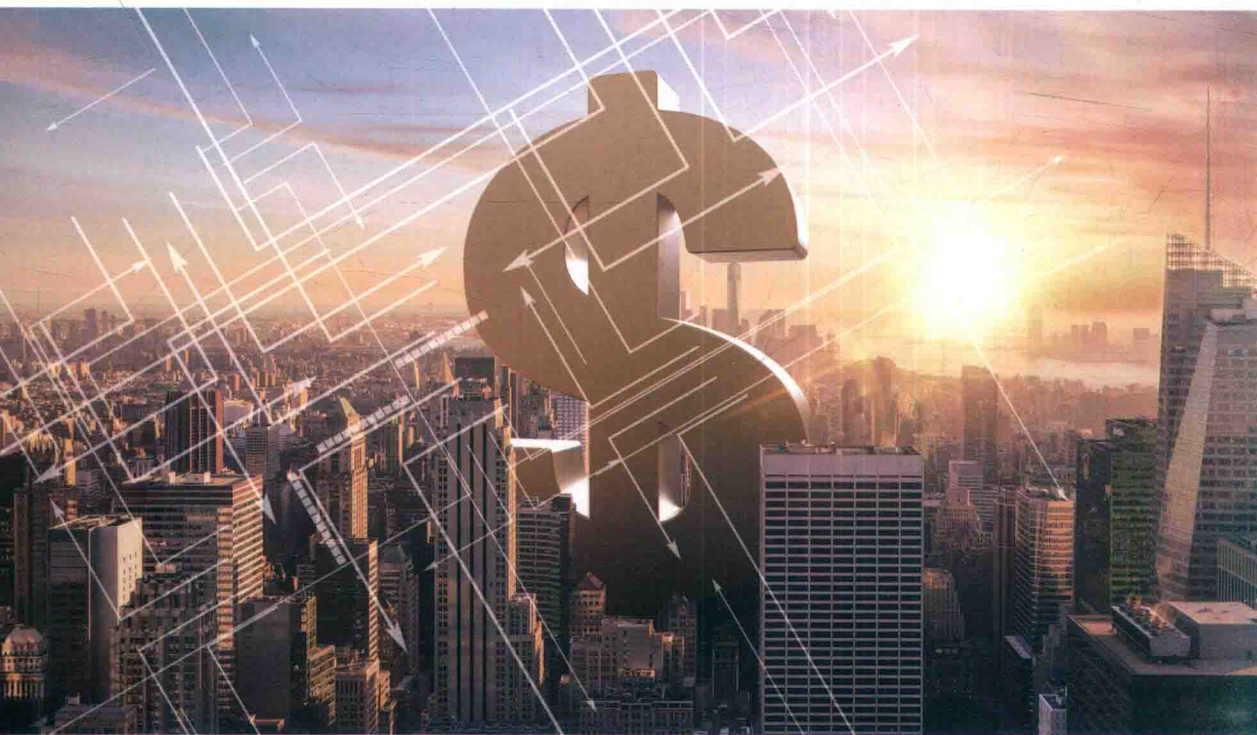


金融支持实体经济发展研究

JINRONG ZHICHI SHITI JINGJI FAZHAN YANJIU

梁云凤 崔长彬 等著



中国财经出版传媒集团

 中国财政经济出版社

金融支持实体经济发展研究

梁云凤 崔长彬 等著

中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融支持实体经济发展研究/梁云凤等著. —北京: 中国财政经济出版社, 2018. 7

ISBN 978 - 7 - 5095 - 8306 - 7

I. ①金… II. ①梁… III. ①金融支持 - 经济发展 - 研究 - 中国 IV. ①F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 126521 号

责任编辑: 孙 琛

责任校对: 张 凡

封面设计: 王 颖

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 010 - 88191537

天猫网店: 中国财政经济出版社旗舰店

网址: <https://zgczjjcbs.tmall.com>

固安华明印业有限公司印刷 各地新华书店经销

710 × 1000 毫米 16 开 12.5 印张 250 000

2018 年 8 月第 1 版 2018 年 8 月河北第 1 次印刷

定价: 69.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 8306 - 7

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

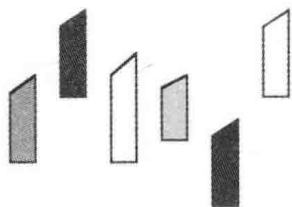
本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报热线: 010 - 88191661 QQ: 2242791300



梁云凤,女,经济学博士,博士后,研究员,教授。现任职国家高端智库——国家发展和改革委员会对外开放咨询中心(中国国际经济交流中心)研究员,财政部 PPP 专家库专家,北京市国税局特约监察员。曾经在中南财经大学、财政部财政科学研究所学习,获得经济学学士学位、经济学硕士学位、经济学博士学位。曾经在中国海洋大学任教。2007 年在国家发展和改革委员会信息中心博士后站从事博士后研究。2008 年在财政部国家重大科技专项评审办公室担任高级研究员。2011 年赴德国深造,研究形成《德国经济和社会发展经验及制度政策》系列研究报告。

崔长彬,中国农业大学管理学博士,中国国际经济交流中心经济学博士后,现就职于河北金融学院金融系,兼任中国农业大学中国县域经济研究中心副主任、中国开发性金融促进会普惠金融工作委员会常务副秘书长、中国中小企业协会普惠金融促进工作委员会常务副秘书长。主要研究方向为普惠金融。主持和核心参与国家级和省部级重大重点项目 30 多项,在《经济地理》《经济评论》《经济问题》《宏观经济管理》《经济经纬》《经济问题探索》《金融时报》《当代金融机构》等期刊和报纸上发表学术论文和观点性文章 30 余篇。



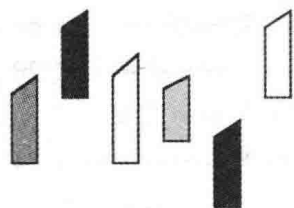
前言

十九大报告明确提出，必须把发展经济的着力点放在实体经济上，增强金融服务实体经济能力。本书以此为背景，重点研究金融支持小微实体经济问题。本书的主要内容包括三个部分：第一至第四章为第一部分，主要分析了国内外背景、我国实体经济发展状况及存在的问题等；第五至第八章为第二部分，主要探讨金融如何支持实体经济/小微企业，是本书的核心和重点部分，提出加强金融支持实体经济的治本之策在于建立普惠金融体系的观点，应该在金融支持小微企业（包括个体工商户）、金融支持新型农业经营主体力度和加大金融精准扶贫力度三个方面建立我国的普惠金融体系，更好地支持我国实体经济的发展；第九至第十章为第三部分，主要是涉及金融支持实体经济的配套政策，研究了财税、价格、行政、产业等有利于实体经济发展的政策。

本书的出版要特别感谢中国国际交流中心学术委员会刘克崮副主任的指导，全书由梁云凤负责统稿。具体分工如下：梁云凤和郭迎锋负责总论的撰写；孙晓涛负责第一章和第二章的撰写；郭迎锋负责第三章和第四章的撰写；崔长彬负责第五章、第七章和第八章的撰写；王元凯负责第五章的撰写；王远枝、董涛、张少苹负责第六章的撰写；刘红灿和欧纯智负责第七章和第八章的撰写；胡一鸣和陈嘉祥负责第九章的撰写；刘西友负责第十章的撰写。

金融支持实体经济发展研究

JINRONG ZHICHI SHITI JINGJI FAZHAN YANJIU



目 录

总 论	(1)
一、我国实体经济发展的背景分析和理论综述	(1)
二、支持实体经济发展的国内现状分析	(3)
三、加大金融支持实体经济和小微经济力度	(7)
四、支持实体经济发展的配套政策	(23)
第一章 支持实体经济发展的背景和意义	(26)
一、政策文件中实体经济概念的梳理	(26)
二、支持实体经济发展的国际背景	(28)
三、支持实体经济发展的国内背景	(31)
第二章 支持实体经济发展的理论综述	(37)
一、理论研究中的实体经济概念	(37)
二、实体经济类似概念的辨析	(41)
三、三次产业之间关系研究	(43)
第三章 我国实体经济发展现状、成绩及问题	(45)
一、我国实体经济的发展历程	(45)
二、我国实体经济发展的内外部环境分析	(48)
三、世界工业化进程中我国实体经济发展的阶段性特征	(53)
四、我国实体经济发展存在的主要问题	(56)
五、我国实体经济发展的建议	(61)
第四章 支持实体经济发展国际实践与比较	(64)
一、以高新技术为先导产业的美国	(64)
二、支持制造业为主导产业的德国	(66)
三、政府主导实体产业发展的北欧	(67)

四、由出口导向转向以创新为导向的日本和韩国	(68)
五、发达国家支持发展实体经济的经验借鉴及教训启示	(70)
第五章 金融支持实体经济的主要问题与解决方向	(74)
一、我国金融膨胀的形势研判	(74)
二、金融自我膨胀：危害、动力与途径	(77)
三、我国非金融大中型企业高杠杆的主要情况	(81)
四、加大金融支持小微经济体力度是根本所在	(83)
五、我国促进金融支持实体经济的已有措施	(85)
第六章 加大金融支持小微企业力度	(88)
一、小微企业融资难问题突出	(88)
二、设立政策性银行扶持小微企业发展	(91)
三、加大金融支持小微企业发展的其他建议	(94)
第七章 加大金融支持新型农业经营主体力度	(102)
一、新型农业经营主体概述	(102)
二、金融支持新型农业经营主体的机构体系和技术产品创新	(108)
三、存在的主要问题	(114)
四、建立新型农业经营主体金融支持体系的建议	(116)
第八章 加大金融对农户的支持力度	(121)
一、农户经济发展概况	(121)
二、农户金融供给状况	(123)
三、金融支持农户和贫困农户发展中存在的具体问题	(128)
四、金融服务农户的目标和基本理念	(131)
五、建设农村普惠金融体系	(133)
第九章 支持实体经济发展的财税政策	(140)
一、财税支持实体经济发展的本质分析	(140)
二、影响实体经济发展的财税原因分析	(143)
三、美国振兴实体经济的财税政策评述及启示	(155)
四、现行小微企业适用的财税政策分析	(163)
五、财税政策在支持小微企业发展方面存在的问题	(166)
六、完善支持小微企业发展的财税政策措施	(170)

第十章 支持实体经济发展的行政、产业和价格政策	(175)
一、加快网络信息技术与实体经济深度融合	(175)
二、完善以政府信用为支撑的中小微企业增信机制	(178)
三、科学规划并实施符合我国国情的中高端制造业产业规划	(181)
四、推动完成各类价格改革，打破行业垄断	(186)

总 论

一、我国实体经济发展的背景分析和理论综述

追溯我国实体经济概念的源起，并没有发现舶来品的痕迹，甚至很难为其找到对应的英文表述。我国学术领域早在 1987 年便出现了实体经济的相关研究，但在实体经济界定方面却存在较大争议，直到目前仍无法达成共识。2008 年以来，中央会议也多次提出支持实体经济发展的要求。

（一）国内外经济形势分析

从国际背景来看，20 世纪 70 年代以来，以美国和英国为代表的发达国家的经济结构经历了一次巨大转变，其主要特征是本土制造工厂的大量外迁，以金融业为代表的服务业在国民经济中的占比提高。经过了近 40 年的发展，这种经济增长模式终于难以为继，2008 年源于美国的次贷危机最终演变为波及全世界大部分经济体的全球金融危机，造成世界经济持续低迷、国际贸易的大幅萎缩。全球金融危机对世界经济的影响是深远的，对世界各国选择经济增长方式观念的影响也是深远的，灾难后的痛定思痛，世界主要经济体开始更加重视制造业等的发展。对增强本国制造业和抓住技术进步机遇的渴望，已经迫使世界范围内有实力的国家之间展开了激烈的竞争。美国 2009 年 11 月正式提出“再工业化”战略，德国在 2013 年 4 月推出工业 4.0 战略。

从国内背景来看，近年来，持续低迷的世界经济挤压了我国低端产品的海外市场需求，而国内大量工业企业转型升级艰难。整体上看，工业企业经营形势堪忧，投资回报率持续无法回升，投资下滑到非常低的水平，投资积极性严重不足。与之相比，全球金融危机对我国的直接冲击是发生在与外贸相关的制造业，直到目前我国金融业整体上仍然是健康的，我国金融业当前暴露出诸多问题的根源是制造业、批发零售业等的不振。在这样的背景下，全球金融危机后我国趋利避害的资金从工业部门涌向金融业，刺激政策注入金融领域的流动性也很难流向工业部门。近年来，我国与金融相关的创新层出不穷，金融相关领域的资金规模迅速膨胀，社会资金更多地聚集在金融相关领域，造成了工业与金融业之间的失衡。

（二）我国高度重视实体经济发展

从中央会议的论述来看，2002年十六大报告中首次提出正确处理虚拟经济和实体经济的关系，但如何解读却存在争论。2008年底，在全球金融危机的背景下，实体经济概念再次出现在中央会议的表述中。2008年12月8日至10日，中央经济工作会议召开之际正值美国次贷危机引发了全球金融危机，并对全球经济造成了强烈的冲击效应。在此背景下，2008年中央经济工作会议指出，金融危机的影响从金融领域扩散到实体经济领域，这场金融危机不仅本身尚未见底，而且对实体经济的影响正进一步加深。自此之后，中央经济工作会议和政府工作报告上等多次提出支持实体经济发展的要求，党的十九大报告也针对实体经济发展做出了明确要求。

一是金融是支持实体经济发展的重点领域。其焦点在于金融部门（包括货币政策、信贷资金、其他金融领域资金等）要加强对实体经济的支持力度，缓解实体企业融资难、融资贵问题。同时，面对近年来我国金融部门的资产规模迅速膨胀，工业部门相对萎缩，出现了相当规模的、与实体经济联系并不密切的经济活动，2016年12月9日，中央政治局召开会议分析研究2017年经济工作时指出，资本“脱实向虚”令实体经济发展面临更多挑战，一些资金的“脱实向虚”扰乱了实体经济的信心。进而，2017年政府工作报告中提出：促进金融机构突出主业、下沉重心，增强服务实体经济能力，坚决防止“脱实向虚”。

二是振兴实体经济逐步成为我国的重要方针。其核心在于牢牢把握发展实体经济这一坚实基础，十九大报告也明确提出，建设现代化经济体系，必须把发展经济的着力点放在实体经济上。从理念的发展来看，2011年中央经济工作会议提出，努力营造鼓励脚踏实地、勤劳创业、实业致富的社会氛围，2012年十八大报告提出，实行更加有利于实体经济发展的政策措施，2016年政府工作报告提出，促进科技与经济深度融合，提高实体经济的整体素质和竞争力。2016年中央经济工作会议在部署下一年度工作时专门将“着力振兴实体经济”作为一个部分来阐述，使发展实体经济成为政策的核心，具体包括树立质量第一意识、形成独有的比较优势、发扬“工匠精神”、实施创新驱动发展战略、建设法治化的营商环境等。

三是小微企业和“三农”等薄弱环节成为支持实体经济发展特别关注的领域。2010年中央经济工作会议指出，把信贷资金更多投向实体经济特别是“三农”和中小企业；2012年政府工作报告指出，重点支持实体经济特别是小型微型企业；2014年政府工作报告指出，让金融成为一池活水，更好地浇灌小微企业、“三农”等实体经济之树；2016年政府工作报告指出，降低融资成本，加强对实体经济特别是小微企业、“三农”等支持；2016年中央经济工作会议指出，在市场准入、要素配置等方面创造条件，使中小微企业更好参与市场公平竞争。

（三）实体经济概念的理论研究

我国学术领域对实体经济的研究始于1987年，早期的研究是将实体经济作为金

融体系、货币等概念的相对概念,并没有对实体经济概念的内涵进行深入研究和探讨。1989年出现了对实体经济内涵进行探讨的文章,如“实体经济与象征经济之间具有一种互相依赖、协调发展的关系。象征经济发展虽可超前或滞后于实体经济,但最终要服务于实体经济并受实体经济的制约”。亚洲金融危机的爆发使得理论界对实体经济内涵的探讨空前繁荣,大量研究文章涌现,同时,在实体经济界定方面的分歧也较大,直到目前仍无法达成共识。综合国内现有研究成果,实体经济的定义可以概括为:实体经济是宏观经济层面的概念,是国民经济中部分特定行业的集合,涵盖了农业、工业和商贸流通行业,其中制造业尤其是新兴制造业是实体经济的核心,除此之外的其他行业,尤其是金融业,是否属于实体经济存在非常大的争议。

二、支持实体经济发展的国内现状分析

新中国成立以来,我国以工业化为代表的实体经济的发展取得了伟大的成绩。计划经济时代,较为完整的工业体系的建立为改革开放之后我国经济的腾飞奠定了坚实的基础。改革开放之后,我国实体经济总量增长迅速,但从实体经济(以制造业为代表)与虚拟经济(以金融和房地产为代表)比较来看,可以发现实体经济与虚拟经济以1989年和2005年为分界点,经历了三个发展阶段,在这三个阶段中实体经济的发展既取得了一定成绩也产生了一系列问题。从十九大报告对我国实体经济发展的指导精神来看,需要在三个方面发力:第一,从实体经济的内部矛盾入手,在深化供给侧结构性改革的进程中解决实体经济供给质量问题;第二,改善我国宏观调控体系,进一步支持我国实体经济的发展;第三,优化实体经济发展的外部环境。

(一) 我国实体经济的发展历程

为了便于衡量实体经济,考察实体经济与虚拟经济的关系,本书将实体经济简单界定为除房地产和金融业之外的经济部门与活动^①,虚拟经济简单划定为房地产和金融业。其数值为实体经济总量和虚拟经济总量。实体经济总量,是指除去金融业及房地产业之后的各行业国内生产总值(GDP),而虚拟经济总量则是指金融业及房地产业的GDP。

1. 计划经济时期我国实体经济的发展

我国计划经济时期建立了以重工业为主的完整工业体系,是我国人民在中国共产党领导下英勇奋斗的伟大成果,是社会主义制度优越性的生动体现,具有极其重

^① 实体经济与虚拟经济是一对相对概念,按照成思危等学者的界定,虚拟经济概而言之是“钱生钱”的经济活动,从这一理解出发,实体经济可以简单理解为“非钱生钱”的经济活动。但在实际经济运转过程中面临难以界定的情况,以房地产和金融行业为例,其行业内部既包含“钱生钱”的资本运作,也包含服务于实际物质生产的经济活动,就研究工作而言难以准确界定二者的界限。

要的战略意义,它为我们继续推进社会主义建设开拓了可以依靠的阵地,为实现现代化的伟大事业奠定了初步的物质基础。但重工业对资金的占用量多、周期长,市场自然发展的空间就受到挤压,与民众生活和日常消费密切相关的农业、轻工业发展比例失调。

2. 改革开放以来我国实体经济的规模演变

对我国实体经济规模的考察,可以从两个方面来考察:

第一,从实体经济总量来考察,测算我国实体经济发展规模的演变。可以看出,实体经济规模发展迅速,但相比虚拟经济增速相对较缓,实体经济的总量规模从1978年到2016年增长了179倍,而以金融业和房地产业为代表的虚拟经济增长更加迅猛,分别增长了811倍和601倍。

第二,从实体经济总量占我国GDP比重,测算我国实体经济所占比重GDP的变化。可以看出,我国实体经济在GDP中的占比则呈现出不断下降的趋势,从1978年的95.75%经过短暂上升后逐年下降到2016年的85.18%,1978~2016年总共下降了10.57个百分点。以金融业和房地产业为代表的虚拟经济的GDP占比逐年上升,总体上来看,从1978年的4.25%上升至2016年的14.82%,相对虚拟经济占比在1978~2016年总共上升了10.57个百分点。

实体经济和虚拟经济的发展可以划分为三个阶段:第一阶段为1978~1989年,实体经济占GDP比重迅速下滑;第二阶段为1989~2005年,实体经济与虚拟经济平衡发展;第三阶段为2005年至今,实体经济占GDP比重下滑趋势显著。

(二) 我国实体经济发展的现状分析

1. 我国实体经济发展的外部环境。从我国实体经济发展的外部环境来看,面临着国际金融危机背景下世界经济的发展实体经济困境。产业空心化就是实体经济发展困境的具体表现,虚拟经济过度发展在经济领域累积的风险日益膨胀,一旦金融风暴袭来,这些国家的金融机构和金融体系就会遭受沉重的打击,实体经济也随之陷入空前严重的危机。欧债危机也是这种局面的延续。我国作为一个尚未完成产业结构转型的新兴经济体,必须吸取这些教训,厘清实体经济与虚拟经济的关系,夯实实体经济的基础,以从容应对国际金融市场的剧烈动荡。

2. 我国实体经济规模增长迅速。我国实体经济发展有三方面的突出成绩,一是制造业产出和主要工业品产量位居世界前列。在2010年我国制造业无论是增加值占世界比重还是制造业产出占世界比重均超越美国,打破了美国连续110年占据世界头号商品生产国的历史;另外,钢、煤和水泥等主要工业品产量也一直位居世界前列。二是我国工业企业规模增速显著。国家统计局所统计的内资工业企业相关数据显示,我国工业企业无论是在企业数量上,还是资产总额、业务收入和利润总额等经营数据,或是工业增加值上均取得了快速的增长。从2000年到2016年,资产总额增长了7.69倍,年均增速达到了14.6%;业务收入总额增长了13.75倍,年均增

速达到 18.74%；利润总额增长了 16.46 倍，年均增速达到 21.06%；工业增加值增长了 5.16 倍，扣除价格因素，年均增速达到 9.99%，规模以上工业企业年均增速更高，达到了 12.51%。三是我国企业竞争力显著增强。从我国出口情况来看，2009 年以 12016 亿美元成为世界第一大贸易出口国，2013 年我国进出口总额首破 4 万亿美元，超越美国成为世界第一大贸易国，从 2000 年到 2016 年我国的货物出口年均增长达到了 15.29%，进出口总额年均增长达到了 14.75%。

3. 我国实体经济的研发与可持续性发展能力提高。近年来，我国以企业为主体、市场为导向、产学研相结合的技术创新体系正在稳步形成，科技创新能力显著增强，日益成为实体经济发展的强大引擎。首先，我国研发投入快速增长。我国积极实施创新驱动发展战略，科研经费大幅度增加，技术创新水平得到提升。数据显示，我国的研发投入从 2006 年到 2016 年增长了 6.14 倍。其次，在我国研发水平的国际地位显著提高，2011 年我国发明专利申请量首次超过美国，跃居世界第一位，占到全球总量的 1/4。2013 年我国 PCT 国际专利申请量已跃居世界第三。我国科技创新能力得到快速提升，某些领域与欧美发达国家技术创新水平的差距趋于缩小，已经从以前的“望尘莫及”大幅提升至如今的“望其项背”。在影响未来研发走向的十大关键性领域中，我国有 8 项进入研发领先国家前五位，其中农业和食品生产、军事航天、国防安全、能源生产与效率、信息与通信等领域进入前三位。最后，我国企业研发投入加大，研发能力增强。2016 我国企业 500 强研发投入同比增长 7.4%，研发强度为 1.48%，同比提升 0.19 个百分点。2011 年开始我国研究开发人员数量已经居世界首位。目前，我国以企业为主体的技术创新体系日臻完善，充满活力，在实体经济发展中发挥着越来越重要的作用。

（三）我国实体经济发展存在的主要问题

1. 我国工业化发展过程中实体经济的产业结构不合理，产业空心化趋势显现。在我国工业化发展过程中，基于发达国家在后工业化过程中出现的产业空心化的基本规律和治理模式，当前我国面临三大困境。第一，我国经济正处于增速换挡的关键阶段，我国经济增长速度将从高速转向中高速。第二，我国经济发展的内在要素发生了结构性变化，劳动力约束、资源环境约束和结构性矛盾加大。表现在劳动力要素约束强化上，“人口红利”衰竭和“刘易斯拐点”的到来是其集中体现。第三，产业空心化过程中由于实体经济与虚拟经济的失衡，产生了流动性过剩、信用过剩和产能过剩三种结构性过剩现象，当前正在开展的供给侧结构性改革任重而道远。

2. 与世界主要发达国家相比，我国的金融业发展过快。从我国与世界主要发达国家的金融业增加值 GDP 占比的比较可以看出，我国的金融业增加值占比发展趋势与发达国家显著不同。一是增长迅速，在 2005 年达到最低点的 3.99% 之后一直保持迅速增长的发展趋势，2015 年迅速攀升至 8.4%，2016 年短暂回落至 8.35%。二是目前的金融业增加值 GDP 占比已经显著高于英美等发达国家的水平，并远远高于

2012 年我国《金融业发展和改革“十二五”规划》所提出的金融业增加值 GDP 占比的 5% 水平。

我国金融业发展过快，且远远高于世界发达国家的现象说明了的原因，表明了本书的主要结论之一：我国实体经济规模发展迅速，但相比虚拟经济增速较缓，金融业与实体经济发展整体失衡。

3. 与金融业和房地产业相比，实体企业资本回报率下降趋势明显。近年来我国宏观经济总体放缓，实体经济增长乏力局面开始显现，但是金融业、房地产业等虚拟经济产业的发展规模却迅速膨胀，行业利润依然保持强劲增长的发展态势。实体经济收益率和实体经济资本回报率持续下降。据测算，我国的资本产出比已经由 2010 年的 34% 下降到 2016 年的 26%，而资本边际产出已经由 2010 年的 25% 下降到 2016 年的 18%。

4. 我国制造业大而不强。我国制造业大而不强的问题可以从世界 500 强和全球制造 500 强^①的排名来考察。第一，在世界 500 强的排名上，美国、中国和日本位居前三，我国从 2002 年的 11 家增加到 2017 年的 103 家（不含港澳台地区），但分析行业分布可以发现，虽然我国在上榜公司数量上远远超越排在第三位的日本，但除了金融业，日本企业的上榜主体是 10 家电子和通信行业公司和 10 家汽车制造业公司，来自具备创新能力的优势行业；而我国除了金融业，最多的行业分布是 19 家能源、炼油、采矿公司和 14 家房地产、工程与建筑公司。另外，在利润榜的分布上，前五名分别为美国苹果公司、中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行和中国银行，由此可以看出我国制造业的盈利能力显著弱于金融业。第二，在全球制造 500 强的分布上，我国内地入选的企业 57 家，位列美国、日本之后。以营业收入计算的排名，我国有中国石化、中国石油和上汽集团，但以利润计算的排名前十名中没有一家中国企业。

5. 中小微企业经营成本上升明显。经营成本高企是导致实体企业，尤其是中小微制造企业生产经营困难的突出原因。近年来我国实体企业特别是中小微企业，已经全方位进入“高成本时代”，不同程度地存在用工成本上升、融资难融资贵和税费负担沉重等问题。相关统计表明，过去被认为是低制造业成本的中国，其制造业的低成本竞争优势从 2004 年到 2016 年已大幅减弱，相比美国，中国制造业的成本优势从 14% 下降到 4%，飞涨的劳动力和能源成本削弱了中国制造的竞争力。

6. 社会价值缺失，企业家精神衰减。当前我国企业家精神面临着整体性缺失的局面，突出表现在：第一，投机严重，缺乏实业精神。例如，国内众多上市公司、银行以及民企纷纷抛开本业，通过委托贷款或相互放贷的形式赚取主营业务外收入。第二，唯利是图，漠视社会责任。第三，信用缺失，无视商业道德。当前由于现金

^① “全球制造 500 强”由全球制造商集团独家编制，于 2017 年 8 月 22 日在北京发布了“全球制造 500 强”（首届）排行榜。

流断裂所导致的跑路问题在江浙、山东等地区层出不穷。这些问题的出现虽然有社会整体性因素和企业经营外部环境的原因,但企业家契约精神的丧失却是不容置疑的事实。

三、加大金融支持实体经济和小微经济力度

(一) 加强金融支持实体经济的治本之策在于建立普惠金融体系

研究金融支持实体经济问题,可分为两条线,一条是资金没有进入实体经济,即“脱实向虚”、自我膨胀;一条是资金虽支持了实体经济,但内部结构有问题,即配置失衡,当前在我国主要表现为大中企业高杠杆和小微经济体服务不到位并存。

1. 我国金融业出现了过度膨胀。在研究一国或一地区金融体量是否合理、是否存在“脱实向虚”时,通常可计算金融业增加值占 GDP 比重和金融业增加值占服务业比重,并通过与成熟市场经济国家的比较来做出基本判断。

金融业增加值占服务业增加值的比重,2016 年中、美、日分别是 16%、9%、7%,我国金融业增加值在服务业中的比重达到美国的 1.78 倍,日本的 2.29 倍。

需要强调的是,美日两国,尤其是美国的金融业是服务于全球经济的,对于同等数量的本国经济规模,美日的金融业规模理应大大高于我国相对开放程度不高的金融业。所以,我国整个经济和服务业越来越金融化,金融存在过度膨胀。

2. 金融空转和大中企业高杠杆是膨胀过度的重要原因。金融空转和自我膨胀主要表现为金融资产总量不断膨胀,投资效率不升反降;资产价格过快上涨,而商品价格较低甚至负增长;上市企业收入更多依赖于金融投资等非主营业务收入。大中型非金融企业高杠杆率可以由数据来说明。根据社科院的研究,2008 年之前,除个别年份外非金融企业杠杆率一直稳定在 100% 以内,而在 2008 年后,加杠杆趋势明显,由 2008 年的 98% 攀升至 2014 年的 149.1%,其间上升了 51.1 个百分点。至 2015 年底,非金融企业部门问题比较突出,债务率高达 131%,如果把融资平台债务加进来(这部分与政府债务有所重叠),非金融企业部门债务率高达 156%。

3. 以加强监管治理金融自我膨胀仅能治标。金融自我膨胀使经济脱实向虚,导致实体经济难以获取金融服务,银行从资金高效配置者转为资金占有者,并为金融危机埋下隐患。因此,加强金融支持实体经济,要尽量避免金融自我创新、自我空转和自我膨胀。

虽然我国监管取得了一些成效,但只要人的贪婪没有消除,金融自我创新就不会终止,监管与自我创新的博弈将一直持续下去。堵住漏洞和引导规范发展可以在既定时期发挥作用,但要从根本上降低金融空转的强度和概率,还需要更深层次的建设性措施。

4. 以债转股降低大中型企业高杠杆率是权宜之计。企业高杠杆主要是国有大中型企业高杠杆,这是金融资源配置失衡的表现。国有大中型企业高杠杆的另一面,

是众多小微经济体金融服务不到位，融资难、融资贵。

企业高杠杆会限制企业进一步融资能力，引发产业链财务危机，限制经济长远发展；也会提高不良贷款率，带来系统性风险，甚至引发全社会信用危机。

非金融国有大中型企业去杠杆，本质是化解风险，因此是金融服务失衡之后的债转股，仅是一种补救性措施，而非建设性措施。债转股也许可以化解风险，但不服务好小微经济体，则仍然是一条腿走路，不能避免这些大中型企业杠杆率的周期性升高。

5. 建设服务小微经济体的普惠金融体系是治本之策。加强金融服务实体经济，既要避免金融自我膨胀和非金融企业高杠杆，又要避免小微经济体融资贵、融资难。如果小微经济体的融资需求得到了充分满足，则说明经济机体中资金能从心脏顺畅流入毛细血管，这就不容易出现血液只供心脏（金融空转）和在血管中形成血栓（企业高杠杆）这两种情况。因此，加强金融服务实体经济，治理金融自我膨胀和企业高杠杆，需要开阔思路，从小微经济体的金融服务改善入手。

普惠金融体系是一个集机构、技术产品、监管、社会服务和政府政策五位一体的体系，也是我国金融体系不可或缺的组成部分。建设中国普惠金融体系，是一项负责的社会系统工程。

（二）国内外金融支持实体经济的经验和措施

从全球看，金融支持实体经济的不平衡、不充分的发展问题的治理路径，主要有三条，即为：治理金融自我膨胀、降低非金融大中型企业的杠杆率、增加对小微经济的支持力度，各国已经取得了丰富的成功经验。

1. 金融自我膨胀治理的经验措施。从全球看，美国、欧洲、日本等国家的金融机构以非国有制为主，而我国金融机构以国有制占绝对比例，各自金融自我膨胀的治理路径不一样。

（1）美国治理金融自我膨胀的主要措施。在金融机构方面，美国的金融机构去杠杆和金融机构规模收缩是同步进行的。次贷危机爆发后，雷曼兄弟倒闭、美洲银行和美林银行合并，以及贝尔斯登被收购等，大大地降低了美国金融机构的债务，也大大减少了美国金融机构的规模。围绕金融机构的资产负债表，美国通过部分金融机构的破产，以及及时地补充资本金，在降杠杆的同时，也约束了金融机构的自我膨胀。在金融监管政策方面，最为重要的是出台了《多德—弗兰克法案》，严格规范金融机构的运作、保护消费者利益，防止重蹈金融危机的覆辙。

（2）我国治理金融自我膨胀的主要措施。

①对国有金融机构高管实行限薪。根据中央安排，对中央金融企业及地方金融企业的高级管理人员，包括本金融企业法人的党委成员、高级管理人员等，实行薪酬限制规定，并按照一定的程序给予公示。

②以同业、理财、表外业务为监管重点。同业监管方面，从2009年起，监管部门就开始密集出台规范同业业务的监管政策。在理财监管方面，为防止理财资金