

复旦大学金融研究中心主任、经济学院副院长孙立坚:

# “金融创新不足”致结构调整举步维艰

■ 本报记者 王敏

实体经济的不振和金融指标的“亢奋”，形成的鲜明对比，已经持续了一段时间。其中原因是什么呢？怎么样走出这样的困境？中国的金融该怎么样进一步创新为实体经济服务？《中国企业报》记者为此专访了复旦大学金融研究中心主任、经济学院副院长孙立坚。

## 社会资金闲置无法被实体经济吸收

《中国企业报》：一季度经济数据出台后，新增社会融资总量的规模却超过了6万亿元，这高于去年同期大约60%。3月末，广义货币(M2)余额103.61万亿元，同比增长15.7%。一季度人民币贷款增加2.76万亿元，同比多增2949亿元。中国的实体经济和信贷数据之间，开始出现了显著的差异。实体经济的不振和金融指标的“亢奋”，形成了鲜明对比，这是为什么呢？

**孙立坚：**这组数据告诉我们，央行的不完全冲销行为，事实上释放了一个非常明显的信号：它正在容忍基础货币投放的增加。

之所以这样做可能是出于以下几方面的考量：一方面，中国新一轮投资的开启，比如，城镇化建设需要大量的资金投入加以支持，另一方面，国内物价水平的下滑给央行货币政策走向宽松创造了条件。再者，发达国家非传统的量化货币政策正对中国市场带来流动性泛滥的压力，为防止外汇占款增加造成人民币升值压力过大的现象，央行不得不采取这种不完全的市场干预策略。

众所周知，实体经济的发展是为了提高人们的生活质量；而货币发行和金融服务是为了确保企业投资和大众消费活动能够长期有序地得到发展。但是，自从布雷顿森林体系解体以后，世界经济告别了“金本位”主导的货币增长的自律时代，来到了一个完全靠信用体系支撑的全新时代。

于是，当经济繁荣的时候，尤其是世界经济步入了全球化时代之后，一国的货币供求水平很容易出现过度增长的势头。在信用体系时代，国家和个人的财富价值是基于货币购买力的高低来衡量的，所以，如果经济发展的速度跟不上货币和信用增长速度的话，就很容易产生资产泡沫和通胀的格局——前者埋下了未来资产泡沫崩塌所造成的财富价值缩水的隐患，而后者则直接导致了当前

购买力下降的后果。

相反，在经济萧条的时候，人们厌恶风险的态度会导致他们采取更为保守的投资和消费行为，于是，大家“现金为王”的生活态度，会让很多社会资金被闲置下来，无法被实体经济部门所吸收。由此带来的企业利润进一步下滑，老百姓工资收入和财富收入也随之减少的后果，让经济萧条的格局变得更为严重。

## 增加货币政策的独立性

《中国企业报》：您认为目前的货币政策足以支撑实体经济吗？

**孙立坚：**事实上，中国央行并不缺乏宏观调控的能力，最缺乏的是货币政策的独立性。长期以来，中国央行的“实际地位”还是计划经济时代延续下来的，满足其他承担“建设性功能”的部委所提出的资金要求，是财政部支付窗口的一种格局。这就会干扰货币政策的连贯性和有效性。

它跟着中国经济短暂的“一冷一热”现象，伴随着政府今天“放”明天“压”的行政指令，左右摇摆，严重干扰了企业和市场的投资与消费安排，大大增加了投资过度和消费不足的概率。

《中国企业报》：目前城镇化浪潮汹涌，在城镇化过程中，您觉得依靠基础货币投放的概率有多大？

**孙立坚：**中国经济未来要走出一条健康可持续的发展之路，就必须强化金融体系资源配置的能力，将过度集中在房地产市场的资金引导到具有稳定收益增长的实体经济部门中，而不是过度依赖基础货币的投放来支撑城镇化的进程。

金融为实体经济服务的能量提高和实体经济部门的盈利能力是正向互动的，反过来，如果我们的金融服务能力不到位，城镇化的建设等过度依赖货币政策的支持，不仅不能增强企业的盈利能力，反而会因为资源价格上涨、通胀预期强化、资产泡沫严重等“宽货币”的不良后果，使得企业在实体经济部门的投资收益不断恶化，“钱荒”和“钱流”并存的问题也更加无法得到有效的解决。

## 金融进一步创新为实体经济服务

《中国企业报》：对于未来中国金融的发展您有哪些建议？

**孙立坚：**有一个现实我们都知道，欧美国家爆发危机的根源在于“金融创新滥用”导致“安全资产”缺失，而中



欧美国家爆发危机的根源在于“金融创新滥用”导致“安全资产”缺失，而中国受到牵连的原因则是因为“金融创新不足”，使得自身结构调整无法实现。结果，这样的不良状态就使得发达国家今天“安全资产”供求失衡的问题，严重影响到了中国经济的可持续发展和(本来就较脆弱的)金融体系的长期稳定性。

国受到牵连的原因则是因为“金融创新不足”，使得自身结构调整无法实现。结果，这样的不良状态就使得发达国家今天“安全资产”供求失衡的问题，严重影响到了中国经济的可持续发展和(本来就较脆弱的)金融体系的长期稳定性。所以，正像这次两会所指出那样，未来中国金融的发展要为中国经济的转型(即降低对外依存度)和产业链定位的优化(即增加要素回报率)做出应有的贡献。

为此，我们提出如下更为具体的政策建议：

发挥一线城市金融人才和专业技术的比较优势，大力培育像美国硅谷那样的“企业家金融”的发展模式(美国有世界一流的大学研究力量，“直接金融”服务科技创新能力举世瞩目)，即靠创新企业自身的高收益回报来作为金融服务的收益来源，而不是基于这类企业利润潜在增长预期来推动的市场中资本利得的膨胀来索取纯粹靠“前期概念”支撑的金融服务的“高收益”。

加快中国产业组织的优化调整，强化民营企业和国有企业、民间金融

相比，实体经济领域小微企业的融资创新显得更加“自发”。

4月28日，“石家庄冀中(北京)商会”宣告成立。为会员企业提供融资贷款是新成立的商会的头等大事。业内人士认为，这种创新型的商会担保贷款模式为中小企业尤其是初创阶段的企业打开了一扇融资之窗。

新成立的商会会员企业目前约有120多家，他们主要来自线缆、建材、装饰、印刷等行业，企业面临的主要难题还是融资难。

“近两年，银行的贷款利率大幅度增加，利息从百分之五点多，上调到百分之六点多，再上调到七点多，现在还要加其他条件。比如一笔贷款，有的银行非加个理财，如果企业不同意，银行就不支持放贷。”会员企业代表在接受《中国企业报》记者采访时说。

据了解，冀中(北京)商会目前已经与包头银行北京大红门支行达成协议，包头银行将为商会会员企业提供资金方面的帮助。在商会筹备期间，已经有10多笔约2000万元的贷款发放到会员企业手中。

# 金融创新亟待企业破局

(上接第一版)

近年来，国内小额贷款公司低调前行，但整体营收状况不太理想。

北方工业大学副教授龚维华在接受《中国企业报》记者采访时指出，现在国内小贷行业规范不够完善、贷款审核、发放程序不够严谨，恶性放贷现象屡屡存在，小额贷款公司较差的信用记录已经严重影响了整个信贷行业的信用评级。随着温州金改的推进让小额贷款公司的生存环境有所改善。

贷邦创始人尹飞对《中国企业报》记者表示，小额贷款公司总的来说资金成本高、操作成本高，把所谓的“高收益”都吃掉了。“不管外资还是内资，大家做小贷的目的，都是在熬市场。”

与此同时，近两年诸多外资小额贷款公司纷纷在大连、重庆、武汉、沈阳、福州等地相继成立。

## 金融创新的草根动力

与“准金融体系”的“自主”创新

押注中俄旅游年

# 黑龙江受益旅游红利

■ 本报记者 江丞华

这些天，对于黑龙江黑河边检站执勤业务一科教导员崔宇来说，是忙且快乐的日子。

“在中俄互办国家旅游年的前提下，黑河口岸2012年出入境总人数达到了110多万人次。今年中俄跨境游仍然很火爆。很多俄罗斯人过来中国旅游，从今年初至今已达到了17万人次，旅游人数同比去年增加了10%。”崔宇说。

2013年是俄罗斯“中国旅游年”，得益于旅游年的活动，在黑龙江中俄跨境游已经开始升温。

2013中俄旅游年正成为黑龙江经济腾飞的新契机。

记者从黑龙江省旅游局获悉，2013年中俄双方拟举办382项相关活动，其中，中方活动235项。黑龙江省已将52项活动上报到国家旅游局。

## “振兴东北”遇上“俄罗斯东进”

自2012年5月，普京第三次就任总统之后，俄罗斯“东进”动作就从未停止：政府成立了“远东地区部”，花费200亿美元在远东的符拉迪沃斯托克举办亚太经合组织会议等。“希望俄‘经济之帆’乘上快速发展的‘中国之风’，将‘中国潜力’用于俄西伯利亚和远东的‘经济崛起’。”俄罗斯总统普京谈到俄中关系时曾明确表示。

此外，已结束的中俄能源合作委员会主席会晤的重大成果，俄罗斯同意扩大与中国的原油和天然气贸易规模，业内专家对此解读为，这不仅是俄能源经济“向东看”的实质性步骤，也顺应了世界能源市场的新变化。

黑龙江大学俄罗斯研究院教授姜振军认为，“在中俄全面战略协作伙伴关系不断深入的大背景下，黑龙江和俄罗斯之间的经贸合作必将更加深入、规模和质量进一步提升，从而带动双边贸易额进一步增长。”

据《2012年黑龙江省国民经济和社会发展统计公报》显示，2012年黑龙江对俄进出口实现213.1亿美元，同比增长12.2%。综合此前数据，这个数字占2012年中俄贸易总量的近1/4。

对于黑龙江和俄罗斯双边贸易额能否进一步增长，在黑龙江，从企业到政府再到内业学者，都表示乐观。他们认为，在中国振兴东北战略与俄罗斯“东进”战略相互契合的背景下，中俄贸易进一步扩大领域和比重成为必然，而黑龙江已经拥有了经黑河口岸的俄罗斯远东输油管道进口渠道，因此，随着中俄能源合作的进一步加深，黑龙江的对俄贸易总量提升同时，其在国内对俄贸易的比重预期也可以进一步上升。

## 用旅游带动双方综合合作

目前，中国已经成为俄罗斯第二大游客源国，俄罗斯则是中国第三大游客源国。去年，两国旅游双向往来330万人次，50%的双向客流经由黑龙江省出境。

“伏尔加河、乌拉尔山、贝加尔湖的美丽风光享誉世界，莫斯科、圣彼得堡、叶卡捷琳堡、海参崴等城市的独特美丽也备受青睐。”黑龙江省副省长孙尧告诉记者，即将于今年6月举办的第24届中国哈尔滨国际经济贸易洽谈会，将着力突出其国际平台作用，希望双方以举办旅游年为契机，把旅游合作培育成中俄战略合作的新亮点。

如何把旅游合作培育成中俄战略合作的新亮点？作为俄罗斯“近邻”的黑龙江无疑将扮演更加重要的角色。

据悉，经中俄前任领导人于2010年9月共同宣布的，双方商定，2012年首先在中国举办“俄罗斯旅游年”，2013年在俄罗斯举办“中国旅游年”。

2012年，中国俄罗斯旅游年成功举办，中国赴俄罗斯旅游人数增加46%，两国双向往来330万人次。

“以旅游合作为切入点的经贸往来，将使两国经贸合作进一步走向深入。”据孙尧介绍，中俄两国元首共同确定的至2015年和2020年两国双边贸易额达到1000亿美元和2000亿美元的中期目标，我国东北地区与俄罗斯远东及东西伯利亚地区合作规划纲要的实施，俄罗斯加入世贸组织，俄白哈关税联盟及区域经济一体化等一系列有利因素为加强中俄区域合作，建立贸易融资多元化体系提供了良好的发展机遇。

## 扩大经贸合作 双方需进一步加深了解

自2000年至今，随着俄罗斯政局的稳定，中国与俄罗斯贸易进入稳步发展阶段。经过多年的发展，两国贸易更加规范、有序。

然而，黑龙江边境贸易发展虽然取得了显著成绩，但潜在效益和整体优势还没有充分发挥，还存在对外开放度低，对经济的拉力弱，贸易主体弱小，市场化程度不高，口岸功能发挥不充分等问题，这在一定程度上影响边境贸易向更高层次、更宽领域的发展。

2013年政府工作报告指出，中国将加大开放力度，扩大和深化同各方利益汇合点。业内普遍认为，这对开展对俄贸易非常有利，黑龙江将深化与俄罗斯关系，在合作领域找到更多的利益汇合点。

“经过30多年的经济贸易合作，黑龙江和俄罗斯在很多方面有利益汇合，另外有很多相互间的需求和互补。这个对下一步加快对俄贸易合作和深化高科技、高端领域合作提供了非常好的条件。所以，从双方的利益汇合和双方贸易、市场需求来看，黑龙江还有很多可以深入挖掘的题目，围绕双方利益汇合点，有很多题目可以做。”姜振军说。

不过，也有专家指出，在将来深化中俄合作中，主动权并不是掌握在黑龙江省手上，不是我们一厢情愿扩大就能扩大的，(黑龙江)还需要更多、更详细的全面了解俄罗斯，了解他们的法律，了解俄罗斯目前需要什么，了解原来的中俄合作项目中的成功案例和失败案例，这些工作虽然很细微，但将直接影响到未来黑龙江和俄罗斯的边境贸易能否继续扩大，遗憾的是，目前这方面的准备工作还做得比较少。