

# 金融服务实体经济的制度创新逻辑

郑 鈇

(四川省社会科学院法学所,四川成都 610071)

**摘要:**金融服务实体经济是金融发展的本质要求,对当前中国经济发展具有重大意义。然而,金融领域的“脱实向虚”现象较为显著,已经成为制约中国经济发展的重要障碍。该文从制度缺陷及其表征的分析入手,从制度执行、制度保障、制度内涵和制度活力四个方面提出了金融制度创新以更好服务实体经济的路径。

**关键词:**金融;实体经济;制度;创新

**中图分类号:**F830 **文献标识码:**A **文章编号:**1671-2404(2016)72-0025-05

第四次全国金融工作会议提出新时期做好金融工作的“五个坚持”原则,把“坚持金融服务实体经济的本质要求”放在首要位置。中国日益重视这一原则。2015年5月18日,国务院批转发改委《关于2015年深化经济体制改革重点工作的意见》,提出围绕服务实体经济推进金融体制改革,促进资源优化配置,推动解决融资难、融资贵问题。这既凸显了防范当前国际国内虚拟经济过度膨胀、部分产业空心化现象日益突出风险的紧迫性,也体现了金融必须服务中国稳增长、调结构经济建设主线的要求。

## 1 金融服务实体经济的重大战略意义

### 1.1 金融服务实体经济是经济发展的本质要求

马克思运用劳动二重性学说,科学地指出社会财富来源于劳动,既包括具体劳动,也包括抽象劳动,各种生产领域的具体劳动形成了社会财富的使用价值,各种劳动者的抽象劳动形成了社会财富的商品价值。实体经济的发展充分反映了劳动创造使用价值和商品价值的过程,是产生社会财富的源泉。

金融是货币流通和信用活动以及与之相联系的经济活动的总称。作为一种交易活动,金融以价值交换为内容,但交易本身却并不直接创造价值。金融常常在经济活动中扮演“转换器”的角色,通过实现货币资金使用权转移等方式,实现金融资源的有效配置。金融具有的这种交换媒介的特殊性质,与直接创造社会财富的实体经济形成了鲜明的对比。

但金融与实体经济之间具有非常紧密的逻辑关

系。毫不夸张地说,一部金融体系的发展史就是金融反映并服务实体经济的全部过程。金融与实体经济的关系主要表现在:首先,金融的发展来源于实体经济的需求。马克思认为,金融资本是产业资本和银行资本相互渗透和溶合的产物。产业资本的扩展动力,促使金融资本在更高层面得以形成;实体经济的不断发展,促使金融构建相对独立的活动形态和市场空间。对此,诺贝尔经济学奖得主卢卡斯明确指出,金融的发展是跟随实体经济需求的引导,当实体经济有需求时,金融就自然而然发展起来。其次,金融对于实体经济具有推动作用。熊彼特从技术创新的角度提出,功能完善的银行能够通过发现和支持具有较大成功概率的创新项目从而推动经济增长。希克斯从资本积聚的角度认为,金融系统以融资服务的方式在工业革命中起到了关键作用。经过多年持续的研究,大多文献正在改变传统的金融只是被动适应实体经济进程的观点,转而认为金融安排的改进先行有利于经济运行,世界各国经济增长与金融发展之间确实存在正相关关系。此外,实体经济作为产生金融利润的基础,还决定了金融的需求和规模。

进一步而言,经济增长将引致金融资源进一步扩充、金融需求进一步增大,从而推动金融发展,而金融发展通过提升储蓄投资转化率、提高资本配置效率、提供市场流动性等方式促进经济增长。金融发展与经济增长之间存在的这种相互能动作用,时刻提醒我们:金融与实体经济的平衡与协调一旦被破坏,金融职能一旦出现明显异化,则实体经济将会丧失持续发展的能力,由此直接威胁社会财富的形成和增长,损害经济社会生活秩序,危及国家长治久

安。

## 1.2 历史经验警示金融必须服务实体经济

历史证明,脱离服务实体经济这一目标,金融将形成很大的危害。20世纪30年代初美国的大萧条,最初即是由脱离了实体经济的股票市场出现非理性繁荣引发,二者背道而驰的最终结果导致股票市场崩盘,加之美联储货币政策管理失当形成流动性干涸,使得实体经济衰退最终演化为经济社会的深度萧条并严重影响到世界其他国家。

二战结束后,日本金融与实体经济的良好互动,使日本创造了经济持续高速增长的“奇迹”,从而迅速崛起为仅次于美国的世界第二大经济体。但随着实体经济陷入增长困境,金融机构开始大力推行金融自由化改革并加大金融市场投资力度,由此推升股票、房地产等资产价格异常上涨,大量金融资源游离于实体经济之外在金融市场独立循环,最终政府出台一系列严厉财政金融紧缩政策刺破泡沫,造成资产急剧缩水和金融机构不良债权迅猛增加,从而重创日本实体经济,日本经济的“停滞”状态一直延续至今。

导致2008年国际金融危机的关键因素之一,就是作为虚拟经济重要内容的金融市场过度发展,严重背离实体经济的基本面貌。当时主要发达国家的金融市场与实体经济之间的关系明显割裂,交易活动越来越多地发生在金融机构之间,金融市场越来越多地演变为纯粹投机性活动的场所。金融市场的虚假繁荣吸引了实体经济的大量资金,掩盖了实体经济的现实困难,牵制了实体经济的健康发展,最终损害了创造社会财富的实体经济。

## 1.3 金融服务实体经济在中国当前发展阶段具有重要意义

改革开放30多年来,中国已基本形成功能互补、交易场所多层次、交易产品多样化的金融市场体系,金融市场已经涵盖了货币、股票、债券、基金、期货、保险、外汇和黄金等多个领域,配置资源和服务实体经济的能力不断增强。正是不断发展完善的金融市场,对减弱国际金融危机对中国形成负面影响做出了巨大贡献。

然而必须看到,中国的实体经济自2011年下半年开始发展状况就不容乐观。在总体表现上,一直被视为经济形势“晴雨表”的GDP增长率被逐步调低至7.0%左右。从经济运行情况来看,拉动经济的

三驾马车中,出口增速同比迅速回落,投资增长陷入困境,传统消费热点持续降温。就具体产业而言,低端产业在全球逐渐失去竞争力,高端产业发展能力又十分有限。

反观金融投资领域,受货币政策调整的影响资金需求市场过度繁荣,实体经济融资难、融资贵的矛盾进一步凸显,部分金融和相关市场以金融创新、区域发展等为名过度活跃并催生风险,金融投资领域明显分流了实业投资、民间投资对实体经济的投入,以钱炒钱的风气愈演愈烈,越来越多的交易出现在金融机构之间,金融与实体经济之间出现了冷热不均的状况。

中国能否避免出现巴西等国难以顺利实现经济发展方式转变而陷入“中等收入陷阱”的境况,关键在于能否坚定为经济增长注入新的动力,能否牢牢把握发展实体经济这一经济社会发展的坚实基础。如何充分发挥金融服务实体经济的作用,是我们当前需要充分考虑的重大问题。理论与实践、历史与现实都已表明:实体兴,则金融兴。脱离实体经济,金融不但成为无源之水、无本之木,而且将对经济发展造成危害,甚至导致经济的长期衰退。只有多方面采取积极措施确保金融服务实体经济,才能为经济社会发展做好战略准备。

## 2 经济发展“脱实向虚”的表现及其根源

### 2.1 金融“脱实向虚”的倾向表现

当前,中国金融“脱实向虚”主要表现在以下几个方面:

#### 2.1.1 金融与实体经济出现割裂

金融市场体系日益形成带来了两大影响,其一是因基础、内容和作用不同,金融与实体经济越发展形成各自独立的两个领域;其二是随着各自的发展,以实体经济需求为来源的金融在价值目标上开始向交易活动偏离,由此衍生出金融交易市场的相对独立与封闭。金融与实体经济在市场和目标上的差异使二者在理论与实践常常被对立认识。因此,尽管金融从行业上作为服务业也可纳入实体经济的范畴,但不可否认,金融相较实体经济越发显露出特殊、独立、自我的市场特质。

#### 2.1.2 金融未能真实反映实体经济发展

金融是为满足实体经济的需求而逐渐发展起来的,但是随着日益自我膨胀,金融对实体经济发展的

反映开始出现扭曲。主要表现在:金融对实体经济发展状况的反映不客观、不及时;金融对实体经济发展需求表现冷淡、避重就轻;金融对实体经济发展前景预期不高、热情不足;金融与实体经济发展之间协调不够、能动作用不强。

### 2.1.3 金融过热与实体经济趋冷形成鲜明对比

一方面,较高的利润率和较快的盈利速度使金融获得大量资金。金融的过度活跃,不断吸引产业资本、民营资本、国有资本甚至居民储蓄等向市场渗透,逐利冲动的不断增强明显对实体经济形成资金挤出。另一方面,实体经济的发展面临资金不断被抽离、市场不断边缘化的困难,发展实体经济在效率和效益上难以与金融匹敌,实体经济难以吸收金融的产出,这进一步导致金融与实体经济形成减效循环。

### 2.1.4 金融过度繁荣对实体经济形成危害

金融过度繁荣的同时也为自身埋下了风险的隐患。一是各类社会资本过多流入金融领域特别是资本市场,增大了管理成本;二是投资领域过度活跃导致房地产、农副产品等资产价格异常攀升,严重脱离实体经济;三是在金融自我循环、自我强化过程中金融机构、中介机构呈现过度发展,对旧有监管体制提出考验;四是各种金融创新中金融工具过度使用,商品出现“泛金融化”的苗头,风险防控的难度加大。金融的这些风险一旦爆发,将会严重危害实体经济。

## 2.2 金融“脱实向虚”的根源

综合而言,形成金融“脱实向虚”的主要原因有:

### 2.2.1 实体经济的增长困境是金融“脱实向虚”的经济根源

据IMF(国际货币基金组织)统计,在本世纪初期的十年之内流入新兴市场的私人资本净值,已超过国际金融机构及政府投资的4倍以上,证券投资基金、保险公司、对冲基金等机构投资者资金占全球资本流动的四分之三左右。这深刻地反映出全球经济金融化的某种趋势,同时也提醒我们,实体经济增长已成为困扰全球的重大问题。正是由于实体经济在追求利润的质量、速度和效益方面难以与金融竞争,才导致金融对资金的吸收能力越来越强。中国经过30多年的快速发展,实体经济的增长方式日益受到高经营成本、长产出周期、低竞争水平的阻碍。实体经济的利润空间被明显挤压,使金融在与实体

经济争夺资金的竞争中优势愈发突出。

### 2.2.2 过多过严的金融管制是金融“脱实向虚”的制度根源

近年来,尽管中国金融发展取得了显著进展,但明显存在战略目标不清晰、管约束束较多、市场发育不充分、市场结构存在明显缺陷、监管水平有待提升、法治手段不完善等问题。多头管理的行政部门固守“权力本位”,过多过严的行政干预削弱了金融有效配置资源的能力,导致金融体系滞后发展并影响到实体经济的健康发展。同时,金融管制为金融独立化和金融功能异化提供条件,通过内部的分工合作与功能完善,金融追求价值增殖的功能进一步凸显,市场参与者热衷于通过反复交易获取利润,实业和实体经济迅速被边缘化。

### 2.2.3 企业家精神的缺失是金融“脱实向虚”的社会根源

企业家是以企业为生存基础的群体,企业家精神是包含了以追求企业价值最大化为导向的一系列精神特质,是以经营企业为本质和载体的客观表现。不胜枚举的事例证明,只有企业家精神成为社会共识,才有可能促发产业的兴旺。当前企业家精神的缺失主要表现在两个方面:一是滋养企业家精神的外部环境存在缺陷,如政治经济体制改革进程尚不能满足经济社会发展需求、传统优秀文化断层导致当代社会信仰迷失、公平正义的社会基础还较为薄弱等;二是企业家自身存在人生观私益化、社会责任缺失、目光短视、急功近利等弱点。

### 2.2.4 国际分工中处于低端是金融“脱实向虚”的外部根源

在上世纪80年代国际产业分工大背景下,发达国家的低端制造业向中国沿海地区转移,与中国廉价的劳动力和低要求的资源环境相结合,在沿海地区形成具有比较优势的出口加工产业集群。但随着国际金融危机和世界经济格局调整对中国的影响日益加深,中国在国际经济体系分工中的低人力成本优势逐渐消失,部分低端制造业开始向劳动力成本更低的国内中西部地区和东南亚地区转移,而核心技术的相对缺乏又使中国高端制造业的自主创新能力和生产能力受到较大制约。在世界经济格局调整对中国资本、劳动力、技术等生产要素的配置方式和结构形成巨大冲击的背景下,社会储蓄向投资转化的意愿和效率明显不足,为金融“脱实向虚”提供了



条件。

### 3 以制度创新推动金融服务实体经济

尽管面临诸多困难,但是我们必须时刻警惕,金融泡沫一旦破裂,没有实体经济作为支撑,整体经济将会受到巨大冲击。例如,在国际金融危机爆发后,提出“金融立国”的冰岛由于金融产业在国民经济中的比重高居首位,缺乏坚实的实体经济做支撑,致使整个国家曾一度面临“破产”危机。而与之相反,工业制造占全国 GDP 近三成,并由此带动相关产业和服务业发展的德国则迅速抗御了国际金融危机的负面冲击。实体经济对于总体经济具有的根本性重要作用,促使我们在当前形势下必须坚定不移地推动金融更好服务实体经济。

必须正确认识到,以管制为主、生硬僵化的金融发展方式,和以堵为主、一禁了之的金融制度体系已经明显不适应当前形势。坚持金融服务实体经济,必须高度重视制度通过规范、激励、约束、协调等对经济增长和金融发展的关键作用,在坚定不移地加快经济结构调整和发展方式转变,增强实体经济对金融的吸引力和容纳量的同时,通过制度创新做好以下工作:

#### 3.1 加大金融泡沫挤出的制度执行,从源头上遏制金融为非理性逐利提供空间

近年来,金融投资领域出现了一些新的动向,首先是继房地产持续增强投融资功能日趋金融化之后,理财产品、P2P、股权众筹等金融商品的迅速扩张使各类资金纷纷参与其中追逐高额利润;其次是资本市场在深度和广度上不断拓展,由此不断增强对场外资金的吸纳能力,而 PE(私募股权基金)、VC(风险投资)以及其他资金集结形式等对资本市场的深度参与又较大地推升了市场价格;再次是各类产权形态如大宗商品、文化艺术品等纷纷尝试金融化开发,新的交易领域、新的交易模式、新的交易品种的出现为投资者投资获利提供可能;最后,非理性的民间融资市场形成了巨大的高利贷泡沫和利益链危机。金融的过度繁荣在形成市场泡沫、孕育自身风险的同时,极大地吸引了实体经济的资金流和关注度。只有通过各种手段抑制这些非理性盈利冲动,挤压非理性投资空间,才能将这些资金驱赶回理性投资的层面,为实体经济接收金融输入打下坚实基础。

#### 3.2 完善金融宏观调控的制度保障,从根本上调整金融的主要功能转向服务实体经济

可以预见,金融的可持续发展必须建立在金融的本质和金融发展客观规律基础之上。只有坚持金融服务实体经济的本质要求得以体现,只有将金融的发展空间与改进和提升服务实体经济能力紧密结合,才能确保金融不游离于实体经济之外出现自我膨胀的风险。完善金融市场宏观调控的思路是:必须强调金融的首要功能不是进行价值增值并自我循环,而是服务实体经济。在这一根本目标指引下,要求各类金融机构全面提高服务实体经济的质量和水平,强化激励和约束的制度建设推动这一目标得以实现。完善金融宏观调控机制,应当明确信贷、证券、保险和信托等不同市场服务实体经济的总体思路,推进金融市场协调发展,更多采用市场化的金融工具,推动金融服务实体经济。

#### 3.3 深化金融市场化改革的制度内涵,从机制上激发各类金融市场主体服务实体经济的活力

目前金融存在的问题,如实体经济资金供求结构失衡,实体经济对金融资源的利用效率不高,金融发展的城乡、区域差距依然明显,金融服务在多个层面存在不对称性,金融促进消费的作用不够明显等问题,总体上反应为市场基础制度建设与发展要求不适应,金融市场化程度不高的问题。因此,只有进一步深化金融市场化改革,稳步推进市场开放,协调金融市场和金融机构全面发展,不断深化以市场为导向的金融制度理念,改善对金融的宏观调控,明确金融行政的领域和边界,通过简政放权,限制越位管制和干预,理顺中央政府与地方政府的金融分工,协调正规金融与民间金融、商业金融与政策性金融的关系,优化金融资源配置,加快金融创新与实体经济互动的市场化进程,加强各项基础制度建设,才能最大限度地激发各类金融市场主体的活力,为实体经济提供更好更优的服务。

#### 3.4 挖掘金融内在潜力的制度活力,从关键环节和薄弱环节入手推动金融服务实体经济

一是以开放、竞争、民主为导向重构基本金融制度,积极拆除限制金融资源自由流动的不合理约束,有序放开金融业务和金融市场,充分引入新的金融市场竞争主体、机制,推动金融机构、从业人员、监管部门转变观念,在防范金融风险的基础上,共同促进金融创新意识和创新环境加快形成。二是积极完善

与多层次金融市场建设相适应的制度体系,促进构建多层次、多样化、服务能力更强、适用对象更广的普惠型金融市场体系,不断满足实体经济多元化的金融服务需求。三是以完善准入、加强监管、提供指导的方式,为金融创新营造有利的政策环境和监管条件,完善金融机构的法人治理结构,转变金融机构粗放的经营模式,提高金融机构管理风险、服务实体经济的能力,把防范风险始终贯穿金融创新全过程。四是打破身份限制,积极吸纳并引导民营资本进入金融领域,有针对性地开展对实体经济的服务。五是将金融服务实体经济的重点放在支持经济结构调整方面,推进金融创新定向服务于实体经济的薄弱环节如产业转型、科技创新、节能减排、环境保护、三农领域、初创企业等,特别要加快解决农村金融服务

不足、小型微型企业融资难问题。

#### 参考文献

- [1] 马克思. 资本论(第一卷)[M].北京:人民出版社,2004:60.
- [2] 张宇,蔡万焕.马克思主义金融资本理论及其在当代的发展[J].马克思主义与现实,2010(6):101-102.
- [3] 董山峰.服务实体经济是金融自强的正路[N].光明日报,2014-01-07.
- [4] 朱闰龙.金融发展与经济增长文献综述[J].世界经济文汇,2004(6):46-64.
- [5] 张德荣.“中等收入陷阱”发生机理与中国经济增长的阶段性动力[J].经济研究,2013(9):17-29.
- [6] 罗宁.国际资本流动的零和博弈[N].上海证券报,2014-06-10.

## The Logic of Institutional Innovation of Financial Services for Real Economy

ZHENG Hong

(Research Institute of Law, Sichuan Academy of Social Science, Chengdu Sichuan Province 610071, China)

**Abstract:** Finance service the real economy is the essential requirement of financial development, which is of great significance to the current economic development in China. However, the phenomenon of "off real to virtual" in the financial field is significant, which has become an important obstacle to the economic development. Starting from the analysis of the system defects and its characterization, this paper puts forward the path of financial system innovation to better serve the real economy from four aspects: the system implementation, the system guarantee, the connotation of the system and the vitality of the system.

**Key words:** finance; real economy; system; innovation