

十九大精神对中国金融问题的启迪



文 / 中国政法大学商学院院长、资本金融研究院院长 刘纪鹏

十九大报告提出“新时代”，而新时代中国特色社会主义思想的核心是要建一个公平正义的社会。这同样是中国经济建设的第一指南，同步追求公平和效率，在此基础上寻找中国经济改革和社会改革的结合点。

一是要坚持市场经济，建公平正义股市。党的十九大报告提出，要深化金融体制改革，增强金融服务实体经济能力，提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展。

可以从两个方面理解：第一，进入新时代，仍然要坚持市场经济的运行机制，靠经济提高生产效率，靠资本市场实现资源要素的优化配置，这个方向坚定不移。第二，要兼顾公平和效率。资本市场是要素聚集和资源配置的最主要的市场，但是资本市场也是最容易不公平的市场，十九大的精神就是高举公平和正义的旗帜，正确处理好公平和效率的关系，走共同富裕之路。

对中国资本市场来说，实现公平和效率最迫切的就是要遏制大股东的疯狂减持行为，自从中小板 2005 年开通、创业板 2006 年开通以来，中国资本市场成了最不公平、最缺少正义的市场，一部分人暴富，大部分人赤贫。上市家族企业一股独大，导致两个不合理：第一，治理结构不合理，独立董事像“花瓶”发挥不了作用；第二，财富分配不合理，企业家没有把精力放在增量财富的创造上，而是全部放在了上市公司大股东和高管

存量股份的处置上。

二是要维护金融稳定，为经济发展保驾护航。党的十九大提出健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，深化利率和汇率市场化改革，健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险底线。既防“黑天鹅”，也防“灰犀牛”，周小川行长又提出要防范“明斯基”时刻。

如果说，对如何避免“明斯基”时刻大家还有不同的路径思考，对于“黑天鹅”的顾虑，目前则普遍把眼睛盯到金融理财问题上。现在大家理财，每天都在参与，正常赔付也没出现问题，但是这些钱去哪儿了，大量理财产品的资金流向问题却没有得到重视。是进入了融资平台、实体经济还是房地产开发，如果最终流向了房地产，下一步房地产还能涨吗？金融产品的价格发展都有周期性，而防止房地产进一步上涨，推动振兴股市，恐怕是经济政策的大趋势。

目前银行理财只发生了局部风险，解决方案都是刚性兑付，但这些理财产品是商业银行的表外资产，实际上不应承担刚性兑付责任。面对少量的风险，银行从维护形象的角度出发进行承担，但是大面积的违约后果，是国家银行赔还是股份制银行赔，在理论上和法律上，尚没有合理的预案。所以无论是政策执行上还是在现实中，理财都更有可能成为“黑天鹅”，国家要赶快化解这种风险，办法仍然是大力发展直接融资和股权市场，振兴股市、迎接新时代。[1]