

城 人物简介

王国刚,1988年毕业于中国人民大学,获经济学博士。研究员、博士生导师、注册会计师,现任中国社会科学院金融研究所所长。主要从事金融市场、公司金融和经济体制改革等问题研究,曾参与《公司法》《证券法》《信托法》等法律法规及有关政策的研讨。主持和参加过 20 多项国家级和国际合作课题的研究。

城 要点解读 “明年是中国改革年”

对于设立全面深化改革领导小组,王国刚认为很有必要,当年的体改委,在上世纪 80 年代中国的体制改革功不可没,但是,体改委和其他很多部门是同级,很多事情协调不了,同时又是经济体制的改变,经济体制又不光是经济的事,还有其他的事。这次领导小组定位非常高,大家都非常期待,但是需要大家努力。所以,他认为这次改革任重道远,明年中国是个改革年。



王国刚认为,《决定》为金融市场指出方向——发公司债推金融回归实体经济

本报记者 连建明

中国社会科学院金融研究所所长王国刚近日来到上海,参加东航金融等单位举办的 2013 中国金融安全高峰论坛,适逢新华社授权发布《中共中央关于全面深化改革若干重

大问题的决定》,作为研究金融的专家,王国刚当然最关注《决定》里关于金融市场方面的内容,看后他对记者连连表示“超出预想”。

超出预期 还在争议内容写进《决定》

似于孟加拉国尤努斯的做法,尤努斯创办了孟加拉乡村银行,向穷人发放贷款,被称为“穷人的银行家”,因此而获得 2006 年诺贝尔和平奖。

王国刚没想到的还有一些专业性的用语也写进了《决定》,如“健全反映市场供求关系的国债收益率曲线”,国债收益率曲线是一

个非常专业的词,反映某一时点上不同期限债券的到期收益率水平,这个收益率曲线往往能反映市场认可的一个基准利率,王国刚认为这句话写进《决定》,是推进利率市场化的一个重要体现,要建立金融市场基准利率。

因此,王国刚认为《决定》意义

重大,其中有很多突破性的表述,他回顾了历史上对于市场机制表述的几个变化。上世纪 80 年代上半期提法是“商品经济是不可逾越的历史阶段”,80 年代后半期,讨论计划与市场关系,有计划经济这个词,但不能讲市场经济这个词,计划为主市场为辅。上世纪 90 年代

初,十四大以后讲建立社会主义市场经济新体制,有了市场经济提法。到本世纪初,讲发挥市场机制在配置资源方面的基础性作用,但通常要加个词,在政府主导下的。这次前面这句话没有了,另一句话非常清楚地告诉我们,市场在资源配置中起决定性作用。就是说,该市场办的事情交给市场办,政府不要越位,政府该干的事不要缺位。政府归位,市场也归位。

制度缺陷 金融体系脱离实体经济

给者,资金供给者是存款。由此,公司债券,本来是直接金融工具,现在成了间接的了。

直接金融变成间接金融问题就来了,本来实体企业各有各的情况,同时,居民在风险喜好程度上也不一样,这样,几亿居民和几千万的实体企业相对是可以进行匹配的,就是说各企业可以融到资金。现在,由于债券都是银行购买,银行在风险喜好上非常单一,都是追求审慎和平衡,

同时银行数量有限,就要求发行债券企业不仅要有抵押而且要有担保,使得中国债券的发展坎坷不断。

说到利率市场化,王国刚认为,今年 7 月 20 日放开贷款基准利率下限并不能称之为完全市场化,因为并没取消对贷款基准利率控制。在存款市场上,企业和居民有决定存款利率的权利吗?

十八届三中全会提出要发挥市场机制的决定性作用,换句话说,就

是市场价格的决定性作用,在一个竞争的市场环境下,价格是怎么决定的?是卖方决定还是买方决定?都不是,是买卖双方的竞争。而我们现在很多企业有竞争的能力吗?比如贷款,银行放出贷款和企业买入贷款,我们有多少企业能就贷款利率进行竞争?如果买方没有竞争,这样的市场价格就是畸形的,是不成熟的。因此,王国刚认为外植型金融体系继续走下去风险极大。

完善方法 要让实体企业自主发债

几百万。但是目前这样做的很少,因为债券发行要审批,而审批的人很少,一年要管几百上千亿元债券的审批,忙不过来。这样,限制了公司债的发展。

王国刚认为实体企业发行公司债券一定要面向实体企业和广大城乡居民,如果 3 年期的债券发行金额只有二千万、五千万,年利率可以达到 9%,如果这些债券中有 20% 由发债公司的高管先买掉,老百姓会不买?中国城乡居民 40 万亿的存款,每年按照 5 万亿的存款在增加,这么多储蓄,王国刚说:难道债券卖不掉?

所以,他认为要把这个怪圈打破,让全国的实体企业都能自主发债,情况就会发生变化,一是银行存

款减少,相对应减少银行贷款资金来源;第二,银行贷款放出去要的人少了,因为企业发债了。在这种情况下迫使中国整个金融体系和金融机构重新定位。

在公司债券回归直接金融的条件下,逐步推出贷款人条例,以推进实体企业间的资金借贷发展;修改票据法,变支付性票据为融资性票据,推进金融租赁机制的发展,准许实体企业根据经营运作的发展要求,设立金融租赁公司或介入融资租赁市场。理顺股票发行和股票上市交易的经济关系、法律关系。只要把这一系列事情理顺,才能真正将金融权利回归给城乡居民、实体企业。

因此,王国刚认为,在金融运行

中,存在着众多可用公司债券予以化解的矛盾,如货币供应量高企、银行信贷资金的期限错配、推进债务率降低、推进资产证券化、缓解小微企业的融资难等。现在存款总额已经超过百万亿元,如果资金从存款里分出来,通过直接金融,直接进入企业,金融格局就会发生变化。

推进公司债券发展需要落实三个机制:发行的登记制、直接向居民发行和上柜交易。至于有人提出,目前上海证交所也有债券,但买的人很少,王国刚说,因为这是在股市里,股市里股价涨 1%、2% 一些人会觉得太低。但是,放到存款市场上,不要讲 1 个百分点,0.5 个百分点都是大利了。市场芸芸众生,会有不同的选择。

城 个人观点

对于眼下市场火热的互联网金融,王国刚也有自己的看法,他认为互联网金融这个概念,不太准确。因为互联网是现代金融的一个载体。在这之前金融很多工具的载体都是纸面,我们有没有叫纸金融呢?没有。与互联网相对应的,网是一个渠道,但是各种金融工具的标尺都是数据、电子符号,我们能不能叫电子金融呢?所以互联网首先是一个载体,是一个渠道。

有人把互联网金融理解为电商和网商,王国刚觉得这个理解太窄了,因为在互联网上进行金融活动,十多年前证券公司、保险公司、银行都在做了,金融机构不是不用互联网,现在还没有哪家金融机构不用互联网。他认为互联网金融只是一种类型,靠这个改造中国这么大的金融体系不太可能。现在一些互联网企业要申办银行,原来做支付,现在想从融资角度扩展,会对银行等金融机构产生影响,但是,如此复杂的金融是替代不了的。王国刚说,对于阿里他们我一直在支持,但不能完全替代现在的金融。

互联网金融概念不太准确