



张明：如何通过金融手段助力实现共同富裕？



文/新浪财经意见领袖专栏作家 张明、刘瑶



2020 年 10 月底出台的 2035 年远景目标纲要提出, 要实现人均 GDP 达到中等发达国家水平、城乡区域发展差距和居民生活水平差距显著缩小的奋斗目标, 全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展。2021 年 8 月 17 日, 中央财经委员会第十次会议强调, 在高质量发展中促进共同富裕。

当前, 全球经济正深陷“低增长、低通胀、低利率、高债务、高收入分配失衡”的百年未有之大变局, 实现共同富裕是一项长期而艰巨的任务。从全球范围来看, 经济增长与金融发展似乎并未缓解收入与财富不平等。例如, 美联储消费金融调查数据显示, 在次贷危机爆发后的十年间 (2007-2016), 财富分配差距显著拉大。只有前 10% 的美国高收入群体

实现了财富净增加，后 25% 低收入人群的财富缩水高达 37%。又如，2011 年美国“占领华尔街”运动最重要的诉求就是解决“1% 的富人拥有 99% 的财富”的问题，美国金融系统也是此次运动的矛头所向。再如，瑞士信贷《全球财富报告 2021》显示，2020 年全球 12.2% 的人口坐拥 84.9% 的财富，财富分化极其严重。

近年来，我国收入不平等有所缓解，但财富不平等明显恶化。一方面，我国基尼系数在 2008 年达到 0.491 的峰值后，回落至 2019 年的 0.465，但依然高于 0.4 的国际警戒线。另一方面，我国财富基尼系数 2020 年上升至 0.704，即排名前 1% 的居民拥有 30% 的社会总财富。能否实现共同富裕，既关系着中国经济能否实现消费扩大与消费升级，也决定了中国能否成功构建以内循环为主体、内外循环相互促进的双循环新发展格局。

改革开放以来，金融业发展促进了储蓄投资转化与资金信贷配置，成为我国经济快速增长的重要驱动力。在传统认识中，金融业发展将会促进高收入群体的利益，从而可能恶化收入分配。然而，社会主义国家的金融业有望扮演截然不同的角色。

那么在现阶段，我国应该如何通过金融手段助力实现共同富裕呢？笔者认为，可以从充分发挥金融政策的再分配效应、大力推进金融工具创新、系统强化创新型金融体系的顶层设计这三大方面来发力。

一、发挥金融政策的再分配效应

共同富裕的核心之一是再分配问题。要在高质量发展中促进共同富裕，就应正确处理效率与公平的关系，构建初次分配、再分配、三次分配协调配套的基础性制度安排。而通过金融手段助力实现共同富裕的理论逻辑，就是要发挥金融政策的正向再分配效应。

一是发挥总量型货币政策的正向再分配效应。在传统认识中，扩张性货币政策将推动经济周期性繁荣、降低失业率、缩小收入分配差距。货币政策的正向再分配效应主要通过三条渠道发挥作用：一是收益异质性渠道。扩张的货币政策将降低企业融资成本、抬高商品价格、促进企业扩大再生产并增加就业。这就有利于以劳动报酬为主要收入来源的中低收入人群，而对工资变动缺乏弹性的高收入人群影响不大，从而有助于缩小收入差距；二是费雪效应渠道。扩张的货币政策如果引发未预期到的通货膨胀，就将导致名义资产负债表发生重估。以高收入者为主体的名义债权人将遭受损失，而以低收入者为主体的名义债务人将从中获益；三是资产负债表渠道。扩张的货币政策将增加资产负债表受损企业的资产，缓解不利的流动性与通缩螺旋。这有利于中小企业与低收入借款者增加收入，进而缓解收入不平等。值得一提的是，如果扩张性货币政策与限制杠杆率的宏观审慎政策配合实施，那么货币政策的正向再分配效应将会显著增强。

二是发挥结构型货币政策的正向再分配效应。结构型货币政策的实施能够在更大程度上发挥货币政策的精准调控功能。这是因为，我国金融市场以银行间接融资为主，国内利率的非市场化因素削弱了金融定价功能，

叠加政府隐性担保，导致刚性兑付、金融机构同质化、金融业竞争不足等问题，从而容易产生金融资源的结构型错配与扭曲。上述问题无法通过常规货币政策予以解决。尽管结构型货币政策出台的初衷并非为了调节收入再分配，但支农支小再贷款、定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）等结构型货币政策工具具有引导信贷流向、强化激励相容的效果，有助于引导资金向经济发展的薄弱环节流动，进而缩小区域城乡发展差距、缓解中小企业融资难，并最终促进共同富裕。

三是发挥信贷政策的正向再分配效应。信贷政策作为货币政策的辅助，能够发挥平衡经济总量与优化经济结构的双重功效。要更大程度地发挥信贷政策的再分配效应，就需要关注政策的搭配使用。例如，可以将信贷杠杆与税收杠杆协调使用，促进信贷收支与财政收支双重平衡，在稳定经济增长的同时改善收入分配。又如，可以将信贷政策与宏观审慎监管搭配使用，在防范金融风险的同时改善收入分配。

二、推进金融工具创新

在金融市场实践中，一些创新金融工具的使用能够显著提高资金配置效率、降低交易成本，在相关政策指引下有助于促进共同富裕的实现。

一是大力发展数字金融与普惠金融。与传统金融相比，“数字金融+普惠金融”的组合具有降低金融交易门槛、促进信息流通和价格发现、打通金融服务“最后一公里”的显著优势。数字金融与普惠金融的发展能够显著缓解收入与财富不平等：首先，数字金融与普惠金融通过创新储蓄、

信贷与支付手段，扩大了广大群众对金融资源的可获得性、可接触性与支付便利度；其次，数字金融与普惠金融涵盖的长尾市场包含了大量被排斥于正规金融体系之外的低收入群体，提高了后者的资产收益率与资金流动性；再次，数字金融与普惠金融降低了信息不对称，能够更加有效地进行资金匹配与信用监控，从而有助于缩小收入差距。随着数字技术普及程度的提高，源于区域与群体间发展不平衡的“数字鸿沟”有望逐渐消失。

二是大力发展绿色金融。近年来，绿色金融与经济增长的耦合程度不断上升，且两者之间存在显著的空间依赖关系。绿色金融囊括了绿色信贷、绿色保险、绿色债券、绿色基金、绿色股指、绿色信托及碳金融等工具，能够从多维度提高资金配置效率，在乡村振兴、扶贫减贫领域能够发挥突出作用。在农业领域，绿色金融是农业供给侧改革的重要支撑，绿色金融创新能够支持农业适应气候变化，实现可持续发展。在农村领域，绿色金融可以推动乡村企业绿色转型，提升其经营绩效与环保业绩，改善其融资约束现状，从而增加农村就业以及农民收入。在农民领域，绿色金融可以通过盘活资源、将传统生产方式与新生业态进行无缝对接等方式，帮助农民增收致富。

三是大力发展养老金融。当前我国正面临着生育率下降与老龄化加剧的深层次问题，长期以来过度依靠财政提供基本养老保险之模式的可持续性面临巨大考验。因此养老金融亟待快速、有序以及可持续地发展。养老金融能够促进财富在不同代际之间、群体之间合理有序的转移，与调节收

入再分配的社会保障制度具有长期的逻辑一致性。养老金融通过市场化手段，使得有关资金流通过金融体系实现社会财富的有效增值以及合理分配，从而有助于促进共同富裕。在实践中，一要促进金融体系对养老金融的全方位支持，并用财税政策予以配合；二要拓展养老金融的服务对象、降低服务门槛，更好地发挥养老金融的普惠性与再分配效应。

四是积极发展主权财富基金。主权财富基金使用主权国家的储备资产在全球范围内进行长期多元化金融投资，其取得的投资收益能够增加一国的总体国民福利并推进该国经济的代际可持续增长。根据设立目的不同，不同类型的主权财富基金对缓解财富不平等的作用机制相差很大。例如，稳定基金 (Stabilization Fund) 设立的初衷是通过基金盈利增加一国财富，防止资源枯竭后经济增长显著震荡，实现跨期平滑国家收入的目的。又如，养老储备基金 (Pension Reserve Fund) 创设的目的是应对老龄化社会冲击、健全养老保险体系、跨期平滑国民财富。再如，战略基金 (Strategic Fund) 创设的目的配合国家发展战略需要、增强本国企业竞争力、增加国民财富。随着时间的推进，一些最初设立的稳定基金和战略基金，也在老龄化冲击下逐渐向跨越代际平滑财富的功能转变。

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_34646

