

内部发行，未经许可，请勿转载

研讨实录

第 66 期

99

余永定：中国货币总量环流、数量公式和明斯基假说

刘明康：展望未来

刘康慧：政府社会服务平台在城市管理中的作用

上海发展研究基金会
Shanghai Development Research Foundation

地址：上海市黄浦区龙华东路868号办公A楼2201室 Address: Rm.2201, Office Building A, 868 Longhua East Road, Shanghai, China
邮编：200023 ZipCode: 200023
电话：86-21-62188752 Tel: 86-21-62188752
传真：86-21-62188714 Fax: 86-21-62188714
网址：www.sdrf.org.cn WebSite: www.sdrf.org.cn



上海发展研究基金会编
二〇一五年四月

序 言

上海发展研究基金会于 1993 年成立，以积极推进经济、社会、城市发展决策咨询事业为宗旨；以募集、运作资金，研究、交流、资助、奖励有关经济、社会、城市发展决策咨询项目为业务范围。

2005 年以来，上海发展研究基金会在业务开展方面进行了更多有益探索，推出了每月的“上海发展沙龙”主题活动，与上海市社会科学界联合会合作，邀请国内外知名的学者、专家和实业界人士进行演讲，与听众进行交流。时至今日，沙龙已经活动了 90 多次，成为了基金会的一个品牌。

从 2007 年开始，基金会在每年的年中举办“世界和中国经济论坛”，重点分析全球经济对中国的影响；在每年的年末举办“中国经济论坛”，着重分析当年的经济形势，展望来年的经济走势。

2009 年和 2010 年，基金会又分别召开了“中国经济：未来三十年”、“中国的城市化：目标、路径和政策”国际研讨会，邀请了海内外著名学者、经济学家、投资者、金融和商界人士，围绕相关问题进行了研讨。

基金会从 2009 年开始至今，与上海财经大学高等研究院合作，每年连续合办“户籍制度、土地制度和城市化”专题圆桌讨论会，针对城市化相关问题进行了深入研讨。

基金会也将知名专家和基金会自身的部分研究成果编撰成书，“上海发展研究基金会丛书”已出版了《中国经济：未来三十年》、《中国的城市化：目标、路径和政策》、《新型城市化：抉择和路径》、《国际货币体系改革》。

我们希望能够将有价值的见解与朋友们分享，因此把沙龙和研讨会的一些精彩内容陆续编辑成册，称为“研讨实录”，不定期的发行，旨在将这些活动的互动过程尽量原汁原味地呈现出来。希望各位朋友能够给我们提出更多更好的建议，以使基金会能够更上层楼！

是为序。

上海发展研究基金会理事会会长

A handwritten signature in black ink, reading '胡旭照' (Hu Xizhao), written in a cursive style.

编者的话

本期《研讨实录》收录了基金会最近三次学术研讨活动的记录，分别为：系列座谈会 2015 年第 4 期，余永定先生关于中国货币总量的演讲；沙龙第 103 期，刘明康先生关于“展望未来”的演讲，系列座谈会 2015 年第 5 期，刘康慧女士关于“政府社会服务平台在城市管理中的作用”的演讲。

中国社会科学院学部委员、上海发展研究基金会学术委员会主席余永定先生作了题为“中国货币总量环流、数量公式和明斯基假说”的演讲，与会专家们随后进行了热烈讨论。余永定先生认为，正确认识货币总量的性质是正确判断经济形势的非常基础的方面。他认为必须区分作为支付手段和作为储蓄的两种存款。一种是和债务相对应，一种（如储蓄）不和债务相对应。在货币创造过程的描述中，应区别借款人存入借款银行的活期存款和商品劳务出售者在收到借款人购买商品劳务后存入银行的存款。储蓄者把收入的一部分存入银行，对于定期来说，银行是资金来源决定资金使用，是存款决定贷款，而不是相反。定期存款不是商业银行发放贷款所创造的。你没有办法通过发放贷款来创造定期存款，必须先有定期存款，然后再发放长期贷款。商业银行对客户发放一笔贷款，无论期限长短，客户一般是不会把贷

款作为定期存款存入银行的。相反，客户一定先得到收入，再把收入一部分作为储蓄存入银行。

对于货币政策，他认为不应该把 M2 作为货币政策的中间目标。在仅仅考虑银行体系的情况下，盯住 M2 没有意义。要么顶住 M1，要么盯住通货膨胀率。西方国家央行放弃盯住 M2，转而盯住通货膨胀率，实质上是回到了盯住 M1。

中国银行业监督管理委员会前主席刘明康先生作了题为“展望未来”的演讲。他从 2014 年出事的三家香港上市企业说起，阐述了他关于公司治理和危机管理的观点。他认为，公司治理的重大缺失主要表现在五个方面：（1）缺乏对代理人及责任的认识和尽责。（2）不是追求客户满意度和卓越的客户体验而是官员满意度和违规、违法的经营利益。（3）缺乏透明度建设和良好的会计、审计制度建设。（4）没有嵌入式综合风险管理和控制框架。（5）科学的激励约束机制的缺失。危机管理的主要内涵也主要表现在五个方面：（1）坚持法律面前各类企业平等的原则。（2）风险隔离的措施。（3）加强流动性和抵质押品的管理。（4）相关报告和披露工作的重要性。（5）区分不同性质进行不同处理，其中包括宽恕制度、承诺制度、事后救济、托管经营制度、接管清算制度。

在随后的问答中，刘明康先生论述了国有独资商业银行改革、顶层设计、政府部门信息的社会共享、中国银行业走

出去、互联网金融等等诸多问题。

香港大学政治与公共行政学系教授刘康慧女士作了题为“政府社会服务平台在城市管理中的作用”的演讲。她阐述了基于互联网的社会公共服务平台所起的积极作用，并通过一些服务平台的案例指出这类平台发展中存在的问题。

当前，政府正从一个提供服务的角色，转变为一个需要跟很多不同部门协同合作的角色。政府可以利用这样的服务平台，解决社会服务面临的各种问题。在“互联网+”时代，政府通过互联网媒介打造公共服务平台，归纳起来有三个方面的作用：（1）降低官僚制度的成本；（2）提升行政透明度和信任度；（3）授权群众来解决自身关心的问题。构建互联网公共服务平台，是一种动用群众智慧来解决问题的方法。

推广政府的社会公共服务平台，面临着两个困境，第一是怕大家不来，第二是来的人不一定是政府想要吸引的人。

她建议从三个方面进行制度建设，即：利益规则与问责、市场机制与诱因、信誉评估与管制。

更为详细的精彩内容，请大家阅读本期《研讨实录》。

乔依德

上海发展研究基金会副会长兼秘书长

二〇一五年四月十日

目 录

余永定：中国货币总量环流、数量公式和明斯基假说..... 1

刘明康：展望未来..... 57

刘康慧：政府社会服务平台在城市管理中的作用..... 85

中国货币总量环流、数量公式和明斯基假说

余永定

中国社会科学院学部委员

上海发展研究基金会学术委员会主席

2015 年 3 月 17 日

乔依德（上海发展研究基金会副会长兼秘书长、卓越发展研究院院长）：各位来宾好，很高兴大家参加我们的系列座谈会！我们以前也搞过一些座谈会，从今年开始，我们打算每个月要搞一到两次，对大家比较关心或有争议的问题，在小范围里深入讨论一下。我们今天请到了余老师，他的简历我就不用介绍了。他最近对货币总量问题有一些想法，主要是因为央行的盛松成司长写了一书，请余老师写前言，余老师花了很长时间写前言，也有一些心得和体会。我们也请了一些点评嘉宾来做评论。下面请余老师先开始吧！

余永定：谢谢大家！非常感谢大家能够来。我今天主要想跟大家分享一下我自己思考的问题。我今天讲的问题，实际上想了 20 多年，甚至不止 20 多年，大家都记得在 1980 年代，我们刚刚从事经济研究的时候，社会上非常流行的说法就是“笼中老虎”。后来易纲写过一篇文章，讨论为什么货币增长速度这么快但没有严重的通货膨胀。1980 年代后期，价格闯关，货币发多了，导致严重的通货膨胀。在 1990 年代后期，特别是亚洲金融危机那段时间，我们又出现一个问题，就是怎么宽松货币，经济也不起来，出现了通货收缩，这段时间又出现不良债权，还有人说中国的银行在

技术上已经破产了。结果这一关稀里糊涂又过去了，经济形势还不错。在东亚金融危机期间，出现资本外逃的压力，因为我们搞资本管制，这个事情还是抑制住了。

最近一段时间根据国外的研究，中国资本外逃非常严重，这只是一家之言，那个国际研究报告说，从 2000 年到 2012 年，中国的非法资本流动达到 3.7 万亿美元。这个太大了，吓死人了，我们大家认为这不大可能。这个是最高估计，还有其他各种各样的估计，而我们自己认为没事。它到底是怎么回事呢，作为学者我们也说不清楚，因为你学者不掌握内部情况。

最近这段时间，我一直在考虑这几个问题。我认为核心问题是要正确判断经济形势，提出一些货币政策的主张，其中非常基础的问题就是正确认识货币总量的性质。我相信韦森在这方面下了很多工夫，他写了很多货币内生性的文章。我觉得应该认识货币总量的性质，区分货币和资金的概念。我十几年来一直在断断续续考虑以下四个方面的问题：第一，M1 和 M2 性质，M2 对 GDP 比的动态路径；第二，区分了定期存款和活期存款之后（区分了 M1 和 M2 后）的货币创造过程；第三，在此基础上作出货币总量和其他金融变量的环流图；第四，将维克赛尔自然利息率引入货币环流图。

首先，M1 和 M2 的性质。看货币公式，那个 M1 是流通手段，这个性质从老师一开始教课就没有说清楚，这个概念的混乱一直延续下去。我们脑子里 M2 和 M1 区别不太大，都是钱。其实区别太大了，M2 那块的定期存款跟 M1 的 Cash 和支票完全是不一样的东西，这个我们要搞清楚。

我 1993 年写论文的时候，就在研究这个问题，M2 对

GDP 比的动态路径，就是想回答一开始说的“笼中老虎”，这个老虎这么大，它什么时候出来，实际上有一个 M2 对 GDP 比的动态路径问题。

我在 2000 年写过一篇文章，一般人认为看着太没劲，所以没人看。当时央行有些年轻人看了，认为有开创性，也有批判。我本来就是一种假说，先说到这为止，以后再研究，当然以后我就没有再接着研究。M2 对 GDP 比的动态路径，为什么 M2 的增长速度这么高，而通货膨胀并不高，这是当时想研究的一件事。是不是把中国的货币量和金融的环流全都搞在一起，不是光看这一块东西，而是看整个全貌，就好像我要盖房子，先要有一个全图，不是先看一个房子，我想把这个全貌搞出来。我在过去一些研究基础上，做出货币总量 Monetary Aggregates，有点进展，我前几年一直在做这个事。

还有一个，特别是央行提出社会融资总额这个概念，当时以为要把它作为货币政策目标，实际上不是。我就写了一些文章，主要讲 M2 和 M1 的区别。结果辩论之后，我和盛松成成为非常好的朋友，他写什么东西都发给我，大家把自己的观点写出来。我为给《中央银行与货币供给》写序言没少下工夫，但是这并不是一种无私的举动，看人家书的时候刺激自己的思想。在研究 M1、M2 的时候，我总是把乘数去掉，他这本书大量讲乘数。我们都学过货币创造过程，大家应该都注意到，它根本就没有区别定期存款和活期存款，你把钱存到另外一个银行，再贷款，你存到银行存的是什么钱，是活期存款还是死期？没有仔细考虑。我们把这个考虑进去，对我们认识 M1、M2 的性质，对理解 M2 对 GDP 比的动态路径都有好处。把 M1、M2、还有利息率全搞进去，

我对中国经济体的运转，甚至对其他国家经济体的运转，有了一个比较清楚的概念。同时在这个基础上，我们会对央行的政策做出评价：你这么做到底对不对，我有我的一套标准的蓝图。我觉得这是一个值得努力的工作，但是到目前为止，还仍然是一些比较零碎的想法。所以希望跟大家交流一下，听大家的意见，希望能指出我这个逻辑哪里不对或缺了一块什么，大家互相补充和交流，可以互相促进。

我就从货币创造过程开始谈。这个事情比较重要，下面我要念的跟我们教科书一致，但是又不完全一致，教科书很多细节没有写，它糊弄大学本科生是行的，但是对于经济工作者是不行的。过去认为货币创造过程是非常容易理解的一种东西，谁也没有真正认真对待它，但是仔细想一想，很多东西需要想清楚，否则的话会很糊涂。我就把它念一下：

设在比例储备制度下，中央银行通过公开市场操作，从某个私人机构或者某个个人购买了政府债券，该客户将中央银行的支票存入他在某个商业银行开设的活期存款帐户，我这里要特别加上活期存款帐户。一旦存入之后，这家商业银行活期存款和准备金将等量增加。所谓等量增加，假设他给了商业银行的是现金，现金就入库，它的准备金就增加了。与此同时，我得给这个人记上一笔，他在我商业银行这有存款了，我对这个人来讲拥有了一定数量的债务，就完了。这是第一步。

由于准备金率是小于 1 的，不是 100% 的，这家银行肯定就出现了超额准备金，现在忽然有了 1000 单位了，多出这一块，多出这一块并不需要把所有这些东西都留在我的钱库里，来支持人家给我存进的这个钱。如果准备金率是 10%，那我就多出 90% 的钱，那是超额准备金，是多余的

准备金，我不需要放在中央银行了，不需要放在钱库里面。若我把多余的准备金作为短期贷款贷给另一个客户，我现在有了 900 个单位的准备金，我就可以把 900 个单位的多余准备金贷给另外一个客户，不是第一个，第一个人走掉了，跟我没有关系了。这里需要注意的是，当他这么做的时候，就需要在你这个银行有个存款帐户，他在你的银行存款账户上就有了一笔存款。比如，我给韦森贷了一笔钱，在韦森的活期存款帐户是有一笔钱的，我贷给你的，你在我这有这么一笔钱，过去在教科书里面就不再多讲这笔钱怎么又被贷出去。现在关键要注意什么？韦森由于在我的银行中有了一笔活期存款，这笔活期存款是我借给你的，你就可以以活期存款开支票，拿支票买东西去，有了活期支票，客户就可以开立等额的银行支票用于购买产品和劳务。而产品和劳务的出售者则会把支票存入另外一家银行。

孙立坚（复旦大学金融研究中心主任）：这个当中有没有准备金？

余永定：这个就有了。第二家银行将为存入支票的客户在其帐户中记录一笔存款，同时把支票存入其在中央银行开设的帐户。这个时候对于第二家银行来讲，得到了韦森的支票，银行就把这个支票存入在中央银行开设的帐户，中央银行把与支票等额的准备金从第一银行转到你这个银行去了，你的准备金增加了，又出现同样的情况了，你又有了多余的准备金，你又可以发放多余的贷款。我就用这个例子说得详细点。

图 1 是银行 ACME 的资产负债表，这是我从别的地方拷贝下来，一边是资产，一边是负债，资产是准备金 1000，他的贷款是 9000，负债就是人家存到他这个银行的 10000，

所以资产总量等于负债总量，这是一个原始状况。我从新用这个例子来说我刚才说的那个事，第一家银行接到了 1000，它的准备金增加了 1000，它的存款增加了 1000，就是我刚才说的走掉的那个人。

实际的资产负债表跟原来的表相比，它的准备金变成了 2000，因为韦森把卖国债给央行所得的钱存到你这了，准备金变成 2000 了。对于银行来讲，Deposits（存款）变成 11000 了，贷款不变，现在还是 9 千，资产等于负债，这个没有变化的。这时需要注意的是，银行有了 900 美元多余的准备金了，因为它的准备金是 2000，它的存款是 11000，假设准备金率是 10%，实际上 900 是多余的准备金。

Acme Bank, Changes in Balance Sheet		Acme Bank, Balance Sheet	
Assets	Liabilities	Assets	Liabilities
Loans +\$900	Deposits +\$900	Reserves \$2,000 Loans \$9,900	Deposits \$11,900

ACME 的资产增了 1000 准备金、900 贷款，负债增了原始存款 1000、借款者暂时存入银行的 900。

图 1：银行 ACME 的资产负债表

这个时候对于这个银行来讲，它的资产负债会发生什么

变化呢？它的资产增加了 1000 的准备金，现在它要把 900 贷出去。刚才我讲了，它会给客户在自己的银行中开立一个帐户，你先把钱存到这来，记上一笔，意味着你在我银行帐户中有这么一笔钱，所以它的债务也增加了，是 900，你随时会把它提走的。它的总的资产负债表情况就发生了变化了，它的准备金变成 2 千，它的贷款变成 9900，原来就是 9000，现在多余的 900 你贷出去了，所以是 9900，债务就变成了 11900，因为我已经给你把钱放到你的帐户里面了，所以这个问题没有。

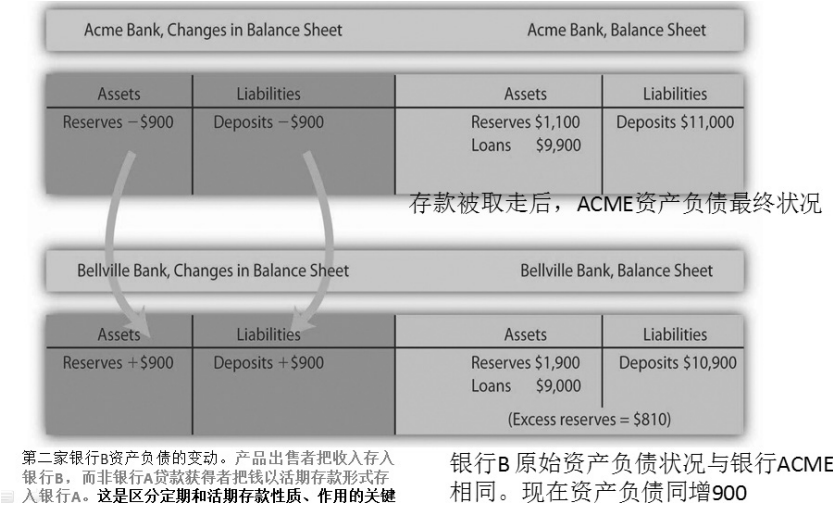


图 2：借款者提取存款后，两家银行资产负债表的变动

这步是比较关键的，就是借款者提取存款之后，第一家银行资产负债表的最终情况和另一家银行资产负债表及变动。第一家银行与第二家银行发生关系之后，第一家银行自己是什么样子了，它就不再提了。图 2 把第一家银行发生的

变化也呈现出来了。你既然已经贷出去钱了，你的准备金就要减少 900，你的存款要减少 900，你贷钱给立坚，立坚要把钱花出去，你的准备金转到另外一家银行去了，你的存款就走掉了，它的资产负债表准备金是 1100，贷款是 9900，存款是 11000。这一般在我们讲货币创造过程中是不提的，但是我这里提出它是比较重要的，只有到了这个时候，第一家银行才离开我们的画面，跟我没关系了。现在转到第二家银行。

第二家银行的准备金变成了增加了 900，为什么增加 900？它是从第一家银行换到你这来了，所以你增加 900。它的存款也增加了 900，因为你把钱存到这个银行里去了。假设第二家银行最初资产负债表跟第一家完全一样，现在它的准备金 1900，它的存款是 10900。它原来的资产就是 10000，现在人家把钱存到你这来了，所以你的存款多了 900。在这种情况下，多余准备金便成了 810，因为在这个时候，它的贷款还没有变化。总之，第二家银行 B 的资产负债表是这样的，产品出售者把收入存于银行 B，这点非常重要。

刚才我说，第一家银行把钱借给了一个客户，这个客户在短时间内在这个银行中的存款多了，但是他要把钱取走、把钱花出去，卖他东西的人就得到他花出去的钱，卖家就把钱存到第二家银行中去了。我们平时讲存款创造贷款，这个贷款是哪来的？这个贷款是我卖东西得到的钱，买家的钱是从银行借来的，可是我这个钱并不是从银行借来的，是我卖东西得到的，我再把这个钱存到银行。所以要想区别定期存款、活期存款的性质，了解这个区别是非常关键的。我之所以卖掉东西，是因为你得到银行的贷款，你把银行中由于贷

款给你而创造的存款提出来买我的东西，然后变成我的钱。我的钱就可以由我来决定把它作为定期还是活期存款存入，如果把它作为活期存款存入，跟我们平时货币创造过程没有多大区别；如果把它作为定期存款存入，跟我们平时所说的货币创造过程就不一样了。因为你如果存进一家银行的钱是定期存款，这个银行就不能让你开支票，你就不能根据我在这个银行有定期存款而开支票去买东西，整个货币创造过程就没有办法进行下去了。所以在这里，我就觉得一个非常关键的点，就是必须要明确，第二家银行的客户是产品出售者，是把一部分收入作为储蓄存入银行的。而我在原来讲的货币创造过程中，涉及的只是交易手段，不存在储蓄问题，当然如果你考虑到这一点，它就变成了创造定期存款，而定期存款是价值组成方式。

我存在第二家银行的是定期存款，我不能根据这个定期存款来开支票去买东西。但是对于银行来讲，它有了一笔钱，有了这笔钱，它的准备金就增加了，准备金增加了，它就有多余的准备金，还可以继续去发放，M1 的创造过程并不会因为你存的是定期存款还是活期存款而改变。但是这里面就多了一道，你可以想像，如果银行、储户之间只是一个活期存款的话，就是我们传统所说的，我创造的应该是 M1。我现在考虑有一部分人按照定期存款的形式存入银行，一些人按照活期存款的形式存入银行，经过仔细分析你会发现，如果其他条件都不变的话，M1 的创造过程是不受影响的，它是可以通过中央银行控制的。但是 M2 就不一定了，M2 可以根据你的储蓄偏好的变动而变动，很多人都把钱作为定期存款存入银行，按道理来讲，从理论上讲，如果对于定期存款的准备金率非常小，甚至为零的话，定期存款创

造过程可以无限创造下去而不受限制。

现在我要强调一点，M1 流通手段的创造是受中央银行控制的，它有这么一个过程。最终创造的 M1 的数量不会受到 M2 的影响。M2 是根据储蓄偏好来决定的。比如说，我现在卖东西卖了 100 块钱，我可以把 100 块钱全存进去，或者我只是存 50 块钱，这个时候就会影响 M2 整个的过程。这样可以得出这样一个结论，就是 M2 里的储蓄存款这块创造是内生的，是由储蓄偏好来决定的，而 M2 的创造过程不应该影响 M1 的创造过程。而 M2 是 M1 加上储蓄存款，既然储蓄存款不能控制，那 M2 也不能控制，你只能控制 M2 里面的 M1。

孙立坚：你说 M2 不能影响 M1，但是我觉得 M2 还是可以影响 M1。如果我一个定期存款存到银行里面去，我可以拿 M2 作为保证金申请贷款，所以还是控制不住。

余永定：如果我存进是 M2，对于银行来讲，它的准备率就会发生变化，如果我存是活期存款，它的准备率 10%、20%，但是如果存的是定期存款，理论上我可以说我准备率为零，这个时候它的货币创造过程应该受到影响。

孙立坚：如果我拿定期存款作为抵押物，拿出一笔贷款来，这个时候贷款就是 M1 了。

余永定：我现在不说抵押物，我现在只说货币乘数问题。我从准备金这个角度来讲这个问题。我先不讲抵押物，等会儿我们再讨论这个问题。

前面讲的货币创造过程中，我觉得有非常重要的一点，就是定期存款的性质。我们总是把 M2 也认为是货币，也是钱，M2 中最重要的一个组成部分是定期存款，或者是储蓄存款。在上述货币创造过程中，如果存款是活期存款，它就

是一个交易媒介的创造过程，就像教科书上讲的。定期存款实际上是储蓄者和银行之间的契约。储蓄者将作为收入一部分的一定数量的 M1 交给银行处置（仅仅是处置，所有权并没变，我只是暂时让渡我的购买力），而银行则保证在商定时间内，把相应数量的 M1 还给储蓄者，这样对于储蓄者而言定期款实现了价值贮存的功能，银行以定期存款为基础，发放长期贷款，实际上就是银行履行同借款者签订的契约的过程。

银行将储蓄者委托自己处理的 M1 交给贷款者，这实际上就是实体经济。应该说是借款者是实体经济的投资者，使后者得以在没有相应收入的情况下可以购买商品和劳务。而借款者则保证在商订时间内，把相应数量的 M1 还给银行，使银行能够兑现对储蓄者所做出的还本付息的承诺。定期存款代表购买力的暂时让渡，并不代表购买力本身的增加。

货币概念和资金概念的区别是：货币是作为交易媒介的一般等价物，资金则是让渡的购买力。当你的钱是让渡的购买力的时候，它是资金。当它只是用来买东西而不存在购买力的让渡问题或借贷关系问题，它就是钱，它就不是资金。资金一定是同储蓄相联系的，货币仅仅同买卖相联系。同样的现金、支票或账户上作为开户者资产的一笔数目，它既可能是货币，也可能是资金，取决于它们行使功能的不同。

活期存款与定期存款的区别基本上是这样。我重复一下，货币创造的三个要素，我这里指的是作为交易手段的创造，一个是比例储备制，还有超额准备金，第三是支票作为支付手段。如果这三者缺一个，就不能有货币创造过程。活期存款和定期存款非常关键的区别是：活期存款可以开立支票，定期存款是不可以开立的。

根据货币创造存款原理，存款是货币创造的。没学过经济学的，认为资金的来源决定资金的使用，对于每个商业银行的营业员来讲都是这样；我们学过经济学之后，知道货币是贷款创造的，存款是贷款创造的。当然再想想我又转回来了，对于定期存款来讲，是资金的来源决定资金的使用，不是贷款创造的，你没有资金，你创造不了贷款。刚刚我举的那个例子，当我所创造的只是交易手段的时候，确实确实是贷款创造存款。那个借了钱的人用借来的钱买东西，但是当我们引入了一个卖东西的人，我把东西卖出去，这个钱真正是我的，不是我借的，这时我把钱存入银行作为定期存款，银行相应就可以发放贷款。所以在这个时候，是先得有定期存款，才有贷款。我觉得这跟人们一般的经验是一致的。一般对于交易媒介来讲，存款是货币创造的。但是一般而言，借款者不会把借到的贷款作为定期存款存放在银行，我借来的钱，我是要把它花掉的，不会把它存到银行。我刚才讨论半天，第一个问题是，定期存款如何创造的？第二个问题是，如果定期存款在所有存款中所占比重较高，货币乘数 $M2$ 将有什么变化？实际上我刚才讲了，如果它的比重发生变化，那么货币乘数会受到影响， $M2$ 的情况就不像我们原来在教科书说的那样得到控制，这是一个老问题。盛松成在他的新著里追溯了美国在二三十年代各种辩论，关于引入了定期存款之后会怎么怎么样。我对货币乘数这个问题现在不关心，我现在关心的，就是区别定期存款和活期存款，区别 $M1$ 和定期存款，区别 $M2$ 和 $M1$ 。

在这个里面我得出一个结论，必须区分作为支付手段和作为储蓄的两种存款。一种是和债务相对应，一种（如储蓄）不和债务相对应。简单来讲就是这样：以传统方式描述

的货币创造过程中，找不到定期存款进入货币创造过程的入口。

在货币创造过程的描述中，应区别借款人存入借款银行的活期存款和商品劳务出售者在收到借款人购买商品劳务后存入银行的存款，这一存款可以是活期也可以是定期，取决于需要。我把东西卖给你，我得到的钱可以把它作为活期存款，也可以把它作为定期存款。所以前者（借款人）是支付手段与债务并存，后者是以定期存款的形式存入银行，这个时候钱是储蓄，储蓄者的资产和债务并无对应关系。所以，对于我刚才说的第一个问题的回答是：储蓄者把收入的一部分存入银行，对于定期来说，银行是资金来源决定资金使用，是存款决定贷款，而不是相反。第二个问题的回答是：可以证明如果定期存款的准备金率为零，且不考虑现金的问题，那么对 M2 而言，货币乘数无限大。

到目前为止，我想强调的是 M1 和 M2 的实质性区别。

上述分析有什么政策含义呢？我的感觉是这样的：

M1 是央行货币政策决定的，定期存款则取决于经济体中的储蓄。M1 与定期存款没有直接的关系，有间接关系，因而 M2 同 M1 以及央行货币政策也没有直接关系。

定期存款的数量对 M1 的数量没有影响，这个我是推算过的，如果有疑问可以接着讨论。反之，对应于给定 M1，定期存款可多可少，这取决于多种因素，比如定期存款的期限结构。

在储蓄给定情况下，M1 对 M2 的影响是通过通货膨胀或通货收缩发生的。

M1 与 M2 之间的关系是通过两者同实体经济的各自关系而建立的，脱离实体经济，广义货币乘数和定期存款在存

款总额中的比重等概念并没有什么意义。这些比率都是事后结果，对于预测广义货币的增长并无真正的帮助。

中国 M1 与 M2 之间存在比较稳定的关系，可能主要是实体经济中储蓄率比较稳定，因而，对应于给定 M1 相应的定期存款的数量和期限结构也比较稳定。

进一步来讲，不应该把 M2 作为货币政策的中间目标。这里面历史上有很多争论，盛松成那本书里面也讲到了很多争论。在仅仅考虑银行体系的情况下，盯住 M2 没有意义。在我看来，要么顶住 M1，要么盯住通货膨胀率。西方国家央行放弃盯住 M2，转而盯住通货膨胀率，我认为实质上是回到了盯住 M1。

支持盯住 M2 而不是 M1 的主要根据是，在很多情况下作为价值贮存手段的被定义为定期存款（或者是 M2 减去 M1）的金融工具可以转化为作为流通手段的被定义为 M1 的金融工具（所谓的死期可以变成活期）。但我认为，这种主张的逻辑是错误的，因为 M2 并不等于 M1，流通手段并不等于价值手段。举个例子，假设 M1 是 100，储蓄存款是 200，那么 M2 是 300。如果经济增长所需流通手段的增长速度是 10%，假设 M2 的增长速度可以被控制在 10%，但由于其中的定期存款是内生的无法直接控制，所以你就无法保证 M1 到底能不能按照 10% 的速度来增加，你没有办法控制。所以，关键问题并不在于 M2 作为一个金融产品可以变成 M1，问题在于你如何确定它的身份。我如果能确切把握住这个 M2 变成 M1 了，你就要统计一下经过变化之后这个 M1 到底是多少，你如果没有办法把握，那就意味着你对 M1 也没有办法控制。那就啥也不能控制了，你控制利息率就算了。你不能以这个为理由说，我不能控制 M1，我就得

控制 M2。你 M2 也没有办法控制。所以我觉得这个逻辑上是有问题的。

李克强总理专门讲盯住 M2。M2 没法盯，大概韦森会同意我这个观点。你要么盯 M1，要么你就全别盯。大家所举的例子，只能说 M1 太难盯了，很多东西混进去了，混进去并不意味着你不应该盯住 M1，你要想控制通货膨胀就得盯住 M1。只不过你现在衡量不了到底有多少 M1 了，你没法控制了。所以我觉得西方说控制 M1、控制 M2 也是假的，没有真正把它当回事，就是糊弄你的，现在干脆就完全放弃了，统计都没有。中国发展到这个程度还想去控制 M2，不行了，你要么有本事控制 M1，要么干脆放弃，就盯住利息率。

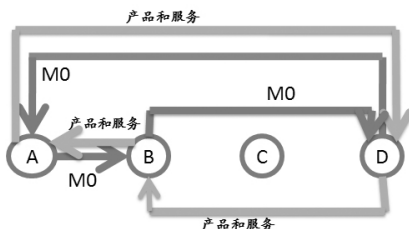
这是刚才说的关于 M1、M2 的区别，货币创造的过程。

最近这两年我琢磨这个流量图，我们最简单的货币数量公式一个是水平，一个是增速这么两个关系，它是一个最简单的、纯粹只存在交易过程的东西，黄线代表实物的流动方向，蓝线代表货币的流动方向，转一圈所有产品都实现了，然后不断的循环往复就是经济的运转过程。

不含资本市场的货币总量的流程，就是这个流程。其实我画这个图是在我考虑清楚 M1、M2 关系之前。考虑完 M1、M2 之后，我更确信这个图是对的。先不管中央银行，而且商业银行最初的存款已经有了，商业银行要给一个经济体发放流动资金贷款，有了最初的存款之后就可以发放贷款了。刚才我讲了，如果一开始不考虑定期存款，它发放贷款全是作为流通手段用的。单位 A 得到一笔流动资金贷款，也就是钱，它就用 M1 去买东西，就从 B 这买东西，B 也可以再花钱从 C 这买东西，C 的东西就留到 B 这，我现在为

了简化起见，假设 B 根本不花钱买东西，C 根本不生产东西，这两个关系都没有了。按道理来讲，B 可以把钱直接给 C，尽管它没有得到 C 的任何东西，C 拿到钱就可以从 D 买东西，D 再从 A 买东西，A 就还贷款，货币创造了消灭了，你可以算出在某个时点货币存量是多少。

货币数量公式的适用范围 物价、M0和总产出



$$M_0 T = PQ$$

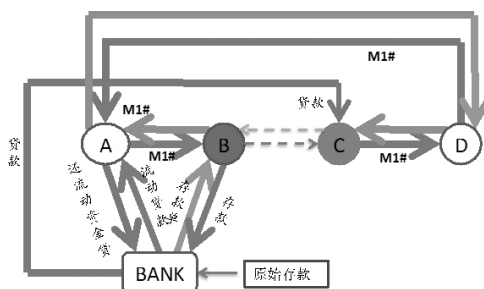
$$\pi = (m_0 + t) - q$$

1. A、B、C、D为经济实体，C未生产任何产品（或未参加交换）。
2. 简单再生生产既无投资者也无储蓄者。交换从A开始。
3. 蓝色实线代表M0（或黄金）的流动。黄虚线代表实物的流动。M0所要实现的产品为A、B、D。经济处于均衡状态。
4. 此图是为与以下各图做比较用。

图 3：货币总量的流程（不含资本市场）

现在由于社会的信任关系，B 不认识你 C，凭什么把钱借给你。有个银行，银行等于是征信机制，还是相信银行的，高楼大厦，看来你跑不了。B 把卖产品得到的 M1 作为储蓄存款存在银行。银行拿了 B 这个钱发放贷款给 C，C 拿了钱又向 D 买东西，D 拿了钱向 A 买东西，然后 A 还贷款，这个流程结束了。跟刚才没有太大的区别。唯一的区别就是，本来这个流程是直接过去的，没有中介，现在我加

入银行作为中介。大家看这个，有什么问题没有？这里面很重要的问题是，在我这个假设中，我发放的贷款是 $M1$ ， $M1$ 流来流去最后回去是 $M1$ ，现在由于我不是从 B 直接到 C 的，我是经过了银行到 C 的，这个时候我多了一个储蓄存款。



由于引入了银行， $M0$ 变成 $M1$ 。^{*}
 $M2 = M1 + \text{定期存款}^*$

1. 初始货币通过银行对 A 提供流动资金贷款进入流通、在 A 实现销售后返还给银行，完成一个循环。
2. B 是储蓄者，出售产品但不购买产品，将销售（将产品卖给 A）收入存入银行。C 是借入者、可能自己并未生产产品（实物投资者），从银行贷款用于从 D 购买投资品。
3. 绿实线代表储蓄存款（取得对银行的债权——存款单）。所需实现的产出不变， $M1$ 不变，但增加了储蓄存款。 $M2 = M1 + \text{储蓄存款}$ 。随循环次数的增加， $M2$ 随储蓄存款的增加而增加。在其他不变条件下，存款增加不直接影响物价水平（但通过财富效应影响需求、物价）。
4. 此处未讨论还贷问题。还贷意味着活期存款的消失和现金的入库。

图 4：货币总量的流程（含资本市场）

刘海影（卓越发展研究院特约研究员，国际对冲基金经理）： $M2$ 最终的增长是因为 $M1$ 的增长，可不可以这么说？你首先有一个流动贷款？

余永定：这个观点还不是那么简单。如果没有 $M1$ 流到这，它没有存款，但问题是存款的周期跟 $M1$ 流的周期不一样。比如说 $M1$ 发放贷款一个月结束了，我这个存款是定期存款 3 年才结束。所以当我第一个周期 $M1$ 过去了，我订了一个借贷的合同，我有了一个定期存款。我第二个周期又订了一个合同，第三个周期又订了一个合同，当我订第三个周

期的时候这个合同还没有被取走，它们有关系，但是这不是一个确定的关系。定期存款的周期跟 M1 转的周期不一样。如果是一样的话，就像你刚才说的，比如说我这个 M1 转了一圈，M1 转回去就消灭掉了，但是我这个存款还没有被消灭掉，还在这呆着，过到了一定时间才被消灭掉。它有关系，但是关系不是确定的。

刘海影：它不是确定的关系。我的问题是定期存款增长的来源问题。如果没有 M1 或者发放新贷款这么一个变化的话，存款本身是一个停滞状态，A 的存款变成 B 的存款，变成 C 的存款，这个可以变。但是如果你没有一个源于流动贷款的增长的话，有可能你这个存款是无法增加的。

余永定：一开始的冲击在这，原始存款一开始冲击是在这，就是买债券，第一个冲击在这，这个冲击给定了。如果货币乘数都是不变，这个过程就是这样的：银行发放贷款给经济单位 A，经济单位 A 就有钱了；A 用 M1 就从 B 购货，B 卖了东西给 A，M1 就变成 B 了；B 这个时候是一个储蓄者。如果 B 不储蓄，直接从 D 这买，如果 D 也卖东西的话，货币就流到 D 这了，转一圈就回去了，就不存在 M2 了。这就是完全纯粹 M1，不存在储蓄和投资的关系，不存在借和贷的关系。所以从 A 流到 B，从 B 流到 D，从 D 流到 A。这个里面不存在储蓄和投资的关系，不存在借和贷的关系，存在的是买卖关系。

现在这个就不同了，这里面存在买卖的关系，同时又存在借贷关系，存在储蓄和投资的关系。银行发放流动资金贷款、短期的贷款，A 拿到钱了，就可以向 B 买东西，这个时候 B 是一个储蓄者，它并不把这个钱花掉从 C 那买东西，而是把钱存入银行。银行发放贷款，所谓发放贷款就

是把 B 让渡给银行的 M1 交给 C，建立某种契约，C 是个投资者，可能不生产或者生产不够，C 从银行得到这个钱，还是 M1，数量是一样的，C 就花这个 M1，D 把东西卖掉了。D 有了钱又向 A 买东西，A 的产品也实现了，A 这个人从银行借钱，把钱还了就完了。这个过程跟第一个过程完全一样，唯一不同的，是多了一个储蓄存款，M1 就变成 M2 了，否则的话就不存在 M2 的问题，就只是 M1，完全是由于借贷关系的建立，由于有个储蓄，有个投资。

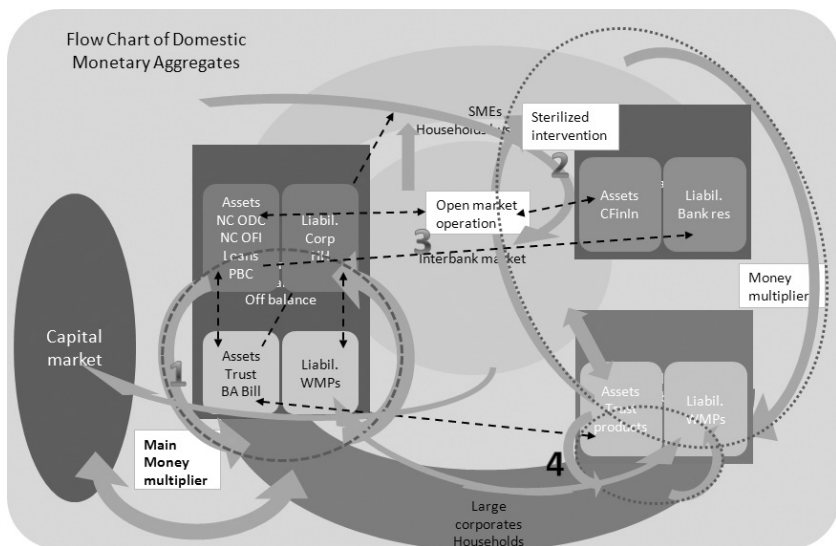


图 5：IMF 的中国货币总量流程图

再看图 5 之前，简单提几句。刚才是没有资本市场的，完全是银行的借贷市场。资本市场的研究不是我的领域，应该是韦森领域。储蓄者是有差异性的，投资者（这里的投资者不是金融投资者，是指实体经济投资者）也是有差异性

的，其投资偏好是不一样的。资本市场等于是从微观上来搭配，来调整金融资源的配置，这个东西光靠银行不行，它是应运而生的，应储蓄者和投资者的运而生，所以资本市场的发展是弥补银行系统不足。但是，资本市场也增加了银行体系的风险，因为它要通过错配，通过各种各样的方法才能赚钱。银行解决的是社会信用问题，我信不过某人，但我信得过银行。资本市场则是应使用差异化的竞争工具，提高资金配置效率。

这个是 IMF 的图。我一看这个图，我说你这个图比我的乱多了，但是我也没有把我的给他，版权问题。我拿这个图是说明我要比它好，不是别的目的。

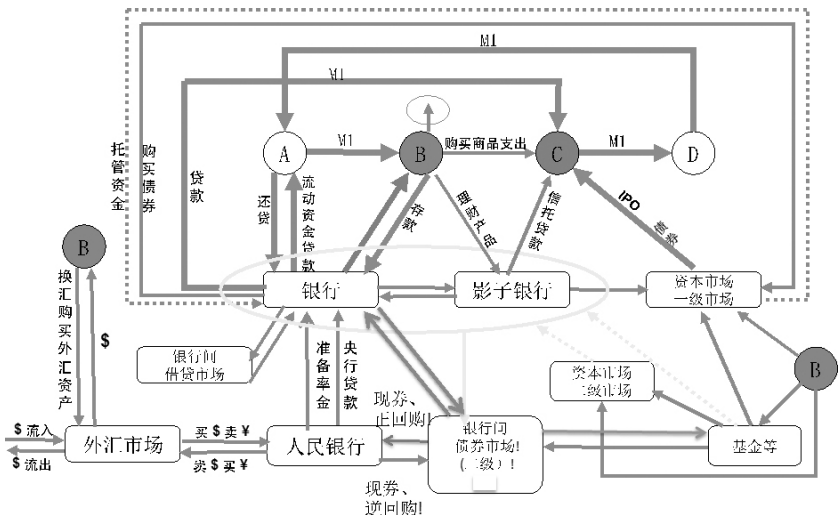


图 6: 中国的金融市场和货币流程

大家可以看出比较熟悉的地方，跟刚才有一些类似，只不过我加了资本市场这一块。这个也够乱的，还需要进一步

往下去，一些线之间的关系也要搞得特别清楚。基本是这样的，我把中央银行引进来，把外汇市场引进来，这主要是解决最初的冲击从哪里来。

由于央行的政策，银行可以增发贷款了，跟原来是一样的，流动资金贷款给 A，然后就产生了 M1 了，B 肯定会花一部分购买商品，但这个不是我所关心的，大部分钱还是变成存款，变成银行的资金来源。银行拿它去贷款给 C，C 是投资者，它需要用钱，它没有足够的收入，这条路子跟原来一样。C 拿了钱之后，他就向 A 买东西，A 还钱，货币被创造又被消灭。现在的问题是，原来 B 就这么走就完了，但现在还有别的东西，理财产品这一条路，这实际上就是影子银行这一块。原来 B 只有一条路走这，现在 B 还可以直接进入二级市场去买股票债券，还可以通过非银行金融机构。储蓄者的资金使用本来只有存款这一条路，现在变成理财产品这条路，资本一级市场这条路，非银机构进入资本一级市场、二级市场这条路。这里一个最关键的问题是，C 得到的资金是从哪来的？是从一级市场来的，不是从二级市场来的。二级市场是你们之间相互倒手。所以你要想确定社会融资总额，首先银行贷款，然后影子银行信托贷款，然后股票 IPO、债券等等，如果要是把这些交易都加进去，那就重复计算了。融资总额应该反应增长的动力，反应通货膨胀的压力，经济增长的潜力，这些我不用的储蓄东西通过银行体系，通过资本市场跑你这来了，所以社会融资总额反应的是往里入的箭头。出的这个东西，大家说得很简单，资本市场把资金吸收走了，所以通货膨胀就低了，什么叫吸收走了？比如说一级市场把钱吸收走了，还得贷给 C，这个 C 还得花呀，怎么就没了呢？

韦森（复旦大学经济思想与经济史研究所所长、卓越发展研究院中国经济研究中心主任）：在这个过程里，货币有增加吗？

孙立坚：这个是精彩的问题。央行这一块是可以控制货币乘数的，因为这个东西是外生的。你刚才梳理得非常清楚，活期存款是支付功能，只要把准备金这个问题想清楚一点就没有问题。但是贷款这一块，可能我只要把信用乘数控制好——现在中国还是这个思路，还是计划经济的思路——控制 M2，便于各家银行拿多少份额去做项目投资，把项目完成，然后这个项目又跟 GDP 挂钩，M2 和 GDP 的同比是非常吻合（不是 M1），M2 和 GDP 有一个非常有意思的数据联动性。这是 2010 年以后的情况，我不知道央行内部是怎么看的。

我现在讲的就是你刚才这个问题，尽管央行控制基础货币，但是央行控制基础货币的目的还是要完成货币政策的目标，它可能要解决就业的问题，要解决物价稳定的问题。因此到后来我发现，为什么美国完全放弃货币总量这一块的控制，实际上是一点办法没有，货币供给跟不上货币需求经济就垮了，最后那套从货币供给出发的思路完全做不下去，最后只能走利率，只能走预期管理。这个思路讲得非常清楚。

余永定：假设 M1 超出了经济规模所需要的数量非常多，按照弗里德曼的理论肯定价格上升，但是现在显然不是这样。但是这并不全是共识，北京好多人不同意。

孙立坚：许小年是货币主义的。

余永定：我觉得这里有个条件，如果 M1 加入非常多，假设储蓄偏好不变，其他都不变，物价会上涨，所以我储蓄的名义数量按比例会增加。现在的问题是货币供应增加了，M1 太大，但是又没有通货膨胀，这怎么解释？我的解释

是，从事交易功能的 M1 不变，但有相当一批 M1，多出的这部分进入到资本市场了，这部分以一个什么机制被资本市场吸收呢？大家知道，资产价格吸收往往抑制通货膨胀，你必须设想资产价格在不断上涨，必须是不断地上涨，不是说一次性的资本价值高还是低就完了。就像刚才我说的，C 所要的资金已经得到了，比如说我买了一笔 10 万块钱的股票，这 10 万块钱已经被 C 拿走了，C 按道理不会存回银行，他肯定是买东西，买投资品进行投资，这个钱已经花出去了。现在的问题就是，我是第一个买股票的人，这个时候由于股票市场有个涨价的预期，所以很多人想把我手中股票买走，我原来 100 块钱买的股票，现在你得给我 200 块钱，进来的 M1 就不是原来的 100，现在变成 200 了。它从 200 还要升，那就是 300、400，股票价格在不断攀升的过程中才会不断把越来越多的 M1 吸到这里来。

我刚才说资本市场干什么，因为你要考虑到储蓄者的差异化，有人贪婪，有人不贪婪，有人喜欢冒风险，有人不喜欢冒风险，所以行为不一样。我得了这笔，看看有戏，哪怕有风险，我也买你的股票。资产泡沫的形成过程是减轻通货膨胀压力的过程。一旦这个过程停止了，它没有继续上，反过来马上就下来。这时候 M1 往哪走？按道理来讲，这个 M1 就应该回到流通去了，可是也不一定，这个资产泡沫的破灭过程是整个经济的破坏过程，破坏了之后整个都乱了。

韦森：消灭货币？

余永定：消灭货币只能靠还款来消灭。

孙立坚：因为你刚才的定义，我非常同意货币是有一个支付的功能，当支付功能消失的时候，那个时候货币到哪里去了？不能放在银行，因为银行要倒闭，放在股票市场投资

也要失败。

余永定：跑到中央银行了，还有一部分跑到徐才厚家的地窖里去了。

我们有一个资产泡沫的形成过程，一旦这个资产泡沫形成的过程结束，就会面临很多的问题。

刚才涉及到货币计量的问题。活期存款，严格说是支票，你不能拿存款买东西，要拿支票买东西。支票和现金这两个东西怎么消失，你烧掉它，耗子咬了。支票会增会减，一旦出现我刚才说的资本泡沫破灭，它会逆向而行。

活期存款严格说是支票和现金，即 $M1$ ，是经济活动所需要的交易手段。商业银行贷款创造活期存款，商业银行不断发放贷款，借贷者不断偿还贷款，作为流通手段的 $M1$ 不断因贷款和还款而同时被创造和被消灭，在经济活动的任何一个时点上，都存在一个可以通过某种方式计量的 $M1$ 存量。

定期存款不是商业银行发放贷款所创造的。定期存款你没有办法通过发放贷款来创造，必须先有定期存款，然后再发放长期贷款。商业银行对客户发放一笔贷款，无论期限长短，客户一般是不会把贷款作为定期存款存入银行的。相反，客户一定先得到收入，再把收入一部分作为储蓄存入银行。对定期存款而言，银行是先有资金来源，后有资金使用。定期存款以一定的方式积累，一定方式提取，这样在任何时点上都存在可以通过某种方式计量的定期存款，你得想办法计量它。

这两者之和为给定时点上的 $M2$ 存量（图 7）。 $M1$ （绿色的，方格中占左下部的三角），假设银行给你发放了一笔 100 块钱的贷款，你把 100 块钱在一周之内用掉了，你的钱就没有了。在每个时点上，你都有一个存量，你也可以说我在这一周平均数量多少，平均数量就这么多。银行把贷款

发给借款者了，假设这个借款者把发放的贷款存到银行里，实际上是存一部分，这里为了简单就假设全存了。最开始的一瞬间，你所有活期存款都在你手里，M1 都在你手里没有用，相应的定期存款是零。你逐渐花，你花的时候别人就把钱存到银行里面，所以到周末的时候，你这个钱没有了，定期存款就达到峰值。第二周你还是这样，还是用同样数量的钱，花到周末又没了，别人同时还接着存，这个过程他只存钱不取钱，它的周期不一样。实际上在给定某一瞬间，M2 应该是 A、B 加上 C、D，这个是 M2。你到底 M2 有多少，跟定期存款存多长时间，怎么提取法都有关系。所以你没有提出其他假设之前，你不能认为这个 M2 跟定期存款有确定关系，你不能确定 M1 和 M2 有确定关系。

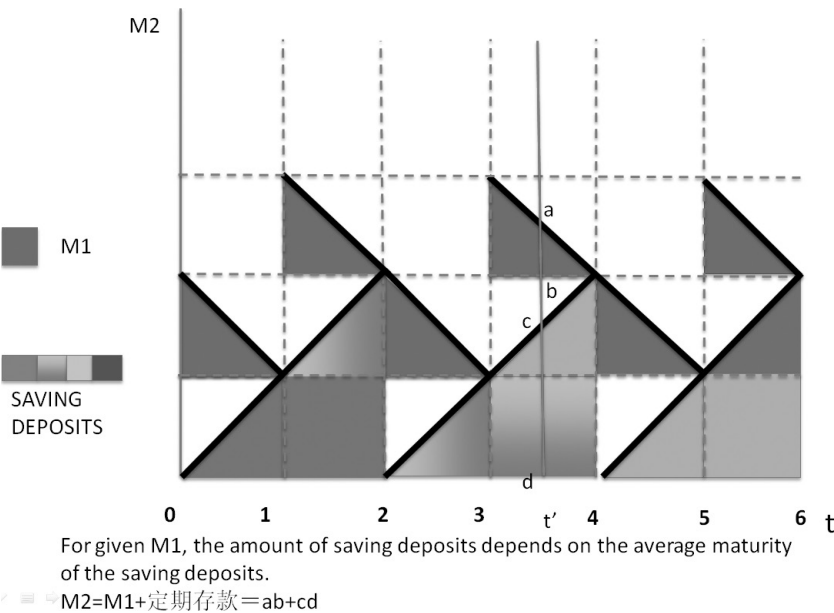


图 7：在时刻 t' 的货币总量：M1、定期存款和 M2

刘海影：我的问题跟您现在讲的不完全一样，我讲的是 M1 扩张的动力在什么地方？

余永定：我这里简单的 M1 扩张，我就是认为中央银行可以控制它，看它的货币政策。你认为 M1 也变成内生了？

刘海影：我认为对于货币而言，可能更加重要的问题是 M1 的内生问题。

余永定：那你比我还革命。

刘海影：也就是说，不是中央银行能控制 M1 是多少，而是实体经济能提出多少信贷需求，信贷需求本身在哪一种风险价格水平上被银行愿意接受才能决定 M1。实体经济所提出的信贷本身是带着风险的，这个风险银行必须对它进行定价，对它定价的一种方式其实涉及到实体经济债务杠杆率的问题。在这种情况下，在不同的风险定价的水平上，银行对于实体经济所提出的信贷请求的满足程度是变化的。

余永定：我们待会儿再讨论这个问题。

孙立坚：虽然你搞得很复杂，但到底是央行决定货币，还是货币的市场参与者决定货币？因为我们现在考虑货币一定是均衡货币，是供求两个因素决定货币水平。这个时候就牵扯到为什么美联储进行预期管理。比如说你讲的风险，我对你未来风险进行分析，我可以通过预期管理告诉你，不存在你所认为的风险，把你一些过度的预防性储蓄这块货币需求挤掉。

余永定：我的印象是，央行认为 M1 是可以控制的。比如盛松成那本书里就强调 M1 的可控性。我觉得是这样的，最后信贷它没有办法控制，但是它想发多少钱是否能控制（不管代价如何），我觉得这个可以讨论。但是讨论的时候，我觉得有一个方法论问题，要沿着既有的概念，不然我就

乱了。

现在跟着流程图可以分析具体的问题。比如我讲央行货币政策，央行公开市场操作，它作用于什么地方？有银行间借贷市场，还有银行间债券市场，我对这个问题有点稀里糊涂，最近清楚一点。大家都知道，美联储是在联邦基金市场上控制联邦基金利息率，实际上是调整联邦基金的供求。欧洲实际上也是隔夜拆借市场。日本也是隔夜拆借的，那都是银行间的货币市场。中国央行的隔夜拆借率在哪？就在我这个图里头。

刘海影：实际上还在形成过程中间。但是从实体界而言，央行跟银行间的再回购，它不是债券市场，是货币市场。

余永定：问题就出在这。在美国来讲，美联储是介入到这个里面影响它的。中国不是。中国的银行间债券市场根本不是银行间的，它是几千个机构，不但是金融机构，还有非银行金融机构、企业，乱七八糟无所不包，是在这个市场上。

刘海影：开户资格不一样。

余永定：都在这里进行买卖，既是一级市场，又是二级市场。比如我们北京有一个银行间协会，你们上海这也有，它是三个市场，一个是交易所，一个银行的储蓄部门，然后一个就是银行间在北京的交易商协会的一个平台。问题就是逆回购、正回购也在这。这就有点乱了。央行如果在这个市场，银行为什么要买卖呢？银行要满足央行的准备金要求。澳大利亚根本没有准备金要求，但是都有一种大家公认的大概百分之多少的流动性，我记得是 10 亿还是 20 亿。你银行要满足准备金要求，当然你自己可以有一部分作为超额准备

金、作为结算。在英国和澳大利亚，这个超额准备金本身就作为结算用的，中国不行，那你这个超额准备金是一个比例，现在大概是 1%。银行有满足准备金要求的这种需要，问题是它们的需求是同质的，你缺我也缺，所以这里起不了调节作用，日子好的时候大家都好，日子不好的时候大家都不好。但关键是这个参加者太杂，太乱，本来是一个君子俱乐部，结果土匪、流氓都有，那就难办了。我们恨不得每个晚上都来赚长期持有的资产。你说银行能稳定得了吗？

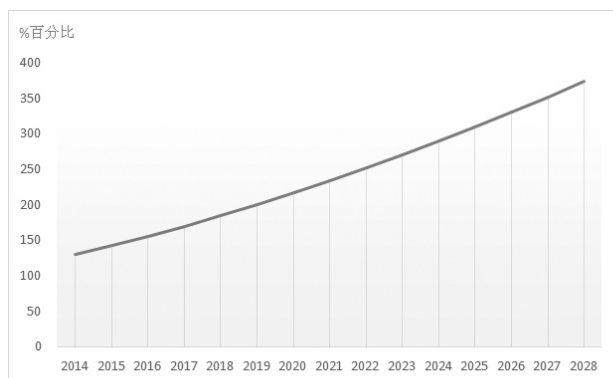
自由化之前，你得把很多扭曲给解决掉。比如说软约束问题不解决，一自由化肯定是资源错误配置。你控制的时候还能有所纠正，不控制就乱了。所以这个市场既是一级又是二级，几千家都在这投融资，这个问题很多，如果把它弄得特细，一个一个去抠，每个部分都有很大的问题。股票涨了，一级市场的钱到企业去了吗？没有。只不过倒手，股票价格就上去了，钱根本没有进入到实体经济，它也没有打算进入到实体经济。这也是一个游戏，这个游戏不可能长久，必须是处在不断上升的过程，一旦终止就没有办法玩了。关键是它的还款能力，如果不行，一切都瞎扯了，持续时间越长，泡沫越大，最后更惨。

我这里是讲公开市场业务，从这一点你可以看出存在的问题，这边不再多说了。社会融资总额我刚刚已经提到了，是否把所有指向 C 的这些资金流量之和作为社会融资总额？这里面非常复杂，就在这一块里面倒来倒去，我借你，你借我，所以是否可以改进这个统计，也是从中可以考虑的一个问题。

最后讲一讲货币数量和明斯基假说。明斯基认为危机是怎么产生的？就是货币供应太多，通货膨胀不可抑制，不良

债券产生，然后银行体系崩溃造成通货膨胀。简单来说，明斯基金融不稳定假说是关于借钱还不上理论。实际上我觉得自从进入本世纪以后，我们面临主要威胁是明斯基这个，这个圈越来越大，倒手越来越多，现在问题的是还不上钱的问题。资本市场泡沫越大，成本越高意味着你以后融资成本也很高，最后你所产生的利润连还本付息都谈不上，你只能靠不断维持这个泡沫，不断给它送钱，最后有一天它就崩溃。我觉得我们是面临这样一种挑战吧。

顺便说一下，我们很多地方政府在搞大规模建设。我盖一个楼花了那么多钱，盖了这个楼周围人就跑来投资，地价就上来了，通过卖地肯定就收回来了。你这么生产成本就上升了，地价都上去怎么建工厂呢？工厂没有办法建了。所以这种金融泡沫的产生实际上是对实体经济的打击，地方政府通过卖地赚的钱越多，我们的实体经济越糟糕，你没有办法投资了。



我们假定在基准情形下，每年经济增长率为7%，企业债务利率则为6%。左图显示了依据一步滚动方式计算的基准情形下我国企业债务收入比的动态路径。陆婷、余永定《中国企业债对GDP比的动态路径》尚未发表。

最大问题是没有稳定值，如果一路增长下去，危机就变的不可避免了。一方面使企业能够还钱（效率、利润率等），另一方面降低融资成本。是解决问题的出路

图 8：中国企业债增长的路径

我们最近做了这么一项研究，这是我跟一个学生一起做的，我的学生专门学数学的，所以做了非常严格的一些推导，我们算出中国企业债务增长的路径，到目前为止我们没有看到用这种方法推导的。我们做了一系列假设，当年我研究财政，我说扩张性财政没问题，它不发散，稳定在 40% 以下。但这个发散的。我原来还是老经验，我觉得中国应该保持高的经济增长速度，结果实际上不是这么回事。假如果说我们经济速度是 7%，你要达到 7% 的经济增长速度必须要投资，不投资是不行的。我们中国问题是什么？资本产出率越来越高，所以你一旦为了经济增长，你的投资越多。同时，我们企业的息前利润率在下降，意味着你自有资金更少了，你得借更多的钱。利息率本身又稳定在一个比较高的水平，而且从理论上讲，你越是借，利息率还应该上升。所以经济增长速度越高，你要借的钱越多，你的债务越厉害，就这么一个结果。

我觉得这也是一个好事，我们降低点经济增长速度可能还喘口气。资本产出率、企业的利润率、总额全要素生产率，所有的这些东西都全面下降，这是我们中国问题的关键。你不扭转这个，没戏。林毅夫说中国经济增长应该 8 到 9%，你看看日本，从 1950 年代末到 1971 年维持 14 年 9.7% 以上的经济增长速度，它的劳动生产率增长速度是 10%，劳动率供给的增长速度是 3%，加起来 13%，所以有一个 9.7% 的经济增长速度。中国不可比，中国现在的劳动生产率增长速度只有 7% 左右，中国的劳动供给增长速度要负的，7 加负数你能 8 吗？你不解决这个问题，你何谈可持续？所以明斯基时刻会来，什么时候来我不知道，迟早会来。因为企业没有产生足够利润来还本付息，最后不良债款

就产生了。我们还能喘好几口气，我们工具箱里的工具很多，但是你不解决这个问题，中国经济肯定出现问题。

乔依德：非常感谢余老师，这对我们大家都是一个很好的了解和学习的机会。下面我们有很多讨论的时间，我们预先也请了几位专家，当然其他各位也可以插话。先请韦森老师开个头，等一下孙立坚、刘海影都可以提问题。

韦森：在座都是一些专家，我是外行，我是研究经济哲学的。实际上我关注货币是在 2004 年。最近这几年有一点关注，但是基本还是外行。我对货币思考越多，觉得现在没有立足点，越弄越不清楚。今天听了余教授一番话，我清楚了很多。但是我还是讲我的困惑，我不是来评论，大家一起来思考。

第一，M0、M1、M2 在中国到底怎么计算的？这看起来简单，实际问题很大。

第二，中国近些年广义或快速增长的原因到底是什么？

第三，电子货币时代，货币乘数和货币流通速度这些传统概念是否还有用？

第四，商业银行在创造“基础货币”？

第五，金融市场资金流动与广义货币创造的关系是什么？

余永定：我上学的教科书说，如果你引入非银行金融机构，它会影响货币乘数，影响货币乘数就会影响货币的创造过程。

韦森：现在 M0 流通中的现金，这个没有什么问题，但是实际上还有问题。英国的基础货币还包括银行的零用现金、BoE 操作余额。今年 2 月份央行数字出来，一般来说人民币存款加上 M0 正好等于广义货币，今年这个月发生根

本的变化。2015年2月末，广义货币 M2 余额 125.74 万亿元，M0 余额 7.29 万亿元，人民币存款余额 122.33 万亿元，M0+ 存款余额竟然大于 M2，是因为央行和商业银行春节投入了大量现金？但也不至于这么多。这是一个困惑。

银行内部的现金呢？

余永定：你指的是库存的现金，它应该是算进去的。

韦森：这是国际上的定义，它不算入 M0，英国是算的。但是 M1 争论也蛮大。

M0：流通中的现金（纸币与硬币）。

问题：银行内部的现金呢？（基础货币？进入不进入货币总量？

英国的制度则算“银行的零用现金”+ BoE 操作余额）

M1：流通中的现金+支票存款（萨缪尔森）

流通中的现金+活期存款+旅行支票（曼昆哈、伯德等）

M2：M1+储蓄存款（包括活期和定期储蓄存款）

M3：M2+其他短期流动资产（如果国库券、银行承兑汇票、商业票据等）

图 9：国际上怎么定义 M0,M1,M2

看中国的定义，流通中的现金，不算银行柜台里的钱，估计一两万亿的库存现金。M1 标准定义是 M0+ 单位在银行的活期存款，不包括个人活期存款。

我昨天查了半天央行，现在我们的 M1 是 M0 加上企业的非金融机构的活期存款，不包括个人存款。M2 是 M1 单位的定期存款加个人的活期存款，加上证券公司的客户保证金。关键是个人的活期存款是在 M1 还是在 M2 里？我现在弄不清楚。这里很重要的一点，如果去掉个人存款，M1 里面就有很大问题了。因为在定期存款和活期存款之间，它是跳来跳去的，如果经济活动频繁了，我就要把证券公司的客户保证金拿回来，我不做股票，我拿来变活期存款，M1

就增加。中国的通货膨胀和 M2 没有关系，跟 M1 有关系，这又恰恰证明了经济活动频繁了经济就膨胀。它们在 M2 跟 M1 之间跳来跳去。我就是弄不清楚到底央行的 M1 是不是包括个人存款。

中国国内的M0, M1, M2定义的混乱

（央行使用哪一种？央行网站没有解释）

■ 百度定义：

■ M0=流通中现金

■ M1=M0+单位在银行的活期存款

但也有详细说法：**M0+企业活期存款+机关团体部队存款+农村存款+个人持有的信用卡类存款**（关键：个人活期存款再不在其中？）

■ M2=M1+单位定期存款+个人的储蓄存款+证券公司的客户保证金（政府财政存款即“央行库底资金”在不在其中？）

问题1：商业银行的现金保有计不计入**M0**？（2015年2月末，广义货币M2余额125.74万亿元，M0余额7.29万亿元，人民币存款余额122.33万亿元，M0+存款余额竟然大于M2，央行和商业银行春节投入了大量现金？）

问题2：商业银行的自有资金（不包括固定资产）计入不计入狭义或广义货币？

图 10：中国国内的 M0,M1,M2 定义

余永定：另外还有一个，除了你说的定义问题，我没有太注意定义问题，你到底怎么统计的？你是找个什么时点，找什么平均数，还是什么，搞不清楚。他在写这本书写了货币创造过程，但是恰恰没有写你怎么统计的。什么时间？什么地点？

韦森：去年年底正好是 M0 加上人民币存款余额正好等于 M2，到了今年 2 月份就突然多出 10 万亿。央行资产负

债表每个月都有，M0 现金加上人民币存款余额正好是 M2。但是 2 月份突然多出 10 万亿，这个怎么出来了？

孙立坚：2 月份这两个加起来合不拢？

韦森：对的，这个合不拢。

孙立坚：我们合不拢的事情多了。

韦森：第二个问题我们的观点基本都一致。一直到去年，基础货币 M1 比较稳定，广义货币 M2 为什么从 2010 年突然变大了，变大了你会说流动速度加快了，货币乘数变大了。

M0、基础货币、M1与M2余额

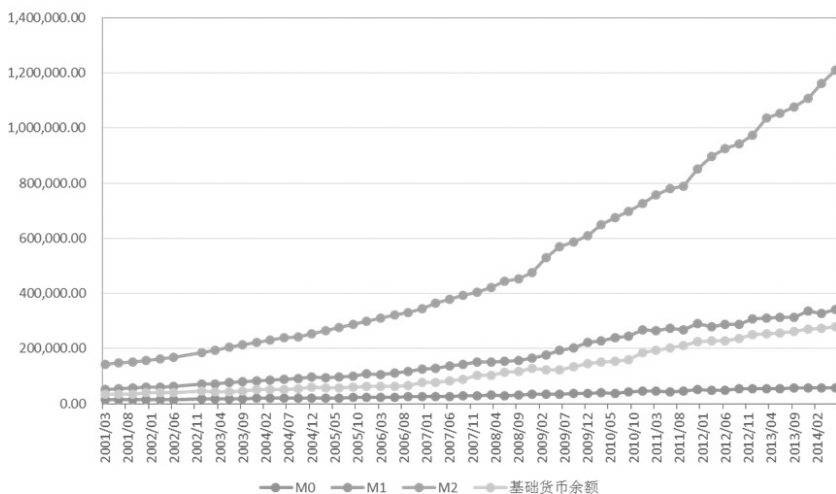


图 11：M0、基础货币、M1 与 M2 余额

余永定：我觉得不能用货币乘数这个概念。

韦森：对呀，央行基础货币投的也不多。都说央行发货币时候，你看 M1、M2 流通速度都没有变，很稳定。货币乘数有点变化，但是也比较稳定。但是 2009 年中国广义货

币增加 33 点几，货币乘数没有变化。M2 快速增长，流通速度在下降。

余永定：这个自然的。

韦森：这就证明你老兄的观点了，贷款存入存款非常明显，贷款增加了，广义货币增加了。但是还有一个，主要是贷款超了存款，但是外汇帐款也占了一部分。

我的第三个问题是在电子货币时代，货币乘数和货币流通速度这些传统的概念是否还有用？我们复旦大学跟你们社科院都有一个银行帐户，你把钱打到我帐户了，一个帐户转多个帐户，这个货币有流通还是没流通？这个流通怎么算？如果我是开发商，你是政府机构，我们在同一家银行开个户，我把地拍卖给你，这个是流通还是没有流通？流通在银行间还是银行内部？所以准备金这些东西，实际上我觉得没有意义。

第四个问题，是不是中国的商业银行在大量创造基础货币？这就是回答你最后一个问题，最后是到 4 倍、5 倍，我们现在企业负债占 GDP 比重在 120 左右，加上其他共有 200 多，我也看到高盛那个图了，它那个预测我也注意到了。

余永定：它那个比较原始，我跟写那篇文章的人进行了讨论，我说你这个还差点。

韦森：去年张军做了一个报告，整个 2013 年我们 GDP 增量 56 万亿，乘上 7% 大约是 5 万亿，这是 GDP 增量。但是光还银行利息就要十几万亿，相当于 GDP 增量还不了利息的一半。

余永定：以后每年 GDP 将有百分之几十用来还款。

韦森：他们说，我们企业家贷款谁想到还那回事，我贷

新款还旧债。背后就是一句话，整个经济的运行最后是不是有一个明斯基时刻。

某一个企业家告诉我，她不缺钱，2013 年银行找到她，说今年贷款指标没有完成，我贷给你 1 亿，你存 8000 万。

孙立坚：它通过这样一个模式拉大基数。

韦森：银行都没有出。

刘海影：这个 8000 万就是商业银行创造的。

孙立坚：你讲的这个是 M2 的概念，什么时候真的开始出现 M2 向 M1 倒逼，那就是钱荒。

韦森：现在银行贷给你 1000 万至少还 400 万，这是普遍现象。

刘海影：央行有很多规定，不能以存定贷，禁止这种行为。你贷 1000 万流动资金，你要向银行明确你申请用来干嘛，我贷给你 1000 万，你把这 1000 万付给你的供货商，这 1000 万到了那个人的帐户。事实上你在银行操作里面，往往都有实体操作。但为什么我说这不是问题呢？在国外没有这个规定，你贷款 1 亿美元，我在你的银行帐同时增加 1 亿美元的存款和你欠我的贷款，相当于 1 亿全部在我的帐上，所以银行和企业之间可以相对自由地扩张，这是债务债权关系的扩张而已。

韦森：我现在是问，这 8000 万是不是进入了现有存款的余额？

刘海影：进入了。

韦森：就变成 M2 了？

刘海影：在这种情况下，银行和企业只要能达成一致，有这个信贷需求，他们就可以在一秒钟之内扩张这 1 亿美元的货币。

孙立坚：这全是数字的转变，一旦接下来大家要把东西兑换成现金的时候，这个钱从哪来？

刘海影：还是没有问题。

孙立坚：怎么没有问题？

余永定：这跟我讲的流动性有密切关系。

孙立坚：今天为什么有钱荒，就是我们用 M2 做杠杆，接下来 M2 兑现流动性时候，钞票不够了。

余永定：先听我说啊。我贷给你 1 笔钱，你在我的银行有个活期存款帐户，这个钱同时在你的帐户就体现出来了。过去我就把这笔钱作为新增货币了，这是不对的，我现在体会这是不对的。为什么呢？因为你马上就要把这个钱拿出去购买东西，卖了东西的那个人把钱存回银行，这个钱才是真正增加了货币供给，第一个不算。它是暂时的一个帐，马上就消失了。

刘海影：比如说增加 1000 万贷款，增加贷款的一瞬间货币存量就增加了。

余永定：问题就在这，一瞬间就没的东西到底有多少啊。他用出去了，那个卖的人又存钱，才是创造货币。

刘海影：出现贷款就能够创造货币，这在全世界各国都是这样的。你在美国也是这样。

孙立坚：这个货币是什么货币？M1 还是 M2？

刘海影：M2 包含 M1 啊。

孙立坚：不，这是统计上的，实际上加上的是后面一块东西。

刘海影：你发生信贷的时候，M1 本身是增加的。

孙立坚：M1 没有增加。基础货币的投放，M1 的形态还是在这里，一直是以准备金的方式到最后。最后什么时候

增加 M1？市场上要开始兑现了，准备金要求提高了，我现在没有现金，我就倒逼中央银行要补充。我跟你讲，M2 是不可能转变成为 M1 的，我今天觉得梳理得特别清楚，包括你看 IMF 也梳理得非常清楚，就是货币乘数这个东西都是事后的。

韦森：我讲完第五个问题，大家再回来讨论这个。我的第五个困惑是，金融市场流动资金与广义货币创造的关系是什么？这个问题，你老兄的那个图解释了一部分。

余永定：我会仔细考虑你这个问题。

韦森：实际上你也部分谈到了，二级市场与一级市场既不创造流动性，也不减少流动性。

余永定：我觉得一个关键问题，你这个广义货币必须要进入到银行体系，成为一个银行存款，它才能够创造。如果它就在资本市场里转悠，它不进去，它就不创造。

韦森：这样问题就来了。广义货币里的最后一项叫证券公司的客户保证金，这个东西我们知道，很多公司全都是赚那个钱。

余永定：这是另外一个复杂化的问题，先不说那个问题。一个基本原则它必须要回到银行，如果它回去了，它就是创造。但是这里问题是，这个钱的源头到底是哪？它进去到是不是原来减少的那个东西。我顺便说一下小刘的那个问题，原来我对那个东西的理解跟你是一样的，后来我觉得这恰恰是个问题，所以我今天格外强调这一点。我给了你一笔钱，你在我这有个帐户，我马上就记一笔钱，这个一定是瞬间即逝的东西。这个叫做流通手段，银行给你的是短贷，你马上就要还的，你是把它作为交易手段、流通手段的，我存的是活期存款，我如果还把这个钱留着，我肯定要吃亏，

我存的时间越长肯定越吃亏，对借钱的人来讲是这样的。真正的存钱的，是把东西卖给你而得利的人。

刘海影：对于很多企业而言，他们手里面是放着大笔的流动性在银行的。

余永定：这是进一步复杂化的问题。就像我刚才说的，隔夜拆借本来是给你提供流动性的，但你通过这个不断地转，不断地转，那个东西就跟我们教科书所说的情况不一样了。你说的我们可以进一步讨论，我并不是说你一定不对。目前我们可以做这个区分。原来我的想法跟你一模一样，我从银行贷了一笔钱，我存到银行里面，就把这个作为货币创造。但实际上这个不是货币创造。我看了很多分析，有一部分人是用我刚才的分析方法，我觉得他们分析清楚了，解决了我的好些问题。

刘海影：M1 和 M2 的区分一定有它的意义的。而且在我们的实证研究中也知道，有一个专门的指标就是货币的活化，M1 增速减去 M2 增速。这个指标跟经济的扩张和收缩是有很紧密关系的，经济体在什么情况下把这部分流动性放在 M1，什么情况下更多地放在 M2，这跟经济的扩张和收缩是相关的。M2 和 M1 的区分一定有它点深刻含义的。

余永定：我刚才跟你说的的问题不涉及 M1 跟 M2 的区别问题。哪怕我存进去的也是活期存款，但是必须是我卖了东西给你，你贷款买我的东西，我得了钱，我再把钱存到银行，这一笔才是新创造贷款，否则就很多重复计算了。

韦森：我把这个问完，大家再接着讨论啊。回到你刚才提到的，二级市场到底能不能把货币留下？我现在投了 100 万，到第二天股票上到 200 万了，我 200 万卖出去了，是不是二级市场吸纳了 100 万了？

余永定：不，必须还有一个人再进来。

韦森：我来接你的盘，我 200 万进去了，银行那边我的存款就消失了 200 万，货币既没有增也没有减。

余永定：假设 M1 增速大于 GDP，有充分的 M1，但它为什么没有造成通货膨胀呢？它被资本市场吸收了，这个过程必须有一个前提条件，就是价格不断上升。我本来 100 万买这个股票，这个钱在一级市场被得到者拿去追逐商品去了；另外一个人从我这买，花了 200 万；我就退出了，实际上给实体经济贡献的还是 100 万；第三个人进来就是 300 万，这个钱就被吸到这里面去了。这个过程得不断进行，如果一停，那你不是回银行，你就是到别处去了。我说的是不断上升的过程中它没有回去。所以必须是泡沫在不断地往上走，一旦它停，它就要回到银行。

韦森：我投了 100 万，你来接我的盘。你加了 100 万买我的，但是我拿你的 200 万又存到银行了。

余永定：另外新的人又进来了，进来更多。

韦森：但这个钱不会多一分，也不会少一分。

余永定：因为在这个过程之中，我认为最终用于推出商品的 M1 完全进入到不断的循环过程中去了。

韦森：大家在里面储蓄变股票，这是通货膨胀没有发生的原因，这个没有问题。你说没有通货膨胀，是因为我们资本市场在涨，包括房地产市场，这是对的。但是我们说的是，二级市场是否创造或者吸纳货币吗，它既不创造也不吸纳，进去和出来永远是一样的。

如果真的要把这个钱减少，必须银行破产。消灭货币只有银行倒闭。没有银行破产，没有公司倒闭，货币出来就永远不会回去。

二级市场既不创造货币也不吸收货币，这个没有问题。一级市场是不是创造货币？原来我以为一级市场创造货币，因为你融资大家都来投。

余永定：一级市场也不创造货币。

韦森：那问题就来了，这就是第二个问题我解决不了。美国的证券化率到 21 世纪超过了 10，而美国到 2012 年 M2/GDP 的比率是 0.635，它有立法不能超过 7。但是中国的 M2 已经到了 2 块了，超过美国了，但是我们 GDP 跟它比还差得多。问题是，它既不创造也不吸收，美国的这个证券化率 10（一块 GDP 有 10 块的有价证券）是怎么出来的？

孙立坚：我们在考虑央行货币政策未来应该怎么做的时候，实际上今天的 M1、M2 非常重要的。韦森刚才讲到的，如果央行是看事后数据，来判断 M1 和 M2 和物价的联动性，它用这样一个数据来判断是不是一个有效的控制变量，我觉得这个东西需要探讨。我也是问问题，都不清楚，因为这个话题可以讲是最难的，否则的话货币银行学就统一在一个共识的理论上，不可能出现货币主义学派和新凯恩斯学派到今天的分歧。

所以我想有几个事情。第一个，余老师非常好地把我们现实当中没有抓住本质的一些噪音，今天通过梳理把它去除了。比如说，活期存款就明确定义为一种支付功能，实际上没有这样一个利息的因素进来。刚才刘海影讲活期存款也有利息，但是这个利息考虑进来，问题性质就改变掉了。这个是我觉得精彩的部分，干脆我们考虑的就是这样一个流动性的问题，实际上我们要考虑到是一个流动性的问题和一个支撑经济增长的资金问题，这是看问题找到了本质。

第二个，就是我们的现实数据。实际上，我们很多的现实数据，还没有出现最后的定着的情况，现在我们正处在向均衡调整的一个状态。在一个非均衡状态当中，我们来讨论一些问题的话，会带来很多的困惑。比如说，今天股票市场的钱放在银行里，这样的一些存款的钱在增加，但实际上你去考虑，是不是事实上真的增加了？比如说，包括房地产，银行在把杠杆做起来。但是，资本市场一萎缩以后，你突然发现资产负债表急剧萎缩掉了，以前你认为增加出来的东西没有了。实际上我们今天在扩张或衰退的时候，都不是一个均衡的状态。在考虑这个问题的时候，我觉得余老师讨论的问题是非常真实地把一个内在的机理、把一个均衡的思路考虑进去。

另外一个意义就在于，余老师后来展开，我非常同意的是，M2 货币如果是这样一个概念，实际上它是不可控的。甚至讲极端一点，按照地方债这样一个增长的特点，M2 有一个无限增长的可能性。比如说，我听说，现在我们的政府已经开始置换了，财政部掏钱出来置换。这就属于非常态的事情。如果把这个非常态的东西放进来，今天余老师那个东西又不能圆了。在今天出现了地方债可能破产的情况下，就是刚才讲的经典的话，中国怎么可能让银行倒下？所以央行一定采取注资的方式、置换的方式来做。如果这样讨论的话，问题就好复杂好复杂。所以我觉得先讨论 benchmark（基准问题）。

余永定：我那个是均衡状态。

孙立坚：那么我就觉得有几个问题。第一个，商业银行的行为、企业家的融资行为、消费者按揭贷款的行为，是不是影响最终的货币水平？这个货币水平是供给和需求的结

合。这个我就同意刘海影的观点，我一直认为货币是内生的。如果货币供给配不上货币需求，带来的社会矛盾冲突是绝对的，最后是市场绑架了中央政府。所以美国的做法是引导市场的预期，让你的行为不要去绑架政府，甚至是以让雷曼兄弟倒闭的方式告诉市场，如果你们这样做，我会让你死掉。但他也很清楚，最后一定是让货币供给跟上杠杆所创造的无限大的货币需求，最后一定是买单。最后过去的均衡被打破，因为金融市场的杠杆。

为什么会出现余老师讲的货币漏出现象？我是深恶痛绝央行的做法。我认为央行迫于市场、迫于国家刺激经济需要，实际上它是一个宽松的货币政策，但是它带来非常不好的货币需求的扭曲。市场今天已经认为，未来货币的购买力是急剧糟糕的。实际上就是费雪方程式在发挥作用。中国出现货币供给 M2 在增加，可是我们的融资成本不断往上走。这个脱钩的现象，实际上是货币市场中追求高收益的投资行为替代在银行的存款。就是余老师讲的存贷这样一个实体经济内循环的机制，以货币漏出的方式出问题了，就是市场绑架了政府。大家总觉得进入房地产的钱获得的收益将来一定比银行存款的钱来得高，因为房地产价格涨，未来收益高。但是他们忽略了一个很大的前提，就是当商品市场出现对手交易的风险，杠杆放到一定的程度，像 2008 年美国的金融危机和 1990 年日本的危机，突然之间房地产市场想变现的需求没有交易对手。资产负债表回到均衡是通过你的资产退出市场，就是你的财富消失了。你的财富，就是资金向货币渗透的力量，通过一场危机截断。这个时候也没有出现通货膨胀，因为巨大的房地产投资的收益，有时候是 M2、M3，但最终在金融危机的时候，就是有流动性需求的时候，

你发现钱不够了。这样一个特征我觉得应该要注意的。

另外一点，为什么日本房地产泡沫结束以后，日本没有发生通胀？当时出现了两个行为。一个行为就是企业不拿借到钱去投资，他马上清理他的资产负债表，因为金融危机以后资不抵债，他马上还债，这些钱重新回到央行的超额准备金帐户上去。还有一个行为，就是银行惜贷，开始买政府债券，放在超额准备金里。这就是今天日本银行在做的事情。我们要区分 M1 和 M2，实际上今天如果政府真的强硬得不得了，坚决不受银行的绑架，不受市场的绑架，哪怕是系统性的风险，我的 M1 流动性也坚决控制不变。什么时候变呢？通货膨胀出来的时候，我再来调整。那么我们就发现，M1、M2 的关系非常的清晰，绝对不会 M2 倒逼 M1 的增加。M2 内生性的特点最后是以一场无法兑现的危机，结束一个不断偏离 GDP、流失在金融市场的这样一个特征。我们在考虑 M 的时候，我认为考虑的是货币水平，是货币供给和货币需求相互作用的水平，而不是单一央行发行货币的水平。今天货币水平是央行控制着，但是一旦将来货币需求影响我们金融体系的稳定、影响实体经济的稳定的时候，央行的货币供给一定会补充进来，一定会满足货币需求，否则会出大祸。我觉得货币的水平是内生的。

还有一点，余老师让我们看清货币是怎么流动的，你把国民资金循环表这个概念全部非常清晰地展示出来，又没有复杂性，B 和 C 两个主体，一个是储蓄主体，一个是企业的贷款主体，把它们区分开来，这种简化对我们的理解是非常漂亮的。所以我觉得国民资金循环表还是应该把 M1、M2 按余老师的这种方法区分开来。货币供给和货币需求谁影响谁？央行的货币政策目标到底是多目标，还是单一目

标？如果今天央行的货币政策是多目标，我觉得货币需求一定影响货币供给。如果央行的货币政策目标是单目标，实际上我非常同意余老师的讲法，控制 M1，基本上大的情况就解决掉了。美国有两个目标，一个是物价稳定，一个是金融体系稳定。货币政策的目标对我们选择 M1 和 M2 是有关系的。如果说我们要考虑经济增长，要考虑就业，那么来自于市场的货币需求一定会影响央行，央行要满足市场需求投放货币，只是时间的滞后问题。

再一点，货币政策的传导机制，我不懂为什么要控制 M2？我觉得是不是因为对我们央行领导来讲，管理 M2 容易做起来，管理 M1 的话不知道问题出在谁那里。

余永定：我觉得主要是没仔细想。

孙立坚：然后就是银行间的债券市场，这个东西也会影响到央行的 M1 或者利率水平。如果两个市场可以自由打通的话，你刚才讲到此消彼涨，但最终结果一定是一样的水平，就是收益率曲线的概念。中国曾经很长一段时间是倒挂线，这都是不正常的，都不是均衡状态，最后一定是收益率曲线，一定是由市场来决定的。这个收益率曲线会影响到 M1 的市场水平和利率水平。

另外，金融危机发生，我认为这个东西不应该在余老师的框架里去讨论。货币需求来自三大需求，一般是能够控制好的常态的货币支付需求，货币就是一般等价物。还有就是预防性储蓄，害怕风险一旦来的时候，投资房地产的钱，或者投资什么的钱都会出不来，我就大量持币，这会增加今天 M1 的需求，这个 M1 的需求满足不满足，就是政府怎么看钱荒的问题，最后是需求倒逼供给。还有一个是货币的投资需求，就是价值的储备需求。我认为最近全民理财造成银

行端融资成本的上升，全是货币政策的失控，货币的发行带来未来购买力下降的预期。

还要讨论一个大问题，今天我们允不允许银行介入到股票市场？现在只是在股票市场融资。银行是否可以混业经营？这个又会搞乱 M1 和 M2 的关系。一旦股票市场、杠杆、股权质押这些东西都来到银行贷款方式的话，那这个 M2 真的是完全乱套了。最后 M2 以实体经济去绑架政府，要兑现 M2 向 M1 转变，转变不了的时候，大家看到的就是钱慌。其实就是玩期限错配，玩杠杆，然后用套利的方式。最好有一波人说今天我不想玩，我要现金，资金链就断了。所以这个当中开始倒逼银行，发生钱荒了，实体经济拿不到钱。所以我还是坚持 narrow banking（窄业务银行）的思路，银行坚决不能玩到股票市场去。央行的货币政策真的学习美国，剩下来就是管理预期，剩下来就是单一目标的做法。我觉得余老师今天这样一个梳理，非常精彩，可以让我在问题的本质上去思考。

刘海影：余老师的论文我很早就看过了，2002 年的应该是，我当时也深受启发。这篇论文至少是国内比较早反省货币跟现实不吻合的框架，今天听了以后，余老师比那个时候思考又更深入了一步，把更大的途径装进来了。我觉得在很多方向上我们是一致的，只不过我的做法关联上也许比余老师更极端一点。我是比较相信货币在很大程度上，甚至在决定性程度上，是由经济体的内生性的因素来决定的。

余永定：你说货币的什么？

刘海影：货币的数量的扩张。

余永定：货币的供应，还是货币供求均衡？

刘海影：货币供求均衡点决定货币的数量和货币的

价格。

余永定：能不能考虑直升飞机撒钱，我想撒多少就撒多少，这种货币承认不承认？

刘海影：直升飞机撒钱，如果他撒了 100 万美元下来，然后仍然认可这 100 万的购买力，对吧。

余永定：我不管购买力不购买力，我就问这钱能不能撒下来。就问能不能把这一笔钱注入到流通中去，反正就流出中央银行了，我印票子了。

刘海影：这个行为应该是通货膨胀性的行为。

余永定：我不管这是什么行为，我就问这件事情能不能做？能做的意思就是说央行能控制货币供给，至少是狭义的货币供给。

刘海影：我认为央行可以彻底控制自己的资产负债表，央行的资产负债表的负债端就是基础货币量，这个它是有控制权限的，就像美联储一样。

余永定：这样我们就没分歧了。

刘海影：我所谈的货币数量本身不是央行的资产负债表这么一个窄的定义，而是在全社会，以我们央行的概念来说的话，就是全社会金融中介的资产负债表。

余永定：那我们没有分歧，我连 M2 都不能控制。

刘海影：这个方面是没有分歧。但是我想讲一下我做了一个比较严格的模型，解释在这个模式的基础之上来看待这个所谓货币数量和货币价格是怎么内生性地决定的。

我持有的观点也是稍微极端一点点，比较极端的货币内生性。银行所起的作用其实是一个 swap（掉期），是把储户低风险低收益的这么一个资产转变成对于债务人来说高风险高收益的资产。

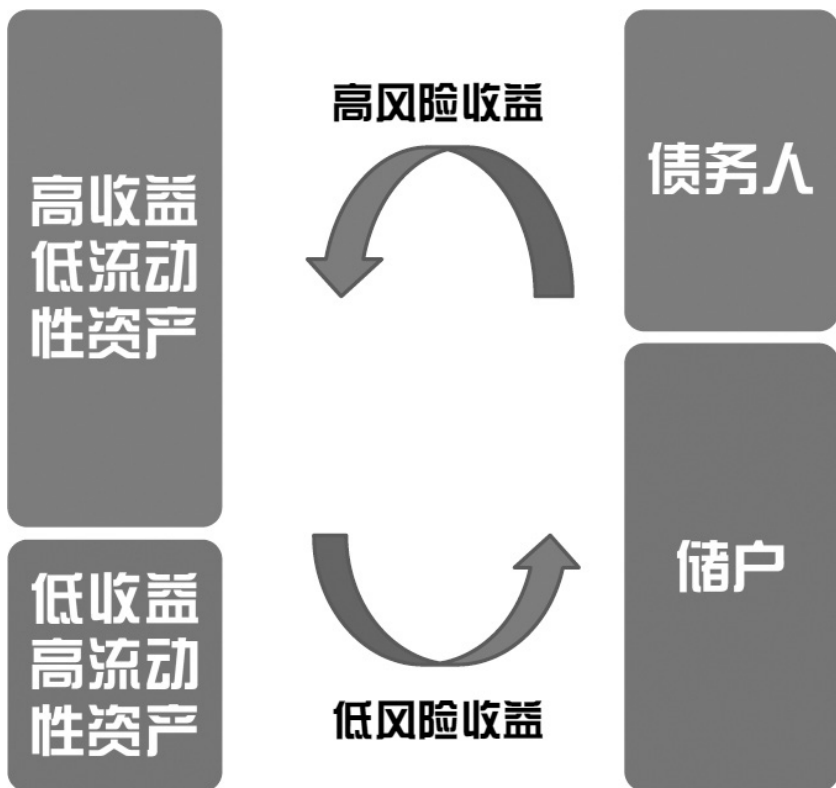


图 12：银行业务：收益掉期

孙立坚：掉期我不知道。杠杆已经进去了，保证金已经进去了，这个完全不能这样做的。问题就在这里，你明白吗，杠杆你一直可以做，现在业务都可以开展，你通过杠杆创造的货币最后最大的问题就看央行在钱荒的时候是否满足你杠杆的时候做出来货币，如果它不能满足，你就破产，这个资产全部是不良资产。

刘海影：我现在是描述银行现在的实际运作方法，它起的作用是收益掉期的作用。银行一定是持有两类资产，一个

是高收益类的流动性低的资产，同时它一定持有低收益率的资产，银行肯定会管理这两类资产的比例。

余永定：能不能理解为超额准备金？

刘海影：它不但要管理它的超额准备金，同时超额准备金是它流动性最高的资产，它还有一些流动性较低的资产。

余永定：超额准备金界限已经比较模糊了。

刘海影：它是模糊的。当它需要现金的时候，它很简单，它就用一个回购，这个回购是用它持有的 bond 作为抵押，这样可以在一夜之间扩大它的流动性。这个过程其实在一百年前的《伦巴第街》一书里已经写得很清楚了。

余永定：我插一句。这次我到澳大利亚跟它们的中央银行谈这个问题，给我非常深的印象。他们有一种自觉，整个金融体系中他们都知道在我的金融体中超额准备金的数额应该是多少，20 亿绝对稳定。

韦森：这个钱我就准备着。

余永定：我们中国就有问题了。

刘海影：中国是按照那个比例来算的，每天 5 点半结帐那一瞬间，帐上的钱必须要够那个限额的，结完之后就没关系了，它是有这个规定。要点就在于，银行会保持两部分资产，一个是没有流动性的，比如贷款，但它会持有一定的债券。在这个过程中间，货币是可以基于债务关系的扩展而内生性地扩展，这个是我比较极端的观点。这是我的前提假设。

你看旧的银行资产负债表是这个样子（图 13）。比如说，有客户给它增加 100 万新增贷款，在这一瞬间，意味着它的贷款作为它的资产，银行持有资产增了 100 万，同时负债的那家企业在这家银行存款 100 万，就变成 9100 万。你

跟原有的资产负债表去比较的话，它就会增加 100 万元的规模，这个过程中间，它会对各个所谓的规则提出挑战，包括你的存款准备金有多少，包括你的资本充足率有多少等等。

旧银行资产负债表

资产	负债
贷款9000万元	存款9000万元
现金储备1000万元	资本缓冲1000万元

100万元新增贷款



新银行资产负债表

资产	负债
贷款9100万元	存款9100万元
现金储备1000万元	资本缓冲1000万元

图 13：货币基于债务关系的扩展而内生

但是基于银行本身对于流动性的管理，其实这些挑战是可以应对的。在我们的日常管理中，当兴业银行缺乏流动性的时候，它可以在货币市场去融进这个流动性的。对于我的理解而言，银行的资产端只是流动性的程度不同而已。你有流动性最差的贷款，有流动性最高的在存款准备金里面的存款，这个流动性是完全不一样。在央行你开的户是为了做你的结算用的。而在这个过程中，银行必须不断管理自己的流动性的需求，但是在一般情况下，是不耽搁它去发放它愿意发放的贷款。当你发放贷款的时候，在统计上就可以看到货币数量会增加 100 万，而发放这个贷款并不是没有限制，银行

是在受约束的情况下发放这个贷款，受什么约束呢？最大的约束在于这笔贷款能否收回来。如果一家企业向你提出贷款申请，这家企业本身的杠杆率非常高，这时这笔贷款的风险就比较高。所以，对这笔贷款收取什么样的利率，其实跟这家企业的杠杆率是挂钩的。要看待一个贷款的价格水平，应该跟这个杠杆率的水平挂钩。当然所谓的利率本身，银行所收到的利率是一个毛收入，所以你要看银行的净收入，最好的指标应该是期限溢水。所谓期限溢水是说，对于长期贷款所收取的利率与一个短期的（如 3 个月）基准的国债利率之间的差。

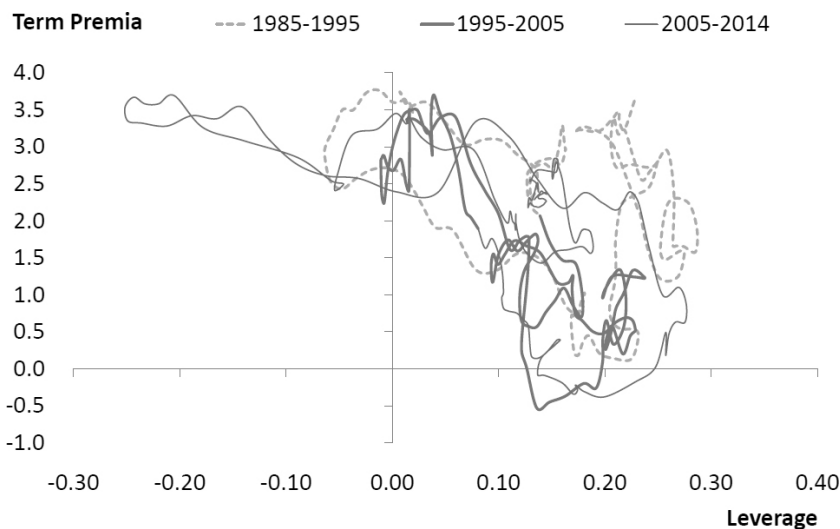


图 14：期限溢水 - 杠杆率呈现周期性走势

图 14 用的是美国的数据做的一张图，基本上它是一个顺时针循环的过程。要解释这个过程，跟我们 2008 年之后的经济学几个很重要的热点问题是挂钩的，就是为什么

2008 年金融危机会发生？经济危机有没有银行的风险在后面做驱动力？这个方面最近国外有很多的研究。这跟另一个学术传统也有关联，就是研究期限溢水到底应该怎样决定，这个有一大套模型在算。在我使用的模型里，所谓的债务其实隐含着银行向债务人卖出期权，如果到时候打仗的话，对手方会执行卖出期权以至于损失都是银行的。经过一系列数据推算，债权人也就是银行，愿意去发放这笔贷款，一定是它所收取的期限溢水，也就是它的净收益，能大于 0，0 是指它发放贷款的卖出期权。卖出期权最主要的中间的变量是 d ，卖出期权（经过数学推理就知道）其实是对这家企业债务杠杆率的卖出期权，它取决于对经济状态一个状态空间的评估，它对应于隐含波动率，也包含无风险利率。

而对于债务人（也就是企业）而言，要参与贷款的话，它的 r 就是资产回报率与基础利率之差必须要大于它的收入加上它获得的期权价值。所以期限溢水可以得出一系列的条件。一个期限溢水其实是两个期限溢水之差。一个贷款之所以能发生是债权人和债务人曲线达到均衡的结果。你可以看到这个杠杆率和顺周期的变化。在衰退期我们所看到的状况是，债务杠杆率出现急剧的缩小，同时期限溢水是扩大了，期限溢水的扩大体现在利率上是当时美国短期利率的急剧下滑，同时长期利率也下滑但幅度低于短期利率的下滑，所以那个时候体现出来是期限溢水的一个上升，而同时它的债务杠杆率是降低了。债务杠杆率的降低就对应着经济和信贷的收缩状况。

做一个总结，是由债权人和债务人对于目前经济状况一个估算，它们能够隐含着定义卖出期权的价格，而这个卖出期权价格是针对杠杆率的价格，所以它们两者是联动的。

在这种情况下，债务杠杆率的变动就能够决定银行的资产负债表的规模，而这个资产负债表的规模也就决定了货币的数量。所以，不管是货币数量也好，还是利率也好，还是利率期限也好，还是债务杠杆率也好，都是内生于经济状态空间的走势。我觉得，M1 也好，M2 也好，只是对于银行资产端的不同流动性的资产的区分而已。

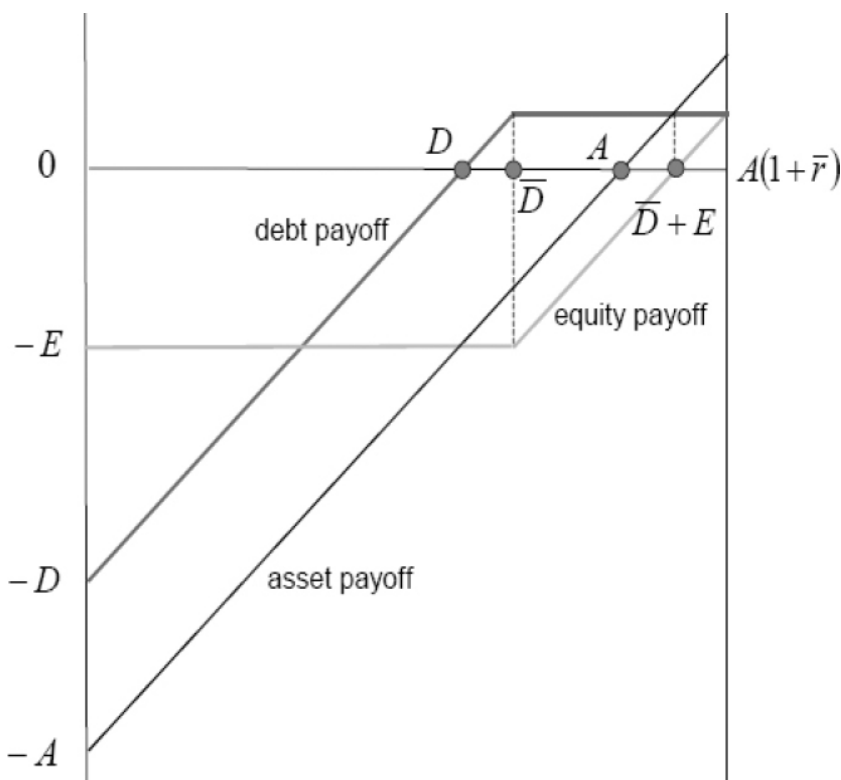


图 15：债务隐含卖出期权损益分析

孙立坚：我非常同意你，事实上你的逻辑都对，最后还

是因为来自于银行最优的资产组合所产生的 M1 和 M2，央行一定要兑现最优组合，否则银行就全部倒闭。

刘海影：银行并不是不受约束的，它还是受约束。它要不断地估算它发放的贷款所可能导致的风险，它要为此风险来收取足够高的利率。对于某一些杠杆率很高的企业，它就会拒绝这个杠杆率。

孙立坚：内生是在你的假定条件内的。我讲的内生是央行 QE 政策，杠杆 d 的偏差会更小，去杠杆的行为会更小，但是谁都没有想到我今天内生的杠杆是不是央行在救市时帮助我化解去杠杆带来的成本。所以大家乐观地去杠杆，或者过度悲观地去杠杆，这个当中你再怎么均衡，你还是假定条件，没有考虑在一个非常态中央行的货币供给到底是决定供给还是决定不供给，让货币需求泡沫崩溃。

刘海影：我不是说央行没有起作用，央行一定有它的作用。央行作用体现在它对于刚才提到的无风险利率的定义上面，如果它抬高无风险利率，必然导致银行收紧信贷规模。

孙立坚：事实上美国政策先适用传统的利率调整，都没有作用。后来再有 QE 政策，非传统的货币政策进来。所以 leverage 是非常重要的。

刘海影：债权的曲线在衰退期会上升，也就是说企业倒闭的风险被银行认知为是上升的，所以这个曲线会上升。而同时债务人曲线往左移，是因为那时候债务人对于未来资产回报率的估算是降低的。在这种情况下，两者合并取得的效果就是债务杠杆率的一个降低，以及期限溢水的一个扩张，所以是内生化的决定这个杠杆率。

孙立坚：我同意。但是我们会不会进入明斯基的那种状态？我觉得现在中国可能更加不会进入到明斯基的状态，就

是说去杠杆以后形成了一个债务通缩，这种局面我们已经看到日本失败了，欧洲也出问题了。在这种情况下，央行最后买单，肯定是置换债券，把去杠杆的行为遏制住，否则的话大家要降低债务成本就拼命想办法去套现还债，最后实体经济全出问题了，最后国家去撑这块杠杆放大之后经济的体量，生怕去杠杆带来的风险溢价提高和经济的瘫痪。

余永定：我觉得你说的可能性很大，是最大的可能性。但明斯基时刻本身是一个自我调节，你规避了调节，把以后的矛盾又激化了。最后你无法收拾了。

小刘，刚才韦森说的给贷款然后再增加存款的例子，我觉得这个你也比较好解释。在这里面你是假设根据现有的准备金要求它可以做这个事情，可是我们在分析货币乘数，我们假设已经充分使用了，所以那个时候就不能做了。如果在准备金条件依然能满足你，可以给人贷款，在这个意义上我觉得也还是可以的。当然这里面有一个问题，就是创造货币别重复计算。我拿钱花出去了，那个人拿挣的钱又存到银行，这两个东西别重复计算就行。

刘海影：我这个模型是以美国作为我的一个学习的场所。美国更多的是资产充足率的要求。在中国多了一个准备金在里面，所以这个模型在中国应用需要考虑这个因素，而在我们现实状况中，银行也有很多的方法去管理它的准备金，它本来就持有很多非准备金的资产，到时候可以卖掉。

余永定：我刚才那个模型里面存在一个假设，我这个银行的钱干什么，一个是发放贷款，储蓄者一部分钱就进入到资本市场了。其实银行除了发放贷款，做一些长期的金融市场长期投资，它肯定也会留一部分短期资金，应该把那个再加进去。

刘海影：因为我本身是从实践投资界来的，我们研究银行这个股票能不能买时候，对它的资产负债表看得非常细，比如说委托贷款、委托存款、债券、现金，分得很细，而且每家银行的这个结构都是对它生死攸关的事情。如果你持有的流动性太低，你有可能付出代价；但是你如果持有流动性特别高，你是在亏钱，你本来可以把它放在高收益资产上面去。这是银行做的日常工作，所以我们不能把银行想成没有buffer（缓冲）。

乔依德：今天的讨论非常好，也很感谢余老师做了很精心的准备，他做事情很认真。也感谢三位点评嘉宾，你们也做了非常好的准备。这也是我们做这个事的意义所在，能够提供一个机会让大家交流。我们是一个民间组织，也有很多困难，很多障碍。有一点我可以保证，我们会把今天讨论的东西整理出来。我会跟马骏说一下，到一定的时候我们找一个机会，不一定对外，可以找一个地方，时间充裕一点，把问题再理理清楚，哪怕开一天会，能够安安心心讨论。我们今天先讨论到这。谢谢大家！

（以上内容根据录音整理，未经本人审阅）

展望未来

刘明康

中国银行业监督管理委员会前主席

上海新锦江大酒店 2015 年 3 月 17 日

乔依德（上海发展研究基金会副会长兼秘书长、卓越发展研究院院长）：各位来宾，我们的演讲马上要开始了。今天我们非常荣幸地邀请到了中国银行业监督管理委员会前主席刘明康先生来给我们作演讲。他应该说是上海人，但在福建长大。他是英国伦敦城市大学的工商管理硕士。他历任很多职位，中国银行副行长、光大银行总公司的董事长和党组书记，中国银行董事长和行长，2003 年到 2005 年任中国银监会党委副书记，2005 年到 2011 年任中国银监会主席和党委书记。他是中共第十六届中央候补委员，十七届中央委员。今天也是我们春节后的第一次沙龙。刘主席希望能够以杂谈的形式与大家交流，他的题目是“展望未来”。他演讲后大家可以提问题或评论。下面我们以热烈的掌声欢迎刘明康主席给我们作演讲。

刘明康（中国银行业监督管理委员会前主席）：谢谢依德。我每年都要来几次上海浦东干部管理学院，组织部希望我帮他们搞一些研究工作，这算是一份责任吧。依德知道我来，就把我抓过来，说我们这里有一个沙龙。今天中午的时候他给我上了一堂课，介绍了这个基金会和联合会，介绍了沙龙。我很认真地看了依德给我的几本书和材料，非常佩服，大家义无反顾地来做这样一个壮举，来深化改革，坚持

扩大开放，我很佩服，中国需要有这么一批人孜孜不倦地去坚持我们的事业，这也是我非常感佩的。上海是我出生的地方，也是我从小长大的地方，我读到初中以后才离开上海，是外地上海人了，在外面漂流了这么长时间。我在北京工作的期间也经常和上海联系，我发现上海确实是我们进一步“四个全面”建设的排头兵和先行者，我相信我们是会不负众望的。

今天我是来向大家学习的，在座的有很多老同志，也有很多的年轻同志，你们都很有经验，而且我从第一线退下来已经有三年了，离开实际工作的时间也不短了，所以我讲的有很多可能已经不准确了，不准确的地方请批评指正。我们是一个讨论的形式，我打算用很短的时间讲一件小事，引起大家的思考和讨论，其目的就是支持以习近平为总书记的党中央，来搞好这“四个全面”（“协调推进全面建成小康社会、全面深化改革、全面推进依法治国、全面从严治党，推动改革开放和社会主义现代化建设迈上新台阶”）。“四个全面”不是口号，我非常拥护，由衷地拥护，我已经企盼了多少年了。但是要做好这件事不容易，而且我们必须要做到全面，做到全面才会科学，才不会顾此失彼，才会循序渐进，所以我想给大家介绍一个事情。

当我们在反腐败过程中，在轰轰烈烈往前走的路上，拿上面的话讲“只有进行时”，全覆盖、零容忍、无界限，在这个指导方针下，一个个大老虎，一群群小苍蝇都被弄出来，全国人民热烈拥护，看到了我们自己纠正自己缺点和错误的鲜明证实。但是在这个过程中，怎么来支持这件事情做得更全面、更科学，是我们一份沉甸甸的责任。我说我们共产党最重要的就是除了基于我们远大理想以外，谈事情还是要基

于事实，这是文明历史告诉我们的经验，一定要讲事实。远的不讲，我就讲 2014 年短短的一年里面发生的三个例子。

我们做顶层设计不是看我们哪些地方能做得更好，而是首先看一看我们缺什么东西，如果根本就没有，你现在要把它补起来，然后再想把其他东西做得更好，否则其他东西也走不远。所以我首先讲三个案例的启发，第二给大家汇报一下我们公司治理的重大缺失，第三就是危机管理在政府层面和企业层面的一些内涵。

我给大家讲三个企业，2014 年出事的，都是在香港上市的企业。A 股的监管者是我们证监会，H 股的监管者是香港的证监会和联交所。三个公司都是搞房地产的，都是一样的性质，一个叫做佳兆业，佳兆业房地产公司名不见经传，房地产行业 2013 年的业绩它大概排到了 50 多位以后，但是它有一个指标 6 年都是全国第一，超过了万科和万达，超过了王石和王健林，那就是它的全口径的资本回报率全国第一。这样一个企业出事了，董事长跑了，跑了以后就开始处理。

第二个企业大家都清楚，香港的新鸿基，几乎是同时，它贿赂了香港特区政府的第二号人物许仕仁，是一个重大的贿赂案，最后许仕仁被判了 7 年，新鸿基一把手因为涉嫌行贿犯罪成立判了 5 年，没收所有的财产还要进行罚款。

第三家是华润集团，也是搞房地产的，房地产搞的轰轰烈烈，宋林一被抓，它的情况又如何呢？我们做一个比较。

这里可以看到，信息公布当天的收盘价，佳兆业上市公司代码 1638，新鸿基 0016，华润置地 1109。佳兆业当天的收盘价 2.33，信息公布前一周的收盘价是 2.63，一下子跌下去 3 毛多。新鸿基信息公布当天的收盘价 113.3，信息公布前一周的收盘价 113.7，少了 4 毛钱。华润置地 16.76，一周

前是 18.52。在信息公布之后的一个交易日，佳兆业跌到了 2.08，一个月以后的收盘价是 1.59；之前一周的收益负 11.4，再往后看一个月的收益居然跌到了负 31.76%，现在已经跌到了负 40% 开外。

	KAISA GROUP 佳兆业(1638)	SHK PPT 新鸿基(0016)	CHINA RES LAND 华润置地(1109)
Closing price of the news release day 信息公布当天的收盘价	2.33	113.3	16.76
Closing price one week before the news release 信息公布前一周的收盘价	2.63	113.7	18.52
Closing price of the first day after news release 信息公布后的第一个交易日收盘价	2.08	115.8	16.26
Closing price in one month after the news release 信息公布一个月后的收盘价	1.59	122.9	14.86
One-week return (%), ex-ante 之前一周的收益率 (%)	-11.41	-0.35	-9.50
One-day return (%), ex-post 之后一天的收益率 (%)	-10.73	2.21	-2.98
One-month return (%), ex-post 之后一个月的收益率 (%)	-31.76	8.5	-11.3
Source: Hong Kong Exchanges and Clearing Limited, and self calculation. 资料来源：香港交易及结算有限公司数据及估算			

图 1：股价变化：当日及当月价格

新鸿基我们可以看，信息公布以后第一个交易日收盘价不但不跌反而涨了，第二竖行的第三横列是 115.8，比 113.3 涨了，公布后第一个交易日马上就涨了，什么原因？因为整个投资人群体，评估师、会计事务所做审计的、市场监管者以及内部所有的工作团体，全部稳定了，说一块悬在我们头上的乌云驱散了，这个事情尘埃落地，一锤定音，银铛入狱以后我们重新开始，公司还是好公司。他的儿子出来后，问他爸妈的事情都是无可奉告，但是他从今天开始执掌他父亲的工作，一下子就没事了。所以你看涨上去了。信息公布

一个月后的收盘价居然涨到 122.9，所以之后一个月的收益率达到了 8.5%。

华润置地说负 11.3，跌了一点点，什么原因？一出事情宋林给带走，马上从另外一个很有名的我们在香港的企业招商集团把傅玉宁派来，很有名的一个企业家，也在英国工作过，一口流利的英语，拿过去，到那边去干党委书记、董事长，稳住。去的时候宣布的时候，我们国资委都有话讲，没有一家银行撤贷款，它的房子没有一个房间是被封的。

那么佳兆业呢？没有一个房子卖得出去，没有一个新的地签合同。这造成了一个塌方式的表现。这样的案例还不少，跑一个头，后面就没有了，只是因为他们没有上市，所以没有这样大的一个消息轰动，那么银行就自认倒霉，把不良资产给收拾起来，这种事情去年在我们比邻的浙江和江苏也发生了无数起。

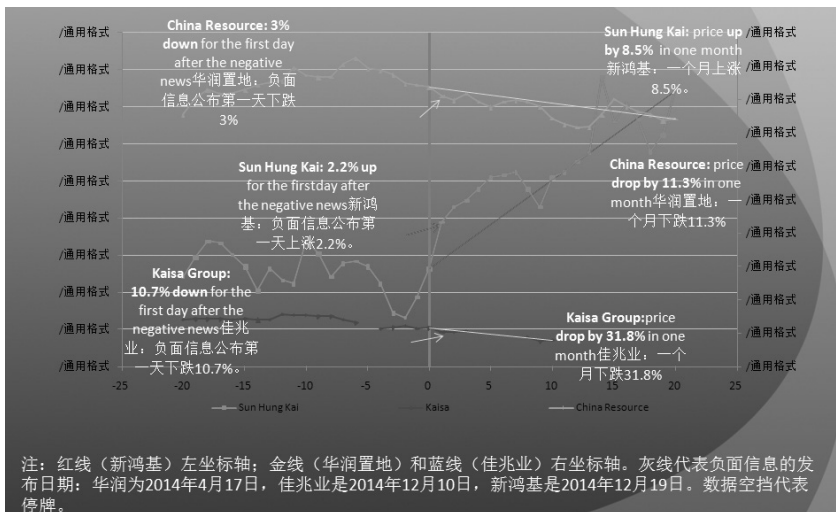


图 2：三家公司的股价变化情况（前后 20 个交易日）

我们现在具体来看一下佳兆业的事。2014 年 12 月 14 号，大家可以看到原来的股价一般都是稳定的，信息发布第一天一下子跌了 11%，后面全是中断的，一交易就跌停，后来进入强制性的清算程序。下面还要讲香港法律和我们法律上的不完备性。

新鸿基大家都可以看到，很明显，上升的趋势基本保持，虽然银铛入狱确实是出事，并且是一件巨大的丑闻。

华润置地，在公布的那一天很快反弹，并且已经超出了出事以前的水平，非常的稳定。

这三家公司的股价的变化我们可以看到，上面的是华润置地，中间那个是新鸿基，下面那个往下爬的是佳兆业。

我现在就和大家汇报我们在公司治理上有很多的缺失。第一，缺乏对代理人及责任的认识和尽责。不管是民营企业或者是国有企业，我和企业家在一起的时候说，什么是董事长，什么是总经理，什么是党委书记，实际上公司治理和国家治理是一个原则，你只是一个代理人，你是代理别人的利益，受别人之托在看管这个资产而已。所以你有非常重要的两个责任，第一个叫做看管的责任，你要把事情看管好，按正路走，要合规地去做。第二个叫信托的责任。这两个责任就会产生对你的问责。

第二，我们应当永远记住，我们追求的是客户的满意度和卓越的客户体验而不是官员的满意度，但现在我们是倒过来了，经常去讨好官员的满意度，并不是去追求一个卓越的客户的体验和客户的满意度。所以，反腐败运动来了以后，就会出现很多的违法违规的曝光。

第三，缺乏透明度建设和良好的会计、审计制度建设。没有透明度，一把手一跑或者是一被警方带走，下面 CFO、

CIO、首席经济师、首席投资师、首席审计人员统统都是一问三不知，最后作鸟兽散。没有透明度的建设和良好的会计审计制度建设，只是为了满足监管者给一些报表，这样走不远。

第四，没有嵌入式综合风险管理和控制框架。

第五，科学的激励约束机制的缺失。大家做什么能够得到更好的奖励和回报，如果做不到的话就会受到什么样的约束。这是我们公司治理的一个很大的缺失，无论是国有企业还是民营企业，都因为体制机制上的不完备，因为科学的激励约束机制的缺失，因为有人做后台，有人可以做替换，就忽略了这些真正的建设。

作为国家和企业来讲，我们现在要赶快补一个缺，就是危机管理的内涵要真正落到实处。第一，坚持法律面前各类企业平等的原则。在市场经济下，人人在法律面前是平等的，企业也是在法律面前平等，不因为你是央企或者是地方国企，你就可以跟别人的处理不一样，这是必须要坚持的。

第二，坚持风险隔离的措施和原则。国际上有很成熟的经验，美国《破产法》里的第7章是说你经营不善快破产的时候，要进入清盘托管的程序。美国《破产法》第11章的法则是非常重要的，它是说你经营不善面临破产和无法清偿的时候，你仍然可以运营的法律条件，你仍然可以运营，但是有监督和框架。为了防止第11章条款的滥用，这个法规被修改过多次，修改的频次非常之快。我就想到，我们有许多法一定要等到领导人换届的时候，等到理论上台阶的时候才会修改一次，平时是丢在那里的，把问题累积到很大也顾不到修。法是要与时俱进的，香港没有类似第11章的法规，但是它有一整套类似的工作机制来防止塌方式的失败。

我们现在没有这样法规，就会对经济和社会有更大的波及，企业因为个人犯罪带来的不正当利益可以依法处置，但是是不是就要把这个企业逼上这样一条路？所以需要风险隔离的措施。

第三，加强流动性和抵质押品的管理。一个企业到了这个时候，哪些东西是合格的高流动性的资产和抵押品？企业快要死亡或者死亡的时候，哪些可以拿到流动性支持，哪些不能拿到流动性支持，没有章法。所以这些章法和管理都必须加强。

第四，相关报告和披露工作的重要性。作为一个公司，特别是公众公司、上市公司，必须要保证自己的透明度。在许仕仁和新鸿基的案件当中，全过程的审判聆讯都在电视上，不因为你是第二位高官就可以只揭露一部分，全部都是当庭。这个钱是哪里来的，那个钱是哪里来的，什么原因什么背景，不断提审。所以，整个过程当中，大家就消化了这个故事，对这个故事越来越清晰。

第五，区分不同性质进行不同处理。这就是宽恕的制度、承诺的制度、事后的救济、托管的经营制度、接管清盘制度。我看这需要同步进行。跟谁同步？跟我们全覆盖、零容忍、无界限的反腐败工作的逐步深入要同步，这是我们全面建设法治社会的应有之义，全面深化改革应该加上这些内容。我们要从这些鲜活的例子及时汲取一些经验教训，使得我们的工作能够落到实处。可惜的是这样的事情频频发生，一个人被石头绊倒一次不足为奇，但是一个人被一个石头绊倒多次，这个人大概是脑子进水了。所以有些教训应当立刻转化为我们深化改革、全面加强法治国家建设的实际行动。我今天就想讲这么多。谢谢大家。欢迎大家提问题，讨论

一下。

乔依德：非常感谢刘主席给我们做的报告。他主要是利用三个公司出事后在市场上的不同后果来说明问题。他也提到了国家治理其实在某种程度上和公司治理有相似之处。你们的问题可能扩展开来，对当前的社会和反腐败问题提问或做一些评论。

陈伟恕：谢谢刘主席。我想提一个问题，就是防止金融系统性风险的问题。中国的银行体系在不断改进，但是现在国际上也有担心，我看到中央领导也说这个问题大家可以有信心。那么从你过去管理银行业的经验来看，如果我们有信心，可以有哪些的依据。

刘明康：我在银监会工作了 8 年 8 个月，是第一届的主席，后面的人会做得比我更好。我现在回忆起来是喜忧参半，改革永远是进行时。我近 9 年的工作，在党中央国务院的领导下学了很多东西，也大胆的走出一步，就是使五大银行一马当先，对国有独资商业银行画了一个句号。当时要改这个很不容易，每一次我们在人民银行党组讨论的时候，那时我是副书记，戴相龙同志是书记，我们都苦于考虑什么呢？一个是定式的思维方法。就是银行几年以后资本金又不够了，那时候知道有个 8% 了，1997 年搞了巴塞尔 II，几年以后又不够了，因为冲坏账所以又不够了。毫无疑问得找财政部要，国有独资商业银行的老板就是财政部，让财政部拨款，拨资本金，唯一的路就是这个路。这就变成了一个恶性循环，大概每三年就要消耗掉几万亿，这个数字在当时吓人啊，那个时候的 GDP 才十几万亿，这么个玩法怎么玩得下去？所以我们怀着很强烈的责任感，戴相龙同志带领我们和项怀诚同志谈判，左左右右地谈，左左右右地请示，党中央

国务院的同志也被我们牵着鼻子讨论这个问题，该给还是不该给，该给多少，每次都是这个问题。

所以我当了银监会主席以后，第一件事情我就想，这件事情应该是一个误区，这个不对，我们应当往前走一步。所以向中央和国务院汇报，有一个办法把它画一个句号，就是结束这些银行靠国家投资的时代，把它们变成国有控股的真正的商业银行，推到市场上去。以后资本金不够了，不管什么原因不够，比如经营效益不好了，你自己向大众去说。你要钱的话往别人的口袋里去拿，也就是说统统去上市，然后在上市的基础上再去发债，发债也是到别人的口袋里拿钱，一个是拿了钱不还本只给他分红，一个是拿了钱不但要还本还要还息，给他规定一个比例就往前走。

为什么我相信中国的银行业不会发生系统性的风险，就是从那个时候我接受了这么一个理念。本来我也是怀疑的，不良率到了 30% 多银行怎么维持，一个银行超过了 15% 一定是亏本的，一定在侵蚀它的资本，不要说 30% 几，最高的一家银行已经到了快 50%，这个怎么弄法？当时的领导同志是什么想法？国有独资银行和国有独资企业一样，那是我们党和政权的支柱。支柱性产业你懂吗？上梁不正下梁歪，中梁不正全跨下，这都是领导同志讲的话。当时是走不通的。但是为什么我很感动呢？当时我把这个帐和中央领导同志讲了以后，他们说：是啊，不能这么做了，他们难道就没有责任吗，给他们一些压力，让他们倒逼前面的借款人的改革。试试看吧，只给一家银行搞是一个道德风险，好了会被我们惯坏，不好会把我们骗走，就搞两家吧，有一个比较。后来在向另外一位分管的常委汇报时，他讲再加一个交行，就变三家了。

所以我们起步的时候就非常有底气。这样一成功后，就把工行也推出去了。有很多人担心，说工商银行上市了以后我们工商企业怎么办？我去解释，现在已经没有国有专业银行了，就是中行不只是做外贸的事情，工商银行也不只是做工商户的贷款，所以不存在这个问题。最后到农行，分歧就大了，农民谁给他们提供金融服务？这还得了？最后我们向大家把事实讲清楚，把战略也讲清楚。上市能卖得出钱吗？我说卖得出钱，因为你把不良贷款剥离，我上市的时候可以卖到3倍。但是以后我就可以考核它了。过去考核叫死猪不怕开水烫，因为反正已经是50%的不良贷款，怎么考核我，这都不是我造成的，这是以前的事情，计划经济留下来的。现在有一个新的起点就可以考核你，可以逼你前进。所以大家同意这个也可以搞。但是我说这次要快，为什么要快？因为已经不对了，那时是2008年了，农行上市以后不到几个月，雷曼兄弟就倒了。但是农行卖得最高，平均3.3倍出去。

后来项怀诚和我都退了，他碰到我后说，明康你做的唯一的好事，就是这个钱都回来了，真的钱都回来了。因为分红我们的比例又高，这个利润到后来看也太高了，太高了有时候也不一定好。但是它有分红给国家，再加上本身卖得就多，把这块饼几乎都填满了，3.3倍嘛。所以卖掉25%-33%，没什么大问题。但是走出这一步对它的公司治理有很大的触动。

我要讲的是，改革只有进行式，逆水行舟不进则退，这是完全不够的，因为如果借款人没有变动的話，皮之不存毛将焉附？银行永远是没有办法的。在这个法治不完备、市场经济不完备、人们思想认识高度不统一的过渡时期，这个过

渡时期邓小平讲了要搞几代人、十几代人乃至几十代人的努力，这么长的历史长河里都是不完备的，都是过度的初级阶段，几十代人。我马上就想到孔夫子，因为我过去福建省有一个老同事自称是凡字辈的，是 77 代孙，现在看来确实是一个漫长的过程。那么就要不断深化改革，这非常重要。现在是什么情况？我们过去 GDP 增长大概是 10% 的时候，M2 的增长就到了 20%；现在 GDP 增长 7%，M2 大概是 13% 左右，总的来说这个弹性系数都是 2 倍。用 2 倍的资源去推动 1 倍 GDP 的中高速增长，这种发展模式难于预计。年年拿到的数据都是如此。用 2 倍的资源去推动 1 倍的增长速度有什么稀罕的？有什么值得自己骄傲的？所以必须要反思这个钱都到哪里去了？更多的钱被积淀到无效的固定资产和基础设施建设，我都不讲那些“面子工程”了。因此中小企业就一定存在贷款难贷款贵的问题，民营企业一定是借不到钱的，能借到 10% 以下的贷款今天是要三呼万岁的。我作为一个中国人我都感到羞耻，作为一个大陆的干部我都感到羞耻。人民币境外的贷款，台湾 3%，我们连 9% 都不止，这就是旁边的昆山试验田喊成功的原因。因为那个地方的台资企业在集团内部可以用台湾的离岸人民币把资金拿过来，借贷成本 3%。银行上市以后还应该要有一个引导，搞股东利益最大化，不能把自己的社会责任也忘记掉了，KPI 统统都是存款增长多少、市场占有率、利润率每年要两位数，经济都已经下行了，你还要往上涨，怎么涨？变戏法涨？这么一来，影子银行来了，其他的东西都来了。

我今天讲这件事，就是说在前进道路上不可避免会有这样那样的问题，但是根本不是在这里，根本是一定要做结构调整，一定要做增长模式的反思和纠正，而做这件事情没有

顶层设计是做不来的。你怎么把过剩产能调下来，你怎么把国有企业积淀的这部分资源拿出来给民营企业用？这一定要有很具体的顶层设计，没有顶层设计我们只能着急。壮士断腕一直摆 POSE（姿态），准备砍下去，但是这一刀没有下去，今年没下去，明年又没下去，我们还能等到何日呢？今年是十二五的收官之年，明年是十三五的开局之年，我们在这里至少是建言献策。现在我们没有任何权力，就是讲讲话来帮助做好两件事情。

我觉得最重要的一件事情就是顶层设计，顶层设计如果不做的话，就和法律一样，没有上位法，你自己是没有办法贸然前进的。当然有了上位法，还要有实施细则。法出来了，一只靴子出来了，实施细则没有出来，另一只靴子还没有下来，底下也是走不通的。如果今天离开了上位法，地方在底下搞实施细则，会不会戴上一个乱作为的帽子呢？这个问题很现实地摆在下面。所以为官不作为，未必是一件值得痛恨的事情，而是一个值得研究的问题。老百姓的仇富仇官心理现在好多了，这个火已经被浇得差不多了，因为我们抓腐败抓得很好，就要这样抓下去。但是下面要加快建设。为官不作为，大部分干部还是不能为和不会为的问题。

第二，干部在数字化、信息化时代和知识经济时代，怎么样去有所为。他现在真不会做，你找一个县委书记听他是怎么说的：我的领导，我的领导的领导，改革开放的领导都是这样教我的，第一招商引资，发动全县上下招商引资，然后点票子，投多少我们就给你多少奖金，这个我会做。第二是划地为牢，工业园区、开发园区，孵化器园区，但是现在园区不能随便搞了。第三，实在没有办法，就把原来的东西拆了再建一遍，GDP 也会出来的，所以这片要倒，那片

也倒，它可以规划，每一届都找一个招投标再来搞，什么“欧陆风情”、“聪明城市”也都学会了，但现在这也不可以搞了。还有一个下下策是什么呢？很普遍的现象是“吃空饷”。这也能出 GDP？那当然，也出钱，“吃空饷”是很普遍的现象，现在这个不行了。那什么能行呢？说马云、马化腾能行，我这个县里哪来的马云、马化腾？我自己都不懂互联网。消费，我这么一个穷光蛋县，怎么拉动消费也是一个问题。他说我还可以做什么？他想不出一个新的办法、新的模式去发展经济。这是我们面临的一个很大的挑战，所以我想我们一定要抓好这些。上海是一块很宝贵的地方，是一块福地，怎么来培训我们的干部在这个时代，在这个时期能够有所为，这是一个很深层次的问题。但是总结起来，一定要顶层设计，而且在贯彻当中一定要一层一层地落实到干部的培训上，引领他们做正确的事情。

现在有两句话，“法无授权不可为”，“法无禁止皆可为”。在这个市场里，你们都可以做吗？你们想想看，那是一个理想境界，那是一个法律非常完备的情况。我们的法是不完备的，我们清朝末年的时候丢掉了一个很重要的契机，丢掉了一个向英美学习法制（英美法系）的机会。当时没有办法，两派一争论，最后看了日本人跟我们同书同宗，因此他搞成文法（欧陆法系），那咱们就搞成文法。成文法在创新世界里，有很多地方是有缺陷的。这点是我觉得我们是伟大的，十八大以后的变化是极其伟大的。最大的变化，三中全会开在前，四中全会在后，你们有没有发现四中全会的贯彻落实快过三中全会？短短两个月的时间里，四中全会开过后，去年 12 月底以前，巡回法庭出来了，跨区域法院出来的，特别法院出来了，知识产权保护法院出来了。孟建柱跟

我讲马上《企业破产法》也会出来，像联邦法庭一样的，避免大家讨黑债把人抓起来。然后又考虑《金融破产法》，金融破产特别法庭，普通企业、非金融企业的破产法庭。你看现在快速的法制改革，高法和高检都做了大量的工作。落实四中全会的步伐应该是很快的，当然距离还是很远，我们还有很多事情需要努力。我们还是要很好地想清楚，党在领导我们依法治国的当中，怎么发挥党的领导的作用，怎么发挥依法治国的作用。但是在这个当中，我觉得进步是很大的。包括被诉讼方取证，倒过来了，本来我告你是要我拿证据，但是当我是弱势群体时，当我是一个病人，我都被麻醉了，我怎么能取证？因此被诉讼的医院必须举证，说明它没有触犯法律。银行也一样，因为你银行不是弱势群体，你是什么弱势群体？广大金融消费者是弱势群体。因此你被诉讼的时候，你必须举证，说我有录音，我销售这个产品的时候有跟他解释过，如果你讲不出来你就要败诉。行政诉讼也是一样，民告官怎么样能告得赢作为最高法院和高检的一个重要课题来建设，人民陪审员制度也要改变，法官和律师可以互换。所以四中全会的落实，我是站起来鼓掌，应该为他们鼓掌。但我也希望，三中全会 60 个领域里，每一个领域的改革应当有一个自上而下的很好的设计。讲多了，希望大家再提其他的问题。谢谢。

谢荣兴：刘主席，我想问一下，银行放开证券业牌照这个事情有什么进展？如果牌照放开，是采取什么方式？

刘明康：对不起，这个问题我没有很好研究，不在其位不谋其政，现在具体的事情我不太管了，谢谢。

余际庭：刘主席，其实我的问题和他有一点相关。我解释一下，我个人认为中国的金融业大概分三个阶段，第一个

阶段是通过通货膨胀的监管搞隔离；第二个阶段就是 2.0 版；第三个阶段应该是真正的监控，就是刚才谈到的牌照问题。我觉得银监会跟证监会相比，总是显得经稳健一点，证监会总是在不断出新的行政许可。银监会在这方面当然也是一个政策问题，包括信托牌照会不会有放松的设想或计划？从你个人的经验来看，大概会有一个什么样的步骤？或者顶层设计上是不是有一些变化？原来也一直谈把三会合并做一个。谢谢。

刘明康：我觉得现在银监会、证监会、保监会都做得不错，这倒不是客套话，确实是做得不错，也确实是适应新的变化。我也看了他们给国务院的报告，包括对互联网金融应该怎么认识，基本观点我觉得还是比较公正的，也是对创新的一种包容，但是也有一个守底线的原则。像这些事情，我已经是一个很片面的观察了，因为不在这里面了。

我离开这个具体问题讲一下。现在我为什么强调顶层设计呢？因为原来我们的行政体制都是孤立的。现在是共享经济、共治社会的时代到了，也就是说信息一定要共享，在部委之间不管是银监会、保监会、人民银行也好，或者是其他的部委，不管是中央还是地方，我觉得这一点应当作为顶层设计中重要的一点，就是说，不管你管什么，你的信息要对别人有条件的开放，在安全的情况下一定要开放，大家要共享。否则的话，我们现在的创新不容易搞。大家反映一方面创新取得了辉煌的成绩，你看马云一马当先，马化腾跟在后面来了，一大堆的创新，而且很多创新领域看了很高兴，但是那些领域恰恰是没有部委管的，也不知道是哪个管。现在大家争论了半天，也不知道谁该管，每个人掂量自己也不容易管，所以烫手山芋就不太想管。但是现有的管理

体制中，一定要注意这个问题，就是不管是什么样的业态，是混业还是分业，都呼吁政府的各个管理、监管机关，首先是信息共享、紧密合作。你们只有一个上帝，那就是人民。为什么党的领导可以跟依法治国一致，他们讲这个讲那个我说不是，我们执政党的信念最重要的一句话，我们党向全世界宣布了，中国共产党作为执政党除了人民的利益以外没有自己的利益。因此你能够领导依法治国。不是哪一个跑过来做执政党，其意志就可以变成政策，政策就变成法律的。典型的例子，希特勒就是这么干的，他杀犹太人是合法的。日本人是成文法国家，大东亚共荣圈是合法的，满洲国是合法的。我去一个太平洋岛国考察过，因为很多企业都去那里，那里是避税天堂，也是一个金融中心。我看了一个博物馆叹为观止，日本人占领的第一天就发布文件，密密麻麻的，其中有一条让我看了之后震惊，银行从即日起不得关门，商店从即日起不得停业。你不要说我来侵略你了，你的市场就不行了，如有违反处以什么刑法讲的很清楚。纳粹党的意志变成了它的法律，这是一个教训。文化大革命才过去多少年，大家把这个事情都忘记了。把这个事情回过头来讲，我们在中国共产党领导下没有什么事情办不成的，只要我们没有私心，记得我们的宗旨，全心全意为人民服务，一点都不留给自己。没有自己的私利的话，你说你连几个部委都调停不成？为官不作为，到底是下面的事情还是上面的事情，这个我们大家都很清楚。创新时代一定要有监管，这是肯定的，自由市场经济会带来大起大落和经济危机，马克思主义早就讲了这一点，今天依然是正确的，所以要监管。但是这个监管不是过去的那种你管我管最后大家都不管，好事大家都管，坏事大家都管，所以这个一定要改革。

我举一个例子说创新。我们公立医院的改革和养老金的改革，大家都知道讲了多少年了，很多干部都是上海出去的人才，陈竺是上海出来的，我很佩服他。后来他当副委员长但不直接管，发改委协调管，推不动了之后，现在归卫计委。卫计委看上去比发改委内行，但卫计委更不能协调各个部门，怎么能协调？你能协调财政部？你能协调发改委？所以讲到监管也是一样，首先，监管者信息一定要共享，这样风险才能有效防控，这个是第一道防线。

第二道防线，才是这些企业主体内部一定要风险隔离的原则。虽然我混业了，但是里面不能混，这个混是很可怕的，隔行如隔山，这个资金我替你担保，你替我做抵押，那还得了？所以这就是为什么 Paul Volcker（保罗·沃尔克，美联储前主席）坚持自营交易一定要有限制。

当然，代别人理财，你也有一个行为审慎的监管，除了审慎监管还有一个行为的监管，这些都是要分门别类的，里面一定要有一个防火墙，一定要有一个分离机制，在这个基础上，其他的所有创新都可以去鼓励。

另外，创新应该分两个层次，一个层次是后果面影响比较大的，就是所谓可能引发区域性或系统性风险的要十分谨慎；如果创新行为没有这些东西，我们还需要一个文化上的创新。我们动不动就习惯讲一个词，我也用过的，首先我做一个自我检查，布置工作的时候会讲这个事情很重要，要“万无一失”。有时候还加两个字叫“确保万无一失”。这种文化久了之后，还能创新吗？所以我在两会上发言的时候讲，在创新上一定要记住，创新成功的是少数，失败的是多数，因此一定要有一个对创新失败包容的文化。

上海为什么做事情中规中矩？因为上海人有一个非常

好的精神，这是做企业、做政府都有的，就是有一个敬畏心，上海人有一种敬畏心。你看上海做各行各业的老师傅，1950年代我在上海读书，看到老师傅对他这个行业没有骄傲，他做久了以后更加小心，每天非常细心。那个时候我记得斯为美理发店，在那个年代老师傅用火钳烫头发，从炉子里加热出来后不会直接上到人的头上，都是拿一叠草纸先夹一下，看看火候是不是过高或者过低。那么大的师傅这一道程序绝对会走，我一个小孩子跑到那里去玩，我就问他为什么要夹，他说每天都要夹的，每一个都要夹的，不管多大的师傅这个一定要拿草纸夹一下，才知道这个钳子的温度是不是过高或过低。四川路上的斯为美理发店，在横浜桥小学旁边。所以这是一种敬畏心，不是说上海人保守。他的敬畏心是从哪里来的？是从事业的远见来的，我不是今天这么一下子，我是世世代代的百年老店，所以我们做事情一定要有一个远见。

其次，一定要建立一个系统工程，和砌房子一样，缺掉一个大梁怎么把房子盖起来？我讲的这些案例里面就有。不然的话，大厦建不起来的，好歹要先补上，不能常年放在那里不补。这方面一定要借鉴国际上的很多好经验，也一定要吸取他们的教训不要重犯，讲这个话不是长他人志气灭自己的威风，我是说大家应当对我们的事业要一定的敬畏心。

最后一条，做事情要讲程序和顺序。程序和顺序很重要，要分清楚哪些事情先做，哪些事情后做。现在我们的文化是倒过来的，你们想做事，打个报告先到省里去征求意见，矛盾不要上交，都没有意见了，再往上走到我这里。过去不是这样的。过去要做这件事情的时候，先征求意见，有不同意见也送上来了。大家都能统一的事情，未必是最重

要和迫切的事情，也许是最次要的和对他利益最不相关的事情，所以他不在乎盖一个章给你，结果这个事情做了以后本末倒置，然后实验不成功，最后说是改革失败了，是开放错了。其实是顺序搞错了，是我们的老体制和机制裹挟了我们创新的正常顺序。所以要有远见，要有系统工程，还要讲究科学的程序。我想这个也适用于金融监管，适用于我们的其他工作。

梁玉国：刘主席，我是上海市社联的。现在讲中国企业要走出去，有好多的企业也在走出去，但是我想知道，银行走出去对企业有没有什么具体的帮助？因为我不是特别的了解。我们现在是全球化时代，很多外资银行到中国来，那么有没有国有控股商业银行在金融创新，在全球化方面的什么设计？第二个问题，我不知道现有银行的中国管理模式，我就举一个很简单的例子，我现在的钱不放在银行，都放在互联网金融理财，银行在面对互联网金融的时候有没有应对措施？至少我作为一个民众来说，我觉得现在的银行业服务是很不方便的。

刘明康：我懂你的意思。第一个问题，银行走出去和中国企业走出去，我是抱着赞同的态度。中国现在也是全球第二大经济体，在全世界范围内配置资源是一个迟早的事，也是一个聪明之举。其实过去小平同志就讲过，要利用两个市场，两种资源，两种人才，现在是到时候了，所以是没有问题。只要尊重市场的客观规律，不能说在中国行得通的事到外面也行得通。你一定要有敬畏的心，去学习和熟悉当地的法律、规章制度、民俗文化风情，这个为首要的。

第二，一定要做一个很好的尽职调查，不搞长官意志。现在走出去的企业大部分是因为书记、市长、总裁特别强势

地拍板说了算，他再去考察，其实是不对的。我看到世界上成功的例子，都是首先派手下人去考察，去谈，先派律师、内部的法律专家去看，考察在那个环境下我能不能做、与我的内部矛盾大不大。这个可以了，在再派财会人员出去看它的会计制度、合规制度和我们有多大距离。然后再把工程、技术、管理都派出去。价钱一定是和以后的合力联合起来考虑的，不存在今天买贵买便宜的问题，买东西一定要看长远，现金流要贴现以后才会变成今天的价钱，价格不是主要的。

第二个问题，中国银行业走出去的国际发展。网络比较多的是中国银行和工商银行，这两家银行是尝到甜头的，吃到肉的。为什么这么讲？连续三年，我们的经济增长是下行的，从百分之十左右到了百分之七点几。现在保七没有问题，这个大家都能理解，要转发展模式，外部的市场冲击等等这个都能理解，节能减排都可以。但是整个的过程中，国内这一块的利润下降速度比海外大的多，过去是 20% 几，是 GDP 的 3 倍的利润率，去年平均只有 9 点几，我估计今年有的企业差不多跟 GDP 一样了。但是海外的这一块吃饱肉了。以前讲我们这边风景独好，你们在海外搞了那么多网点，一年只能增长 5%-6%，但那是稳稳的 5%-6%，现在这一块就成了对我们国内的很大的一个弥补。如果一个银行在国际上做得很好，国内情况风云变幻的时候，就有一个很好的补充。而且那边国际监管的规则发展得很好，合规性建设也带动了国内风险意识的增强。所以这个是好的，我希望国有银行在这个过程中不要错失了加强国外监管和合规性经验在国内的复制，否则的话一行两制，那就不成功，应该形成一个合力。

互联网金融大家也研究了很多，我在这里就不做表述了。我早就说过，移动互联网和其他新技术确实是颠覆性的。因为我们的人发生了变化，市场是靠人去消费的去生存的。你看现在 90 后、00 后，他们是什么样的思维方式和行为方式，和我们大相径庭，他们玩的是体验，玩的是心动。因此移动互联网和电商通过自己的零距离、高客流量、低成本和高定制性的模式，就是量身订作的模式来满足社会上各种客户的消费体验，满足你的好奇心，满足你的体验，给你一个很高品质的生活，相对比较低的成本，不用去搞砖砖瓦瓦的物质的形式，再加上中国得天独厚的物流成本很低。欧洲搞不起来，物流成本太高。美国也不容易做很多，但是美国有另外一个优点是我们没有的，就是它的资本市场相当发达。

上一个月黑石把网上银行 Prosper 的 3.27 亿美金网上资产进行证券化（Lending Club 是第一家，现在 Prosper 跟来了），又给 Prosper 做了两个评级，一个是 BAA1，一个 BAA，这个不得了，一个网上金融机构证券化评级以后是什么情况？就是养老基金和保险基金全部进来，因为这两个基金都是长期基金而且量很大，但它是瞎子，它只看一条有没有评级，如果评级是投资级的，那么它就可以进来，所以这就翻开了互联网金融新的一页。所以很难说中国今天的电商已经是全世界最大的了，我们一定要有一个敬畏的心，人家在资本市场玩的比我们厉害。话说回来，他这种 7×24 的客户服务，当然会颠覆小微金融服务。这块市场传统银行的机会也会丢失很多，粘度和忠诚度也会下降。他们的粘度很高，平均 89%，很了不起，当然也不要太骄傲了，还要继续做好工作。因为真正使用大数据和云计算的电商不到 5

家。很多电商天天讲自己是移动互联网，然后加上大数据，加上云计算，后面就是喊的一个一个的口号。现在努力做大数据不容易，这由牵涉到政府能给它一个什么样的份额，比如说要跟公安共享来验证身份，比如说要和工商、海关、税务部门共享一些信息，拿得到吗？所以这些事情，现在的父母官为官不为、不能为、不会为，就要给他带来这些问题，如果这些环节可以全部联网，成本就会更小，你的服务价格就会更低。

那么，这会不会颠覆传统银行到死亡的地步？我估计不会。因为移动互联网金融服务不能解决大型项目的金融服务，包括银团贷款、再保险、大型项目保险、复杂的保险安排和金融安排、财务安排、投资银行的高复杂性的服务。这个不可能，永远不可能。但是话反过来讲，传统银行要想学互联网金融，也不大可能学得那么好。那天我和他们讲了一句话，他们哄堂大笑，还好没有生气，我说你们的基因不对。因为他不可能做到 7×24，银行一线和二线的员工，前台和后台的，我还不知道？下午 5 点钟，女同志就把镜子拿出来了，男同志在网上看看买点什么东西带回去，有食堂的就去食堂买一点回去吃饭。人家是扑在上面玩命，考核导向和精神完全不一样，所以不太容易。他们现在搞了很多线上服务，主要是用奖励，给你电影票，给你出国旅行，抽奖，给点惊喜呀，然后换一个方式拉你的存款，搞理财，那也不解决问题。

比如，他的客户今天上午要求利随本清，今天下午他说不对了，我的财务人员把我骂了一通，应付款项不对了，我们这个经营模式要改过来，要改成等额还款，一共才 6 个月的 20 万人民币贷款，你上午要这样，下午要那样，他马

上给你做，马上给你改合同，传统银行做得到吗？传统银行 50 万以下的就爱理不理的，你还不一定干了，综合成本实在是比较高。传统银行一定会向互联网金融学习做 O2O，但效果还是有限的，传统金融和互联网金融也是向自己有竞争力的领域发展，做好自己的功课，同时研究对方。我很高兴地看到，互联网金融从原来不太欢迎监管到欢迎监管，拥抱监管。我问，你们怎么变了？他说我们现在也有一点敬畏心，不良贷款上来了，我有 3 亿客户，一个人欠我一块我就要丢 3 亿块，我哪里来的那个钱。所以他也加强了风险管理。所以有这样的竞争很好，只有真正的竞争才会促使大家想想自己的缺点。最后得益的是谁？是金融消费者和金融投资人，所以各行各业都会走上这条路。谢谢你的问题。

谢荣兴：刘主席我问一个稍微具体一点的问题。我认为中国最靠谱的互联网金融企业是中国平安，您对中国平安怎么评价？谢谢。

刘明康：我也在学习中国平安。中国平安还有陆金所，这个事情我正在学习。他们整个的生命周期刚开始，现在还在积累自己的经验，应当看到有非常光明的前途，只是希望他们有一种敬畏的心。创新的人需要有这么几个基本素质，我说我们上海应当带头鼓励它。在培养干部和培养学生的時候，不要一刀切，我们应该鼓励孩子有好奇心，一直到大学生、研究生都希望他仍然保留好奇心，一直到行政部门当公务员还要有好奇心，这个人才会有出息。

第二，他一定要有批判思维。发现这个地方好象不大对头，那个地方好像还可以改善，那样才会有冲劲，这也是非常重要的。

第三，还要有一个敬畏心。对自己这一行，你了解了，

你创新了它，你成功了，你要更害怕了，你要有敬畏的心，不是说所有的东西都可以一直任性下去，这点我觉得非常重要。我们学校还是希望一个模式，出来的是一刀切，以此为荣。我记得有一个外国语学院，讲我们出来的人都是一刀切，都是伦敦的口音，英语讲得很流利。我说别的他们懂不懂？他说，别的我们还要加强教育。我觉得还是要有多样化，现在是一个多元化的世界。所以我觉得什么私车公用、私房公用，这些模式是不是个坏事？不一定。就是呼唤很多人来研究它，在什么条件下允许它发展，在什么条件下鼓励它发展，这样才能做到科学发展，而不是把它当做黑车、黑房、无证经营来处理。现在社会上已经出现了很多好的现象，势不可当，任何人都不要去阻挡，而是应该顺势利导，在一个法制的框架下把它建设好，这是我们的任务，做到这一点中国是伟大的。

今天我讲的忧虑可能多一点，其实中国的亮点我觉得我们宣传的还不够，我举两个例子。中国电影票房去年的增长率是 34%，现在是全世界第二大市场，大概在 48 亿美金。美国加上加拿大，去年是 104 亿美金，去年和前年的年增长都是 1%，我们早就超越了日本，日本的票房年增长率是 0%。我们有机会在十三五的时候，在文化和娱乐业上变成全世界第一，区区五年保证第一，而且这个第一是超过美国加上加拿大。统计上是这样的，美国和加拿大是联体婴儿，电影统计上都当做是国内的一部分。加拿大打美国的长途不叫国际电话，叫国内长途电话，电影也是同步上映，美国卖多少钱一张票，加拿大按照汇率价格是一样的，所以国际在娱乐业上统计加拿大市场加美国市场。中国已经是第二位了，而且十三五一定超过，这是巨大的一个市场，

符合八项规定，看电影没有问题。那么我想就要改革，要爱护这个市场你就不能粗制滥作。我不知道电影为什么不分级，很庸俗的、很粗陋的、很血腥的场面小孩子也必须看，所以看的时候大人蒙住他的眼睛，但堵不住他的耳朵，因为他只有一双手。我们如果能够更好按照科学规律发展的话，这个市场不但是最快的，而且是最简单的。

第二，中国的电商现在是全世界第一，年增长速度超过50%。这个领域不得了，所以大家要爱护它，是很好的一个机遇。13亿人口变成一个中等收入国家的话，市场的潜力是很大的。我至少可以讲出12个潜力大的行业。但是同样给我们的挑战是，每个行业都有一些致命伤，必须要把它搬走，主管部门对这些问题应当是视为己任。古人讲打完仗再回来吃早饭，如果我们用这样的精神对待它，那么我们这个国家在习总书记的领导下完全有希望可以实现中国梦。关键是要做好，而不是光说好，更重要的是做好中国的事情，来显示我们确实是一个强有力的国家，是一个非常理性的受全世界欢迎的一个进步的、文明的国家。谢谢大家。

吴俊：我再提一个问题。前面主要讲危机管理，这次两会的时候大家比较关心的是个案。举一个例子，比如说像这次南京的假银行事件，吸收存款，然后跑路，类似这样的问题比较多，两会的时候大家也比较关心。所以我的问题是，从监管的角度，这事由谁去管？第二个问题是关于顶层设计的，你刚才也提过顶层设计的问题，这里有一个法律的问题。确实我们在工作中就会碰到类似的问题，因为现在还不明确，在操作过程中实际上大家是比较困惑的，就是这里面如果没有问题也没有人管。在整个经济转型过程中，法律还不健全的情况下，你觉得这个怎么判断，还有多少时间？

怎么来解决这个问题？

刘明康：我也希望快一点。我想中国的事情是这样，快起来可以比任何国家都快，这就是我们的优势。关键是要下决心啊，自上而下的顶层设计，全体动员，周密的规划走在前面。现在金融上的乱象是很多的。去年一年的互联网金融，到年中的时候倒了 170 多家，到年底的时候倒了 250 多家。有的互联网金融机构是上午 10 点钟开，下午 5 点钟就关门，卷了 2 亿就走掉了，最高记录是经营一天。你不监管还得了？去年我们奥运会的桌球赛，网上马上就搞保险了，叫奥运冠军遗憾险，让你们猜哪一个会拿到冠军，猜不中的有保险，那其实就是赌博，是一个赔率的概念。后来保监会站出来把它给叫停了。那个时候还没有网上银行统一的监管法规。然后又出来一个叫做北京雾霾天有多少险，就是大家猜今年雾霾天有多少天，看哪个猜得最准，这个也是赌博，不是在保险。像这一类的事情很容易出来，中国人蛮聪明的，所以需要有行为监管、审慎性监管，然后是就是违法的监管，就是根本没有牌照的。这就要有分工，这个还是需要一个顶层的设计。

我们是这样的，我们最耗时间的是跟中编办，可能地方也是在编制方面最耗时间。但是一旦通过以后，就谁都不想再动它，要动它何其难也。出来不容易，生下来这个儿子后不管好不好，也不想去修理他了，也没有人管。所以这个体制一定要与时俱进，这也是我们一个滞后的地方。我在英国工作的时候，第一个给我的印象就是这个法怎么每年都修订。1981 年，1982 年，一年一个修订案搞出来，它是与时俱进的，一年一个后评估，向专业人士征求意见 3 个月，一下子就改了。同样一个法是不断在进步的，来解决市场上

不断出现的新问题和新情况。我们现在部门的分工、部门的设立、职责的调整，也发现是一个问题，发现问题了怎么解决呢？征求意见去。这一征求意见就找不到北了，拿起来又放下的事情举不胜举，最后牺牲的是我们经济、社会各方面的利益，维持的是一个很僵化的系统。所以这个方面我觉得呼声很大。用什么方法来解决？有很多方法，有很多设计都可以试一下，但至少不是现在这个框架。

乔依德：我们今天的沙龙就到这里，大家再次以热烈的掌声感谢刘明康。

今天的沙龙我们就到这里结束，谢谢大家的参与。

（以上内容根据录音整理，未经本人审阅）

政府社会服务平台在城市管理中的作用

刘康慧

香港大学政治与公共行政学系教授

上海明天广场 JW 万豪酒店 2015 年 3 月 31 日

乔依德（上海发展研究基金会副会长兼秘书长、卓越发展研究院院长）：今天是我们上海发展研究基金会办的系列座谈会之一。系列座谈会是不定期的，但最近我们也搞得比较多，一个月有一到两次，主要是请一些专家学者对一些新问题或热点问题在小范围里先讲一讲，然后大家进行讨论。

这次我们非常高兴地请到了刘康慧教授。刘教授 2009 年获得美国印地安纳大学公共管理博士学位，在国际组织间网络建设和非政府组织管理领域卓有研究，目前是香港大学的政治与公共行政学系教授。她今天讲的题目是“政府社会服务平台在城市管理中的作用”。这个题目还是满新的，因为报纸上每天都在讲，最近市里面也开会讨论如何利用互联网在政府的平台上为社会服务。我们利用这个机会请了刘教授，也邀请了对这个题目有兴趣的在座各位来开今天这样一个闭门会议。下面我们以热烈的掌声请刘教授先给我们做演讲。

刘康慧（香港大学政治与公共行政学系教授）：各位先生、女士，大家午安！今天很荣幸有机会来到贵单位，跟各位分享一下我在过去这十多年，在政府互联网社会服务平台的一些研究心得。这个报告大概一小时左右，剩下的时

间希望跟各位朋友多做一些讨论。

这个题目最早我是在美国当学生时做的研究。我在美国待了十年，然后加入了香港大学的政治与公共行政系。我在美国的那段时间里，在公共行政方面学到很多。美国政府最近二十年来遇到很多治理上的瓶颈以及挑战，在 1990 年代有一连串的公共管理的改革，一连串的私人化、服务外包以及放权的一系列政策。政府从原本提供服务的角色，转变成为一个需要跟很多不同部门（私人、营利、非营利部门）协同合作的角色。当然越多人参与越好，可以让事情多元化。但人多，就有意见的不同，使问题变得复杂。美国政府要应对这个结构性改变的问题。

比如底特律是以汽车工业为主的城市，但是碰到汽车工业的衰落，从 2005 年到 2008 年，我们看到这个城市从繁华的城市变成一个鬼城，很多人遇到失业的问题，城市面临在经济转型上的问题。

洛杉矶在美国被评选为环境污染较为严重的一个城市，这也是一个结构性的问题，它面临都市发展以及环境保护上面的困境。

1990 年代纽约遇到的一些公共治安、公共安全上的问题，因为都市的扩张、人口的增加而变得很复杂。政府其实出台了一系列政策来解决这些问题。我们学术圈也做了很多问卷调查，发现人们对政府的信任并没有增加，在过去十几年反而是降低的。

当政府遇到很多治理瓶颈和挑战的时候，企业也遭遇到很多这样的问题。他们遇到的顾客要求越来越多，碰到不好的服务品质，顾客就要打电话抱怨，或者在网络上组织一个群体拒买某些公司的产品。企业发现，如果不把互联网变成

一个企业的工具，很可能就会被这个市场淘汰。很多的企业开始利用这个互联网来发展服务平台，借由群众自发性的力量和智慧来解决问题。

传统的企业提供很多申诉的管道，你有什么问题或对我的产品不满意，可以打电话给我，然后我派专人解决。但他们发现这对他们来说成本很高，而且不见得解决问题，还是有人在网络上抱怨。有一些企业像 Youtube 等，发现群众自发性的能力，大家教育水平也提高了，就引导民众直接解决问题。很多学者开始研究，有了 Crowd sourcing（众包）的概念。很多企业利用服务平台引导群众直接解决问题。这样第一是降低成本。第二是发现一件有趣的事情，就是参与的人对企业的服务品质、认同度、服务满意度提高了，更重要的是对产品的忠诚度也提高了，会很爱用这个产品，还会帮你去做宣传。

在这样一个环境之下，政府的很多学者就想，政府可不可以利用这样的互联网社会服务平台来降低官僚制度的成本，提升透明度和信任度，以及授权给民众解决他们自身关心的一些问题？

我在过去这十多年收集很多个案。在这个过程中，我们发现政府也做了很多试验，联邦政府和地方政府有各种试验，互联网可不可以做，会遇到什么困难？很多研究学者开始从多领域进行研究。我们找出了 983 篇在不同领域关于互联网社会服务平台的研究，去掉技术性的和会议论文以及没有发表的文章，大概有 110 多篇。我们以这个研究框架来看这些个案：如果政府要做一些政策的推展或执行一些政策，他们在与群众的互动过程中，怎么样来评估讯息？怎么样来筛选讯息？还有最重要的是，如何透过有用的诱因来达

到政策的预期结果？通过群众的力量来执行一些政策上面的问题？

我今天的介绍分为三大块。第一个部分是早期，美国政府出台一些政策有很多陷阱。我从这些个案里选了几个比较有代表性的，发现有一些群众行为会使政府部门却步，觉得做这个事麻烦可能比好处多。第二个部分，我会跟各位介绍，从各个不同领域的文献里可以看出一些原则，从商业里求取的一些经验，归纳出三个大概的可行原则。最后一个部分，介绍最近这几年政府重新出招，推出一些新的成功的服务平台，一直到现在还在执行。

第一个部分，早期政府碰到很多陷阱，缺乏诱因。第一是怕他们不来，第二来的是什么人？可能是有特别利害关系的人，可能对你是有敌意的。不见得来的人是真的想帮你。实际上我们发现，从群众行为来看，最终还是少数人会影响整个决策的决定，就是 20% 的人决定 80% 的内容和走向。

2009 年，奥巴马刚刚上台时推行开放式政府的一系列政策，规定所有的联邦级单位，都必须利用互联网跟民众沟通或者推销政策。

我们当时观察了政府这些单位利用社联网的一系列政策，发现许多单位都有了一个网站，但都乏人问津，就是没有人参与。举例来说，美国国家档案和记录管理局，它的主要目的是收集美国历史资。他们很创新，用维基，很像内地的百度，让美国一般的市民把家族里面的历史资料提供在这个平台上面。既然维基这么成功，很多人愿意自动上去提供资讯给大家免费的参考，那么我成立一个类似维基的网站做历史资料的收集、评鉴，应该也会很好，所以他们做了这样一个创新的举动。可是在 2010 年，大概过了一年以后，我们

看到群众贡献的资料不超过二三十个，并没有很多人参与。如果各位有做网络分析，就能看到的参与者基本上是非常分散的，而且也没有看到任何群体为某一个档案做讨论或者建立比较准确的资料。我在美国的一个研讨会上说，这可能不会持续太久，要想用怎样的诱因才能使更多的人来参与。果然在两个礼拜后，收到他们团队的邮件说：谢谢你，但我们已经结束这个计划了，因为没有达到预期目的，还要继续付钱管理这个平台，太贵了，所以我们决定终止这个计划。



图 1：关于奥巴马总统的出生证明

第二个陷阱是什么样的人过来。的确有一些平台非常热门，很多人参与，可是什么样的人过来？这些人来了以后做什么事？奥巴马在 2009 年时，举办了为期一个礼拜与白宫对话的平台，希望达到政策创新的目的。希望通过民众跟民众的对话或交流，可以知道民众到底有什么好的创意、点

子，可以让联邦政府做社群的建立或推动。这个用意是非常好的，可是当我们上网把这些资料抓下来分析时，看到的第一个的资料是关于总统的出生证明，这跟政策的主要目的是不相干的。来的人在骂奥巴马，说你到底是不是美国总统，你在哪里出生的？因为有一些人怀疑他的出生地，有一些人在抱怨其他政策，基本上跟政策原本的用意完全不相干。来的人都是一些跟政府作对的人。

这个平台犯了什么错呢？不实名登记，什么人都可以上去讲话，这些人讲了话也不需要负责任。这个政策出来其实挺好的，经过了学者专家的讨论，可是为什么被这些乱七八糟的意见给盖过去了呢？我们的团队就去看这些人是什么样的人，发现一个特性，其实这个平台的对话大概只有一星期，我们看到5月28日之前的都是很好的点子，例如说环境署可以增加什么样的社群平台来吸引民众。但是一旦过了这个时间点以后，更多的人知道了这个平台，突然就有一群新的人进来攻击这个网站，政府当时也没有把这个网站关闭掉，就让这些人还在上面讨论。所以6月份以后看这个平台的时候，基本上都是一些攻击政府的言论在上面。从这个平台里面我们学到，你要小心来的人是怎样的人，不见得都是支持你的人。这些人来了以后，不加以规范，没有实名登记，没有问责，他会乱来的。

第三个陷阱，是不是每个人的意见都有同样的作用？我们看非营利组织“改变创造者”，这是一个社会创新，利用P2P的概念让基金会或政府机构在这个平台上提供一笔奖金，看看有没有人能提出一个好的政策出来，比如解决水污染问题或年轻人就业问题，给他一笔奖金。你会看到有，很多人会寄一些他们的计划书，说怎么做都市的房屋计划或

提供一个比较平等的就业机会，诸如此类的计划。

在开放式政府对话中，05/28前的重复贡献者(粗线)，一次性贡献者(虚线)与重复贡献者(实线)每天所贡献的想法数目

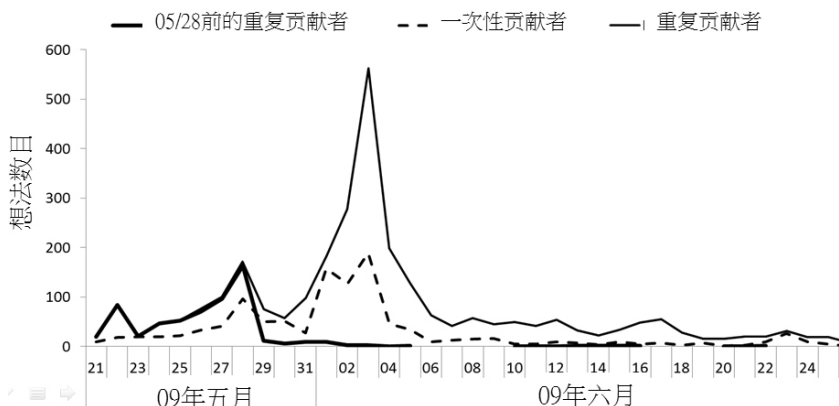


图 2：开放式政府对话中的重复贡献者



图 3：改变创造者（Changemakers）

我们看到这是它整个平台的设计。在不同的时间，有不同的群体，可能是非营利组织的成员，也可能是一个政府里的官员，他对这个计划很熟悉，可能会提供一些计划或点子。

我们用网络分析来看，到底是什么样的人在主导这些议题。最后发现只有 6% 的人在这个平台上会重复地贡献。其实之前这两个平台上面也是这样，是少数人在做贡献。这样问题就来了。政府找专家学者讨论，也是少数人讨论出好的 idea（主意）来服务民众。但花这么大的精力设一个互联网平台，最后还是少数人控制里面的 idea，如果这些少数人跟政府的意见不合，岂不是自找麻烦？最终还是由少数人控制里面的决策，或者由少数人决定大部分的事情。

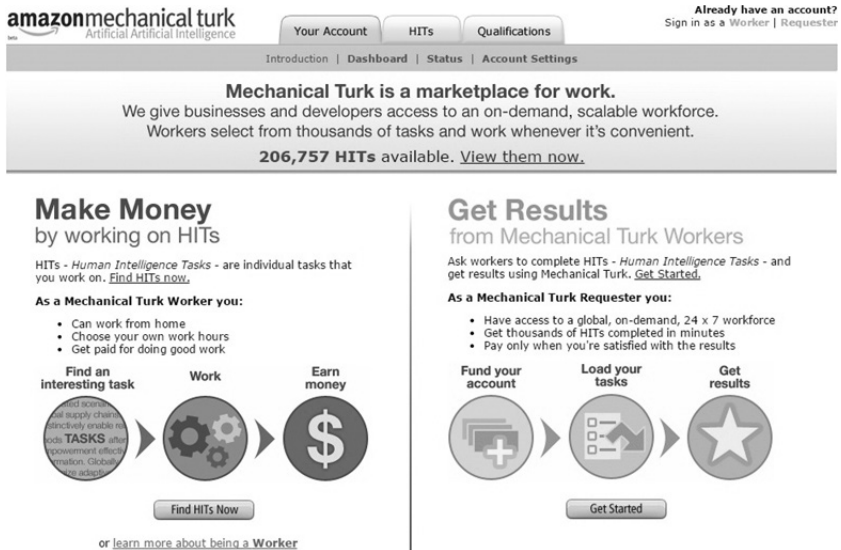
在碰到这些陷阱之后，我们带各位来讨论，私营部门怎么样用互联网服务平台，有什么可行的原则？

我们看到之前失败的案例有几个特征：第一个，都是征求想法，不是实际让人做一些事情。第二个，你会发现并没有很多的管理，并没有管控这个网站，让人可以随便上来，也没有清楚的法律条文，而且最终这些平台都被少数的人控制，而且这些人不见得是你的朋友。

私营部门有一些可行原则。第一，关于诱因方面，有市场机制，吸引对的人来，不对的人不要让他进来。第二，必须有一个利益的规则，进来以后该做什么事情。第三，怎样避免少数人的控制，要有信誉评估，要让这些人有一个基本的信誉。

第一，市场机制的概念。美国很多人在亚马逊网站买书。它提供的也是 P2P 的平台，让一些中小型企业能够利用这个平台来得到便宜的网络工人，同时也提供了很多的就

业机会。为什么要用这个平台？很多中小型企业没有很多资金，但有一些翻译工作必须要到外面找一些临时工，找一个临时工很贵，就在网络平台上找人来翻译，翻译一篇文章可能只需要付不到十元人民币，所以吸引了很多中小型企业。另一边是有很多人上来把这当做一个工作来做。这个平台上有不同的工作，你可以选择。在这个过程中，你可以选择你能做的事情，这会给你一个基本的训练，需要得到基本的认证以后才可以去做。



amazon mechanical turk
Artificial Intelligence

Already have an account?
Sign in as a Worker | Requester

Your Account | HITs | Qualifications

Introduction | Dashboard | Status | Account Settings

Mechanical Turk is a marketplace for work.
We give businesses and developers access to an on-demand, scalable workforce.
Workers select from thousands of tasks and work whenever it's convenient.
206,757 HITs available. [View them now.](#)

Make Money
by working on HITs

HITs - Human Intelligence Tasks - are individual tasks that you work on. [Find HITs now.](#)

As a Mechanical Turk Worker you:

- Can work from home
- Choose your own work hours
- Get paid for doing good work

Find an interesting task → **Work** → **Earn money**

[Find HITs Now](#)

[or learn more about being a Worker](#)

Get Results
from Mechanical Turk Workers

Ask workers to complete HITs - Human Intelligence Tasks - and get results using Mechanical Turk. [Get Started.](#)

As a Mechanical Turk Requester you:

- Have access to a global, on-demand, 24 x 7 workforce
- Get thousands of HITs completed in minutes
- Pay only when you're satisfied with the results

Fund your account → **Load your tasks** → **Get results**

[Get Started](#)

图 4：亚马逊人端运算平台（Amazon Mechanical Turk）

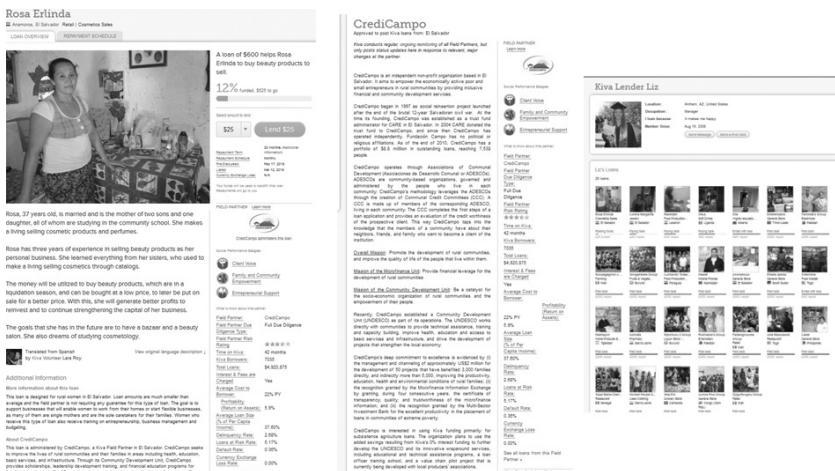
比如，评估一个旅馆，可能有一些要翻译，或者请网络上面的群众做一些评鉴之类的工作。为什么这么多企业愿意上这个平台？为什么有这么多人愿意上去工作？企业最大的诱因是可以节省成本，这是经济上的的诱因。一般民众为

什么要上去？一个工作才几元，为什么有这么多人愿意？金钱的诱因好像没有这么多。经济学家讲过，有时候短期的经济诱因可能没有那么高，但有长远的经济诱因。很多人在这个平台上其实是做一个工作训练，他可能临时失业或想换一个行业，通过这样一个训练可以清楚了解这个市场的状况。所以对于这些人来说，也许短期的金钱效应不是那么高，但是长远来说，对他就业能力的增加会有帮助。这样的平台因为提供了很好的市场机制的诱因，所以非常成功而且活跃。

第二，要把游戏规则定清楚，什么样的人可以来，来了以后做什么事。美国的戴尔电脑是全美最大的电脑公司之一，他们过去也碰到很多的问题，例如很多客人抱怨，他们要花很多钱来解决服务品质的问题。它干脆让这些客人自己解决问题，透过网络服务平台让客人直接告诉戴尔该怎么做，或者有一些什么好的意见可以让戴尔的产品变得更好。在这个过程中，他们做了两件事情。第一，有一个明确的条文，很多是关于知识产权的。上来的这些人可能是电脑专家，可能会提供一些很好的方案，最后的知识产权属于谁？公司会明确告诉你，提出来的解决方案都将由戴尔公司拥有知识产权，也有很明确的注册方案，不是谁都可以进去的。另外一个很重要的是，告诉你什么样的 idea 被执行了，提供 idea 的人可能会得到一个免费的券，买电脑的时候便宜一点。所以有一个诱因，也有很清楚的问责制度。

第三，成功的互联网服务平台都有一个很好的信誉评估系统。比如社会性的微型贷款，用在企业，也用在非营利组织，怎么来做信誉评估呢？为什么贷款这个事情不好做？最重要是信誉的问题。怎样让人家愿意把这个钱贷出去？必须信任这个人。网络平台上，大家都是陌生人，有信任非常不

容易。而且有时候可能远在另外一个国家的陌生人。下面是平台上一个微型贷款的个案。有一个女生，告诉你一个故事她为什么需要这一笔钱，可能需要一百块美元，可能养家糊口或者经营杂货店。除了这个故事之外，还公开另外一个资料，也很重要，就是当地的信贷评估机构跟借款人的借贷历史，把借贷机构的历史、没有还款的数据、所有的背景资料（贷给什么样的人，在什么领域里面，历史，以及和其他组织的关系）都放在这个网络上面。除了资讯以外，网络社群上最重要的是社群之间的互动关系。网络还公布谁借了钱给这个女生，借钱给她的人的历史，这些人如果已经很有经验又愿意贷款给她，可见这个人有可信度。这个平台用了很多不同的指标，来增加这个微型贷款最终的信任度。这个信任度当然也要靠很多时间的累积。



The screenshot displays two loan profiles on the Kiva platform. The top profile is for Rosa Erlinda, a 37-year-old mother of two who runs a business selling cosmetics. Her loan of \$500 is at a 12% interest rate. The bottom profile is for Kiva Lender Lix, who is a community organizer. The page also shows a list of other lenders and their loan amounts.

图 5：Kiva 微型贷款

刚刚讲了，由市场机制来提供诱因，需要一个明确的利

益规则来提供问责，还有信誉评估，才有办法管控这些人的行为。政府怎么应用呢？美国近期的一些计划相对来说做得成功，而且到现在可能还会继续做，还可能跨部门做。

第一，透过市场机制。美国有一个叫“美国挑战”的联邦政府的一个计划，开了一个平台，让不同的政府单位，可能是环保的，可能是教育的，上这个平台发展一个计划，还有一笔奖金。比如环保署有五万元的奖金，要做一些关于水资源的问卷，在校园里以学校学生为对象吸收这些人来做一些贡献。这有两个好处：第一，可以用很低的成本得到很多的研究结果。第二，这些学生愿意来。因为他将来也许想要到政府部门工作，政府部门也节省了去招生、找人的经费。这是对双方都有诱因的一个平台，基本上很成功，还一直继续的在做。比如，美国太空总署跟一些学术机构合作的计划叫做“星系动物园”。很多人说我们花这么多经费在太空上，可是这些跟我们一般人没什么关系，我可能一辈子都不会用到这些资讯，我们到底是要到太空还是要解决贫困问题？太空总署就想，我们为什么不让这些市民更了解我们在科学领域的贡献，让市民了解我们做了哪些事呢。它就创造了很多游戏，让一些市民做游戏，也让市民去实际操作。例如，把太空望远镜拍摄的图片放在网络上，让一般市民做分类，有了分类以后科学家才可以更好地找到下一个星系。科学家如果一个一个看，要花费很多的经费以及人力。这个“星系动物园”把分类的工作简化，比如说，在一张图里可以看到星系是怎样的，是圆形还是多边形，还是放射形的等等。这个很简单，像选择题一样，把要读博士才能理解的外太空遥不可及的事情，变得非常简化，让一般民众、小学生都可以参与。这样的一个过程，为什么他们要参与？第一是

很有意思。第二也是告诉你，这些群众做出来的工作对科学有什么帮助。它会把他们所有的研究，例如发现一些新的星系或发现一些对科学有帮助的事情，都公布在网络平台上。然后就会发现有一些团体有很多的交流。实际上告诉你，有哪些新的研究，对人类有哪些贡献，最后让民众觉得原来太空总署很重要。

第二，关于利益规则以及问责。政府在推出服务平台的时候一定要规范，更重要的是明确到底谁负什么责任。

例如“未来墨尔本维基”。墨尔本市政府希望应用维基平台，让公众提供好的点子，在网站上做一些讨论。与之前奥巴马那个平台不一样的是，它有明确的规定，你可以做什么，不能做什么。它有一个严格的登记制度，你一定要告诉我们，你跟政府的关系是什么，还有你的学术背景，全部都要公开，有一系列资料。



图 6：星系动物园 (GalaxyZoo) 之一

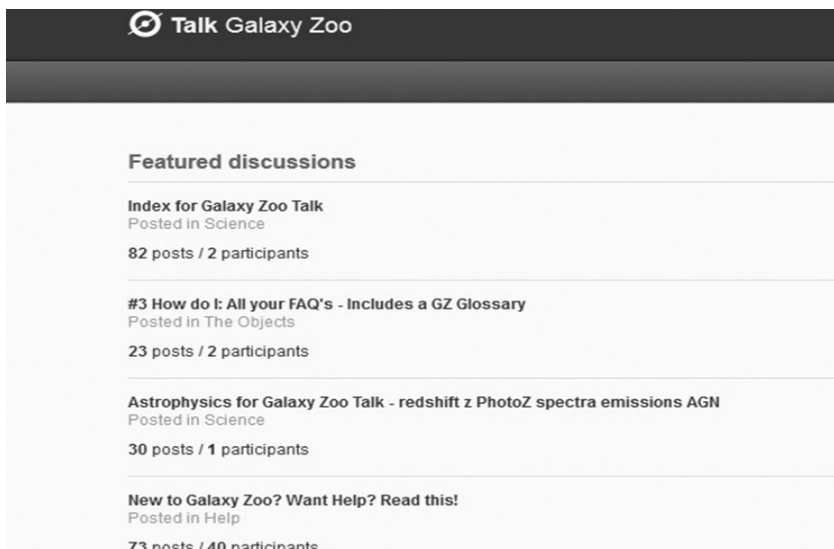


图 7：星系动物园 (GalaxyZoo) 之二

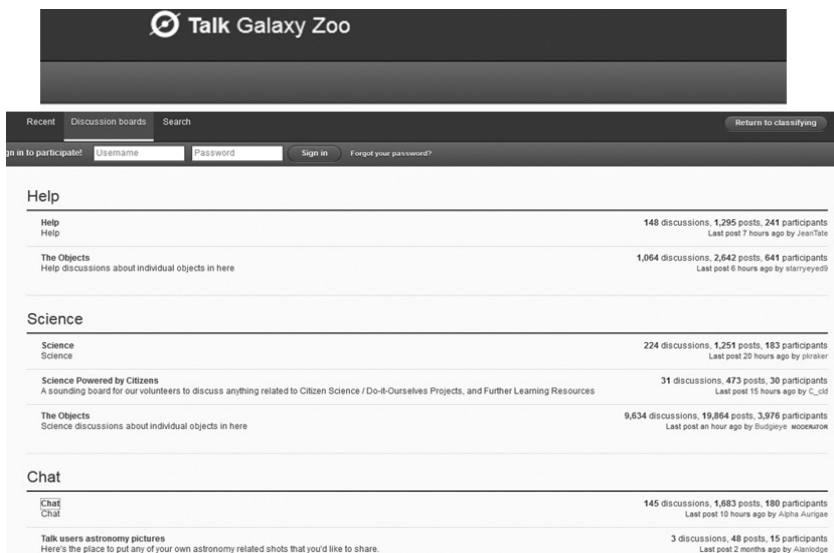
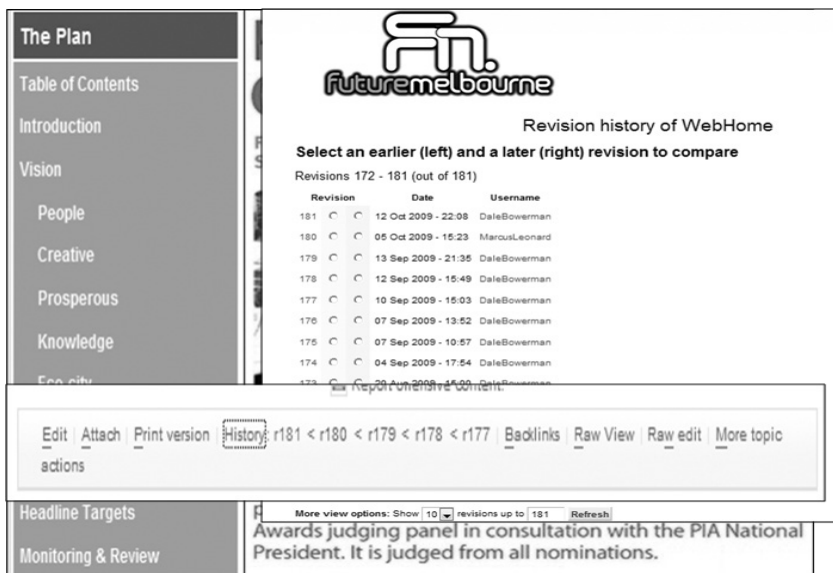


图 8：星系动物园 (GalaxyZoo) 之三

我们去看这些人到底做了什么事，发现里面的讨论很有深度，实际上有很多研究被公开出来。这上面有一个团体，跟政府说，我觉得我们要零污染，不要任何的二氧化碳。但很多人说不可能零污染，要有运输系统，还是会有污染。到底这个城市能够承受的污染度是多少，有很多研究被公开出来。



The Plan

Table of Contents

Introduction

Vision

People

Creative

Prosperous

Knowledge

Equity

Future Melbourne

Revision history of WebHome

Select an earlier (left) and a later (right) revision to compare

Revisions 172 - 181 (out of 181)

Revision	Date	Username
181	12 Oct 2009 - 22:08	DaleBowerman
180	05 Oct 2009 - 15:23	MarcusLeonard
179	13 Sep 2009 - 21:35	DaleBowerman
178	12 Sep 2009 - 15:49	DaleBowerman
177	10 Sep 2009 - 15:03	DaleBowerman
176	07 Sep 2009 - 13:52	DaleBowerman
175	07 Sep 2009 - 10:57	DaleBowerman
174	04 Sep 2009 - 17:54	DaleBowerman
173	29 Aug 2009 - 14:05	DaleBowerman

Report content as inappropriate

Edit Attach Print version History r181 < r180 < r179 < r178 < r177 Backlinks Raw View Raw edit More topic actions

Headline Targets

Monitoring & Review

More view options: Show 10 revisions up to 181 Refresh

Awards judging panel in consultation with the PIA National President. It is judged from all nominations.

图 9：未来墨尔本维基（Future Melbourne）之一

谁在这上面讨论呢？看图 11，红色是人，蓝色是政策，我们发现还是 80/20 原则，有一群人持续地做贡献，最后发现其实都是墨尔本的官员。我们以为是民众在里面聊天，但发现里面的内容其实很有水准，主要是有很多政府官员在回应、主导。这些政府官员为什么热心在平台上做这么多贡献和回应呢？因为这放在他们的考核里，政府官员的考核之一

就是在这个平台上的贡献。如果没有任何诱因，大多数人基本上不会做这个事情，所以需要诱因，需要规则。



图 10：未来墨尔本维基（Future Melbourne）之二

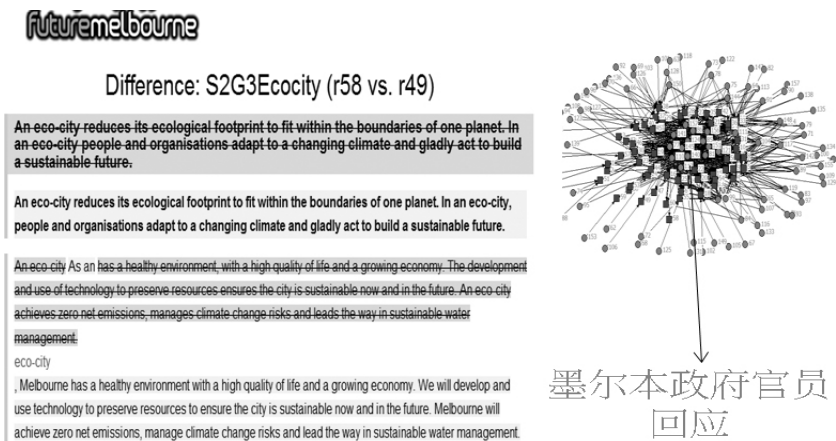


图 11：未来墨尔本维基（Future Melbourne）之三

第三，信誉。美国的专利审查局以及美国纽约大学法律

学院的教授做了一个实验，这位教授最终成为美国第一届资讯管理局处长级别的官员，推动了很多开放式政府的活动。他跟专利审查局合作了一个案子，叫“公众专利审查”。

Pre-Grant Publication Number: 20110066910
Stealth message transmission in a network

Track the progress of public participation in the review of this pending patent application, and view application details. The menu on the right will help you navigate this patent application. Subscribe to the community enables you to receive updates on this application via email so that you can easily follow recent activity.

LATEST PRIOR ART

Date

Title

Reviewer

04/24/11

A New Paradigm Hidden in Steganography

Sangha Im

04/18/11

Method and apparatus for managing messages in a messaging session

Amos Lee

04/18/11

System and method for exchanging a transformed message with enhanced privacy

Amos Lee

04/17/11

HCCUPS: Hidden Communication System for Corrupted Networks

James Sproch

04/17/11

TCP high network latency retransmission

Jonathan Mui

DISCUSSION

View All Discussion

Andrea Casillas (6 months ago)

*** Only the top 6 pieces of prior art gets forwarded to the patent examiner*** Vote for the most relevant with a "thumbs up".

View All Prior Art

COMMUNITY (11)

View All Community

4

Grad/Undergrad Student

3

Not Specified

2

Engineer

1

Computer Professional/Technologist

1

Legal Academic/Professor

ACTIVITY BY CLAIM

View All Claims

Claim 1

6 Prior Art

Claim 1B

1 Prior Art

Claim 2

1 Prior Art

Claim 17

1 Prior Art

0 days left

Activity

Application

Abstract

Description

Claims (20)

Illustrations (4)

Discussion (7)

Prior Art (9)

Research (4)

Subscribe to this Community

Invite a Reviewer

HOW TO USE PEER TO PATENT

How to Use the



图 12: 公众专利审查 (Peerto Patent) 之一

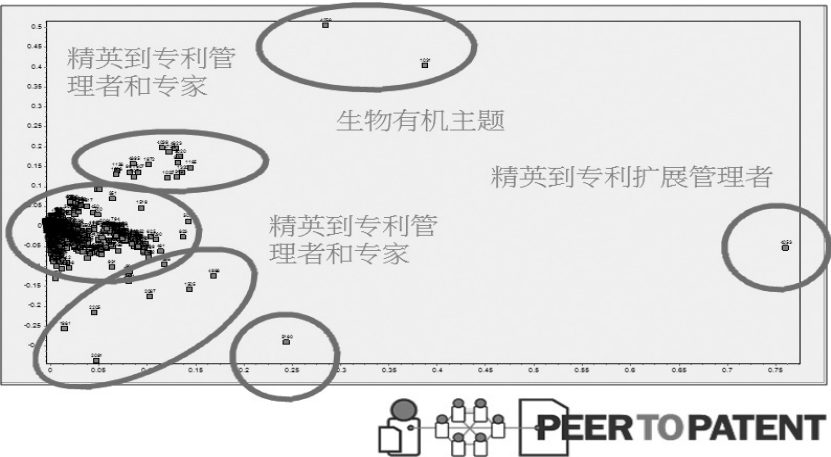


图 13: 公众专利审查 (Peerto Patent) 之二

传统的审查是政府来审查，可能需要花很多的成本找人帮他们做调查，看这个专利之前有没有人发明过，可是这个过程很慢，找来的人不见得有这个专业的知识。这位教授说，为什么不利用网络平台的方便性，让专家学者来帮政府做，而且是免费的，这些人都是自愿者。为什么这些人愿意做这个免费的服务呢？第一，是市场机制的观念，很多人来自竞争者。比如说，电脑公司有一个新的产品，另外一家电脑公司马上会上来，他们的专家会看这个产品是不是新的，跟我有没有竞争关系？这就吸引了很多专家到这个平台上看这些新的专利。第二，很多大学生，比如加州大学伯克利分校的学生，为什么来这个平台上做自愿者？因为这些学生可以把这个工作当作一个实习的经验，作为他长远就业的一个准备。

最终很重要的地方是，谁来问责？还是政府做最后的决定。传统的做法是，前面这几个部分本来也由政府来做，政府必须找一批大学生，付钱让他们做审查。现在改成透过互联网服务平台，请专家学者直接做这项服务。所以，如果可以找到很好的市场机制，提供一个清楚明确的游戏规则，有很好的问责制度，又有很好的信誉评估机制，有很好的控管，这些人就会各司其职。其中，平台的管理者参与最多，他始终在控管平台的内容，如果有什么不对的言论或有人犯规了，他会进来参与或阻止这些事情。学生和专家会形成不同的角色和组织，但这不是自然形成的，而是根据网站的设计。你一进到这个网站就可以看到你可以做什么事，每一项工作都明确地标明在网络上，可能是找一个过去的专利或者参与讨论，或者评估前人的贡献，每人各司其职。互联网要做一个设计，才会有这样一个结果。

做一个小结，剩下的时间我们可以做更多的讨论。

第一，如果我们希望降低官僚制度的成本，必须要有诱因，要有人来才行。要有一个市场机制，也许不是短期的报酬，但可以增加训练的机会，可能会在长期提供一个就业机会。

第二，如果目的是提升行政的透明度和信任度，就要避免特别的利害关系，必须要有一个清楚规范，什么人可以来，有一个明确的注册规定及问责制度。

第三，如果需要民众解决自身关心的问题，且不希望被少数人主导的话，必须有一个很好的信誉评估系统以及很好的控管。

我先做一个小结，留出更多的时间给各位讨论。谢谢各位！

乔依德：刚才刘教授用不到一小时的时间，条理清楚地把政府服务平台讲了一下。先从一些失败的案例，看失败的原因是什么。最后总结了几条原则，如果政府要成功利用这个平台，应当如何做。下面我们进入讨论，可以向刘教授提一些问题，也可以谈自己的一些看法。

竺亚（上海市民政局基层政权和社区建设处处长）：我今天来，既高兴，也有压力，因为早晨才看到这个PPT，而且是比较专业的。这个选题，我觉得非常有意义，现在各国政府面临的一些治理困境是一样的，我看市政府开会讨论的问题基本上也是你讲的这些。最近杨市长在推两件事情，信息化和社会征信平台的建设。第一个是信息化，要在2017年底之前把网上办事大厅全部建成，也就是今后政府审批的所有事项都要在互联网上面开放，今年要实现60%的目标。这个事情必然会导致我们整个政府的理念，包括信息技术

的应用、数据库的开放、资源的打通、游戏规则的建立等，都会发生一系列的变化。第二个是社会征信平台的建设。刚才你讲了半天，里面的诚信很重要，要有评估、监督。这个东西靠自己往往是不行的。其实我们在生活当中，在行为轨迹中，无论在权威的还是非权威的地方，都不自觉地留下了很多痕迹，如果把这些痕迹提取出来，对法人也好，对自然人也好，征信档案是能建立起来的。

我在 2005 年去美国、香港、日本、台湾、英国，看它们的公众服务平台。回来以后，上海“12345”（上海市民服务热线）的原始方案是我做的，我跟这个也是有渊源关系的。今天来，我看了名单，很有意思，今天有两个部门应该来，一个是上海市经信委，一个是上海市发改委，他们在努力推动这方面项目的发展。我来了以后，印象很深。我去美国的时候，到纽约拜访，他们给我的名片，正面是 911，反面是 311，是在一个机构下运作的，直接对市长负责。纽约市长布隆伯格那时候为了搞纽约的 311，把纽约 42 个部门的小的呼叫中心都关掉，在资本主义社会用很强制的手段，我不给你们预算，全市统一建一个呼叫中心，用这个很强制的手段达到了集约的信息化应用的效果。这告诉我一个什么结论？信息化这个东西不是越多越好，而是越强越好。

第二个案例，香港有一个呼叫中心“1823”，也是政府办的。我去的时候，它集成了跟民生有关的大概十几个部门，几十项事务，当然它是在不断发展的。这个中心满有意思，反面的牌子叫“效率促进组”。服务必须可持续改进，否则这个社会服务就做不好，所以叫做效率促进组。这两个案例给我印象很深。

所以我回来以后，我们做了一个方案，叫做“非紧急

类”公共服务，当时就想把跟民生有关的政府部门打通，当然受到了局限，有想法不一定能够做成。

我的感受是什么呢？刘教授从案例导入，有正向案例也有反面的案例，成功在哪，不成功在哪，案例非常有说服力。

治理背后的理念是一样，第一是开放，第二是多元、第三是说参与。参与必然会带出一个问题，活力与秩序的问题，有时候有活力了，但秩序完了，信任度就没有了。但有时候因为要有秩序，结果活力又没有了。现在经常提大众创新、万众创业，这么美好的目标人人向往，但做到是很难的，需要外部环境、内部环境共同的培育、扶持。

所以我在想，基本原理是一样的。你让我感受到一点什么呢？最后归纳为三大原则也好，或者三大机制也好。第一是诱因，短期、长期无所谓，都是利害关系。第二个是利益规则与问责，要有奖惩，我们叫做权责一致。人最喜欢的是什么呢？有权无责。第三是信誉的评估。在这个社会上，如果时时刻刻感觉到我的任何一个行为都会对我的信誉产生影响，这个社会也不要我们建设了，就和谐了。

最后一句话是什么呢？原先我们讲传统社会是得人心者得天下。今天互联网+时代是什么？设人心者得天下。就是你想到他前面去，把这些机制设计好，慢慢朝这个主流的趋势走。

所以我觉得你的题目非常有意义，而且是应用空间很大的一个领域。我们都在努力，但是这个努力要跟得上老百姓的期望。现在这个社会的期望值越来越多元、越来越要求高，不像十年、二十年前，你给我们破了一个很好的题。

最后想讲一句，我一直在想基金会做什么？后来看了资

料，上海的基金会有 208 家，包括公募和非公募的，资产有 100 多亿，去年的支出是 17 个亿，数字都在往上走。而且基金会迎来一个高速发展的时期，就是说 2014 年的发展速度与前几年不可同日而语，发展速度非常快。原先可能一年出个十来家，去年一下子出了几十家，几倍的涨，说明什么？社会经济发展到这个状态，这是不以人的意志为转移的，到什么点上就会开什么花。大部分基金会喜欢做托底，就是扶贫、帮困这些事情。但随着我们政府的社会保障的制度的发展与社会经济发展水准的提高，这个空间会受到挤压。接下来就恰恰是基金会的机会，社会要发展，必须要有精英把空间打开，这种基金会将会不断增长。希望我们上海发展研究基金会为上海做一个基金会拓展的表率。谢谢！

缪其浩（中国科学技术情报学会副理事长，上海市人民政府信息化专家委员会委员）：刚刚竺处讲得非常好，他其实很内行。

竺亚：我做过很多岗位。

缪其浩：竺处的讲话有鲜明的特征，从政府角度讲，喜欢强势，完全像老板一样管理纽约市。我们用“治理”这个词，不用“管理”，有什么区别？管理是政府管理，治理是各个利益实体要有一个平衡、协调的关系。你刚才说老百姓怎么样，我其实也是老百姓，但同时我还参与过一些有关政府资助的公共服务平台的建设。同时我还是一个研究者，跟刘教授有一点像，我们也会看看美国和其他地方。其实我觉得刘教授以后有机会可以做做大陆内地这边的，就平台的数量而言，我可以说我们绝对不会亚于世界上任何一个别的国家。

我自己参与过一些，还看到我们政府部门委托一些机构

做了很多公共服务平台。我听了你的报告觉得很新鲜。美国的一些问题在我们这边根本不是问题，比如说身份认证，我们这边严得不得了，我想查了一下我 2014 年交了多少税，结果搞死你还进不去。我有身份证，甚至愿意到那边跑一次，都不行，反正搞死你。当然他是考虑隐私、安全的问题，这方面我们忧心忡忡。但我们的文化有一些特征与发达国家是不一样的，我们这边许多伪造身份的，那边认证都是自己填的。这边我填我是工程师，你敢信吗？我们这边的情况不一样。但我们这边的政府有强烈的愿望帮助老百姓做事情，确实做了很多事情，这是两边不一样的地方。

听了你的演讲我发现，好像到目前为止，很少看到政府动用群众智慧来解决我们的问题。我是旁观者，我不知道说的是不是对，政府如果碰到一个问题就找教授、院士讨论，群众的作用是做一些打勾的事情，没有作为一个智慧。你一开始讲了动用群众智慧这样一个概念，这是我们可以借鉴的。

你说连天文学一些图片的判别都可以由老百姓来做，实际上是判定某一些方面，比如说是圆的还是方的，简化到一个元素，专家和老百姓的判断并没有差距。但马航的飞机掉了以后，当时各个国家都自愿把所有的卫星图拿出来找飞机，好事者放到网上给大家看，大家很努力，几十万的人看过，没有对找到飞机有贡献的信息。至少要分一下类，选一些老百姓可以有所贡献的，否则给他一张图，乱七八糟的，谁看得懂啊，可能只有少数人行。我觉得这是给我们的启发，这么重要的一个专业的科学问题都可以让老百姓参与，当然不完全都是老百姓能参与的。

我们政府的服务平台老讲我想帮你，我们可以看到老百

姓也是智慧来源，有互帮机制，虽然我是小人物，但某一方面我比较厉害，我可以有贡献。这是很受启发的。我们不要以为一些问题专家一定是对的，简化到某些基本的判断，说老实话，老百姓也可以做贡献。

另外一个，你讲的很多游戏规则，比如说先有一个什么制度，这个我们肯定做得比你更好，包括像身份认证。你说的诱因，我们好像喜欢叫做激励机制。我们这边不是没有，有一次我偶然看电视，看到我们公安局有一个微信，说登录我的微信就送你一个小熊，有一点像这个。第二个方法，用奖励的方法，设计各种各样的诱因，不要花钱，就说谁谁干过什么事情，这个挺好的。一些大学生希望简历写得漂亮一点，他做过的贡献可以在网上查到，我觉得这是可以借鉴和学习的。

我们在政府服务平台上投了那么多钱，怎么能做得更好，可以从美国、香港那边学到很多东西。谢谢！

乔军华（上海发展研究基金会研究员）：我讲一点我的看法。我觉得互联网确实非常重要，因为它在集中的权利和分散的民众间能够架起沟通的桥梁。但这里我觉得有两个矛盾值得我们关注。第一个矛盾是利益相关者和民众的自主意识，这两个之间是有矛盾的。普通民众很多时候是利益相关者，但不一定有自主意识，所以他不一定去思考他的利益。这样的话，有一部分人在互联网上可能就缺乏声音。真正在互联网上发出声音的往往是另外一部分人，当然他们也是利益相关者，但并不代表全部。那么这个时候，通过互联网进行城市治理，比如说通过问卷或其他方式收集这些声音，就会有失偏颇。这是第一个矛盾。

第二个矛盾是个体理性和群体理性，这两个之间有时候

也不一致。经济学里有一个典型的“公地悲剧”模型，假设每一个牧羊人都使自己的利益最大化，个体的决策对整个群体来说是不理性的。这在互联网交流过程中也同样存在。每个人发声音的时候主要考虑自己的利益，但作为一个城市治理的总体来看，就不一定是个别加总的过程，这两个是有矛盾的。

您最后提出来的方案里，对这样矛盾的解决好像也并不是很有针对性，这是我的一点看法。

刘康慧：很谢谢乔军华老师的点评！讲了两个很重要的矛盾，还有缪委员以及竺处长的点评。我一个一个回应一下。

刚刚大家对 311 很感兴趣，原本 311 是一个讯息接收的集中单位，后来有很多政府跨部门的合作。一个是集中权利和跨部门合作，一个是从民众收集讯息。各位可能看到很多执行、管理的过程，但背后有一个很重要的作用，我觉得政府互联网有一个隐藏的很重要的作用在于数据的收集。其实我也很想做中国互联网的研究，跟各位学习。我们在美国都是自己从网络上抓下来的资料，那边没有人看管，抓下来容易，我们有办法抓到。内地的话，我觉得有机会的话，可能通过内部合作做这个数据。

他们通过这些数据学习到群众的行为。为什么美国政府这么积极地推动？因为发现这些数据可以帮助市长知道该讲什么话，什么时间点出台什么政策。有时候并不是政策不好，而是时间点的问题，这个数据能帮助政府判断出台政策的时间点。

旧金山的 311，可以打电话进去，告诉市政府哪里被涂鸦了。为什么要管涂鸦？因为有一个破窗理论，说如果一个

地方有很多涂鸦，表明没有人管这个地方，治安就会不好，所以第一就要先管涂鸦。政府收到电话就处理这个事情。但有时候民众抱怨，怎么处理这么慢？后来关于涂鸦的问题，不只是接受电话申诉，他们现在还教你，有一个录音带教你怎么清除涂鸦，清除了以后再报告给他们，这样你可能会得到市政府的奖励。

另外一个城市做过实验，当这些市民为政府提供服务、当自愿者的时候，政府给一些免费的奖励，比如说类似停车免费这样的，使市民有荣誉感，有的还可以跟市长吃个饭。现在已经开始有一些转型，你不只是可以申诉，我还教你怎么处理，处理以后告诉我们。还有一些市民把这个路包下来，也可能是一个企业、店家来做，还有在数据上的运用，全部建成一个网络地图，让人家知道这边的树怎样受保护，这样的涂鸦怎样被解决。

刚刚提到两个冲突，有一个冲突是关于个人理性和群体理性，这其实是我最早的一个理论的动机，并不是跟着潮流去做研究。怎么样的法规可以让人觉得他愿意对群体负责？市场其实没有办法解决这个，所以有了市场经济，还有另外有一个法规。另外很重要的是信任，网络上很重要的就是建立这个信任度，怎么样解决群体利益的问题，基本就是靠法规。

刚刚还提到利益相关者跟民众自主。很多事情就是20/80法则，到底什么人会到社群上来，有一些是隐性的不愿意上来，可能因为规定太严而害怕上来，在内地可能会碰到比较多的不敢发言。而在美国，很多人就是不在乎，也不上去。最后截取到的还是小部分的人。美国学者就提议说，不要透过网络平台来征求想法，要实际让他们去操作。刚刚

缪委员提到科学外包，给大众来做一些科学的分类工作。我们这两个研究比较下来，发现有时其实群众可以做得比专家还要好，而且便宜。但是如果要创新的结果，给 idea，是专家比较好。学者最后就建议说，要找点子的话，不见得要找大众，要找真正懂的人来做。利益的部分很难在网络上去解决。政府的治理不能完全依赖这个工具，这个工具只是作为处理大众意见或者问题的一个小的项目。我简单讲一下这个，很感谢你的问题，很精准。

缪其浩：刚刚讲到二八定律，我觉得这不是一个问题，其实是一般规律。总是有一些人多一点，有一些人少一点，出事情是少数人会出事情，出主意的人也是少数人，这不能作为一个问题，这是一个规律。

刘康慧：美国大学生、高中生很多都用维基做他们的学期报告。一开始很多人说维基里面的内容不够很好。维基百科全书在 2001 年正式开始，2007 年的评估说维基上面的讯息大概只有到高中程度，但现在我来看维基已经到了博士程度。政府部门会把项目外包给一个单位执行，这些人可能是技术人员，但不会想内容怎么样或者代表性怎么样，开一个平台，把资料收集来就好了。维基是个人的，会关注最后结果是什么的。另外维基还给很多人一个职位，就是您刚刚讲的少数人，他们有一个选票方式，可以去投票。回到刚刚讲的信用机制，信用评估不是针对所有的人，而是评估这些少数人的，让他们的专业性增强，最终由这些人来做。因为政府没有办法自己做审查的工作，利用这些群众，你给他一个荣誉的职称，透过民间代表帮你做审查，政府就避开了这样一个尴尬的角色。

乔依德：我谈一点看法。虽然我是主持，但我对这个领

域完全是陌生的，听了刘教授的演讲，也听了大家的点评，受到不少启发。

我同意缪其浩讲的，我们利用互联网，要么是发布信息，要么是收集信息。但怎么通过这个平台来发动群众解决问题，还是第一次出现在脑子当中，以前没有关注过。

刚才乔军华提到的也对，可能我们在文化上也存在一个差异，往往善于表达的人与自己有需要的人并不是同一批人。我想倒过来说，能不能通过互联网这样一个平台来解决问题，逐步培养中国社会中这样一种互相帮助的关系。现在社会的信任度不够。举一个例子，我们刚到美国常常会吓一跳，店里面有一个人会过来说我能帮你什么忙？中国没有这个事情。这可能有文化差别，但在某种程度上，我想这这也是一个缺陷，信任度很少。能不能通过互联网培养社会上这样一种互相帮助的信任关系。我想这也是可以考虑的一个问题。

肖明智：听了刘教授的讲座很受启发。我们为什么感觉上海比北京治理得好？上海有很多民众的反馈意见，政府会接受。我纯粹从数量的角度来提一个问题，我们假定这个社会如果有一百个人，某一项政策出来以后，其中九十个人的福利可能受损失一元，另外十个人的福利可能会提高五元。受损一元的人可能不会在网上反对或强烈反对这项政策，受益五元的少部分人会有强烈的意见反映到互联网上。这个政策从全社会来讲，净损失 40 元，但通过互联网的话，很可能被推行出来。您对这个怎么看？如何避免互联网在这方面出现跟社会福利相违背的情况？

缪其浩：在网络上，我可能因为我的一点利益而发表看法，这是非常普遍的，没有办法下命令说不让做。大家都在

想办法，有一个预设市场（prediction market）的思路，就是对某一个政策构造一个市场。如果没有这个预设市场的话，我会因为一点小利益就否定掉这个政策。预设市场是像买期货一样，如果最后结果是这个政策被采纳，而我当年又是投票 yes 的，就可以得到奖励。这样一来，这个人就会比较理性地考虑这个问题，会考虑整个社会是说 yes 还是 no。

刘康慧：我觉得这个问题非常好，而且刚刚提到了期货的概念。美国的预算基本上有一套规则，要让政府拿出一笔奖金出来，其实是蛮麻烦的。在某种程度上，政府可以外包给非营利组织，非营利组织再提供经费。这有一点像是期货。

研究告诉我们，民众的参与往往让政府很为难。把反对政府的讯息删掉，你就没有可信性；留着，奥巴马最后的确公布了他的出生证明，其实是回应了很多不相干的事情。所以学者现在开始建议说，不要用互联网做这个政策咨询。对于意见反映，美国研究公共参与的人基本上建议开小型会议，他们叫做协商，发现这样才比较有用。

我在课堂上也做了一些实验。学生参与讨论，发现不管最终结果好不好，有一个很重要的是教育的作用。我把香港政府的政策咨询放在我们的网络平台上，做了一个实验：把学生分成两组，一组是可以互相讨论，一组是使用类似维基的平台，彼此看对方的意见。后来学生说，通过维基的讨论改变了我的想法，而且对政策的知识增加了，在某种程度上，这些学生体会到原来政府要做这么多事，这是教育的隐性作用。

竺亚：政府的决策绝对不会那么简单，这不是一个互联网的问题，互联网的确帮助了这个过程，我们的需求更多

元了，但肯定不会用互联网上的简单表决统计做一个决策。政府的确碰到很大的困境。我们制定一个公共政策所追求的目标是什么？是公共利益最大化，但公共利益最大化是很难衡量的。一般来讲，我们有一个基本的价值导向，一种是要把对大部分人的服务水准提上去，80%以上的人，哪怕提升1%，也是提升。还有一种是防守型的，对最差的10%，底线要守住。当中的博弈是很充分的，政府内部的博弈，还有和社会的博弈。我看过一些公共政策的内部的讨论，像去年市委1号课题，一年来来回回，甚至放到互联网上征求意见。但对于网络上的声音，我不会简单地吸纳或者否定。要座谈，和专家座谈，和基层的座谈，最后博采众长。对于想不明白的，判断不清楚的，只能搁置。

乔依德：如果大家没有问题的话，我们座谈会就到这里。让我们再次以热烈的掌声，对刘教授的精彩演讲以及嘉宾的热烈回应，表示感谢！这个会开得很好，提出了很多很好的意见，我们类似的小型会议还会继续关注其他题目。特别是竺处长对我们基金会给予了高度肯定，我们的积极性会更高，今天的会议就到这里，谢谢大家！

（以上内容根据录音整理，未经本人审阅）