

金融相对实体经济发展的 约束边界理论研究

杨秀萍 ◎ 著

中国社会科学出版社

金融相对实体经济发展的 约束边界理论研究

杨秀萍 著

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融相对实体经济发展的约束边界理论研究/杨秀萍著.

—北京: 中国社会科学出版社, 2016. 9

ISBN 978 - 7 - 5161 - 8556 - 8

I. ①金… II. ①杨… III. ①金融学—研究 IV. ①F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 157844 号

出 版 人 赵剑英

责任编辑 卢小生

特约编辑 林 木

责任校对 周晓东

责任印制 王 超

出 版 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

网 址 <http://www.csspw.cn>

发 行 部 010 - 84083685

门 市 部 010 - 84029450

经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京君升印刷有限公司

版 次 2016 年 9 月第 1 版

印 次 2016 年 9 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16

印 张 16.5

插 页 2

字 数 269 千字

定 价 60.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换

电话: 010 - 84083683

版权所有 侵权必究

序

金融与实体经济的关系问题，是金融基础理论的核心问题，是金融研究的首要问题。金融与实体经济的关系表现在：第一，实体经济是金融产生的基础。金融产生于实体经济发展的内在需要，没有实体经济便没有金融。第二，从地位分层看，实体经济是基础，金融活动是上层。处于上层地位的金融，对实体经济的发展具有反作用，这种反作用，从资源配置的角度看，金融已经成为现代经济发展的核心资源和最主要的配置机制，成为经济发展的第一推动力。第三，反作用的极端形式是金融凌驾于实体经济之上自我发展，金融资产价值膨胀过度偏离实体经济价值，引发金融风险，导致金融危机和经济危机。第四，作为金融内核的金融资产，无论是以货币形式表示还是以货币性金融资产形式表示，人们保有它不是目的，而是手段。目的是使用货币换取商品和劳务，满足人们的使用价值。所以，金融最终要回归于实体经济。这是金融发展具有约束边界的理论基础。

杨秀萍教授的这部关于金融相对实体经济发展的约束边界理论研究的专著，正是基于金融与实体经济的辩证关系，对金融可以在多大程度上偏离实体经济展开的有益探索。

30 多年来，在我的科学研究生涯中，金融相对实体经济发展的约束边界问题也是我一直关注的问题。借助为秀萍君这部专著作序的机会，回顾一下我对这个问题思考的历程和不断深化的认识，期望为这一课题的讨论提供更多的思考。我对金融与实体经济的关系问题的思考主要体现在我对金融发展理论研究的几个主要领域中，包括比较金融体制说，政策性金融，以金融资源论为基础的金融可持续发展理论与战略学说，金融结构、金融功能演进与金融发展，商业性金融、合作金融（包括普惠金融）与政策性金融三位一体的金融制度结构协调与发展，以及

人文金融。在这些领域的研究中，渗透着金融边界以及与金融边界相关问题的认识与思考。

从金融与实体经济的关系来看，金融服务实体经济是其根本目的，也是金融与生俱来的功能。金融服务实体经济，集中表现在：相对实体经济发展的需要，金融资源配置要与之相适应，“过度”与“不及”都会给实体经济带来不利的影响或损失，这在经济学上称为效率低下或无效率或负效应。金融资源配置是否适应实体经济发展的需要，是金融边界理论研究的核心内容。

早在 20 世纪 80 年代，我在著作《比较银行学》中对与金融边界理论研究密切相关的金融总体效应问题就有所关注。在该著作中，我首次提出了“金融体制”是比较金融学学科的研究对象。著作中将金融发展战略、组织形式、框架结构、构造方式、业务分工、监督管理、运行机制、运转环境和总体效应九大金融相关要素的有机整体定义为金融体制。九大要素中除了“总体效应”直接与金融边界理论密切相关，其他几大要素中也渗透着“边界”与发展的思想。其中，在“金融发展战略”要素中阐述的间接金融与直接金融、银行金融与非银行金融发展的不平衡和不均衡态势，以及基于此在 20 世纪 90 年代提出的“金融倾斜及其逆转”的理论观点，日本作为实施“人为促进型金融倾斜”战略的典型代表，其过度的战略举措与其 20 世纪 80 年代后期影响持久的金融危机的发生是分不开的。在金融“业务分工”要素中阐述的金融各类机构与业务的分离和结合，其约束原则不仅是专业性、综合性和混合性金融机构分类的原则，也是其业务分工并适度交叉的原则，其实质是各类金融机构服务实体经济的分工边界。而金融“运转环境”要素是指任何金融体系的产生、发展、演变与运行都必须依赖一定的社会环境、经济环境和自身的金融环境。实质指的是整个金融体系的发达程度、总规模、总能量，各类金融机构彼此协调适应的程度，包括金融当局宏观调控能力等对经济社会，包括实体经济、社会与人文环境的适应程度、反作用程度。而“总体效应”要素，即金融功能的发挥产生的总体效应和效率。是指一国金融体系的总体效率和构成要素间的协调适应的吻合程度与作用经济社会的效应和效率。金融体系整体同社会经济金融环境相互协调适应的程度，即外部效应；金融体系内部各构成要素

间相互协调适应吻合的程度，即内部效应；金融体系总体及各金融系统自身发挥最佳的功能、效率与效益，才是建立、发展与完善一国金融体制服务实体经济的最终目的。在金融总体效应概念里，不仅包括金融功能、效率与效益，更包含金融相对实体经济发展的最优边界的深刻含义。

在科学研究中，一个新概念的提出代表着人类对于某种事物认识的深化、提高与质的飞跃，是某种新思想或新理论的基石和起点。

包含“总体效应”在内的九大金融相关要素的“金融体制”概念的提出，不仅像理论界评价的那样，解决了长期悬而未决的关于比较银行学的研究对象问题，而且也建立了金融理论研究的一个新的理论框架，提供了一种新的金融理论分析范式。

同样是在20世纪80年代所著的《比较银行学》著作中，我用专门的章节研究了政策性金融，并第一次明确提出中国政策性金融业务与商业性金融业务分离分立的主张，且将其提升到国家战略选择的高度。该主张被《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》所采纳。在此后的研究中，我将政策性金融定义为：“它是同商业性金融彼此对称、平行、并列的两大金融族类之一，是在一国政府支持或鼓励下，以国家信用为基础，不以利润最大化为其经营目标，运用种种特殊融资手段，严格按照国家法规限定的业务范围、经营对象，以优惠性利率或条件直接或间接为贯彻、执行、配合政府的特定经济政策、产业政策和社会发展政策乃至外交政策，而进行的特殊性资金融通行为或活动的总称。”政策性金融概念和定义的提出在国内外历史上均属首创。政策性金融理论学说的提出，不仅具有经济学资源配置基础理论的支撑，更有市场失灵导致资源配置不合理的现实基础。从金融功能和效应的角度分析，政策性金融有其特有的功能与效应，是商业性金融所不能及的。

政策性金融的不可或缺，实质反映的是商业性金融有其运作的约束边界。约束边界下，商业性金融不去介入的经济领域，政策性金融义不容辞，否则实体经济发展必然出现不平衡和不可持续。

对金融边界理论触及更多的是体现在我对金融资源理论学说和金融可持续发展理论与战略的提出与研究中。早在1997年冬至1998年春我

所撰写的有关文章中,1998年5月在中国社会科学院研究生院的演讲中,和同年5月在“21世纪全球金融发展国际研讨会”上向中外学者所做的以“以金融资源论为基础的金融可持续发展理论与战略”为题的讲演中,我公开提出“金融是一种资源,是一种社会资源,是一国的战略性稀缺资源”。金融是一种资源,必须适度开发和利用。在金融资源论基础上提出的金融可持续发展理论的内涵是:在当前面对经济金融全球高度一体化和经济日益金融化这一重大挑战和背景下,金融可持续发展理论“以金融资源的本质属性为基础,研究国别和全球金融资源的开发利用、存量配置、流动、供给与需求、消耗与消费的初始条件,以及成本与收益、风险、后果与影响的一般规律,从而最终实现国别与全球经济金融现在和未来较长时间内的协调、稳定、健康、有效而持续发展的金融理论”。

可持续发展的思想以及它的现实针对性,最初是在20世纪60年代末由挪威首相布伦特兰夫人提出来的,它最初的含义是今天的发展和福利不能以牺牲下一代人的福利和发展为代价,且直接针对发展中国家和生态环境这一狭小领域。随着时间的流逝,可持续发展思想的含义和它的现实针对性都在不断地丰富与发展。因此我认为,它现在的含义是人与自然、人与社会、社会与经济的协调、稳定、有序、有效、和谐的可持续发展,是质性与量性发展相统一并以质性发展为主的、跳跃式与渐进式发展相统一的可持续发展观。在实践的战略层面,尤其应强调发展的时间可持续性和空间可持续性。发展的空间可持续性意味着全球东方与西方、南方与北方、发达国家与发展中国家及转型国家经济与社会发展的连续性、协调性、和谐性、有效性和可持续性;意味着全球与国别或地区、产业、行业、部门间发展的连续性、协调性、和谐性、有效性和可持续性。例如,虚拟经济的有效协调发展不能以实体经济的不协调、无效、不可持续发展为代价;一部分国家或地区的有效、协调、可持续发展不能以另一部分国家或地区的不协调、无效、不可持续发展为代价;一些行业或产业的协调、有效、可持续发展不能以另一些行业或产业的不协调、无效、不可持续发展为代价。

将可持续发展理念与思想运用于对金融资源的有序有效适度开发利用,是金融可持续发展战略的基本内涵。“金融可持续发展战略”实质

是“金融资源的可持续发展战略”。将可持续发展理念引入金融学研究，拓宽了金融学研究领域，也确立了金融研究的最终目标，即金融可持续发展。金融资源学说和金融可持续发展战略（以下简称“学说与战略”）是一种全新的金融效率观，它为经济学以资源配置为中心的研究范式增加了新的约束条件：既定时期的资源配置效率必须考虑资源的长期利用问题，强调金融效率的评价标准是金融发展与经济发展的适应程度，资产的金融化不能以牺牲现在和未来的实际生产与服务为代价。

“学说与战略”自始至终贯彻了“以人为本”这一哲学理念与人文关怀和关爱，而以实现人与自然、人与社会、社会与经济的和谐可持续发展，造福于全中国全人类为最终目标。这使它超越了传统视角的许多人为界限与狭隘价值判断，而获得非排他的普适性、普惠性、世界性意义特征。但是，由于人的认识能力与理性发展水平的局限，人的欲望的不断膨胀也造成了人与自然、人与社会的对立与矛盾，经济与金融危机的频发、生态环境的恶化就是证明，就是当今人类经济与社会可持续发展的生动例证和案例。因此，人类也需要不断改造与完善自身。有鉴于此，“学说与战略”要求把树立全民族、全人类全新的大金融意识作为它的重要内容列入其中，并以此为其可持续发展的根本保证。基于现实的挑战和人类自身对“学说与战略”普适性与普惠性的主动适应与自觉反应，应将大金融意识纳入“学说与战略”之中。大金融意识包括现代金融意识、金融资源意识、虚拟与衍生金融意识、国家金融意识、战略金融意识、金融风险与危机意识、金融安全与主权意识、全球金融意识、反金融霸权意识和金融话语权意识、强国金融意识等。我当时就呼吁将包含大金融意识在内的“学说与战略”提升到国家战略和“人类21世纪议程”这样的战略高度，进而对国别和全球金融资源高度重视之、倍加珍惜爱护之、全力建设发展之、适度开发利用之、科学优化配置之和积极审慎监管之，从而实现国别和全球各国经济金融可持续发展这一最终目标。

金融可持续发展理论是以金融资源论为基础的，而金融资源的开发配置、成本收益、后果与影响分析研究的核心问题是金融资源的配置效率，因此，以金融资源论为基础的金融可持续发展理论是全新的金融效

率观。

基于金融资源论,我在分析 2007 年美国次贷危机的根本原因时,在多次撰文和演讲中严肃地提出:“从更深的理论层次分析,这场危机本质上是理论危机,是经济金融基础理论危机。”危机尖锐地提出了“金融到底是什么?人类为什么要建设金融与发展金融?金融有无边界?金融能否被人为地过度地不断虚拟、包装、扩张、滥砍滥伐而不受惩罚?”等几个基础性问题。基于金融资源论的基础上,我提出了金融适度发展观:“既能够满足人类不断增长的合理需求,而资源、能源与环境又可承载的发展观。”

在我的研究领域中,探寻究竟什么是金融发展是重要研究内容之一。在经过 30 多年对金融结构金融功能与金融发展、金融效率持续的、探索性的、漫长的研究中,得出了金融结构演进即金融发展和金融功能演进即金融发展的结论。其中,在金融结构演进即金融发展中,认为金融发展是量性金融发展与质性金融发展相结合、以质性金融发展为主的统一。在金融功能演进即金融发展中,认为金融功能是金融与经济相互协调、适应与吻合的程度,是金融与经济关系的核心;可以通过金融效率的高低、优劣来对金融功能加以测度。金融功能的扩展与提升即金融功能演进;金融功能的演进即金融发展,包含金融功能扩展扩张的量性金融发展和金融功能的质的提高提升与深化的质性金融发展,且以质性金融发展为主。金融功能区分为金融正功能和金融负功能,金融负功能与金融脆弱性、金融风险与危机紧密相关。可以说,金融正向功能转变为负向功能的转折点,正是金融发展的临界点,是“度”的问题,或者说是金融发展的边界约束点。

将金融发展理解为金融结构演进即金融发展,金融功能演进即金融发展,从而从两个不同角度展开的研究统一在金融发展观视角下,并强调量性金融发展与质性金融发展相结合,而以质性金融发展为主的金融发展观。二者均以实现金融可持续发展为其最终目标。这一金融发展观是对戈德斯密斯相对单一的金融机构、金融资产二要素的特殊“金融结构”观和“金融结构的变迁即金融发展”的量性金融发展观的修正、补充和丰富。

关于金融过度偏离实体经济具有“脱离”实体经济独立发展的趋

势与危险性的研究，早在 20 世纪 80 年代中期，我在著作《比较银行学》最后一章“金融理论的改革与金融体制改革的理论”一节中，就专门立题研究，提出了金融渗透功能的深刻广泛性和它日益脱离实体经济的独立性问题。

2003 年，在《国际金融研究》杂志上我发表了题为《百年金融的历史性变迁》一文，将“金融的一定程度的和日益明显的虚拟化与独立化倾向”作为巨变之一，指出：“随着经济金融化的日益加深，以及资产证券化进程的加速，社会财富的存在形态发生了结构性的重要变化，财富的物质形态日趋淡化，财富或资产的虚拟化倾向日趋明显。现代金融，一方面以其日益丰富和深化的功能与精巧的杠杆系统推动或促进实体经济的正常运转和发展，并在形式上（当然也不是不包含内容的形式，但形式已重于内容了）仍然继续维系着与实体经济的关系；另一方面又在内容上即在各种形式的金融资产价格的变动和财富的聚集与集中速度等方面表现出与实体经济日趋明显的分离或背离的倾向，从而现代金融与实体经济的关联度正在一天天弱化，或者说现代金融有一定程度的但日益加速的独立化倾向。现代金融比传统金融结构更复杂、辐射面更广、效率更高、运转或流动速度更快、联动互动性更强、风险也更大。现代金融相当程度的虚拟化或独立化倾向是一个非常重大的问题，人类对这一问题的研究还相当肤浅，甚至于重视也不够。现代金融的这一发展趋势或倾向，对于人类来讲，到底意味着什么？它究竟是在推动、便利与加速经济的发展、结构的调整与分化、重组和升级，从而将现代经济金融推向更高的发展阶段，还是从根本上腐蚀、弱化、空壳化现代经济，甚至于是摧毁现代经济？一时还难以说得清楚，但必须逐渐说清楚。关键是一个‘度’，这个度需要给予定性与定量的描述。”这实质上也是在讨论金融相对实体经济发展的约束边界问题。

自 2005 年起，我在主持的国家自然科学基金项目“虚拟经济与金融虚拟性”课题期间推出的系列成果中，对金融具有虚拟性的本质特征进行了深入研究。其中，关于金融虚拟性的概念，指出：金融虚拟性体现在金融运动超出了所代表的实体经济的合理界限，金融工具的市场价值超越了所代表的实体经济的价值。正是金融具有虚拟性的特征和金融具有独立化的倾向，因此，金融可以偏离实体经济自我增强。并再次强

调：现代金融相当程度的虚拟化或独立化倾向，或者说现代金融的这一发展趋势或倾向，关键在于发展的“度”，并且对这个度，需要给予定性与定量的描述。这实质上是金融边界的另外一种表达方法。

2009年，我在《财贸经济》杂志上与我的博士合作发表的论文《金融阈值视角下的金融危机——从美国次贷危机看被漠视的金融临界点》中使用了“金融阈值”的概念，在“金融阈值”视角下，分析了美国次贷危机是过度衍生和过度虚拟的金融资源危机的同时，再一次提出了虚拟经济与金融的本质是什么以及二者有无边界的问题。指出，金融必须尊重极限，呼吁通过生态阈值的警醒和提示，应该认识到金融发展和扩张同样有其不可逾越的金融阈值。并提出，面对人类贪婪而自负的挑战，次贷危机的爆发证实了金融临界点的客观存在性。

2013年，我在撰文分析美国金融衍生品价值过度膨胀与其实体经济的发展严重脱节时指出：美国整体金融的发展已经超出了应有的度，因此导致了过度虚拟、过度衍生的金融资源可持续发展的危机，违背了经济金融的一般性规律。在远离实体经济的情况下，其可控性更小而风险性却更大。因此，从根本上防范治理金融危机需要重新审视实体经济与虚拟经济的基本关系，要促进实体经济与虚拟经济的和谐发展，必须坚守“实体经济更实，虚拟经济不虚”的铁律。所谓实体经济更实，就是实体经济的发展必须更坚实、更牢固、更强大，切忌实体经济虚化、弱化、空壳化。所谓虚拟经济不虚，就是虚拟经济的发展不膨胀、不泡沫化、不浮肿、不漂浮化，要适度。也就是虚拟经济的发展必须建立在实体经济基础之上，并且扎根于、依从于、服务于实体经济，而不能自我扩张、自我实现。

近年来，面对经济新常态下经济金融的新情况、新特点，以及更加明显地暴露出来的“强位弱势”群体融资难、融资成本高昂等金融发展不均衡的问题。我对商业性金融与政策性金融和合作金融（包括普惠金融）三位一体的金融制度建设与金融协调发展，包括人文金融、互联网金融等金融问题给予了侧重的关注，包括金融边界的问题。对这些问题的研究与基于金融资源论为基础的金融可持续发展理论研究一脉相承。

总之，近年来频繁爆发的金融危机实际上反映了金融学的危机，它

表明当代金融学的发展滞后于实际金融活动的发展,因而表现出了理论对经验现实的不适应性。换句话说,金融学不能及时有效地发挥解释和预测的功能,是金融危机产生的理论根源。经济学和金融学的历史发展演变过程都充分表明,解决经济金融现实问题的迫切要求,往往是经济学和金融学能够实现其超越和进步的最主要动力与契机。这是因为,经济学和金融学所具有的实践科学的性质,决定了经济金融理论随经济金融实践的改变而改变的特性。但是,经济学和金融学在自成体系的同时也具有了自身的惯性发展轨道,其中对传统范式的维护是经济学和金融学沿着惯性轨道运行的主要制约因素。因此,当代金融学要想摆脱危机、继续前进并对经济金融的未来发展发挥应有的理论解说和实践指导作用,就必须突破、调整或超越既定范式。这是金融学在新形势下进行自我更新的首要任务。

就如金融资源学说的提出,它是以面向 21 世纪知识经济时代,从战略高度重新审视金融的本质,研究金融是什么而取得的结果,极富时代特征。就当时产生的背景来说,20 世纪 90 年代中期,经济全球化、经济金融化和金融全球化日益深入,知识经济初见端倪,传统金融发生了一系列历史性变迁,成为国民经济的核心,成为各民族国家与经济体经济和社会发展稳定的一种核心性、主导性、战略性因素,金融危机频发,金融安全成为国家安全的一部分。在这样的条件下,重新认识金融的本质及金融与经济的关系已刻不容缓了。传统经济理论不能回答为什么经济越是全球化、经济越是金融化、金融越是全球化,金融危机发生的频率就越高、危害就越大这一重大问题。这些严峻的现实与理论挑战,应用金融资源理论就会得到很好的解释与回答,即:伴随着经济全球化、经济金融化、金融全球化,金融在提高了对一个经济体的资源配置能力和效率的同时,它自身的系统性风险也在累积与提升。金融是资源,是社会资源,是一国的战略性稀缺资源,它也有一个像自然资源的适度开发利用而不能滥砍滥伐的问题。否则,将导致金融资源从而经济的不可持续发展。

诚然,根据当时的现实背景,建立在金融资源学说基础上的金融可持续发展理论的提出,首先是具有反危机倾向的,是对当代经济金融现实发展变化的及时反应。但是,金融可持续发展理论还远不止于仅仅作

为一剂预防和治疗金融危机的药方，它同时也是对经济金融现实做出的创造性回应——金融可持续发展理论是面向 21 世纪的新金融观。

一种新思想、一种理论是否是创新的标准是什么？一是它可以解释旧思想旧理论可以说明和可以解释的现象或问题；二是它可以回答或解释旧思想旧理论不能解释的现象或问题；三是它的可预测性，即预测在什么条件下某种现象、趋势或问题的必然发生。正如金融资源论的提出获得热烈的反响，恰恰是针对当时的经济金融主要问题，传统经济金融理论不能回答，而应用金融资源理论就能很好地解释与回答。

毋庸讳言，金融发展理论的相关研究中，对金融相对实体经济发展的约束边界理论研究是一个薄弱环节。以金融边界为题的学术研究成果目前在国内外更是鲜见。然而，金融相对实体经济发展的约束边界理论研究，是一个古老而又全新的重大前沿性课题，虽然理论界对这个问题的研究是滞后的，但又是无法回避的。在经济金融日益一体化、全球化，科学技术尤其是电子技术日新月异，金融过度自由化、虚拟化、衍生化以及日益“脱实向虚”的背景下，这一理论问题的研究就更具有鲜明的时代挑战性、极端的战略重要性和尖锐的国家经济金融安全性、国际经济金融安全性以及深入系统研究的紧迫性。该课题的研究具有重要的金融基础理论意义和很强的政策含义。

该课题研究难度之高，虽说不是一个“禁区”，却是一个“雷区”，研究的人少之又少。秀萍君这部专著知难而上，敢于闯进该领域去探索，这种追求科学真理的精神，实属难能可贵。

该专著在当前世界范围内金融发展过度超前、金融资源配置出现严重的“脱实向虚”的背景下，基于金融资产价值与实体经济产出关系的视角，深刻地揭示了金融来源于、服务于、回归于实体经济的本质过程；系统地梳理了前人研究的文献成果，在对金融范畴的本质进行了认识与再认识的基础上，对金融发展具有约束边界进行了基础理论研究和实证考察。并基于金融边界视角，提出了金融宏观调控与管理的政策建议。该专著的学术理论观点具有前沿性、原创性的鲜明特征。在金融发展日益凸显“脱实向虚”的趋势下，该专著的学术思想与建树对国家坚守“实体经济更实，虚拟经济不虚”之铁律的金融可持续发展的战略决策的顶层设计，不仅具有理论支撑意义，而且在实际操作上对防止

金融资产价值过度膨胀，防止实体经济被空心化、泡沫化，具有防患于未然的警示作用。

作为金融学术思想的创新之作，金融基础理论研究的创新之作，该专著的具体创新观点表现在：

第一，该专著首次深入系统地揭示和论证了金融相对实体经济发展具有约束边界的客观存在性，首次从“质”的规定性和“量”的规定性相统一的视角，给出了金融边界的内涵。指出：金融边界质的规定性是指金融发展的适度性，即金融发展要以能够满足实体经济发展对金融最大限度的需求为约束边界，“过”和“不及”都会对实体经济造成损害。金融边界量的规定性是指金融资产价值以及金融资产市场运行中价值膨胀的约束边界，这一约束边界受实体经济产出的潜在的可能性边界（Production Possibility Frontier, PPF）约束。即一定在潜在的 GDP 和可以承受的通货膨胀率的限度内。

第二，该专著首次构建了金融边界理论模型，并尝试着以静态和动态两个视角展开。

第三，该专著首次对金融边界具有的客观性、动态性、层次性和模糊性等特征进行了系统阐述。

第四，该专著首次提出金融资产价值总量边界是最具有核心意义的“金融边界”指标。该指标与实体经济产出总量相对应。

第五，该专著首次从金融边界理论视角，提出了金融宏观调控与管理的政策建议。

该专著在研究方法上也具有鲜明的特色。

第一，研究依据两条路径：一条是金融支持实体经济增长的帕累托最优——金融效率的研究路径；另一条是金融必须回归实体经济的研究路径，即在给定条件下，金融资产价值总量要与实体经济的实际产出以价值形式表示的总量相等。

第二，从历史和逻辑的视角证明金融从实体经济出发，又往往偏离实体经济，但最终必然回归实体经济的内在规定性——金融边界的客观存在性、金融发展的限定性。

第三，研究采用历史与人文、现象与本质、科学与哲学、逻辑与规范、计量与实证等综合的方法，克服以计量为主经验论证的单一的研究

方法的局限性，体现金融问题是社会人文科学问题的本质。

最后我要说的是，秀萍君的这部专著所付出的努力与辛劳以及取得的成果，为我们进一步深入系统地研究金融相对实体经济发展的约束，边界提供了可供讨论的观点和依据。虽然对此课题，我长期关注，但年事越高，越觉力不从心。秀萍君以其智慧与勇气选择之、探索之，体现了她勇于探索、不畏艰难、不辞辛劳的献身精神和严肃严谨的治学精神；令我感动感佩。课题研究与文稿写作过程中多次住院，而不舍，终成正果。

在该专著出版之际，作为秀萍君的博士导师，我愿意向读者郑重推荐本专著。希望这部专著的问世能够唤起学界对金融与实体经济关系问题展开更进一步的、更深入的、更有建树的研究与讨论。并以此为贺。

是为序。

白钦先

2016年2月18日

前 言

金融相对实体经济发展的约束边界理论研究，一是基于金融与实体经济关系提出的；二是基于金融本质提出的；三是基于金融发展理论的完整性提出的。金融相对实体经济发展的约束边界可以简称为金融边界，该理论研究的实质与核心内容是：作为特殊资源——金融资源的内核——货币和货币性金融资产是财富索取权的价值表现。因此，金融资源被配置的同时意味着配置了其他一切生产和生活等资源。金融资源配置能力的实现要求在特定条件下，在特定时期或时点上，币值稳定的前提下，货币和货币性金融资产价值总量具有受实体经济产出价值总量约束的客观要求，突破实体经济产出价值总量约束，不仅金融资源配置支持实体经济产出的效率受到影响，金融资源作为财富索取权的价值表现得不到足值实现，而且容易引发金融风险，导致金融危机甚至经济与社会危机。所以，实体经济产出价值总量成为金融资产价值总量膨胀的约束边界。基于这一核心思想，本书从金融资产价值与实体经济产出关系视角梳理了国内外接近金融边界思想的理论文献，在认识与再认识金融的本源、本质与归宿基础上，揭示和阐述了金融边界的客观性、质与量的规定性，金融边界的动态性、层次性和模糊性等特征，构建了金融边界理论假说模型，提出了边界视角的金融宏观调控与管理政策建议。

金融边界的内涵，从质的规定性是指金融发展的适度性，即金融发展要以能够满足实体经济发展对金融最大限度的需求为约束边界；从量的规定性是指金融资产价值及其价值运动的约束边界。这一约束边界受实体经济产出的潜在可能性边界约束。可能性边界约束是指在潜在的GDP和经济社会可承受的通货膨胀率的限度内。

研究的逻辑视角：一是金融资源配置过程中对实体经济拉动，即金融效率视角，金融过度与不足都是无效率的，表现在储蓄转化投资的货

币供给总量上。二是金融资源的内核——货币和货币性金融资产作为财富的索取权，在给定的条件下，其价值总量要与实体经济产品和劳务价值总量相匹配，即金融资产总量边界视角，突破了总量边界，货币和货币性金融资产的索取权便得不到足值的实现。三是现代经济从货币资源配置出发，经过产出环节又以货币价值形态回归。出发形态的货币是以资源配置的价值形态表现的，货币配置自身的同时也配置了其他生产资源，回归形态的货币是以实体经济产出（GDP）的实物形态用货币价值计算，并以收入的形式，收入又用货币表示的形态出现。现代社会经济发展就是以这种从货币出发又以货币结束，即货币资产实物化，实物资产货币化这种循环往复螺旋上升的形式运行。一方面体现了货币和货币性金融资产不仅是社会生产不可或缺的资源，另一方面反映了货币和货币性金融资产是社会财富（实物 GDP）的索取权代表的本质。货币索取权行使体现在足值的实物商品和劳务购买能力上，否则是货币发行者的信用违约。在这个意义上，在给定的条件下，以货币形态表现的金融价值总量要与实体经济的实际产出以价值表示的总量相等。因此，金融偏离实体经济运行是有客观约束边界的，突破金融发展的约束边界，不仅金融支持实体经济发展的效率受影响，而且货币索取权不能得到实现。四是从金融发展理论完整性来说，金融发展理论应该包括金融边界理论。金融发展有无约束边界？理论上是必须回答的问题。如果有，边界在哪里？这是金融发展的“度”的问题。因此，金融边界理论课题的研究，是弥补金融发展理论在金融约束边界研究方面的空白而提出来的。

本书共分八章。第一章主要阐述选题背景与研究意义、总体框架、研究方法、学术创新点和未来进一步研究方向。第二章从溯源的角度挖掘马克思货币信用和虚拟资本理论、现代金融发展理论、金融脆弱性理论、金融危机理论和白钦先以金融资源为基础的金融发展理论中的金融边界思想，对其他有关金融边界理论的研究文献进行了概括性的梳理。第三章在认识与再认识金融范畴本质特征的基础上，基于实体经济对金融的基础地位，对金融来源于实体经济，又偏离实体经济，最终回归实体经济，进行了历史的、逻辑的论证；在深刻揭示金融产生于源于、依存于依赖于、服从于服务于并最终回归于实体经济的客观规律性的基础