

10 高水平科技创新需要强化金融支持

11 元宇宙发展状况与风险分析

12 2022:以积极政策构建“稳增长”信心

首席观点

全球经济走势与中国应对之策

廖群 中国人民大学重阳
金融研究院首席经济学家、全
球治理研究中心首席专家

本报记者 王璐

中国社会科学院世界经济与政治研究所日前发布的《世界经济黄皮书》中表示,新冠肺炎疫情的不确定性和应对政策带来的一些副作用,再加上疫情前便存在的各种问题和各主要经济体未来政策调整的方向与力度,共同构成了影响2022年世界经济走势的基本因素。2022年,在全球疫情持续的基础上,地缘政治冲突进一步加剧,对全球整体经济活动将产生长期影响。在复杂而严峻的外部环境下,我国应如何应对?对此,本报记者专访了中国人民大学重阳金融研究院首席经济学家、全球治理研究中心首席专家廖群博士。他表示,保持经济中高速增长的目标决定了我国中长期经济发展战略稳中求进,短期宏观经济政策应灵活宽松。

2022年全球经济走势的三种可能性

《金融时报》记者:国际货币基金组织(IMF)发布《世界经济展望报告》,预计2022年世界经济将增长4.4%,较去年10月发布的预测值下调0.5个百分点,您认为2022年全球经济将保持复苏还是增长低于预期?

廖群:IMF对2022年全球经济增长的最新预测低于去年10月,是在预料之中。去年10月,虽然上半年经济强劲复苏的势头已经减弱,但市场没有料到此后新冠肺炎疫情会恶化,所以对经济复苏力度仍保有较强的信心。但实际情况是,去年末,奥密克戎病毒迅速扩散,导致各国新冠肺炎感染人数屡创新高,对经济造成了比预期更大的影响。因此,各个经济预测机构都下调了2022年全球经济的增长预测,IMF是其中之一。

过去两年来,新冠肺炎疫情演变是全球及各国经济增长最重要的决定性因素。全球及各国经济2020年均受到重创,2021年又都出现了自低点的V型反弹。2021年全球国内生产总值(GDP)增长5.9%,高于疫情前的水平,

但这是在去年收缩3.5%的基础上实现的,并不意味着经济真正增长势头超过或恢复了疫情前的水平。所以经济趋势究竟如何,要看2020年和2021年的两年平均增速。而全球经济两年平均增速为1.1%,低于疫情前或潜在增速,绝大多数国家都是如此。

当前,全球及各国经济都处于疫情重创后复苏的阶段,对大多数国家而言,还远未实现复苏。从这个角度讲,2022年应该是持续复苏的一年。但复苏步伐取决于诸多因素,其中疫情如何演绎仍是关键。不幸的是,随着奥密克戎病毒迅速扩散,经济复苏步伐受阻,疫情防控和策略如何发展仍有较大的不确定性,一方面疫情本身还有新变异病毒出现的可能性;另一方面,很多发达国家正在实验的“群体免疫”策略能否成功。从目前情况来看有三种可能性,一是出现更加恶性的新变异病毒或“群体免疫”实验失败;二是不出现更加恶性的新变异病毒,“群体免疫”实验持续但进展缓慢;三是不出现更加恶性的新变异病毒且“群体免疫”实验很快成功。

如果是第一种可能性,则全球经济复苏步伐将大大放缓,甚至重新陷入衰退;第二种可能性下,全球经济持续复苏,但从2020年、2021年两年的平均增速看,仍远低于疫情前的水平;若第三种可能性成为现实,则经济复苏步伐大幅加快,三年平均增速向潜在增速靠拢。至于哪种可能性大,目前看来是第二种相对更大些,第一种偏悲观,第三种偏乐观。第二种可能性下,预计2022年全球经济增长为4%左右,较IMF的预测稍低,但仍表明持续复苏的态势;2020年、2021年和2022年三年的平均增速则为1.9%,明显低于疫情前,说明仍未恢复潜在增速。

各国疫情防控策略将有所调整

《金融时报》记者:从历史上看,重大疫情持续两年左右病毒便开始下降。因此,有观点认为,随着防范手段进步和防控策略不断成熟,疫情将逐步受到控制。那么,2022年的疫情是否不再是重大复苏的掣肘?

廖群:的确,历史上重大疫情大多持续两年左右便受控,但便是约100年前首发于欧洲的全球性“流感大流行”也于三年后大致结束。这次新冠肺炎疫情与以前的疫情有所不同,虽然到目前为止感染与死亡人数仍低于“流感大流行”,但病毒的传染性尤其是其变异更加严重和可怕。因此,随着防范手段进步和防控策略不断成熟,可以认为疫情对经济的影响将日益受控,但如前所述,疫情本身如何发展不确定性仍然很大,且更为重要的是,防疫策略到底怎样才能持久有效并不明朗。

今后将是两种不同防疫策略的实施,比较与转换:一种是“零容忍”策略;另一种是“群体免疫”策略。截至目前,“零容忍”策略显然是成功有效的,所以我国疫情感染和死亡人数大大低于美国及大多数其他国家。但美国和其他一些国家正在实验“群体免疫”,如果成功,则新冠肺

炎疫情将像普通流感一样对生命和经济的影响忽略不计;如果不成功,则这些国家将转向或回到“零容忍”策略上来。同时,“零容忍”策略也会视“群体免疫”策略的效果进行调整。

然而,这种不确定性是中期性的,需要一段时间才能明朗。所以就今年而言,不会有一个明确结果。因此,今年采取“零容忍”策略的国家与地区将继续实施“零容忍”策略,同时密切观察他国“群体免疫”策略的实施效果;开始采取“群体免疫”策略的国家,如美国和欧洲一些国家,将逐步开展“群体免疫”策略,同时密切观察他国“零容忍”策略的实施效果。

美国通胀水平将持续维持在高位

《金融时报》记者:2021年,美国通胀水平已超预期,成为影响经济运行的最大隐忧。您认为今年通胀形势将如何演变?是否会形成市场普遍担心的“滞涨”格局?

廖群:去年,美国通胀率快速上升,突破了7%,这是多年来少见的。通胀超预期上升的原因是多方面的。一是多年来美联储宽松货币政策的累积效应显现。通胀本质上是货币现象,美联储长期零利率和量化宽松使得市场货币泛滥,导致市场需求膨胀,推升价格。二是疫情下美国及其他国家商品供应链出现阻塞甚至断链,使得商品供应量难以跟上需求量增长,从而通胀率上升。三是美国发动贸易摩擦自食其果,加剧了美国国内商品的供需矛盾,进一步推高通胀。

为此,美联储的货币政策不得从超级宽松转向收紧,从去年四季度开始缩小量化宽松规模,即减少购买债券数量,并计划今年加息。这有助于降低上述第一个因素导致的货币推动型通胀,但第二和第三个因素仍将存在。一方面,美国及全球疫情防控仍难有大的改善;另一方面,拜登政府对华姿态及政策仍没有改变。所以,今年美国通胀率将比去年有所降低,但难以降至前几年的水平,仍将相对高位。

至于会不会形成“滞涨”格局,还要看经济增长情况。去年美国经济增长5.7%,是一个不错的数字,但是在2020年下降3.5%基础上实现的;若前年和去年的两年平均增速,则仅有1%,说明还远未恢复到疫情前的水平。今年若疫情不显著恶化,美国经济增长也应该在4%左右的水平。因此,今年美国还不至于出现“滞涨”局面。但相对于经济增长,通胀水平会大大高于往年。至于明年年会怎样,要看美国货币和财政政策的走向及其对于通胀和经济增长的影响。如果政策收紧过快或力度过大,经济增长可能大幅放缓,则“滞涨”局面就有可能出现。

《金融时报》记者:在高通胀环境下,主要经济体货币政策将发生怎样的变化?是否会引发资产价格动荡,进而殃及新兴经济体和发展中国家?

廖群:随着美国货币政策收紧,除日本之外,大部分发达经济体也开始了政策正常化进程,即货币政策从超级宽松走向正常。但这一

进程将会是漫长和反复的,且最终也难以走到真正正常的地步。目前在做并能做的只是降低超级宽松的力度,即减少量化宽松规模和摆脱零利率状态,但要把以前通过量化宽松释放出去的过剩货币收回来是不可能的,加息也会有有限度,利率升至并维持在正常水平的可能性不大。因为经济基本面疲弱,经不起政策正常化的收缩性效应,而维持短期经济增长是发达国家政府的首要政策目标。

但即使如此,美国及其他发达国家货币政策收紧,尤其是加息,无疑将导致全球资金向美国及其他发达国家流动,从而引发全球资产价格动荡,而受全球资产价格波动打击最大的必然是发展中国家。当年美国及其他发达国家利用超级宽松货币政策释放的资金低价购买了很多发展中国家的资产,从而推高了这些资产价格,现在资金随着本国货币政策收紧撤出,便以高价卖出发展中国家资产,后者承受了严重的经济损失。而且,还迫使发展中国家也不得不采取加息等政策收紧措施以阻止资金大规模流出,从而阻碍这些国家经济复苏。因此,应高度警惕美联储货币政策的外溢性。

全球供应链受阻状况将得到改善

《金融时报》记者:2021年,新冠肺炎疫情对全球物资、人员和资本流动造成负面影响,导致全球供应链受阻,表现为芯片短缺、能源供应不足、航运不畅、运费暴涨、食品中断、劳动力短缺等。您认为今年供应链问题是否存在进一步恶化的风险?

廖群:这取决于前面所说的新冠肺炎疫情与防疫策略如何演变,即三种可能性哪种成为现实。如果是第一种可能性成为现实,即出现更加恶性的变异病毒或“群体免疫”实验失败,则上述供应链各种受阻现象将更加严重,其后果将减缓经济复苏步伐,进一步推升通胀,并可能引发社会动荡甚至危机。尤其是如果“群体免疫”实验失败,即发现受到新冠病毒感染的人群最终还是会出重症和死亡,那对人们的心理打击将是巨大的,很多防疫措施将不得不重新实施,供应链将进一步受阻,后果日益严重。

如果是第二种可能性成为现实,即不出现更加恶性的新变异病毒,“群体免疫”实验持续但进展缓慢,则供应链受阻状况将会有所改善。毕竟这一状况已受到各国重视,一些补救措施正逐步到位。但改善程度有限,只要疫情存在并且“群体免疫”未达成功的地步,各国人民心理防范仍将存在,政府各项防疫限制措施就难以大幅解除,则供应链受阻问题不会从根本上得以解决。

如果是第三种可能性成为现实,即不出现更加恶性的新变异病毒,且“群体免疫”实验很快成功,那情况就更加乐观,供应链受阻状况将会得到很大改善。可以相信,在疫情威胁与防疫限制措施解除的形势下,各国将会把修复供应链作为首要任务之一,以促使经济尽快复苏,毕竟经济复苏对政府、企业和个人都至关重要。由于第二种可能性成为现实的概率最高,

所以预计今年全球供应链受阻状况将得到改善,但仍将在很大程度上存在。

地缘政治局势或致资产价格分化

《金融时报》记者:2022年,地缘政治局势对国际资产价格将产生怎样的影响?

廖群:从目前来看,今年地缘政治最大风险是刚刚开始的对乌克兰特别军事行动。俄罗斯是世界政治与军事前三名的大国,其对乌克兰的军事行动将可能改变欧洲甚至整个世界的地缘政治版图,对全球政治、经济及国际资产价格的影响不可低估。

如果军事行动持续或不断扩大,将导致各种国际资产价格产生明显但不同方向的变化。首先,随着全球避险情绪大幅上升,金价及其他贵金属价格必然上涨;其次,由于冲突发生在欧洲,俄罗斯宣布乌克兰格里夫纳和欧元势必相对美元贬值,美元指数相应会上升;第三,鉴于俄罗斯是世界能源供应大国,美欧必将对俄罗斯石油和天然气出口进行打压,石油和天然气价格将上扬;第四,在强烈避险情绪下,全球股市和债市价格将不可避免地下滑。

当然,如果军事行动较快结束,以上各种资产价格变化将会逐步复原,复原的程度与步伐取决于俄罗斯军事行动的成果和欧美对俄罗斯制裁措施的力度。军事行动现在刚刚开始,如何演变尚不明朗,须密切关注后续发展。

中国的应对措施

《金融时报》记者:您认为我国应该如何应对外部经济风险的影响?

廖群:全球新冠肺炎疫情继续恶化从而全球经济增长放缓仍将是今后几年我国经济的一大外部风险,将削弱我国经济中高速增长的前景。为此,我国宏观政策应提前做好充分准备,以保中高速增长为目标,在全球疫情严重恶化的形势下加大政策宽松的幅度。今后20年到30年是中美政策实现伟大复兴的冲刺期,为此经济中高速增长是必然要求,这决定了我国中长期经济发展战略稳中求进,短期宏观经济政策应灵活宽松。

同时,美国及其他发达国家加息等货币政策收紧措施必将导致全球资金回流美国和一些发达国家,也会引起我国金融市场和人民币汇率波动。对此,我国也应有所防范,控制好资金流出我国的速度和推进人民币国际化的步伐,并掌握好国内宏观政策的力度和节奏。

另外,世界地缘政治局势动荡也将对我国经济造成很大的影响。为此,我国在加快“内循环”以夯实国内经济基本面的同时,应调整“外循环”结构以减轻对高地缘政治风险环节的依赖,加强其中低地缘政治敏感环节的建设。也即对外开放要更有选择性和策略性,尽量避开地缘政治风险的热点地区,同时努力加强或构建与“一带一路”沿线国家以及部分欧洲国家的经贸关系。(图片 部分文)

如何发挥金融科技在支持小微企业融资中的作用

卜振兴

2022年3月5日,第十三届全国人民代表大会第五次会议在京开幕。李克强总理在大会上作了《政府工作报告》,其中对市场主体的支持空前突出,强调要进一步推动破解小微企业融资难题,充分表明了政府对于小微企业的重视。2022年3月2日,银保监会主席郭树清在国新办召开的新闻发布会上也表示,小微企业融资难、融资贵问题是世界性难题,要充分利用科技、数字化手段解决小微企业的融资困境。根据《2021年中国中小微企业融资发展报告》披露的数据显示,截至2020年年末,我国有超过1.38亿家经营主体,其中小微企业占我国市场主体的96.8%。小微企业不仅数量庞大,而且在国民经济中扮演了重要的角色。

虽然小微企业在国民经济中的地位非常重要,但小微企业获取的金融资源有限,主要问题在于小微企业融资需求与传统信贷投放模式不匹配。传统信贷模式是以抵押(质)押为主,信用贷款占比较小。小微企业资产规模小,没有股东支持,信息披露不规范,企业数量众多,经营内容繁杂,很难获取资金支持。而近年来金融科技发展迅速,已经成为赋能商业银行的重要手段,在支持小微企业发展中起到更加重要的作用。

有助于转变信贷投放模式

以商业银行为代表的传统信贷投放模式,最主要特点就是重视抵押(质)押物,重视担保,重视第二还款主体和责任人。然而这种模式也存在价值评估科学性、资产真实性以及市场波动带来的价值波动性等问题,此外二次抵押(质)押也可能引发产权争议,给后期偿付带来困难。对于商业银行而言,核心能力就是对风险识别和定价,即通过考察一系列的指标和变量对经营主体风险情况进行分析,并在此基础上做出信贷投放决策。由于商业银行和信贷主体之间存在信息不对称,商业银行难以对经营主体情况进行全面了解,导致商业银行在信贷投放时往往不是关注经营主体自身,而是通过看得见的“物”或担保人等第二还款

人连带负责的方式提高信贷投放安全性。在风险识别能力不足的情况下,这种方式通过附件条件低了违约风险,也在违约发生后提高了损失回收率,却不利于提升商业银行的风险定价能力。并且在这种传统信贷投放模式下,小微企业由于缺少抵押(质)押物、担保和风险控制机制等,难以获得充足的资金。随着我国经济结构不断调整,新经济、新业态不断涌现,以新能源、新技术等为代表的经营主体也将面临与小微企业相似的难题。

转变信贷投放模式,不仅是破解小微企业融资难题的关键,也是满足新经济主体融资需求的必要条件。金融与科技的结合将实现信贷投放模式重大转变,并在解决融资问题中发挥重要作用。传统信贷投放模式主要是无法在充分收集信息的基础上建立科学有效的风险评估模型,而金融与科技的融合将大大提升金融机构信息收集和处理能力,减少商业银行和经营主体之间的信息不对称,可以让信贷回归本源,即分析经营主体真实违约概率及资金成本等来决定是否进行信贷投放。金融科技的发展更加凸显信息收集和处理在风险定价中的重要作用,从而转变传统信贷投放模式。基于信用分析的信贷占比将逐步提升,资产规模较小、经营水平良好、还款意愿较强的小微企业将获得金融机构的风险再定价,从而提升获取金融资源的能力和概率。

有助于提升信贷发放效率

对于金融资源缺乏的小微企业而言,急需金融机构的资金支持。目前,商业银行信贷投放流程需要经过授信、审批、放款等环节,整个流程繁琐,需要耗费大量时间。很多小微企业可能还未等到资金支持就已走向破产倒闭的边缘。所以,提升信贷效率对小微企业而言具有更加重要的意义。信贷审批效率低下的原因主要是层层上报审批、汇报反馈等信流流转和报批等占用了大量时间。金融科技在信贷领域的逐步应用将会有效缩短审批流程,提升信贷发放效率。

第一,实现了信贷审批的线上化。采用线上审批,一是降低了信息流转成本和时间,可以让审批材料快速到达

审批对象手中,并且在后期审查和调阅中进一步节省时间;二是突破了空间的限制,可以通过线上办公,避免审批人员由于开会、出差等因素导致审批延误的情况;三是实现了信息和数据的共享,这对于信息披露不规范的小微企业而言至关重要,可以通过信息共享解决信息不对称问题,减少了反复识别、重复识别的弊端。

第二,降低了信贷投放目标筛选的时间成本。大型企业信息披露比较透明,资产规模大、资质较好,信贷投放量大,向大型企业进行信贷投放可以说是事半功倍。但是小微企业恰好相反,企业数量众多,经营形式和内容千差万别,从中寻找优质标的犹如“浪里淘沙”,筛选的时间成本非常高。金融科技的发展能够通过大数据分析对不同行业的小微企业进行横向比较,并通过压力测试测算违约的可能性,过滤掉不符合信贷投放资质的企业,降低经营主体筛选的时间成本。

第三,优化审批业务流程。商业银行对于风险偏好水平和不良容忍度较低,再加上层层授权的管理模式,导致审批流程过长,不断降低可能投放的概率。其中任何一个审批人持有负面意见都会影响最后的信贷投放。这种业务流程,虽然可以实现相互验证、相互复核、责任共担、风险分散的目的,但没有从根本上把握风险分析和定价的本质,依靠的是“人海战术”。在技术手段有限的情况下,这种流程的产生有其客观性和合理性,但却拉长了信贷审批链条,也增加了小微企业信贷的难度。金融科技的发展可以在现有流程基础上不断优化审批流程,通过大数据、云计算、区块链等手段创新风险评估方式。例如,邮储银行打造的信贷工厂模式,通过建立客户数据库,运用交叉核验、风险评估模型智能化分析客户信息,从前期接触客户到授信审查审批,从贷款发放到贷后维护及回收等工作,均采用标准化管理的工作流程控制风险,实现了小微企业贷款的智能化管理、精细化、标准化,提升了信贷审批效率。

有助于降低违约风险

商业银行在小微企业信贷投放上缺乏动力,一个主要原因就是小微企业不良率较高、存活率较低。在这种背景

下,能够持续推动商业银行对小微企业信贷投放的核心在于支持小微企业融资的同时保障商业银行的收益,并控制由此可能引发的风险。金融科技的出现可以处理海量数据,能够建立科学有效的信评模型。而随着人工智能的进一步发展,模型具有自动化处理的能力,可以在降低小微企业不良率方面发挥积极的作用。

第一,金融科技可以建立客户风险画像。小微企业数量众多、千差万别,受到数据处理能力的限制,传统信贷主要通过调研、走访、调阅财务报表等方式进行信用风险分析。因此,商业银行只能覆盖部分经营状况较好、业务发展模式相对成熟的小微企业,数量非常有限,大量的小微企业是被排斥在银行信贷投放视线范围之外的。金融科技的应用将提升商业银行信息收集、分析和处理能力,在股权关系、财务报表等传统信贷可获取的有限指标外,通过更全面详细的指标和维度,对小微企业的风险情况和违约概率进行刻画,建立完善的客户画像系统。由此提升商业银行信贷投放的范围,让金融资源覆盖更多的小微企业客户。

第二,能实现对风险的动态监控。商业银行在信贷投放上存在路径依赖,即以信贷主体过去的信用情况去推断未来还款意愿和能力。但“过去的记录”本身并不一定能有效反映“未来的偿付”,这就导致了信用“无以信”的悖论。因此,加强对信贷主体的贷后管理和动态监管就显得至关重要。商业银行传统的贷后管理往往采取的是信贷经理现场走访、调研等方式,对于信贷主体的动态经营情况等掌握比较有限。而金融科技以其强大的数据收集、处理能力颠覆了以往的风险监控模式,可以对小微企业的经营状况进行实时动态的监控,提升贷后监控的频率和覆盖范围。一旦企业经营发生问题,还能通过预警系统等及时上报信贷机构,提升贷后管理效率和质量。

第三,提高了恶意违约的成本。相较于金融体系较为发达的国家而言,我国信用环境亟待提高。这就导致部分小微企业存在恶意违约、恶意逃废债的情况,不仅给商业银行造成了资金损失,更损害了商业银行对小微企业信贷投放的积极性,同时也产生了“劣币驱逐良币”的逆向选择问题,损害了其他小微企业的利益。部分企业之所以愿意冒着违约风险和恶意逃废债,主要是因为违约成本较低。金融科技的发展将充分发挥信息这一核心要素在信贷中的重要作用,通过数据收集、信息共享等实现信息的相互传递,既对恶意违约和逃废债的企业形成有效的约束,又不断完善了信用环境,增强了金融机构的信贷意愿,提高小微企业获取金融资源的可能性。

(作者为中国国际经济交流中心博士后、中国邮政储蓄银行高级经济师)