

超级需求,是中国资本市场需求政策的战略重点。

中国资本市场的发展经过30年的历史,有欢乐、有悲伤,也有泡沫,也有落花流水一般的心情。这都是资本市场的天性。人类进入了21世纪,资本市场呈现出了新的变化。这就是资本市场从来没有像今天这样蓬勃发展,如此深入人

心,也从来没有像今天这样受到人们如此强烈的关注。

在经济全球化和经济金融化的今天,资本市场推动了庞大的世界经济不断地向前发展。在推动世界经济发展的同时,也在推动生命力活跃的金融资产发展,促进金融结构的裂变,加速金融创新和变革。资本市场通过改

变财富的流动状态,使风险从存量化变成的流量化,进而使风险配置成为了一种现实的可能。

现代金融风险的配置,是金融管理的核心,逐渐成为国家的核心战略。所以,我们有这样的理念,从这样的高度理解资本市场,我们一定能够找到使我们国家资本市场蓬勃发展的正确道路。



全球视野下的资本市场 与大国金融博弈

□ 文 / 祁斌

一个大国在崛起过程当中,资本市场的推动作用极为重要。1913年阿根廷人均GDP是3800美元左右,美国人均GDP近5000美元。然而现在两国发展水平判若云泥:美国早已成为世界上最发达的国家,阿根廷则沦落为南美最贫穷国家之一。阿根廷在反思经济落后的原因时,认为有两点非常关键,一是经济政策不稳定,二是金融市场不发达,尤其资本市场不发达。过去二十年中,阿根廷质地优良的上市公司基本上都流失了,纷纷去国外上市,居民储蓄大部分也在国外,阿根廷整个资本市场实际上是在另外一个国家,这样当然很难推动它的经济真正发展起来。

我几年以前翻译过一本书,叫做《资

本市场与大国崛起》。主要意思是讲国家发展背后资本推手的作用。大国之间竞争中,两百年来呈现出一个规律,尤其在美国和英国竞争中体现地非常明显。美国纽约交易所的规模超过伦敦交易所是在1914年到1918年之间,同一时期,纽约取代了伦敦成为全球金融中心,美国人均GDP超过英国,正式成为全球第一大强国。当时仍有人对资本市场的重要性表示怀疑,但2007年以来,这种疑虑逐渐消失了,中国资本市场在中国社会影响力开始发挥出来。

大力发展资本市场

改革开放三十年来,中国利用劳动

力成本的比较优势,走了一条劳动力密集型的道路,迅速成为世界制造业大国。随着资本的积累,近几年来,我们现在突然发现了流动性过剩问题,资本逐步成为中国新的比较优势,中国资本市场迅速发展,我们正成为一个资本大国,上海也在为建立世界金融中心而努力。

现在许多国家和地区都想建金融中心,核心原因是金融在所有产业里经济附加值高,但需要指出的一点是,金融中心最核心的还是资本市场。一个金融中心只有依托一个强大市场才是金融中心,没有强大市场,堆砌了一些金融机构是毫无疑问的。

美国有一个小镇,全球最大的保险公司总部基本都设在那里,但下午五点钟下班以后,小镇上就基本上没有人了,

因为没有市场,所以毫无意义。纽约是最大的金融中心,因为它有全球最大的资本市场。所以现代金融体系是围绕资本市场建立起来的,堆砌银行等金融机构是没有用的,所有国家崛起过程当中,都必须把资本市场搞得很强大,之后一切才能顺理成章发展起来。

经过多方的共同努力,中国资本市场正在快速发展,展露出勃勃生机,我们正在一条正确的道路上飞奔。

资本大国向资本强国转变

从资本大国到资本强国,期间还要有很长的路要走。我们的市场效率、透明性等等都有待提高。比如市场效率,效率首先表现在市场机制自身比较完善,然后整个相关配套的机制也比较完善。

美国从20世纪90年代开始股市开市上涨,道琼斯指数由2000点涨到12000点,美国市场市盈率还在18倍。“这其中原因很多,比如新的产业不断涌现,公司

盈利状况不断改善,等等。但市场并购非常活跃同样不可低估。企业并购后,接下来经常会裁员,这样公司会因成本降低而每股盈利上升,市盈率也随之下降。而中国目前市场上的并购非市场化因素比较多,限制了市场的活跃。市场活跃程度下降,其资源配置等效率自然也会下降。

同样,市场相关机制完善与否也是限制市场效率的一个因素,比如一个市场非常活跃,它的发行制度也应该是市场化的。我们目前的发行体制越来越向市场化迈进,但是我们还要继续改革,这是坚定不移的,要和中国经济需求要挂钩。

在经济全球化的趋势下,真正强大的资本市场还应该是具有国际竞争力的市场。比如对上市公司资源争夺,未来的资本市场需要到全球去争夺资源。

进入21世纪,大国之间的博弈更加激烈。资本发达国家可以通过产业转移、吸引高科技人才而把高端产业吸引住。在利益再分配上,高端资本发达国家可以通过资本输出、通过投资参股获得很大利益。

中国在由资本大国向资本强国转变的过程中,如何利用资本市场帮助中国可持续发展?很明显,尽快出台一套适合中国国情的资本发展战略变得越来越迫切。

我认为,这套资本战略至少应该包括几个方面:

第一,利用资本市场,来加速下一轮产业转移,获取比较有利于中国的高附加值产业。以前产业转移都是制造业等等,下一轮转移重点是服务业,比如科技含量比较高的产业。

第二,吸引优秀的境外企业到中国来上市。

第三,高估值下的中国的上市公司可以进行海外并购,帮助中国经济获取一些战略资源,包括能源、矿产等等,帮助中国经济可持续发展。

第四,加快人才的培养,因为大国之间金融博弈最后是人才的博弈。

第五,全球交易所并购浪潮风起云涌,可以考虑交易所参与到全球交易所并购当中去。



大国合作博弈防范金融危机发生

□ 文 / 宋逢明

博弈这个词看起来好像比较醒目,其实我始终认为这是一个翻译的问题。博弈(game)是不是代表激烈对抗的含义呢?我觉得在全球视野下讨论资本市

场的发展,特别是讨论大国博弈的问题时,博弈首先应该是合作博弈,而不是非合作博弈。

从当前全球经济政治发展来看,和

平与发展仍然是主旋律,所谓的大国博弈,其意义实际上就是在全球的资本市场当中,各国通过合作竞争来共同防范金融危机的发生。