



# 李扬：中国金融发展应当重视德国经验



文/李扬（国家金融与发展实验室理事长、中国社科院原副院长）

本文为《金融的谜题：德国金融体系比较研究》序言

作为在发达经济体中独具特色的金融制度安排，德国金融体系一直是我比较关注且希望做些深入研究的领域，无奈一直杂务缠身，蹉跎至今，未能如愿。如今得到这样一部凝聚几位专家学者智慧的最新研究成果，我当然不愿放过了解和研究的机会。



在我看来,与类似的论著相比,《金融的谜题:德国金融体系比较研究》的突出特点之一,就是贯穿始终的问题导向。这些“问题”绝非概念化的教义,而是在 40 余年乃至 70 年中国金融改革和发展过程中反复出现但迄今未能得到解决的体制机制性问题。毫无疑问,这些问题是未来我国金

融发展面临的难点、痛点、堵点，是我们需要通过进一步深化改革来攻克  
的难关。

问题导向作为主线，在全书中一咏三叹。

在内容十分充实的“前言”中，这些问题以“德国金融印象”之题首次集中展现，并进行了初步梳理，发挥了为全书导读的作用。在继之而来的第一章中，该主题则以醒目的“德国金融谜题”之称再现，而这次出现的角度则主要立足德国自身，概括的是第二次世界大战结束以来德国金融发展的主要特点，并与美英为首的西方“主流”发达经济体的实践及其理论概括进行了比较分析。做了这些铺垫之后，全书后续的九个章节，浓墨重彩地再现了问题导向的主题，顺次从金融与实体经济关系、低杠杆率、维持物价稳定的货币政策铁律、金融与房地产市场的良性循环、银行“雨天少收伞”的亲客户特征、中小企业融资安排、金融运行中政策性因素与商业性因素的有机互补、信用社的独特作用，以及股票市场发展相对滞后之谜等几个方面，向我们全面展示了德国金融体系、货币金融政策乃至宏观经济政策的图景。最后，作者用“德国金融的十个启示”作为全书的总结，再次从中国金融改革的角度回看了德国金融体系，并提炼出若干可能为中国金融改革提供借鉴的方面。

这种安排，既便利读者由浅入深地把握德国金融体系的全貌，又凸显了德国金融体系的特色。就专著的布局谋篇而言，这本书显然是成功的。

二

以中国的问题为牵引来研究德国金融，当然意在从这项研究中获取借鉴。我以为，这是该书又一值得关注的地方。

如所周知，中国金融的改革和发展始终伴随着对发达经济体的学习过程。在我的记忆中，最先进入改革设计者视野的是中国香港，其主要经验就是：市场经济条件下，“银行多于米店”。于是内地就兴起一轮大办银行（主要是储蓄所）和其他金融机构的浪潮。然而，中国香港毕竟只是一个城市经济体，其经验难与大国相匹，于是，学习的视野自然便转移到我们一衣带水的邻国日本，于是就有了大机构、专业银行体制、产融结合、主办银行制等在 20 世纪 80 年代的推广。但是，中国经济的高速发展，很快就把建立更先进的金融体系的任务摆在中国改革者的面前。这个更先进的金融体系，不仅能够继续为大规模工业化进程提供长期资金的支持，还应能为改善中国企业的资本结构提供助力，更能为着眼未来但充满了风险的创业资本提供激励。于是，学习的目光最终落在金融业最发达的美国头上。毋庸讳言，20 世纪 90 年代以来我国的金融改革，无论是相继设立资本市场（主板）、中小板市场、创业板市场，还是兴办“真正的”投资银行，乃至金融机构治理机制的设计，或多或少都有美国的影子。

然而，令人遗憾的是，20 余年下来，我国金融体系中固然引入了诸多美国因素，但是，我们最希望引入中国的若干制度安排，包括“发展多层次资本市场”“提高直接融资比重”，以及“完善风险投资机制”等，似乎都没有在中国扎下根来，这些机制和市场都为我们急需，以至于我们

一次次地在金融改革方案中重复这些诉求。

这一事实令我们反思。近年来，越来越多严肃的研究者开始质疑这种制度诉求的合理性：如果那些总是位列榜首的改革目标历经 20 余年都成效甚微，我们是不是应当重新审视这些目标的合理性呢？

令人欣喜的是，新的探索已经出现。大致说来，新的探索沿着两条路径展开。第一条路径是植根于中国特色社会主义经济体制，认真且深入地思考，对于中国这种独具特色的体制机制，对于中国这个历史悠久、文化独特的东方国度，我们究竟需要怎样的金融体系？或者说，怎样的金融体系才更契合中国特色社会主义经济体系？才更有利于社会主义市场经济体制逐步走向成熟？第二条路径则是拓展向发达经济体学习、借鉴的范围——我们不再仅仅面向美国，不再仅仅面对盎格鲁-撒克逊传统，还将我们的视野投向德国、日本这些具有其他文明传统的市场经济国度。在我看来，这本书主要是沿着第二条路径开展研究的，然而，由于其明确的中国问题导向，其中又蕴含着第一条路径的深刻寓意。在这个意义上，《金融的谜题：德国金融体系比较研究》值得关心中国金融改革、货币金融政策，乃至关心金融理论发展的人们一读。

特别值得指出的是，这种比较研究，在方法论上也有可称道之处。《金融的谜题：德国金融体系比较研究》不像过去一些从事比较分析的论著那样，以宣示某种教义或最佳实践为能事，而是透过那些在作者看来值得学习的德国的制度安排或做法，致力于挖掘使这些制度安排或做法得以生成、

发展、稳定发挥作用的更深层次的体制机制条件。下了如此深入的“有机体解剖”的功夫之后，作者事实上进一步告诉读者：德国的经验，哪些是我们可以学得来的，哪些是需要我们创造若干前提条件方可借鉴实施的，哪些是我们可望而不可即的。我认为，从“解剖肌体”这种理念出发，以这样的分析为铺垫，我们当可避免陷入类如号召大力“发展直接融资”20余年而收效甚微的困境。当然，由于同样的原因，读了这本书之后，我更强化了需要向德国学点什么的愿望，毕竟，中国以银行融资为主的金融体系，集体主义至上、追求公平的社会精神等，使得中德之间似乎更有共通之处，基于这些民族精神和社会背景，我们学习德国发展金融业的经验似乎更有条件一些。

### 三

正是因为全书的研究和写作是带着“中国问题”的，所以，《金融的谜题：德国金融体系比较研究》对于若干困扰我国金融改革和发展的问題均进行了比较深入的探讨。我相信，每位读者都会从这本书中寻得自己感兴趣的内容，我则对金融服务实体经济和房地产金融市场有浓厚的兴趣。

#### （一）关于金融服务实体经济

近年来，“金融应当服务实体经济”几乎成为国内所有财经文件、会议、文章以及媒体的箴言。然而，遗憾的是，迄今为止，这个命题显然并未很好地得到落实，否则它就不会数年来总是占据着我国金融发展和改革任务的头条。作为研究金融问题的专著，这本书自然不会缺少对这一问题

的探讨。

正如我早在几年前就曾指出的，“金融服务实体经济”这个命题，并不像一望之下的那么简单明了。稍一深究便可发现，要想把其中的道理阐述清楚，其实相当困难。问题在于，在大多数人的认知中，所谓金融服务实体经济，就是为企业的生产和投资活动提供资金。秉着这种认知，倘若企业的融资需求得不到满足，金融机构便很容易被说成是“不服务实体经济”的。

然而，只要不是心怀偏见且具有正常的判断力，人们都不会认同这种判别方法。任谁都知道，企业有优劣之别，正常的经济发展，恰正是一个企业不断优胜劣汰的过程。显然，如果不加甄别地为那些注定要被经济发展所淘汰的企业提供资金，金融部门肯定要承担失职之责。纵观世界各国，这个问题具有相当的普遍性，所以我们看到，为了在“应该支持”和“不应该支持”之间找到一个能被普遍接受的标准，各国当局，甚至世界银行都费尽心思，其中最典型的努力便是编制各种类型的“拒贷率”（其对应便是“放贷率”），用来为金融部门的贷款行为划定合理界限。然而，在实

**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\\_33094](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33094)

