贡献

这样的增长目标有利于全球经济。因为从 2008 年国际金融经济危机后，发达国家还没有完全复苏，中国在过去这些年是世界经济增长最快速的国家之一。如果中国经济增长速度放缓了，可能会导致对世界经济的另外一场意想不到的挑战。如果中国在“十三五”规划期间，能达到 6.5% 以上的增长速度，中国每年对世界经济增长的贡献率仍然会在 30% 左右，中国仍然将是世界经济增长的驱动力，中国仍然将对世界经济的稳定和发展做出巨大贡献。

这一个增长目标，引起国内外非常多的关心，甚至引发疑问：到底中国是不是真的能达到？原因是中国过去增长速度平均起来每年是 9.7%，但是从 2010 年第一季度开始，中国的经济增长速度一个季度一个季度地往下滑，到 2015 年第三季度只剩下 6.9%，而且下行压力还会加大。这是中国从 1979 年改革开放以后，持续时间最长的一次经济增长的情况，国内国外有很多评论家，他们之所以悲观是认为持续这么长的经济增长的情况，是中国自己的体制机制增长模式问题所造成的。

由于经济结构性的问题，一些人甚至认为经济增长速度很可能从现在 6.9% 继续往下滑，甚至掉到 6%、5%，甚至掉到 4%。

我作为研究中国经济的学者，不太赞同在国内以及在国际上非常通行的，认为中国的减速是中国内部体制机制造成的说法。当然，中国是一个发展中国家，转型中国家，中国肯定有很多体制机制结构性的问题。但是我们也必须认识到，从 2010 年开始，所有其他新兴市场经济体的增长

速度，下滑的幅度比中国还大，过去其他所有新兴经济体跟中国同样的表现，如巴西、俄罗斯和印度等，而一些高收入、高表现，主要是出口比较大的经济体，像新加坡、台湾、韩国在同一个时间，经济增长速度也在下滑，而且下滑的幅度都比中国要大。

为什么这些经济体在同一个时间出现同一个表现，而且严重的程度都比中国还大，唯一能解释的是共同的外部原因，而且中国的内部因素可能比他们还好一点。

从出口角度来讲，发达国家，比如美国、欧洲、日本都还没有从危机当中复苏，他们的经济增长非常慢，他们的外部需求少，所以出口增长率也会小。中国改革开放这 30 多年，平均每年的出口增长是 16.3%，但是 2015 年度的增长很可能是零增长，前面几个季度实际上是不增长的。这是所有出口在经济当中比重比较大的经济体共同遭遇的问题。

在 2008 年国际金融经济危机爆发以后，每个国家都采取了一些积极的财政政策，来支持投资驱动内需，那些项目经过五、六年，大幅度已经完成，但是国际经济还没有复苏，如果没有新的投资项目，当然投资增长率也是下滑的。不仅是中国，所有的国家都这样。

中国的消费增长还是比较平稳的，每年达到 8%、9% 的增长速度，所以中国过去才能维持在 7% 以上的增长。但其他国家、其他地区他们消费增长比中国低得多，所以他们的经济增长率也比中国低多了。

国内需求

我们未来我觉得发达国家要真正的复苏，可能还是比较难，因为发达国家确实像大家所想象的，推行结构性改革很难，但是没有结构性改革那就很难推动像之前那样比较快速的增长。所以在“十三五”期间，中国增长更多会像大家所说的靠内需，但是在内需当中到底是应该以消费拉动还是以投资拉动，在国内有很多争议，国际上也有很多争议。国际上很多人认为，中国过去以投资来拉动经济的增长模式是不可持续的，所以中国应该改成消费拉动经济增长的模式，对这种看法我也不敢表示同意。消费非常重要，是我们经济发展的目标，但是消费要长期持续增长的前提是收入必须不断的提高，而收入要提高，一方面要靠现有的产业技术不断的创新，并且不断出现附加价值越来越高的产业，靠什么方式来提高劳动生产率？同时在经济发展的过程当中，交易量会不断下降，而下降交易使用的方式必须不断的完善各种基础设施。

但是技术创新、产业升级、基础设施的完善都是需要靠融资的。所以消费要增长的前提，还是必须投资。当然，我们必须改善投资效率和投资质量，如果有好的投资，最重要的是有就业，有了就业收入就能增长，收入增长了，消费就能增长。

到底中国还有没有好的投资机会，这是关键。很多人认为，中国现在有那么多过剩产能，没有好的投资机会，中国过去也投资了那么多基础设施，现在也没有好的投资机会。对这个看法，我也不表同意。当然，确实中国现在有不少过剩产能，像钢筋、玻璃、铝这些跟电力产业相关的确实有过剩产能，但是这些产业都是在中低端。中国往中高端的产业去升级和投资的机会，其实还是非常巨大的，那些投资都有非常好的经济回报。

第一，城市内部基础设施投资。过去中国做了很多基础设施，连接一个城市到另外一个城市的基础设施，像高速公路、飞机场、港口等等。城市内部的基础设施还是严重不足，像地下铁路、地下管网，这些投资都有很好的经济回报。

第二，环境投资。中国环境的问题中，污染是大家关心的，我们要治理污染也必须要进行相当多的融资。

中国目前城镇化率是 54%，中国要变成高收入国家，城镇化率一般要在 80% 以上，所以中国还有一段相当长的路要走。在城镇化方面，城镇化必须做很多像住房、基础设施等各种各样的投资。我想这四点是中国作为一个发展中国家跟高收入国家最大的不同，因为高收入国家，像美国、欧洲、日本等国家，他们的产业已经走在世界最前面了，要找到新的回报高的产业就相当困难，但中国到处都是。

积极政策

基础设施，发达国家的基础设施也基本完善，顶多就是老旧。老旧的投资回报跟短缺的投资回报差距不是很大。发达国家的环境也都是好的，城市化已经基本完成。所以现在很简单的以发达国家的经验来看中国，当然有好的投资机会也要有好的投资资源，这一点中国也具有相对的优势。 中国还有相当大的空间采取积极财政政策。中央政府加地方政府负债总共也没有超过国内生产总值的 45%，在全世界是处于最低水平的国家之一；此外，中国民间储蓄占 GDP 的比重仍然高达将近 50%，在全世界是最高的，所以用政府的投资来撬动民间的投资；国内储蓄和充足的外汇储备使得中国不同于许多其他发展中国家。

把好的投资机会与好的投资资源利用起来，中国拥有一定的投资增长率就会创造就业，有了就业收入就能增长，收入增长了，消费就会持续增长，这些条件我想在未来五年会变化的，我相信在未来五年中国维持 6.5% 以上的增长速度是完全有条件的，也是有可能的。维持这样的中高速增长就有利于社会的稳定，金融的稳定，也有利于一种叫做宽松的环境来深化各种必要的改革。所以我相信到 2020 年全面建成小康社会所提出的两个翻一番的目标能够实现，中国应该到 2020 年，最迟到 2021 年或 2022 年就会变成一个高收入国家。

这不仅是对中国人的好消息，也是全世界的好消息，因为到现在为止，全世界高收入经济体的人口仅占世界总人口的 15%，到 2020 年的时候，全世界生活在高收入经济体的人口会增长一倍还多。中国在这样的增长速度当中，每年对全世界增长的贡献仍然还在 30% 左右，仍然是全世界经济增长的驱动力，给世界提供非常好的市场机会。正如习近平总书记于 2015 年 11 月在越南所说的，一起搭乘中国快速发展的顺风车。■

林毅夫
国际金融论坛（IFF）顾问
北京大学国家发展研究院名誉院长

中国经济继续发展，但依旧任重道远

尽管中国经济近来面临一些阻力，但仍然在以合理速度持续增长。不管在任何情况下，保持 7%的 GDP 增速都并非易事，对于一个国民生产总值高达十万亿美元的国家而言尤为如此。放眼全球，中国的增速都是首屈一指的。中国国内就业率稳定，家庭年收入平稳上升，经济结构转型持续推进。尽管如此，中国仍须高度警惕任何经济下行的风险。为把握目前的局势，我们必须首先回顾过去。

全球经济增长速度未达到预期目标。欧元区和日本未完成经济增长目标，新兴市场发展步履艰难。与此同时，全球金融市场依然动荡不安。

在中国，传统增长模式已成明日黄花。数年来的投资驱动增长导致了工业产能过剩和债台高筑等问题。政府、企业和家庭的负债超过了国民生产总值的两倍。企业债务在国民生产总值中的占比达到了 120%，杠杆问题因而在企业部门尤为突出。但是，在短期内，债务去杠杆化与降低产能很可能会导致增速的放缓。

中国政府认为，经济放缓对于实现经济转型是必要的。尽管过去的投资驱动型增长成绩斐然，但也导致了一些问题。中国将会更加注重经济发展的质量以及可持续性。这对中国和全世界而言都大有裨益。

在过去三十几年中，中国和其他新兴市场经济增长速度频破纪录，但是这种飞速增长也付出了一定的代价。自然资源枯竭、环境破坏以及收入不平衡等问题加剧都是经济快速发展的显著副作用。这种飞速增长还造成了全球经济不平衡的问题，给金融危机火上浇油。

近年来，中国通过推动国内外金融平衡为全球经济稳定作出了贡献。中国经常项目盈余从 2007 年的 10%降低到了 2014 年的 2.1%。与同期相比，净出口占 GDP 比重从 7.5% 降低到了 3.7%。并且，在 2015 年的前三个季度，服务业对 GDP 的贡献率达到 51.4%，比前一年增长了 2.3 个百分点，并且比制造业高 10.8 个百分点。这些成就都直接改善了全球金融不平衡的问题。

那么，中国经济未来的增长走势如何呢？尽管面临下行压力，中国经济近期依然展现了一系列良好的发展势头。住房销售回暖。高达 3.2 万亿的人民币的政府债券互换项目削减了当地基础设施项目的筹资成本，降低了大规模期限错配的风险。最后，财政政策从 2015 年年初开始放宽，中国人民银行也数次降低基准利率。宽松的财政政策和货币政策的影响很可能在未来几个季度显现，我们估计其滞后时间约为五到九个月。

就中期来看，中国在服务业、农业、高端制造业以及信息技术方面增长潜力可观。与此同时，中产阶级的迅速壮大将会提高消费需求。医疗服务、旅游业、娱乐以及电子商务等领域的发展有望在经济中脱颖而出。区域间发展的不平衡也意味着与城镇化相关的投资有着巨大潜力。最重要的是，市场化改革有望提升经济活力，尤其是在服务行业与科技领域。

如今，中国一方面要保持经济合理增长，另一方面又要在控制风险的前提下推动结构调整。如何在这两者之间寻找到一个平衡点，是中国面临的主要挑战。实施一个大型刺激计划会在短期内拉动 GDP 的增长，但是这会带来更多的债务，增加金融风险并减缓改革步伐；另一方面，如果我们放任经济增长大幅放缓，就会导致失业率升高，金融压力增大，使得结构改革更为困难。把握好这一平衡需要稳健的执行，我对此持乐观态度。

人民币汇率改革

去年八月，中国政府改革了人民币对美元的每日汇率盯住机制，使市场在汇率决定上发挥更大作用。这与 2005 年设立的汇改规划从根本上是一致的。从那时起，人民币的汇率浮动幅度逐渐增大，从当初的 0.3% 升至今天的 2.2%。

那么人民币的前景如何呢？自从八月汇改决定开始，人民币就开始适度贬值。在此前几年，人民币相对于大部分主要货币持续升值。从 2012 年本届政府任期开始以来，人民币的实际有效汇率已上升了 17%。此外，美联储的预期紧缩周期也加剧了全球资本流动。

市场期待人民币汇率会由于市场力量的介入而回归正轨，并且希望人民币币值可以回归到长期均衡水平。

考虑到国内和国际的经济和金融状况，我们没有理由认为人民币会进一步贬值。首先中国的经济继续以合理速度增长，并且其经常账户依然保持盈余。贸易顺差依然巨大，而这是决定外汇供求的基本要素。最后，中国依然持有充足的外汇储备。

据环球银行金融电信协会（SWIFT）称，人民币现在是世界上第五大常用货币，第二大常用贸易融资货币。目前人民币已经被纳入 IMF 特别提款权货币篮子。美国财政部在 2015 年度发布的报告中称，人民币依然低于正常的中期估值水平。中国政府会继续推动改革，深化和扩展市场在汇率决定上的作用。

中国股市波动

发达国家的金融市场经历了几个世纪的发展，已经臻于成熟；而中国的金融市场才仅仅诞生 25 年，其投资结构和监管机制仍待逐步完善。去年的股市震荡是由于许多原因共同造成的。投资者们使用了高杠杆保证金交易，而且往往是非正式并且不受监管的保证金融资手段，从而引发了泡沫。而接下来的市场调整又造成了大幅的损失，形成了螺旋式下滑，引发了系统性风险。为应对这些问题，中国政府采取了一系列强有力地政策措施。

尽管我们成功地抵御住了这些危险，但是我们仍应从中汲取教训。我们本可以表现得更为出色。最大的危机过后，市场风险已经降低。尽管中小股市值依然居高，但是蓝筹股价格已经达到合理水平，杠杆比例也大幅下降。有些人担忧，中国的市场改革可能因为这个插曲而放缓。

中国会坚定不移地继续推进改革，其中包括开放金融市场。从短期来看，我们需要强化股票市场投资者的信心。从中长期来看，我们必须提高监管和引导的有效性，实施宏观审慎政策并且进一步开放中国的资本市场。我们也应当改革首次股票发行登记制度并且增加机构投资者的数量。未来，我们依旧任重道远。■

潘功胜
中国人民银行副行长
国家外汇管理局局长

INTERNATIONAL FINANCE FORUM
NEW CAPITAL · NEW VALUES · NEW WORLD
WWW.IFFORUM.ORG
國際金融論壇
SINCE 2003

INTERNATIONAL FINANCE FORUM
NEW CAPITAL · NEW VALUES · NEW WORLD
WWW.IFFORUM.ORG

IFF全球新资本领袖课程
为全球未来领袖量身定制
培育全球新兴资本力量

全球新资本领袖课程是由国际金融论坛（IFF）发起并创立，以实践学习IFF精神纲领：“全面可持续发展——新资本、新价值、新世界”理念为核心，深刻探讨当前全球经济、金融、社会、环境危机根源和人类所面临的挑战。

课程旨在培育全球新兴资本力量，为全球未来领袖量身定制。这一高度专业化的综合课程汇聚全球财经政要领袖和杰出师资，秉承学术严谨和全球战略视野，为学员创造全球化、全方位、多角度的非凡学习体验。

课程由国际金融论坛（IFF）携手世界最顶级战略合作伙伴，集结当今世界最顶级的全球财经政要资源和强大学术力量，联手打造这一独具特色的全球新资本领袖课程。

课程由IFF全球财经政要成员及牛津大学10-12位资深教授联合授课，课程内容包括：西方经济的发展政策和相关课题，包括全球经济、国际货币体系、欧元区危机、收入分配、社会福利、医疗公保、能源开发、环境保护、城镇化、外商直接投资、及跨国公司等。

完成课程的学员，将由IFF及牛津大学正式颁发课程证书，获颁证书的学员可加入牛津大学校友会，享有终生校友权益并获资格出席校友会各项活动。并同时有机会成为IFF新资本领袖理事会成员。

课程申请：
info@ifforum.org

更多信息，敬请关注
官方网站：www.ifforum.org
官方微信：IFFweixin

IFF微信：IFFweixin

在多边发展银行的支持下满足全球基础设施发展需求

金融危机后，新兴市场在全球经济复苏中发挥了带头作用。以购买力平价衡量，自 2009 年，新兴市场增长占据了全球 GDP 的 75%。这在我们这个不断变革的时代具有象征意义，说明了地缘经济力量转移到了发展中国家。我相信南南合作已经做好了准备，在资金以及经验知识上对南北合作进行补充。这是一种平等互惠的合作。

按照绝对价值计算，中国和印度为全球经济增长所作出的贡献要比欧元区国家与美国的总和还要多。世界经济增长的速度确实有所放缓，但这并不意味着新兴经济体的增长速度也放缓了。对于很多发达国家来说，增长缓慢意味着全面的衰退，而中国仅仅是增长率从 10% 下降到了 7%。即使市场流动性达到了史无前例的水平，发达国家仍在挣扎于解决遗留的高债务以及高失业率问题。量化紧缩政策的下一步推行对于发达国家及发展中国家都具有不确定性。

保持发展势头

发展中国家需不断进行彻底的自我改造和发展，继续增加基础设施的公共投资。

近期报告显示，未来 20 年，发展中国家需要每年投入 1 万亿美元来发展基础设施，任何一家机构都无法满足这项资金需求。一些国家现有的产能不足以吸引资金。因此，在政策制定中要优先侧重产能建设，要让产能带动基础设施的发展，避免因产能不足而拖累发展。

这个模式中我们需要关注四个方面：农业、畜牧业、渔业投资、水资源及洪水管理；大型基础设施建设；制造业及工业的发展；服务业发展、气候以及环境的保护。

考虑到未来对产能的需求，中国在努力实现“一带一路”的战略构想。这一战略可以通过跨国网络以及与欧洲、中东国家的网络连接将投资传递到中国较落后的西部内陆地区。这个方式可以促进区域内的财政金融联系，并在沿路发展基础设施建设需求。这种基础设施投资可以推动国际化进程，促进贸易发展，最重要的是它可以刺激经济的增长。

目前的经济以及投资模式尚且无法满足投资需求。私人的国际流动资本稳定性差，而且在数量以及期限上都不足以满足可持续发展，而可持续发展需要的恰巧就是长期的投资。因此，多边发展银行在满足这些要求方面就具有至关重要的作用。

多边发展银行的承诺在 10 年的时间里把资金供给从每年 450 亿美元提高到每年 1000 亿美元，却仍然达不到基础设施发展的要求。多边发展银行需要进行创新改革，发展担保结构、资产证券化、风险规避管理的同时，在参与者之间推动再保险业务的发展。它们还需与中央银行合作，为发展中国家之间的货币互换协议搭建平台。发展中国家的大部分外债都以硬通货计值，因此资产负债表容易受到币值波动的影响。

若想取得成功，多边发展银行需要带头进行结构性改革，并勇于尝试其它机构不敢涉足的领域。这意味着多边发展银行需要承担更多的风险。我们身处于一个低利率、全球流动性强的时代，多边发展银行应抓住这个机会并考虑如何扩展融资来源。比如，它们可以考虑发行较低信用评级的产品，并且在不影响财务健康的前提下，以极小的成本上升为代价筹集更多的资金。多边发展银行也可以在分享其多年积累的知识及经验方面发挥重要作用。

金砖国家发展银行需要聆听、学习、合作以及创新。与新成立的或成立已久的多边发展银行、市场主体建立起全球性、地区性战略伙伴关系，这是金砖国家发展银行需要迈出的重要的一步，有助于我们充分发挥知识、产能以及金融资源的作用。■

瓦曼·卡马特（K.V. Kamath）
金砖国家开发银行行长

國際金融論壇会刊
INTERNATIONAL FINANCE FORUM

金精不朽 融通天下

- 传播交流成果，探索学术前沿，扩展国际视野，发表权威观点，服务金融事业，满足读者需求。
- 以服务中国经济界、金融界，服务广大读者为使命，致力于 IFF 信息的全面、及时、准确传递，与社会共同分享 IFF 的研究成果。
- 为国际金融合作交流搭建顺畅的信息平台，使对话交流中的重要思路、观念、观点得以传播，服务中国经济和金融业。

着眼宏观大局 · 关注金融动态 · 探寻内在规律

《国际金融论坛》是反映国际金融合作交流的高端学术刊物，面向广大经济界、金融界的读者，以传播中国金融国际合作交流成果，提高中国金融国际化水平，促进中国金融业健康发展，服务国家经济建设为宗旨。《国际金融论坛》具有天然的国际信息渠道、丰富的信息资源，利用自身优势，将国外金融信息介绍给中国读者，使《国际金融论坛》成为我国了解国际金融市场的一个重要窗口。充分发挥国内、国外双重信息资源的优势，以全球化的视野解读本土的金融事业，站在中国的角度对话世界金融市场，为读者展示一个完整的金融世界。

扫一扫加关注
微　信：IFFweixin

INTERNATIONAL FINANCE FORUM

NEW CAPITAL · NEW VALUES · NEW WORLD
WWW.IFFORUM.ORG

國際金融論壇
SINCE 2003

全球金融领域 "F20"

战略对话 / 交流合作 / 实践创新 / 全球智库 / 金融人才

国际金融论坛（IFF）是由中国主导，总部设在北京的非营利、非官方独立国际组织，2003年10月由中国、美国、欧盟等G20国家、新兴经济体，以及联合国、世界银行、国际货币基金组织等相关国际组织领导人共同发起成立，是全球金融领域高级别常设对话交流和研究机构，被誉为全球金融领域的“F20（Finance 20）”。

官方网站：
www.ifforum.org
腾讯微博 / 新浪微博：
国际金融论坛

关注IFF微信
搜索“IFFweixin”/ 扫描上方二维码

国际金融论坛（IFF）全球战略文库

国际金融论坛（IFF）全球战略文库是集研究成果、演讲文集、金融领袖及国际金融论坛成员著作为一体的系列出版物，根据每年 IFF 全球年会和研究成果定期或不定期出版。IFF 全球战略文库坚持独立性、客观性、前瞻性和战略性，对全球金融经济问题深入研究。

出版声明：

* 本刊仅供编辑部呈送的特定对象阅读使用，不得有任何商业用途
* 除明确提示的文章外，本刊其他文章基于已公开信息编译或选摘而成，但本刊不保证该等信息的准确性或完整性。
* 本刊所编译、选摘的文章，仅如实、客观反映原作者观点和立场，并不代表本刊编辑部的观点和立场。
* 本刊属于内部资料，编辑部对其保留一切权利。除非本刊编辑部事先书面授权，本刊的任何部分均不得以任何方式制作成复印件、复制品或收入检索数据库系统。

General Statement:

* This publication is for internal reference only.The commercial use is prohibited.
* Unless otherwise stated, the content of this publication is compiled, translated and edited frompublicly available information. It does not guarantee the accuracy or completeness of thematerials.
* Views in the articles of this publication are the original opinions from the authors and do not represent the views of the editorial team.
* The editorial team reserves all rights. No part of this publicationmay be reproduced,stored in a data retrievalsystem or transmitted inany form whatsoever orby any means withoutprior written consentfrom the editorial team. Violatorsmay be subject to legalproceedings.