

ZHONGGUO JINGJIZENGZHANG YU JINGJIZHOUQI 2017

中国

经济增长与经济周期 (2017)

刘树成 张连城 张平/主编



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中国经济增长与经济周期 (2017)

刘树成 张连城 张平 主编



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

• 北京 •

图书在版编目(CIP)数据

中国经济增长与经济周期. 2017 / 刘树成, 张连城, 张平主编.

北京: 中国经济出版社, 2018. 5

ISBN 978 - 7 - 5136 - 5135 - 6

I. ①中… II. ①刘… ②张… ③张… III. ①中国经济—经济增长—研究—2017

②中国经济—经济周期分析—研究—2017 IV. ①F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 103187 号

责任编辑 严 莉

责任印制 马小宾

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 23.5

字 数 421 千字

版 次 2018 年 5 月第 1 版

印 次 2018 年 5 月第 1 次

定 价 68.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究(举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 88386794

《中国经济增长与经济周期(2017)》的出版得到了以下资助:

1. 国家社会科学基金重大项目“正确处理经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期的关系研究”,项目批准号:12&ZD038。

2. 北京市哲学社会科学规划项目“CBD 高端总部集聚效应研究”,项目批准号:11GB078。

中国经济增长与经济周期 (2017)

顾 问 吴敬琏 林兆木 张卓元 李善同
 杨圣明 胡乃武

专家委员会

主 席 刘树成

委 员 (以姓氏笔画为序)

丁立宏	马宏伟	王文举	王 诚
文 魁	田国强	田新民	刘大庆
刘 伟	刘霞辉	许宪春	余永定
张 平	张连城	张晓晶	张曙光
李文溥	李 扬	李建伟	李稻葵
沈坤荣	沈 越	陈东琪	陈继勇
杨春学	杨瑞龙	贺力平	袁志刚
蔡 昉	樊 纲	薛敬孝	魏加宁

执行委员会

秘 书 长 张连城 张 平
副秘书长 张 立 刘霞辉 田新民

目 录

CONTENTS

第一部分 会议综述

加速中国经济增长转型与金融风险防范

——中国经济增长与周期(2017)高峰论坛综述 论坛秘书处 / 3

生活质量指数稳定,健康指数好于预期

——2017 年中国 35 个城市生活质量报告

..... 中国经济实验研究院城市生活质量研究中心 / 14

第二部分 经济增长

新常态下供给侧结构性改革与发展新动力 沈 越 / 41

区域差距、收敛与增长动力 张自然 / 52

房地产、结构升级与可持续增长 陈昌兵 / 78

京津冀服务业集聚与经济增长的实证分析

——基于城市面板数据模型 周明生 王 帅 / 94

社会资本、正式制度与中国区域经济增长 赵家章 池建宇 / 108

第三部分 经济周期

我国经济运行的周期性波动特征及其发展趋势 李建伟 / 127

要素偏向型技术进步对我国经济波动的影响研究 陈乐一 宾莎莎 / 135

地方债务、土地市场和房价波动 田新民 武晓婷 / 153

人力资本积累、企业创新与中等收入陷阱跨越 王少国 潘恩阳 / 170

第四部分 体制机制

工业化和城市化进程中的财税体制演进:事实、逻辑和政策选择	付敏杰 张平 袁富华 / 187
国家资产负债表视角下的金融稳定	张晓晶 刘磊 / 211
建立现代化经济体系必须处理好政府与市场之间的关系	杨瑞龙 / 232
土地出让收入与地方政府支出投资偏向:影响机理及实证检验	郑安 沈坤荣 / 236
结构变迁过程中的人力资本与高等教育投资回报	陆明涛 / 259
分税制二十年:演进脉络与改革方向	付敏杰 / 282

第五部分 中国对策与国际经验

世界收入差距的演变趋势、影响与中国对策	李建伟 / 309
中等收入阶段跨越之途:国际经验	刘霞辉 / 329
增值税改革:从稳定税负到国家治理	付敏杰 张平 / 346
特朗普时期美国对外贸易政策展望及中国应对	郝宇彪 / 354

加速中国经济增长转型与金融风险防控

——中国经济增长与周期（2017）年会论文集

第一部分

会议综述

中国经济增长与经济周期（2017）

中国经济增长与经济周期（2017）

加速中国经济增长转型与金融风险防范^①

——中国经济增长与周期(2017)高峰论坛综述

论坛秘书处

随着我国供给侧结构性改革的推进,经济增长转型显现出积极的态势,结构调整步伐加快,经济增长运行基本稳定。然而,面对复杂多变的国际经济形势和经济深度调整的现实,我国经济运行依然面临着较大的下行压力,结构调整和经济转型处于攻坚阶段,实体经济发展面临较大的困难,各种不确定性风险也在累积。如何更好选择经济增长转型路径,防范金融风险,顺利推进经济新常态发展与供给侧结构性改革,是未来几年宏观经济需要破解的难题,也是理论工作者攻关的课题。基于上述宏观经济发展背景,由中国经济增长与周期研究中心、中国社会科学院经济研究所、首都经济贸易大学、中国经济实验研究院、经济研究杂志社、经济学动态杂志社、香港经济导报社等单位联合主办的第十一届“中国经济增长与周期高峰论坛暨中国城市生活质量指数发布会”于2017年6月24—25日在北京举办,来自国内外各高校、研究机构的100多位专家学者、40多家媒体以及近百位中外学生代表参加了本届论坛。大会致辞并发言的学者包括(按发言顺序):全国人大常委、财经委员会副主任、中国经济实验研究院名誉院长郝如玉教授,首都经济贸易大学校长付志峰教授,中国社会科学院经济研究所所长高培勇研究员,中国社会科学院经济研究所张曙光研究员,国际货币基金组织金融部门首席专家 Olivier Frecaut 先生,清华大学中国经济社会数据研究中心主任许宪春教授,南京大学商学院院长沈坤荣教授,中国社会科学院经济研究所付敏杰副研究员,中国经济实验研究院院长、首都经济贸易大学张连城教授,上海财经大学经济学院院长、美国得克萨斯农工大学终身教授田国强教授,中国人民大学学术期刊社社长杨瑞龙教授,首都经济贸易大学经济学院杨春学教授,云南财经大学金融研究院院长龚刚教授,中国社会科学院国家金融与发展实验室副主任张晓晶研究员,浙江工业大学经贸管理学院高级经济研究中心主任陈昆亭教授,国务院发展研究中心社会发展研究部

^① 本届论坛得到了国家社会科学基金重大项目“正确处理经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期的关系研究”(12&ZD038)的资助。

副部长李建伟研究员,北京师范大学经济与工商管理学院院长赖德胜教授,中国社会科学院财经战略研究院综合部副主任汪红驹研究员,湖南大学经济与贸易学院陈乐一教授,中国社会科学院经济研究所宏观室主任常欣研究员,北京师范大学经济与工商管理学院沈越教授等。

与会专家围绕“加速中国经济增长转型与防范金融风险”这一主题进行了深入探讨与交流,在进行大会发言的同时,还围绕“经济结构转型与经济增长”“金融风险防范”等举办了两个分论坛,对经济发展新常态、供给侧结构性改革、雄安新区的设立、金融风险防范以及人力资本错配等问题进行深入讨论。

一、适应引领新常态,准确理解供给侧结构性改革

新常态和供给侧结构性改革成为各界关注的焦点,而对新常态和供给侧结构性改革的理解还存在诸多误区,新常态背景下宏观经济政策的研究仍然停留在以往的理念中,理论研究还不能真正解决现实面临的问题。

(一)立足经济发展新常态,构建中国特色经济学

目前我国所处的发展阶段、面临的发展问题都应该是在发展经济新常态与着力推进供给侧结构性改革的背景下,需要研究人员贯彻新的发展理念,革新政策判断。

高培勇研究员指出,宏观经济分析应注重引领经济发展新常态。现有的政策安排应该以经济新常态为背景,不能简单地与原来的旧常态背景下的政策安排进行比较。但是目前尚没有做到这一点。以财政税收政策为例,2017年财政赤字安排23800亿元,财政赤字增量只有2000亿元,按照需求管理政策的要求,似乎财政政策积极性不够,但是在经济新常态背景与供给侧结构性改革主线下,我们对财政政策的积极性和有效性需要进行重新判断与修正,需要引入供给侧的衡量标准。在衡量财政赤字的时候,不仅仅要考虑一般性公共预算的赤字,政府预算赤字也应考虑在内,在存在大量隐形赤字的情况下,需要坚守3%的财政赤字底线,不能轻易突破,否则宏观经济运行会面临较大的风险。2016年中国减税降费额度为5700亿元,2017年计划减税降费额度为5500亿元,按照旧常态的视角,这样规模的减税力度较小,政策还应该继续加大减税力度。但是在供给侧结构性改革的前提下看待减税降费的目标与措施的选择就会有不同的看法,减税降费的主要目的就是降低企业成本与调整资源配置格局,依靠传统的发放国债的形式仅仅是改变政府融资方式,并不能从真正意义上降低企业成本。因此,2017年减税降费政策选择出现一些新意。首先,政府通过借钱进行减税降费工作,财政赤字增量2000亿元;其次,通过削减政府支出的方式减税降费,主要包括:一般性政府支出削减5%,严格控制“三公”经费

支出,削减非重点项目的财政支出等。因此,理论工作者应在新常态的背景下对经济政策开展研究,并且要把政策主张上升到理论层面,引领和构建中国特色社会主义经济学,立足于经济发展新常态,着力于推进供给侧结构性改革,践行新的发展理念。

(二)把握新常态下供给侧结构性改革的实质

习近平同志 2015 年 11 月 10 日首次提出“供给侧结构性改革”以来,学者们从不同角度对供给侧结构性改革进行解读。

沈坤荣教授认为,“三去一降一补”的供给侧结构性改革五大任务是一有机整体,任何一项任务的“单兵突进”尽管在短期能够取得明显效果,但是如果缺乏其他任务的协同推进,会产生新的市场扭曲并导致市场主体产生不适当的行为预期,进而削弱长期增长潜力。这是短期稳增长与长期增长潜力的关系,必须处理好“三去一降一补”与全面深化改革的关系,用改革来增强经济增长的活力。

龚刚教授则认为,“三去一降一补”是 2015 年中央经济工作会议给 2016 年布置的五大任务,是解决当前经济出现的一些短期问题。而供给侧结构性改革涉及的是长期增长问题,是中国未来对内主要的经济发展战略。因此,供给侧结构性改革绝不是“三去一降一补”。经济发展到了一个新的阶段,经济增长的动力发生了根本改变,新常态下的供给侧结构性改革,核心是构建国家创新体系,提高企业自主创新能力,为自主研发、技术进步和结构升级提供保障。

二、当前宏观经济发展的特征与挑战

随着经济发展新常态的推进与供给侧结构性改革的深化,以大数据、网络信息技术为基础的新经济、以网络金融为代表的虚拟经济迅猛发展的同时,中国经济发展渐显出一些新特征和新挑战。

(一)大数据带动新经济发展,所有权中心向使用权中心转变

2016 年,政府工作报告中首次写入“新经济”概念,主要是指在对外开放程度日益加深的背景下,以网络信息技术与创新为基础建立的新产业、新业态以及新商业模式等。

张曙光研究员认为,建立在移动互联网、大数据以及云计算技术基础上的信息技术平台,使信息化生产力成为一种新型生产力,主要有三个特征:全覆盖、可数据化;无限复制、非排他性使用、边际成本几乎为零;小规模大范围、分散化、网络化、异质性、与工业化生产力反向。按照马克思理论中生产力与生产关系的逻辑关系,必然会出现与信息化生产力相适应的新的生产关系,进而形

成新的经济形态。资源的稀缺性导致理性人以占有资源为首要目标,但拥有而不使用就会造成“过剩产能”,与其拥有受累,不如方便使用,这符合经济学成本—收益原则,也是从拥有权中心论到使用权中心论的演进。经济学研究应该从所有权中心论向使用权中心论转变。

大数据及其技术发展重新点燃了一些人对兰格模式的梦想。他们认为,大数据可解决计算一般均衡所需的数据问题,计算机技术的发展则可求解出均衡价格和数量,使以计划方式有效配置资源成为可能。

杨春学教授认为,这种观点误解了竞争性价格机制的实质。即便我们能计算出人为的一组一般均衡价格,它们也不等价于市场自由竞争过程中形成的价格。这两类价格所包含的信息是截然不同的。市场形成的价格之所以能够引导资源实现有效配置,是因为它们包含着无数市场参与者个人的“默会知识”。这种知识包含两个部分:一是每个人关于自己的偏好及其等级排序或结构的感知知识,二是个人面对特定时空市场决策时如何运用自己拥有的资源和智慧的知识。在哈耶克看来,这类“默会知识”是以高度分散化的、零星形态存在于个人的大脑之中,只可心领神会,无法以语言准确无误地表达出来。但是,通过竞争和交换过程,价格体系会记录下参与者在市场活动中留下的这类零星的“默会知识”,对它们进行编码、整合,创造出以新的价格形态出现的共同知识,为所有市场参与者所利用。

杨春学强调,借助于大数据可以获得的信息再完美,计划也无法取代市场过程中竞争发现信息、交换传递信息的核心作用。虽然大数据和相关技术的发展不可能让“计划经济”成为一种有效的资源配置形态,但它们会让我们“触摸”到“无形之手”擅动的指尖,制定出更好的决策,降低交易成本,使市场运行得更有效率。

(二) 经济“脱实向虚”,转型面临挑战

改革开放的推进与市场机制的完善促使中国经济保持较长时间的超高速增长,但是2008年金融危机以来,以金融业为代表的虚拟经济的迅速发展加剧了中国实体经济面临的挑战。

沈越教授指出,中国经济正处在发展驱动转型的关键时期,实体经济却面临着棘手的困境,拖累经济增长。原因之一是生产要素边际收益递减,中国经济增长的中枢已经趋势性下移;二是以劳动力为代表的要素驱动红利逐渐消失,而技术进步与自主创新进程相对缓慢,现有经济增长阶段缺乏足够的增长动力。

推进经济增长的措施很大程度上依赖于扩张性的货币政策,这在带来高速增长的同时,经济开始“脱实向虚”。1996年至2016年,中国货币供给量(M2)

年均增速超过 20%,明显超过经济总量增速。近年来 M2 增速整体上呈现递减趋势,但 GDP 增速也在下滑,M2 与 GDP 比值从 20 年前的 1:1 上升至 2017 年的 1:2.1。超发货币最主要去向就是虚拟经济,通过各种渠道最终在人们手中形成了既无消费需求,又无直接投资需求的多余货币,催生虚拟经济繁荣。金融业的高收益导致许多资金从实体经济流往虚拟经济,利率居高不下,融资困难、融资成本高成为常态,致使企业经营环境恶化,民营经济和中小企业首当其冲,部分内资、外资企业逃离。

汪红驹研究员则认为,根据金融业占比的重新测算,情况好于预期。2017 年第一季度金融业占比尽管仍然保持在一相对高位态势,金融业增加值占比约在 9.5%,但与上年一季度相比降低 0.23%。从金融业增加值增速来看,2017 年一季度金融业增加值增加了 9.1%,也比上年低 0.1%。

(三)要素价格扭曲,要素收入分配结构亟待完善

新常态下供给侧结构性改革的一个目标是降低企业成本,在很大程度上就是降低要素成本,建立和完善要素市场体系和要素价格形成机制。陈昆亭教授从要素结构与可持续增长角度出发,指出要素结构变化及要素价格与要素结构动态关联主要涉及内生与外生价格决定机制。要素价格是内生的,在市场机制作用下能实现一般均衡,使得市场处于出清状态。而垄断价格制度、信息不完备、主观决策及外部价格冲击等外生因素会使市场存在长期偏离均衡状态的趋势。需要完善要素价格机制:一是资本价格管理,从根本上抑制资本市场结构性扭曲和要素收入分配差距。二是劳动价格管理。大幅度提升科研教育部门等劳动价格的基础部分,引导高校人才合理流动,建立动态调整机制。三是规范科技教育部门管理,取消限制劳动流动性的各项不合理条款,从根本上探讨去行政化的方法。

李建伟研究员从要素收入分配结构的演变规律入手,指出不同经济发展阶段,生产要素对经济增长的贡献程度存在差异,要素收入分配结构变动存在显著的周期性特征。用各省收入法核算的 GDP 测算的要素收入分配结构呈“U”型规律,拐点大致在 2007 年;以资金流量表中数据测算的要素分配结构也呈“U”型规律,拐点大约出现在 2011 年。导致中国要素收入分配结构呈现“U”型规律的主要原因是投资加速数的不断提升和消费倾向的相对下降。2017 年中国劳动力供给规模将达到峰值,2025 年会下降至 7.6 亿人,在确定出口倾向、消费倾向等外生因素后,劳动者报酬占比会逐渐提高,到 2025 年预计在 53.69%左右,资本要素会呈现下降趋势。实现要素收入分配结构合理化的重点在于保护不同生产要素的合法权益,防范劳动成本过快上涨,抑制资本过度集中引致的财富过度集中。

付敏杰副研究员聚焦于土地要素,从城市化进程演进与土地要素关系出发,指出土地城市化趋势明显,土地要素价格在地方财政作用下发生扭曲。2000年到2015年,中国城市建成区面积从2.24万平方公里增加到4.9万平方公里,是同期人口增速的1.3倍。若从1978年算起,则土地城市化速度是人口城市化速度的约1.6倍。土地资源的稀缺性和独特性致使土地财政问题严重,政府凭借土地供给垄断权和超强的价格控制力,以土地为核心,把城市化进程演化成可以盈利的项目。

(四) 经济结构转型带来短期失业风险加剧

按照经济发展规律,剩余劳动力大量减少及“用工荒”的出现会降低就业难度,但事实上我国不同地区、不同企业存在差异化明显的求人倍率,说明处于经济结构转型期的中国,失业风险依旧严峻。

赖德胜教授结合我国目前经济发展态势及宏观政策选择解释了失业风险加剧的原因。一是经济增长速度放缓导致企业面临倒闭或裁员,进而增加失业率。二是供给侧结构性改革导致企业释放一定数量的劳动力,其中由于体制或资源专业性形成的人力资本很难形成新的就业。三是技术水平提高形成对目前劳动力和就业的代替,企业生产过程中机器使用比例会逐渐提高,在我国产业结构较为低端的条件下,技术替代作用愈发严重。四是新经济发展既创造工作岗位,也消灭工作岗位,增加以电子商务为代表的就业岗位,对实体经济就业带来严重制约。在经济转型与产业迈向中高端过程中,就业岗位的破坏与就业岗位的创造同时发生,从长远来看,就业岗位的创造将会超过破坏,就业会增加。但从短期和局部来看,就业岗位的破坏和丢失可能更明显和严重,中国经济发展面临失业风险加剧的困境。

三、供给侧结构性改革背景下的政策选择与探索

2017年经济运行要实现稳中求进,最根本的还是要继续推进市场化取向的经济体制改革,同时界定政府职能。

(一) 继续深化经济体制和国有企业改革

田国强教授认为,中国经过近40年的改革开放,经济增速在边际递减规律的作用下整体趋势是下降的。但短短几年GDP增速从近10%掉到7%以下是不可思议的。即使抛开深化改革和治理等制度建设方面带来的可能的红利,仅从劳动力资本和全要素生产率等方面来看,中国潜在增长率并未大幅度下滑,这是一个基本结论。

一般而言,一定时期内经济增长速度放慢有两种原因,一是周期性原因,二

是结构性原因。但这些都不是中国实际增长率大幅下滑的根本原因。关键是制度性因素。经济下滑有多种原因,可以归纳为三个结构性失衡:一是经济结构失衡,民企和国企没有处于同等地位,转型驱动没有更快地从要素驱动向效益乃至创新驱动转型。二是体制结构失衡。仍然是重政府轻市场,重国富轻民富,重发展轻服务。三是治理结构失衡。贫富差距、社会能力、生态环境、执行力不足等问题导致治理结构失衡。

田国强认为,要解决上述问题,最重要的是建立最基本的经济制度,其中最关键的是国家治理体系和治理能力的边界界定。从长远发展来看,标本兼治的任务是经济体制改革,是制度供给改革,是能不能让市场发挥决定性作用的改革。

杨瑞龙教授指出,改革重要的核心是微观主体重塑,一是发展民营经济,一是国企改革。而深化国企改革面临两个不可避免的矛盾。一是国有制框架内不能解决政企分开的难题,国企所有权归属于国家,按照政治经济学的逻辑,抽象概念的国家只能通过其代理机构管理国企,这个代理机构只能是具有行政职权的政府。所以,国企与政府紧密联系在一起,只要国有制存在,政企分开就无法实现,而一旦政企分开,国企名存实亡。二是国有制框架内不能解决所有权可交易的难题。政府采用各种形式对国企进行改制,鼓励国企成为市场经济主体,这要求所有权具有可转让性,国企所有权一旦开始自由转让,性质就会发生改变。因此,所有权交易受到了企业国有制的制约。

针对上述矛盾,杨瑞龙教授主张实施分类改革。首先,按照国企所处行业差异和所提供产品的性质不同将国企分为竞争性行业与非竞争性行业,竞争性国企对市场开放,大型国有竞争性企业产权要改制,中小型竞争性企业全面放开。非竞争性企业中的公共物品生产企业坚持国有国营,自然垄断行业坚持国有国控。划分公共物品生产企业与自然垄断企业需要依照客观行业分类标准。具体到单个国企,要根据国企内部生产中主业与副业差异分类改革,主业坚持国有国营,副业向市场开放,采用混合所有制形式进行生产经营。

张晓晶研究员通过国家资产负债表的国际比较指出,中国公共部门即广义政府部门掌握的资源是最多的,认为中国未来经济增长最重要的希望所在,也是最关键的改革,是对社会存量资产进行重新优化配置。为解决当前政府配置资源中存在的市场价格扭曲、效率低、公共服务不足等问题,他建议大幅减少政府对资源的直接配置,创新配置方式,更多引入市场机制、市场化手段,提高资源配置效率。同时他认为,国企所有权完全可以交易且不改变企业的国有性质。在利用国企保证社会主义体制与公有制为主体的基本经济制度的过程中,并不一定强调国企所占经济总量的比重必须在50%以上,对公有制最好的保

证主体是土地,因为土地均为国有或集体所有。在发挥国企引领宏观调控、提供公共产品、保护国家安全等重要作用的同时,需要结合社会主义初级阶段的基本国情,紧扣多种所有制经济共同发展脉络,打破国企上游和非国企下游的分布格局,鼓励多种所有制公平竞争、共同发展。

陈乐一教授从市场化改革影响物价波动的机制入手,分析了继续深化国企改革对构造物价运行的良好微观经济基础的重要意义。

(二)明确政府职能,防止宏观微调失效

十八届三中全会提出了市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用。对此,沈坤荣教授指出,在研究中国经济增长与结构转型问题时,必须关注地方政府行为。在投资波动、税收竞争、土地财政、金融风险、环境治理等方面,都可以看出地方政府行为异化以及对长期增长和短期波动的放大效应带来的效果。因此,不仅要有自上而下的严监管和自下而上的机构自律,还需要地方政府严格遵守市场规律,守好经济发展和稳定的底线,强化宏观政策微调效应。

龚刚教授从政府与创新的关系出发,指出,在加强基础设施建设、提供必要的公共物品的基础上,政府应该学习并秉承其优良的企业家精神,将其充分体现在国家创新体系的建设方面,不能一味追求大规模经济建设与经济总量的快速增长。中国政府应尽快建立、完善科技创新层面的军民融合发展机制;为了尽可能地减少政府官员在创新活动中可能发生的乱为和腐败问题,要建立良好的监督机制。

(三)加强宏观协调,防范金融风险

随着经济发展,金融业在经济中占比越来越高,近年来,股市的剧烈波动和房地产价格虚高等现象,揭示了新时期防范金融风险的迫切性和维护金融稳定的重要性。

常欣研究员指出,金融部门去杠杆问题是防范金融风险的重要方面,目前实施的去杠杆措施主要是货币政策与监管政策。两套政策初步的效果体现在信用创造过程中,以股权和其他投资为核心的证券投资速度放缓,M2 增长速度也相应下降,指向去僵尸企业的杠杆,去政府隐形债务的杠杆。金融部门去杠杆应该与实体经济紧密联系在一起,通过改善实体经济部门的产出效率,为整个金融体系健康发展提供好的外部环境。

沈坤荣教授进一步指出,银行资金存在严重的“资金空转”问题,加速金融机构资产负债表的膨胀,形成金融产业虚假繁荣,丧失优化资源配置的功能。金融机构内部过长的资金链条也加大了金融风险。许多“地方金融”仍游走于