

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2016.05.004

# 供给侧结构性改革背景下的金融外延发展

## ——兼论绿色金融

吴志远

(江西省委党校 经济学教研部,江西 南昌 330003)

**摘要:**金融体制改革为金融发展提供了激励和动力,金融发展是一个通过其外延形式的发展逐渐构筑起金融核心功能的过程,也是金融作为一个独立的范畴并拥有其内涵与外延的过程,在这个过程中,金融活动逐渐成为经济系统运作的核心和血液。供给侧结构性改革是引领中国经济新常态的必然选择,因此必然会对金融改革发展产生重要影响,使金融发展的外延形式更加丰富多样,其中,绿色金融发展的方向、路径与重点及步骤等将为我国金融外延发展增添更多的选择。

**关键词:**供给侧结构性改革;金融;绿色金融;外延

**中图分类号:**F832.1 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-626X(2016)05-0030-06

基于公认的观点,金融的本质或其核心功能是风险管理。金融的本质是纷繁复杂的金融现象与活动所具有的高度稳定性的、内在的共同规定性,是金融范畴区别于其他经济范畴的根本所在。本质对外延现象具有当然的约束性,外延现象是本质内涵的具体表现,金融活动的外延具有动态性和适应性,与一国或地区经济体制、历史文化及技术发展状况等相匹配,进而在实践中又呈现出多样性,金融所具有的本质功能需要通过其外延予以实现并强化。供给侧结构性改革是中国经济新常态的逻辑结果,与作为经济核心的金融之间有着必然的互为因果关系,而绿色金融作为当前中国金融外延发展的一个重要的、必然的选择,必然是要适应供给侧结构性改革需要并在此过程中实现自身的体系成长,但这个外延演进过程并没有改变金融的属性与本质。以下基于绿色金融视角从三个方面阐述供给侧结构性改革背景下的金融外延发展。需要指出的是,笔者近期还从多角度专门探讨了供给侧结构性改革与普惠金融之间的关系,<sup>[1]</sup>普惠金融是共享发展理念在金融发展上的体现和要求。应该看到,供

给侧结构性改革一方面须依靠包括金融体制改革在内的全面深化改革的支持而有序推进,另一方面又在很大程度上影响着或引导着包括金融体制改革在内的全面深化改革,其中,供给侧结构性改革对金融体制改革就提出了诸多要求,包括普惠金融和本文即将要探讨的绿色金融等都将成为供给侧结构性改革背景下金融改革与发展的重要目标任务,诸如普惠金融与绿色金融等这些金融改革与发展方向之间并不矛盾和冲突,而是从多角度全面塑造合理的现代金融运行模式的体现。可以这样认为,供给侧结构性改革为金融体制改革提供了一个广阔的空间,供给侧结构性改革有望开启深化我国金融改革的重要窗口期。另外,特别需要指出的是,本文中的“外延发展”并非经济发展方式中的“外延式发展”,并不与“内涵式发展”相对立,而仅仅是对特定经济社会时空背景下金融发展的具体形态的描述与分析,是对金融如何适应经济发展要求特别是经济新常态要求的互动过程的描述,包括诸如绿色金融产品与服务设计、绿色金融产品与供给、绿色金融机构建设、政策支持、绿色金融基础设施建设及绿色金融法律基

收稿日期:2016-07-05

作者简介:吴志远(1972-),男,江西九江人,江西省委党校教授,经济学博士,主要从事政治经济学与金融学研究。

基础设施构建等方面。

### 一、从供给侧结构性改革的实践举措看金融的外延发展

2015年中央经济工作会议明确指出:“明年经济社会发展特别是结构性改革任务十分繁重,战略上要坚持稳中求进,把握好节奏和力度,战术上要抓住关键点,主要是抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务。”供给侧结构性改革的实践举措由此便表现为“三去一降一补”,这是一个具有紧密内在关联的逻辑体系,环环相扣、相辅相成,其中每项工作举措都直接或间接涉及金融领域,最为直接的则是“去杠杆”举措。

“去杠杆”意味着对既往金融活动的反思与调整,是处置违背金融本质的不合理金融外延部分的过程,进而通过“补短板”实现金融与经济的适应性调整并在此过程中优化金融外延发展,也就是基于时空特点而提出的风险管理所要求的金融外延发展,金融外延发展决不能背离其风险管理功能的本质要求,本质是外延的约束。“去杠杆”是在“去产能”、“去库存”过程中派生出来的积极行动而非简单结果,新常态下中国经济下行压力恰恰须通过短期内增加下行压力来予以化解。由此,“去产能”、“去库存”必须适时适度推进,但与此相伴随的却是派生的、不断暴露的金融风险点,这将带来经济中的“除法”效应,无疑会增加经济通缩的压力与可能,中央“稳中求进”的经济工作方法论和预期管理这些现实便要求“去杠杆”不能仅仅作为“去产能”、“去库存”的简单结果而出现,“去杠杆”更应成为一种先于“去产能”、“去库存”的积极行动,应成为自觉遵循金融本质特征的积极的外延发展行动,“高杠杆”的严酷现实与“去杠杆”的巨大压力进一步说明了金融外延发展与活动不能游离于其本质,始终表达对“风险”的高度关注及对“风险管理”的专注投入是有效金融供给能力的根本体现。同时,“降成本”也与金融运行直接相关。很显然,“降成本”要打好组合拳,其中,降低财务成本是重中之重,而“杠杆”则是企业财务成本的重要“因变量”,我国当前的“杠杆”具体表现为高杠杆率与无效杠杆的双重存在。于是,“去杠杆”就表现为改变直接融资与间接融资相对规模及优化间接融资两个层面上的金融外延发展。进而,“补短板”也离不开金融的支持特别是金融外延发展的支持,更多基于风险管理的

金融行为的扩展、金融工具的诞生必将有助于刺激“补短板”。“补短板”也即扩大有效供给的过程,无论是脱贫攻坚、企业技术创新与改造、发展新兴产业还是补齐软硬基础设施短板、人力资本短板及农业生产能力短板等等,都离不开金融这个“发现”手段及其激励机制。从某种意义上讲,“补短板”为金融外延发展提供了极大的空间与机遇。由上可知,在“三去一降一补”工作系统中,“去杠杆”应先于“去产能”、“去库存”而降低经济结构调整所带来的金融风险压力并由此优化金融外延发展,“降成本”应将“去杠杆”作为重要内容和举措并由此优化金融外延发展,“补短板”应积极利用金融创新机制与工具来扩大公共品与私人品的有效供给以实现金融与经济的协调发展并在此过程中探索金融外延发展的具体实现形式。也就是说,供给侧结构性改革提出了金融外延发展的必要性并规定着当前和今后一个时期这种外延发展的基本路径、重点环节和方法。

金融外延发展的一个重要方向或模式就是绿色金融,“绿色金融业务的开展有助于扩充中国金融体系的边界”。<sup>[2]</sup>“十三五”时期,我国深化金融体制改革的一个很重要方向是坚持绿色发展理念,建设绿色金融体系。据测算,“十三五”时期“中国绿色产业的年投资需求在2万亿元人民币以上,而财政资金只能满足10%~15%的绿色投资需求,大量绿色投资必须来源于社会资本,要发挥金融市场支持绿色融资的功能”,<sup>[3]</sup>可见,绿色金融发展具有足够的需求潜力,当前和今后一个时期围绕绿色金融问题的研究应集中于绿色金融发展要素含政策性要素的供给方面。长期以来我国经济扩张所依赖的工业化与城镇化的“双轮驱动”对可持续发展的贡献是有限度的,与这个过程相伴随的实践中的金融并非绿色金融。中国人民银行研究局首席经济学家马骏认为,尽管绿色金融在西方发达国家已经经过了几十年的发展,但是对于我国来说依然是一个较新的概念。<sup>[4]</sup>那么绿色金融这个金融外延发展方式与“三去一降一补”之间有何关联呢?绿色金融是否能适应供给侧结构性改革所提出的要求呢?既往金融实践中,有关绿色项目投融资体制与项目风险评价都是较为薄弱的,短期的、不含环境代价的风险损益评估成为金融产品定价的基本特征,金融资源配置并不针对性地指向节能减排及低碳新兴产业发

展,包含绿色信贷、绿色保险、绿色证券等在内的绿色金融资源余额占比仍较低,这种状况就为“去杠杆”提供了空间。前已述及,“去杠杆”意味着金融风险的暴露,从而要求审慎处理,但如果在此过程中,绿色金融方式能较快速兴起,与“去杠杆”相伴随的是“加杠杆”,则整体金融资产质量有可能得到有效维护,系统性金融安全也就得以实现。还要看到,绿色金融的发展对于降低经济运行的财务成本也有着重要的促进作用。当前我国企业财务成本居高不下体现的是流动性效率的降低而非简单的流动性不充裕,以商业银行间接融资为主导的金融在资金配置上遇到了很大的体制机制障碍,由此,央行货币政策遇到了强大的“中梗阻”,融资难自然就导致了融资贵,两者相互作用并形成“棘轮效应”。基于绿色发展这个环境社会责任而兴起的绿色金融在从监管到治理层面构成了对现有金融体系的冲击,提升了绿色金融供给;而与此同时,随着绿色发展的深入人心,低碳经济领域将有望获取一次深刻而持久的增长机会,助推绿色金融需求,“金融在低碳经济发展的浪潮中敏锐地找到了金融创新前所未有的发展机遇”。<sup>[5]</sup>由此形成的前所未有的绿色金融供求格局将必然打破现有的资金配置“中梗阻”,从而有效缓解整体性的融资难、融资贵问题。进而,绿色金融还可通过传统产业改造及节能减排技术的研发、产业化支持有效地推动实现“去产能”,“去产能”并非一味地“做减法”,最好的实现途径是“在做减法的同时融入加法”,而绿色金融就是实现这个途径的重要举措,其关键则在于绿色金融有效供给能力的提升,从而具备足够的对绿色技术研发及其成果产业化的行动主体的发现以及相应的金融工具的形成。

应该看到,绿色金融在我国的发展空间是值得预期的。一方面,绿色金融在我国的发展仍不够充分。“中国关于绿色金融的探索由来已久,但与西方银行业相比,我国目前尚存明显差距”。<sup>[6]</sup>“目前,我国绿色金融发展正处于由‘概念’向‘实践’过渡的阶段”,<sup>[7]</sup>差距为发展提供了广阔的探索空间,这就是后发优势。另一方面,传统产能扩张无以为继、创新驱动发展体制机制日益完善、绿色投资空间极为广阔及我国金融体制机制基础等都是这种乐观预期的来源。如果这个判断是成立的,那么就有必要将绿色金融作为当前供给侧结构性改革中的重要

变量予以关注。换言之,基于绿色金融的供给侧结构性改革绩效是值得期待的。

## 二、从供给侧结构性改革的制度条件看金融的外延发展

2015年中央经济工作会议明确指出:“推进结构性改革,必须依靠全面深化改革。要加大重要领域和关键环节改革力度,推出一批具有重大牵引作用的改革举措”。显然,“三去一降一补”工作举措是需要改革予以支撑的,金融体制改革就是其中的重要构成部分,而判断这项改革得与失的关键就在于其是否引发了重大的金融外延发展以及这一发展是否真正遵循和适应了经济新常态发展实践的要求。金融改革并不讨论金融本质的变迁问题,其关注的是改革所带来的金融要素组合调整即金融外延的变化对外在经济环境的适应性。前已述及,绿色金融与供给侧结构性改革之间有着良好的自洽性,而这种自洽性亟待金融改革予以实现。应该认识到,供给侧结构性改革为绿色金融发展提供了一次重要的契机和一个广阔的空间。绿色金融发展并不是对金融体系进行从本质到外延的彻底重构,只是对原有金融运行秩序的约束且只是金融发展外延上的变迁或进化,仅仅是将绿色发展新理念贯彻到金融系统行动的操作层面的转型上,具体体现在监管、考核和金融工具设计(风险评估、风险准备及产品定价)中增加“绿色”因素。如上所述,供给侧结构性改革必须依靠全面深化改革,其中,金融体制改革为绿色金融发展提供了强大的有效供给,而全面深化改革则通过整体的经济秩序治理为绿色金融发展提供了强大的有效需求。

金融体制改革在全面深化改革中具有较强的先导作用。中国经济体制改革已进入深水区,面临“啃硬骨头”的严峻形势,关键是要寻求市场与政府两支力量的有效匹配,即使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用。金融的本质或核心功能体现为风险管理,而风险管理的过程就是一个市场发现的过程,也就是说,金融体系能有效地缓解市场失灵中的信息不对称。市场交易本身就是市场发现的过程,任何市场主体都有足够的动机和动力去发现市场机会,而金融中介作为经济枢纽须频繁关注和判断市场运行趋势;与此同时,作为资金配置的中介,金融体系必须具备足够的资质和能力发现机会并撮合资金交易。不仅如此,金融中介作

为连接资金交易各方的“中间人”,其生存的依据和保障在于诚信,金融运行特别需要社会诚信的支持,由此极有动机成为社会诚信的支持者和维护者进而成为市场交易秩序的建构者和维护者。由此,便可推断出金融系统在市场经济中的地位进而金融改革在全面深化改革中的重要性,全面深化改革体现在经济体制发展方向上就是要进一步实现市场化(而非自由化)。更进一步看,金融堪称现代经济的核心,金融改革在全面深化改革中率先突破就有了重要的价值。我国经济体制市场化改革的主要对象是要素领域,其中,金融体制改革也即金融要素市场化改革是重中之重,金融市场化在带来资源配置效率提升的同时也容易助长投融资风险行动,由于金融活动的外部性十分明显,金融市场化所带来的社会经济风险在各国实践中已十分明显,这便成为各国审慎推进金融改革的基本原因。中国既往的审慎金融改革无论对金融自身发展还是在激励促进经济发展方面作用都是十分显著的,但详加分析可发现,这一审慎金融改革在推动经济规模扩张和实现经济结构优化两方面表现不一,前者效应大于后者,如果金融改革所实现的上述两方面目标长期不一致,产能扩张与结构调整步调不一,经济运行风险最终会通过经济通缩以及由此引发的各类违约风险而表现出来,甚至要通过具有一定强制性的“去杠杆”行动来阻止风险的蔓延,“随着改革开放进入深水区,金融渐进性改革的弊病凸显,包括资源错配、寻租盛行、风险集聚和内生性阻碍”。<sup>[9]</sup>实践告诉我们,尽管金融改革与发展是把“双刃剑”,只要在市场作为资源配置主渠道的过程中更好地发挥政府作用,市场主体与政府的合作应能应对“压力测试”。

当然,金融体制改革还须在全面深化改革的系统改革整体协同格局中实现金融外延发展目标。尽管金融改革在全面深化改革中具有一定的先导作用,但“单兵突进”仍会面临较大风险。金融外延发展的一个重要要求是将金融置于外部经济环境也就是金融生态环境中考察,金融外延发展的每一个方面都涉及金融与经济的联系与适应,于是,在金融改革发挥先导作用的同时有必要将金融改革与经济领域其他改革统筹推进,如公共预算支出改革中十分强调的引入社会资本参与公共项目的趋势就对金融外延发展提出了具体的要求,科技体制改

革中十分强调的企业创新主体地位的确立也对金融外延发展提出了明确的要求,国资国企改革所派生的金融资源公平配置也势必引发金融外延发展的新方向,农村土地制度改革也将对金融外延发展形成强大的牵引力进而对涉农金融体系乃至城乡金融体系重构产生重大影响,等等。只有在统筹各项经济体制改革中才能更好、更有序地规划金融外延发展的路径与步骤,金融外延发展才是符合实体经济发展需要的,然而,只有如上述在金融改革率先推进并发挥改革先导作用的情况下,金融外延发展才会更好地、更及时地适应其他各项经济改革的需要,各项改革的协同效应也才能显现。

进而言之,绿色金融这个金融外延发展对金融体制改革提出了迫切、具体而深刻的要求,“在我国经济发展步入新常态、供给侧改革不断深化的背景下,科学地研判金融改革与发展的新内涵,对充分利用金融资源、服务实体经济发展具有重要意义”,<sup>[9]</sup>我国已将绿色金融作为金融改革与发展“十三五”规划的重要组成部分,“构建健全和完善的绿色金融体系是中国转变经济发展方式,推进绿色发展与可持续发展战略的必由之路,……构建中国绿色金融体系是一个庞大而复杂的系统工程”、“绿色产业的发展需要一个全方位的创新金融支持体系”。<sup>[10]</sup>从国内外绿色金融运行实践看,绿色金融特别需要金融外部力量的支持与配合,其政策含义则在于新时期绿色发展背景下的金融体制改革须与外部若干相关主体如立法机关、地方政府及其发展改革与环保部门、财税部门、教育与科技与宣传部门、企业及公众与各类社会中介组织等协同开展,这将是一个开放式的金融体制改革局面,这种改革框架显然有利于提升金融改革绩效并使之与经济体制改革及经济发展相适应。而从金融内部制度设计看,具有有效激励约束功能的绿色金融监管、绿色金融工具定价能力建设及金融机构公司治理等若干方面是当前绿色金融制度建设的关键,而前两方面都须通过金融机构公司治理的优化来得以实现与提升,显然,这些重要的改革项目都是基于既往金融改革成就并以其为基础而提出的。金融制度设计是金融技术创新的基础和前提,绿色金融中的核心技术是对环境与社会风险的定价。从各国实践看,绿色金融政策除了指向自然环境外,还日渐明显地表达了对社会发展的关注。金融制度设计的功效最终须通过

金融机构公司治理是否得以优化来体现,从根本上说,金融机构公司治理就是金融机构技术创新的关键性激励机制。

### 三、从供给侧结构性改革的思想引领看金融的外延发展

供给侧结构性改革是对五大发展理念的贯彻落实,创新、协调、绿色、开放与共享等五大发展理念是供给侧结构性改革的思想引领,是中国“十三五”时期经济社会发展的根本指导思想,也必将成为今后一个时期我国金融改革与金融外延发展的基本指导思想。

五大发展理念对金融改革及其外延发展提出了五大目标要求。创新发展直接考量着中国金融切实履行其核心功能的程度。改革开放以来,我国在金融市场体制机制建设上取得较为显著的成果,但这部金融“机器”能否有效地开展风险管理仍是值得认真评估的。创新发展则要求将金融结构优化作为金融外延发展的基本方向,特别注重直接与间接金融结构、金融业务结构、产品结构、人才结构等方面的结构性调整,力求从结构改善入手提升金融支持创新发展的能力。协调发展是创新发展的必然结果,或者说,创新发展是协调发展的当然前提,没有创新发展就不可能有包括产业结构、收入分配结构、需求结构乃至城乡结构等在内的结构协调,但协调发展对金融改革及其外延发展仍有着相对独立的要求,除了要求大力发展资本市场外,还主要表现在城乡金融均衡发展及相关政策安排、消费金融发展等方面。开放发展对金融改革及其外延发展也提出了相应的要求,包括设立新型多边金融机构以支持国际间基础设施互联互通、国际间投资贸易结算制度安排、产能输出的金融制度与政策安排、包括金融监管在内的金融制度国际间协调、宏观金融制度与政策的国际间协调、金融基础设施与金融市场交易的国际间协调,等等。而共享发展则对金融发展提出了普惠的要求,具体提出了诸如小微金融发展及其监管、三农金融体系建设与货币政策支持。事实上,只有在利率市场化的条件下,普惠金融才真正找到了一条可持续发展的路径,但其前提是金融机构定价能力的提升,而定价能力本身就是风险管理能力。绿色发展也对金融改革及其外延发展提出了相应的要求,对此,上文已有所论述,在此不赘述。

总的来看,五大发展理念分别从各自角度对金融发展提出了针对性要求,五大发展理念及其对金融发展提出的上述针对性要求之间并不是非此即彼、相互间可替代,而是相互促进与相互强化的关系,五大发展理念对金融改革及其外延发展提出了“相互叠加”的要求,也就是要求金融改革及其外延发展必须同时满足五大发展理念的要求,并从五个大方向上进行“精耕细作”。特别要强调的是,通过回顾中国经济与金融发展历程可以发现,绿色发展对金融改革与发展的影响较创新发展、协调发展、开放发展及共享发展而言是更为新近的事物,需要更加紧迫地推进。同时也要看到,创新发展、协调发展、开放发展及共享发展对金融改革与发展提出的要求及迄今为止所取得的阶段性成效也在事实上从多个层面为绿色金融发展奠定了一定的基础,五大发展理念之间呈互补关系。例如,创新发展提升了金融的制度与技术创新能力,而这是绿色金融发展的当然要求;协调发展提升了金融资源配置的覆盖面,为绿色金融发展提供了更为广阔的空间;而开放发展则为金融发展开启了国际视野并搭建了国际金融竞争平台,“赤道原则”的引入、人民币的国际地位等都从不同角度激励着国内绿色金融的发展;共享发展提升了金融发展的人文内涵,从而可为绿色金融发展奠定良好的思想基础,等等。党的十八届五中全会指出:“绿色是永续发展的必要条件”。人类的物质生产活动有两个侧面:一个是有关人与自然的关系,体现的是物质生产的自然方面;另一个是有关人与人的关系,体现的是物质生产的社会方面,物质生产的社会关系帮助人类应对资源的稀缺性,一定程度地缓解了物质生产自然方面的约束,但自然约束是刚性的,人类的选择行为必须尊重自然规律。由此,在人类文明日益进步的同时,绿色发展的要求与呼声也日益强烈,作为其支撑因素的绿色金融也应得到足够的关注。

#### 参考文献:

- [1] 吴志远.普惠金融与供给侧结构性改革的关系辨析[J].经济论坛,2016,(4):61-63.
- [2] 天大研究院课题组.构建中国绿色金融体系的重要意义[J].经济研究参考,2012,(6):16-17.
- [3] 辜胜阻.引领绿色发展须大力发展绿色金融[J].中国发展观察,2016,(3):17-19.

- [4] 马骏.论构建中国绿色金融体系[J].金融论坛,2015,(5):18-27.
- [5] 王保忠,何炼成,李忠民.金融支持低碳经济发展的一般机理与多维路径研究[J].现代经济探讨,2013,(12):39-43.
- [6] 宋晓玲.西方银行业绿色金融实践对中国的启示[J].经济研究参考,2013,(24):24-27.
- [7] 董昕,刘强.“三位一体”推进我国绿色金融发展[J].宏观经济管理,2015,(5):53-56.
- [8] 戴金平,张成祥.我国渐进式金融改革:发展与修正[J].南开学报(哲学社会科学版),2014,(5):49-57.
- [9] 陆岷峰,虞鹏飞.“十三五”时期中国金融改革与发展的新内涵[J].南方金融,2016,(4):6-14.
- [10] 天大研究院课题组.构建中国绿色金融体系的战略研究[J].经济研究参考,2011,(39):2-25.

(责任编辑:刘同清)

## Financial Extension Development Based on Structural Reform of the Supply Front ——And Comment on Green Finance

WU Zhi-yuan

(Instructional Division for economics, Jiangxi Provincial Party School, Nanchang Jiangxi 330003,China)

**Abstract:** Financial system reform provides incentive and motivation for financial development. Financial development is a form of development process which through its extension of gradually building up core financial functions. It is also as an independent and has its connotation and extension of the process. And in the process, financial activities gradually become the core of the economic system and the blood. Structural reform of the supply front is the inevitable choice to lead the new normal. So it will have important implications for financial reform and development. Then it is going to make financial development extension form more diverse. Green finance development's focus and direction, path and steps will add more to our financial extension options.

**Key words:** structural reform of the supply front; finance; green finance; extension