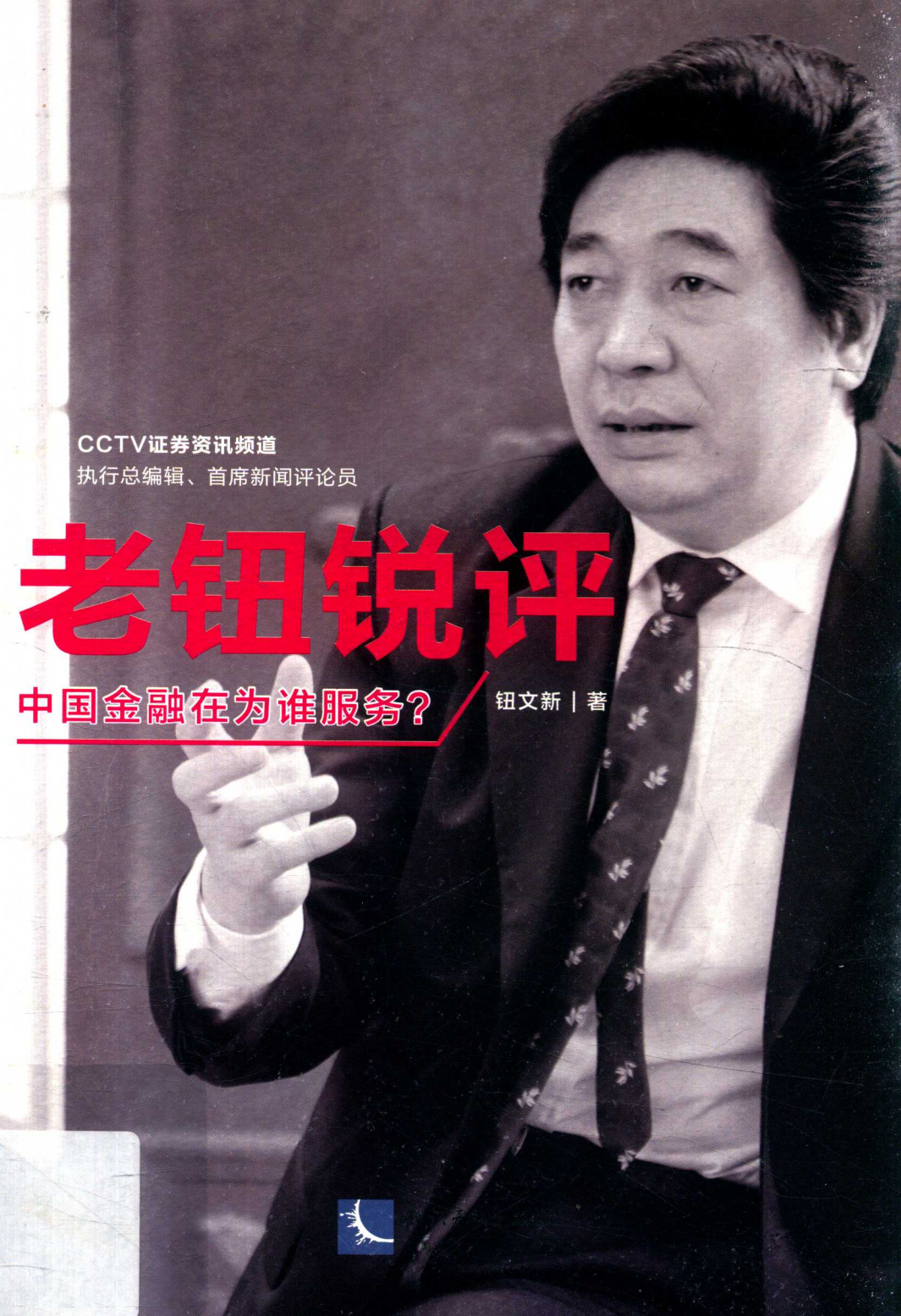




CCTV证券资讯频道

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



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

封面设计: 柏拉图创意机构

本卷责编: 刘琳琳

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。

自序

新闻从业的路上有很多需要感恩的师长，在《学习》杂志社的时候，我的直接领导——总编辑于绍文（现任经理人传媒董事长）和记者处处长魏春江（后任《人民论坛》秘书长）应当就是。他们对我没有太多空洞的教导，却给足我发展空间。遗憾，那时我只是名摄影记者。在经济报道上也有两位恩师，他们都是《中华工商时报》的创始人，一位是已故老社长、老报人丁望，还有一位是我的部门主任杨大明（现任财新传媒副总编辑）。我记得那是1992年，《中华工商时报》要开办“证券版”，但挑不出一个懂证券的主编，怎么办？丁望总编辑在编委上说，让杨大明的“市场部”去干这件事，因为他那个部门有个学数学的钮文新，让钮文新去干。

就在这样的安排下，我开始专业从事证券报道，开始越来越系统地学习经济学知识。因为干的时间越久，认知越深，越觉得证券市场与所有经济事务的相关性越强，正如我经常告诉我的同事，搞清利率、汇率、税率、市盈率之间的关系，才能更好地看懂股市。真该感谢《中华工商时报》给我们一群人创造了一个宽松、充满激情而又更加贴近市场的工作环境，你在那儿干得好，总能获得赞扬和激励，恐怕也正因如此，让后来的《中华工商时报》变成了中国第一批“市场化财经媒体”总编辑的摇篮。同时，《中华工商时

报》也让我学会了如何做一个合格的新闻人，责任感、使命感贯穿我的新闻生涯——从记者到主任，从编委到总编辑。丁望老爷子的几句话今天依然是我的座右铭：真话不一定能说，所以可以不说，但我们绝不说假话。20多年过去了，我现在倒是觉得，没有不能说的真话，就看你基于怎样的初衷和依据怎样的原则去说。我认为，只要心存对党、对国家、对人民、对时代的责任感和使命感，那你所说的实话、真话就没什么“异味”，所有读者都能看出你用心良苦。

这不是说大话、说空话，也无所谓给谁“拍马屁”，而是我们这代新闻人身上特有的品性。无论是经济新闻、社会新闻、政治新闻、国际新闻，他们至少应当是为“社会正义服务”的工具。尤其是在全球经济一体化的今天，经济新闻报道的背后都可能潜藏着各色利益的属性，那我们应当如何面对？我的原则就是国家利益和人民利益优先，这不是狭隘的民族主义，而是无论全球经济格局如何演变，国家间利益争夺始终客观存在而且只会日趋剧烈的必然选择，尤其是美元霸权延续、全球金融食利者阶层不断加厚的过程中，以实业为本的国家，其经济利益必然受到严重挤压。这也是中国经济的真实写照。

谈谈“老钮锐评”这套丛书吧。说实话，这是知识产权出版社编辑蔡虹女士抬爱的结果。2016年9月蔡虹找到我，希望知识产权出版社能够为我出版这样一套丛书，这真是让我大喜过望，是很意外的惊喜。但我也很惶恐，一来时间有限，我除了提供原稿，实在没有很多的时间投入；二来也担心我一个小学生是不是担得起人家出版社破费心思。但蔡虹很坚定，很快选题就获得批准，而且整个

过程中，基本没让我操心，她们从我2007年到2017年年初——近十年的2000余篇文字评论当中遴选出了几百篇并分为四部分，作为我本人有代表性的观点呈献给各位读者。当全套丛书的目录呈现在我面前时，我惊呆了，抛开个人因素客观去看，甭说，还真挺吸引人的。我知道这项工作有多难，因为这件事我一直想做，但一直也没做成。所以，我特别要感谢蔡虹和她的团队，没有她们的努力，也不可能有这套丛书。

当然，这里也有我自己的努力。我来到CCTV证券资讯频道工作已经快10年了。作为频道的执行总编辑兼首席财经评论员，每天都要面对观众。让我可以问心无愧的是，10年间，包括到现在，每天夜里和早饭之后我都坚持阅读大量国内外新闻，进到办公室，要从当天的新闻中选择一条，撰写1500字左右的评论文章，这个习惯几乎雷打不动，除非因故离开工作岗位。我涉猎的新闻内容十分广泛，国际、国内、宏观、微观，股市、债市、外汇、楼市，等等，几乎涵盖所有经济热点和冷点。为什么会有那么多可说的？为什么说了10年还算不乏新意？关键靠读书、学习、思考，更关键的是“沙盘推演”。

多年的数学训练让我养成了一个习惯：逢事拒绝人云亦云，而是依据当下的客观条件，并按照最基本的经济学原理重新进行推演。这个过程让我受益良多。因为，条件不同，结论不同，个性彰显自然而然。比如在通胀问题上，我一直不敢轻易使用“通货膨胀”一词，而只讲物价上涨。因为在我看来，物价上涨的诱因很多，尤其对于中国，货币超发往往不是物价上涨的原因，而是物价上涨不可控所导致的结果。比如房价上涨的根本原因是土地财政，

如果货币供给不能满足房价上涨需要，那地方政府财政收入就无法充分实现；再比如美元贬值引发国际大宗商品价格上涨，鉴于中国商品价格已经与国际市场价格接轨，所以国际市场价格必然传导到国内，并导致原材料价格高了，生产成本增加，这时央行必须满足输入性物价上涨所带来的货币需求增加，如果不能满足生产成本上升的货币需求，那企业生产就会停滞，国家经济增长将无法保障。

所以我提出：通货膨胀——“流通中的货币膨胀”导致物价上涨只能在国家市场封闭的条件下才成立，开放条件下则不一定成立。诸如此类的问题很多，而我们不能简单运用书本知识去得出简单的结论。所以，这些年我的评论经常异于主流经济学派的结论，“对”还是“不对”让公众去评说吧，但无论如何我们都要把握一个关键点：经济学人需要提供更多一些视角，引导人们对经济事务多问几个为什么。这不只是国家、民族或政府的需求，同时也是每位投资者个人必然存在的需求。

就说到这儿吧，希望这套丛书也能带给您更多的思索。

钮文新

2017年元月

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,有恶势力在“捣蛋”,它们把正面信息负面解读,比如中国经济刚刚好转,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 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

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”

(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。