

北京大学国际关系学院院友沙龙第二十四期 金融分析中的“权力”逻辑

2018年12月15日的下午，北京大学国际关系学院第二十四期院友沙龙在学院二楼咖啡厅成功举办。来自中国能源建设集团、工商银行、光大集团、中信证券股份有限公司、华安证券股份有限公司、华北电力大、保利集团、新奥集团、北方国际地产、新华社等单位的20多位院友参加了本期沙龙。



沙龙的主讲人苏莉院友，是北京大学法学博士（比较政治经济学方向），东方金诚国际信用评估有限公司首席债券分析师、研究发展部总经理、投资人服务部总经理。来自中国民生金融控股有限公司的王冠院友，担任沙龙的主讲人。

沙龙的主题是“金融分析中的权力逻辑”。苏莉院友首先介绍了这个问题产生的相关背景。近年来，融资平台成了中国一个很大的问题，融资平台的债务引发中央政府或有负债的增加，导致国际评级机构在去年调降中国政府的主权评级。监管开始反思融资平台的问题，引发中国对融资平台的清理。各种举措直至资管新规出台，大家所说的信用收缩，一系列的股债双杀、民营企业融资难的问题开始出现。目前的很多金融行业从业者习惯于从西方经济学的角度出发，去理解中国目前产生的问题，这引发了苏莉院友的思考。她在梳理了近些年中国的一系列事件的基础上，从中国的实际发展出发，给出了不一样的视角和答案。

首先，中国现在正面临错综复杂的内外部环境。从国际来看，自特朗普上台以后，美国就开启了“退群”模式，通过“退群-双边谈判-重塑合作体系”的手段来实现“美国经济优先”的国家利益。另一方面，全球产业链增长点的上限目前正处于难以突破的阶段，产能难以有效化解，发达国家回归原有产业链争夺存量，分配的问题凸现出来。从国内来看，目前我国政策平衡的难度正在增大。现在的政策是既要把经济增速平稳降下来，刺破经济的泡沫，调整经济发展模式和结构，去产能、去杠杆，要防范风险，同时还要稳增长。大家对于经济的预期开始变差，于是很多管理预期的监管政策开始出现，基建、融资平台等相关的政策也开始慢慢放开。在这样的背景下，政府需要将损失分摊下去，让金融机构承担一部分损失，这需要政府有足够的权威去管理分散的地方政府和金融机构，债市和股市就随之出现一系列的反应。



苏莉院友从政府与国企、金融机构之间的关系出发，分析了我国目前出现种种问题的根源。她指出，中国经济奇迹是靠地方政府的竞争来实现的，民企在其中扮演辅助性的角色。地方政府有极强的发展意愿，这种发展意愿通过国企来实现，而金融机构承担替国有企业融资的职能，这强化了我国是以中央财政货币体系为基础的金融生态。在这样的体系里，真正有原生性信用的只有中央政府，并呈现出“中央政府-地方政府-国有企业-民营企业”这样的中心到边缘的信用分布格局。与发达经济体比较而言，这样的体系对于投资人的保护貌似很弱，但监管却给投资机构以“门槛”的形式提供了另类保护，这又带来较高的道德风险。政府在对融资平台监管难以奏效的情况下加强对金融机构的管理，信用体系开始收缩，民营企业首先受到波及。纾困基金和风险缓释工具更多的是“信用物”的产品创新，而非信用的创造。信用的核心是“信任”，如何在中央财政货币体系之外构建信用，能有效降低交易费用的科技金融或许是希望所在。

最后，苏莉院友指出，中国目前的政策改革，实际上是在强化发展型政府的特征，这有可能实现达里奥所说的走出债务危机的条件：政府有足够的权威分散损失。就像巴菲特坚定地相信美国经济一样，作为中国人，理性的选择也是相信政府，将个人、机构的发展与国家的发展结合起来。



在讨论交流环节中，在座的各位院友从自身的工作和研究经验出发，对这一话题展开了讨论，并指出市场的准入标准、健全的法制环境、政企之间的责任分工等方面的问题，同样也是目前金融市场中非常突出的问题。还有院友从企业中的党建工作出发，指出中国特色的文化层面的管理措施，也是解决当前金融市场困局的方法之一。



在沙龙现场，唐士其院长代表学院，向各位院友介绍了近年来学院各项工作的成果，对多年来院友们对学院的支持表示感谢。唐院长表示，未来学院将继续加强院友工作，让学院和院友能够分享共同的价值，打造起联系院友的平台，为各位院友提供精神食粮。同时也欢迎院友们回归母校，将自己宝贵的经验传授给后辈，实现国关精神的传承，共同建设国关学院“价值共同体、学术共同体、事业共同体”，在场院友对此做出了积极的相应。