



经济金融化与 共享发展

陈 波 著

FINANCIALIZATION AND
THE SHARED DEVELOPMENT

 复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

经济金融化与共享发展/陈波著. —上海: 复旦大学出版社, 2021. 1
ISBN 978-7-309-14755-1

I. ①经… II. ①陈… III. ①金融-研究-中国②金融-研究-美国 IV. ①F832②F837. 12

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2019)第 254996 号

经济金融化与共享发展

JINGJI JINRONGHUA YU GONGXIANG FAZHAN

陈波 著

责任编辑/方毅超

复旦大学出版社有限公司出版发行

上海市国权路 579 号 邮编: 200433

网址: fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

门市零售: 86-21-65102580 团体订购: 86-21-65104505

出版部电话: 86-21-65642845

江苏凤凰数码印务有限公司

开本 787 × 1092 1/16 印张 20 字数 370 千

2021 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

ISBN 978-7-309-14755-1/F · 2655

定价: 68.00 元

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社有限公司出版部调换。

版权所有 侵权必究

作者简介

陈波，上海财经大学经济学院/
中国经济思想发展研究院副教授，
经济学博士。研究领域：社会主义
经济理论，出版《开放发展的社会
主义政治经济学》等著作5本，发表
学术论文50余篇。

目录 CONTENTS

第一章 导论	001
第一节 研究的背景与意义	001
第二节 本书的框架结构和主要内容	005
第三节 本书的主要创新点及不足之处	010
第二章 经济金融化的研究综述	016
第一节 海外学者关于经济金融化的研究综述	016
第二节 国内学者关于经济金融化的研究	039
第三章 经济金融化:含义、发生机制与测度	047
第一节 经济金融化的含义与发生机制	047
第二节 经济金融化的测度	074
第三节 美中两国经济金融化程度的实证分析	078
第四章 经济金融化导致收入分配差距扩大的理论分析	087
第一节 金融化与收入分配差距扩大:基于卡尔多模型的分析	087
第二节 经济金融化影响收入分配差距扩大的三大机制	095
第五章 经济金融化与美国收入分配差距扩大的实证分析	113
第一节 美国经济金融化的主要特征	113
第二节 美国收入分配差距的现状	122
第三节 经济金融化与美国收入分配差距的实证分析	127
第四节 金融化与幻灭的“美国梦”	137

第六章 经济金融化与中国收入分配差距的实证分析	152
第一节 中国经济金融化的主要特征	152
第二节 中国收入分配差距的状况	178
第三节 经济金融化与中国收入分配差距的实证分析	190
第四节 经济金融化进程中收入分配不平等损害中国经济增长	199
第七章 金融化、收入分配差距扩大与经济增长	207
第一节 经济金融化影响经济增长不稳定的三大机制	207
第二节 经济金融化、收入分配差距与经济增长:基于 SFC 模型的模拟分析	215
第八章 经济金融化良性发展的理论分析	229
第一节 金融化适度规模发展	229
第二节 金融结构优化	238
第三节 金融知识与金融获取机会均等化	241
第四节 收入再分配	244
第五节 构建企业利益相关者共同治理结构	246
第九章 共享发展让金融化更美好	250
第一节 政府主导型社会主义市场经济与共享发展	250
第二节 金融监管让金融化更健康	258
参考文献	268
后记	315

第一章 导 论

第一节 研究的背景与意义

2011年的伦敦骚乱、以色列“帐篷运动”，尤其是席卷美、英、加、荷、日等国的“占领华尔街”“占领伦敦”“占领东京”等一系列社会运动，凸显了民众对资本主义政治经济体制深层矛盾的不满，也引发了学界的关注，不少有识之士将其归因于资本主义基本矛盾的基础上，当今主要资本主义国家的经济金融化造成的社会不公平问题非常突出，且有愈演愈烈之势。

根据美国加州大学伯克利分校、法国巴黎经济学院和英国牛津大学经济学家的联合研究，2012年美国1%最富有人群的收入占全民年收入的19%以上，在收入“金字塔”中位居前10%的美国人占有全社会总收入的48.2%，这意味着最富有的1%人口占有了美国年度总收入的近五分之一，最富有的10%人口得到了美国年度总收入的近一半，收入差距创下1928年以来的最高纪录。而2009—2012年，最富有的1%的美国民众的收入增长了31.4%，剩余99%的美国人收入则仅仅增长了0.4%，这表明在2009—2010年的复苏期，美国1%最富人将新增财富中的93%收入囊中^[1]，社会不公平问题之突出可见一斑，巨富家庭凭借拥有的金融资源，通过资本市场获得巨额收益，难辞其咎。问题的关键就在于，金融资本凭借其支配力量攫取巨额利润，因此造成了社会不公平日益突出。曾多次预测金融泡沫风险的美国经济学家林登·拉鲁什则直言，美国经济事实上被一个强大的金融利益集团控制，他们从20世纪60年代就在美国掌握了各种权力，美国从此开始走向颓废，从一个奋发向上、不断发明创造的生产制造业国家，变为一个食利国家，人人都指望不需要努力就可以发财，靠剪“外国羊

[1] 10%富人占有社会总收入48.2%贫富差距创新高[N].人民网(北京),2013-9-13.

毛”——剥削别国为生^[1]。

美国共和党总统候选人唐纳德·特朗普在2016年11月8日举行的美国大选中当选总统,成为美国第45任总统,大选结果引发了美国社会的撕裂,更引起了全球关注。更值得我们思考的是,由于美国经济金融化所形成的非利益共享式经济增长方式所造成的政治精英与美国广大民众之间的分裂与对立问题。在客观经济现实上,美国虽然几十年来有相当高速的成长,但大部分利益被有钱人获得,穷人和富人之间的差别越来越大,中下层的生活状态比起几十年前没有什么发展,许多美国人在经济上确实比他们在四分之一世纪前更为窘迫。全职男性雇员的收入中位数低于42年前的水平,而对于那些教育程度不高的人来说,找到一份能拿到足额工资的全职工作也越来越难了。……那些位处收入分配底部群体的实际(扣除通胀因素后)工资,依然停留在约60年前的水平,正因如此,“民心思变”^[2]。诺贝尔奖经济学奖获得者斯蒂格利茨认为,美国政治精英们应该从此次大选结果中接收到两个信息,“首先,在过去40年中塑造了多项经济政策,简单化的新自由市场原教旨主义理论,是存在严重误导性的,而国内生产总值(GDP)的增长,正是以不平等状况的恶化为代价。滴流经济学理论无论在过去还是将来都不会发生作用。市场不存在于真空中。撒切尔-里根‘革命’重写规则和重组了市场,只造福了社会顶端阶层,极大地增加了不平等,但它促进增长的使命彻彻底底以失败告终。……第二个信息:我们需要重写经济的规则,以确保普通公民能够受益。任何无视这一教训的美国和他国政治家,将为此付出代价。”^[3]对此,斯蒂格利茨开出的重要药方之一就是调整美国的收入分配政策,改善收入分配状况^[4]。

我们注意到,美国20世纪70年代以来收入分配差距不断扩大,其背景之一就是美国经济金融化的转型,这就启迪我们探索二者之间的关联性。可以说,正是美国经济金融化,才导致20世纪70年代以来的收入分配差距不断扩大,进而导致社会不公平问题越来越突出。

金融原初的功能是通过资源跨时空的配置而助力经济增长,所以学者们在深入探讨了金融发展与经济增长内在机理的基础上(熊彼特,1911/1990;Arrow和Debreu,1954;戈德史密斯,1969/1994),强调金融发展的重要性,主张通过金融自由化和金融创新来解决“金融深化”和“金融抑制”问题(麦金农,1973/1988;

[1] 透析“占领华尔街”:99%为什么反对1%[N].中国青年报,2011-10-11.

[2] 黄有光.特朗普的启示——中国收入分配比美国更恶劣应多征收中国富豪的税[Z].中国改革论坛,2016-11-15.

[3] [美]斯蒂格利茨.特朗普现象有什么经济学道理?[Z].中国经济学教育科研网,2016-11-16.

[4] Stiglitz J. What America's Economy Needs from Trump[N]. Project Syndicate, 2016-11-14.

肖,1973/1989),通过金融的不断发展来推动经济增长。但20世纪80年代以来的金融自由化和层出不穷的金融创新,已经让金融异化为资本获取巨额利润并支配政治和社会的工具。美国经济加速金融化,金融不再服务实体经济,金融创新和金融发展未能实现资源的优化配置,却导致了财富从大众向少数精英的转移。经济学家斯蒂格利茨、克鲁格曼都指出,金融寡头控制了整个体制、整个社会,本来金融体制应该为经济发展服务,但事实上它丧失了服务的功能,而成为权力的中心^[1]。金融体系迅速融合,变身为由一些规模巨大、从事金融混业经营的公司组成的高度集中的寡头垄断局面。这些巨型金融集团的定价权力显著增长,而付出代价的则是借贷者和投资者。投机巨头们利用融资公司、基金和媒体,在资本市场上投入高额资金,肆无忌惮地玩着他们的“金钱游戏”,尽管投机活动的工具及操作技术有了巨大的变化,但其运行机制和对投机者本人及整个经济社会的影响,百年来丝毫未变^[2]。金融精英的愚蠢和贪婪使美国经济变得不堪一击^[3]。

海外左翼学者敏锐地意识到了经济金融化这一资本主义新特征,并据此展开了宏观经济、微观经济、社会学等多维度的研究,形成了一些颇具借鉴意义的结论。经济金融化(Financialization)是西方激进学者对当代资本主义经济社会发展特征的一个新归纳,它不是把当代资本主义放在长期的历史背景中进行研究,而是倾向于把目前金融积累和金融创新的规模和范围作为资本主义变革的主要动力进行研究^[4],这为研究当代资本主义提供了一个新的视角。海外“结构的凯恩斯主义学派”“垄断资本学派”(或称“每月评论派”)、美国社会积累结构学派、美国竞争学派、法国调节学派、英国社会核算学派,以及大卫·哈维、拉帕维斯塔斯、克里斯·哈曼等左翼学者,均对经济金融化问题展开了相关研究。

经济金融化理论聚焦于经济社会中金融部门(FIREs,包括金融、保险与不动产部门)^[5]迅猛发展,支配力凸显,金融业获取了大部分剩余,整个经济表现出非常明显的再分配型经济的特征,而这种再分配型经济造成社会不公平问题

[1] 权衡,赫尔.资本主义的黄金时代终结于1970年代[N].文汇报,2014-6-18.

[2] 马丁,霍尔纳格.资本战争[M].王音浩,译.天津:天津教育出版社,2008:2.

[3] 比文斯.劫贫济富——美国经济数据背后的真相[M].喻海翔,罗康林,译.北京:北京大学出版社,2014:3.

[4] 蒙哥马利.全球金融体系、金融化和当代资本主义[J].车艳秋,房广顺,译.国外理论动态,2012(2):6-16.

[5] 按照美联储等官方统计报告,一般将金融、保险、地产部门(Finance, Insurance, and Real Estate)合称为FIREs,作为与实体部门相对应的广义金融部门。

日益突出并对经济社会的发展造成不利影响^[1]。

但海外学者在金融化的定义、特征、测度评价方法等一系列理论问题上各持一说,尚未形成科学的一般分析框架;尚缺乏关于金融化对资本主义生产方式的深层影响、金融化影响资本主义的社会公平及金融化背景下资本主义的命运等的全面、系统、深入研究。

中国的一些经济数据和现象让中国经济金融化问题初露端倪。2013年6月出现“钱荒”,此后每年都出现“钱荒”现象,中国式“钱荒”的实质是资金在金融业内部空转意图快速谋取巨额利润^[2];2015年和2016年,中国金融业增加值占年度GDP的比重连续两年达到8.3%,超越了美国这个世界头号金融强国的7%;尤其是银行业与制造业的“利润鸿沟”现象,更值得我们警觉。根据中国企业联合会、中国企业家协会发布的2017中国企业500强数据,中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行、中国银行、中国交通银行、国家开发银行6家银行总利润超过1万亿元,在500强总利润中占比超过36.6%;而500强中的245家制造业企业,共实现净利润5493.10亿元,在500强净利润总额中占比19.53%,245家制造业企业的利润总和仅相当于6家大银行利润的一半左右。全球咨询机构麦肯锡的一份研究报告甚至认为,中国金融行业的经济利润占到中国经济整体经济利润的超过80%,这一比例在全球可能是最高的^[3]。国际清算银行(BIS)2018年的一份研究报告发现,2011—2015年全球影子信贷占GDP的比重从60%上升至69%,全球影子信贷规模年均增速仅为5.6%,而同期中国的直接影子信贷规模年均增速则高达25.7%,其中信托贷款、委托贷款和P2P贷款年均增速分别为33.6%、25.7%和320.4%。结构化影子信贷中介迅速增长,资金来源的表外理财和资金运用的同业投资同步快速增长,由此加大了资金的空转并积累了大量风险^[4]。学术界也对中国式“金融炼金术”发出了担忧,金融炼金术的基本方法就是疯狂地扩张资产负债表,通过低息借款,增加杠杆,去追逐价格持续上涨的金融资产,以谋求更高的“投资”回报,而中国式“金融炼金术”

[1] 这里所使用的“再分配型经济”一词与波兰尼所提出的再分配经济的含义有所不同,主要指金融部门凭借其支配力获取了大部分剩余。而波兰尼提出的在分配经济指各种经济要素汇聚到一个中心然后再由中心来分配。参阅[英]波兰尼.巨变:当代政治与经济的起源[M].黄树民.译,北京:社会科学文献出版社,2013:115—127,及该书资料来源注释第445—448页。或参阅边燕杰.市场转型与社会分层:美国社会学者分析中国[M].北京:生活·读书·新知三联书店,2002:前言16。

[2] 刘春玉,陈波.经济金融化与“中国式钱荒”[J].理论导刊,2014(8):91—94。

[3] 麦肯锡全球研究院.中国的选择:抓住5万亿美元的生产力机遇[Z].麦肯锡全球研究院官网,2016年6月。

[4] Ehlers T., Kong S., and Zhu F. Mapping Shadow Banking in China: Structure and Dynamics[R]. BIS Working Papers No. 701, 2018.

主要不是依靠债权证券化和金融衍生品交易,而是通过影子银行业务来扩张资产负债表,土地成为全社会资产负债表扩张的主要推手,与美国等发达工业化国家相比,中国一些利益集团的金融炼金术是在牺牲实体经济的前提下走向疯狂的。对此,凯恩斯早有结论:“设一国之资本发展变成游戏赌博之副产品,这件事情大概不会做得好。”^[1]

对此,中央已经给予高度重视,习近平总书记在中共中央政治局第四十次集体学习时强调:金融活经济活、金融稳经济稳^[2]。我们应吸取美国经济金融化的教训,有序推动金融发展,引导金融更好地服务实体经济,更好地促进现代经济体系的建设,防范金融化破坏我们原本美好生活的基礎。

目前,国内学者关于经济金融化问题的研究已有一些研究成果,但主要是借鉴国外学者的观点或方法针对某一问题进行具体分析,尚未形成独立的研究体系、研究范式和研究方法。

因此,运用马克思主义政治经济的基本原理和方法,对经济金融化的含义、特征、测度等基本理论展开研究,并运用相关研究成果展开实证分析,深入探讨经济金融化对英美等发达资本主义国家的收入分配、经济增长、经济稳定性和金融脆弱性等造成的影响和冲击,同时为中国经济建设提供借鉴,正是本文研究的理论价值和实践意义所在。

第二节 本书的框架结构和主要内容

本书除了第一章导论之外,还包括八章,全文的框架结构和主要内容如下:

第二章是关于经济金融化研究的文献回顾。从文献回顾的情况来看,美国垄断学派、社会积累结构学派、结构的凯恩斯主义学派、竞争学派、法国调节学派、英国社会核算学派等六大学派,以及其他一些左翼学者,如大卫·哈维(David Harvey)、科斯塔斯·拉帕维塔斯(Costas Lapavistas)、克里斯·哈曼(Chris Harman)、热拉尔·杜梅尼尔(Gérard Duménil)和多米尼克·莱维(Dominique Lévy)、阿列克斯·卡利尼科斯(Alex Callinicos)等,都对经济金融化展开了相关的研究,并有着广泛的争鸣。海外学者分别就金融化的定义、金融化的形成原因、金融资本与实业资本及金融业与实体经济之间的关系、金融化的可能经济、社会后果等展开了理论与实证分析。海外学者对经济金融化问题的研究成果相当丰富,但不同的学派和学者所使用的金融化的概念均不相同,

[1] 凯恩斯.就业利息和货币通论[M].徐毓柵,译.北京:商务印书馆,1997:136.

[2] 习近平.做好金融工作 维护金融安全[Z].新华社,2017-04-25.

测度评价金融化的指标也差异颇大,对金融化形成原因的解释各有不同,关于金融化对收入分配差距的影响、对经济增长波动的冲击等,都存在着不同的观点。

在中国知网(CNKI)数据库以关键词“金融化”进行检索,1992—2016年7月期间,符合本书研究要求的文献合计187篇,从文献梳理来看,国内学者关于金融化的研究主要集中在七个方面:①翻译和介绍了一些海外学者,主要是海外左翼学者关于资本主义金融化的论文;②对国外学者金融化相关研究的文献回顾;③对金融化性质、特征、原因的研究;④关于当前资本主义是否处于金融化阶段的评判;⑤金融化的评价指标体系问题;⑥对金融化造成的经济效应和社会效应的研究;⑦金融化与中国经济相关问题,如对中国产业结构的影响、对中国收入分配的影响等的研究。

国内外学者关于经济金融化的相关研究成果,为本书的研究奠定了较好的基础。但对金融化相关问题还需要展开全方位、系统的深入研究,包括对金融化的含义、特征、测度等基本原理的研究,也包括对英美等发达国家金融化的进程、影响等的全面研究,以及中国经济金融化相关问题的系统研究。

第三章运用马克思主义政治经济学的“资本循环分析法”和“阶级分析法”,从资本循环入手,对金融化的含义、实质、形成机制,以及金融化带来的生产关系新变化展开了理论上的分析。本书认为,主要资本主义国家经济金融化是资本循环过程中,面对“积累悖论”时,垄断金融资本的必然选择。金融化是资本积累的时间修复与空间修复的统一,其实质是资本积累的金融化。资本积累的金融化具有两面性。一方面,资本积累的“金融修复”在一定的条件下有利于推动资本主义生产的发展。另一方面,积累的金融化并不能从根本上解决资本积累悖论,也就不能从根本上实现对资本循环的修复,因为,资本“积累悖论”产生的根源是资本主义生产关系。相反,金融资本扩张将不可避免地带来生产资本积累的停滞,进而影响到实体经济的停滞。经济金融化增加了普通民众的金融风险。

本章提出,经济金融化有四大发生机制,分别是:资本逐利是经济金融化转型的根本动力、市场竞争是经济金融化的外在压力、新自由主义制度变迁是经济金融化的重要推力、信息技术进步是经济金融化的技术动力。

本章认为,金融资本的利润主要来源于三个“再分配”:①收入在金融资本与实体资本之间的再分配;②收入在劳动者与金融资本之间的再分配;③收入在发达国家与发展中国家之间的再分配。经济金融化通过收入“再分配”,深刻改变着生产关系的方方面面。首先,金融资本支配职能资本;其次,形成了“资更强、劳更弱”的劳资利益关系新格局;再次,“金融掠夺”造成收入分配差距不断扩大;最后,发达国家对发展中国家和地区的掠夺。

经济金融化将越来越多的人卷入金融经济活动之中,金融垄断资本社会化

程度越来越高,获取的利润越来越多,金融资本越来越变得“大到不能倒”。金融垄断资本独占了收益,而将风险转嫁给全社会,所以,金融化也造成了金融危机、经济危机和社会危机不断积累,由于金融化,民众更深地卷入到资本体系,更普遍、更经常地受害。

在理论分析的基础上,本书尝试将经济金融化界定为:在国际和国内范围内,在宏观、中观和微观经济层面,金融资本、金融机构以及金融业精英的支配力量越来越强大,获取的收益越来越高,金融深刻冲击和决定国家经济、政治及社会生活的各个方面与层面。对金融化的准确定义,有助于我们将金融化与金融发展、金融深化等概念区分开来,从而在正确和准确的意义上使用这一概念。

海外学者给出了不同的研判经济金融化的指标体系和测度方法,这些分别基于各自的研究视角和对经济金融化的不同定义。分析和衡量金融化不能简单地仅从宏观或者微观某一角度、某些因素出发,必须构建一个综合衡量指标体系。本文运用层次分析法,分别选取宏观、中观和微观层面的经济指标,构建了一个金融化测度综合衡量指标体系,并运用这一方法,采集数据,分别测算了1970—2013年美国的经济金融化指数,以及2002—2014年中国的经济金融化指数,指数显示,在2002—2013年,美国经济金融化指数从1.072增加到1.261,增长幅度比较小,而同期中国经济金融化综合指数从0.533迅速增长到1.318,增长了一倍多。从绝对量来看,中国当前的经济金融化指数显然超过了美国,但这并不意味着中国经济金融化程度已经高于美国。与美国相比,中国在金融发展水平、金融创新能力等方面还存在很大的差距,因此,中国的经济金融化显露出初级阶段“经济金融化”的特征。

第四章对经济金融化导致收入分配差距扩大进行了理论分析。文章首先运用卡尔多模型,通过数理分析揭示了金融化导致收入分配差距扩大的必然性。由于不同家庭初始财富占有状况的差异,导致不同类型家庭获取金融资源的机会不同,以及在金融资产价格上涨过程中,不同类型家庭调整资产组合的能力存在差异,富裕家庭更有能力提高其金融资产需求,因而,在金融化过程中,“极少数人握有绝大部分财富,而且这一趋势日益明显,越来越少的人握有越来越多的财富。”“大部分财富以投资收益的形式流向了已经非常富有的人群。富有阶层拥有的股票远多于中产阶级投资者,因此资本所带来的回报让他们获得了极高的收益。”这就是“金融领域的流体力学:巨大的收入流创造出更多的财富。”金融化不会自动实现共享发展,恰恰相反,经济金融化形成了金融资本偏倚型的收入分配模式,必然造成不共享的结果。这种非利益共享式的经济增长方式,一定会造成收入和财富分配不平等状况持续加剧,而社会不平等反过来会影响到经济增长。按照诺贝尔经济学奖获得者罗伯特·希勒教授的论述,金融化可以让生

活更美好,也就是说,金融化也有可能实现共享发展,但是,必须满足三个前提条件:充分的市场信息;使用金融服务的权力人人平等;充分有效的金融市场规制。要满足这三个前提条件,必须发挥政府的重要作用。

本章进一步分析了经济金融化影响收入分配差距扩大的三大机制:

(1) 金融扩张拉开收入分配差距。经济金融化发展带来的信贷扩张和债务规模不断上升改变了金融活动,有更多机会获取金融资源的主体,就有机会在未来获得更多的收入,这加剧了收入分配不平等;金融资本从实体经济中转移利润从而导致收入分配差距进一步加大;经济金融化高度发展带来的衍生品过度创新,金融机构通过金融衍生品赚取巨额利润,普通民众大量收入投入金融市场,也加剧了收入的不稳定性,从而导致收入分配差距进一步加大;金融资本操纵金融市场,对普通民众形成了“剪羊毛”式的掠夺,从而导致收入分配差距进一步加大。

(2) 企业行为“股东价值导向”扩大收入分配差距。“股东价值最大化”导致在公司战略和收入分配方面倾向于更多地向股东(资方)分红,造成收入分配差距扩大;金融化推进过程中,企业高管“自助式薪酬体系”造成了收入分配差距的迅速扩大;公司倾向削弱工会的力量,劳动者议价能力因而降低,也导致了劳动收入份额的下降;在企业外部治理结构方面,“自由竞争”的市场机制推动非金融企业“脱实向虚”,从事金融投机活动获得丰厚利润,普通劳动者及实体经济部门从经济增长带来的福利中分享有限,收入分配差距不断拉大。

(3) 新自由主义社会经济政策恶化收入分配差距。新自由主义主导下的经济全球化以及它积极推进的金融自由化,加大了世界经济发展的不平衡性,全世界的收入和财富的不平等急剧扩大;政府对金融部门“去监管化”为金融资本实力和规模的迅猛扩张提供了制度契机,市场机制遵从按“钱包”分配,金融资本获利水平大幅上升,导致了收入分配差距的扩大;新自由主义的理论及实践在四个方面导致劳资利益关系朝不利于劳动者的方向变化;与新自由主义相伴随而来的消费主义的滥觞,会因“金融剥夺”(Financial Expropriation)而产生严重的社会不公平问题。

第五章对经济金融化造成美国收入分配差距扩大展开了实证分析。海内外左翼学者均认为经济金融化会导致收入分配差距的扩大,但原因各异。本书在已有研究的基础上,运用第三章计算得出的美国经济金融化指数,分别进行 HP 滤波分析、门限回归和多元线性回归分析,验证和定量分析了经济金融化对美国收入分配差距的影响。HP 滤波分析结果表明,1970 年以来美国不断扩大的贫富差距与日益攀升的金融化率有着密切联系;门限回归结果显示,当财产性收入占总收入的比重低于或等于 19.64% 时,经济金融化水平每提高 1%,基尼系数

就提高 0.387 7%，而当财产性收入占总收入的比重高于 19.64% 时，经济金融化水平每提高 1%，基尼系数就提高 0.566 1%；多元线性回归分析进一步定量刻画了金融化及其他控制变量对美国收入分配差距的影响。

第六章实证分析了经济金融化对中国收入分配差距的影响。本章首先运用灰色关联度模型来对这一问题进行研究和分析。计量结果显示，中国经济金融化程度与财产性收入占比之间的灰色关联度较大，达到 0.814 6，而前者与其余各类收入占比之间的灰色关联度较小，均不超过 0.7。这表明，经济金融化程度提高后显著促进了财产性收入的增长。本章进一步构建回归模型，考察经济金融化、工资和转移性收入占居民收入的比重对收入分配差距的影响。回归分析表明，中国经济金融化的扩张加大了财产性收入占比，使那些以财产性收入为主要收入来源的群体的收入迅速增加，拉大了与以工资和转移性支出为主要收入来源的工薪阶层的收入差距，因此出现了基尼系数一度攀升的状况。

第七章探讨经济金融化造成收入分配差距扩大，进而对经济增长稳定性带来的影响和冲击。本章提出，金融化导致经济增长不稳定性加大的三大机制分别是：金融化、“金融脆弱性”与金融主导型增长机制（Finance-led Growth Regime）的不稳定性；金融化与债务驱动型经济增长（Debt-led Growth Regime）的不可持续性；“金融化悖论”“脱实向虚”与经济增长不稳定性。本章在 Godley 等人所开创的存量-流量一致模型的基础上，进一步纳入经济金融化、财富与收入分配差距变动、经济增长等因素，分析三者的内在逻辑关系，并利用美国的数据予以实证检验。研究表明：其一，经济金融化和收入分配差距相互作用，形成恶性循环；其二，收入和财富分配差距拉大限制居民消费需求提高从而阻碍经济增长；其三，理论上经济金融化程度提高对长期经济增长的影响方向不确定，美国经济运行的实际状况表明，经济金融化的负效应占据主导地位。

第八章探讨了金融化如何才能使生活更美好的机理。本章分别从金融规模适度发展、金融结构优化、金融知识与金融获取机会均等化、收入再分配和构建企业利益相关者共同治理结构这五个角度展开了分析。理论分析和数值模拟分析均表明：①存在最优金融规模使得实体经济规模达到最大，过高的金融规模将抑制实体经济增长，甚至导致经济系统的不稳定性；②直接融资占比增加使得金融结构趋于优化，企业杠杆率下降，长期资本积累率得以上升；③金融知识与金融获取机会均等化使整体家庭的资本市场参与意愿上升，经济金融化扩张速度加快，但对实体经济的影响是正面的，因为低收入者收入大幅扩张；④适宜的收入再分配政策起到了阻碍经济金融化快速上升和经济增速快速下滑的作用，有助于共享金融化的红利；⑤通过构建企业利益相关者共同治理结构，让物质资本所有者与非物质资本所有者的共同治理，更有利于培育企业创新主义理念，更有

利于激发创新动力,更有利于夯实企业创新发展的基础,并且有利于改善收入分配。

第九章是主要结论及建议。本章提出,中共十八届五中全会提出了“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展理念,其中的共享发展就是要让全体人民共同分享发展带来的好处。共享发展是关系人民福祉的科学发展理念。市场在推动经济金融化发展和实现共享发展中的作用具有两重性,在自由市场经济条件下,经济金融化并不会自动实现共享发展,相反,金融化一定会带来不共享的结果。要推动中国经济金融化有利于实现共享发展,必须积极发挥政府的重要作用。共享发展中的政府职能首先体现在:以机会平等促进共享、以过程公平保证共享、以结果平等实现共享,这就要求金融监管制度的创新。其次,政府要引导金融更好地服务实体经济,推动“就业扩张型”经济增长,让经济金融化真正为老百姓带来福利。

本章还提出,金融监管会让金融化更健康。目前,我国已经形成了“一委一行两会”的新监管格局,这一监管新架构是因应我国金融化发展的新现象、新问题与原监管制度沿革之间不适应而做出的变革,有其逻辑意义。但也存在着一些未尽之意,本书立足“双峰”监管模式理念,设想对“一委一行两会”的金融监管组织架构展开进一步的整合,对相关的机构职能重新划分,并由此而进一步健全我国金融监管制度。

本书的研究框架和思路计划体现在图 1.1 中。

第三节 本书的主要创新点及不足之处

本书可能在以下方面具有一定的创新性。

第一,在研究的过程中,作者认真阅读了大量的中英文研究文献,在此基础上,对经济金融化的内涵与外延展开了较为系统、全面和深入的分析,对经济金融化的含义、金融化的实质、金融化的发生机制、金融化带来的生产关系新变化等展开了理论分析,同时,本书还对金融化的评价指标体系进行了探讨,运用层次分析法,构建了经济金融化综合评价测度指标体系。这些工作量非常巨大,但对于学术研究来讲是非常最重要的。上述研究工作,也可以给其他研究者提供思路和文献上的帮助。

第二,关于经济金融化的定义可谓众说纷纭,有些定义甚至差异很大。学者们在各自的定义基础上展开对经济金融化的研究,导致了金融化研究一定程度上的混乱。本书在深入评判各种经济金融化定义的基础上,尝试将经济金融化界定为:在国际和国内范围内,在宏观、中观和微观经济层面,金融资本、金融机

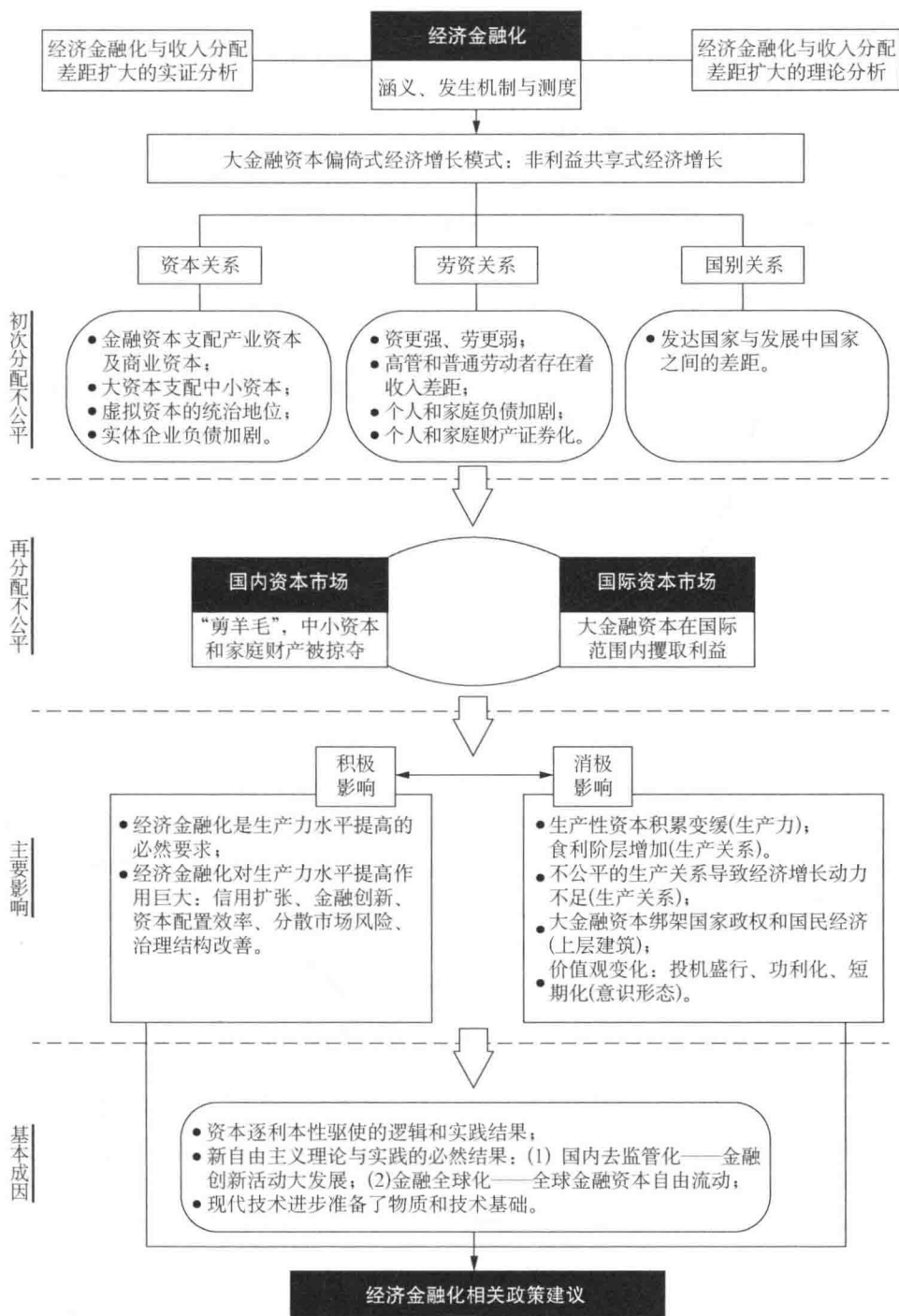


图 1.1 经济金融化、经济增长与社会公平：研究框架与思路

构以及金融业精英的支配力量越来越强大,获取的收益越来越高,金融深刻冲击和决定国家经济、政治及社会生活的各个方面与层面。这一定义强调了经济金融化涵盖了三个维度的统一:首先,从经济范畴来看,经济金融化的给国民经济带来了从宏观、中观到微观层面的变化;其次,从经济社会的发展来看,经济金融化不仅仅对经济增长产生深刻影响,同时也对政治体系与社会建设形成了冲击;最后,从空间范围来看,经济金融化的影响已经日益超越国界而在全球范围内产生巨大影响。我们试图通过这一定义刻画出经济金融化的主要特征,并与流行的金融发展、金融深化等概念区别开来。当然,这一定义可能也会引起较多的争议,但抛砖引玉,能够引起理论的争鸣有助于对问题研究的深化。

第三,关于经济金融化的程度,学者们所采用的评价指标和数据也差异巨大。本书运用层次分析法,分别选取宏观、中观和微观层面的经济指标,构建了一个金融化测度综合衡量指标体系,并运用这一方法,采集数据,分别测算了1970—2013年美国的经济金融化指数,以及2002—2014年中国的经济金融化指数。金融化指数是评价和测度金融化水平的重要指标,不同学者在进行金融化相关问题研究时,根据自己的研究需要,各取所需,评判经济金融化水平的标准严重的不一致,导致研究中的混乱和冲突存在,也使得金融化的相关研究结论受到质疑。本书所建立起来的评价指标体系,兼容了“活动中心论”和“积累中心论”的评价方法,形成了一个统一的指数,作为分析的依据,以此来衡量和评判金融化的水平和程度,这有利于解决金融化评判标准不同的问题,从而使理论分析和实证研究具有更好的基础和支撑。

第四,本书从理论上深入解释了金融化导致收入分配差距扩大的必然性和传导机制,又通过实证分析加以了论证。本书指出,经济金融化不会自动实现共享发展,恰恰相反,经济金融化形成了金融资本偏倚型的收入分配模式,必然造成不共享的结果。这种非利益共享式的经济增长方式,一定会造成收入和财富分配不平等状况持续加剧,而社会不平等反过来会影响到经济增长。本书还具体分析了经济金融化导致收入分配差距扩大的三大机制:金融扩张拉开收入分配差距,企业行为“股东价值导向”扩大收入分配差距,以及新自由主义社会经济政策恶化收入分配差距。这些对我们的经济发展是具有重要的指导意义的。本书还针对中美两国经济金融化导致收入分配差距展开了实证分析,从而有力地支撑了后文的相关结论。

第五,本书拓展了存量-流量一致性模型(SFC)来进行数值模拟分析。海外学者,尤其是结构的凯恩斯学派的学者比较多地应用SFC模型来对金融化的经济效应展开分析。本书的贡献包括两个方面:第一,现有研究鲜有将经济金融化、收入分配差距和经济增长纳入统一的框架进行分析,且对规模性收入分配差