



人大重阳金融研究

简报

Chongyang Financial Studies Report

第5期

2013年3月24日

中国人民大学重阳金融研究院主办

CIFS, Renmin University of China

“大金融”命题是时代的需要

——“中国的大金融战略”思想沙龙纪要

源于华尔街的国际金融危机已进入第五个年头。这一轮以“次贷危机”为导火索的全球经济危机，从金融领域蔓延至实体经济，对传统的宏、微观经济学理论提出了前所未有的挑战。人类对金融的认识进入瓶颈困境，亟需全新金融理论与思想的问世。为此，在传承中国金融学“人大派”优良传统的基础上，2013年3月22日，中国人民大学财政金融学院、中国人民大学重阳金融研究院联合举办以“中国的大金融战略”为题的第五期“人大重阳思想沙龙”，邀请政府智库、高校以及金融界的十几位专家就此进行了深入分析和讨论。思想沙龙由重阳金融研究院执行副院长王文主持。

与会专家一致认为，“大金融”概念的提出非常有必要，意味着中国金融思想的大进步与大创新。在当前全球金融体系面临重构的背景下，深入研究金融思想的变迁与中国金融体系发展中所面临的问题，加强金融和实体经济的平衡发展，协调金融创新和金融发展



的互动关系，明确政府与市场边界的有效确定，构建全球化思维模式下内外部金融和谐共融的大金融框架，是未来中国政界、金融界与学术界必须走的道路。

为什么需要大金融理论？

刘元春（中国人民大学经济学院副院长）：“大金融”概念与理论最早由黄达教授提出，这些年在陈雨露校长的领衔下又取得长足的进步。“大金融”理论的提出，针对的是目前全球整个金融格局发生的几大变化和趋势。第一，危机以来跨境资本的流动发生了巨大的波动，这就提出了“金融全球化对资源配置的效率是提升还是抑制作用”的问题，以及金融全球化的边界到底在什么地方；第二，传统意义上以衍生品为主体的金融机构在危机中受到的打击很大，从国际角度上来看是一个全球去杠杆化的过程，但在中国却没有出现去杠杆，相反是一种杠杆加速、影子银行大规模增长的状况，这就需要从监管体系上来分析两者之间的关联，由此引申出来的问题就是我们的金融机构会不会出现重大的调整；第三，国际货币体系陷入危机，进入到一个重构阶段，并且目前整个国际协调体系步入到一个无序状态，引发国际范围内的金融理论反思。

范祚军（广西大学商学院金融学教授、博导，中国-东盟研究院执行副院长）：中国金融走的很多都是别人走过的老路，所以我们没有遇到太大的风险。但再往后走，我们将走别人没有走过的路，这样就可能迷路，可能给我们带来风险，这是我们要考虑未来的“大金融战略”的根本原因。未来的金融之路，不再是我们跟着别人走，而是我们带领别人走，而且今后中国的金融问题可能会更加复杂，所以我觉得讨论“大金融”概念是很有意义的。

戴稳胜（中国人民大学财政金融学院副教授）：西方经济学最大的毛病，就是宏观和微观之间没有一个无缝隙的通道。这在它自己的理论框架下无法突破。金融也是这样的，之所以国际金融危机没有事先预见到，根子在于宏观金融跟微观金融之间的关系没有被认清。所以很多微观主体的一些行为，导致了宏观上的被动。但是我们现在的理论体系没办法度量，没办法进行测度，这是大金融要解决的宏微观关系的根本动力。

在监管体系上，很多衍生品的发展，根本监管不到，接着就会出现资产负债表的重大损失。如果有明确的思想指导的话，把那些东西纳入到监管并不难，关键是能不能监管，要不要监管？政府的边界能不能跨越这个界限？恐怕只有用大金融的研究才能界定清楚。

郭田勇（中央财经大学中国银行业研究中心主任）：大金融隐含的一个概念应该是参与主体更为广泛，竞争更加充分。金融业起到一个媒介性的作用，如果效率低，会提高交



易成本。我们讲大金融，就是要朝着市场进一步开放、充分竞争的方向走，其实就是要把金融交易成本降下来，使它服务实体经济的能力进一步得到提升。

梅新育（商务部研究院研究员）：大金融发展战略应该包括两方面：国内和国际，分为宏观和微观两个层次。国内方面，宏观上的主要问题是虚拟经济和实体经济之间的比例应该是什么样子才是可持续的。一个国家的虚拟经济部门在整个经济发展中所占的比重过高，那么这个国家的经济发展是不可持续的。在宏观经济管理方面，需要多用间接手段，少用直接手段。微观层次来讲，金融创新能够与新兴的技术、新的社会条件结合起来，为我们的产业、实体经济部门的发展服务。国外方面，还要多强调金融安全和金融业发展需要提升我们在国际经济体系当中的地位，改善我们在国际经济发展利益分配格局当中的处境。

黄震（中央财经大学金融法研究所所长）：金融之道常常在金融之外，金融的外行也许能够启发一些金融的内行。第一，为什么叫“大金融”？肯定是要跨越原来的边界才可能称其为“大”，要成长要发展才会大。所以我觉得要讲“大金融”，肯定自身规模要壮大，发展的速度要快，服务的对象要大，服务领域要大，影响范围要大，具备这几个方面才能称其为“大”。第二，大金融必须要跨界。第三，大金融应该有国际视野。中国的大金融肯定是在国际视野下来谈的，世界一体化、全球化的问题，怎么样跟我们的金融战略结合起来，是需要考虑的。第四，服务与监管的问题。我们的服务范围越来越大，监管机构也越来越大，这就很麻烦了。小监管、大服务是大家要考虑的。最后，大金融战略必须要有法律保驾护航。

王湘穗（北京航空航天大学战略问题研究中心主任）：金融现在已经成为国际政治的焦点，是国家领导人之间的重要话题。百年前的国际领导人会晤，讨论的是舰炮口径和甲板厚度问题，而现在的国际会议领导人们讨论汇率和债券，因为影响国家利益的主要因素已从军事变成金融了。

中国需要多大程度的金融创新？

王衍行（光大银行济南分行副行长，研究员、教授、博士生导师）：创新是一种趋势，谁也挡不住。陈雨露校长这本书的初稿我拜读过，可以说完全是按照国际的视角来写的，实现了重大的理论创新，且视角、内容、写法、做法都不一样。

戴稳胜：中国目前还是需要鼓励创新的，因为我们的金融业不发达。中小企业缺乏金



融支持，没有合适的金融工具和服务机构帮助它们。只要是不脱离实体经济发展的那些创新，都应该鼓励。

郭田勇：中国银行的覆盖能力、创新能力都不够，大量的金融需求得不到满足。而美国正好相反，它的金融业竞争太激烈，大家不得不去挖一些比较差的客户。大家有个误区，一讲到创新马上就想到CDS、CDO这些所谓在金融危机当中的罪魁祸首。其实金融创新既包括制度的创新，也包括方法的创新和工具、产品的创新。

朱伟一（中国政法大学教授）：我对资本市场是比较消极的，甚至觉得金融行业是不需要创新的。金融创新实际上是干什么的？很大程度是为了规避法律。金融当然要继续做，但问题是怎么做，风险怎么控制。从企业和国家角度来说，到现在为止比较有效的办法就是控制规模，除此之外几乎很难有什么其他更好的方法。

范祚军：中国的大金融战略，其中的首要问题就是关于金融的认识和认知。怎么看金融？应该从逻辑上去厘清，比如，什么是金融？金融是为谁服务的？它的属性是什么？金融既有自己的实体属性，同时也有自己的虚拟属性。这两个属性的划分是基于它的资本属性和服务属性。如果说我们从服务属性来看，要让别人满意，目的就达到了。但从另一个角度看，如果能够做更好的服务，那就需要金融创新，牵出一些创新的元素出来。如果不想着更好的服务，那就不需要创新。

李建军（中央财经大学金融学院副院长）：现阶段中国金融创新比较难，从银行、非银行金融机构到证券市场，监管部门都限制严格。现在汇率机制的改革、利率的市场化、资本市场的开放，都还没有完全到位。在实体经济向前推进之前，金融创新是空的，监管部门也不愿意让你创新，他们知道风险很大。

王湘穗：金融是一种工具，取决于如何使用。金融体系有一个内核就是追求资本利益最大化。这就会导致金融机构做大，或者是做多、做丰富。逐渐地，提供服务的人反而变成主人，人支配工具变为工具支配人。金融创新的最初目的都是控制风险，但最后往往异化成逐利工具，反而扩大了风险。

丁一凡（国务院发展研究中心世界发展研究所副所长）：最近20年以来，随着信息技术的发展，金融变得越来越复杂。一方面是它创造出来的货币特别多，造成价格飞涨、价格体系混乱。另一方面是，我们怎样去认识这些变化？金融创新跟所有的创新一样都是好的，创新才能够发展。但是实际上金融创新往往脱离了实体经济，又在脱离实体经济的基础



础上变得越来越复杂，因此，如何去判断金融创新是一个很大的问题。

赵亚赞（中国人民大学重阳金融研究院金融投资项目主管）：金融创新大部分不是为了投机，而是为了控制风险，且后台有保障。比如摩根士丹利就做得非常好，而且高盛也没有出现问题，这与他们的后台创新有很大的关系。

中国金融业面临最紧迫的问题是什么？

范祚军：我觉得中国金融最主要的问题，就是陈雨露教授想回答的这个问题，也就是政府的大金融战略。这分两个层面，一个是国内的中国大金融怎么做，二是国际的层面，我们的金融如何配合中国的经济、外交在全球进行布局，突破美元围剿，这是一个很重要的话题。

刘元春：中国的金融发展现在要考虑哪些问题，我提出几点供大家思考。第一，这场危机是不是中国融入金融全球化的一个最佳时点？在全球化的约束下要考虑如何提高中国在金融体系的话语权及定价能力。第二，全球货币体系的困境是为人民币国际化提供了一个“便捷通道”，还是一个“陷阱”？第三，对系统性风险要如何从宏观审慎监管、具体障碍和问题以及技术层面来思考？第四，外部冲击的特性发生了巨大的变化，金融项目的边际增长程度超过了实体经济的增长程度，冲击源的变化导致整个宏观框架需要进行调整，如何理解我们金融结构的大调整也是一个很重要的讨论焦点。

倪健中（中国移动通信联合会常务副会长）：现在我们面临着一个崭新的时代就是移动互联网时代，以移动互联网为基础的现代服务业正在重新形成和架构，也彻底改变了对金融的传统看法，这是我的核心观点。现实中我们也看到了淘宝在虚拟经济、信息和金融方面已经走出了很大的一步，是颠覆还是提升，对传统金融业是机会还是毁灭，都值得讨论。

何申权（《环球时报》编委）：从媒体人的角度来看，现阶段中国金融存在的主要问题有以下几个方面。第一，中国为了刺激经济发展投入了4万亿，直接导致2009年之后的房价暴涨，可以看到在拉动经济增长的同时，产生的副作用也是很大的；第二，民间的非法融资已经到达了一个非常严重的程度，对正规的、合法的金融体系和监管提出了严峻的挑战；第三，金融行业尤其是银行业的地位在社会上很有优势，但实体经济的日子却越来越难过；第四，中国金融市场的不够开放在一定程度上避免了全球金融危机的感染，但长期



来看发展滞后会是好事吗？这就对中国未来如何控制金融开放程度提出问题；第五，中国的金融决策机制亟需更加科学化。

王衍行：现在过分强调金融支持实体经济，而忽略了虚拟经济。地方政府融资平台相当危险，虚拟经济搞不好，各地都会出大问题。这几年我们金融国际化的步伐比较快，但是不透明、不公开，包括主权基金和其他的基金，奖惩制度不明。企业如果大而不倒的话，相当危险。这几年的投资低效，下一步地方债务这一块，转型也非常难。一些地方政府的高负债率触目惊心，肯定还不上。

王湘穗：金融是分配利益和资源的手段。现在的全球金融体系不是一个等级分配机制，而是一个“赢者通吃”机制。对中国来说，这就涉及到金融创新、金融开放与金融战略的目标选择：你到底要什么？你大概处在一个什么阶段？都需要考虑清楚。这就需要金融战略和其他战略配合，以及国际话语权的争夺等。

李建军：中国金融业目前最严重的问题，就是资金的价格。在这么多银行当中是最便宜的，但到了非正规的影子银行就成为最贵的，这中间又存在着资金的套利问题。

郭田勇：在大金融的体系建设中，怎样使得监管和控制风险的能力与金融业态的发展相适应，恐怕是大金融战略当中要注意到的一个问题。

贾晋京（中国人民大学重阳金融研究院宏观经济项目主管）：中国目前为止整个金融体系大部分是商业银行，主要做的是贷款业务。而国际金融环境跟中国不同，衍生品交易的规模远远比传统金融业务的规模大，流动速度非常快。中国下一步一定要创造一个以人民币为基础的巨大衍生品市场，不然的话你没有办法树立自己的规则，你没有办法“走出去”。

丁一凡：金融主要有两个目的，一个就是集资，另外一个就是保险。所有的银行和金融机构都想把资产变“活”起来。在变“活”的基础上，就是西方世界开始的所谓“金融自由化导致资产证券化”，就是把现在不活动的资产变成“活”的、可以卖的。于是保险最后也可以打成包再卖出去，结果，打成包卖出去保险出事了，最后拖垮了美国和欧洲的金融体系。从这个角度来看，中国有天量的房地产贷款，实际是跟房价绑在一起的。当年美国的房地产泡沫破灭就是因为价格降下来了。将来这种事可能在中国也会发生。



中国需要怎样的大金融战略？

丁一凡：金融领域的改革要注意一个节奏和顺序的问题。在这个领域里怎么走，改革先走，还是开放先走，现在没做好准备。而开放、改革一块儿来可能是做不好的，就是说在开放环境中搞体制改革，可能会导致控制不了的后果。

郭田勇：未来经济发展就是要把握住创新、改革和监管这三者的关系，同时金融业跟实体经济的发展要把握好整体上的一个节奏。不能过于超前，要把握好节奏。

戴稳胜：应该加快顶层的信息体系的构建，不管是监管还是人民币国际化，没有一定的信息技术就控制不住。

李建军：中国未来的发展，应该从实际情况出发，未来金融发展的模式相对来说还是渐进、保守比较好。

倪健中：中国大金融的战略制定，应该加强对在互联网时代下新兴金融行业的思考，进一步加快构建以信息金融为核心的商业模式。金融业的发展研究应该与整个国家的全球宽带战略进一步提升相结合，扩大金融与移动通信行业的互联互通，真正做到虚拟世界与真实世界的联通。

黄震：“大金融”应该是法制金融，现在中国的金融问题根本在于我们的法律常常失效。已有的法律被蔑视、被虚置，没有发挥应有的作用。如果说没有确立一个宪政框架下的金融法制体系，那么货币可能会继续被超发。一旦涉及到侵犯我们消费者的权利，我们大量的草根金融就会去违法集资。所以我觉得加强金融法制建设是当务之急，也是根本之策。

朱伟一：现在出现了金融监管碎片化，这涉及到中央和地方的关系问题。我觉得国务院这一级应该统筹统抓起来，虽然我并不赞成组成大的金融监管局，但金融需要上升到政府的最高层面。当然，最重要的还是那句话，别再搞所谓的“金融创新”了！

范祚军：作为一个负责任的大国，中国在参与区域治理的过程中，应该利用我们的金融资源。美国是用金融手段统治了全世界，我们现在也想着用金融手段，但是这直接触及到了美元的核心利益，所以美国就开始围剿我们。在这个过程中，我们应该怎么去突破



呢？我觉得中国可能要学着提供一些区域性的公共产品，而这个公共产品不仅仅是我们金融所能提供的物质资产，还应该包括精神、文化方面。

梅新育：高风险的金融工具之所以出现，最根本在于货币供给的问题。中国的货币供给不完全是自己决定的，很大程度上是从外部输入的。中国目前在国际货币金融体系中已不完全是一个被动的接受者，也可以通过一些渠道向外部再输出，从根本上降低国内金融风险。

王湘穗：我们现在面对的全球金融危机是一个世界体系的危机，2008年恐怕就是美国金融体系的秋天，在此之前历史上出现过英国金融体系的秋天、荷兰金融体系的秋天、意大利金融体系的秋天，我们现在恐怕也要经历这个秋天。所以需要更长的历史时间跨度来看待金融问题。第一次世界大战之后有一句名言，叫做“战争太重要了，不能全部交给将军们”。2008年金融危机之后，应该加一句话：“金融太重要了，不能全部交给金融家们”。大金融需要大战略，需要大家来！

杨清清（中国人民大学重阳金融研究院欧美金融项目主管）：近年来中国金融业严格的分业经营和监管已经越来越遭遇到国际金融混业经营的严峻挑战。为了更好地提高金融效率和促进金融稳定，进一步提升中国金融在国际上的竞争力，混业经营将是中国金融未来发展的主导趋向。

雷志华（中国人民大学重阳金融研究院研究部副主任）：与欧美金融业创新过度不同，中国金融业面临的问题是发展不足。中国需要改变金融业发展滞后于现实需要的状况。从国内层面看，中国金融业发展应与实体经济发展步调一致，真正发挥优化资源配置的作用。从国际层面看，中国的对外战略中应该加入金融元素，中国金融实力的提升也需要对外战略的支撑。这一点在东亚经济合作中表现得尤为明显，没有金融方面的整合，东亚经济合作的向心力就必然存在问题。