

CCTV证券资讯频道

执行总编辑、首席新闻评论员

老钮锐评

中国金融在为谁服务？

钮文新 | 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

老钮锐评

中国金融在为谁服务？ / 钮文新 | 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

图书在版编目 (CIP) 数据

老钮锐评. 中国金融在为谁服务? / 钮文新著. —北京: 知识产权出版社, 2017. 5
ISBN 978 - 7 - 5130 - 4815 - 6

I. ①老… II. ①钮… III. ①金融业—研究—中国 IV. ①F0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 054144 号

内容提要

本书集结了 CCTV 证券资讯频道执行总编辑兼首席新闻评论员钮文新的精彩文章, 阐述了目前中国金融业的状况和出现的问题, 并针对中国经济的发展提出了对金融业改革的建议。全书分为四个部分: 资本市场问题、中国股市问题、金融行业乱象、金融行业改革, 全面评说了中国金融系统的现状, 并提出了有益建议。

丛书责编: 蔡虹

本卷责编: 刘琳琳

封面设计: 柏拉图创意机构

责任出版: 刘译文

老钮锐评 中国金融在为谁服务?

钮文新 著

出版发行: 知识产权出版社有限责任公司	网 址: http://www.ipph.cn
社 址: 北京市海淀区西外太平庄 55 号	邮 编: 100081
责编电话: 010 - 82000860 转 8390	责编邮箱: susan-lin886@163.com
发行电话: 010 - 82000860 转 8101/8102	发行传真: 010 - 82000893/82005070/82000270
印 刷: 三河市国英印务有限公司	经 销: 各大网上书店、新华书店及相关专业书店
开 本: 880mm × 1230mm 1/32	印 张: 8.875
版 次: 2017 年 5 月第 1 版	印 次: 2017 年 5 月第 1 次印刷
字 数: 200 千字	定 价: 39.00 元

ISBN 978 - 7 - 5130 - 4815 - 6

出版版权专有 侵权必究

如有印装质量问题, 本社负责调换。

目 录

01

第一章

资本市场 “病” 在哪里？

金融短期化导致中国金融市场不生成资本（一年期以上的金融商品），没有资本，实体经济如何发展？金融又如何为实体经济服务？与之相对的是，货币投机盛行，套利交易规模越来越大。

中国患上“资本饥渴症” //3

金融：竞争导致高成本 //7

高成本遏制中国 //11

融资难、融资贵无法解决 //15

政府投资不能变成“新常态” //19

错配是金融风险的根源 //22

民间投资跳水的根本原因 //26

请让钱流入合规市场 //30

央行不能任由利率上行 //34

请压制货币市场利率 //38

投资者足以买下地球 //42

别让“热钱”打劫中国财政 //46

中长期贷款的背后 //50

资本外流不是好事 //54

中国投资取向为什么出错？ //58

第二章

中国股市 “跌” 在哪里？

为什么中国股市涨不动？第一，有恶意势力在“捣蛋”，它们把正面信息负面解读，比如中国经济刚好好转，就断定央行收紧货币，将稳健货币政策解读为紧缩；第二，中国国民的风险偏好有两个极端，一类高达赌博级别，另一类低到非国债莫属，而两者回归中值的愿望极低；第三，这些年的货币投机收益过高，对实体经济摧残过狠，而市场扭转惯性又需要时间；第四，一大轮杠杆股市对投资者的心理伤害过大，刚被“蛇”咬，“疗伤”不及；第五，有些上市公司的可信度太差，地雷频发，不足以支撑投资者拉长投资周期的意愿。

你的钱很累！ //65

股市上“聪明的蠢货” //69

可怕的“股市误读” //73

毁股市 误大事 //77

请股市投资回归本源 //81

股市应该怎样去看人民币贬值？ //85

汇率干扰货币政策不利股市 //91

降息对股市意味着什么？ //95

这样降息？很好！ //98

必须鼓励储蓄转化为投资 //102

供给侧改革需要股市支撑 //107

股市要准确理解货币松紧 //111

中国股市拒绝怎样的野蛮？ //115

股市“慢牛论” //119

这里存在巨大的机会 //123

唯有中国股市存在上涨理由 //127

03

第三章

金融行业 “乱” 在哪里？

我认为，这些年对中国经济伤害最大的问题就是“金融污染”。什么是“金融污染”？对不起，这是我刚刚发明的一个词儿。我认为，像一些人打着所谓“普惠金融”的旗号大搞“全民金融”的现象，就是最大的“金融污染”。去看看现在一些人聚在一起都在谈些什么，去看看微信群里都在谈论些什么，好像谁不玩金融谁就是“傻帽儿”，谁不玩金融谁就低人一等，从而导致社会上很多人患上“赚钱浮躁症”，甚至演变出互联网金融、高利贷金融的“高收益赌博”。

中国金融在为谁服务？	//133
中国式的“糊涂金融”	//137
中国金融远离实体经济	//140
不及格的分析师	//144
“权威人士”被大肆负面解读	//148
银行会没落吗？	//152
金融腐败是背叛之源	//157
再说汉奸逻辑	//160
金融岂能野蛮生长？	//164
中国金融不宜“自由化”	//169
必须治理“金融污染”	//173
债市风险：金融政策需要检讨	//177
杠杆为什么越去越高？	//181
整肃金融之乱	//185
互联网金融监管晚了	//189
国际金融市场乱象	//193

第四章

金融改革 “治” 在哪里？

金融监管的不断放松，金融衍生品的不断涌现，货币投机的爆炸式增长，导致整体经济“脱实向虚”，从而让我们看到：市场上货币存量越来越大，但金融成本居高不下，实体经济求钱若渴。

- 中国金融为什么“脱实向虚” //199
- “货币金融”不要挤压“资本金融” //203
- 黄奇帆治理“金融污染” //207
- 中国适宜分业经营、混业监管 //211
- 中国金融业亟须供给侧结构改革 //215
- 供给侧结构改革需要怎样的金融？ //219
- 要以“降成本”为突破口 //223
- 再说金融去产能 //227
- 货币政策“新提法” //231
- 货币政策边际“假递减” //235
- 坚决反对货币政策目标偏移 //238
- “降准”背后是什么？ //242
- 切莫简单理解中国 QE //247
- 利率市场化不等于自由化 //253
- 股市风云突变的背后 //257
- 股市需要央行去除系统性风险 //261
- 无视“杀人机制”的监管——瞎掰 //265
- 中国金融监管已经“迟到了” //268

第一章

资本市场「病」在哪里？

金融短期化导致中国金融市场不生成资本（一年期以上的金融商品），没有资本，实体经济如何发展？金融又如何为实体经济服务？与之相对的是，货币投机盛行，套利交易规模越来越大。

中国患上“资本饥渴症”

(2015 年 4 月 9 日)

金融短期化在中国已经十分严重，而这一趋势对实体经济的摧残也已日益显现

何谓资本主义？我的理解就是：资本至高无上。同样道理，金融资本主义就是金融资本至高无上。最近读一本老朋友——中国农业银行首席经济学家向松祚写的书《新资本论》，感触颇多。这本书揭示了金融资本主义的由来和主要特征。但是，始终有一个问题没有回答，金融资本为什么会超越实业资本，凭什么会凌驾于实业资本之上，同时变成经济的主宰者？

也许不成熟，但一个极其重要的答案开始在我脑海萦绕，今天我想提出来和大家分享。几乎是共识：20 世纪 70 年代兴起的里根—撒切尔主义，其核心就是“金融解放”，或称

“金融自由化”，而金融资本主义恰恰就是在这个时点上开始的。那金融自由化的结果是什么？金融越来越趋向短期化，越来越不利于资本形成；金融资本自娱自乐，而实体经济所必需的长期资本越发稀缺。这样的结果必然带来一个严重的问题：实业资本必须求得金融资本的帮助，而金融资本越发傲慢，实业资本越发势弱。

所以我认为，金融资本主义的核心特征在于金融短期化。我认为，这是金融自由化导致的必然结果。原理如下：金融摆脱了所有约束，实现了自由化，于是金融赚钱的玩法（所谓创新）呈现爆炸式增长，同时使资本规模爆炸式增长，而金融越来越趋向于自我循环。我们必须清醒地看到，玩“金融游戏”无所谓资金期限的长短，钱只在“金融游戏的账户”上停留哪怕一小时，我也可以找到对应的工具进行多次交易，尤其在互联网、高频交易的帮助下，一小时存续期的资金足以允许在世界各地任何金融市场完成几次、十几次甚至上百次套利交易。这正是金融自由化之后金融短期化的关键原因。

但是，存续期只有一小时的资金对实体经济有什么用吗？显然没用。实体经济所需要的资金至少需要“一个生产和销售周期”，比如三个月、半年、一年，这还属于短期的流动资金，如果是投资，那周期更长，至少一年，多则数年。

矛盾出现了。一方面，实体经济发展需要大量长期资本

的支撑，但金融发展趋势却是不断地短期化。于是，实业资本在金融资本面前越发弱势，而金融资本越发强势。金融资本不仅逐渐摆脱了为实体经济服务的角色，变成实体经济的主宰者、控制者，甚至变成了实体经济的“祖宗”，而且金融自我循环，自娱自乐的趋势越发明显。

理解了这一层，我们就不难理解许多重大问题。比如，为什么 1970 年之后，世界各地所爆发的金融危机次数远远超过历史任何一个时期？因为，金融期限错配越发严重。拉美债务危机，就是用短期债务进行长线投资的结果；日本金融危机说到底就是“主办银行制度”危机，在金融自由化改革完成后，金融短期化趋势使得日本实体经济再也无法通过主办银行获得长期、廉价的资本支持，从而使日本经济彻底崩溃。

同样，从另一个角度上看，2007 年发生于美国的这场金融危机同样是“金融期限错配的危机”，把住房长期债务化为短期债券，用大量短期的债券交易手段支撑长期债务，这不仅仅是无法偿还到期债务的危机，而更说明这样的游戏根本玩不下去，系统性风险大得难以想象。

揭示金融资本主义核心特征——金融短期化的目的是想告诉中国领导者，如果不能有效改变中国金融短期化的趋势，单靠财政补贴的手段，根本无法改变中国实体经济的境况。2015 年 4 月 8 日，李克强总理主持召开国务院常务会议，决

定在全国范围清理、规范涉企收费，下调燃煤发电上网电价平均每千瓦时约2分钱和工商业用电价格平均每千瓦时约1.8分钱，依法降低铁矿石资源税征收比例。在我看，这样的方法只能是权宜之计。

我们正在一个重要的“十字路口”上，我们一定要搞清楚，这几年中国金融改革已经让中国的某些金融领域出现了金融资本主义倾向，金融短期化在中国已经十分严重，而这一趋势对实体经济的摧残也已日益显现，如果不解决好这个问题，中国实体经济的“资本饥渴症”将越发严重，经济健康发展无以为据。

金融：竞争导致高成本

(2015 年 12 月 9 日)

我们不要在所有领域里都去强调竞争，因为过度的竞争带来的不一定是成本的降低。

美联储 12 月真的会加息吗？这次好像是真的。那美元会升值、人民币会贬值？没有这么简单的判断。在我看来，美元加息未必使其坚挺，反而会使之呈现相反走势。这不是说胡话吗？不是违背了经济学的基本逻辑吗？没错。但你别不服，金融危机以来，许多经济学基本原理都被打破了。比如，发达国家相继实施空前规模的 QE^①，这是不是应当引发通货

^① Quantitative Easing, 量化宽松。主要指中央银行在实行零利率政策后，通过购买国债等中长期债券，增加基础货币供给，向市场注入大量流动性资金的干预方式，以鼓励开支和供货，也被简化地形容为间接增印钞票。

膨胀？没有，物价不涨反跌。尤其是以美元计价结算的国际大宗商品价格、石油价格并没有因为“全球性货币爆炸”而涨价。

如果我们现在重温“通货膨胀问题无论如何都是货币问题”这句经典语录，你还认为它无论如何都正确吗？或许有人会说，现在是特殊情况，特殊在全球性需求疲弱。所以，现在决定价格走势的不是货币，而是供过于求。那好吧，那就不要再说“通货膨胀问题无论如何都是货币问题”，因为反例已经摆在我们面前——通货膨胀更是供求关系问题。当然，在我看来，它还是个金融市场的问题——大量货币没有进入实体经济领域，而是进入金融市场炒作，所以大量发行货币而物价却没有上涨；它还是个贫富两极分化的问题——通过财富再分配，极少数的人群拥有过多的财富，必然导致全社会的需求不断弱化，因为极少数人就算机制性挥霍也无法支撑全社会的消费增长，更无法拉动物价。

说这么多是想告诉各位：美联储加息，美元指数很可能走向市场预期的反面——下行。原因一，现在的美元指数已经过度反映了美元加息的预期，就像我们中国股市上常说的“利多出尽”；原因二，就算12月加息25个基点，美元利率依然处于历史低位，而下一次加息还不知道是“猴年马月”，至少耶伦已经多次重申，加息会是漫长的过程；原因三，美元指数的走势不只是美联储政策的反映，同时还取决于欧洲货币政策，因为欧元在美元指数中占有57.6%的权重。

除此之外，最重要的一个原因是：美国是否希望美元因加息而升值？我认为，美国不希望看到美元升值，从而削弱美国实体经济的竞争力。这样的做法将与美国“再工业化政策”背道而驰。我们应当看到，美国现在的欲望非常多，比如，不希望石油价格上涨，就需要用需求不足压制，而不能炒作美元贬值；现在需要切换，让美元升值预期强烈，进一步压制油价，但同时又不希望美元真的升值而影响美国实体经济，并造成股市暴跌，那怎么办？是不是很麻烦？所以，美联储在小心翼翼地管理着市场预期，让股市不要害怕加息，让美元指数过度反映加息，待美元利多出尽，股市涨、美元跌；黄金和油价已经跌了很多，短期小涨也无奈大局。

其实这也是当今经济状况越发复杂的关键所在。而这个过程中，中国的金融政策却显得有些糊涂，比如，大规模放松金融管制，培育小型金融机构，甚至鼓励互联网金融的发展。为什么这样做？因为我们有些金融管理者认为，强化金融竞争可以降低中国企业的融资成本。

真是这样吗？我们看到的事实恰恰相反。过度的金融竞争已经大幅抬高了中国的融资成本。因为，金融是“倒腾钱”的生意。任何金融机构，不管大小，都必须首先考虑钱从哪来，所以，金融竞争首先是负债端的竞争，是存款的竞争。存款竞争的结果是什么？拉高存款利率（拉高所有金融负债端的成本），而且期限越来越多，存款的稳定性越来越差。请问，这样做的情况下，贷款端（资产端）的价格降得下来吗？

这就是现实。越来越多的中小金融机构，因为没有稳定的资金来源，拿不到稳定的资金，所以开始想方设法设计“短期套利产品”，而越来越少地考虑企业贷款问题。这不正说明中国金融越来越多地倾向于“货币投机”，而不再关注企业贷款问题吗？这样的“创新”是摧毁中国经济，还是激励中国经济？这不是个“大是大非”的问题吗？

所以，我们不要在所有的领域里都去强调竞争，因为过度的竞争带来的不一定是成本的降低。电商平台塑造的过度竞争环境，摧毁了中国商业和许多消费品行业，当市场供给严重短缺的时候，价格不是飞涨吗？金融业也一样，过度的竞争必然导致金融的短期化、投机化，这不是和金融为实体经济服务的原则背道而驰吗？