



赵建：银行可转债与经济稳步增长



意见领袖 | 赵建（西泽研究院院长，教授）



如何将“宽货币”，转化为“宽信用”，是今年稳定经济增长和提高发展质量面临的主要课题。因为只有将货币转化为信用，才能对实体经济的项目提供真正具有预算硬约束的资金。但是，由于信用创造的主渠道在商业银行体系内，因此必须提高银行的风险偏好和拓宽银行信用创造的约束空间，才能真正地实现从“宽货币”向“宽信用”的传导。

我们发现，银行可转债可以通过打通“货币-资本-信用-实体-货币”之间的循环，将社会中的资金转换为银行的经济资本，然后转换为银行的信贷投放能力，继而转换为投放到实体经济中的信用，而实体经济的信用通过贷款创造存款，又创造了广义货币。这个过程，最终实现了从货币向信用的转换，并形成了一种循环——前提是这些实体项目总体上能创造较

高的收益率。这个转换机制，在当前经济稳增长的政策基调下尤为重要。

2月28日，证监会审核通过重庆银行130亿元可转债，成为今年第一家获批发行可转债的上市银行。在经济稳增长和高质量发展的政策基调下，通过支持优质的上市银行发行可转债，可转债转股后提高银行资本充足率，银行资本充足率提高后提升风险偏好和信贷投放能力，银行风险偏好和信贷投放能力提升后可以加大对实体经济项目，尤其是高科技和中小企业项目的信贷服务，最终提高经济的增长速度和发展质量。这个过程恰恰就是上面所说的“货币-资本-信用-实体-货币”的循环过程。

同时这也是“资本市场-信用市场-实体经济”的三层次“资金—资本—资产”演进机制，可以看作是中国稳增长形势下组织过剩货币资源服务实体经济的新方式：将货币储蓄转化为有效资本。当然，前提是这家上市银行要有较高的管理水平和业务开拓能力。重庆银行成为证监会今年获批发行可转债的第一家上市银行，无疑是得到了监管部门的认可和肯定。130亿元可转债转股补充核心一级资本后，在基准情形下可以创造超过1000亿元的信贷资产空间。这些资金投放到成渝地区双城经济圈后，通过乘数效应可以拉动更多的投资、消费、就业，以及产业的转型升级，稳定地区经济增长和发展质量，无论对当地经济，还是资本市场的投资者，还是银行本身，都是非常大的利好。

我们知道，今年的经济形势前所未有的错综复杂，国内外各种矛盾冲突交织，全球金融市场动荡不安，供应链不稳定问题依然突出，在这种形

势下一定要继续坚持高质量发展的主基调。但是，高质量发展并不意味着不需要一定的经济增长速度。相反，仍然需要 GDP 的增长来吸收就业、增加居民收入和政府税收，并为经济结构的调整创造一定的增量空间。要将经济增长保持在一定的速度，除了在需求端刺激“三驾马车”外，还需要在供给端打通经济循环的各种堵点，提高生产和信用体系的供给效率。这些都离不开商业银行的优质服务。

疫情暴发以来，中国经济的修复呈现出“倒 U”型曲线的形状。2020 年初以来，先是大幅下挫，政策“六稳”、“六保”；2020 年下半年到 2021 年第三季度，由于疫情率先得到防控，世界工厂地位进一步彰显，经济在出口的带动下快速反弹，拉动国内房地产投资等也快速回暖，到 2021 年上半年竟然有点过热的迹象。但是从 2021 年下半年始，在内外各种复杂因素的影响下，中国经济开始出现下行压力，表现出供给冲击、需求收缩、预期转弱三重压力。在这种情况下，稳定经济增长，防止下行失速与信用塌方，成为政策层当前的重要任务。

那么在国内外如此复杂的局势下如何稳增长？过去适度宽松的货币政策和积极有为的财政政策是传统的稳增长组合，但在当前的局势下取得的效果不一定理想。第一，当前缺的并不是货币或资金，而是有效的信用，货币的宽松并不能带来信用的扩张，因为信用的创造主体是商业银行而非中央银行。第二，当前缺的并不是好的实体项目，缺的是发现实体项目的信用能力，也就是银行甄别信息发现价值的的能力。实体企业尤其是一些新

兴科技企业，实际上有很多的优质项目，但是由于商业银行缺乏相应的产品或缓释风险的经济资本，导致银行即使有钱（资金），也因为资本金不足或风险缓释不足而无法将信贷资源配置在这些项目上。第三，财政政策的实施也遇到了越来越多的障碍，除了资金不足外，项目运营效率低下和重复建设及产能过剩也是大问题。中国要在稳增长的同时提高发展质量，必须将专业的项目让专业的机构去做，在项目的风险管控上让商业银行的金融机制取代大财政机制。

自去年下半年以来，成渝地区双城经济圈也面临着“供给冲击、需求不足、预期转弱”三重压力。重庆银行作为地方法人银行，在经济稳增长和高质量发展中担负着重要的责任。今年开门红获批 130 亿元可转债，可以更好地助力当地经济缓解三重压力。

第一，面对供给冲击问题，转股后得到资本补充的重庆银行，通过新基建项目贷款、供应链金融、科技金融、绿色金融等各类对公信贷项目，可以有效支持当地基础设施建设，供应链稳定与优化，高新企业技术升级及节能减排以完成阶段性双碳目标等。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39469

