

把资金逼进实体经济



■ 本报记者 唐烨

“钱荒”看似来势凶猛，实则是一场资金错配导致的结构性资金紧张。不是没有钱，而是钱没有出现在正确的地方。正是深知这个道理，李克强总理才多次向银行提出要“用好增量、盘活存量”。外界解读为，是希望能把资金逼进实体经济。不过，把资金逼进实体经济，而且还要逼进那些能“创新驱动、转型发展”的实体经济领域中去，并非光靠让银行忍耐一次钱荒的教训，更多的应该是银行发展模式的转型与政府职能的转变。记者（以下简称“记”）日前电话连线了正在外地出差的复旦大学金融研究中心主任、经济学院副院长孙立坚（以下简称“孙”）教授，就这个话题与他展开了一番对话。

记：央行此次拒绝出手能看出在倒逼银行转型的决心。那么，对于银行来说，要告别过去那种一味扩

大贷款规模的粗放型“野蛮生长”，更好服务实体经济，该往什么方向转型呢？

孙：中国的银行要提高自身的金融创新力，不能死守过去“躺着赚钱”的方式。让资金为实体经济服务，国外有很多经验，都可以为中国银行业借鉴。比如德国建立的“关系型金融”环境、韩国建立的“供应链金融”环境等，使得更多资金被疏导入实体经济。

韩国银行业可以为企业“供应链金融”服务，所以很多韩国中小企业并不发愁融资问题。韩国知名大企业靠自己的品牌和规模冲在了全球市场的第一线，而国际竞争力的提高所需要的技术密集型的研发和相关零部件的制造，则外包给与自己关系密切、处在上游的国内中小企业。于是，这些中小企业家只要兢兢业业，把自己擅长的本职工作做好、做强，就根本不需要担心资金和市场——因为大企业会靠自己的抵押能力从银行获取低息的资金来扶持他们，靠自己的市场占有率的扩张来确保这些中小企业的订单。

德国银行业与企业构建的则是一种“关系型金融”关系。今年，我连续两次去德国考察和开会，发现德国有大量中小银行会针对自己固定的中小企业客户群开展专业化和差异化服务，这样的好处是，德国银行之间、银行与企业之间不会出现破坏价格、争抢客户的恶性竞争，银企之间保持了非常稳定的信用关系。

如果通过产业组织的优化调整，强化民营企业与国有企业、民间金融和民营企业之间的合作机制，让中国银行业与企业间能缔结“供应链金融”、“关系型金融”关系，形成双赢局面，将能解决中国企业的投资渠道和大量中小型民间企业融资难的问题，有利于解决正规金融体系外的资产泡沫问

题，也促进产业资本重新回到实体经济的舞台。

记：这次“钱荒”虽然没有对老百姓产生直接影响，但心理影响不可小视。这几天银行理财产品利率比较高，据说排队买的人很多。影响最大的恐怕是消费了，即便统计数据这几年老百姓工资每年都在上涨，可还是不舍得消费，宁可把钱投到虚拟市场去，以求财富增长的“安全感”。消费起不来，实体经济的发展就难以为继。如何让消费与实体经济发展良性循环？

孙：的确，中国“工资性收入”增长带动的不是消费，而是追求财富收入增长的投资。现在有些新闻报道会说，中国“消费贡献率”上升了。但其实那是由于投资和净出口的下滑引起的经济增长放慢所致，中国内需市场还远远没有显露出来。

要让老百姓能消费起来，需要做的事很多，但在金融领域，我觉得，还是要靠通过金融改革来提升财富效应，比如强化“资产证券化”等金融创新的能力，以分散这类高收益高风险金融服务带来的冲击。同时，可以利用上海、北京这样的一线城市的金融市场、金融机构和金融产品集聚一身的明显优势，在确保优质企业团队、稳定主板市场价值以及完善和规范各种激励与风险防范的制度基础上，组建专业化机构为老百姓理财。

记：除了倒逼银行转型，政府在政策方面为资金进入实体经济打开通道还应该做些什么？

孙：我觉得政府最应该做的是让做实体经济有利可图。现在很多中小企业名义上在做实业，但背后水分很大了。我曾到长三角地区考察，发现很多中小企业做实业只是从政府拿地、从银行借钱的幌子。打着实业之名，很多钱最终还是进入了房地产、信托和私募等领域。这是因为在实体经济赚钱很难啊。内需低迷、外贸环境差，又得不到太多政策的倾斜，很多中小企业做实业根本赚不到钱。比如说，现在中小企业一年做实业的平均利润最好也只能在10%左右。而若放高利贷或投资信托理财产品，一年的平均利润可以是实业投资回报率的两倍以上。另外，从国家统计局公布的最新资料中也可以看出，我国目前中小企业的数量从改革开放以来第一次出现了下降，这还不包括那些“挂羊头卖狗肉”的企业（以实业的名义拿成本低的钱，却去做跟本业毫不相干的金融投资副业）。这个问题，不是单单靠提高银行金融创新能力就能解决的。政府要下决心减少政府对企业生产经营活动的直接干预，打破市场分割与行业垄断，消除制约转型发展的体制机制障碍，让中小企业能获得一个公平竞争的机会。同时，财税政策方面，在实施服务业营业税改征增值税的基础上，政府有必要继续推进结构性减税措施；还要清理规范一些地区不合理行政收费等，切实减轻企业负担，真正做到“放水养鱼”。

声音

实质是结构性资金紧张

中国社科院金融研究所研究员易宪容：在当前的融资体系下，政府对金融进行严格管制，金融市场资源无法通过有效价格机制来运作（即利率无法市场化），这就必然使得不需要资金的企业或人可以轻易地获得低成本的资金（如国有企业），而需要资金的企业则无法获得融资（如中小企业）。同时，在严重的利率管制下，居民的钱不愿放入银行，结果是，全国炒风盛行，金融市场资金严重错配，社会资金资源无法进入实体经济，金融市场的风险则越积越高。可见，当前国内银行间市场出现的“钱荒”，并非是缺钱，而是更多的金融资源没有很好的配置，是所谓的结构性资金紧张。

无风险理财时代已过去

财经评论员叶檀：这或将是一场决策层有意为之的压力测试。央行的此次实际压力测试很有必要，它让我们认清，不仅中小银行，甚至某些大型银行由于表外资产众多、热衷于地方投融资平台和房地产贷款，已经出现了资产恶化、银根抽紧的现象。对于投资者而言，无风险的债券、理财产品时代已经结束，未来一定有某些产品违约，他们得做好充分的心理准备。

地产商下半年角色转弱

中国房地产数据研究院执行院长陈晟：去年下半年，房地产信托兑付压力大，但楼市回暖在一定程度上缓解了房企压力。作为资金密集型产业，房地产企业大都高负债运作，长期依赖融资，在这波钱荒中，一旦“钱紧”，众多依靠国内银行贷款以及信托、理财产品等表外资金的房地产企业国内融资必将紧张。下半年随着资金链紧张，有可能会加速销售，快速回笼资金。这也意味着，持续大半年的开发商博弈强势期或在下半年得到扭转。

金融机构或难汲取教训

中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军：金融机构如何解决这次钱荒很重要，要看金融机构自身的能力和考虑，从研究的角度讲，希望银行从长远利益考虑，不要抽取实体经济的资金，而是通过管理好自身的流动性来解决，尽量不要做短期业务、投机炒作，而尽可能为实体经济提供保障。但实际上，金融机构并不会因为这一次教训就重视实体经济，而是更多考虑自身的现实收益。



CFP图