



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2022 年第 38 期总第 982 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2209

2022 年 5 月 27 日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	2
国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议.....	2
财政部：支持金融助力市场主体纾困发展.....	2
我国退休人员基本养老金连续 18 年上调.....	3
IIF 下调全球经济增长预期至 2.3%.....	3
货币市场	3
4 月份银行间货币市场成交共计 115.2 万亿元.....	3
监管动态	4
央行 20 项举措推动建立金融服务小微企业长效机制.....	4
金融行业	4
期货业 4 月净利腰斩.....	4
4 月债券市场共发行各类债券 50512.0 亿元.....	5
国企改革	5
国资委 27 条举措助力中小企业纾困解难.....	5
热门企业	5
联想集团主营业务首次全线盈利.....	5
百度一季度营收 284.11 亿元.....	5
地方创新	6
深圳：发布促进消费持续恢复的若干措施.....	6
南京：成立首支市场化运作 S 基金.....	6
深度分析	6
当务之急是要保护好两个“蓄水池”，货币池与就业池.....	6



宏观经济

国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议

5月25日,国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作重要讲话。李克强说,今年以来,在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下,各方面贯彻党中央、国务院部署,有力应对困难挑战特别是超预期因素冲击,做了大量有成效工作。但3月份尤其是4月份以来,就业、工业生产、用电、货运等指标明显走低,困难在某些方面和一定程度上比2020年疫情严重冲击时还大。发展是解决我国一切问题的基础和关键,做好疫情防控需要财力物力保障,保就业保民生防风险都需要发展作支撑。当前正处于决定全年经济走势的关键节点,必须抢抓时间窗口,努力推动经济重回正常轨道。要全面贯彻新发展理念,高效统筹疫情防控和经济社会发展,坚定信心,迎难而上,把稳增长放在更加突出位置,着力保市场主体以保就业保民生,保护中国经济韧性,努力确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降,保持经济运行在合理区间。

三部门:受疫情影响企业可缓缴住房公积金

5月24日,住建部、财政部、人民银行发布《关于实施住房公积金阶段性支持政策的通知》。通知提出,受新冠肺炎疫情影响的企业,可按规定申请缓缴住房公积金,到期后进行补缴。在此期间,缴存职工正常提取和申请住房公积金贷款,不受缓缴影响。同时,受新冠肺炎疫情影响的缴存人,不能正常偿还住房公积金贷款的,不作逾期处理,不作为逾期记录报送征信部门。通知还要求,各地根据当地房租水平和合理租住面积,可提高住房公积金租房提取额度,支持缴存人按需提取,更好地满足缴存人支付房租的实际需要。此次支持政策实施时限暂定至2022年12月31日。

财政部:支持金融助力市场主体纾困发展

5月25日,财政部对外发布《关于发挥财政政策引导作用支持金融助力市场主体纾困发展的通知》,要求发挥财政政策引导作用,撬动金融资源更好支持市场主体纾困发展。通知要求,地方各级政府性融资担保机构对符合条件的交通运输、餐饮、住宿、旅游等行业的中小微企业和个体工商户提供融资担保支持,及时履行代偿义务,推动金融机构尽快放贷,不抽贷、不压贷、不断贷。县级以上地方财政部门要会同有关方面加大创业担保贷款贴息政策宣传和实施力度,重点加大对受疫情影响较大的交通运输、餐饮、住宿、旅游等行业小微企业和个体工商户的支持,助力援企稳岗。确保年内实现粮食主产省份产粮大县稻谷、玉米、小麦完全成本保险和种植收入保险全覆盖,稳定种粮农户收益,服务保障主粮安全。各省级财政部门要指导县级以上地方财政部门因地制宜、稳步开展地方优势特色农产品保险,结合本地实际和财政承受能力确定品种数量、保险金额、保险费率及保费补贴比例,支持地方优势特色农业产业发展。



我国退休人员基本养老金连续 18 年上调

近日，人社部、财政部印发《关于 2022 年调整退休人员基本养老金的通知》，明确从 2022 年 1 月 1 日起，为 2021 年底前已按规定办理退休手续并按月领取基本养老金的企业和机关事业单位退休人员提高基本养老金水平，总体调整水平为 2021 年退休人员月人均基本养老金的 4%。

IIF 下调全球经济增长预期至 2.3%

5 月 25 日，国际金融协会（IIF）发布的最新预测将 2022 年全球经济增长预期从 4.6% 大幅下调至 2.3%，原因包括俄乌冲突、疫情和美联储收紧货币政策等因素的影响。

韩国央行将基准利率上调 25 个基点至 1.75%

5 月 26 日，韩国央行决定将基准利率由目前的 1.5% 上调 0.25 个百分点至 1.75%。这是韩国央行时隔 14 年零 9 个月再次连续两个月加息。此次调息是韩国自 2007 年 7 月、8 月以来，时隔 14 年零 9 个月连续两个月加息。与此同时，韩国央行将今年的居民消费价格指数（CPI）上涨预期由 3.1% 大幅调升到 4.5%，经济增长预期则由 3% 调降到 2.7%。央行此次加息的首要原因是迫于物价不断上涨的巨大压力。

货币市场

4 月份银行间货币市场成交共计 115.2 万亿元

5 月 26 日，中国人民银行发布 2022 年 4 月份金融市场运行情况。4 月份，银行间货币市场成交共计 115.2 万亿元，同比增加 20.6%，环比减少 2.4%。其中，质押式回购成交 103.8 万亿元，同比增加 22.1%，环比减少 2.8%；买断式回购成交 3920.3 亿元，同比增加 17.2%，环比减少 29.7%；同业拆借成交 10.9 万亿元，同比增加 7.8%，环比增加 3.1%。交易所标准券回购成交 30.8 万亿元，同比增加 15.4%，环比减少 18.5%。4 月份，银行间质押式回购月加权平均利率为 1.61%，环比下降 47 个基点；同业拆借月加权平均利率为 1.62%，环比下降 45 个基点。

4 月份商业汇票承兑发生额 2.1 万亿元

5 月 26 日，中国人民银行发布 2022 年 4 月份金融市场运行情况。4 月份，商业汇票承兑发生额 2.1 万亿元，贴现发生额 1.6 万亿元。截至 4 月末，商业汇票承兑余额 17.7 万亿元，贴现余额 11.4 万亿元。4 月份，签发票据的中小微企业 8.2 万家，占全部签票企业的 92.1%，中小微企业签票发生额 1.3 万亿元，占全部签票发生额的 64.0%。贴现的中小微企业 8.7 万家，占全部贴现企业 96.6%，贴现发生额 1.2 万亿元，占全部贴现发生额 72.7%。



监管动态

央行 20 项举措推动建立金融服务小微企业长效机制

近日，人民银行印发《关于推动建立金融服务小微企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制的通知》，从制约金融机构放贷的因素入手，按照市场化原则，进一步深化小微企业金融服务供给侧结构性改革，加快建立长效机制，着力提升金融机构服务小微企业的意愿、能力和可持续性。《通知》从健全容错安排和风险缓释机制、强化正向激励和评估考核、做好资金保障和渠道建设、推动科技赋能和产品创新等方面部署共计 20 项举措。《通知》要求，各银行业金融机构要探索简便易行、客观可量化的尽职免责内部认定标准和流程，推动尽职免责制度落地。加快构建全流程风控管理体系，提升小微企业贷款风险识别、预警、处置能力。落实好普惠小微贷款不良容忍度监管要求，优先安排小微企业不良贷款核销。积极开展政银保担业务合作，合理提高担保放大倍数，简化担保流程，提高担保效率。要进一步优化信贷结构，逐步转变对地方政府融资平台、国有企业等的传统偏好，扭转“垒大户”倾向，减少超过合理融资需求的多头授信、过度授信，腾挪更多信贷资源支持小微企业发展。要科学制定年度普惠小微专项信贷计划，确保普惠小微贷款增速不低于各项贷款增速，全国性银行要向中西部地区、信贷增长缓慢地区和受疫情影响严重地区和行业倾斜。继续支持中小银行发行永续债、二级资本债，配合有关部门指导地方政府用好新增专项债额度合理补充中小银行资本，鼓励资质相对较好的银行通过权益市场融资，加大外源资本补充力度。

央行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会

5 月 23 日，人民银行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会，分析研究信贷形势，部署推进当前和下一阶段信贷工作。会议强调，金融系统要用好用足各种政策工具，从扩增量、稳存量两方面发力，以适度的信贷增长支持经济高质量发展。要聚焦重点区域、重点领域和重点行业，围绕中小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等，加大金融支持力度。要落实政策要求，保持房地产信贷平稳增长，支持中小微企业、个体工商户、货车司机贷款和受疫情影响严重的个人住房、消费贷款等实施延期还本付息。要加快已授信贷款的放款进度。要坚持市场化原则，平衡好信贷适度增长和防范金融风险之间的关系，提升金融支持实体经济的可持续性。

金融行业

期货业 4 月净利腰斩

5 月 25 日，中国期货业协会披露了 4 月期货公司经营情况。其中，2022 年 4 月全国期货公司净利润为 4.89 亿元，同比下降 49.79%，环比下滑 60.22%，令市场颇感意外。业内人士分析，受行情和宏观因素影响，近期期货市场交易量和持仓量有所下降，且资本市场疲软、期货公司投资收益降低，导致行业盈利水平突降。尽管如此，今年前 4 个月期货行业总体仍保持平稳，净资本、净资产、客户权益等关键指标均有明显



增长，金融衍生品成为市场中的重要亮点。

4 月债券市场共发行各类债券 50512.0 亿元

5 月 26 日，中国人民银行发布 2022 年 4 月份金融市场运行情况。4 月份，债券市场共发行各类债券 50512.0 亿元。其中，国债发行 7656.3 亿元，地方政府债券发行 2842.1 亿元，金融债券发行 7693.2 亿元，公司信用类债券发行 13617.4 亿元，信贷资产支持证券发行 272.3 亿元，同业存单发行 18022.4 亿元。截至 4 月末，债券市场托管余额为 138.2 万亿元。其中，国债托管余额 22.7 万亿元，地方政府债券托管余额 32.1 万亿元，金融债券托管余额 32.1 万亿元，公司信用类债券托管余额 32.1 万亿元，信贷资产支持证券托管余额 2.6 万亿元，同业存单托管余额 14.6 万亿元。商业银行柜台债券托管余额 394.3 亿元。

国企改革

国资委 27 条举措助力中小企业纾困解难

近日，国资委印发《关于中央企业助力中小企业纾困解难促进协同发展有关事项的通知》，明确提出及时足额支付账款，切实加快减免房租，大力实施降费提质等七方面 27 条举措，推动中央企业采取有力有效措施助力中小企业纾困解难。《通知》明确提出了 4 方面举措，包括及时足额支付账款、切实加快减免房租、大力实施降费提质、有力支持资金融通等。《通知》进一步减免房租的要求，提出服务业小微企业和个体工商户普遍减免 3 个月租金要力争在上半年完成主体工作，补充减免 3 个月租金要在所在县级行政区域出现疫情中高风险地区后 2 个月内完成。《通知》提出，对特困行业小微企业和个体工商户实行用电阶段性优惠，实施“欠费不停供”、允许 6 个月内补缴，对中小企业宽带和专线平均资费再降 10%，优化服务节约中小企业“脚底”成本。

热门企业

联想集团主营业务首次全线盈利

5 月 26 日，联想集团公布的 2021/2022 财年（2021 年 4 月-2022 年 3 月）的业绩显示，公司实现营业收入近 4600 亿元，同比增长 18%；净利润首次突破百亿大关，达到 130 亿元，同比增长 72%。自 2014 年完成对摩托罗拉移动和 IBM x86 服务器的并购以来，联想集团首次实现主营业务的全线盈利。

百度一季度营收 284.11 亿元

5 月 26 日，百度集团披露的 2022 年一季报显示，公司实现总营业收入 284.11 亿元，同比增长 1%；实现经营利润 26.01 亿元，同比下降 7%。在百度云及其他 AI 驱动



业务推动下，一季度百度非在线营销收入实现高速增长。财报显示，一季度，百度集团核心收入（不包括爱奇艺）为 214 亿元，同比增长 4%。其中，非在线营销收入为 57 亿元，同比增长 35%；百度智能云业务营业收入同比增长 45%。在线营销服务收入为 157 亿元，同比下降 4%。

地方创新

深圳：发布促进消费持续恢复的若干措施

5 月 23 日，深圳市发展和改革委员会、深圳市商务局、深圳市工业和信息化局、深圳市交通运输局、深圳市文化广电旅游体育局、深圳市卫生健康委员会联合印发《深圳市关于促进消费持续恢复的若干措施》。《措施》提出，开展绿色节能家电促销。组织家电生产、销售企业推出惠民让利活动，5-8 月期间，对消费者购买符合条件的电视机、空调、冰箱、洗衣机、厨房家电、生活小家电等家用电器，按照销售价格的 15% 给予补贴，每人累计最高 2000 元。《措施》提出，新增投放 2 万个普通小汽车增量指标，通过专项摇号活动，面向仍在摇号且已参加 60 期以上（含 60 期）的“未中签”申请人进行配置，中签者须购置符合条件的燃油车或新能源汽车（对购置新能源汽车的中签者，给予最高不超过 2 万元/台补贴）。对新购置符合条件新能源汽车并在深圳市内上牌的个人消费者，给予最高不超过 1 万元/台补贴。

南京：成立首支市场化运作 S 基金

近日，南京首支市场化运作 S 基金—紫金建邺 S 基金成立。该基金由南京市创新投资集团和建邺高投集团联合发起，总规模 10 亿元，主要出资人包括南钢股份、东南基金、盛景嘉成、天心投资等。该基金将瞄准存量私募股权投资基金份额的交易机会，投资优质基金的二手份额，探索政府引导基金退出路径。

深度分析

当务之急是要保护好两个“蓄水池”，货币池与就业池

文/赵建（西泽资本（香港）首席经济学家，济南大学商学院教授，
西泽金融研究院院长）
文章来源：新浪财经

中国经济高速增长四十年，没有发生大的危机，主要得益于大国经济二元缓冲结构下的经济生态“湿地”，一个是货币蓄水池，一个是就业蓄水池。当前在疫情冲击下，这两个蓄水池正在遭受前所未有的冲击，货币蓄水池结构性干涸，可能造成滞胀；就业池因民营经济、平台经济信心不足、预期紊乱正在大幅收缩，县域城镇产业空心化，乡土中国留不住乡愁也留不下回乡的人口，两个池子对就业吸收都明显不足。

如果中国经济体系是一个大型生态系统，那么民营经济、中小企业就是这个系统



的“湿地”或“肾脏”，他们对货币和就业的吐纳，共同决定了中国经济的韧性。因此当务之急稳增长，要充分调动民营企业的积极性，构建稳增长反危机统一战线。但其中的关键是，改变这段时间的一刀切疫情防控，多增加法律等有利于稳定预期的长期制度，少出台随意性强扰动大的各种管理办法和指导意见，从稳定企业长期预期的角度激发投资和消费的信心。

一、宏观管理的最终目标是物价和就业，需要管好两个蓄水池：货币池与就业池

经济指标林林总总，但归根结底两个指标最重要：物价和就业。因为这两个指标，不仅仅是经济问题，还关系到政治和社会稳定。看看历史上周期律的更迭，看看现在陷入中等收入陷阱的国家，哪个不是陷入了恶性通胀和超高失业率困境。尤其是年轻人的失业，无处安放的荷尔蒙，往往会发酵成为社会变革与动荡的巨大洪流。

别的指标可以装作视而不见，可以做鸵鸟埋头，但这两个指标一定要高度重视，敢于直面，不怕“妄议”。因为一旦陷入通胀螺旋与失业陷阱，再进行治理就异常困难，传统的政策工具和措施基本不再管用。一方面生活成本在飞涨，另一方面因失业失去经济来源或收入下降，人民的生活遭到两头夹击，人民利益至上的理念就很难贯彻。而一旦形成一种相互强化的趋势，即“滞—胀”恶性循环，那么整个社会的稳定性就要受到严峻的挑战。虽然当前形势没这么严重，但是宏观政策应该想到这种极端情形。因为今年的形势也非常特殊，可以说改革开放以来最大的挑战。

站在宏观管理和顶层设计的最高处，无非就是管理好两个“池子”：货币池子和就业池子。货币管理不好：若供给不足，银根紧缩，经济凋敝，企业破产，大量裁员；若供给过剩，缺乏纪律，肆意超发，习惯用发钱解决经济下行和赎买社会稳定，一旦陷入这种路径，就很可能出现“诸机器停顿唯有印钞机轰鸣”的魏玛现象，此时货币几乎失去组织要素的生产属性（外汇占款或银行信贷投放的项目净现金流标准）或失去以不动产为锚的财富属性（银行信贷投放的抵押品标准），而仅仅是一种再分配功能，那么陷入大型、恶性通胀的状态几乎不可避免。我多次强调：恶性通胀时期，并不是货币太多了，而是真实的货币太少了，因为真实货币余额等于名义货币除以物价。恶性通胀到极限，就会出现以物易物的状态，此时经济系统中已经没有了有效的一般等价物。

就业池子就像生态系统的湿地，或者说一个危机缓冲地带。当工业化、城市化需要大量就业人口的时候，乡村这个就业蓄水池就向工厂、城市输送劳动力。相反，当经济下行城市就业人口压力大的时候，人口可以流回家乡。当前很多在城市找不到工作的年轻人，选择在数字世界中寻找自己的就业岗位，所谓的灵活就业，包括快递、外卖、网约车、直播等。这些是数字资本垒成的就业蓄水池。然而这个就业蓄水池当前不仅无法蓄水，还在大幅裁员向外溢出。

二、货币造水要看“水质”。后工业时代房地产蓄水池仍然很重要；当前是房住不炒的后房地产时代，但不能让其干涸，以免货币信贷塌方

货币池要分为联接在一起的两个池子：一个是造水池，一个是蓄水池。造水池关系到货币的创造，是按照实体经济的生产性项目进行信贷投放创造的货币，比如给企业家的项目贷款，还是毫无生产属性进行的再分配，比如某些地方政府大量的形象工程，劳民伤财的各种盛会，为了维护稳定对坏账的购买和置换，以及层层加码的防疫支出，给其它地方过度的捐赠等等。这些支出没有带来实体资本的积累以及生产能力的提高，只是在社会徒增了货币。那么这些基于非生产属性引发的钱去哪了呢，是在能带来产出和就业的企业家手里，能形成人力资本和消费的居民手里，还是在不够透明的一小部分群体手里，窖藏或转移出去了？

4月我们看到了一个奇怪现象是，虽然经济和社融出现大跌，但M2一直在稳定增长，已经近240万亿元，远超美欧总和，但是诡异的是，社会上大部分群体却仍然缺



钱。这是不是说明，我们的货币造水池总量造水能力依然稳定，但是已经很难按照生产属性到了中小企业和劳动者手中？实际上，最近几年由于种种原因，货币空转、货币窖藏、货币流通阻滞的问题越来越多。货币空转主要原因是企业家预期不足，信心偏弱，不再愿意将货币资金投放到长期项目，而宁愿将钱用在二级市场的金融资产上“快进快出”，随时准备变现，一有风吹草动就转移他处。货币窖藏，一是不排除贪污腐败的非法收入，只能以现金形式或他人账户沉淀不动；二是合规原因，对政府机关事业单位来说，合规是第一标准。比如政府存款中的很多专项账户，只能专款专用，即使形势发生了变化，要变通起来也需要走大量程序，这些钱只能躺在账上造成货币资源的浪费；比如学校科研院所的一些科研基金，由于规定非常严格，很难花的出去。甚至是这两年以来，各部门对企业花钱也管的越来越严，据我调研的几个企业，现在转账付款受到的限制越来越多，要求说明付款的目的和明细，同时年度转账总额也有限制。货币的核心功能是作为一般等价物进行自由流通，如果被加上过多的限制，那么货币功能就大打折扣，慢慢向计划经济的“票证模式”转换。这将大大降低货币的交易和生产效率，造成货币池子一片死水，流动不起来，经济活力当然也起不来。

而所谓的货币蓄水池，并非是对货币的锁定，而是让货币持有者拥有变成实在消费品和财富的权力。我早在十几年前的一篇学术论文指出，货币的本质不仅是债权（对央行和商行），还具有变成消费品、资本品等实在物品的美式期权，毕竟持有货币，无论是银行账户里面的数字，还是手中的现金，都不是最终目的（赵建：《现代货币的契约本质：从债权到期权》，《西安金融》，2006年第10期）。因此，货币蓄水池能储存货币，让货币甘心留在这个池子里不外溢，需要这个池子中的商品和资产，能够对货币有吸附能力。比如房地产市场，虽然通过房地产贷款创造了近百万亿货币，但同时也通过高密度的债务吸附了大量货币，即人们必须每个月拿出一定的货币收入归还按揭贷款，或者未购房者需要不参与消费进行储蓄以能够付得起首付。这些储蓄和负债行为都将一定的货币锁定在房地产领域，使得在长达十几年的中国货币化进程中，广义货币增长了几倍，并没有引发压力比较大的通胀，但是将房地产价格打到了一个前所未有的水平。这意味着中国的宏观风险结构发生了巨大的迁移：将通货膨胀的风险转换成了资产价格和债务信用风险，或者说是资产负债表风险。

因此，用房地产作为货币蓄水池，以便在创造货币的同时管理好通胀在某种状态下是不稳定的。然而，就当前的形势来看，还没有可替代的资产市场可以完全将其替代：

1. 房地产大发展是快速城市化的必然产物。不应该妖魔化房地产业，也不应该对房地产泡沫和炒作问题在政策上做出过度反应。

2. 房地产除了居住属性，还有公共品属性，买房落户代表的是能享受这个城市的医疗、教育、养老、公共设施等。

3. 房地产还有金融属性，是老百姓进行价值储藏，走向小康社会和富裕的主要路径。

4. 房地产的人力资本属性。后工业化时代，人力资本崛起，在人才扎堆的大城市，尤其是创新和知识资本集聚的新兴大城市，比如深圳、杭州，高价房产是人才资本化的价值凝结。如果人是重要的资产，那么一个舒服的居住环境其实是可以有利于人力资本形成的。

5. 最为重要的是财政属性。地方财政对土地财政的狭义依赖可能在40%，广义依赖（靠土地抵押融资）可能到60%。房地产市场一旦失去造水创造货币的能力，那么地方财政也将面临着收缩。

6. 房地产实际上是高乘数，高密度就业行业。尤其是高密度的中低端就业人群。从本人的经验来看，房地产除了拉动设计，建筑行业，还可以拉动家具、装修、建材、



绿化、搬运、保洁等低端就业行业。

所以最终，我们短期内仍然无法摆脱对房地产的依赖，任何全面限制房地产这个行业的做法都是激进的。当前我们仍然处于后房地产时代，房住不炒并不意味着解构掉房地产的金融属性，而是赋予其更高质量，更健康，更可持续的民生属性、社会财富属性。

三、就业蓄水池是缓冲经济危机的“湿地”，过去是乡土中国的各种下乡，现在是数字中国、民营经济的灵活就业；数字平台资本、民营经济的无序收缩导致就业蓄水池干涸

中国是一个发展中国家，也是一个二元结构国家，包括城乡二元、公私二元等。这个二元结构在现代化、市场化过程中固然不够彻底，但带有较强的缓冲功能，可以留有余地、进退自如。尤其是其中一元发生崩溃时，另一元就会承载起缓释系统性危机的功能。比较经典的例子是，当经济发生周期性波动，先进的、走的过快的一元出现问题的时候，其所无法承载的人口就可以回到较为保守的一元。比如乡村对城市失业人口及过剩产能的吸纳，国有企业在私有企业经营困难时对失业人口的吸纳。相反，当经济高速发展时，乡村和国企储备的就业人口，也就是就业蓄水池中的水，就会释放出来支持扩大的产能，即乡村人口进城，机关、事业单位、国企人员下海等。

在快速的工业化将大量农村人口招入工厂，快速的城市化将大量乡镇人口吸入城市，快速的市场化将大量的体制内人口吸入商海，这是就业蓄水池的一种向上流动，是所谓的经济增长和社会发展过程。但是这个过程如果存在结构的扭曲，比如工厂主要面向海外过度依赖出口而且依靠低成本优势，一旦海外环境发生变化，这些依赖出口订单的工厂就会陷入困境。比如，过快的城市化依赖的是“债务—房价—土地收入—财政”的规模型、速度型循环，那么势必会带来债务膨胀、房价泡沫与财政赤字。一旦这个循环被打破，那么城市无法养活这么多的人口，就业蓄水池就会产生一种回流效应，人口只能从城市流向乡村。

一个比较健康或新形成的就业蓄水池是民营资本和科技资本吸纳的就业，这种就业蓄水池形式多样，能吸收中国高等教育人群就业，充分发挥人力资本的创新优势。中国要在全球竞争中崛起，必须培养成规模的创新资本和人才，他们在实践中感知和创造着新生事物。注意，由于创新是无法设计的，创新是在试错的实践中涌现的。因此，政府的有形之手无法推动真正的创新，它或许可以集中资源集中攻关，但真的无法在原创型创新上做出突破。否则，中国这样的举国体制早就成为创新第一，且垄断所有高端技术专利的强国了。

因此就业蓄水池也是分层次的。有为高端技术人才提供就业机会的数字资本平台和民营高科技企业，也要有为大量体力劳动者提供就业的普通企业。我在第二部分强调了房地产行业的乘数效应和高就业密度属性，因此，房地产既是货币蓄水池，又是就业蓄水池。当前经济大幅收缩，信用断层和就业塌陷同时出现，不排除三条红线对房地产企业的治理引发的多米诺骨牌效应。因此，当务之急是，重新为中国的房地产业和平台资本正名，通过立法建立长期社会预期，否则人们会担心出现新的“三条红线”和对无序资本的治理清算。

因此，面对当前两个蓄水池濒临干涸的严峻局面，有两大短期建议：一是提高体制内企业的就业蓄水能力，借鉴美国大萧条时期鼓励各种社会组织的就业；二是放开民营经济、修复因对房地产和数字平台资本过度治理带来的伤害，等到经济恢复后，体制内就业蓄水池中的水会“下海”流到民营经济中，这样池子的水又成了活水。

但根源仍然是一些长期的体制问题。因此长期的建议是在制度的供给上，减少随意性高的各种管理办法等短期制度，将精力用在长期制度资本的立法上。后者虽然耗费时间精力较长，但是只有依法治国才能给市场经济和民营企业带来稳定的预期。



否则，民营企业家在一而再再而三的政策周期中，最终消耗掉信心。中国只有靠法治，有恒产者有恒心，才能走出“卢卡斯批判”的政策失灵怪圈。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。