



The Sequence of
Financial Development

金融发展的次序

——从宏观金融、资本市场到普惠金融

贝多广 著



中国金融出版社



The Sequence of
Financial Development

金融发展的次序

——从宏观金融、资本市场到普惠金融

贝多广 著

责任编辑：贾 真

责任校对：李俊英

责任印制：陈晓川

图书在版编目 (CIP) 数据

金融发展的次序——从宏观金融、资本市场到普惠金融 (Jinrong Fazhan de Cixu; Conghongguan Jinrong、Ziben Shichang dao Puhui Jinrong) / 贝多广著. —北京：中国金融出版社，2017. 11

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9315 - 1

I. ①金… II. ①贝… III. ①金融事业—经济发展—研究—中国
IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 278808 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 28.5

字数 350 千

版次 2017 年 11 月第 1 版

印次 2017 年 11 月第 1 次印刷

定价 70.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9315 - 1

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010)63263947

前言

PREFACE

“手埒六十花甲子，循环落落如弄珠”。人至花甲之年，对自己走过的道路进行回顾，特别是与学术有关的部分做一次梳理，是这两年一直打算做的事情，现在到了交卷的时刻。

一、歪打正着读金融

我从对金融的认识谈起。如今对金融的热衷和憧憬，几乎是每个青年学子的志愿。在中国所有大学院校中，说金融专业是最热门专业可能不会过分，如果再冠以国际金融专业，那更会令学子们趋之若鹜。无论是农业大学、矿业大学还是外国语大学都设立了金融专业。可是，当我在1978年报考大学之前我是上海住宅建筑工地上的一小木工。面对会计、统计、财政、金融、工业经济、贸易经济等专业目录，我一头雾水。我是误打误撞进了金融专业。当时社会上企业改革刚刚提出，蒋子龙的小说《乔厂长上任记》风靡一时。大多数人的认识停留在经济体制改革就是指企业管理体制的改革，似乎未来企业会有较大的自主权，厂长经理会是很好的职业目标。于是，第一志愿报了工业经济。对于第二志愿，真的是无从下手。我问我父亲，金融是什么意思？父亲说，金融就是银行，是金饭碗。于是，我填了金融作为第二志愿。入了金融班之后，方知不少同班同学的第一志愿都是

工业经济，大家多少都有点失落感。但是，在大二、大三的时候，很多同学都开始庆幸自己进入了金融专业，因为随着经济体制改革的全面展开，金融的重要性拔地而起，人们开始意识到金融可能是现代经济的核心。所以说，我是入学时懵懵懂懂，毕业时踌躇满志，自以为是时代的幸运儿。如今，金融早就不仅仅指银行，金融至少还包括股票、债券、基金、信托、保险、期货、对冲、担保、理财、资产管理、直接投资、小贷和网贷等。自己毕生致力于金融事业，自豪之余每每念及父亲在十字路口的指引。

金融专业中最重要的专业基础课是货币银行学。当时的授课老师王学青先生告诉我们新的教材正在印刷，暂时先用“文革”前的教材。不管怎么说，我们已经感到欣喜，因为这可能是当时唯一一本比较正规、正式出版的教材，装帧漂亮、蓝皮封面。当时我们都把它称做“蓝皮书”，反映出它在金融专业中的经典性和基础性的地位以及其他白皮油印讲义所不具备的正规性。这本教材的全名叫《资本主义国家的货币流通和信用》，作者是黄达等人。蓝皮书对于这一代金融学子应该是记忆深刻的。我们学到了十捆羊毛换一张牛皮的等价原理，学到了格雷欣的“劣币驱逐良币”法则，了解了股票交易所是所谓虚拟资本，也知道了通货膨胀对收入再分配产生的影响，我们在至少2~3个章节中被告知资本主义国家会不断爆发货币信用危机，甚至面临着一场总的危机。后来与黄达老师认识以后，才知道蓝皮书是在20世纪50年代按照苏联教材改编而成的，基本上还是苏联的教学框架。改革开放之后，使用这本教材实在是饥不择食，聊补无米之炊。

1982年我从本科提前半年毕业开始攻读货币银行学硕士学位。研究生期间的导师王宏儒教授讲美国的货币银行学，另一位导师龚浩成

教授讲货币银行学社会主义专题。当时除了阅读资料准备学位论文之外，也作了一些初步的文献编译工作，比如收录本书第二篇中的“形成美国债券利率差异的因素”。现在来看这些只能算是习作。研二、研三开始独立地思考一些金融问题并做成笔记。印象比较深刻的一篇“试谈新技术革命时代我国金融事业的对策”参加了1984年莫干山会议征稿。幸运的是，被会议选中成为正式代表，并结识了一批北方的青年学者，如蔡重直、张少杰、常修泽等，成为所谓“非常之地”的“非常之遇”。之后，我将火种带进了具有学院派风格的上海财经大学。半年之后，在天津召开第二届中青年经济改革论坛的时候，我校增至五个代表参加，此次论坛规模更大，影响更大。我以“对财政收支平衡的再认识”一文入选并在论坛上获奖，该文收录于《腾飞的构想》（中青年经济改革论文集）中，经改编后曾在昙花一现的《青年论坛》上发表。当时经济改革的讨论如火如荼，到参加论坛时，最热门的话题是关于国企改革。我们同年级、不同专业的六位研究生同学自发组成研究小组，胼手胝足，形成“将部分全民所有制大中型企业改造成股份公司的若干设想”的长文，我在论坛上发言随后在《经济研究参考资料》上全文刊登，这在当时算是最早比较系统地阐述国企股份制改革思路的论文之一。

我的硕士学位论文题目是“美国金融市场中的金融机构”，主要分析美国金融机构的演变趋势，以探讨这种演变趋势对货币政策形成的挑战。其中一篇“试论金融机构多样化对美国货币政策的干扰”曾经发表在《世界经济研究》刊物上；另外两篇“西方国家金融市场的理论依据”和“略谈战后美国金融机构的多样化趋势”，也是硕士论文的部分章节，曾经分别发表在《国际金融研究》和《财经理论与实践》上。由于上海财经大学的氛围和师资的优势，我在硕士生期

间打下了比较扎实的现代经济学和美国货币银行学的基础，日后内心深感幸运。

二、攀登金融的学术高峰

1985年我赴中国人民大学攻读博士学位，指导老师是王传纶教授和黄达教授。王老师给我们讲货币经济学，黄老师没有专门讲课，但时不时找我们四个博士生聊聊并要求写出一些研究文章。当时自己的主要目标是既重视基础理论的学习又关注国内前沿问题的动向。

研究过程中有两本著作对我影响最大。第一本是美国经济学家约翰·格利和爱德华·肖合著的《金融理论中的货币》(*Money in a Theory of Finance*)。这是一本金融学经典之作，它的观点在20世纪六七十年代的美国金融学界产生冲击性影响，被称为当时的“新论”(The New View)。虽是一部专著，但逻辑清晰，结构完整，文字浅显，我是把它作为一本精读专著为日后自己写作博士论文的范本来阅读的，但对其在货币金融理论中的真实价值并不太清楚。当时，为翻译这个书名，颇费了一段时间。我当时觉得从国人阅读习惯来翻译，似应译成“货币和金融理论”为妥。可是，王传纶老师在校对时，特意将书名调回到“金融理论中的货币”，虽读起来有点拗口，但却表达了作者的真正含意。原来的货币学说都是从货币角度谈货币，如 M_0 、 M_1 、 M_2 ，货币政策也是从货币定义出发来确定政策范围。而随着美国金融体制的演变，事实上越来越多的货币替代品应运而生，尽管它们还没有被官方认定为货币范畴，但实际上已经在发挥货币的功能，并在很大程度上削弱了货币政策的作用。格利和肖认为，只有放在整个金融体系内考察货币的本质和演变路径，才能准确地解释第二次世界大战后美国金融变迁的许多现象。因此，他们提出了在金融理

论（而不是在货币理论）中考察货币的观点，这就是当时被学术界称为“新论”的原因，这也正是这两位作者的最大贡献。对我影响至深的是书中所运用的分析模型从简单初始到逐步复杂，与中国启动金融改革之后的金融发展历程正好吻合，与本人对金融的认识也正好吻合。“格利和肖的货币‘新论’”，作为该译著的前言比较全面地介绍了这本著作的框架和主要观点。让我终生难忘的是导师王传纶教授一字一句校对，呕心沥血，言传身教，纠正了译文中无数的错误或不当之处，既保证了整部译著通畅达雅，又给我树立了治学严谨的榜样。

美国的货币银行学从货币学进化到货币银行学，当时国内已有几种翻译教材，如钱德勒的《货币银行学》和霍维兹的《美国货币政策和金融制度》，都是将货币置于货币的定义和银行创造货币的经典范畴加以论述。但现实经济中的金融脱媒已经使不站在整个金融结构中考察货币将无法完整认清货币的实际状态，以致对货币政策的制定带来相当大的误导。而我在攻读博士期间就有幸得到王传纶老师的点拨，一直是在金融范畴也就是包括非银行金融机构乃至整个金融市场来研究货币问题。说来也巧，正是在我读博士期间，约翰·格利教授受世界银行委托来中国考察经济学博士生培养情况，他带来了一本据说当时全美最流行的新的货币银行学教科书，作者是新生代的米什金，我们几个博士生当即联系出版社，准备翻译出版，并由王传纶教授给我们把关校对。这一次，王老师再次告诫我们，在翻译书名“Economics of Money, Banking and Financial Markets”时绝不能图简洁而译成货币银行学，必须完整译出“货币、银行与金融市场学”，才算真实反映作者的真髓所在。以上所述，表面上只是两本书名的翻译，实质上是反映了20世纪后期货币金融现象的一个核心问题。我相信只有经过科班训练的人才能从这一细微差别中悟出这一学科的

要诀。

对我影响最大的另一部著作是黄达教授的《财政信贷综合平衡导论》。黄达教授在这部著作中表现出其分析之细微、逻辑之严谨、文字之准确，即使今天读来仍然令人折服。所以，从当时我们所阅读的国内文献来看，黄达教授的这部著作乃是一座高峰。他因此而获得孙冶方经济学著作奖。通过细读，使我找到了在中国进行金融研究可资立足的基石。有意思的是，当我们踏过黄达老师树立的里程碑之时，目睹经济体制正在发生着趋势性的变化，新的学术高峰正有待我们这一代人去攀登。正如后来黄达教授所说，《财政信贷综合平衡导论》的分析框架是就计划经济体制搭建的。在那个时代，政府主导了几乎一切经济决策，人们普遍认定财政平衡是经济稳定增长的唯一条件。黄达教授指出，信贷作为财政的补充，实际上拓宽了经济政策的调控空间，换言之，信贷平衡可以与财政平衡形成配合，尽管财政有时无法实现平衡，比如出现财政赤字，但透过调整信贷规模也可以取得国民经济的最终平衡，这就是简而言之的财政信贷综合平衡。无疑，在当时背景下，这一理论使得过去拘泥于财政平衡的经济观点有了焕然一新的视野，这是中国经济理论的一大进步，对当时的经济政策具有极大的指导意义。

随着经济体制改革的深入展开，经济格局变化之迅速出人意料。在市场机制开始发挥作用的同时，国民收入分配格局呈现出与以往迥异的变动。企业作为主张独立自主权的群体，开始表现出投资决策的自主性。家庭作为社会中的一个整体，有了储蓄，并开始投资。金融部门在放松搞活的政策形势下，开始彰显其独有的力量。比如，中央银行与商业银行分立，商业银行的市场化运作日益明显，甚至一些非银行金融机构应运而生，如保险公司、信托公司等。在经济日趋开放

的背景下，世界各国作为相对于中国经济的一个国外部门，在中国经济的宏观平衡当中，崭露头角。比如，人们开始尝试用吸引外资来平衡国内的资金短缺，用进口来平衡国内的物资匮乏等。由此可见，经济现实已经大大超出原有理论的解释，经济实践已经越过了原有的理论高峰，客观上要求有新的解释。

这样一种经济格局的逐渐变化，恰好为经济分析提供了便捷的路径，即由简入繁，从人为简化的模型出发，逐步增加变量，使分部门模型最终接近现实。此种分析方法，恰好与中国现实走过的道路相契合，中国金融结构正是从一个极其简单的格局逐步走向一个多部门的复杂格局。出于这样的考虑，我在论文“论社会资金流动的综合平衡”（它是我的博士论文中的核心章节）中，先设立一个简化的模型，从单一的财政（政府部门）主导型经济起步，进而加入信贷（金融部门）的作用，这相当于黄达的模型。随着模型的复杂化，再依次加入企业部门、家庭部门乃至国外部门，而金融部门又可细化为中央银行、商业银行以及非银行金融机构，使得分析层层递进，越来越逼近市场经济的形态。当然，在20世纪80年代中期，政府仍然是非常强大的经济部门。通过这样的分析，我们得知经济正在从财政主导型向金融主导型转变。相应地，宏观经济的平衡问题已经非但不囿于财政平衡，也不限于财政与信贷两者的平衡，而是多部门的更加综合意义上的宏观平衡。从这一意义上说，这篇论文体现出了学术上的继承原则和创新原则。这篇论文后来在《经济研究》杂志上发表并获得了1990年的孙冶方经济学论文奖。而这样的分析在经济学上的意义在于，将原来传统上归入部门经济学的财政金融学科水落无声地拓宽到了宏观经济的广阔视野。

回首本人的学术历程，博士生阶段恰好是我研究成果的高产期。

我正式出版了《宏观金融论》《中国资金流动分析》（我的博士学位论文）两部著作和一部译著，并多次在《经济研究》等重要期刊上发表论文。最早的一篇是“经济的短期稳定与财政政策”，主要针对当时出现明显的通货膨胀进行分析，辨析出当时我国的通货膨胀主要是瓶颈型的，即某一领域供应的短缺造成了通货膨胀；由于我国的财政政策缺乏自动稳定器的内在功能，因而很难利用财政政策来发挥短期稳定的作用。自以为在当时比较有分量的一篇论文是“储蓄结构、投资结构和金融结构”，也发表在《经济研究》。该文第一次将宏观经济中的储蓄和投资变量与金融联系在一起并对各自结构性的差异进行分析，指出了当时存在着金融结构拖累宏观经济的现象。这一时期，我还有幸参与了其他一些经典名著的翻译工作，比如戈德史密斯的《金融结构和金融发展》（五道口肖远企等几位研究生翻译，我作为审校者），斯蒂格勒的《经济学家和说教者》（与刘沪生、郭治薇合译）等。

三、廿载市场初心不忘

1988年获得经济学博士学位之后，我进入实务领域工作。先在财政部和证监会工作若干年，中间还去美国做了访问学者。之后投身商海义无反顾地当了近二十年投资银行家。尽管如此，我对研究一直没有中断。一方面，自己经过研究的训练，对任何实践工作都会抱以思考和用研究者的眼光去审视周围的事情，而工作本身也具有研究的要求，无论在政府机关还是在投资银行，我的工作多少都与研究相关，有时就会形成一些研究报告甚至研究性的论文。另一方面，我虽在实践部门工作，但长期被高校聘为兼职教授、博士生导师，承担指导研究生、博士生的职责。经常回学校讲课，促使自己对一些话题整理出

比较系统的看法；而参加一些重要论坛，也促使自己对问题的看法要有一定的高度和深度。实际上，在这段不短的时间内，我还时不时与博士生们在一些重要刊物上合作发表一些论文。

所有的实践都可以是下一步研究的台阶。在财政部国债司工作期间，我对国家外债管理问题进行过较深入的研究和探讨，发表过几篇文章。1990年受联办王波明之邀参与《证券业丛书》的编写，与吴清、肖远企合作编写了《证券市场与金融机构》，这大概是国内关于证券市场最早的丛书。

在美国当访问学者期间，与伯克利的两位博士生合作用英文写成了“中国新兴的债券市场”（The Emerging Securities Market in the PRC），发表在《中国经济评论》（China Economic Review）上。随后，在留美经济学会一批学者发起给国内编写的“市场经济学普及丛书”中，与易纲博士合作完成了《货币浅说》的编写。1993年到了纽约之后，我刚开始在纽联储研究公开市场业务的操作，但是很快就发现中国的财政体制与美国差异巨大，因为不需要进行现金管理，所以中国的财政部没有发行短期国库券的内在需求，由此要想移植公开市场业务到国内只能是纸上谈兵。后来人民银行自行发行中央银行票据来开展公开市场业务无疑是一大创举。由于当时国内资本市场刚刚兴起，波澜起伏，于是我把注意力集中到美国的资本市场结构。这为我不久回国加入中国证监会作了一点知识准备。

差不多就在我国进入资本市场快速发展时期之际，我有幸参与了资本市场的建设工作。比较重要的是，作为中方牵头人与世界银行合作开展了关于中国资本市场的课题研究。应“金融改革与发展丛书”之约主编了《证券经济理论》，这可能是国内第一本介绍国外的企业理论、信息经济学、监管经济学和证券市场微观结构理论等前沿理论

的著作，许多写作者后来都成为资本市场中的“大咖”。在证监会国际业务部工作期间，与国际资本市场接触较多，结合从事的海外上市工作，写了一些总结性的文章，有些是给领导的报告，有些则是应报社或刊物之约而写。比如，“国企海外上市迈入新阶段”和“企业发行境外可转股债券的试验及存在的问题”等文章，都在当时背景下写成，在一定程度上反映了当时国企走向国际资本市场的历程。

在近二十年的投资银行生涯中，针对当时热议的 IPO 发行制度改革，带领中金公司有关同事做了相关课题并形成“我国股票首发定价改革研究”报告，对决策产生一定影响。与我的博士生合作写了“对我国资本市场参与者的分析及其政策建议”。尽管那段时期主业是投资银行业务，学术研究只能算是业余爱好，但仍然有两篇文章被顶端的《经济研究》杂志采纳。一篇是 2004 年发表的“社会资金流动和发展资本市场”一文。当时资本市场在中国已走过十多个年头，整个金融结构出现了明显的变化。该文运用现金流量分析方法来论证在中国发展资本市场的重要意义，实际上是对本人在博士生期间就启动的金融结构研究的一次延续或者说是一次更新。另一篇是 2007 年发表的“试析人民币对外升值与对内贬值并存”（与朱晓莉合作）。该文对当时一种新的货币现象即人民币出现对外升值对内贬值并存现象进行了深入分析，得出了尽管币值表现出对内生活物价指数出现贬值现象，但国内的资产价值如土地房屋甚至金融资产等却大幅上升。该文很快在 *China Economist* 英文期刊发表，在国内外都产生一定影响。

关于现金流量分析，最早当是黄达老师翻译、王传纶老师校对的英格兰银行资金流量表，第一次把现金流量分析方法引入国内。王老师与国家有关部委一起就建立中国的资金流量表，做了大量开创性的工作。我在写作《宏观金融论》时比较正式地介绍了这一方法并在博

士论文中使用了这一方法来分析中国金融结构的变化。虽然中国人民银行每年发布我国的资金流量表，但金融界中真正使用这些数据进行分析研究的人屈指可数。我在指导博士生开展金融研究的时候，一般都鼓励他（她）们运用这一方法。为此，我领衔主持了一次国家自然科学基金的重点项目“以资金流量为依据的中国宏观金融模型研究”，除了正式报告之外，还与博士生们一起编写了《资金流量分析方法前沿》一书，这是一个关于资金流量分析方法和用这一方法进行金融分析的论文集，我请了奚君羊教授把关校正，2005年在上海人民出版社正式出版，为金融研究领域的这一部分作了一点建设。“资金流量分析方法的发展和应用”（与骆峰合作）一文发表在2006年的《经济研究》上，算是国内对此分析方法研究的比较完整的综述。有趣的是，事隔多年与罗煜合作再次更新整理后，作为专业性词条竟被收录于李扬主编的《金融学大辞典》。我为多年前运用此方法今天仍能再“炒冷饭”而感到受宠，但同时也为学界后继乏人而感到无奈。

当然，中国资本市场的发展历程跌宕起伏，惊心动魄。当中国打开大门，即将拥抱世界市场的时候，中国证券行业尤其是证券公司可能面临的新挑战，是人们比较关切的问题。“加入WTO和中国证券市场”可能是某次讲座上的一篇讲话稿，用来反映当时我对如何应对市场化、国际化的要求来发展中国的资本市场等诸问题的一些思考。年轻人都喜欢从事投资银行，但是学界对投资银行的研究是相对贫乏的。借助为庆祝王传纶教授从教50周年之际，我专门写了“直接金融的生命力和投资银行的竞争力”一文，汇编入王老师主持的纪念文集之中。2006年，在中国工商银行上市路演之际，我在纽约的书店里发现乔纳森·尼的《半路出家的投资银行家》一书，该书文笔诙谐，视角独特，通过描述一名华尔街投资银行家的职业生涯，反映了投资

银行业迷失方向的历史过程，在很大程度上揭露了华尔街十年变迁的内幕。回国后立即组织翻译并以我本人从事投资银行十余年的经验和感受撰写了译著的导言，该书由中信出版社正式出版，成为一本畅销书。

四、从高端金融走向草根金融

普惠金融是我的金融生涯的第二个春天。我对它的认识来得偶然但却激发出巨大的“头脑风暴”，甚至促使我决心将未来献身于这项事业。

2009年我曾经在上海组建上海金融发展基金，这是一个产业基金类型的私募股权基金。在预选投资项目的考察过程中，我被两个投资项目所深深打动。第一个项目在深圳，我去参观考察了一家消费金融公司。这是一家来自国外的消费金融公司，它们的商业模式已经在东欧一些国家取得了成功，正在中国市场试验。它们的融资对象是没有资格获得银行信用卡的工薪人群，这一点对我非常震撼。我了解到，中国商业银行发放信用卡的范围非常有限，当时大约只有7000万人，而工薪人群大概有4亿人，包括农民工。可见，消费金融的业务空间庞大无比。我从宏观经济的直觉理解，如果整个工薪阶层的消费能力通过金融手段得以提高，对于中国经济增长，尤其是从投资推动型向消费驱动型转化意义重大。由于各种原因，传统银行在这方面作为不大。市场呼唤新的商业模式，也就是要用商业的方法向中低收入人群提供消费金融服务。第二个项目在四川南充，这是一个四线城市，却有一家外资的小额贷款公司，向个体工商户甚至农户等提供小额信贷服务。我走访了它们的几家客户，其中有服装铺子、水果摊等小商小贩。有一家大学生创业的橱柜店，让我十分感动。普通大学毕业的小

伙子专营居民橱柜改造，很受欢迎，在资金困难之际获得了小额贷款，扩大了业务，满足了人们消费升级的需求，小额贷款本身帮助解决了大学生的就业、创业和扩业的问题。这样的好事，没花国家一分钱，还给国家创造税收。联系到资本市场上的泡沫和过度供应，比如一家国企海外上市经常会有十家以上投资银行充当主承销商，显然是供过于求，而帮助国家90%就业、60% GDP、50% 税收的中小微企业却面临着金融排斥的困境。这些正能量的金融对于我来说不仅是一种惊喜，更让我觉得必须对中国金融发展的现状进行反思，同时对自己滋滋于高端金融的职业生涯也有必要进行一场反省。什么样的金融才会真正给社会带来更大的价值呢？

2013年前后，博士生罗煜与他人合作翻译了《微型金融经济学》，约我写一篇导言，这给了我一次机会，可以坐下来清理一下思路。自此之后，我开始比较全面地了解小微金融情况，形成了一些想法，在《中国金融》杂志上发表了“微型金融的价值”和“全新认识小微金融”等文章。当时，国内的小额信贷行业十分火爆，但喧嚣之时已经蓄积着不祥之兆。我所看到的是银行业务的延伸甚至是寻租，关起门来的过把瘾就死，野蛮成长，而生物链下端的狂欢留下的却是一地鸡毛。这一行业的宏观愿景与微观乱象纠缠不清，使我意识到有必要坐冷板凳从认真研究着手。

根据对我国经济发展所走过的四十年历程，我清醒地感知，开放是经济发展成功的必要条件，同样，要普惠金融在中国健康成长，有必要采取开放的心态，认真研究其他国家的经验和教训，建立实践者、监管者和研究者充分沟通交流的平台，要以稳健的心理去推进可持续的发展。这就是我在中国人民大学建立中国普惠金融研究院的初衷所在。

普惠金融，知易行难，一旦陷进去便不能自拔，因为新的问题远远超过想要回答的问题。好在那么多年的投资银行经历，磨炼了面对挑战心不慌的素质。2014年末，我回到母校中国人民大学正式启动对小微金融和普惠金融的研究工作。2015年借《金融研究》组织庆祝黄达教授90寿辰专栏之际，发表了“好金融与好社会：问题的提出和答案”一文，向社会发出建设好社会必须有好金融支撑的观点，让人们重新反思金融对社会的价值。“好金融好社会”成为我主编的《中国普惠金融发展报告（2015）》的主题。随着对普惠金融问题的认识加深，我们深切体会到发展普惠金融必须要有国家的发展战略，国家要有发展目标，也要有具体的行动路线图，更要有恰当的制度安排和部门协调。围绕这一主题，我与博士生张锐一起完成了“包容性增长背景下的普惠金融发展战略”一文发表在《经济理论与经济管理》和“试论普惠金融国家发展战略的目标”刊登于《财经智库》。普惠金融发展中的一个痛点就是所谓“最后一公里”问题，它主要是指农村的金融服务问题。我国农村金融事业由来已久，新中国成立之初就建立了各地的农村信用合作社，但是几经曲折，农村金融服务仍然成为人们忧心忡忡的领域，我在英凡研究院和兰考普惠金融培训基地两次演讲，形成了“从农村金融到普惠金融”的思路。随着普惠金融的概念日益普及，我们的研究也走向纵深。我们进一步认清了普惠金融的深层含义并不仅仅是提供小额信贷或者提供金融服务，普惠金融的本质内容是能力建设。古人云“授之以鱼，不如授之以渔”，我们在给“中小微弱”提供金融服务的时候，重在于打鱼的本领，重在于造血的功能，重在于挖掘潜能，更重在于能力的不断提升。

正是由于对普惠金融事业的投入，尤其从社会价值角度观察，发现宣扬普惠金融理念，推动普惠金融事业，应当是金融从业者的责任