

# 新时代的普惠金融供给与人民金融需求

——基于创新发展的视角

◇ 何德旭 苗文龙 张晓燕

党的十九大提出，“中国特色社会主义进入新时代，我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。”要解决这个矛盾，满足人民日益增长的美好生活需要，就必须“创造更多物质财富和精神财富以满足人民日益增长的美好生活需要。”创造更多物质财富需要持续优化的经济增长，而金融制度及金融体系的发展是经济持续优化增长的重要条件甚至是必备条件。因此，准确分析并消除中国新时代背景下经济创新发展的制约因素，健全金融体系、改善金融供给具有重要的理论意义和现实意义。

## 新时代科技创新发展与当前科技创新动力不足的根源

十九大报告对中国新时代的特征进行了精准界定——到2035年，我国经济实力、科技实力将大幅跃升，跻身创新型国家前列。这需要建立和完善激发市场主体积极创新的市场机制，不仅大型国有企业要不断创新，而且中小型企业也要不断创新，特别是有创新技术和创新思维的人才有机会达成这些创新。在目前，科技创新动力仍显不足：

其一，创新成果衡量机制仍

不够健全。这可以从两个层面来分析：一是实际应用层面。创新的目的在于解决当前国内科技水平落后、提升生产效率、提升产品国际竞争力、满足人民美好生活需求，这就需要围绕我国实体经济实际需求建立相应的创新认定机制，即一项新技术、新成果是否是重要创新，到底解决了国内的什么问题、满足了哪些需求，而不能简单套用国际上尚未达成一致的学术评价标准，也就是要形成“以企业为主体、市场为导向、产学研深度融合的技术创新体系，加强对中小企业创新的支持，促进科技成果转化”。特别是大学、研究所等学术科研机构在面临国内外市场创新需求时，解决了哪些难题。二是基础研究层面。基础研究在短期内不会体现为生产力，但对应用型研究具有支持和推动作用。基础研究的定位是“瞄准世界科技前沿，实现前瞻性研究、引领性原创成果重大突破”。这一衡量标准不是成果的体现载体，而应是成果对世界性难题的解决程度和推进程度，是业界专家对成果的认可程度。只有基于我国的国情和利益，建立应用研究和基础研究各自成果的衡量标准，才能更有效地发挥当前创新激励机制的作用，从而攻克重大科技项目、进行颠覆性技术创新、引领

前沿技术，才能真正“为建设科技强国、质量强国、航天强国、网络强国、交通强国、数字中国、智慧社会提供有力支撑。”

其二，满足社会化生产的原创性创新仍较少。十九大报告强调，要“激发和保护企业家精神，鼓励更多社会主体投身创新创业。建设知识型、技能型、创新型劳动者大军，弘扬劳模精神和工匠精神，营造劳动光荣的社会风尚和精益求精的敬业风气。”当前，经济发展中扎扎实实的原创性创新仍然不足。一方面，技术创新及技术进步在经济增长中的贡献率没有明显增加。例如，王德祥和薛桂芝（2016）以全国223个地级及以上城市相关数据为基础测算城市全要素生产率得出，1998-2013年期间，城市全要素生产率呈缓慢下降趋势，样本期间累计下降12.16%。另一方面，在日常生活涉及的领域，国内技术水平与国际前沿相比较，仍有明显差距，很多仍处于技术模仿阶段。例如，数码电子、通讯产品、汽车、医药等。

## 新时代背景下的经济创新发展与金融供给

总体上看，影响当前经济发展创新动力不足的因素与金融供给有较大的关系，而且进一步

反馈于金融体系，强化这种影响关系。

#### 1. 宽松救助与金融供给

当前的金融供给方法一定程度上破坏了创新的条件，进而影响资金流向结构和创新速度。熊彼特（Schumpeter, 1912）提出的“创新理论”，从技术革新的角度明确阐释了经济周期，其中“创新的内生性”“创新的毁灭式破坏”“大量（创新）企业家的涌现”是其核心观点和关键条件。如果没有创新企业的涌现和对传统企业的毁灭式破坏（传统企业被市场力量强制终结、市场强制出清），创新周期就不可能完成。

虽然没有特定说明，但根据货币金融制度变迁的历史可以推断，熊彼特毁灭式创新周期实现的条件是在金本位制背景下的市场强制出清，以及大量新企业家出现和创新周期复苏时银行信贷对新企业和新技术的资金支持，对传统企业金融资源的压缩、收紧、甚至清算。由于整个社会黄金数量有限，政策当局和银行无法根据自己的意愿进行扩张，“苟延残喘”的传统企业如果无法偿还债务，那就必须破产清算，否则银行或政策当局就要承担黄金损失，而后者面临的也是黄金硬约束。这种金融制度不仅助推了新企业的发展，而且加速了新企业对老企业的破坏式更替。

在国家信用货币制度下，破坏式创新的条件发生了质的变化。为了避免或熨平经济波动，政策当局一般采用扩张型的货币政策，为社会提供更多的资金支

持。在债务绑架、传统企业资产担保、“大而不倒”救助预期等因素影响下，增加的资金多流向传统企业和“钱生钱”的领域，资产价值很低、技术风险较高的创新企业得到的资金支持极为有限。有资产抵押和政策救助的部分“僵尸企业”没有被市场强制出局，无抵押资产和无政策救助的创新企业则被强制出局，本该出局的传统企业挤占了创新企业发展所必须的资金。因此，信用货币制度下政策宽松令市场内生的出清条件不再满足，创新周期规则被破坏，从而影响了创新的发展。

#### 2. 金融资产结构与金融供给

信用货币制度下，金融资产供给结构无形中推动了金融约束软化，阻碍了企业创新。这体现在两个层面：一是居民家庭金融资产结构中房产和股票类金融资产比重持续上升。根据2013年和2015年中国家庭资产中房产和股票类金融资产的结构比例变化，可以看出房产比例和股票类金融资产比例都显著上升（图1）。居民储蓄资金流向房产，必然挤占

创新企业的资金来源，抑制企业创新。徐晔和宋晓薇（2016）计算得出，在我国，金融资源错配通过直接效应引致全要素生产率减损0.8021%，并分别通过对人力资本市场、外商直接投资市场和对外贸易市场产生抑制作用，间接带来全要素生产率的减损，减损度分别为-0.324 0%、0.633 5%、0.122 0%。

二是持续膨胀的房产规模抑制了企业创新。Wang和Wen（2014）的理论分析发现，房地产投资的快速膨胀通过利率机制，对其他部门的投资特别是长期投资形成显著的挤占效应，导致一国资源错配效应。Miao和Wang（2014）构建了包含两个生产部门的内生经济增长模型，分析发现受资产泡沫的吸引，企业将有限的资金投入生产资产泡沫的部门，其主业的投资和研发投入因此受到抑制；同时泡沫资产生产部门（例如房产）几乎没有技术外溢效应，投资的转移必然通过资源错配效应对其他生产部门创新投入产生抑制效应。张杰等（2016）利用土地供应作为房地产投资增长的工具变量实证发

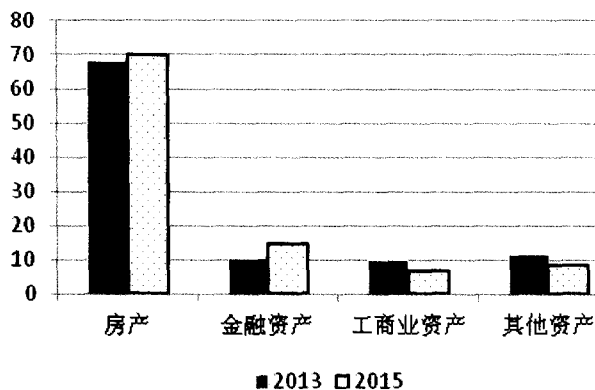


图1 居民家庭各类资产价值结构

现,各地区房地产投资增长对该地区的创新研发具有直接阻碍效应,同时在房地产投资快速增长的情形下,金融体系在对房地产贷款期限结构的偏向效应下,对中国的创新活动形成了进一步的抑制效应。

### 构建普惠金融供给制度,满足人民多层次的金融需求

新时代背景下,健全普惠金融体系,提高金融包容性,对解决经济发展不均衡不充分和创新不足问题具有重要意义。普惠金融本质上是在一定规则下的参与主体机会的相等,应体现为金融市场上以风险为规则的机会公平性。因此,普惠金融的核心问题是,是否完全根据项目未来收益及风险管理水平公平选择资金项目,是否根植于市场规律。具体而言,通过健全普惠金融供给体系,推动解决经济发展不均衡和创新不足问题。

#### (一) 法律规则与普惠金融制度的构建

法律是金融市场运行的基础规则,法律制度的健全程度决定着金融的公平性和开放性,构建普惠金融制度需建立公平有效的法律环境。构建有效的法律体系重在明确金融市场运行规则,对违反规则、造成风险的行为追究相应的法律责任。构建普惠金融制度应当明确各主体的行为责任、提高信息披露水平、落实风险行为的法律责任、提高金融市场参与程度。例如,对于经营业绩差、依靠政策救助的低效率夕阳企业,必须果断终止金融支持,将稀缺的资金

配置到积极创新的企业中去,以促进企业的创新发展和产业结构升级。因此,推进金融法律规则的完善、促进金融开放、提高机会公平水平与风险承担能力,是普惠金融制度构建的基础。

#### (二) 制度变革与普惠金融制度的构建

旨在提高金融包容性的普惠金融,其本质体现了普惠、公平、民主等精神理念,构建和发展普惠金融制度首先需要改变垄断的金融制度,提高市场选择的作用和效率。在发展中国家及赶超型国家,政府为了获取更大的金融剩余,积极动员货币、提高储蓄率和投资规模,推动高投入式经济增长率,从而形成了与之匹配的垄断控制型金融体系。这种控制无形中磨灭了市场公众对金融制度的革新能力,阻碍了对普惠金融制度的系统探索 and 有效执行。然而,植根于市场的金融创新,例如互联网金融,在不同层面上提高了金融包容性,尽管其发展带有“冒进”成分,但一定程度上挑战了传统的金融制度。正是市场经济国家竞争的氛围,更快地酝酿了互联网金融的深层次变革,使金融市场分层更为充分,金融包容性更高。再比如,国际上最新发展的知识产权型众筹融资(知识产权众筹是一种依托众筹融资平台为知识产权项目筹资的新型融资形式,研发创新者在众筹网站上通过视频、图片、文字等资料发布有潜力形成自主知识产权的项目,并描述该知识产权所能生产的产品或提供的服务,以承诺研发成功之后给予出资人一定投资回报的方式筹集科研经费,当所筹资金达到

预期额度后,科研者运用筹集到的资金开展研发项目),更有助于创新者摆脱行政干预、资历限制和国家经费约束,独立自主地研发创新。

#### (三) 技术革新与普惠金融制度的构建

金融制度的有效实施必须有相应的技术手段,普惠金融制度亦是如此,这样才能筛选出具有发展潜力的创新企业。一方面,原有信用风险评估体系的缺陷导致金融排斥,解决此类问题必须对信用风险评估方法体系进行改进,重点评估所关注的风险因素和信息。例如,阿里小贷的信用风险评估计量方法与传统方法差别不大(谢平等,2014),主要区别在于关注掌握了反映客户未来还款能力的风险信息,更准确地评估了信用风险水平。这些信息优势使其掌握者具备了金融业务扩张和公司合作的筹码,在业务扩张的过程中也提高了金融的包容性。另一方面,提高风险管理技术可以降低运营成本,提高金融包容性,否则的话,单靠政策补贴弥补经营成本必然缩短普惠金融的寿命。例如,在网络数据和云计算等技术的支撑下,互联网金融中的网络贷款和众筹融资为电商及中小企业高效、便捷地获取资金提供了平台。因此,通过技术革新、降低成本、管理风险、满足市场上更多群体的金融需求,是普惠金融制度发展的长期路径,能够在相当大的程度上解决经济发展创新不足问题。(参考文献略)

作者单位:中国社会科学院财经战略研究院/陕西师范大学/山西财经大学