

第一章 金融与经济发展

【本章要点】

1. 金融的内涵。
2. 金融与经济的关系。
3. 金融与个人的关系。

一、金融的内涵

金融是指资金的融通，是与货币、信用、银行直接相关的经济活动的总称，例如货币的发行与回笼，存款的存入与取出，贷款的发放与回收，国内外资金的汇兑与结算，金银、外汇、有价证券的买卖，贴现市场，同业拆借市场的活动，保险，信托，租赁，等等。

金融作为一个经济范畴，其内容涉及金融关系、金融活动、金融工具、金融机构、金融市场等一切与货币信用相关的经济关系和活动。金融是一个大的概念，是一个纵横交叉、内外联通、多维多层次的立体系统，是一个由多种要素相组合而各要素又相互制约、相互作用的大系统。简而言之，金融就是资金的筹集、分配及管理。金融学与其他学科有交叉。例如：国家有关的资金筹集、分配及管理属于公共金融或政府金融，与财政学有交叉；工商企业有关的资金筹集、分配及管理属于企业金融，与企业财务学有交叉；居民有关的资金筹集、分配及管理属于居民金融，与个人理财学有交叉。所以金融的内涵既包括专业的金融活动，又包括国家的、企业的、个人的金融活动，这些方面相互交叉，相互制约，相互渗透，融合成整个社会的资金运动。

二、金融与经济的关系

经济的发展离不开金融的支持，没有金融机构、金融产品和金融市场的深化，经济很难实现长期稳定的发展。当一国的金融服务不能总是有效地满足其经济发展的客观需要时，就会在一定程度上形成金融抑制或限制经济的发展。

（一）经济决定金融

1. 一国金融的发达程度取决于经济本身的发展程度

在市场经济不发达的国家和地区，既不会产生对金融活动或金融服务的巨大需求，也难以形成规模性的金融服务供给。市场经济发达的国家和地区则不同，发达的市场经济必然伴随着经济主体对资金或金融服务的大量需求，同时，市场经济规模的扩大和体制的成熟，会形成巨大的金融资源供给能力。金融供给和需求的增加必然会促进金融活动和金融业的

发展。

社会融资规模是全面反映金融进步与经济发展的关系以及金融的发展完善对实体经济资金支持的总量指标。社会融资规模是指一定时期内企业和个人从金融体系获得的全部资金的总额。这里的金融体系是整体金融的概念，从机构看，包括银行、证券、保险等金融机构；从市场看，包括信贷市场、债券市场、股票市场、保险市场以及中间业务市场等。如图 1-1 所示，我国社会融资规模从 2002 年的 20 112 亿元上升至 2018 年的 192 584 亿元，增长了 9.57 倍，该指标的总体上升趋势说明我国金融与经济的关系越来越密切，金融对实体经济的支持范围也越来越广泛。

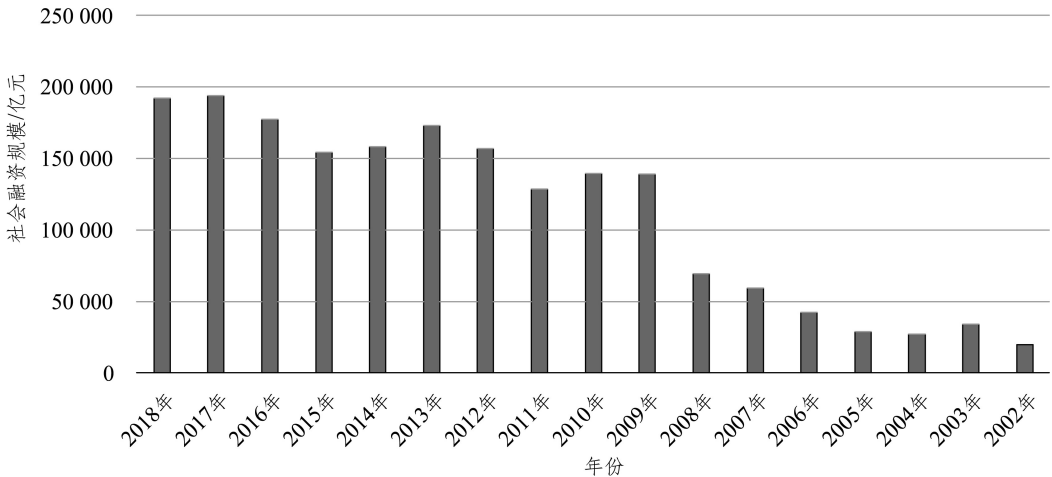


图 1-1 社会融资规模（亿元）

2. 经济发展为政府、企业、家庭提供了巨大的金融活动空间

首先，随着经济发展程度的不断提升，政府一方面需要借助金融手段调控宏观经济，另一方面也需要运用金融手段筹措支持政府自身运行的资金。其次，对企业而言，由经济发展推动的企业发展同样需要良好的金融支持。经济发展扩大了企业融通资金的需要，股权融资、债权融资、投资项目成为企业运营中的主要活动，增大了企业的金融活动空间。最后，经济发展也带来了家庭收入水平的提高。收入提高催生了家庭的理财需要，不断涌现的金融理财产品在满足家庭理财需要的同时也提供了巨大的金融活动空间。

（二）金融反作用于经济

金融反作用于经济主要体现在金融因素对经济增长与发展存在一定程度的正面和负面影响，特别是金融深化对经济发展的影响。

金融深化是指政府放弃对金融市场和金融体系的过度干预，放松对利率和汇率的严格管制，使利率和汇率成为反映资金供求和外汇供求变化的信号，从而有利于增加储蓄和投资，促进经济增长。

金融深化标志着整个经济中金融部门的发展和社会货币化程度的提高。它对经济发展的影响表现在以下四个方面。

1. 收入效应

收入效应是指实际货币余额的增长引起社会货币化程度提高,从而对实际国民收入的增长产生的影响。图 1-2 是我国 1999—2018 年居民消费水平与货币和准货币(M2)供应量的情况。从图中可以看出,随着货币和准货币(M2)供应量的增长,国民收入增加,居民消费水平也相应增长,二者呈现同步增长态势。

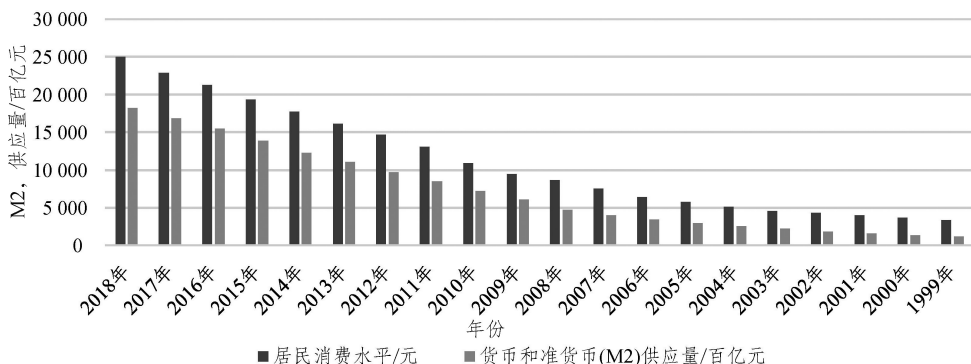


图 1-2 1999—2018 年居民消费水平与货币和准货币(M2)供应量的情况

2. 储蓄效应

一方面,金融深化引起实际国民收入增加,社会储蓄总额按一定比例增加,另一方面,金融深化提高了货币的实际收益率,导致整个经济社会的储蓄倾向增强。

3. 投资效应

一是储蓄效应导致投资总额增加,二是政府放松管制提升了金融资源市场化配置的程度,进而提高了投资效率。我国改革开放来的经济增长方式,一直是以投资拉动型为主,固定资产投资在我国经济中占着举足轻重的地位。图 1-3 显示了根据国家统计局网站的数据计算出的我国近 20 年来全社会固定资产投资占 GDP 的比重。从图中可以看出我国固定资产投资占 GDP 的比重从 1999 年至 2015 年逐年上升,我国投资产出比保持快速上升趋势,说明我国经济增长方式是资本拉动的经济增长方式。2015 年我国实行供给侧改革,同时面临宏观经济下行压力,固定资产投资占 GDP 的比重也从 0.82 开始下降,截至 2018 年占比为 0.72。

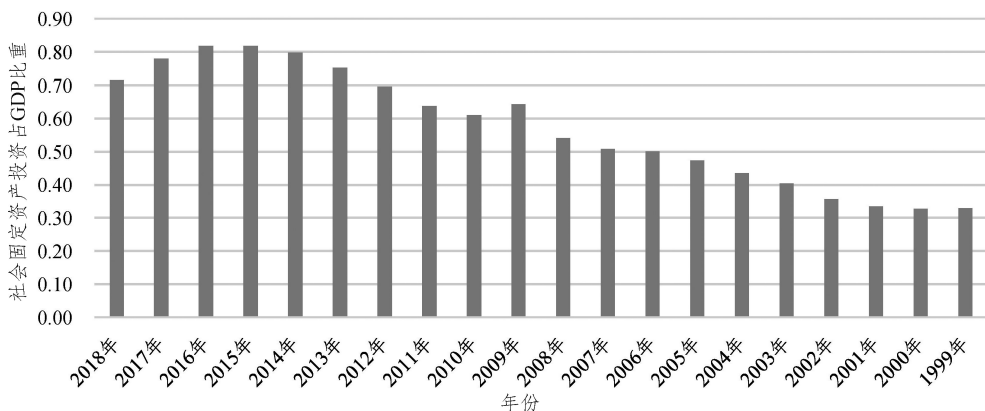


图 1-3 1999—2018 年我国全社会固定资产投资占 GDP 的比重

4. 就业效应

就业效应是指由于货币实际收益率的上升导致了投资者资金成本的提高，投资者倾向于以劳动密集型生产替代资本密集型生产以节约资本的使用，从而使整个社会的就业水平得以提高。图 1-4 是我国 1989—2018 年的总失业率。随着金融市场的发展，总的失业率稳定在 4.5 左右。

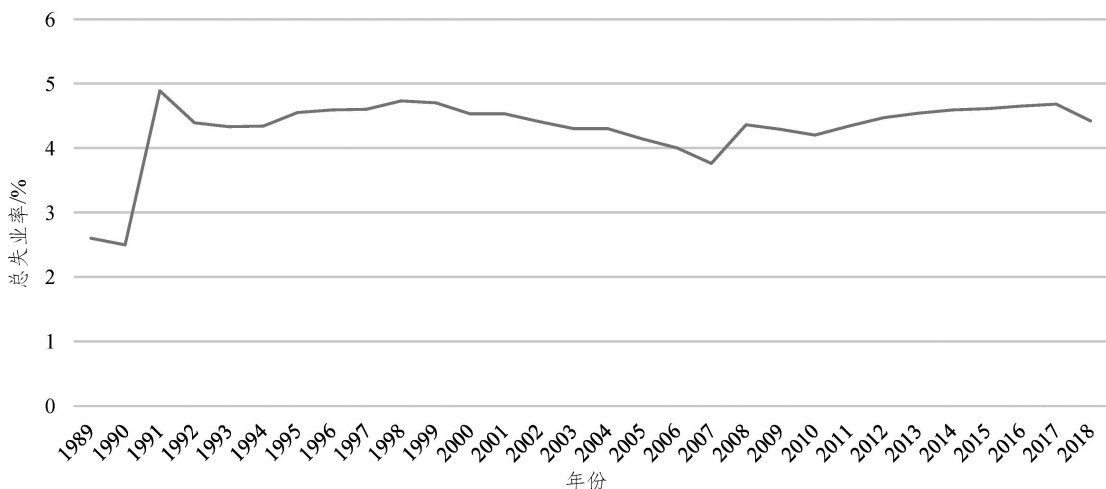


图 1-4 1989—2018 年我国总失业率

三、不同主体在运行中与金融的关系

（一）金融与政府

在整个金融体系的运行中，政府扮演着调控者、监管者及救助者三重角色，既要在金融资源方面进行合理有效的分配，又要对金融运行的稳定及政策的执行进行调控与监管，而当整个金融体系出现风险时又要进行必要的救助和支援。

国家金融资源配置主体主要包括中央银行和其他金融管理机构，其配置领域主要是基础货币和一系列金融制度，功能主要表现在通过对基础货币的调控和制度实施保持金融稳定并促进经济发展。在金融运行中金融资源会存在错配的情况，此时政府就会以调控者的身份制定相关法律法规及政策，对整个金融体系进行调控，以维护其平稳运行。一方面，这些调控是针对经济周期总量的波动熨平经济波动。另一方面，由于市场制度在提高资源配置效率的同时产生了区域差距扩大的负面效应，这就需要政府金融调控介入，实施结构性的区域金融调控政策，促进不同区域经济的协调发展。图 1-5 是我国 1999—2018 年发行国债的总额，也就是在金融市场中政府融资总额，从图中可知，1999 年发行额为 415 亿元，2018 年发行额为 77 063 亿元，增长了 19.19 倍；2014 年之前增长缓慢，之后开始快速增长。

金融监管是一国政府监管当局对金融机构实施监督和业务管制，包括市场准入、业务范围及特定业务管制、风险控制、内部控制、市场退出等方面的立法和执法实践。严格有效的金融监管有利于保护存款人、投资人的利益，维护公众对金融体系的信心，提高金融体系的效率，控制金融体系的整体风险。

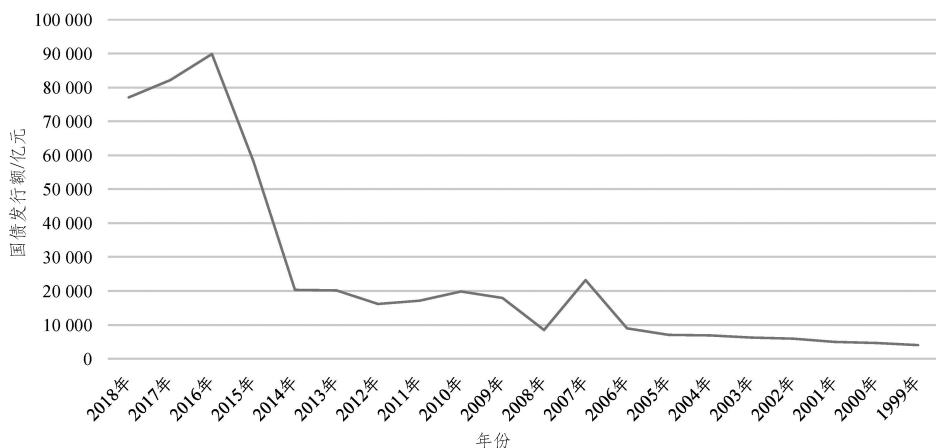


图 1-5 国债发行额 (亿元)

(二) 金融与企业

企业的发展离不开金融的支持,企业的投融资活动通过金融搭建的平台展开。资金短缺和资金盈余是企业运营中经常会出现的问题。在资金短缺的时候,企业必然要在债券市场、股票市场等不同的金融市场上筹措资金以满足企业发展需要,因此一个高效运行、发展良好的金融市场体系能为企业发展提供极佳的金融支持与保障。图 1-6 所示是我国 2002 年至 2019 年 2 月共 17 年在 A 股市场上股本交易数量,2002 年 2 月发行股本数为 1 661.07 亿股,市值为 14 469.97 亿元,2019 年月份发行的股本总额为 20 114.88 亿股,市值高达 204 668.54 亿元,17 年间股本数翻了 12.1 倍,市值增长了 139.23 倍。这说明我国金融市场增长速度较快,企业通过金融市场完成大量融资。

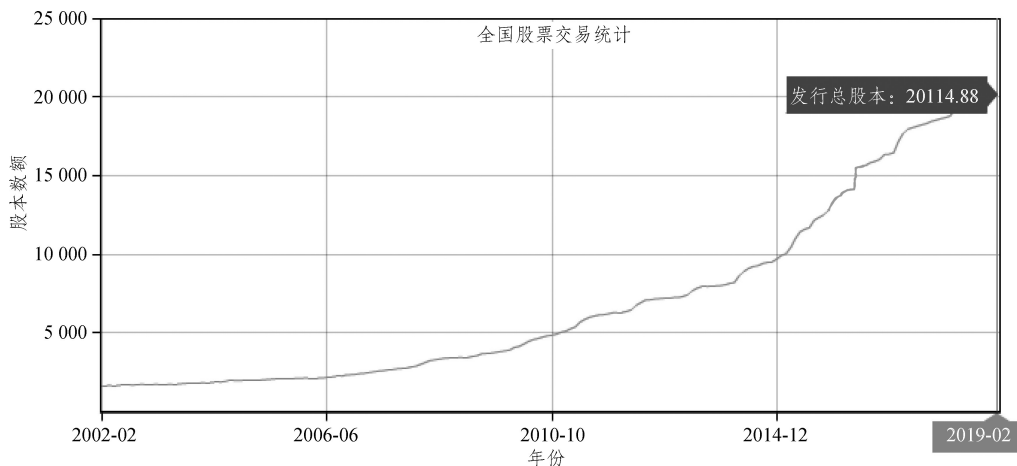


图 1-6 A 股市场股本数

同样,在企业存在资金盈余的时候,金融市场将为企业资金盈余提供投资平台,同时金融市场利率成为企业投资项目评价的重要参考依据。图 1-7 是我国企业存款和各项存款情况。从图中可知,1994 年 12 月我国各项存款总额为 40 502.5 亿元,到 2019 年 1 月为 1 821 000.0 亿元,24 年间增长了 44.96 倍;1994 年 12 月企业存款为 13 279 亿元,2014 年 12 月为 565 249.12

亿元，20年间增长了42.57倍。这说明随着金融市场的发展，企业以及各个部门都有所盈余。

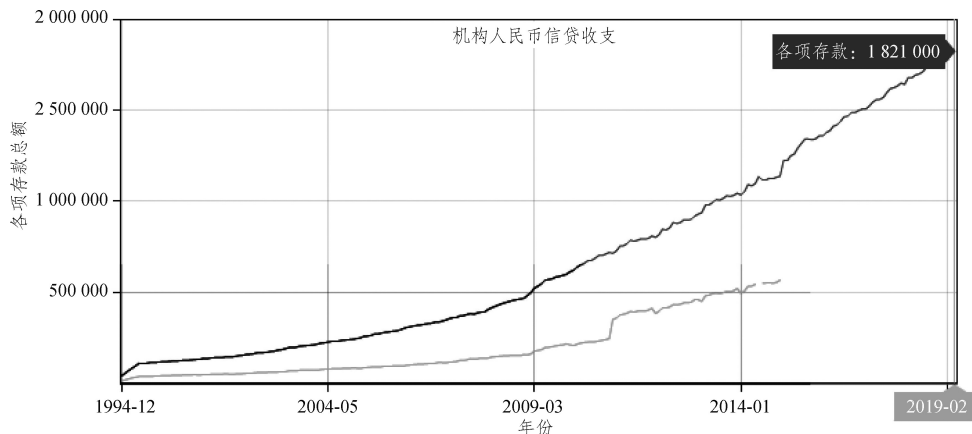


图 1-7 各项存款与企业存款情况

（三）金融与个人

金融与个人之间存在极为紧密的联系。与企业一样，个人同样存在资金融通的需要。一方面，个人从金融运行体系中取得资金以弥补资金短缺；另一方面，个人的资金用于消费后的剩余部分也要通过金融运行体系实现保值增值。个人金融业务是目前银行业务的重要组成部分。随着居民财富的增加，银行通过努力拓宽个人服务领域，提供诸如个人投资理财业务、房地产业务、信用卡业务、网上银行业务、保险中介、商业代理等更多的金融产品以满足日益增长的个人金融需求。目前传统银行业正在受到互联网金融机构的巨大冲击，银行进行金融创新拓展业务成为未来的发展趋势。

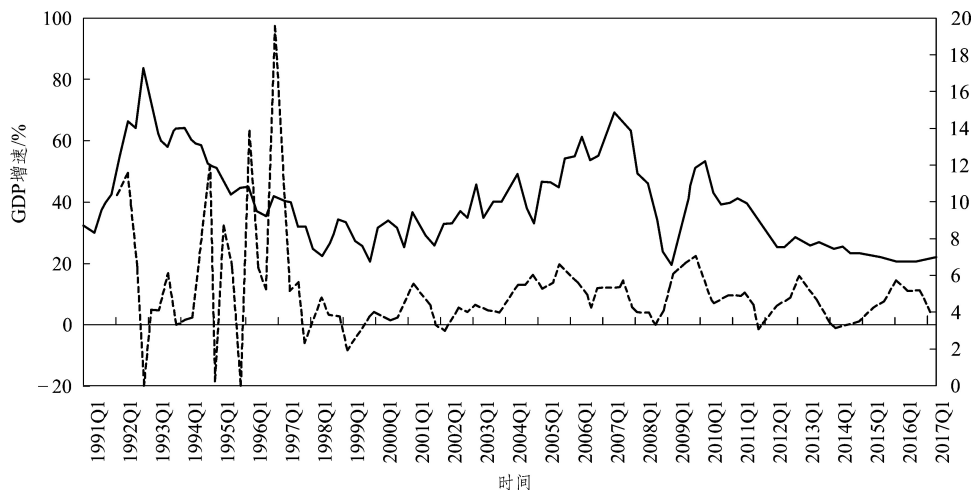


图 1-8 房地产价格增速和 GDP 增速趋势图

比如，图 1-8 是我国房地产价格增速和 GDP 增速趋势图。1998 年以前我国主要实施福利分房制度，而 1998 年以后以住房货币化分配为主，房地产行业从计划体制转向市场体制。在房地产计划体制时代，直观上看房价的增长与经济增长几乎没有关系。在市场体制时代，金融体系不断完善与发展，房价的增长明显与经济增长具有一定的正相关性。



杨天南：投资绝大多数时候是忍耐和等待

杨天南，专业投资人，美国圣地亚哥大学金融 MBA。他有着 20 多年资本市场投资经验，目前管理的投资覆盖中、美、加等资本市场，因要为公司做股份制改造而进入股市。

杨天南最初入市，只是用自己的工资奖金炒股，并没有把投资作为自己的主业，赚钱了就高兴一下，赔钱了就“割肉”，也谈不上什么投资方法。但后来，一本书改变了他的命运。这本书就是《巴菲特之道》。当时该书还没有翻译成中文出版，是杨天南的同事从美国把原书带回来，通过北外师生进行了大致翻译。

杨天南在 1995 年深秋到冬天读完了这本书。

这本书给他带来非常大的震撼，书中很多理念前所未闻，比如书中提出从长期而言，一个公司股价表现跟公司的基本面最终会相一致。杨天南迷上的《巴菲特之道》这本书，开启了人们了解巴菲特投资思想的序幕。带着从中学到的“买股票就是买企业”“好企业好价格”等投资理念，杨天南倾其所有，重仓了当年的绩优股——湖北兴化和四川长虹。两年后正值牛市，长虹那一次涨了将近十几二十倍，大概是赚了十倍。可以说，杨天南凭着长虹一股暴涨大赚一笔，带着长虹的“奖学金”前往美国开始攻读 MBA。

在国外的三年时间里，杨天南的主要经济来源仍然是国内股票市场获得的收益，他通过越洋电话委托的方式买进卖出，为了节省电话费，他尽量减少交易的频率。当时在国外关于中国内地资本市场和公司信息很少。但凭借着杨天南掌握的更关注公司的基本面而不是消息面、不是技术面的理念，在美国的三年时间里，他在中国 A 股的投资大约翻了一番，反而当时绝大多数待在中国炒股票的股民没有赚钱。

三年后，杨天南学成归国，踌躇满志，正准备在股市上大展拳脚的时候，却经历了平生最大的打击，在中国重仓持有的一个公司发生了财务欺诈，连续遭遇一二十个跌停板。杨天南从这一事件中悟出，投资时除了看财务的指标之外，还要看管理层的为人品行，巴菲特就说过“跟坏人打交道，做成一笔好生意，我从来都没有见到过”。

杨天南不但自己做价值投资，还通过写文章去宣传这种理念从而影响投资者。然而股票市场在金融危机中遭受到严重的打击，从 2007 年的 10 月份 6 100 点的高峰跌至 2008 年的 10 月份的 1 600 点，大概损失了三分之二。虽然长线的价值投资遇到了熊市，但杨天南依旧执着坚守。

杨天南在投资中发现，股价在 96 个月中经过了四次大调整，涨涨跌跌。四次大调整最短的一次是 10 个月，下跌 10 个月后才回到之前的价格。而最长的一次则是 2008 年金融危机中的 24 个月。更有意思的是在 96 个月中，下跌的时间总共是 77 个月，77 除以 96 正好是 80%，符合二八法则，即在投资这八年过程中，80%的时间是不赚钱的，所有的盈利来源于剩下 20%的时间。在理想的情况下，80%时间不投资，20%时间投资，是最

完美的方法，但人们事先并不能判断哪 80%的时间不能盈利。在投资过程中，这种二八法则，几乎会一直存在，所以投资的过程中绝大多数的时间是在忍耐和等待中度过的。

资料来源：根据 CCTV2《投资者说》整理

课后练习题

1. 金融与经济发展有何关系？
2. 收集关于巴菲特的投资资料，提炼巴菲特的价值投资理念。

