

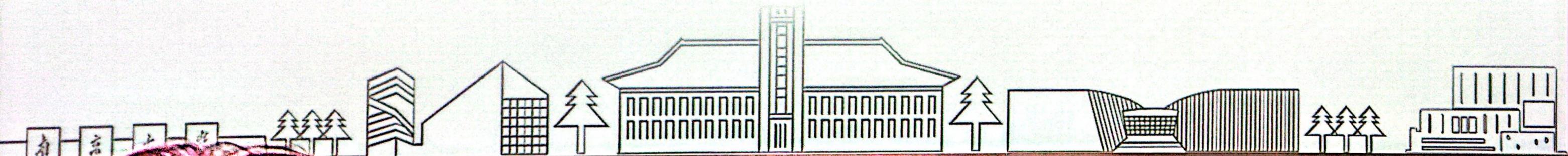


中央金融工作会议精神解读

——从金融大国到金融强国

南京大学商学院 方先明

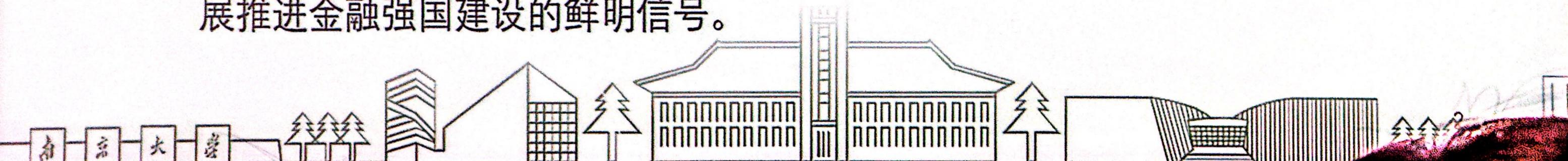
2024年11月



写在前面的话：今天我们为什么在一起？



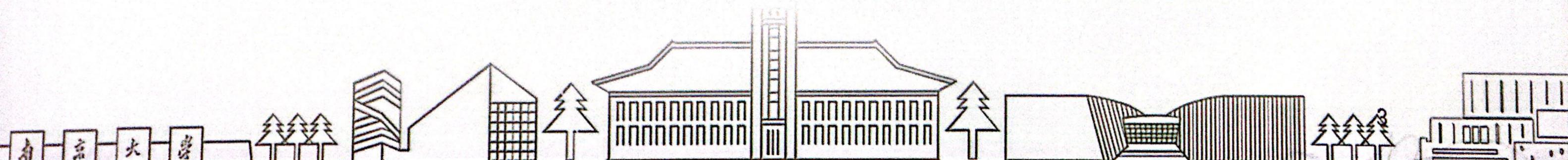
- ◆ 党的二十大报告明确指出：“从现在起，中国共产党的中心任务就是团结带领全国各族人民全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标，以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴。”
- ◆ 在以经济高质量发展推进中国式现代化行稳致远过程中，金融作为国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，是影响中国式现代化建设全局和整体进程的关键要素。
- ◆ 2023年10月，中央金融工作会议首次提出“加快建设金融强国”的目标，并明确“以推进金融高质量发展”助力强国建设、民族复兴伟业。
- ◆ 2024年1月，党中央以推动金融高质量发展为主题举办省部级主要领导干部专题研讨班。习近平总书记在开班式上深刻阐释了金融强国的理论内涵和实践要求，明确要坚定不移走中国特色金融发展之路，释放了以金融高质量发展推进金融强国建设的鲜明信号。





目录

- 一、金融与经济的关系
- 二、金融大国的现实基础
- 三、金融强国的时代呼唤
- 四、金融强国的标准轮廓
- 五、“相去几许？”：从金融大国到金融强国
- 六、“知不足而自强”：迈向金融强国的路径探索



一、金融与经济的关系

(一) 实物资产与金融资产

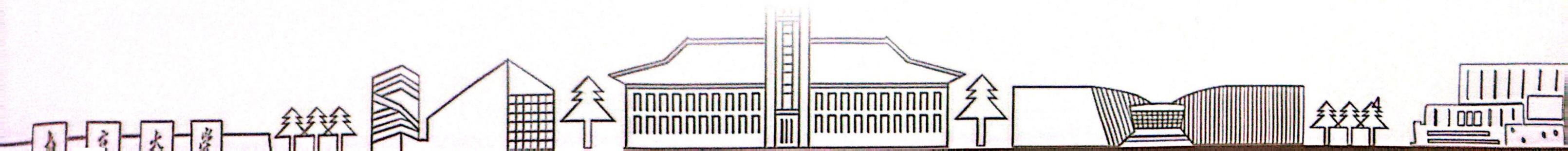
实物资产

对社会的产出具有贡献



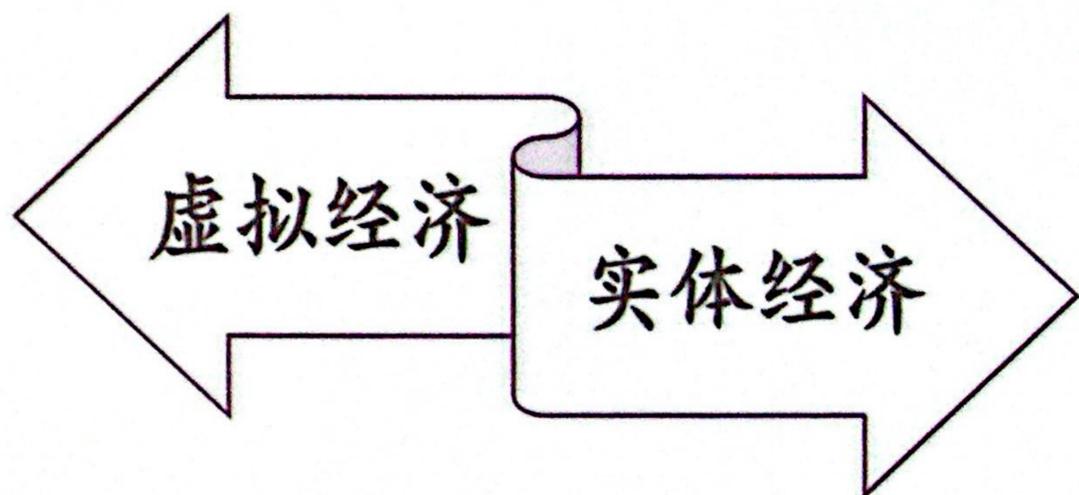
金融资产

对实物资产具有要求权





(二) 金融与经济的内在关联



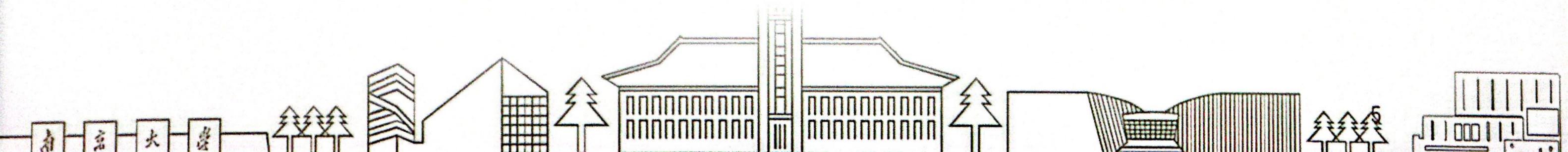
$$MV = PY$$

Q

什么是经济（金融）？
——核心问题

A

如何在不确定 (*uncertainty*) 的环境下，通过（资本）市场对资源进行跨期的 (*inter-temporally*) 最优配置 (*allocation*) 。





(三) 金融与经济的相互作用

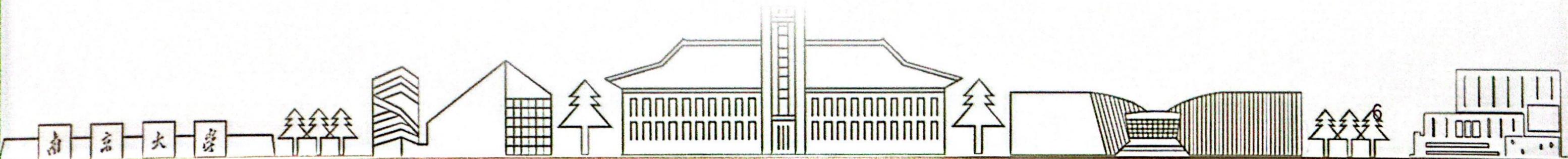
经济增长拉动金融发展 \longleftrightarrow 金融发展推动经济增长

金融发展与深化:

双刃剑

正向作用: 提升资源配置效率
(风险管理)

负面影响: 虚拟经济与实体经济背离
(美国金融危机)





(四) 经济金融化倾向

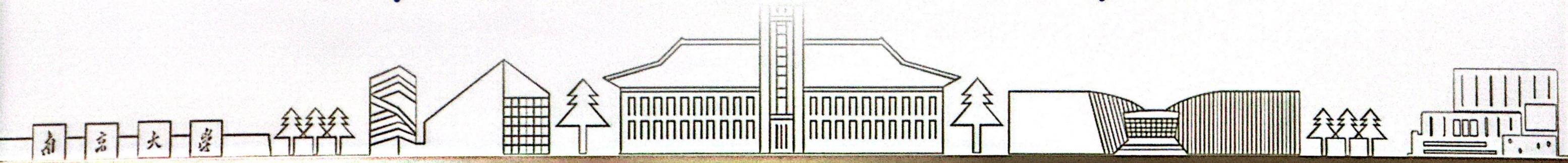


无数悲惨的事实表明：

没有实体产业作支撑，金融只能是空中楼阁！

没有强大的国力做保证，资本什么也不是！

经济兴，金融兴；金融稳，经济稳。





二、金融大国的现实基础

(一) 中国特色的金融

➤ 中国特色金融机构体系

- 以银行、证券、保险、基金等为主体，新型金融机构为补充
- 银行、保险、证券三大行业稳步扩容，组织结构基本保持稳定

年份	金融总资产规模	同比增速 (%)	银行业机构总资产	保险业机构总资产	证券业机构总资产
2018年	293.52	6.4	268.24	18.33	6.95
2019年	318.69	8.6	290.00	20.56	8.12
2020年	353.19	10.7	319.74	23.3	10.15
2021年	381.95	8.1	344.76	24.89	12.3
2022年	419.64	9.9	379.39	27.15	13.11
2023年	461.09	9.9	417.29	29.96	13.84
2024年 Q1	476.49	8.5	429.58	32.86	14.05

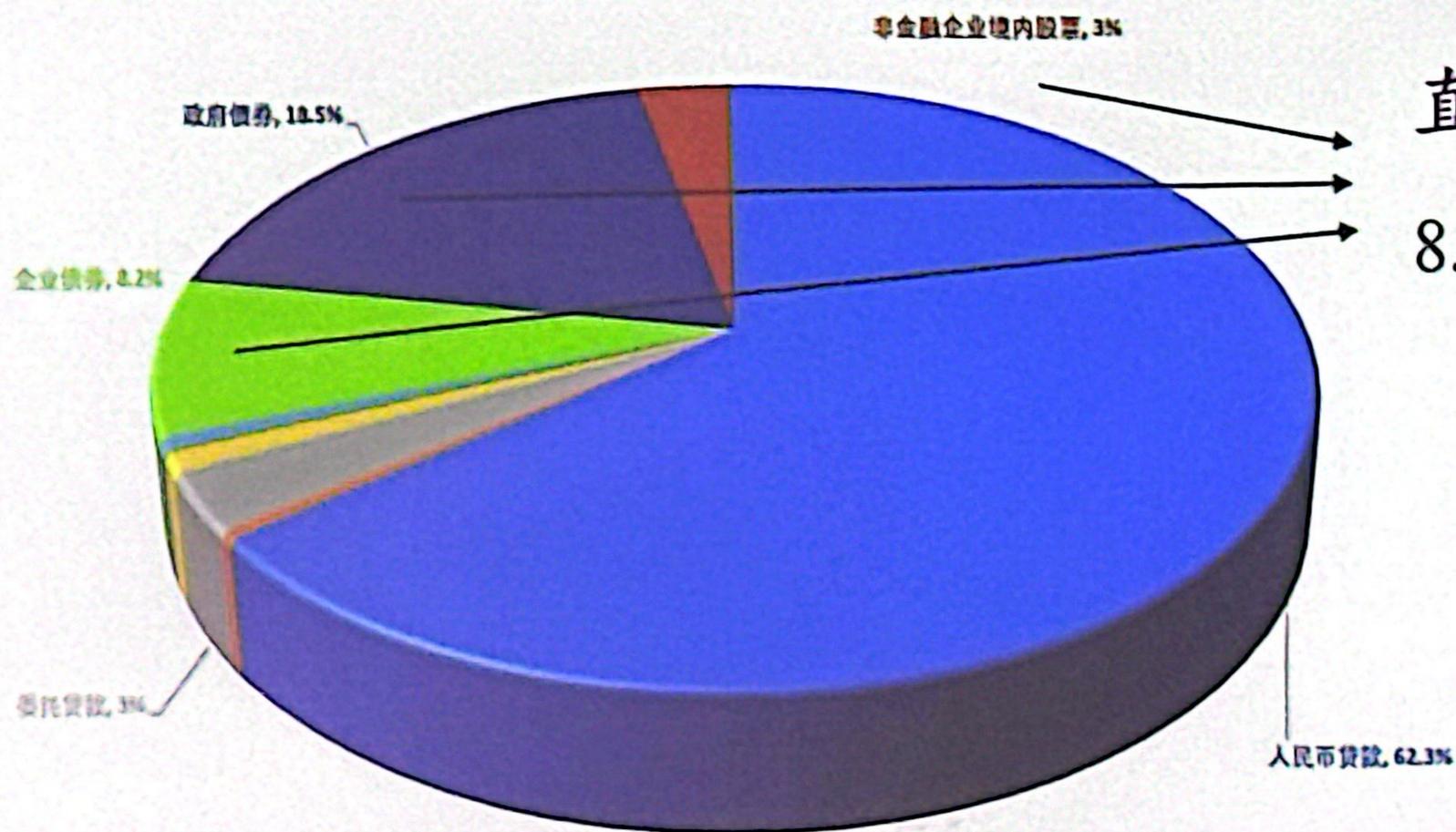




► 中国特色金融市场体系

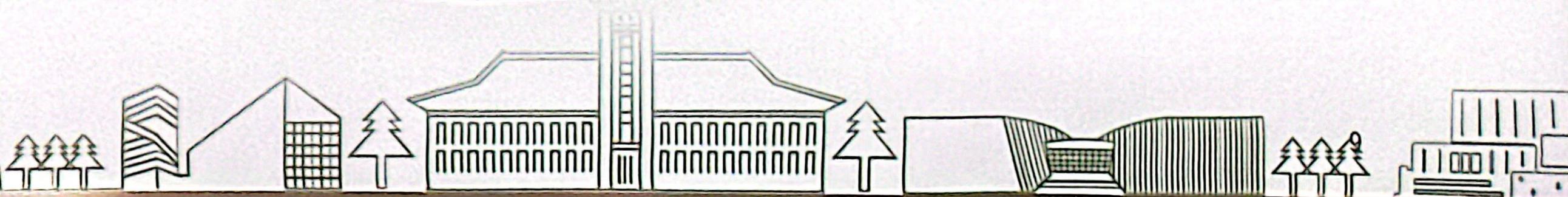
- 以银行信贷为主导，间接融资规模占比高
- 直接融资规模占比不断上升，但仍然较低

2023年社会融资规模存量结构



直接融资比重仅占

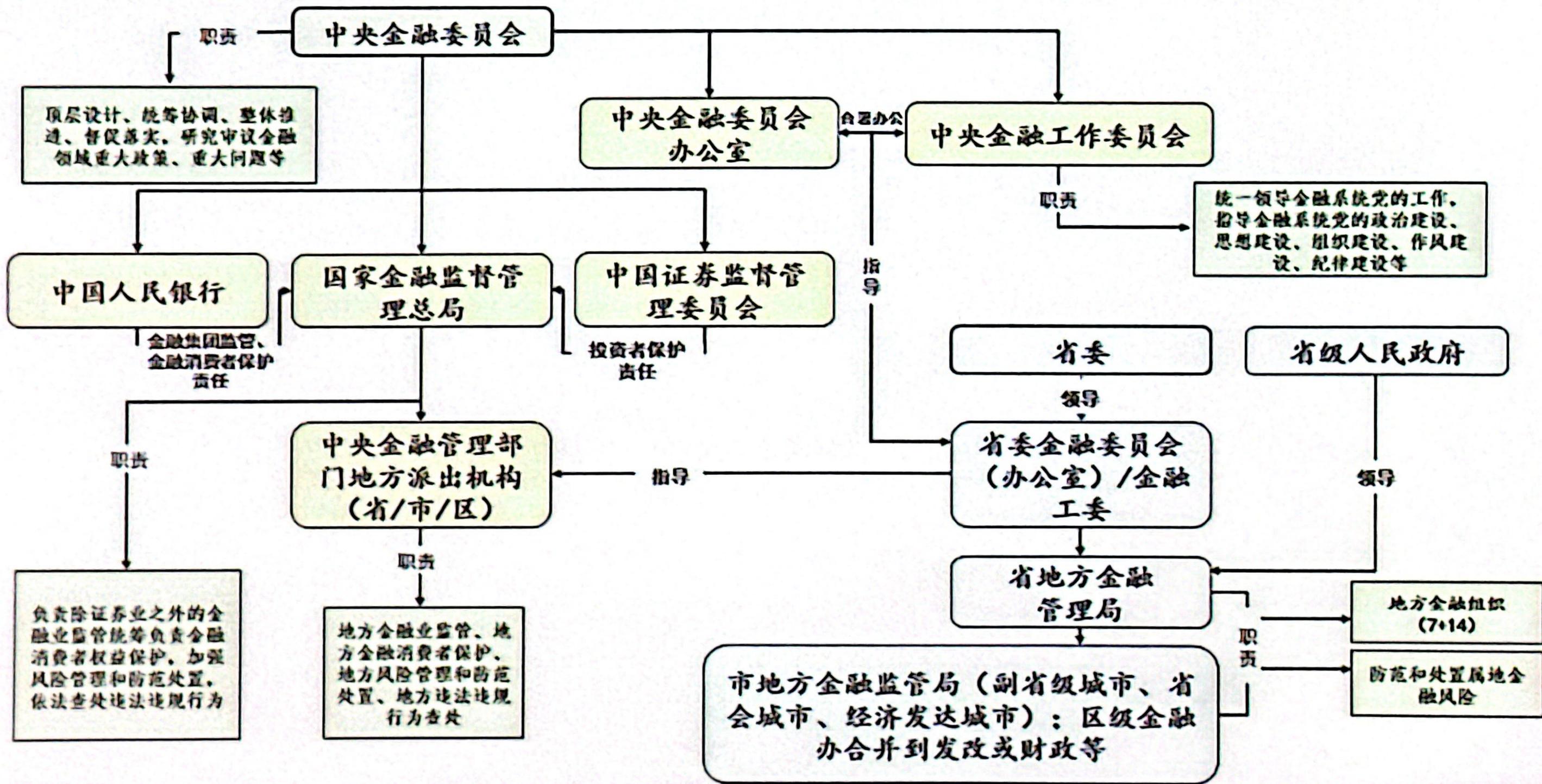
$$8.2\% + 18.5\% + 3\% = 29.7\%$$



中国特色金融监管框架



- 2023年3月10日，十四届全国人大一次会议表决通过了关于国务院机构改革方案的决定。金融监管领域迎来重大改革。金融机构改革后的监管框架是“一行一局一会”：



➤ 中国特色金融改革历程

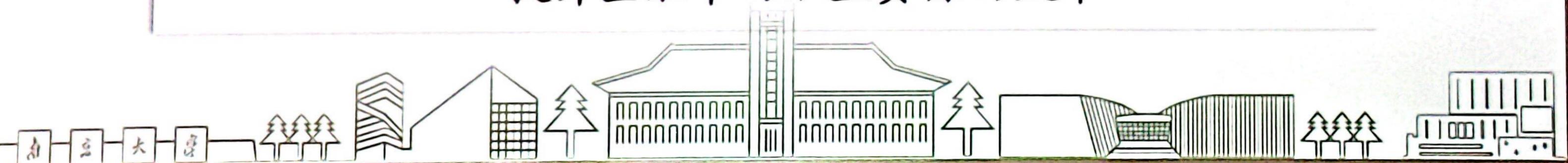
利率市场化改革



人民币汇率制度改革

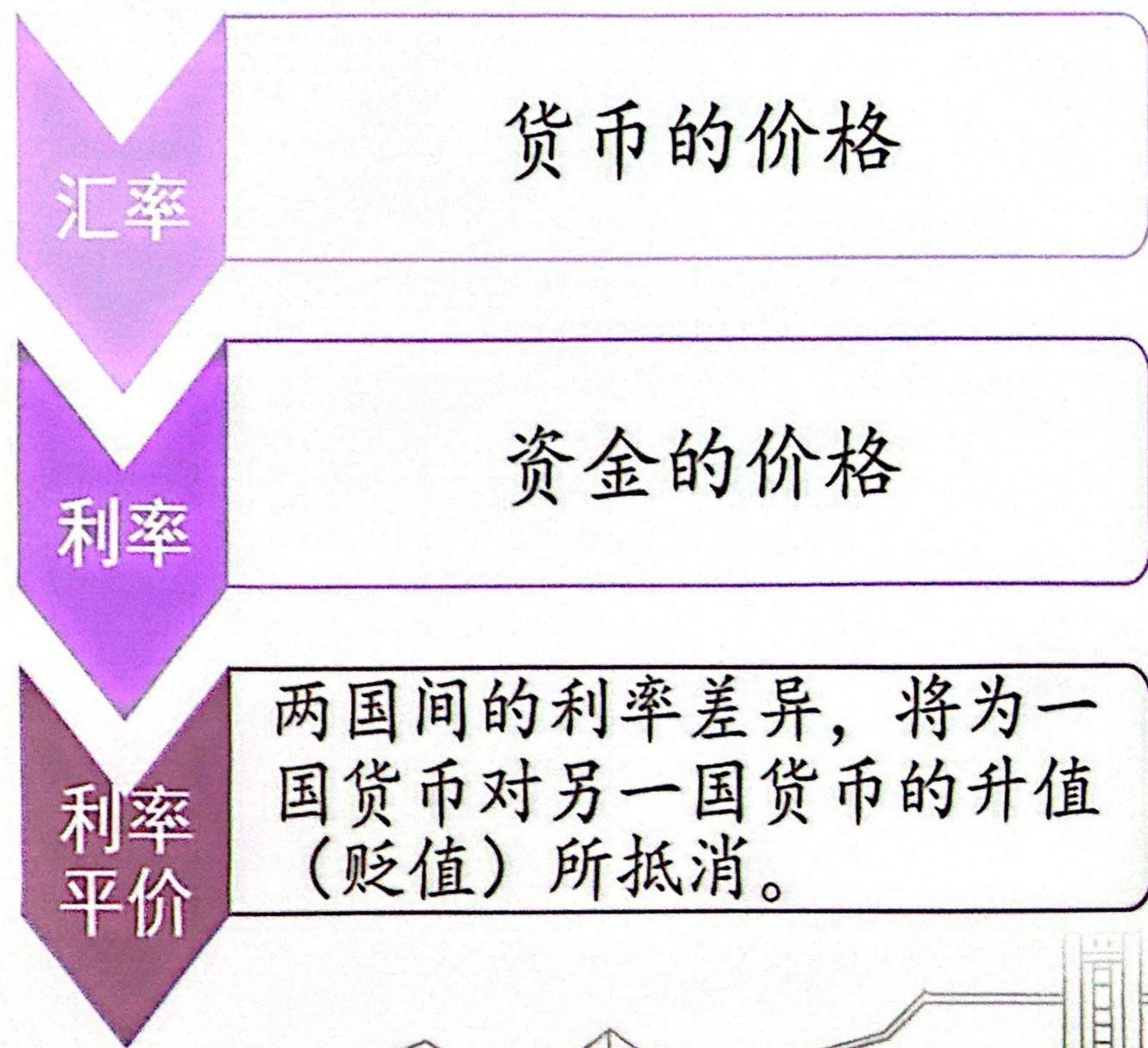


- 目的：
- 发挥价格信号功能
 - 提升金融市场配置资源的效率

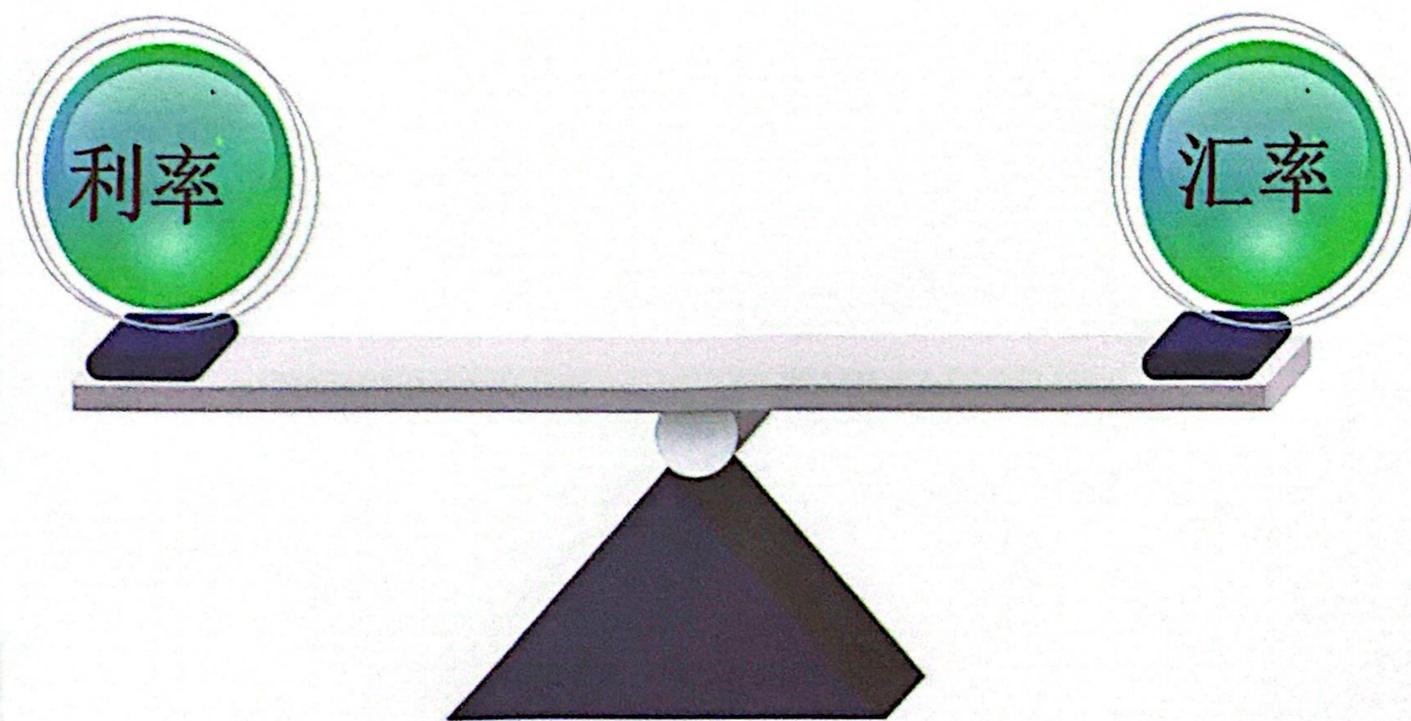


(二) 现实的问题

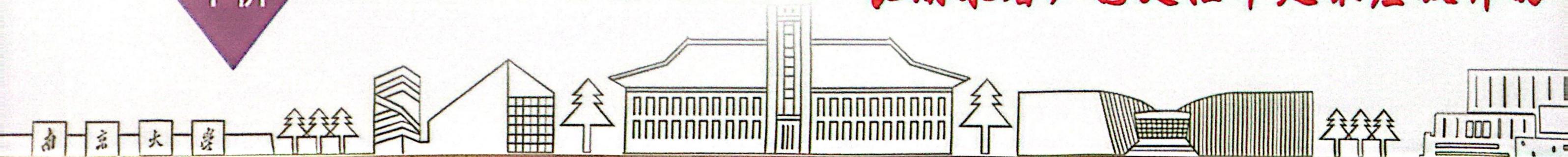
➤ 利率与汇率的动态平衡：价格的扭曲必然导致资源错配



利率与汇率在两难中寻求均衡！



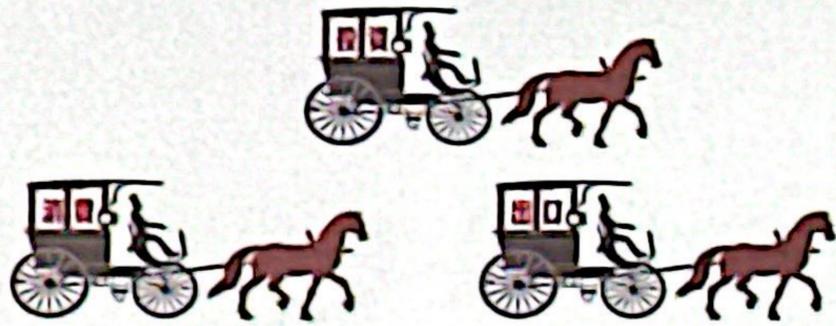
长期来看，固定汇率是最应放弃的





供需错位

需求收缩, 供给冲击

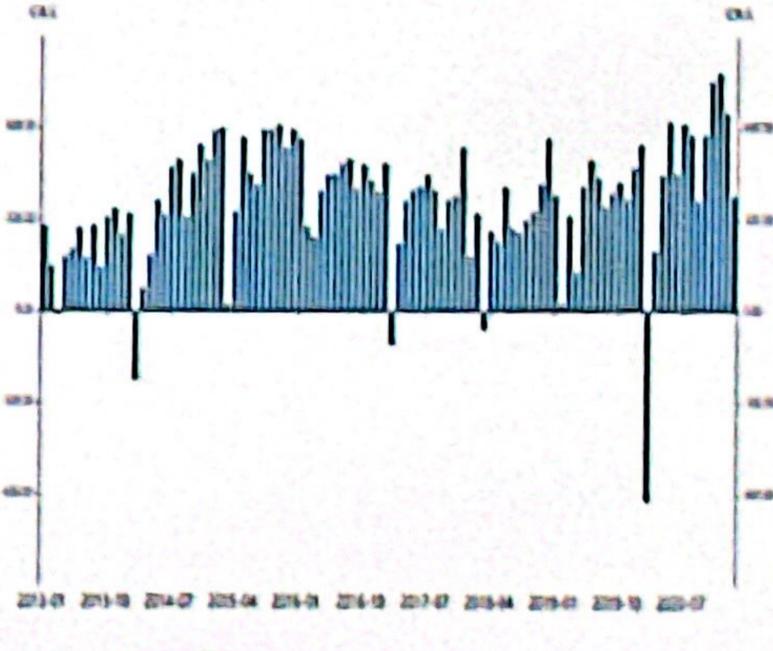
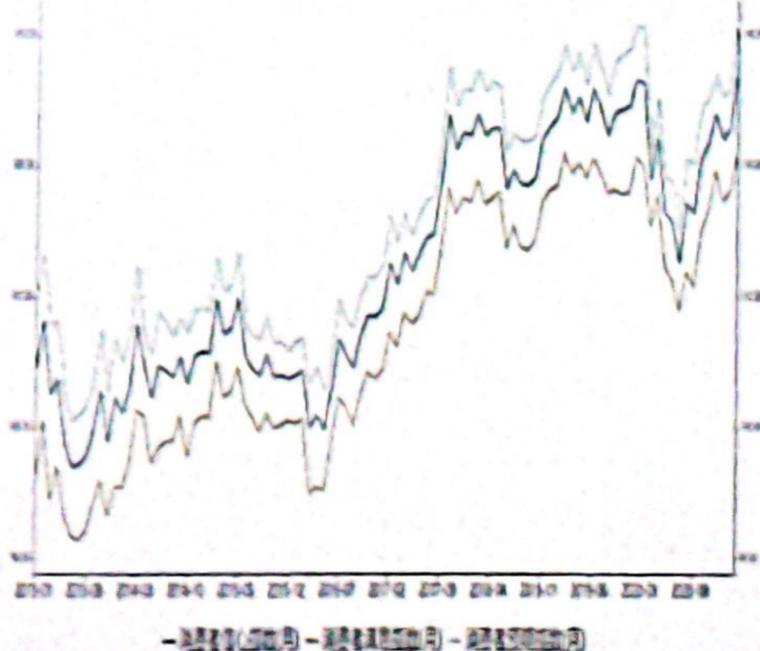
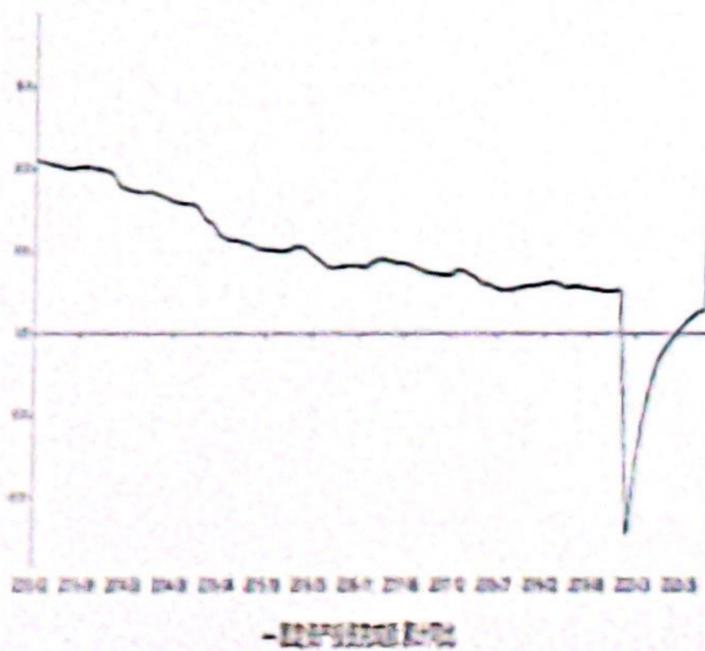


这三驾马车就是经济的

“需求侧”

居民最终消费支出占GDP的比重 (世界银行: 2022) :

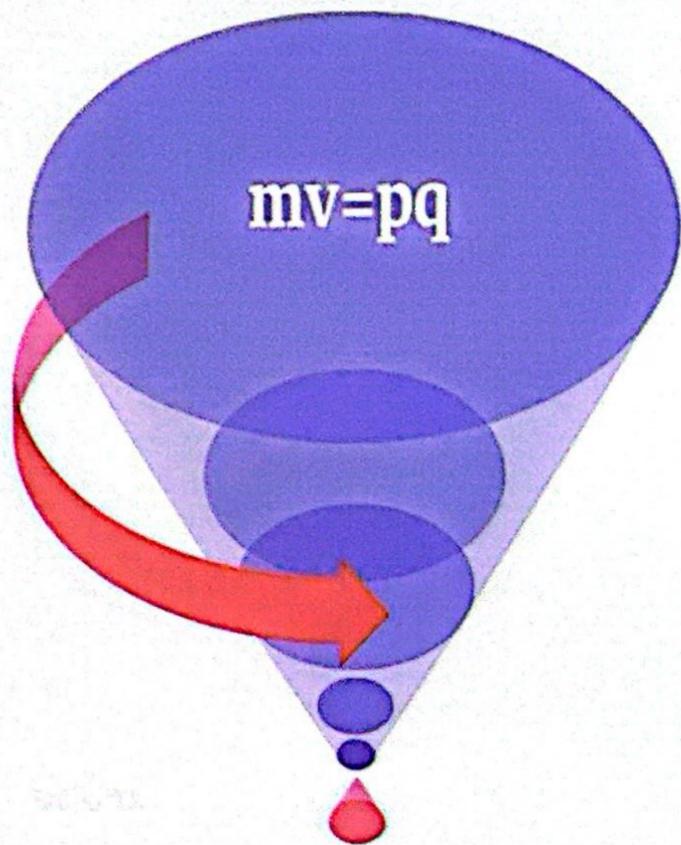
- 中国: 37.01%
- 美国: 68.84%
- 高收入国家: 58.85%
- 中等收入国家: 49.84%
- 低收入国家: 84.55%



陷入“稳增长”与“防风险”的两难

➤ 实体经济与虚拟经济严重背离

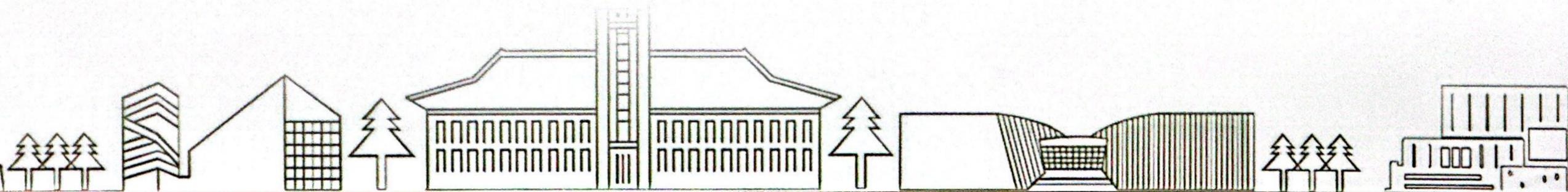
金融空转



资金留在金融体系不进入实体经济

资金进入实体经济成为产业资本后重返金融体系

资金虽进入实体经济，但交易链条拉升，实体经济融资成本提升



社会融资成本统计报告 (2017)



中国社会融资成本统计报告

融资方式	平均融资成本	融资余额	占比权重
银行贷款	6.60%	61.06 万亿元	54.84%
承兑汇票	5.19%	12.54 万亿元	11.26%
企业信用债	6.68%	18.37 万亿元	16.50%
融资性信托	9.25%	8.53 万亿元	7.66%
融资租赁	10.70%	4.4 万亿元	3.95%
保理	12.10%	4900 亿元	0.44%
小贷公司	21.90%	9704 亿元	0.87%
互联网金融(网贷)	21.00%	1.22 万亿元	1.10%
上市公司股权质押	7.24%	3.77 万亿元	3.39%

企业平均融资成本：7.16% (年化)

要改善金融服务，疏通金融进入实体经济特别是中小企业、小微企业的管道。

