

论数字经济中的金融抑制

■ 姜奇平

一、问题的提出

(一)数字时代金融抑制的针对性

数字时代的金融抑制与工业时代金融抑制的本质区别在于，工业时代的金融抑制是与发展不足相联系的，是落后发展方式对先进发展方式的抑制；数字时代的金融抑制则是与发展过度相联系的，是更先进的发展方式对工业化发展方式进行迭代更新的过程。当然，在工业化、数字化两化融合阶段，金融抑制并不等于用数据功能完全取代金融功能，而是数据功能与金融功能的融合过程，是数据功能作用逐渐上升，金融功能作用逐渐下降的过程。金融抑制不是抑制正常的金融本身，而是抑制金融中异化的部分。因此，数字时代的金融抑制的本质在于，以数据先进生产力为手段，通过人的复归，抑制金融异化。

(二)当前金融的配置功能与分配功能失调的主要表现

第一，货币政策失灵。货币政策失灵由许小年首先在 2018 年提出，指央行放出来的货币不能转化为实体经济所需要的信贷。背后的问题在于，银行即使有资金，也放不出去，产能过剩，供大于求。实际情况是，中小企业中广泛存有“能够产生足够回报的项目”，一方面银行贷不出去，另一方面有足够回报的企业又贷不到款，以致因资金难觅而走险，很大程度上是因为金融的服务方向存在系统的而非个别的问题，金融正在因某种原因失去了为实体经济 90%以上企业提供信贷的配置功能。第二，金融特殊利益形成。最近一个时期，对于包括恒大在内的房地产商爆雷事件带给人们的启示是：对执意加杠杆的金融需要进行适当抑制。问题在于，恒大事件不是个别发生的。要反思的不光是房地产，而是金融业。金融业不断出现恶性加杠杆的乱象，直接违背了国家反复强调的房住不炒，金融为实体经济服务的方针。金融业受传统生产方式影响，更愿意投向三大(大城市、大企业、大项

目)，而不愿投向占实体企业多数的小微。以背离国家利益、实体经济和民生的这种金融资本逆向扩张，才是真正的资本无序扩张。

二、问题的解决：以数据深化部分替代金融深化

(一)数据深化与金融替代

数字时代，数据要素成为新型生产要素，数据要素与资本要素融合，资本作为生产要素的重心，正从实物形态的资本要素，货币形态的资本要素，转向数据形态的资本要素。数据要素成为新型的生产要素，出现了数据资源之上可带来剩余的数据资产。数据深化是指，第一，对数据资源的利用，深化为数据资产的利用。人们不仅可以把数据当作商品用于消费型使用，而且可以当作资本用于经营性使用。第二，通过数据创新，利用数据流动性，发挥数据资产替代货币资产配置资源的优化作用。

(二)替代力量已经出现：国家在金融之外支持实体经济和中小企业的另一种选择

人们希望金融业回到国家政策引导的方

向上来，真正为实体经济尤其是占企业总量 90%以上的中小企业服务。但如果出于以钱生钱的特殊利益，不愿接受政策引导怎么办？我们认为，可以对“为杠杆而杠杆”，失去配置功能的空转部分，进行金融抑制。金融服务实体经济的功能，本来要通过把有效资金转化为有效资产实现，如果金融自我放弃这个功能，信息将替代它发挥作用。数字化最“简单粗暴”的替代方法，就是复用有效资产。数字化生产资料有偿复用解决了长期以来，银行贷款被“恒大们”占用，而中小企业苦苦等不来国家倡导的小微贷的经济难题。数字化的先进生产力，给了中小企业以市场经济方式化解“资金难”的底气。也提供了国家在金融之外支持实体经济和中小企业的另一种选择。

三、推动数据深化与金融深化的结合与健康发展

(一)吸取金融业教训，加强数字金融风险监管

以数据深化来部分地进行金融抑制，主

要是为解决金融异化问题。但数据深化只是技术操作，在促进数据合规高效流通使用、赋能实体经济的过程中，也要提前防止数据重蹈金融“华尔街化”的覆辙。当前，一股以金融化手法，借数据交易所的创新，将数据资产当作金融资产炒作的苗头，正在中国风行。其中存在将金融异化机制引入数据要素市场化中的潜在风险。为了更好实现数据深化的本意，应对此加强数字金融风险监管。第一，建议建立“信息-金融”双监管体制。一是通过统筹协调，加强对信息、金融两类虚拟经济与实体经济融合的引导与监管，克服就金融抓金融带来的货币政策失效问题。对金融特殊利益集团施行系统的金融抑制，发挥数据支持实体经济作用。二是加强对信息服务、金融服务融合的管理，减少流动性的无效空转。防止数据要素市场化过程中的过度杠杆化。第二，通过监管科技对数字金融实行全链条监控。一是加强信息市场与金融市场的穿透式管理，增加调控手段，增强调控能力，建议大力发展监管科技(RegTech)。二是建设基于区块链的智能监管基础设施，实现多方记账，多方一致，

从看不见的手,看得见的手,到挽在一起的手

■ 杨培芳

“看不见的手”是亚当·斯密(AdamSmith)1776 年出版的《国富论》中提出的一个重要概念，也叫作亚当·斯密悖论。说的是，如果每个人都追求个人利益最大化，就会有一只看不见的手，不知不觉的增加了社会福利。也叫做“个人为个人，上帝为大家”。或者是“利己之心结出利他之果”。

虽然在他的著作中使用“看不见的手”这个词并不多，但是这个悖论所表达的思想却渗透了他的全部理论，也被看作西方经济学的假设前提或者“初心”。他主张政府不要干预经济行为，相信市场本身就具备供需平衡和社会平衡的能力。

亚当·斯密生活在小工商业年代，他建立在经济个人主义基础上的理论体系，对于资产阶级取代封建主的统治地位，具有重大革命性意义。但是，进入大机器生产时代，完全依靠自发市场实现经济均衡，“具有奇迹般的偶然性”。与其相应的理论工具也已经锈迹斑斑，甚至完全失灵。诺奖经济学家约瑟夫·斯蒂格利茨说：“亚当·斯密那只看不见的手之所以看不见，是因为它根本就不存在，或者就

算存在，它也是瘫痪的。”“无论是在欧美发达国家，还是在更多发展中国家，完备市场条件都不存在，竞争性均衡模型所采用的关键假设都不存在。”

所以说，亚当·斯密的古典经济学完全无法解释后工业时代的经济现象，基于传统经济理论的规则和制度，给社会带来了越来越多的矛盾。

20 世纪初，一场世界性的经济危机让凯恩斯的政府干预主义应运而生，宏观调控被称为凯恩斯的一只“看得见的手”。

钱德勒在 1977 年正式出版了《看得见的手——美国企业的管理革命》(The Visible-Hand:The Managerial Revolution in American Business),也被称为“第二只看得见的手”。他认为，由于铁路和电报系统的发展，扩大了厂商的销售范围，让大规模多工序集中化生产变得更有利，大规模集中化生产又推动了机械化和能源的密集利用。钱德勒明确表示：“现代化工商企业在协调经济活动和分配资源方面已经取代了亚当·斯密的所谓市场力量的无形的手。”

美国另一位学者丹尼尔·贝尔在《后工业社会的来临》中进一步指出，进入后工业时

代，需要由政府集中协调物流、能流和各类产品生产与需求之间的关系。现在的许多经济和社会问题，远非市场和州一级政府所能解决，必须交给整个国家寻求解决办法。他又说，就像一辆辆汽车塞到一起，个人主义的分散决策肯定是一场噩梦！

“看得见的手”在西方经济学语境中就是扩大政府干预来消除市场失灵。新凯恩斯主义则认为，虽然政府也会出错，但是政府拥有私人 and 市场不同的工具和目标，在经济活动中应该扮演重要角色。

但是，经济的集中化和国家化，也带来了行政垄断和利益固化的弊端。比如当时世界最大公司，美国 AT&T 就把许多顶级科学家圈养在贝尔实验室的旗下，不允许他们用新技术与自己庞大的电话系统竞争。致使参与发明半导体三极管和集成电路的专家，离开贝尔实验室，到美国西海岸创办英特尔集成电路芯片公司。

随着 1984 年 AT&T 的解体，一场旨在公共领域私有化的新自由主义革命，以华盛顿共识模式席卷全球。铁路、公路、通信、供水、供电、供气、教育、医疗，甚至监狱也被要求解除管制(deregulation)，全部交给私人企业实

行市场化运作，后来各国实践证明，完全市场化的自由主义政策并不成功。1984 年政府强行将 AT&T 一分为八，2000 年后又掀起一场公司合并大潮。

电信改革不过是经济改革的一角。可以说，世界经济到目前为止，大多还是在自由主义和国家主义之间，重复“面多加水、水多加面”。

长此以往，资本和权力必然会操弄信息，垄断资源，造成了许多行业的畸形发展，贫富分化加剧，社会严重分裂。与人们的预期越来越远，这完全不适应信息时代对社会扁平化的要求。

本人在 2000 年出版了《网络协同经济学——第三只手的凸现》，2016 年又出版了《挽在一起的手——协同互利新经济哲学》，认为互联网时代的技术变革已经深刻影响到经济理论、分配制度、社会治理乃至人们的哲学思维。相对于农业经济和工业经济而言，信息经济具有“边际成本为零，外部效益远大于内部效益，信息不守恒可无限复制”等前所未有的新经济特征。信息经济最具备普惠大众的天然条件。

行为经济学和演化博弈研究表明，随着

信息共享。加强运行中的风险监控。重点监管脱离供应链的资金活动。第三，建立“实体-金融-信息”三位一体的企业信用机制。一是构建基于智能合约的风控预警机制，加强审计支持。二是鼓励信用征集评价系统创新。三是建立企业信用评价的市场机制。

(二)积极推动金融业的数字化转型

本文提出金融抑制，并不是出于理论上、政策上非如此不可的原因，如果金融业能够自觉转向为实体经济服务，弱化特殊利益，强化人民利益的方向，就不需要特别进行抑制，而改为比较积极的做法，这就是促进金融业的数字化转型。目前的金融业数字化转型存在方向上的问题，例如比特币、区块链创新，表面上是在向数字化的方向转，但骨子里是为加杠杆炒作套现离场服务的。它与真正的数字化，在本质上是冲突的。冲突的那个点在于，数字化的本意是信息对称化，而上述做法的本质是扩大与利用信息不对称，为的是实现利益不对称这个坏心眼。正确的方向，应是从市场规律，而不仅仅是技术可能出发，在寻找“产生足够回报的项目”上，实现金融业生产方式的根本转变。

数字化的技术，包括区块链、人工智能等，本来是用于降低差异化、多样化成本的，学术上称为范围经济。将这类技术与金融业务结合，应是从德国小微贷技术那种倚重金融信息(一般等价信息)降低信用风险的传统方式，转向金融信息与数据信息(非一般等价信息，如产业信息、场景信息)结合以透明化来降低信用与信任风险。如果金融业能从转变生产方式，发展方式高度进行数字化转型，从而从恒大们构陷的假高实低的回报率苦海中解脱出来，进入实体经济真正的高回报蓝海，将得到数字经济和数字生产方式的衷心拥抱。但如果一意孤行，非要学华尔街那一套，成为身在汉营心在曹，置公共利益于不顾，从而不受国家和人民待见的坏人，随着数据要素市场化的深入，必要的金融抑制将无法避免地到来。

信息技术的迅速普及和社会日益透明，精致利己和无私利他这两种极端经济策略都将被一还一报、协同互利策略取代。生产资料的所有权也将被淡化，以协同共享为标志的社会化企业将成为主流经济模式。市场的“看不见的手”与政府的“看的见的手”，都将被去中心化的社会协同之手挽在一起。官僚支配和资本竞争这两种资源配置方式必然被社会协同配置方式代替。

几年前，我们建议深入经济改革，应该将企业分为三类：商业性企业(占 30%)、公益性企业(占 10%)、社会化企业(占 60%以上)。并认为提供准公共品的社会化企业，就是协同互利新经济模式的微观基础和落地形式。

社会化企业应该有五个标识，第一，以社会效益为首要目标；第二，天然具有社会公共责任；第三，采用低费微利经营模式；第四，享有法定的优惠政策；第五，经过权威机构的评价和认证。

大力发展这种新型社会化企业，才能使我国经济的深入改革取得实质性突破，为实现共同富裕和中国式现代化开辟道路。

(作者为中国信息经济学会原理事长)

中国式现代化是信息时代的现代化

■ 杨培芳

近百年来，人们追求的现代化盖是传统工业时代的现代化，而中国式现代化应该锚定信息时代甚至未来社会的现代化。

钱学森晚年，就非常支持当代语境下的科学技术和未来社会问题的研究。我们对中国式现代化的研究也应该超越西方工业时代语境，其中一个重要任务就是在信息生产力基础上，构建当代新经济理论体系。

经济这个词，在中国古代就是“经世济民”之意，在西方现代语境中，却成了用最小成本，获得最大化的个人利益。结果造成了资本的无尽贪婪和一些人毫无底线的精致利己。

经济活动的内涵主要包括两个方面，一是发展生产力，二是调整生产资料配置和生活资料的分配关系。现在的主要问题是工业时代的生产关系已经不适应新兴生产力的发展，有人倡导回归农耕时代的生产关系更是倒行逆施！现在的出路只有一条，就是建立适应信息生产力发展的新型生产关系，打造更加公平的资源配置和财富分配制度，实现共同富裕。

社会时代的划分，不在于生产什么，而在于怎样生产。信息时代产生的将是知识中产者为首的扁平化社会。因为土地和耕牛是由地主占有的，工厂和机器是由资本家垄断的，而信息和数据是必须由大众普惠共享的。

几千年的耕织社会，我们的祖先靠勤劳和智慧创造了不朽的辉煌成就。进入近现代工业社会以后，中国人的模糊整体论思维不再适应精细化机器生产力时代，以“仁”为核

心的，阶层固化的儒家文化必然输给追求个人利益最大化的西方文化。

信息智能革命使人类社会面临新的变局，时代车轮必然碾压左右之争和东西之别。模糊整体论和个体还原论哲学都不再适应量子信息时代。而中国文化中的灵性包容和关联协同基因，更有可能引领人类进入公平和效率高度统一的信息社会。

加拿大著名心理学家飞利浦·拉什顿教授研究指出，为什么在人类的历史上，以中国为代表的东亚文明圈，长期领先于世界，而即便是工业革命之后，一度落后的东亚社会，也能够短短的 100 多年之后，再次实现复兴，就是他们比西方人更懂得协作。

直到现在，很多人都难以理解，为何中国连汽车、工具、手表，甚至圆珠笔芯都造不好，却能在 5G 网络以及航天、高铁、隧道、高压输电和水利设施等公共工程领域达到世界一流水平？

我多次讲过，中国工业时代落后，主要卡在两大致命伤，一是材料纯度不够，二是精细加工能力不足。但是，国人在灵巧设计和处理复杂关联事物能力上却独拔头筹。实际上，在美国许多顶尖的科研机构，和重要岗位，都不



乏有华人身影。

也许中国整体文化不适应确定性的原子时代，但是却更适应不确定性的量子时代。一旦灵巧设计能力和应对复杂关联事物能力的重要性超过精细化加工能力，中国总体优势将不可阻挡。当前我国各行各业的数字化转型，已经证明这种优势正在被激发出来。

回顾 250 年前，欧洲蒸汽机革命曾经让中国丝绸黯然失色，一百多年前的美国电气革命，又使世界经济重心从欧洲移到美国。那么当代信息智能革命正在促使世界经济重心再次向中国转移。西方有个词汇叫做路依依

赖，中国有句老话叫做隔辈亲，实际上就是否定之否定规律使然。

我国要在 2035 年基本实现中国式现代化，2049 年全面实现中国式现代化，大力发展数字化、智能化信息生产力是必要条件，深入改革生产关系和分配制度是更重要的充分条件。

相信中国式现代化实践，一定能摆脱整体论和还原论的双重羁绊，构建协同互利的新经济体系。率先找回救世的激情和公平的梦想，让权力不再滥用，资本不再贪婪，社会更加公平，百姓更加幸福。

(作者为中国信息经济学会原理事长)

本刊学术顾问：
巴曙松 蔡继明 陈东琪 陈全生 程恩富 迟福林 邓荣霖 范恒山 葛志荣 贺茂之 洪兴义 黄范章 贾康 金碚 李成勋 李江帆 李维安 李新泰 刘伟 任玉玲 宋洪远 宋守信 宋养琰 王东京 魏杰 吴澄 徐长友 晏智杰 杨家庆 杨启先 张国华 张晓山 张卓元 赵人伟 郑新立 宋轶臻 周天勇