

## 着力创新四大金融制度 助推实体经济转型升级

中国社会科学院财经战略研究院院长 何德旭

“十三五”时期，我国金融制度创新、金融改革发展取得了重大成就。金融体系不断完善，金融产品日益丰富，金融服务普惠性明显增强，人民币国际化和金融开放取得新进展，金融宏观调控和金融监管能力显著提升，防控系统性金融风险能力不断提高。因此，金融业保持快速发展势头，为促进实体经济发展发挥了至关重要的作用。值得注意的是，随着全球经济下行压力加大、经济结构调整深度推进，面对全球经济增长格局的大调整、信息结构急剧变革加上劳动力供给、资源与环境等约束带来的严峻挑战，我国的金融制度供给、金融体系与金融结构，仍然难以适应经济增长新旧动能转换、经济结构转型升级的要求，仍然难以为人民生活质量的不断提高提供持续、足够的推动力。尤其是金融体系赖以运行的金融基础性制度，亟待因时而变、因势而变。

习近平总书记指出，金融是经济社会发展中重要的基础性制度，关系经济社会发展全局。为了更好地发挥金融服务实体经济作用，必须加大金融制度创新力度，持续推动我国金融业高质量发展，坚持走中国特色金融发展之路。“十四五”时期，我国金融制度创新必须在以下几个方面着力。

第一，进一步完善金融体系制度，注重拓展直接融资渠道和规模。“十四五”时期，要拓宽直接融资渠道，提高直接融资比重，建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，有效发挥其市场融资、价格发现和资源配置功能。习近平总书记强调，深化金融供给侧结构性改革“要以金融体系结构调整优化为重点”。

李克强总理也要求“改革完善资本市场基础制度，促进多层次资本市场健康稳定发展，提高直接融资特别是股权融资比重”。据此，要充分发挥资本市场在金融运行中所具有的牵一发而动全身的作用，促进股票市场创新与规范，针对不同类型企业在不同阶段的融资需求，大力发展包括首次公开发行、二级市场融资、种子基金、天使基金、风险投资、私募股权基金等在内的多样化的股权融资方式；丰富债券市场产品和层次，努力为各种不同信用等级、不同规模的企业提供债务融资市场，真正体现债券市场的融资定价功能；大力发展长期机构投资者，切实降低养老金、保险基金、各类社会保障资金等机构投资者进入市场的门槛，使机构投资者成为市场的主导力量。公开透明、健康发展的资本市场不仅是宏观经济的“晴雨表”，而且是产业整合、升级的“助推器”，更是创业创新的“孵化器”。在直接融资市场发展过程中，尤其要重视新经济产业发展的需求，增强对创新企业的包容性和适应性，基于科创板探索技术市场化定价模式，引导资金向优质的科技创新企业集聚，推动以技术升级为主要依托的企业获得高质量发展，助推实体经济转型升级。

第二，进一步完善金融市场基础性制度，为提高金融服务实体经济质效奠定基础。“十四五”时期，一是构筑由市场供求决定的利率形成机制，有序解决利率双轨制和定价失灵问题，更好地发挥资金价格在优化金融资源配置中的作用。加大国债市场改革的深度和广度，形成健全的、能够反映市场供求关系的国债收益率曲线；进一步完善利率走廊机制，缩窄利率波动区间，形成公开、透明、可信的能够真正稳定预期的利率走廊操作框架，结合日常的公开市场操作，有效开展利率引导，稳定市场预期，为实体经济的转型升级营造平稳政策环境。二是“完善资本市场基础性制度，把好市场入口和市场出口两道关，完善退市制度，加强对交易的全程监管”，稳妥推进资本市场制度改革，提高上市审批效率，以更完善的准入和淘汰机制提升资本市场的活力；注重市场板块层次定位，设置灵活的转板机制，吸引长期稳定资金；完善法律体系，公正司法程序和裁判执行系统，严格信息披露，完善市场合理估值体系，发挥证券市场的资本中介功能，引导资

金参与长期投资，构建明确、专业的问责机制、集体诉讼制度、辩方举证制度以及和解制度等，推动形成公正、公平的市场秩序，通过稳定健康的资本市场，为实体经济的发展提供融资渠道、价值发现机制、风险分担机制以及有效的外部治理机制。三是进一步加快信用基础设施建设及信用增进机制建设。依托大数据、云计算、区块链以及人工智能等现代科技手段推动信用基础设施建设及信用增进机制建设，稳步推进金融业关键信息基础设施国产化，推动形成完备、专业的征信体系，将政府的增信服务、商业银行的信用服务和证券公司的资本服务结合起来，切实减少信息不对称，降低实体经济征信及融资成本。四是进一步加强金融监管基础设施建设。继续推进全覆盖、穿透式金融监管体制改革，补齐监管制度短板，形成机构监管与功能监管、宏观审慎与微观审慎相结合的监管体系。坚持金融创新与风险管控并重、金融效率与金融稳定相平衡，提高金融监管的信息化水平、响应速度及与时俱进的监管能力；以保护消费者权益、有效防范风险为前提，建立金融创新产品的监管机制，密切跟踪研究金融科技对金融业务模式、风险特征和金融稳定的影响，采取有效措施处置风险点，释放金融体系的压力，消化系统性金融风险隐患，尤其要注重消除资金空转，促进降低融资成本，提高金融供给的质量与效率。要加强基层金融监管力量，强化地方政府金融监管责任，建立监管问责制，切实解决金融领域特别是资本市场违法违规成本过低的问题。

第三，进一步完善金融市场结构制度，促进金融产品体系优化及金融服务质量提升。“十四五”时期，要完善金融市场结构，以金融开放促改革，进一步提高金融市场的市场化程度，推动中国金融体系与国际主流模式接轨。主要措施方面，一是以宏观审慎为前提，全面实行准入前国民待遇加负面清单管理制度，扩大市场准入，健全商业性金融、开发性金融、政策性金融、合作性金融分工合理、相互补充的金融机构体系。特别要重视“构建多层次、广覆盖、有差异的银行体系”，鼓励金融机构功能定位和商业模式差异化，重视发展定位于专注微型金融服务的中小金融机构，优化大中小金融机构布局。二是继续推动金融市场改革开放，在风险可控的前提下适度降低金融市场相关业务的准入门槛，在“深港通”、“沪港通”、“债券通”发展的背景下，深化资本市场开放的深度和广度，持续推进人民币资本项目的审慎开放，为国内投资者提供分享境外企业经营成果的渠道，引入国外成熟专业的金融服务和产品，引入优质外资金融机构，充分发挥其鲶鱼效应，倒逼国内金融机构积极变革，在更好地满足实体经济融资需求的同时，不断提高金融行业的竞争力。三是构建适合我国国情的金融机构处置和破产制度，完善金融机构法制化市场化退出机制。不断强化存款保险基金管理机构的早期纠正和风险处置功能，使其能够在“早期识别和及时干预”的框架下尽早地识别出问题金融机构及其风险点，尽快地制定并启动干预措施和程序，综合采取多种措施对问题金融机构实施专业化、市场化的处置。通过金融资产、市场和机构的有序调整，形成优胜劣汰、正向激励的市场环境，减少低效、无效资金供给，提高资源配置效率。值得注意的是，为避免国际金融市场波动的过快传导和风险濡染，扩大金融业双向开放应以逐步完善的金融基础设施建设为前提。

第四，进一步完善金融供给侧制度，不断增强金融供给对金融需求的响应能力。“十四五”时期，一是要“构建风险投资、银行信贷、债券市场、股票市场等全方位、多层次金融支持服务体系”，形成各类资本中介各司其职、涵盖产业发展全生命周期的金融产品线，覆盖实体经济的不同细分需求，为实现实体经济“血液”的良好循环奠定坚实基础；二是要“适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势”，针对以间接融资为主的金融产品体系过度依赖于稳定现金流的固有缺陷，结合创新创业产业有形资产价值低、现金流波动差异大的特点，以更有利于创新型企业融资的“轻盈利、重技术、重研发”原则，优化乃至创新金融服务供给，推动我国战略性新兴产业的进一步发展升级；三是要面向实体经济发展和人民生活质量提高所提出的差异化金融服务需求，针对不同细分市场的特点，“坚持以市场需求为导向，积极开发个性化、差异化、定制化金融产品”，尤其是传统银行经营管理模式下缺乏深耕的小微、“三农”、贫困人口等弱势群体领域，要重视尊重市场规律，建立正向激励和风险补偿机制，平衡金融机构收益、风险和成本，实现商

业可持续。要紧跟客户需求变化，在细分客户金融服务需求的基础上，围绕建设现代化经济的产业体系、市场体系、区域发展体系、绿色发展体系等，充分运用新理念、新思维、新技术，积极探索新产品、新渠道、新模式，积极开发个性化、差异化、定制化金融产品。

有理由相信，“十四五”时期，围绕着力点并加大金融制度创新的力度，必将在切实贯彻落实新发展理念、有效降低金融风险的同时，为实体经济发展提供更大范围、更高质量、更有效率的金融服务。