

# 经济增长与风险防范：全球化视角下的虚拟经济

## ——第九届全国虚拟经济研讨会观点综述

由中国特色社会主义经济建设协同创新中心、南开大学经济学院、中国科学院虚拟经济与数据科学研究中心和南开大学虚拟经济与管理研究中心联合主办,南开大学虚拟经济与管理研究中心承办,中国华融资产管理股份有限公司、中国航空工业集团广义虚拟经济研究所和挚信资本协办的“第九届全国虚拟经济研讨会”于2016年11月5日在南开大学召开,会议主题为“经济增长与风险防范——全球化视角下的虚拟经济”。来自中国科学院、中国社会科学院、中国人民大学、厦门大学、西安交通大学、兰州大学、中央财经大学和上海财经大学等学术科研机构,全国社保基金理事会、香港金融发展局、中国工商银行和中国华融等金融机构以及《中国社会科学》、《经济学动态》和《厦门大学学报(哲社版)》等期刊的150余名专家学者参加了本次研讨会。与会专家就虚拟经济与实体经济的基础理论、供给侧结构性改革与中国实体经济发展、全球化视角下的金融风险防范与中国金融业发展等方面进行了广泛而深入的讨论,主要观点综述如下:

### 一、实体经济与虚拟经济的基础理论探讨

中国社会科学院许建康研究员认为资本有实体资本和虚拟资本两种形式,只有那些没有实体经济支撑的资本才是虚拟资本,随着虚拟资本的发展,虚拟资本增值与实体资本增值之间的关系会越来越弱。关于市场决定了资源的配置,他认为该理论没有考虑到固定资本的不可转移性,还停留在工场手工业时期,那时固定资本所占比例较小,经济能够比较容易调整到平衡状态。但是,随着经济的发展,固定资本所占的比例大大增加,只能通过周期性摧毁生产力来达到这种平衡。

中国科学院虚拟经济与数据科学研究中心杨海珍教授认为,尽管经济活动的形式和内容在不断地变化,但它的目标只有一个,即追求价值增值。在当前经济形势下,人们不仅通过生产商品和提供服务

来实现价值,而且通过资产买卖主要是金融资产的买卖来实现价值增值。前者称为实体经济,后者是虚拟经济。价值创造形式的巨大变化,引发了整个经济社会的一系列反应。

上海财经大学马艳教授提出虚拟经济是以虚拟资本和网络技术为两大支点,以自然资源为基础而运行的一种经济形式,而互联网空间是一种特殊的虚拟商品,它具有超强的复制性、超越的时空性、开源的共享性、实虚的转换性以及双重的风险性。互联网空间是一个新的经济变量,应将它作为一个特殊经济变量进行分析,至少它具有“引擎与酵母”因素作用。

南开大学虚拟经济与管理研究中心名誉主任刘骏民教授就如何从虚拟经济研究触及整个当代经济学的基础理论构建,从经济增长理论为切入点,主要阐释了三个方面的问题:第一,货币在现实中直接参与价值创造,这说明货币非中性。第二,按照马克思关于技术进步不创造价值的逻辑,他认为经济增长不是单纯的物质过程和技术过程,而是一个物质过程与价值增值过程的统一,本质上是价值增值过程,正因为如此才有经济虚拟化的趋势,它本质上是价值增值过程相对脱离物质生产过程的独立化。第三,他认为货币对于资源配置起着重大作用,资本的运动是真正导致市场均衡与否的决定性因素,供求只是一个结果,而主流经济学在这个方面没有强调资本的作用,特别是货币资本运动对于价格形成的机制,所以应该从虚拟经济的角度,对于经典的资源配置理论、经济增长理论和货币理论进行重新审视。

南开大学虚拟经济与管理研究中心主任刘晓欣教授运用美国1947—2013年投入产出表数据分析了美国虚拟经济与实体经济的关联度和宏观效应。从投入角度看,美国虚拟经济带动其他产业发展的作用逐渐减弱,特别是对以制造业为主的物质生产部门产品需求越来越少;从产出角度看,虚拟经济提供越来越多产品支持其他产业发展,其他产业对虚拟经济的依赖性加大;虚拟经济自身关联性增强,虚

拟经济成为国民经济发展支柱。就宏观效应来说：相对于实体经济，美国虚拟经济吸纳就业能力较差；消费效应较低，无法有效刺激国内消费；虚拟经济部门的出口效应高于实体经济部门。刘晓欣教授认为我国只有大力发展实体经济才能有效拉动经济增长；没有实体经济作为坚实的基础，虚拟经济过度膨胀必然带来系统性风险；必须在虚拟经济部门进行供给侧改革，促进虚拟经济为实体经济服务，防范虚拟经济自我循环引发危机。

北京工商大学徐丹丹教授认为我国经济已经过度虚拟化，从而产生贫富差距拉大、实体企业经营困难、金融体系脱实向虚等问题。我国的虚拟经济与实体经济联动支持效应不足，主要原因有货币化进程加快与资金使用效率低下、金融市场不发达与资源配置效率低下及金融创新多样化发展与金融监管效率低下。我国应重视产业结构的调整和升级，发挥实体经济对虚拟经济发展的支撑作用。

中国工商银行鲁晓琳博士认为经济虚拟化对经典理论框架下的经济增长理论和通货膨胀决定理论提出了挑战，其逐渐成为研究货币、经济增长和通货膨胀之间关系的一个重要因素。通过研究发现，经济虚拟化程度加深使虚拟经济与实体经济之间的互动关系更加密切，也改变了重要宏观经济变量之间的互动机制，特别是传统货币政策影响实体经济的传导机制。

广州大学李正辉教授认为金融资源作为一种生产要素，参加增加值的分配；又作为一种媒介，配置其他资源。实体要素分配不均衡、金融资源在实体经济中过度虚拟化及金融资源过度集中在金融机构等容易诱发系统性风险。

天津财经大学蔡双立教授认为，虽然虚拟经济的发展在一定程度上能促进实体经济的发展，但应把握度的问题，背离实体经济价值规律的虚拟经济只能是虚幻经济，只会孕育风险引发危机，所以对金融创新活动的监管一定要落到实处。

沈阳师范大学杨秀萍教授认为，金融相对实体经济发展是有客观边界约束的，即以货币形态表现的金融资产价值总量要与实体经济的实际产出以价值表示的总量相等或匹配，如果突破金融边界约束，不仅金融支持实体经济的效率受到影响，而且货币索取权也不能得到足值的实现。

北京航空航天大学张丽教授指出，在当今的国际贸易中，发达国家和不发达国家的交换不仅有劳动价值的不平等交换，还有资源的不平等交换、碳的不平等交换以及虚拟产品的不平等交换。张丽教授提出，

品牌分为产品本身的品牌和国家品牌，如果技术相同，那么品牌价值的不同也会导致这种不平等交换。

## 二、供给侧结构性改革与中国实体经济发展

中国华融资产管理股份有限公司董事长、南开大学兼职教授赖小民先生提出，稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险是当前经济发展的主基调，也是国有企业安身立命、长治久安的核心内容。在供给侧结构性改革的背景下，赖小民先生针对如何深化国有企业改革谈了两点认识：第一，深化国有企业改革必须坚持创新加稳健；第二，深化国有企业改革必须紧紧围绕国有企业做强做优做大，增强国有经济活力，放大国有资本功能，最大实现国有资产保值增值。

哈尔滨工业大学(深圳)党委书记唐杰教授认为，仅仅从商品房供给方面解释我国目前的高房价现象是不够的，应从供给和需求两方面综合去解释。他指出跨期经济预期的偏差、房地产需求价格弹性以及资产证券化都放大了我国房地产市场泡沫。打破城市间的行政壁垒，推动城市化走向大都市化是遏制单一特大城市房价高企的治本之策。

万博新经济研究院院长滕泰先生认为供给侧结构性改革应重视顺序问题，应先创造新供给出来、然后再让老供给退出，如果顺序颠倒，先把老供给关了，到时新供给没有创造出来，那么就会产生经济下行等一系列问题。结合我国当前形势，他认为去除约束和限制，从供给方面解放生产力才是真正的供给侧改革。

厦门大学张艳涛教授指出，最近几十年以来发达国家从以生产为主导的社会转化为以消费为主导的社会，表现为大量生产、大量消费和大量浪费的特征。在以消费为主导的社会中，人们不仅关心商品的使用价值，更关注商品外在的符号意义，从追求“生存性需求”过渡到追求“发展性需求”。当前我国进入全面建成小康社会的新阶段，供给侧结构性改革的背后正是反映了这种需求类型的转换，社会发展的基本逻辑也由提供“生产性努力”转变为解决“分配性诉求”。

## 三、全球化视角下的金融风险防范与中国金融业发展

中国人民大学副校长吴晓求教授认为中国金融必须要厘清四个问题：第一，中国金融的战略目标应该是构建一个以市场为基石的现代金融体系。以市场为基石指的是在整个资源配置体系中，配置金融资源的主导性力量，应该更多来自于金融市场，特别是资本市场；第二，中国金融结构应大力增加证券化金融资产

的比重,即大力发展资本市场,创造新的融资工具,以改善我国金融整体的弹性;第三,中国金融风险随着表外业务越做越大,资本性风险会下降,而透明度风险会提升;第四,金融监管架构的调整应建立一个金融体系风险监管和金融市场监管相分离的监管模式。

香港金融发展局委员刘廷安先生认为在中国金融市场未来的发展中,香港将起到重要的作用:第一,香港可以作为中国金融对外开放最重要的试验田;第二,香港可以作为中国企业走出去和人民币国际化进行国际对接的舞台;第三,香港也是中国金融体系开放的一个助推器,从贸易结算到资本账户的开放,香港都有着不可替代的作用;第四,香港作为全球离岸人民币的枢纽,将为离岸人民币的发展起到重要作用。

中国科学院虚拟经济与数据科学研究中心魏先华教授认为,我国金融市场并没有出现这轮动量效应的原因在于其组内的动量效应被组间的反转效应抵消了,在此基础上,他提出我们在开发动量型投资策略时应考虑排除这些组间效应。

中国科学院虚拟经济与数据科学研究中心龙文研究员通过对股票市场波动性研究指出:不同的行业板块有着不同的波动性特征;在行业板块高波动的状态下,各个板块之间的相关性是增强的,即趋于同涨同跌,在低波动的状态下,相关关系会减弱;随着市场发生变化,行业之间的网络结构以及传导关系也会随之变化。这个发现对资产组合的构建以及风险传染的预警都具有重要的意义。

中国人民大学保建云教授认为,2008年的金融危机说明当前的国际货币体系有问题,已经不适应当前的国际经济形势,并提出未来要构建一个依托跨主权货币的全球公共货币体系。当人民币国际化以后,如何控制境外人民币将成为一个难题,人民币资产流动监管要有新思路。

中央财经大学何其春教授认为,通货膨胀对经济增长的积极作用会随着央行独立性的提高而增大,因为独立性高的央行能够在铸币税使用方面约束政府,即央行独立性越强,非生产性的政府消费所占铸币税份额越少,用于补贴企业、支持创新的支出所占铸币税份额就越大,从而能够实现更大的经济增长。

西安交通大学沈悦教授认为,房价冲击主要通过银行等金融机构、房地产商、购房者及地方政府等四条渠道来产生系统性风险,而系统性风险在房价上升阶段和下降阶段呈现出不同的特征,房价持续上升阶段,系统性风险缓慢“萌生—积聚—生成”;而房价大幅下降阶段,系统性风险迅速“传导—扩散—

爆发”,二者均具有一系列负外部性,使经济运行表现为“时变性和非线性”。

厦门大学戴淑庚教授探讨了不完全信息跟羊群效应变化趋势之间的关系。他认为,当股票换手率提高时,市场上不完全信息交易增加,导致了噪音信息的叠加与扩散,加剧了市场上的羊群效应,投资者应不断提升信息获取和分析能力,准确判断投资时机,要敢于冲破羊群效应,而进行逆市投资。

暨南大学谭政勋教授在改进的小波领袖法框架下,基于贝叶斯估计法计算了上证指数的多重分形谱,认为上证指数具有显著的非正态、非线性和多重分形特征。

暨南大学沈军教授通过对金融虚拟性及其效率与开放效应研究,指出:第一,中国金融的虚拟性已进入上升期;第二,金融开放提升了中国金融衍生品虚拟性程度;第三,中国金融衍生品虚拟性的效率效应不显著,但规模效应显著。

天津财经大学张庆君教授认为储蓄存款理财化改变了传统银行的负债模式,也导致金融错配的现象产生。在这样的背景下,他认为银行应以客户和市场为导向建立适应新资产市场和资产业务的风险管理体系。

中国农业银行信用管理部聂广礼高级专员认为,目前个人部门杠杆率仍然处于较低的水平,银行在将房贷作为信贷发展重要方向的同时,应重视消费信贷需求;国有企业杠杆率很高,银行在信贷管理中要适度降低所有制依赖。

上海财经大学文春晖教授通过分别构建管理者决策、控股股东决策以及两者复合的投资决策模型,分析了不同经济周期中管理者、终极控股股东与中小股东基于信息不对称条件下三方博弈产生不同的投机动机导致资金空转的机理。认为:民营企业相比国有企业具有更强的资金空转动机。

武汉理工大学喻平教授研究了广义虚拟经济视角下金融创新的发展历程和时代特征,他认为在广义虚拟经济时代,随着人们心里、精神上的需求不断增加,金融创新不仅要满足经济发展对金融的要求,还应当提高金融服务的效率。

(南开大学虚拟经济与管理研究中心

刘晓欣 黎海华 雷霆)

(责任编辑:杨新铭)

(校对:谭易)