



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2021 年第 56 期总第 905 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

2021 年 08 月 06 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
统计局：7 月下旬 31 种产品价格上涨.....	2
我国服务贸易逆差下降 70%.....	2
农业农村部：开展全国农业全产业链重点链和典型县建设工作 新增地方债完成全年预算安排额度的 42.13%。.....	2
美国 6 月贸易逆差扩大至创纪录水平.....	2
货币市场	3
央行开展 100 亿元 7 天期逆回购操作.....	3
巴西央行实施 18 年来最大幅度加息.....	3
监管动态	3
央行营业管理部：持续加强房地产金融审慎管理.....	3
银保监会监管部门上半年为消费者挽回损失 88 亿元.....	3
央行：严厉打击侵害金融消费者合法权益的行为.....	4
金融行业	4
央行：引导金融机构加大对科创、高精尖产业等重点领域支持 央行明确下半年八大重点任务.....	4
热门企业	4
中芯国际：全年销售收入成长目标上调到 30%左右.....	4
OPPO 签约上汽集团.....	4
地方创新	5
北京：开首店最高可获 500 万资金支持.....	5
安徽：创新建立自贸试验区特别清单.....	5
陕西：加强生猪产业金融支持.....	5
深度分析	5
经济学家如何理解经济增长.....	6



宏观经济

统计局：7 月下旬 31 种产品价格上涨

8 月 4 日，国家统计局消息，据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，2021 年 7 月下旬与 7 月中旬相比，31 种产品价格上涨，18 种下降，1 种持平。其中生猪(外三元)每千克 15.5 元，环比下降 0.6%。

我国服务贸易逆差下降 70%

8 月 3 日，商务部发布数据显示，上半年，我国服务贸易保持良好增长态势。其中，服务出口增幅大于进口 28.6 个百分点，带动服务贸易逆差下降 70%至 1204.6 亿元，同比减少 2812.5 亿元。从结构看，知识密集型服务贸易占比提高。出口增长较快的领域是个人文化和娱乐服务，电信计算机和信息服务，知识产权使用费，分别增长 37.9%、27.1%、21%。进口增长较快的领域是金融服务和知识产权使用费，分别增长 25.6%和 14.2%。

农业农村部：开展全国农业全产业链重点链和典型县建设工作

近日，农业农村部部署开展全国农业全产业链重点链和典型县建设工作，要求依托乡村优势资源，贯通产加销、融合农文旅，打造农业全产业链，树立农业全产业链标杆，推动乡村产业高质量发展，让农民分享更多产业增值收益。

《智能网联汽车道路测试与示范应用管理规范（试行）》印发

近日，工业和信息化部、公安部、交通运输部三部门近日联合印发《智能网联汽车道路测试与示范应用管理规范（试行）》，该《规范》包括总则、道路测试与示范应用主体、驾驶人及车辆、道路测试申请、示范应用申请、道路测试与示范应用管理、交通违法与事故处理和附则等七章、三十八条内容，自 2021 年 9 月 1 日起施行。

新增地方债完成全年预算安排额度的 42.13%。

日前，财政部政府债务研究和评估中心发布 2021 年 7 月地方政府债券发行情况。今年 1-7 月，各地已组织发行新增地方政府债券 18833 亿元，包括一般债券 5287 亿元、专项债券 13546 亿元。据相关测算，1-7 月，新增地方债完成全年预算安排额度的 42.13%。

美国 6 月贸易逆差扩大至创纪录水平

近日，美国商务部表示，美国 6 月份商品和服务对外贸易逆差较 5 月份扩大 6.7%，经季节因素调整后为 757 亿美元。进口攀升 2.1%，至 2834 亿美元，也创下月度纪录。



出口增长 0.6%，至 2077 亿美元。

IMF：疫苗获取能力已成世界经济断层主要原因

8 月 5 日，国际货币基金组织（IMF）驻华首席代表史蒂文·艾伦·巴奈特（Steven Alan Barnett）表示，疫苗获取能力已成为世界经济断层的主要原因，能够获得疫苗的国家有望在今年晚些时候恢复经济正常，而这些国家主要都是发达经济体；没有足够机会获得疫苗的国家，仍将面临病例再度激增和死亡人数的上升问题。

货币市场

央行开展 100 亿元 7 天期逆回购操作

8 月 5 日，为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行以利率招标方式开展了 100 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.2%，保持不变。数据显示，5 日有 300 亿元逆回购到期，因此当日净回笼 200 亿元。

巴西央行实施 18 年来最大幅度加息

8 月 4 日，巴西央行实施自 2003 年以来幅度最大的加息，加息 100 个基点，以抑制通胀螺旋式上升风险。这是巴西央行连续第四次上调基准利率。随着巴西经济从新冠疫情中复苏，物价飞涨，央行压力在身，不得不采取行动。在截至 6 月的 12 个月，巴西通胀率超过 8%，远超官方设定的 2021 年目标（3.75%）。

监管动态

央行营业管理部：持续加强房地产金融审慎管理

人民银行营业管理部日前召开 2021 年下半年工作会议，会议强调，配合总行做好辖内系统重要性银行附加监管工作。持续加强房地产金融审慎管理。加快出台符合北京特点的金融支持政策，大力支持保障性租赁住房建设。保持对经营贷、消费贷等监督核查力度。继续做好辖区金融控股公司申设辅导。

银保监会监管部门上半年为消费者挽回损失 88 亿元

近日，银保监会召开 2021 年年中工作座谈会暨纪检监察工作（电视电话）座谈会。会议通报显示，通过清理收费和纠纷调解，监管部门上半年为消费者挽回损失 88 亿元。根据相关数据显示，上半年保险赔付达 7651 亿元，同比增长 21%。高风险机构处置有序推进，高风险影子银行规模较历史峰值压降 23 万亿元。严惩违法违规行，上半年共处罚机构 1420 家次，累计罚没 11.55 亿元，处罚责任人 2149 人次。



央行：严厉打击侵害金融消费者合法权益的行为

7 月 30 日，人民银行召开 2021 年下半年工作会议，会议指出，要推动出台《征信业务管理办法》，加强个人数据和信息主体权益保护。完善反洗钱工作协调机制。严厉打击侵害金融消费者合法权益的行为。

金融行业

央行：引导金融机构加大对科创、高精尖产业等重点领域支持

8 月 5 日，央行营业管理部召开 2021 年下半年工作会议。会议指出，将引导金融机构加大对绿色、科创、高精尖产业等重点领域支持，用好用足两项直达工具，继续发挥再贷款、再贴现等精准滴灌作用，联合 12 部门出台深化小微金融服务三年行动方案，小微企业信贷服务实现“量增、价降、质提、面扩”。

央行明确下半年八大重点任务

近日，央行召开工作会议，明确下半年八大重点任务。具体包括：1、坚持稳字当头，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度；2、整体协同、加快完善绿色金融体系；3、切实防范化解重大金融风险；4、持续加强宏观审慎管理；5、进一步有序推进金融开放；6、深化重点领域金融改革；7、督促指导平台企业对照监管要求全面整改，对虚拟货币交易炒作保持高压态势；8、继续做好金融服务和管理。

热门企业

中芯国际：全年销售收入成长目标上调到 30%左右

近日，中芯国际表示，在外部环境相对稳定的前提下，公司全年销售收入成长目标和毛利率目标上调到 30%左右。因折旧摊薄，预计今年先进制程对公司整体毛利率的不利影响将下降到五个百分点左右。

OPPO 签约上汽集团

8 月 5 日，OPPO 与上汽集团正式签署战略合作协议，双方将充分发挥各自在智能终端和汽车领域的领先优势，联合探索“SOA 应用服务、生态域融合、车机互联”等领域的研究和应用，打造共赢共享的未来智能汽车生态。

比亚迪或将向特斯拉供应“刀片电池”



近日, 根据相关消息称, 比亚迪即将于明年第二季度向特斯拉供应“刀片电池”。目前配有“刀片电池”的特斯拉车型已进入 C 样测试阶段。对此, 比亚迪方面表示“不予置评”。

锤子公司被申请破产重整

8 月 5 日电, 据相关数据显示, 北京锤子数码科技有限公司新增破产重整信息, 申请人为星星精密科技(深圳)有限公司。数据显示, 目前该公司法定代表人为温洪喜, 罗永浩任该公司执行董事职务。

地方创新

北京: 开首店最高可获 500 万资金支持

近日, 北京市商务局发布《关于 2021 年度鼓励发展商业品牌首店项目申报指南的补充通知》, 在首店支持力度上进一步升级。根据《通知》, 国际品牌企业在北京开设首店, 最高可获 500 万元资金支持; 本土品牌企业在北京开设首店, 最高可获 200 万元资金支持。

安徽: 创新建立自贸试验区特别清单

近日, 安徽省决定, 赋予自贸试验区更大改革自主权, 特别清单坚持“赋权增服提效”一体推进, 系统化建立包括行政权力事项、公共服务事项、中介服务便利化事项 3 类以及其他拓展事项“3+N”为主体架构的清单体系, 推进“自贸一单通”, 落实省级权限事项在自贸试验区照单办事、一单通行。

河北: 进一步深化税收征管改革

河北省从六方面进一步深化税收征管改革: 全面推进税收征管数字化升级和智能化改造, 进一步优化税务执法方式, 提供高效智能税费服务, 精准有效实施税务监管, 深化拓展税收共治格局, 强化税务组织保障和组织实施等。

陕西: 加强生猪产业金融支持

陕西省提出继续把生猪产业作为畜牧业主导产业持续用力推进, 更多运用市场化手段和金融措施, 加大生猪生产监测监管信息整合, 建立政银协作长效机制, 保护养殖场(户)生产积极性, 稳定生猪生产, 推进生猪养殖健康稳定发展。

深度分析



经济学家如何理解经济增长

文/张维迎 (北京大学国家发展研究院教授; 原北京大学光华管理学院院长)

文章来源: 新浪专栏

经济增长是一个新现象

对人类来说, 经济增长是个非常新的现象。从旧石器时代算起, 人类已有 250 万年的历史, 即便从智人算起也有 20 万年历史, 而经济增长只有 250 年历史, 相对于 250 万年为万分之一, 相对于 20 万年也仅有千分之一点二五, 确实很短。工业革命之前, 不增长是常态, 增长是非常态, 人们不会谈论与增长相关的话题, 更不会因为经济停滞而着急。

在进入文明史的数千年里, 普通人的生活水平, 不要说从这一年到下一年之间没有什么变化, 甚至数代人之间也没有太大差别。18 世纪初普通英国人的生活并不比罗马帝国时代好多少, 平均寿命也没有超过古罗马人的平均寿命。就中国而言, 直到 20 世纪 70 年代, 绝大部分中国人的生活水平不比唐宋时期好多少, 真正显著的经济增长, 普通人生活水平的提高, 只是过去 40 年发生的事情。

但过去 200 多年的经济增长并不是一个均匀现象。伴随经济增长的出现, 各国之间人均收入的差异也越来越大。1500 年时, 从全世界看, 人均 GDP 东方和西方的差别也不是很大, 但是从 1820 年开始, 差距逐步扩大。到 2000 年时, 最富有国家的人均 GDP 是最贫穷国家的上百倍。人均 GDP 最高的是西欧各国和文化制度同源国, 包括美国、加拿大、澳大利亚等国, 而中国远远落后于世界平均水平。这被称为“大分流”。这种大分流可以用人口数和 GDP 规模之间的相关系数来描述。1820 年之前, 这个相关系数基本都接近于 1, 也就是说, 人口大国基本上就等于经济大国。1820 年的相关系数仍然达到 0.9423, 但此后这个系数开始迅速下降: 1870 年为 0.6393, 1913 年为 0.3404, 1950 年为 0.1554, 1973 年为 0.148。也就是说, 到 1973 年的时候, 人口规模与经济规模之间没有什么关系, 人口大国可能是经济小国, 而人口小国可能是经济大国。中国是世界第一人口大国, 人口数量当时占世界的 20%, 但 GDP 规模排在十三四位以外。只是在上世纪 70 年代之后的两个十年间, 随着大多数发展中国家的经济增长率显著高于发达国家, 大分流也在 80 年代末被大融合所取代。人口数和 GDP 规模之间的相关系数 2003 年上升到 0.5185。

人类有好奇心, 看到这种大增长和大分流, 就想提供解释。总结起来, 学者们提供的解释大致可以分为以下几种: 第一类是地理决定论: 一国的经济增长由其所处的地理位置以及拥有的资源决定。其代表人物早期有法国启蒙思想家孟德斯鸠, 最近几十年有历史学界的加州学派、生物地理学家贾德·梅森·戴蒙德 (Jared Diamond)、经济学家杰弗里·萨克斯 (Jeffery Sachs) 等。第二类是人种决定论: 经济增长决定于人的智力, 不同人种之间智力的差异导致了经济增长的差异。这是社会达尔文主义的解释。第三类是文化决定论: 宗教信仰、价值观、伦理等文化因素决定经济增长。其最著名的开创者和代表人物是德国社会学家马克斯·韦伯 (Max Weber), 他认为新教伦理塑造了资本主义精神, 而儒家文化不利于经济增长。第四类是制度决定论: 社会经济制度决定经济增长。特别地, 私有产权和市场经济有利于经济发展, 财产公有和计划经济不利于经济增长。制度决定论是大部分经济学家持有的观点, 其最著名的代表人物是道格拉斯·诺斯、达隆·阿齐默鲁 (Daron Acemoglu) 和詹姆斯·罗宾森 (James Robinson)。我自己也持有这种观点。特别地, 我认为, 市场经济中的企业家精神是经济增长最重要的决定因素。有一个很好的例子来说明制度的作用。朝鲜和

韩国原本是一个国家，“二战”刚结束时，面临的情况很接近，但经过几十年发展以后，两个国家完全不同。

容易带来误导的两大经济增长理论

经济学家也是最近几十年才开始关注制度问题。在很长一段时间里，经济学家在解释经济增长的时候，关注的主要是技术性变量，这些变量可以划为两大类：一类是存量，包括资本、劳动力和技术；另一类是流量，包括投资、消费和净出口。这些概念都来自主流经济学家的两种思维方式：一种是供给侧思维，另一种是需求侧思维。第一种被称为新古典经济学增长理论，第二种属于凯恩斯主义经济学。新古典增长理论由麻省理工学院的经济学家罗伯特·索罗(Robert Solow)于1956年创立。他在1957年又做了经验研究，解密美国在1900年-1950年这半个世纪的经济增长源于哪些因素。之后经过其他一些经济学家的补充和完善，他的理论就成为主流的经济增长理论。

在新古典增长理论中，整个经济被当作一个“生产函数”：生产要素投入是自变量，产出是因变量(一般用GDP来衡量)。技术存量决定生产函数的形式。同样的要素投入，技术越先进，总产出越高。最简单的生产函数只包括劳动和资本两种投入。遵循新古典范式，索罗假定经济具有不变规模报酬的特征，劳动和资本各自贡献的份额加起来就等于1，实际增长超出1的部分就是技术进步带来的，被称为“全要素生产率”(total factor productivity, 缩写为TFP)。这样，比如说，如果劳动力投入和资本各增加1%，由要素投入导致的生长就是1%。如果实际产出增加了3%，那超出的2%就是全要素生产率的贡献。索罗1957的研究发现：美国在20世纪前50年的增长，将近80%来自全要素生产率的提高，只有20%来自资本和劳动的贡献。

这里，有必要对全要素生产率(TFP)做点说明。所谓全要素生产率，就是用劳动和资本不能解释的，因而是一个剩余量，即回归分析中的残差。如果生产函数中增加一些其他投入变量(如土地、矿产资源)，全要素生产率的贡献就降低了。新古典经济学假定经济总是处于当下最有效的均衡状态。在此假定下，全要素生产率的提高一定来自于技术进步。但这个假设是有问题的。经济并不总是处于均衡状态，新古典增长模型估算的全要素生产率的提高，既可能来自于技术进步，也可能来自资源配置效率的改进。这一点对我们理解中国过去40年的经济增长很重要。改革开放以后中国的全要素生产率提升很大，主要是来自我后面讲的企业家套利活动导致的配置效率的改进，来自人们工作积极性的提高。

新古典增长模型在解释增长中占有主流地位，经济学家用这个模型度量了几乎每一个国家经济增长情况。我这里举几个有关中国经济增长的实证研究。

北京国民经济研究所的王小鲁、樊纲、刘鹏用新古典增长模型对中国经济增长进行了研究(《经济研究》2009年第1期)，他们发现：在1953年—1978年计划经济时期，中国GDP平均年增长6.15%，其中2.66%来自资本投入的增加，1.71%来自劳动投入的增加，只有1.78%来自于全要素生产率的提高，占比不到29%。但在改革开放之后，无论哪个阶段，全要素生产率的贡献都大幅上升。比如1999年—2007年间，中国GDP平均年增长9.72%，其中全要素生产率年平均增长4.1%，占到整个贡献的42%。

哈佛大学的经济学家德怀特·珀金斯(Dwight Perkins)和匹兹堡大学的托马斯·拉斯基(Thomas G. Rawski)也曾对中国1952年—2005年的经济增长情况进行过分析(2008年)。从他们的研究结果看，1952—1978年间全要素生产率的贡献只占11%，其中1957—1978年的20年间全要素生产率的贡献是负的(-13%)，也就是说，产出增长远低于投入增长，说明配置效率降低了。但改革开放之后，全要素生产率贡献都是正的，而且相当高。尤其在1990年—1995年这段时间，经济增长的57.3%来自于全要素生产率的提高，这是巨大的进步。



加拿大多伦多大学的朱晓东教授2012年的研究发现,在1952年—1978年间,中国全要素生产率对于经济增长(按人均GDP算)的贡献是-72.03%,而人力资本的贡献达52.25%,按单位产出计算的资本的贡献是116.15%,劳动参与的贡献是3.63%。这意味虽然资本的投入非常大,但由于生产效率的降低,资源浪费严重,并没有带来应有的经济增长。改革开放之后的1978年—2007年这三十年,全要素生产率的贡献占比达77.89%。

当然,全要素生产率对经济增长的贡献度究竟是多少,经济学家之间存在着分歧,依赖于作者使用的数据和模型的设定。但全要素生产率的贡献改革后显著高于改革前,是没有争议的。我要强调的是,这种转变主要不是由于中国自身有什么技术创新,而是由于激励机制的改变,包括国有企业、民营企业都更有积极性了,表现出来就是全要素生产率的提高。

企业家做两件事:套利和创新

研究企业家的经济学家并不多,除了熊彼特,还有奥地利经济学派的米塞斯和柯兹纳等少数人。企业家究竟是干什么的?这几年我自己对企业家不断总结,我认为企业家就做两件事:一件叫套利,一件叫创新。所谓套利就是发现不均衡,不均衡意味着有盈利的机会,发现不均衡就是发现盈利的机会,通过追逐利润,最终纠正市场的错误,使得资源得到更有效的配置,利润机会逐渐减少,市场趋向新的均衡。这是米塞斯和柯兹纳讲的企业家。所谓创新就是创造不均衡,通过引入新产品、新的生产方式等,包括发现新的原材料、开辟新的市场、设计出新的组织形式,打破原来的均衡,创造新的潜在均衡点。这是熊彼特讲的企业家。套用经济学的“生产可行性边界”概念,套利是将资源配置从非最优点的内点推向最优的边界点,创新是将边界向外推。当然,在现实中,套利和创新这两个功能经常混合在一起。由此,我们可以把企业家分为两类:套利型企业家和创新型企业。比如硅谷的企业家基本都是创新型企业,而华尔街的企业家基本上都是套利型企业。比尔·盖茨、斯蒂夫·乔布斯是创新型企业,乔治·索罗斯、艾伦·巴菲则是套利型企业。古代的商人都是套利型企业,创新型企业是从工业革命开始出现的。司马迁的《货殖列传》,或许是人类历史上第一本企业传记,写得都是套利型企业。当然,这只是一个简化的分类,现实中,有些企业家既套利,又创新,也可能先期套利后期转向创新,或者相反,先期创新后期转向套利。经济学家总是简单假设人都是理性的,市场总是处于均衡状态。举个有关经济学家的笑话:假设地上有一张20美元的钞票,你是弯下腰捡还是不捡?经济学的标准答案是“不捡”!为什么?因为它肯定是假钞,如果是真的,早就被人捡走了。这就是经济学家讲的“均衡”的含义。但真实世界是这样吗?并非如此。钞票是真还是假,大多数人分不清,只有具有企业家精神的少数人能看出真假,从而赚钱——这就是企业家的套利功能。

经济学家把经济学理解为资源配置的科学,认为市场的最大功能就是配置资源。我觉得这个看法有问题。市场的最大功能其实是带来改变、进步,而经济学家偏爱稳定和均衡。在我看来,就经济增长而言,技术进步是第一位的,资源配置是第二位的。道理很简单:如果仅仅是配置资源,一旦达到均衡状态,经济就会日复一日、年复一年地循环运转,不会有任何增长,这就是熊彼特定义的循环流经济或米塞斯说的均匀轮转经济。人类持续而显著的经济增长只是过去200多年的事情,这200多年里我们的所有进步主要不是来自已有资源配置效率的改进,而是来自不断创造的新技术、新产品、新资源。

理解中国经济增长的逻辑

从斯密-熊彼特增长理论看中国经济,简单来说,过去40年中国经济的高增长主要来自企业家的套利行为推动的资源配置效率的改进,这样的套利不仅包括中国本土



企业家的套利，也包括外国企业家的套利。中国的经济增长有相当比例是外国企业家通过他们的套利贡献给我们的，外资企业的出口占到中国出口总量的 40% 以上就是一个证明。为什么套利可以带来这么快的增长？很简单。第一，长期的计划体制严重扭曲了资源配置，使得改革后中国经济内部出现了巨大的套利空间。改革开放初期干什么都可以赚钱，这是因为：一方面，在产品市场上什么都短缺，另一方面在要素市场上，包产到户使得农业上可容纳的劳动力大幅度减少，出现了大量的过剩劳动力，还有土地、资本，都没有得到有效的利用，导致产品价格与要素价格之间存在着巨大的价差。第二，中国的开放政策使得生产可行性边界外移，不仅给中国企业家，而且给外国企业家带来了新的套利空间。因为一个经济体原来用的技术另一个经济体没有，通过相互引进对方的技术，或者由于生产要素的禀赋不同，通过交换产品，都可以实现更大的生产可行性边界。也就是说，仅仅开放就可以提供巨大的套利空间。这就是为什么我们看到中国开放之后，不仅中国企业家能够赚钱，而且外国企业家也能够赚更多的钱。

中国可以低成本生产的东西在美国市场上很贵，美国市场上便宜的东西中国市场上很贵，企业家在中国生产第一类产品出口到美国，把第二类产品从美国进口到中国，都可以带来中国经济的增长，当然也提高了美国的经济增长。但是下一步的增长会怎么样呢？我觉得套利的空间越来越小了，增长也就越来越难，不仅中国的增长速度在下降，全球增长速度的下降也与此有关。特别是，过去发达国家的企业家在前面创新，中国的企业家跟在后面进行套利，现在容易套利的都套得差不多了，还有一些套利空间利用起来很难。比如外国企业发明了手机，中国企业生产手机套利，山寨手机很容易，但是山寨手机的生产模具就比较难。现在中国企业也可以生产模具了，但是我们发现制造模具的机器不是德国的就是日本的，连零件都没有中国的，因为制造模具的设备的套利要求套利者自身有很高的技术积累，而这方面中国企业仍然有很大的欠缺。当套利空间逐步缩小、模仿的难度越来越大的时候，中国企业家怎么赚钱呢？只能靠创新了。外国的企业在中国套利赚钱也不容易了，也要靠创新。这就是未来中国的增长要由套利驱动转向创新驱动的原因。过去 40 多年套利型企业家推动了中国从计划经济向市场经济的转型，尽管这个转型现在还没有完成；未来则需要靠创新型企业家实现由配置效率改善驱动的增长，转向创新、新技术驱动的增长。中国未来要依靠真正的创新。

以此来看，中国经济未来 10 年能保持 4-5% 增长速度就很不错了。因为，从历史经验看，靠创新驱动的增长很难超过 3%。中国与发达国家还有差距，因而还有一定的套利空间，可以高一些，但不可能高得太多！即便要达到这样的增长速度，也要求我们在体制上做出大的改变。这是因为，与套利相比，创新有两个基本特征：第一，创新有更大的不确定性；第二，创新需要更长的周期。这意味着，创新需要投资者和企业家对未来有一个稳定的预期。如果一个制度不能给大家一个稳定的预期，这个制度就不可能鼓励企业家创新。稳定的预期只能来自法治。中国目前的体制整体上讲，适合套利，不大鼓励创新。

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。