

# 我国金融创新与经济增长的研究

作者：浙江财经学院 毛佳文

[摘要]面对金融全球化的迅猛发展,国际金融创新不断涌现和我国金融创新严重滞后的形势,对金融创新进行全面和系统的研究已是一个非常迫切的问题,具有重要的理论和现实意义。本文提出:强化微观金融主体并相应弱化政府在金融创新供给中的作用;把制度创新放在金融创新的首要位置;金融制度创新的发展目标并分阶段实施;在推进金融的市场化改革中,要实行金融创新的区域差异政策等政策性建议。

[关键词]市场经济 ; 金融创新 ; 经济增长

## 一、金融创新的含义

金融创新就是将金融创新的历史与金融史上的重大变革联系起来,认为“整个金融业的发展史就是一部不断创新的历史。金融业的每项重大发展都离不开金融创新。既有历史上的各种货币和信用形式的创新以及由此衍生出来的货币信用制度创新,也包括金融机构组织和经营管理上的创新以及金融业结构的历次创新,还有金融工具、金融业务等创新。金融创新就是在金融领域内建立“新的生产函数”,“是各种金融要素的新的组合,是为了追求利润机会而形成的市场改革。

金融创新是金融机构内在本质所决定的并受金融机构支配的各项新奇引入活动的总和,又是对外部环境刺激所做出的各种对策和反应,从根本上来讲是一个自组织的过程,是顺应社会经济发展潮流自组织的结果。金融机构是一个追求利润的非线性系统,其创新活动具有饱和性、失灵性、非单值性、曲折性和跃进性等特点。金融创新的演化经历着一个自我调节,自我完善、自我发展,从低级走向高级、从无序走向有序,且结构功能不断得以提升的不可逆的发展过程。自组织机制渗透在金融创新的各个要素和各个环节中,对金融机构的变化发展起着自主的驾驭作用。开放和非平衡是金融创新自组织演化的前提,内部涨落是金融创新自组织的诱因,竞争和协同是金融创新自组织演化的动力,分叉和环境选择是金融创新自组织演化的道路。

一项金融创新潜在的经济效益,只有通过扩散才能够充分发挥出来。金融创新的扩散是金融创新随着时间的推移在空间上传播、转移和推广应用,是一个吸纳过程,是潜在采用者评估、选择、引进、消化和再创新的主动的经济活动。创新扩散过程涉及众多动态、不确定性因素,且系统内各因素之间、扩散系统与扩散环境之间存在着错综复杂的互动、反馈等非线性关系,本质上属于复杂的非线性系统,根据不同类别金融创新的特点分别建立金融产品创新扩散的随机过程模式,以及金融创新的人工神经网络模型。这些模型可以较好地描述金融创新扩散这一复杂过程。

## 二、金融发展与经济增长紧密相联

金融发展是经济增长的核心要素,金融发展同经济增长率紧密相联,没有金



融的高速发展就不会有经济的高速增长，没有金融的现代化就不可能有经济的现代化。金融系统的发展与创新存在正相关的关系；金融创新越多，金融系统就越发达。同时，经济的发展与金融市场的发展也存在正相关的关系：金融系统越发达，经济的发展水平就越高。

### 1、金融创新在盈余部门的储蓄转化为投资这一过程中起到促进作用

金融创新对储蓄供给的影响表现在：新的金融工具、金融市场或金融制度的诞生，满足了市场的要求，顺应了市场的运作机理，从而使人们的储蓄意愿发生变化。金融创新使得市场上的金融工具日益多样化、灵活化，融资渠道更加丰富，从而导致资本市场发生了根本性的结构变化。首先，在企业的融资结构中，内源融资的比重越来越小，而外源融资则成为企业的主要融资方式。就外源融资而言，以往那种以银行贷款为主的间接融资的比重和重要性在迅速增加。

2、金融创新推动并造就了资金的自由流动和合理配置。金融市场的创新推动并造就了资金更加自由地流动和资源更加合理的配置，从而对劳动生产力的提高具有推动作用。金融创新是建立完善的金融市场、建立多种多样的从事金融服务的金融机构、提供可以满足不同层次需要的各类金融工具的源头。金融创新促进金融的发展与金融结构的高级化演进的过程，金融体系不断完善，从而促进经济增长。从增加资产流动性的信用工具和权益工具的创造角度分析，将不能流动的资产转变为可以流动的证券提高了银行资金的效率，新的信用工具和权益工具挖掘了金融市场一切可以赢利的机会，也提高了金融市场的效率。在市场经济条件下，商品价格机制对社会资源配置的调节往往是通过资金融通来实现的，资金融通效率和金融市场效率的提高促进了社会发展。金融创新一方面在金融机构之间创造出了远比过去复杂的债权债务链条，直接加强了金融机构之间、金融市场之间、金融机构和金融市场之间的密切联系；另一方面间接推动了以金融业务国际化、金融市场国际化、资本流动国际化为主要特征的金融国际化趋势。

3、金融创新为人们提供了风险的分担、转移、整合和消除新途径。金融活动的参与者可以通过转移、分散、抵消的方法减少风险发生的可能或减少损失的程度。金融创新可以提升投资者减少风险和分散不可避免的风险能力。从转移风险的角度分析，如果没有金融创新产生的转移价格风险的金融工具，那么厂商从债务市场进行融资或是在外汇市场进行外汇兑换时，都面临着很大的利率或汇率风险，这样将对传统意义上的厂商生产商品和对外贸易产生不利的影 响。另外，若没有这些金融工具，在金融市场上进行金融资产的投资同样面临着很大的价格风险，这会对资金的融通和金融市场的发展产生不良影响。

### 三、我国金融创新存在的问题

虽然我国金融业的许多改革举措带来了金融格局的重大变化，但是触及传统经济金融制度的深层次金融创新较少，改革措施中看不到微观金融主体的能动作用。即使在政府推动的金融创新中，金融创新的着眼点也更多地放在增设新的金融机构、引进新的金融工具、开辟新的市场、采用新的金融交易方式等方面。对自发的金融制度创新采取压制的态度，而强制性的金融制度创新往往不符合市场实际的需求，导致了改革创新的效率递减。

与竞争性企业相比，我国的金融开放度依然较低，我国的金融机构缺乏自主创新的动力和能力，对金融企业仍有一些不合理的政策性约束，减弱了其对利润的追求动机。微观金融主体进行的金融工具、金融交易方式、金融技术等反复面的创新，在金融创新存量中并不占据重要地位。

一些金融机构也不断推出新的金融产品和金融工具，如商业银行把金融产品创新与银行业务发展相关联，在负债业务、资产业务、中间业务等方面有大量的创新，但金融创新的层次较低，原创性的金融创新少，吸纳型金融创新多。由于现有经济条件的限制，金融创新仅限于新的业务、新品种的引进和推广，却降低了金融创新的适应性、特色性与品牌性。我国



已有的金融创新缺乏系统性、科学性和协调性，往往为解决某一问题而临时推出一些所谓的创新。在基础市场还不完善的情况下仓促推出的货币期货、股指期货、国债期货等大多以失败而告终就是明显的例证。

#### 四、金融创新与经济增长的政策建议

中国金融创新的实践启示我们：从中国金融运行的现状与中国金融创新的特点出发，要把经济社会中蕴含的金融创新能量充分释放出来，加快金融创新的步伐，应采取以下对策措施。

1、强化微观金融主体并相应弱化政府在金融创新供给中的作用。政府应减少对微观金融主体创新活动的干预与限制，给其以充分的金融创新自主权。只要是符合市场规则，有利于金融发展，并且具备实施条件的金融创新，就应予以支持。

2、转变回避矛盾，把制度创新放在金融创新的首要位置。金融改革现在已进入攻坚阶段。比较而言，制度层面的创新供给明显滞后，制度已经成为最稀缺的资源。因此，对已经严重阻碍金融改革和金融发展的一些涉及到制度层面的难点问题，如国有银行股份化问题、利率市场化问题等，应制定切实的改革方案并尽快付诸实施。即使这类改革创新会带来一定的负面影响，也没有必要惊惶失措，因为这是中国走向新体制、新制度必须经历的，是金融改革创新必须支付的成本。

3、制度金融创新的发展目标并分阶段实施。这种目标应既包括长期目标，又包括中期目标和短期目标。当然，这种目标不具有指令性，也不是一成不变的，它可以根据影响金融创新的因素变化进行适度调整。这种目标依据通过创新解决的各种问题的重要程度、难易程度等来确定，它为金融创新勾画了一个大概的发展轮廓和前进方向，有助于克服金融创新的盲目性、随意性、增强金融创新的预见性、主动性和有效性。

4、在推进金融的市场化改革中，要实行金融创新的区域差异政策，尤其是在西部可以实行金融约束政策。（1）东部金融发展较好的地区要提升金融的竞争能力，整合、优化、促进金融对资源配置的效率。东部地区在金融开放、引进外资金融上已经具有了一定的基础，现在要进一步扩大开放。在这一进程中，国内金融机构要立足于建立现代金融企业制度，形成更加合理的制度安排和治理结构。因此应当考虑与外资金融机构的相互渗透和融合，以在金融开放中促进金融发展。（2）中西部地区要稳健地加快金融发展步伐，增强金融对经济增长的贡献度。中国金融发展滞后于经济发展并且存在着对经济区域性发展的“模仿”，因而使得东西部金融发展差距被放大。为此，在中西部地区要实行一定的特殊优惠政策，如在落后地区实行适度的金融约束。金融约束的本质是政府通过一系列的金融政策在民间部门创造租金机会。具体地，一是在金融机构的进入上实施金融约束。在中国西部最现实的选择就是给合规的地方中小金融机构创造租金机会，给西部发展地方中小金融机构创造“特许权价值”，为其提供长期稳健经营的条件。因为西部的经济总规模不大、大公司集团较少、广大地区都是农村，发展地方中小金融机构更适应这些中小企业和农村经济发展的实际需要。二是限制资产替代性，在西部优先发展金融中介。三是在西部实施更多的定向信贷政策，促进西部正式金融的发展。政府通过实施定向信贷政策，会在企业中间产生“竞赛效应”，从而更好的激励企业追求利润最大化目标，从而改善金融发展的微观经济环境。

在推进金融创新的过程中，还应注意：

一是金融监管与金融创新的关系。在市场经济条件下，金融创新的监管过程实际上是监管主体与创新主体之间的博弈过程。在这一持续不断的博弈过程中，创新主体通过创新供给获得了收益，监管主体通过监管活动提高了监管水平，金融发展水平也上了一个新台阶。对于监管主体来说，既要通过监管防范和消除金融风险，维护金融稳定，同时又要注意在监管过程中保护创新主体的创新热情，自觉地服务于金融创新，而不是简单地凭借行政权利遏制金融创新。



二是理论创新—实践创新的关系。必须造就一支既深谙中国,又了解西方的理论家队伍,通过周到、缜密的理论研究与创新,来指导金融创新实践。应革新落后的金融研究方法,加强实证研究和定量分析,避免坐而论道,以使理论研究成果贴近中国实际,更具有针对性和应用价值。

三是国际惯例与中国特色的关系。西方发达国家运做和管理金融创新产品的一些办法、规则和制度,符合金融创新产品的内在机理和运行规律,经过实践证明是行之有效的。对这种已经成为国际惯例的带有共性的东西,所谓中国国特色,应该是在推出金融创新产品时,以这些国际惯例作为遵循的基本准则,结合中国国情,制定出相应的体现中国个性的办法、规则和制度,以便为我所用。

#### 结束语

随着建立市场经济制度的战略思想的确立,中国金融创新的总体目标已经获得了广泛认同。建立和完善现代金融制度,提高金融体系的运行效率,促进经济增长,优化资源配置,已经成为中国金融创新的总体目标。

#### 【参考文献】

- [1] 生柳荣.当代金融创新.北京:中国发展出版社.
- [2] 杨琳.金融发展与实体经济增长..北京:中国金融出版社.
- [3] 舒元、谢识予.经济增长模型.上海:复旦大学出版社.
- [4] 马建春.中国金融结构问题研究..中国人民大学出版社.
- [5] 田国强.现代经济学与金融学前沿发展.首都经济贸易大学出版社.
- [6] 王江.金融经济学..经济科学出版社.

