



金融何以“脱实向虚”

□ 王东京

学界近来对银行多有批评，认为银行对实体经济支持不力。此批评一针见血，我也有同感，不过冷静地想，这种“脱实向虚”现象并非国内银行独有，西方国家早就出现了。上世纪90年代日本的房地产泡沫；2008年美国发生次贷危机，说到底都是金融“脱实向虚”惹的祸。

我写这篇文章，重点不是分析金融“脱实向虚”有何后果，后果读者可想而知。本文要讨论的，是目前国内银行为何不支持实体经济？或者说约束银行作此选择的条件为何？经验说，普遍出现的问题要从规律上找原因。既然金融“脱实向虚”已是工业化国家的普遍难题，那么可以肯定，背后就一定有规律性的原因。

这规律性原因是什么呢？让我先从资本的本质说起。何为资本？马克思在《资本论》中曾将资本划分为“产业资本、商业资本、货币资本”等三种形态。马克思说，资本虽有不同形态，但它们的本质却相同，都是不断增值的价值。换个通俗的说法，马克思认为追求利润是所有资本的天性。金融资本是资本，这一点当然也不例外。

是的，金融资本也是资本，是资本就要追求利润。从这个角度看，我们就不难理解金融为何“脱实向虚”了。比如我们将国民经济分为实体经济与虚拟经济两部门，若信贷资金来源不断投向虚拟经济而不投向实体经济，合理的推断是：投向虚拟经济部门的收益必高于投向实体经济。

读者想想，若非如此银行怎会厚此薄彼呢？

用不着复杂的论证。作换位思考，假若你是银行行长，可以决定信贷资金的投向。现在有甲、乙两家企业需从银行贷款：甲企业财源滚滚、投资收益高；乙企业惨淡经营、投资收益低。而且相对而言，乙企业比甲企业更希望得到贷款，那么请问你怎么做？不用回答。从信贷资金安全与银行自身收益考虑，你也会优先贷款给甲企业。

有数据说，目前国内实体经济平均利润率在6%左右；而虚拟经济的利润率则至少在20%以上，有的企业甚至更高。关键就在这里，投资利润率如此悬殊，而资本要追求利润，金融自然会“脱实向虚”。不过往深处想这里仍有个问题。经济学说过：在竞争约束下，不同部门的利润率会趋向平均化。可为何虚拟经济的利润率会长期高于实体经济？

这正是我要解释的第二个问题。学经济的读者知道，马克思当年在分析利润平均化时指出有两个前提：一是竞争，即部门内竞争引起部门间的竞争；二是资本在部门间自由流动。这是说，只要允许竞争与资本自由流动，利润必出现平均化，最终让等量资本得到等量利润。反过来推：若利润不能平均化，则必是竞争不充分或者资本不能自由流动。

马克思的分析是对的。以金融部门为例，国内对银行与非银行金融机构的设立，政府一直实行牌照管制。对牌照管制是否合理我不评论，但勿需讳言，此举限

制了资本向金融部门流动是事实。时下金融部门的利润率高于产业部门利润率，无疑与这种准入限制有关；今天社会资本要千方百计涉足金融，原因也在于此。

读者也许会问：虚拟经济并非所有行业都限制准入，为何那些没有限制行业的利润率也高过实体经济呢？我的观点，是金融杠杆推动的结果。比如房地产。习总书记多次讲：房子是用来住的，不是用来炒的。可这些年人们却对炒房乐此不疲，何故？说来其实简单，因为投资炒房的收益高于投资实体产业的收益。20年前，北京房价每平不过5000元，而现在每平却涨至10万元。

国内房价到底发生了什么事？房产既是消费品，同时也是投资品。房产作为投资品的价格怎么定？理论上，马克思为我们提供过方法。在分析土地价格时，马克思指出：土地价格=土地年租金/银行利率。比如某一块土地，年租金10万元，而同期银行利率为5%，则该土地的价格就是200万元。这是说，你有200万元，存入银行可得10万元利息；而购入土地也可得到10万元的租金。

用房产替换土地，道理也一样。即房产价格等于年租金除以银行利率。可我们观察到的事实是，人们用200万投资炒房，收益却往往比银行存款利息高得多。何以如此？前面我说是由金融杠杆推动。举例解释吧：假若存在信贷杠杆，你购房只需首付20%房款，余下80%可从银行借，这样你用200万便能购买1000万的房产，杠杆率为五倍。假定该房产一年升值

到1100万，按利率5%支付银行利息40万后，你可净赚60万。

看明白了么？借助于信贷杠杆，房产升值10%，你用200万便可赚60万，投资利润率为30%。如此大的诱惑，别的投资者怎会无动于衷？更为麻烦的是，炒房具有“羊群效应”，只要有人追涨，大家就会一起追涨，这样势必会推高人们对未来房价的预期，而房价预期上涨，现在的房价就真的会涨。

当然，信贷杠杆只是资产炒作的必要条件。在经济学看来，一项资产能否被炒作还另有两个条件：一是相对稀缺；二是资产证券化。供应充足的资产炒不起来，而资产未证券化也无法炒。不是吗？前些年投资者所以炒纸黄金，一方面是黄金相对稀缺；另一方面，是纸黄金已将黄金证券化。再有，城里的房产有人炒，可农民的房产为何没人炒？答案是农民的房产至今未证券化。

最后让我归纳本文要点。总的结论是：金融“脱实向虚”，是投资虚拟经济的收益高于投资实体经济的收益所致。而虚拟经济收益高于实体经济，原因有三：一是资本不能自由流动；二是金融杠杆推波助澜；三是资产证券化。理解了以上三点，怎样治理“脱实向虚”就不言自明了吧！



以差异化战略推进全面创新

□ 田治安

全面创新是新常态下推动我国产业整体升级和经济全面转型的核心动力。从空间上讲，所谓全面创新，就是要让创新在全社会蔚然成风，使创新成为贯穿党和国家一切工作的主线。为此，在创新发展上，各地需积极行动起来，“不能等待、不能观望、不能懈怠。”但这并不意味着所有地区在创新中都要“齐步走”。实际上，实施差异化战略才是实现全面创新的基本路径。

不同梯度区的发展要求是差异化战略的重要基础。高梯度区的发展机遇主要集中在产业创新阶段。由于高梯度区大城市、特大城市在土地、人力等资源上价格越来越昂贵，制造业成本越来越高，比较优势逐步丧失；与此同时，这些地区在人才、资本、信息和市场等创新资源上的优势越来越明显。因此，瞄准“高精尖”领域，大力发展科技服务业，全力推动原始创新和颠覆性创新，是这些地区发展优势所在。

中梯度区的发展机遇主要体现在产业成长阶段。成长阶段的产业属于资本和技术密集型产业，是中梯度区发展的支柱产业。成长阶段的产业还存在着技术不成熟、标准不完善和市场不确定等问题，需要通过创新对现有产品或服务进行改进，全面推进技术走向成熟，进一步完善产品标准化生产，扩大市场占有率。这是中梯度区经济发展的必然要求。

低梯度区的发展机遇主要是承接成熟阶段的产业。这些地区在承接成熟阶段产业时并不是全盘照搬，而是需要对产业进行升级改造以提高产业竞争力和对市场的适应性。因此，通过渐进性创新来推动产

品生产或价值链重要环节的改进，以充分发挥现有技术的潜能，是低梯度区承接和发展成熟阶段产业的应有之义。

对人才差异化需求是差异化战略的重要特征。高梯度区创新发展需要更多高尖端人才支撑。高梯度区要成为原始创新和颠覆性创新的主要聚集地，需要一大批高尖端人才的支撑。要推动我国产业从世界分工的价值链低端向中高端转变，依赖于创新能力从原来的“跟踪”为主向“并行、领跑”为主转变，依赖于北上广深等一线城市，成长为全球创新中心。因此，高梯度区的大城市、特大城市要以海纳百川的胸怀，吸引更多国际创新机构和跨国公司在此建立研发机构，并使之成为创新人才的首选地和科技创新引领者，吸引高尖端人才，特别是首席科学家、诺贝尔奖获得者等顶尖人才和团队。

中梯度区创新发展需要大量高层次人才支撑。成长阶段的产业仍然属于技术密集型产业，需要大量掌握高新技术的高层次人才支撑。这种支撑主要表现在两个方面：一是技术转化支撑。成长阶段产业的技术研发可以发生在高梯度区，但其从研发到应用，存在一个成果转化过程，这一过程可能包括后续开发、应用、推广等活动。二是技术改进支撑。成长阶段产业的技术存在着不成熟、不完善等特征，需要对既有技术进行持续改进和完善。这两个过程都需要高层次人才投入和参与。

低梯度区创新发展需要高技能人才支撑。随着技术不断完善，一些先进制造业也逐渐成为低梯度区战略性新兴产业，简单重复的人工劳动已经被高度机械化生产线所替代，高技能蓝领人才已经成为企业生产线上主要劳动者。在德国，即使

是车间工人也需要经过两年以上的专业培训。对于低梯度区来说，能够引进高层次人才当然是锦上添花的好事，但引进、培养和聚集一大批高技能人才却是产业发展的头等大事；特别是生产过程中的工艺创新，更离不开高技能人才的参与。与高层次人才可以柔性化引进相比，高技能人才都是企业一线员工，是当地常住居民，政府要把打造宜居城市作为基础，加快软硬环境建设，增强高技能人才的归属感。

构建和完善开放性经济是实施差异化战略的重要条件。创新差异化战略使得我国技术研发和应用在空间上存在着分离。2016年，发明专利授权量排在前六位的分别是江苏、北京、广东、浙江、上海和山东。特别是以北京为龙头的环渤海地区，已经成为我国技术输出主要的地区。因此，进一步扩大经济开放度，构建和完善开放性经济，加快创新资源和技术要素市场化配置，畅通技术成果向现实生产力转化渠道，既能促进技术输出地原创能力的提升，又能够在技术扩散过程中促进改进性创新，加快后发地区创新能力的提高，是实施差异化战略实现全面创新的重要条件。为此，需要从三个方面努力构建创新驱动的制度安排、实践载体和环境保障，着力完善创新要素顺畅流动、高效配置的生态系统。

完善法治保护环境。1996年，我国颁布并实施了《促进科技成果转化法》，2015年又对之进行了修改完善；国务院也相继颁布了一系列促进技术合同交易健康发展的法规和文件。由于技术合同交易的特殊性，存在着关联群体多、涉及面广、周期长等特点，任何环节出了问题，都会使交易无法完成和实现。因此，要“为企

业提供跨领域、跨区域、全过程的技术转移集成服务，促进科技成果加速转移转化”，需要在原有法律法规的基础上，及时制定并出台一部《技术合同交易法》，重点规范价格评估、合同格式和纠纷协调等创新成果交易的关键环节，确保技术交易信息流、资金流、服务流的安全和畅通，为技术合同交易提供权威性的法律保障。

培育技术交易平台。近年来，我国技术交易平台发展迅速，特别是在线技术交易平台，更是呈现出爆发式增长。在线交易平台一个重要特征是交易额相对较小，更加适合中小企业对技术吸纳的要求。根据对“科易宝”统计，在线技术交易成交额规模在40万元以下的占比达到66.28%，平均每项技术成交额38.72万元。下一步，要按照中央提出的“发展多层次的技术（产权）交易市场体系，支持技术交易机构探索基于互联网的在线技术交易模式，推动技术交易市场做大做强”的要求，重点做好线上交易平台和地方交易平台融合，鼓励地方政府积极与科易宝、技E网等在线技术交易平台合作，为企业特别是中小企业打造技术交易一体化服务的绿色通道，并实现服务的及时化、常态化、高效化。

加大政府支持力度。近年来，我国技术合同交易价格不断上涨。2015年，平均每项技术成交额为320万元，同比增长了10.9%。在经济下行压力不断加大的情况下，企业创新要求迫切和资金不足的矛盾越来越突出。政府要发挥政策杠杆作用，加大对企业特别是中小企业技术引进的支持力度。实践表明，技术吸纳活跃度与政府支持力度是成正比的。

我国推进中期预算改革的问题与对策

□ 郭 智

20世纪80年代以来,为期3—5年的中期预算框架在全球范围内兴起并逐渐制度化。2015年2月,OECD预算治理委员会发布“良好预算治理十条建议”,其中第二条的核心内容就是“使预算与政府的中期战略优先顺序密切相关”。从国际经验看,中期预算是政府部门进行内部控制和自我约束的有效工具,它有助于政府科学预测财政收支、合理设定政府支出目标、提高预算资金使用的绩效。中期预算已逐步成为诸多国家加强预算管理的“标配”。

我国十分重视中期预算改革。2008年,财政部选取河北省、河南省焦作市和安徽省芜湖市开展三年期部门滚动预算编制试点。2014年10月,国务院印发《关于深化预算管理制度改革的决定》,明确提出要实行中期财政规划管理。2015年1月,国务院发布《关于实行中期财政规划

管理的意见》,明确了推行中期财政规划管理的基本原则、主要内容、责任主体和相关程序。这标志着我国中期预算改革的全面启动。随后,各省相继出台文件,对实施中期财政规划管理作出部署。

推进中期预算改革中存在的问题。我国各地政府多数是在2015年启动中期财政规划管理,在三年期滚动预算的全面实施过程中暴露出许多问题。

规划、政策和预算之间的联系有待加强。中期财政规划突破了年度预算的限制,为发展规划、经济政策和财政预算之间建立有机联结提供了可能。但三者之间存在一定的不协调。从支出部门角度看,各支出部门缺乏一个整体的战略来引导部门内的项目设置和资金有效配置。

预算资金分配职责划分模糊。我国尚未建立起统一的核心预算机构。预算分配权的职责划分模糊,导致资金分配“政出多门”,资金使用“碎片化”。其后果就是

政府宏观调控能力下降、财政资金使用效益低下。中期预算在执行中,应根据资金支出的绩效信息进行及时修正,实现向前滚动更新。但实际情况是,预算绩效信息的反馈以及利用的效果不理想,甚至某些地区和部门的绩效工作流于形式。

项目库建设滞后影响预算编制的质量。中期财政规划要求把项目预算的编制周期从1年延长到3—5年,这就对项目库建设提出了更高的要求。但是,我国项目库建设存在更新不及时;项目立项和分类不科学、重点不突出等。

推动我国中期预算改革的建议。强化改革的预期引导。针对我国中期预算改革的实际问题,需进一步明确中期预算改革的任务和方向,制定一套详细的改革方案和路线图,细化中期预算改革的指导意见,强化对各级地方政府的预期引导,确保其掌握中央的改革目标和进度,并根据各地实际情况,把握改革的时间进程。

提高中期预算收支预测的科学性。增加专业人员配备,完善预测方法,加强数据库建设,不断提高对宏观经济运行和财政收支的预测分析能力。完善政府收支分类方法,以资本性预算支出为重点,加强对各类预算支出的分析与管理。

优化中期财政规划和各类发展规划间的衔接。以落实“十三五”规划为抓手,强化中期财政规划和经济社会发展规划之间的衔接。做好重大项目的任务分解工作,结合中期财政收支预测,下达各部门预算总额。各部门应在明确任务要求的基础上,编制各自的专项发展规划、中长期工作重点和三年期滚动预算草案。财政部门预算草案审核过程中要进一步突出政策导向,加强支出项目库的建设,科学界定项目分类,确定先后顺序,重点安排优先支出项。最后,增强中期预算框架对年度预算的指导性和约束力,年度预算必须在中期财政规划的框架内进行编制。

做好经济工作是我们党治国理政的重大任务。党是总揽全局、协调各方的，经济工作是中心工作，党的领导当然要在中心工作中得到充分体现，抓住了中心工作这个牛鼻子，其他工作就可以更好展开。

当前，我国经济发展进入新常态，正处于全面建成小康社会决胜阶段，也正处于由中等收入国家向高收入国家迈进的阶段。国际经验表明，这个阶段是各种矛盾集中爆发的时期，必须坚持用发展的办法解决前进中的问题。但毋庸讳言，我们的一些领导干部有做好工作的真诚愿望，也有干劲，但缺乏新形势下做好工作的本领，面对新情况新问题，由于不懂规律、不懂门道、缺乏知识、缺乏本领，还是习惯于用老思路老套路来应对，结果事与愿违，甚至搞出些南辕北辙的事情来。习近平总书记指出，这种状态，在党内相当一个范围、相当一个时期都是存在的。

面对前所未有的复杂形势和艰巨繁重的任务，我们必须拥有更多政策水平高、专业能力强、实践经验多、善于做经济工作的领导人才。坚持稳中求进总基调，加强领导干部能力建设，提高党领导经济工作的法治化、科学化水平，是当务之急。

不断提高把握和运用市场经济规律、自然规律、社会发展规律的能力。发展必须是遵循经济规律的科学发展，必须是遵循自然规律的可持续发展，必须是遵循社会发展规律的和谐发展。遵循经济规律就是遵循市场经济的一般规律，正如党的十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》所述，市场决定资源配置是市场经济的一般规律，健全社会主义市场经济体制必须遵循这条规律，同时更好发挥政府作用。遵循自然规律就是要处理好人与自然的关系。生态问题，如一柄“达摩克利斯之剑”悬在国人项上，中国的发展已不能承受生态恶化、自然破坏之重。“绿水青山就是金山银山”，我们要从生产力进步和文化遗产之高度来认识保护生态环境的极端重要性，良好的自然生态是人类经济活动乃至人类社会可持续发展的基础性前提。遵循社会发展规律，就是要通过经济的均衡发展实现好维护好社会的和谐稳定。特别是要警惕收入分配差距拉大带来的社会问题，在做大蛋糕的过程中，逐步扩大中等收入群体比重。

不断提高科学决策、民主决策的能力。实现经济的科学发展，就需要有遵循规律的科学决策。实现科学决策，既与领导干部自身的理论素养特别是经济方面的专业化能力相关，也与如何通过民主决策的方式实现决策科学化有关。各级党委和政府要尊重知识、尊重人才，养成向院士于专家学者的习惯，调动专家学者的积极性、主动性、创造性，用好活智力资源。各级领导干部特别是高级干部要深入一线，及时了解新情况新问题，虚心听取企业家、基层干部、普通群众意见和建议，使制定的政策更加符合实际、符合群众意愿。

坚持底线思维，维护大局稳定。习近平总书记十分注重领导干部思维能力建设，特别强调在改革开放进程中要坚持底线思维，做到居安思危。党的十八大以来，习近平总书记多次强调，要善于运用底线思维的方法，凡事从坏处准备，努力争取最好的结果，做到有备无患、遇事不慌，牢牢把握主动权。我国正处于跨越“中等收入陷阱”并向高收入国家迈进的历史性阶段，面临更多更复杂的问题，要注重处理好经济社会发展各类问题，既防范增长速度滑出底线，又理性对待高速增长转向中高速增长的新常态；既强调改善民生工作，又实事求是调整一些过度承诺；既高度关注产能过剩、地方债务、房地产市场、影子银行、群体性事件等风险点，又采取有效措施化解区域性、系统性金融风险，防范局部性问题演变为全局性风险。

坚持法治思维，不断提高党领导经济工作法治化水平。习近平总书记强调，必须坚持法治思维、增强法治观念，依法调控和治理经济。社会主义市场经济本质上是法治经济，而法治经济的本质要求就是把握规律、尊重规律。各级领导干部要深入把握经济规律、社会规律、自然规律，克服仅靠行政命令等方式来管理经济，运用法治思维和法治方式来深化改革、推动发展，使对经济工作的领导更加自觉、更加有效。

坚持稳中求进工作总基调。“稳”的重点要放在稳住经济运行上，确保增长、就业、物价不出现大的波动，确保金融不出现区域性系统性风险。“稳”决不是得过且过，这既是经济社会健康运行的自然需要，也是为进一步深化改革争取时间、赢得空间。“进”的重点要放在调整经济结构和深化改革开放上，确保转变经济发展方式和创新驱动发展取得新成效。“稳”和“进”要相互促进，经济社会平稳，才能为调整经济结构和深化改革开放创造稳定宏观环境；调整经济结构和深化改革开放取得实质性进展，才能为经济社会平稳运行创造良好预期。

学习习近平关于社会主义经济建设重要论述

全面提高党领导经济工作水平

□ 杨英杰