



黄益平：金融支持共同富裕 主要在于“一次分配”



文/新浪财经意见领袖专栏作家 黄益平



“共同富裕”四个字中，“共同”强调公平，“富裕”注重效率，两个目标的共同实现是经济发展的最终目标。

金融支持共同富裕主要在于第一次分配，即怎样更好利用金融市场改善收入分配。

其中三个方面值得关注：

一是深化金融改革，有效支持高质量发展。过去十几年，生产同一单位 GDP 所需的新增资本投入翻了近一番，这意味着我国金融效率在下降，可能与金融支持实体经济的力度减弱有关。这一问题不解决，经济可持续

增长就会出现問題，共同富裕也将很难实现。

二是推进金融市场化，实现要素价格的市场化决定，注重提高直接融资比重，提高居民财产性收入。尤其当前我国面临人口老龄化问题，不能完全依靠劳动报酬作为居民收入的主要来源。

三是利用数字技术，发展普惠金融。其中，尤其要通过解决“融资难”“投资难”“保险难”等问题，为弱势群体提供更好的金融服务。

三分钟了解金融如何支持共同富裕

改革开放以来，在相当长一段时期，中国消费占 GDP 的比重一直呈下降趋势，尤其在 2000 年-2010 年的十年间，消费占 GDP 的比重从 64%（2000 年）降至 49%（2000 年），下降了 15 个百分点。2010 年后消费占比有所回升，2019 年升至 56%，近期呈现相对平稳的走势。但与别国相比较，这一水平仍然较低，低于美国（82%）、英国（84%）、法国（78%）、日本（75%）等发达国家，也低于印度（72%）等发展中国家。

消费占 GDP 比重的指标为什么重要？我认为这涉及到经济可持续增长的问题。去年，我国经济复苏主要依靠投资和出口驱动，消费相对疲软，今年也遇到同样的问题，即消费不强劲，这就导致我国生产者价格非常高，消费者价格比较低，很多下游制造业企业的经营出现困难。

如何看待消费占比较低这一现象？经济学界其实对此有着不同看法。一些学者认为，我国经济增长确实应从过去的投资驱动转向消费驱动；但

也有学者认为，凡是依赖消费驱动经济增长的国家，最终都陷入了经济、金融危机。

我个人对这一现象的看法是，消费占比应该处于相对恰当的中间值，即重点不在于争论消费能否驱动经济增长，而是需要讨论在整个经济中消费和投资处于怎样的比例是相对恰当的。简单来说，如果消费过度、投资不足，这样的经济增长是不可持续的；但另一方面，如果消费不足、投资过度，最终很可能出现产能过剩。因此，维持恰当的消费比例是必要的，这是支持我国经济增长尤其是长期可持续增长的重要条件。

消费相对疲软的背后：收入分配不平等

过去很长时间，在经济增长的出口、投资和消费“三驾马车”中，中国经济主要依靠出口和投资驱动，消费相对疲软。这背后的原因有很多，比如居民收入的增长慢于国民经济的增长，但我认为，过去消费相对疲软背后还有一个很重要的故事，就是“不平等”。

首先是收入分配不平等。自上世纪 90 年代后期到本世纪初，我国基尼系数 (Gini Index) 从 0.37 上升到接近 0.48，此后一直处于相对较高的水平。基尼系数 (0-1) 越高，表明收入分配越不平等。虽然过去十余年，基尼系数走势呈平缓的上下波动，但整体来看，我国的收入分配不平等问题依然突出。

收入分配不平等对消费有显著的负向影响。在经济学里，有一个概念

叫平均消费倾向 (Average Propensity to Consume, APC), 通俗来讲就是收入中有多少比例用于消费, 剩余部分用于储蓄。一般经验是, 高收入阶层的消费倾向较低, 低收入阶层的消费倾向较高。因此, 当一国的收入分配非常不平等时, 高收入群体拥有很高比例的社会财富, 但消费比例并不高; 而低收入群体有很多消费需求, 但受到收入不足的制约, 消费水平有限。这就会导致一国总体消费疲软。

还有一些其它方面的制约因素, 包括社保体系不完善, 城乡收入、消费差距大等。有学者测算, 如果放松进城农民工的户籍限制, 给他们城镇户籍, 即使保持社会保障等一系列制度支持因素不变, 人均消费水平就可以提高 27%。我们之前做过计算, 平均来看, 一个城市居民的各项消费开支约是农村居民消费开支的 2-3 倍。因此, 农村居民基数仍然较大、城镇化率不高的情况确实会使消费增长受到影响。

综上所述, 不平等在一定意义上会影响消费, 也会进一步影响经济增长。从这一角度看, 当前讨论共同富裕非常重要。

“共同富裕”四个字, 我认为是经济学要解决的一个根本问题。我们常说经济学的最大挑战就是在公平和效率之间求得均衡, “共同”就是要实现一定程度的公平, “富裕”就是要注重效率, 两个目标的共同实现是经济发展的最终目标。

金融支持共同富裕主要在于 “一次分配”

三方面问题值得关注

我们讲三次分配，第一次分配是市场主导的分配，第二次分配是政府主导的分配，第三次分配是社会主导的分配。需要强调的是，金融支持共同富裕主要在于“一次分配”，即怎样更好利用金融市场改善收入分配。

支持共同富裕，金融部门能有哪些作为？我认为有三方面值得关注：一是深化金融改革，有效支持高质量发展；二是推进金融市场化，实现要素价格的市场化决定；三是利用数字技术，发展普惠金融。

第一，通过深化金融改革，有效支持经济高质量发展。

发展经济学中有这样一句话，“经济发展是最有效的反贫困手段”。中国到 2020 年底实现了近 1 亿人脱贫，在扶贫脱贫期间，政府采取了很多有效政策。事实上，一国最有效的反贫困手段就是快速发展经济，这在改革开放 40 年的经济发展中得到了印证。

过去三四十年，中国经济高速增长，金融发展相对稳定，客观来看，金融体系支持经济增长应该说非常有效。1979-2018 年我国 GDP 平均增速为 9%，其中前三十年（1979-2008 年）平均增速为 10%。金融体系出现了不少风险因素，如银行不良资产，但没有发生系统性的金融危机。林毅夫、蔡昉、李周在合著的《中国奇迹：发展战略与经济改革》一书中评价道，中国经济改革历程总体上非常成功，金融也做出了贡献。

我经常关注的一个指标是增量资本产出率（ICOR），其含义是增加单

位总产出所需要的资本增量。2008 年全球金融危机前，我国这一指标约为 3.5，金融危机后至 2017 年，ICOR 增长近一倍。简单来说就是在过去十几年，生产同一单位 GDP 所需的新增资本投入翻了近一番，这意味着我国金融效率在下降，与金融支持实体经济的力度减弱可能有关。

自 1978 年起，中国金融改革几乎是白手起家，花费了很大力气建立起一个庞大的金融体系，这一体系具有“规模大、管制多、监管弱”三个突出特征。ICOR 上升说明，这一套金融体系过去可以有效支持经济增长，但现在金融体系对经济的支持力度日益减弱。这一问题不解决，经济持续增长就会出现；如果经济不能实现持续增长，那么共同富裕也将很难实现。

为什么会发生这样的转变？我认为最大的挑战在于经济增长模式发生了转变，要求金融体系也要转变。中国已经从中低收入国家发展成为中高收入国家，很快将进入高收入国家行列，其中的发展差别是什么？是中国要从过去粗放型、要素投入型的增长模式，走向集约型、创新驱动型的增长模式。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27234

