

宏观经济专题系列

“十四五”期间中国金融的三个主要任务

何德旭

主要观点

- ▶ 推动金融高质量发展，需要聚焦三大任务：第一，完善金融支持创新体系，包括创新科技金融服务模式、优化和增强金融供给、提升金融科技水平；第二，支持实体经济发展，提高直接融资比重、增加实体经济贷款比重、发展普惠金融、加大金融创新力度；第三，积极发展绿色金融，建立有效产权制度，充分发挥市场作用，发挥政府和财政作用，保障绿色金融的可持续发展。
- ▶ “十四五”期间，要深化金融供给侧结构性改革，健全现代金融体系。现代金融体制具有四大特征：均衡性、普惠性、开放型、安全性。现代金融体系的结构包括现代中央银行制度、现代商业银行制度、现代资本市场体系、现代金融监管体系、现代金融基础设施。

目录

一、推动金融高质量发展	3
(一) 完善金融支持创新体系.....	3
(二) 金融支持实体经济.....	4
(三) 积极发展绿色金融.....	5
二、健全现代金融体系	6
(一) 现代金融体制基本内涵.....	6
(二) 现代金融体制五大结构.....	7

一、推动金融高质量发展

(一) 完善金融支持创新体系

十九届五中全会通过的中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标的建议里面，第一次提出了要完善金融支持创新体系。在开启全民建设现代化国家新征程的过程里面，创新是具有非常重要的地位，十四五规划建议里面强调科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，完善国家创新体系，加快建设科技强国，这些都凸显了创新在未来中国发展现代化建设和发展过程中的重要地位和核心的作用。

从金融本身来讲，要支持创新有如下几个方面的内容：

第一，创新科技金融服务模式。金融对创新的支持应该覆盖科技企业的生命周期，在整个科技创新和科技企业的整个生命周期里面，金融服务要进行全方位的覆盖，包括金融产品设计、金融服务提供。

第二，优化和增强金融供给。目前，从金融供给的角度而言，我们对科技的支持存在比较大的缺陷，包括融资、产品、服务，都还不能满足科技企业发展的需要。所以，对于风险投资、创业投资、直接投资，直接融资、间接融资，都还有很大的发展空间来满足科技创新企业发展的需要。这个领域有很多工作，我们也都在尝试。比如说知识产权的证券化，未来在金融供给、金融创新为科技企业提供服务方面，我们还应该进行优化和增强。

第三，提升金融科技水平。对创新性的企业提供有利的、有效的金融支持，还应该提升它的金融科技的水平。所有的金融机构，无论是商业银行、证券公司、保险公司，都要加大数字化转型的力度，更好地提升自己的能力和水平，为创新和科技企业提供服务，满足科技型企业的需要。所以，在“十四五”期间和未来更长一段时期里面，金融领域面临的第一个重要任务，就是要加大对创新的支持。

（二）金融支持实体经济

“十四五”规划建议再一次强调，要构建金融有效支持实体经济的体制和机制，总书记的很多类似讲话，也都着重强调了金融支持实体经济的问题。近些年来金融对实体经济的支持是不够的。上世纪90年代初期和中期的时候，非金融企业部门的资金净融入率达到14%左右，2000-2008年，下降到6.5%左右，到2015、2016年，下降到只有1%、2%。所以，最近20多年，企业部门得到的融资占比是在逐步降低的，这意味着相当一部分资金没有流入到实体经济中。

从另外一个角度讲，非生产性融资占比大幅度上升，包括个人住房抵押贷款，住房开发贷款。最近很多年，商业银行的新增贷款部分绝大部分是流入到了房地产市场，这从侧面说明实体企业得到的融资支持是不够的。在生产性融资内部，第三产业贷款规模快速上升，第二产业贷款规模大幅度下降，特别是制造业贷款下降尤为明显。从比重来看，制造业的比重由过去的30%多、将近占三分之一，下降到只

有不到4%的水平。这样的数据都能够看到实体经济/企业，实际上未能得到有效的融资支持。

在未来，在“十四五”期间和未来一个时期里面，我们要继续加大金融对实体经济的支持，这方面有很多具体的举措，包括直接融资，加快多层次资本市场体系的建设。此外，我们要改善间接融资结构，要让间接融资的资金更多的流向实体企业。另外，要发展普惠金融，降低实体企业融资的成本。另外，还要加大金融创新的力度，通过产融结合、产业链金融、产业投资基金等等一些长信型的方式，让金融体系未来能更好地为实体经济提供服务。

（三）积极发展绿色金融

“十四五”规划建议里中明确提出要发展绿色金融。发展绿色金融的核心在于建立环境外部性问题内生化的金融机制，将环境污染治理等问题纳入到金融机制中。为此，需要做好以下几方面工作；一是建立有效的产权制度；二是充分发挥市场作用并实施有效管理；三是发挥政府和财政作用，共同促进绿色金融的发展。具体的举措包括绿色信贷、绿色债券、绿色基金和绿色保险等，同时还要加强国际合作，保障绿色金融的可持续发展。

借鉴国际经验，引导资金流向节约资源技术开发和生态环境保护的产业。引导企业生产注重绿色环保，引导消费者形成绿色消费的理念，这在发达经济体中做得非常好，所以，绿色环保、环境友好、资

源节约，现在已经内化为全球金融机构的意识、责任、理念，以这是值得我们金融机构好好学习的。

从国内的情况来看，与国外差距比较大，要进一步推进绿色金融发展，核心是要做到绿色金融的可持续发展。可持续发展，关键是要处理好这几个方面的关系：一是政府和市场的关系。在绿色金融的发展过程中，政府和市场的边界、定位应该有一个清晰的定位。二是要解决供给和需求问题。绿色金融的需求很大，但是现在的供给还非常有限，无论是产品、工具，都远远不能够满足绿色金融发展的需要。三是要解决好绿色金融发展过程中的激励约束问题，现在对绿色金融发展的激励不够，约束也不够。所以，未来绿色金融的发展应该重点解决好这几个方面的关系。

二、健全现代金融体系

（一）现代金融体制基本内涵

完成三大任务，核心路径是建立现代金融体制。在“十四五”建议里面，专门提到要建立现代金融体制，内涵可以概括为四个基本：

1. **基本制度框架。**就是要通过专门的先进的科学的体制机制、法律技术来规范和促进资金资本与资产的流动，这是现代金融体制的基本的制度框架。在现代的金融体制里，一定要有高科技的加持，用技术来支撑现代金融体制。

2. **基本功能。**具备支付清算、资源配置、信息产地、资产定价、

风险转移和财富管理非常全面的功能。过去传统的金融体制是不具备这么多功能的，未来要建立的现代金融体制必须要具备这么多这样一些功能。

3. **基本特征。**规模适度、结构合理、治理有效、功能完善、先进科学、安全高效。因为过去的金融体制中，金融机构种类、金融市场从形式也都具备，但是金融体系结构不合理，在相当大程度上制约了金融体制发挥它应有的功能。

4. **基本标志。**具备比较强的能力，包括持续经营、资源配置、政策传导、资产流动、资产定价、发展创新、风险防控。

（二）现代金融体制五大结构

现代金融体制结构包括现代中央银行制度、现代商业银行制度、现代资本市场体系、现代金融监管体系、现代金融基础设施，具有四大特征：均衡性、普惠性、开放型、安全性，这几个特征也是在“十四五”建议里面强调的。比如说普惠性，“十四五”建议里讲到要增加金融的普惠性，开放型要推进金融的双向开放，另外讲到金融安全性的时候，要维护金融安全，守住不发生系统性风险的底线。讲到均衡的时候，推动金融、房地产同实体经济均衡发展。这五个现代和它的基本的特征，都比较全面描绘了未来金融改革、金融发展的一个基本方向。

1. 建立现代中央银行制度

从十九届四中全会第一次提出建设现代中央银行制度到去年底十九届五中全会强调要建设现代中央银行制度，时间不是太长，下一步面临的任务还非常艰巨，我们要围绕建立现代中央银行制度来推进金融的改革和发展。核心的内容，第一方面是要完善中央银行的货币供应的调控机制。第二方面要推动数字货币的研发，这是未来货币发展的基本的趋势。还有一个是健全市场化的利率形成和传导机制。

现代中央银行跟过去古典中央银行和传统的中央银行都有比较大的差距，所以建立现代中央银行面临的任务比较艰巨。一是要建立一个现代的货币政策框架；二是要完善金融基础设施的服务体系；三是强化人民银行的职能，特别是人民银行作为金融体系最后贷款人的职责；四是要积极地参与国际金融的治理，要完善国际金融协调合作的治理机制。

2. 建立现代商业银行制度

核心的任务就是优化商业银行机构的行业和地区布局。现在商业银行数量是绝对够了，建立现代商业银行体系更多的是要调整结构。另外一个方面就是要构建和完善现代商业银行的组织体系，提升商业银行的创新能力和服务水平，要增强商业银行的综合实力、国际竞争力和抗风险的能力，这里面一个重要的内容就是要加大商业银行的数字化转型。

3. 建立现代资本市场体系

十九大以及十九届五中全会的建议里面也讲了一些内容，包括提高直接融资的比重。我们要重点关注：（1）要着力推动金融产品的创新，不断丰富产品的种类，优化产品的结构；（2）加强市场制度和基础设施的建设，促进资金在各市场之间的有序流动，提高市场联动性和效率。总体而言，现在直接融资的占比非常低，现在的融资体系仍然还是高度依赖于以商业银行为主的间接融资体系，这样的融资结构带来很多的问题，特别是把风险过多集中于商业银行体系。

4. 建立现代金融监管体系

一是应该提高金融机构自身的风险管理水平。二是加强金融监管能力的建设，避免监管的缺位和错位，大力发展监管的科技。三是要关注风险在各个部门之间的转移，包括国外的风险对我们国内的冲击和影响，要守住不发生系统性风险的底线，这在方面我们面临的形势还是非常严峻的。监管的任务还非常繁重，包括现在房地产市场的风险，地方政府债务的风险，中小商业银行的风险，这样风险都是值得我们高度关注的。

5. 现代金融基础设施

包括现在的交易平台、支付结算体系、金融法律法规、会计统计制度、信息化水平、人才队伍。这都是我们应该加强的金融的基础设施，这是保障金融制度、金融体系高效运行的前提和基础，如果没有现代金融基础设施，要建立一个现代金融体制是不可能的。

特别应该强调的一点，在这次十九届五中全会通过的建议里面，特别强调了要统筹好发展和安全的问题。结合金融的实际，金融也是应该统筹好金融发展和金融安全的问题，这也是我们要密切关注的。

总的来讲，通过建立现代金融体制，来完成好金融承担的职责和任务。我们相信，到2050年我们能在现在金融大国的基础之上，建成世界重要的金融强国，来为现代化经济建设提供更多、更好、更有效的服务。

（本文是中国社会科学院财经战略研究院院长何德旭4月20日在《中国投资发展报告（2021）》发布会上的发言，由中国建投研究院王申、朱培根据会议录音整理，未经本人审阅。）

免责声明

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，中国建银投资有限责任公司不对投资者的投资操作而产生的盈亏承担责任。本报告的版权归中国建银投资有限责任公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。