

经济学家

学术顾问:(按姓氏拼音排序)

巴曙松	蔡继明	陈东琪	陈栋生	程恩富
迟福林	戴国晨	范恒山	樊纲	高尚全
顾海兵	谷书堂	贺茂之	洪兴银	黄范章
贾康	江春泽	金碚	李成勋	李江帆
李李文	李维安	刘诗白	刘伟	刘涛雄
茅于軾	任玉岭	宋洪远	宋守信	宋养琰
谭崇台	王东京	卫兴华	魏杰	吴澄
徐长友	晏智杰	杨家庆	杨启杰	张曙光
张晓山	张卓元	赵人伟	郑新立	朱铁臻
周叔莲	周天勇	邹东涛		

第93期(总第206期) 2015年3月29日 星期日 乙未年二月初十 投稿邮箱:jixzb@163.com 地址:北京市海淀区大慧寺路8号 邮编:100081 电话:010-62135959 本刊订阅方法:网易“云阅读”搜索“经济学家周报”即可订阅。

本报所刊载文章系作者观点,均不代表本报意见

亚投行面临的五大挑战

■ 王维嘉 中国企业研究所理事长

亚投行的成立之所以将成为一个历史事件,因为这是第一个由中国发起并领导的主要国际机构。过去35年,中国主要是打开大门把世界带入中国;从现在起,中国将走向世界负起一个大国的责任,发挥应有的领导作用。世界的秩序具体体现在一系列的机构和制度当中,一个大国的责任和领导作用也同样体现在对机构的参与和制度的制定过程中。亚投行标志着中国迈向世界的第一步,要让这第一步迈得扎实,需要应对下列几个方面的挑战:

为人还是为己?

首先要想清楚亚投行是一个国际金融机构,而不是中国的一家银行。亚投行必须兼顾各成员国的利益而不仅仅是中国的利益。由于中国在极短的时间里从一个贫弱的国家变成了一个相对富强的国家,国民的心理认知还存在滞后,作为小国弱国护身符的民族主义诉求仍然高涨。国内的民众对于身边的具体利益有具体诉求和切身感知,对于国家的长远战略利益不甚了了。由于过去没有这方面的集体经验,国民、甚至某些政府部门很容易习惯性地认为亚投行完全是为中国国家利益而服务。

一旦国内有这样的认知偏差,就会给亚投行的治理结构和运行带来巨大压力。原因很简单,亚投行的成员国加入亚投行是为了各自的本国利益,如果不能兼顾他们的利益,它们一定会退出。作为发起者、最大股东和领导者,中国甚至可能要牺牲一点自己的眼前的利益以换取亚投行的整体成功。在亚投行这件事上,中国并不是“学雷锋”,而是有重大的国家利益。和任何组织一样,组织发起者和领导者的最高利益是这个组织的持续存在和成功,而不是每次分蛋糕时多占一点点。



“硬实力”和“软实力”

以中国掌握的投票权,应该能很轻易地通过自己想通过的决策,但一个国际多边组织的运营并非如此简单。股权和投票权仅仅是“硬实力”,在这样一个高度复杂的机构中“软实力”远比“硬实力”重要。不论是事关战略的决策还是具体的投资决定,决定成败的不是投票权而是格局、眼光、知识和经验。协调各成员国的利益和意见也是一件有难度的艺术。老牌欧洲的成员国都有几百年国际纵横捭阖的经验,亚洲的许多国家也不是省油的灯。在这方面,中国还有很多东西要学习。

规范与效率

规范透明不仅仅是国际上的担心,也将是

中国能否顺利崛起不

单在于新兴大国是否能够胜过守成大国,而在于能否同时给其他国家带来利益。中国的崛起不单单取决于中美双边关系,更多取决于多边关系。亚投行的创建就是个最好的例子。

嫁接与杠杆

相对分散弱小的其他成员国的最主要诉求。二战后世界金融机构积累了许多经验教训,亚投行可以站在前人的肩膀上。治理结构的规范透明和机构的运行效率往往是一对矛盾。国际金融机构的成员都是各成员国的政府部门,本来各国对于一个可能牵涉到多个政府部门的决策过程就很复杂,几十个国家在一起互相协调,沟通成本就更高。在过去60年中,世界金融机构的每一个失败实践都可能增加否定性的规范,这使得本来就具有复杂的多边治理结构的组织运行流程更加繁复。这就是许多国际金融机构都被批评为低效和官僚的主要原因。作为一个新的国际金融机构,亚投行应该在这方面有所改进,但不能有不现实的期望,因为其治理结构和其他现存的国际金融机构没有本质区别。在亚投行的初始阶段,为了确保规范透明,宁可牺牲一点效率。

创新与发展

许多现存国际机构的诸多弊病,往往是由于当年的结构和流程已经不适应变化,但又难以修改。亚投行有机会认真研究这些弊病的根源,在初始的设计中尽可能避免。在大型国际

美国不应排斥亚投行



■ 马丁·沃尔夫 英国《金融时报》首席经济评论员

英国选择成为亚洲基础设施投资银行(Asian Infrastructure Investment Bank,简称:亚投行)的创始成员国,此举激怒了美国。一些人将亚投行视为中国挑战世界银行(World Bank)计划的一部分。但这不等于说英国做出了一个糟糕的决定。相反,这个决定是合理的,尽管并非没有风险。亚投行的初期注册资本为500亿美元,之后可能会增加一倍。该银行将为亚洲发展中国家的公路、铁路等项目提供融资。随着亚洲多个国家的加入,中国将成为亚投行最大股东,而非亚洲成员国的持股比例被限制在25%以内。其他欧洲国家(包括德国和意大利)已决定申请加入;澳大利亚、日本和韩国仍举棋不定。亚投行可能意义重大。亚洲发展中国家亟需基建投资。长期高风险项目的私人融资通常要么代价高昂,要么根本就没有。相对于资金需求,世界银行和亚开行(ADB)的财力极度匮乏。因此,中国希望拿出其3.8万亿美元外汇储备的一部分投资于亚投行是件好事。更令人高兴的是,中国希望通过多边机构实施这一投资——在这样的机构中,中国的声音不管多么强大,也将是众多声音中的一个。亚投行将拥有全球性员工,与中国独自提供资金相比,这应会减少该银行的政治色彩。

基于这些理由,美国应该也加入。但美国可能回答说:不管美国政府有多希望这么做,也不可能获得本届国会的批准。这或许没错,但不能成为其反对他国加入的理由。美国还有一个理由,不过这个理由令人困惑。美国表示,西方国家不加入能够产生更大影响。一位美国官员辩称,“在他们无法确信中国不会保留否决权的情况下”,不加入

要好于“加入进去”。然而非成员不会对一个不需要它们的资金的机构产生任何影响。唯一的希望是加入进去,从内部发挥影响。确实,如果此前欧洲就加入的条件进行了协商,结果就会更好。但现在为时已晚。

美国财长杰克·卢(Jack Lew)表达了美国的担忧:亚投行在治理、贷款方面可能达不到“最高全球标准”。

作为世界银行的一名前员工,听到这句话我就笑了。卢或许愿意研究一下世界银行在为扎伊尔总统蒙博托·塞塞·塞科(Mobutu Sese Seko)提供资金方面所扮演的角色,这是众多可怕例子中的一个。如果亚投行像白雪一样纯洁的话,那当然好。但这是一个堕落的世界。至少,拥有广泛的成员国要比没有强。美国也无法令人信服地反对加大现有机构面临的竞争。成立新机构,确实可能引发竞相降低标准的风险,但有些多余的繁文缛节也可能因此被废除。美国真正担心的是,中国建立的金融机构可能会削弱美国对全球经济的影响力。对此我有四点要说。

首先,美国、欧洲和日本看重自身对国际金融机构的巨大影响力,而这种影响力与它们在世界上的地位日益脱节。此外,它们并不是称职的“管理者”。尤其是,他们坚决不放弃对这些机构领导人的任命权,而这些机构历任领导人并不总是优秀的。

其次,二十国集团(G20)5年前就已同意实行新的配额制度,以降低上述几个国家(或地区)对IMF过大的影响力,而美国国会迄今仍未批准这一变革。这是不负责任的。

第三,更多长期资金流入发展中国家,以及让面临资金流“突然中断”风险的国家能获得IMF无法提供的更大资金保障,这对世界经济是件好事。

金融组织之外,有许多成功的私营和民间金融组织(如孟加拉诺贝尔和平奖获得者尤努斯教授创办的格莱珉银行)在发展中国的经济发展中作出了巨大贡献,其经验虽然不能照搬,但完全可资借鉴。今天是一个互联网时代,不仅所有的运营系统都可以互联网化,远程化,更重要的是互联网和社交媒体成为和投资目标国当地民众沟通和交互的重要手段。在重大工程投资的评估和当地社会责任、环境保护等方面,新媒体、新技术都可以发挥巨大的作用,亚投行应该做互联网时代的第一家国际金融组织。

亚投行得到这么多国家的支持和响应,和中国在领海诉求上遇到的反弹形成鲜明反差,这启示中国通过经济合作是崛起的最小阻力路径。中国能否顺利崛起不单单在于新兴大国是否能够胜过守成大国,而在于能否同时给其他国家带来利益。中国的崛起不单单取决于中美双边关系,更多取决于多边关系。亚投行的创建就是个最好的例子。这次欧洲诸国不顾美国劝阻加入亚投行,正是说明只要中国能够为世界提供公共品,能使得参与的伙伴受益,就会得到大多数国家的支持。

在中国崛起的过程中,不可避免地会发生影响力的彼消此涨,但只要这种博弈是在公认的和相同的规范下进行的,就是公平的博弈。中国过去35年是现存世界金融贸易体系的受益者,随着国力的增强和海外利益的扩张,中国比以前更需要于一个有利于全球化的金融贸易体系。建立亚投行这样的新国际金融机构不仅不是挑战这个体系,反而是丰富和促进这个体系。不论是国民和政府部门都应该着眼中国的长远目标,在亚投行的初始阶段给予最大的信任和宽容。亚投行的成功将向世界证明中国有能力成为一个领导大国,有担当负起大国的责任,有善意向世界提供公共品。

“深港通”不能再局限于“通”

■ 梁海明 香港经济学者、盘古智库学术委员

深港不能跟沪港一样局限于“通”,“通”是“沪港通”已经达成的任务。“融”才是“深港通”的真正使命。

自中国总理李克强在今年的政府工作报告中表示将“适时启动深港通试点”之后,各界对这一机制的关注迅速升温,与推出后反应平淡、火花不多的“沪港通”形成鲜明对比。

对于陆港两地证券市场而言,“沪港通”的任务是“通”,而“深港通”的最高使命是“融”,让两地金融市场真正融合;同时它还要“新”,可考虑在“深港通”基础上,创新推出“粤港通”,以及创建全新的深港交易平台。

“深港通”的回响比“沪港通”大,主要有两个原因:一是,深港两地人员来往频繁,而且两地拥有实体经济合作的深厚基础,两地投资者对彼此市场的认识都比较高,“深港通”可望吸引更多投资者参与;二是,有了“沪港通”经验之后,两地投资者可更快掌握“深港通”的规则和操作,再加上深圳股市以中小盘股和成长股为主,预计会吸引更多高风险偏好和喜欢发掘潜力股的投资者的。

虽然不少人对“深港通”期待很高,但我却是审慎乐观,准确地说应该是短期审慎,长期乐观。

我之所以审慎,是由于“沪港通”开通前,外界同样怀有很大憧憬,各大媒体长篇大论纷纷叫好,但开通四个月以来,在市场气氛、宏观经济数据及各种技术限制因素影响下,境内境外许多主要机构投资者仍静观而观,市场反应并非此前设想的那样热烈。如果“深港通”开通初期的市况、宏观经济不配合,投资气氛稍逊,这一机制在初期很有可能重现上述局面。

不过我的乐观则在于,在“沪港通”基础上,“深港通”若能在制度设计上更加开放,尤其是在“融”、“新”两个字上下功夫,即使初期遇冷,但长期仍然看好。

深港不能跟沪港一样局限于“通”,“通”是“沪港通”已经达成的任务。“融”才是“深港通”的真正使命。

首先,“深港通”应考虑降低或取消投资者资产门槛。目前投资“沪港通”的50万元人民币门槛,显然限制了该机制的活跃性。“深港通”如能降低门槛,例如降到20万元或以下,甚至是取消,将令两地投资者互相融合、不分彼此,大大增加它的吸引力,吸引更多投资者参与其中。

其次,应扩大“深港通”的投资范围。“沪港通”机制下,沪港两地标的股共有500多只,基本为蓝筹股或行业龙头企业。而大多数投资者,包括机构投资者,对投资中小盘股及成长

股兴趣甚浓。如果将深圳中小企业板、创业板,以及香港大部分中小盘股、创业板股票均纳入这一机制的投资范围内,将深港两市的蓝筹股、中小盘股和中小企业板、创业板全面融合,不但有助于吸引更多投资者,也有望促使深港两市市值上涨,更可壮大两市主板,提振深市中小企业板以及两市的创业板。

此外,深港两市要有创新的意思,要有敢闯的“新”动作。

一方面,广东自贸区即将挂牌,深港两地可利用这一政策,考虑在“深港通”发展成熟的基础上,创新推出“粤港通”。

作为直辖市,上海无论是经济实力、获得的资源支持均比深圳乃至广东要多和早。深圳要取得突破,可以研究在广东自贸区背景下,通过“先行先试”的深圳前海片区与广州南沙片区、珠海横琴片区,在金融领域整合分工,联合广东省会广州、经济特区珠海,在“深港通”的基础上探索打造“粤港通”。

目前粤港两地服务贸易自由化基本实现,但市场“互联互通”仍局限在银行、“粤港通”可考虑进一步在债市、期货甚至银行间市场等更多金融领域复制“互联互通”。此举可吸引更多投资者,加强深穗珠乃至广东全省与香港的金融融合,对珠海、香港及广东全省经济发展大有裨益。

同时,深港也可考虑合作创立“深港交易平台”。目前全球科技创业成风,但无论是内地还是香港的股市,受限于制度、技术等因素,只能眼睁睁看着众多中国内地企业前往美国、新加坡上市,导致“墙内开花墙外香”。

同时,日本、新加坡和我国台湾的交易所,也正在计划启动类似“沪港通”、“深港通”的互联互通机制,致力横跨东亚、东盟国家及大中华市场,以抗衡中国沪深港三市联合带来的冲击,以此争夺更多市场份额。

因此,深港可考虑在“深港通”基础上,另在深圳前海地区划出一块区域,试验设立一个跨境交易平台。它可由深港两地交易所共同出资,共同经营管理,在规则、制度和技术等设定方面上可考虑不再采用内地和香港股市现行标准,而采用美国交易所标准,以此吸纳准备前往美国上市的企业,以及迎接已在美国上市,却有意回归的企业。

这样全新的交易平台可摸索出比“沪港通”更多的有益经验,推动中国在金融、会计和法律等众多高端服务业乃至相关制度上与国际市场全面对接。

简而言之,“深港通”不能墨守“沪港通”模式,“融”和“新”才是它的真正生命力和成败关键。