

人行行長換人 內地改革不變

國際
視野潘迪藍
Gavekal
Dragonomics
資深經濟師

過去幾星期，北京一直有傳聞說，擔任中國人民銀行（中國央行）行長十多年的周小川，將會在幾個月內下台。不知道這些傳聞是否屬實，但有一點很清楚，即使周小川今年不離任，他餘下的任期已經有限。周小川已經超過慣常的退休年齡，只是因為不正常的官僚主義，才得以繼續留任。

這世界遲早要習慣沒有周小川的日子，雖然他既是中國經濟政策的國際代言人，也是內地大力主張推行市場改革的人。我們認為，當周小川真的退休時，對於中國貨幣政策的影響是有限的，但就難免會對中國推行金融改革的進展產生一些不確定性或變數。

最大的問題是，周小川的退休，到底是否因為派系糾紛或是中國最高領導層之間在經濟政策上出現分歧，其中《華爾街日報》就認為，周小川將要退休，是因為習近平要安排更多盟友擔任高層職位。

周小川當年破格留任 保政策延續

這個說法有點令人費解，因為如果習近平認為周小川不是盟友，那麼在2013年初，當周小川的上一個任期結束時，習近平只需讓他退休便行，沒有必要讓他以高齡（65歲）再擔任多一屆人民銀行行長。

相反，讓周小川繼續擔任人民銀行行長，卻打破一些先例。周小川已經被任命為政協（中國人民政治協商會議）的副主席，這個位置通常都是保留給擁有國家領袖地位的退休高官。這項任命表明，習近平領導的新一屆政府高度評價周小川的經驗和影響力，並且希望他在政治過渡期內協助維持政策延續。



周小川簡歷

出生	1948年1月
1986-1991	任職國家經濟體制改革委員會
1991-1995	中國銀行副行長
1996-1998	中國人民銀行副行長
1998-2000	中國建設銀行行長
2000-2002	中國證監會主席
2002至今	中國人民銀行行長

當然，習近平政府內部對於經濟政策會有不同的看法，周小川領導下的人民銀行一向被認為較為鷹派。然而，人民銀行不是獨立的，它的任務是執行國務院決定的貨幣政策，但它擁有一些操作彈性，而且在中國官方內部出現爭論時，是一把重要的聲音。

今年以來，人民銀行看來就不願意落實其他人在政府內主張的寬鬆政策，人民銀行沒有全面的放鬆貨幣政策，而是選擇地放寬個別銀行的存款準備金要求，但同一時間又對銀行拆借同業資金實施更嚴格的規例，以抵消這項有限度寬鬆舉動帶來的影響。

但是，我們並不認為，中國內部的貨幣政策分歧極端到要令周小川被迫退休。周小川與現任和退休的領導人看來關係良好，他繼續擔任人民銀行行長的主要制約因素，只是他的年齡。

郭樹清履歷相似 接任料續推改革

中國看來很可能會維持貨幣政策的延續，因為接替周小川人民銀行行長的熱門人選郭樹清，都有類似的背景。郭樹清曾經擔任人民銀行副行長、國家外匯管理局局長，以及中國證監會主席、黨委書記等；他一直伺機而動，已準備接替周小川好幾年。

郭樹清作為周小川類型的經濟改革者的憑據是很強的，1980年代，他曾在中國社科院從事研究工作，曾

經與現任財政部長樓繼偉一起撰寫改革建議；郭樹清又曾經在國家經濟體制改革委員會工作了好幾年，其間曾向朱鎔基提供意見。

在2001年3月，他被提升為人民銀行副行長；到2005年3月，轉任中國建設銀行董事長。郭樹清的職業生涯不只和周小川相似，與正在大力打擊貪腐的另一個經濟改革者王岐山，也十分相似。擁有這種背景的中國官員，往往同樣憂慮債務水平過高，並且願意接受較低的國內生產總值（GDP）增長率。

因此我們認為，即使郭樹清接替周小川擔任人民銀行行長，中國的貨幣政策也不太可能突然變得太過鴿派。從這意義來說，我們不預期人民銀行更換行長，可以和日本央行去年更換行長相提並論。

不過，雖然郭樹清或者其他金融技術官僚與周小川的基本立場不會有很大的分歧，但他們不可能有相同的權威。周小川擔任人民銀行行長的時間，比現任的美國聯儲局主席、歐洲央行行長和日本央行行長都要長。過去十年，他已成為內地推行金融改革的代言人。

有傳聞說，下一任人民銀行行長不會像周小川般，同時被任命為人民銀行的黨委書記。如果下一任人民銀行行長真的需要和他人分享權力，其個人影響力就可能被削弱。

郭樹清簡歷

出生	1956年8月
1993-1998	先後任職國家經濟體制改革委員會、國務院經濟體制改革辦公室
1998-2001	貴州省副省長
2001-2005	中國人民銀行副行長
2005-2011	中國建設銀行董事長
2011-2013	中國證監會主席
2013至今	山東省副省長、省長、省委副書記



郭樹清確實有作為改革者的聲譽，但他的工作履歷是複雜的。在他短暫擔任中證監主席時，推行更積極的改革未遇到太大的阻力。但沒多久，他就被調離北京，改為擔任山東省的副省長和省長，直至現在。

因此，外界難以避免會憂慮，一旦周小川卸任人民銀行行長，內地未來推行金融改革的軌迹會有些變數。今年3月，周小川曾表示，他希望在兩年之內完成利率自由化的改革，這個時間表被普遍視為雄心勃勃。但是，這個時間表從未成為官方的正式立場，下一任的人民銀行行長未必會認為要遵守這個時間表。

習近平作風強 或削行長影響力

周小川的權威和專業知識亦容許他推行人民幣國際化這種項目。改革派希望，這最終有助內地市場開放。但是，下一任的人民銀行行長則未必享有同樣的自由，至少在最初階段是如此。事實上，習近平政府現時的做法，似乎將重要的決策集中在中央，而不是讓政府機構擁有更多自主權。

習近平曾經認同金融改革是他更廣泛的目標之一，我們看不到有任何理由懷疑他這個承諾。但是，習近平做事的風格表明，他不喜歡將這麼重要的決定授權給其他人。不論誰接替周小川出任人民銀行行長，他都要與一個非常強勢的國家領導人共事。