

虚拟经济与实体经济发展中 存在的问题及对策

■赖文燕

虚拟经济产生并服务于实体经济,以推动实体经济的发展为目的。随着虚拟经济迅速发展,我国目前存在虚拟经济和实体经济不协调现象,虚拟经济规模已超过实体经济,过度发展虚拟经济会产生泡沫经济,对实体经济造成严重的破坏。正确处理虚拟经济与实体经济的关系,使两者协调发展,要采取建立合理的实体经济结构、适度发展虚拟经济、防范泡沫风险、加强金融监管力度、积极稳妥推进金融开放等措施。

[关键词]虚拟经济;实体经济;协调;对策

[中图分类号]F830 [文献标识码]A [文章编号]1006-169X(2009)2-0039-04

赖文燕,广东梅州人,广东广播电视大学经济学副教授,高教研究副研究员,硕士,从事经济学教学与研究工作。(广东广州 510091)

随着全球经济一体化程度不断加强,资本的虚拟化 程度越来越高,虚拟经济已经成为国家竞争力的重要组 成部分、虚拟经济和实体经济和谐发展的程度直接关系 到国民经济发展状况。在经济运行中,实体经济是指物质 产品和精神产品的生产、销售及提供相关服务的经济活 动。虚拟经济是指相对独立干实体经济的一种虚拟资本 独立化运动和价格决定的经济形态、指以票券方式持有 权益并交易权益所形成的经济活动。美国经济学家德鲁 克将虚拟经济称之为符号经济、并认为符号经济已取代 实体经济成为世界经济发展的飞轮。与实体经济相比,虚 拟经济具有高度流动性、不稳定性、高风险性和高投机性 的特点。随着市场经济的不断发展和货币化程度不断加 深,虚拟经济的发展必须与实体经济发展相适应。虚拟经 济的超前发展会引发泡沫经济,而泡沫经济破裂又会引 致金融危机,对实体经济发展造成巨大破坏。目前全球虚 拟经济的总规模已经大大超过了实体经济, 2006 年底全 球金融资产已达到 167 万亿美元,约为全球 GDP 的 3.5 倍。2007年底我国的虚拟经济总量是实体经济总量的 2.38 倍, 而美国、欧元区和日本的虚拟经济总量分别是实 体经济总量的 5.4、6.5 和 5.2 倍。可以预计,随着电子商 务和电子货币的发展,虚拟经济的规模还会进一步膨胀。 欧洲引发了 20 世纪 90 年代的货币危机、日本泡沫经济

发生破裂,东亚爆发了金融风暴以及目前发生的美国金 融危机,究其原因,都是过度发展了虚拟经济,使其没有 和实体经济的规模达到平衡状态。美国次贷危机彻底打 破了华尔街神话,继贝尔斯登中弹倒下之后,雷曼兄弟破 产,叱咤风云的五大投资银行中的三个瞬间消失,政府隐 含担保的两个房贷机构(房地美、房利美)和美国国际集 团(AIG)被迫由政府接管。这些金融危机的发生,不仅对 本国实体经济产生了巨大损害,还通过国际贸易、汇率变 动以及资本流动等渠道,对周边国家甚至整个世界经济 产生巨大冲击,形成区域性或世界性金融危机。在2008 年9月18日股市指数低点时,这场金融危机使全球股市 市值蒸发了19.5万亿美元。随着我国金融改革的深化和 国民经济的快速增长,虚拟经济的规模获得迅速扩张,但 我国虚拟经济的理论研究和实际发展都处在初级阶段。 我们应该吸取国外高度发展虚拟经济带来的惨痛教训, 探索虚拟经济和实体经济协调发展的新路子。

一、虚拟经济和实体经济协调发展的必要性

虚拟经济是实体经济发展的必然产物,它以推动实体经济的发展为基本目标,各种形态虚拟经济的发展是与不同阶段实体经济发展水平相适应的。当它与实体经济协调发展时,虚拟经济对实体经济会产生巨大的推动作用。

(一)实体经济是虚拟经济的基础,虚拟经济促进实

体经济的资本形成。

虚拟经济虽然独立于实体经济而产生,却以现实的实体经济为基础,不能离开实体经济活动,实体经济运行状况和有价证券的发行规模制约着虚拟资本的交易规模。虚拟经济有利于提高实体经济的资金融通能力,促进实体经济资本的形成。比如,股票资本的出现使得上市公司可以获得稳定的产业资本来源;金融衍生工具的出现促使相关资产的流动性有所提高,并为风险控制提供新的手段,有助于增强实体经济的稳定性。虚拟经济的高流动性和高获利性可以吸引大量暂时闲置和零散的资本投入虚拟资本上,启动社会沉淀资本,满足实体经济发展过程中的资金需要,有利于促进实体经济运行的资本形成。

(二)虚拟经济有利于促进资源优化配置,提高实体经济效益。

虚拟经济使产权商品化、价值化和证券化,在技术上可以解决实物资产转让的各种困难,通过产权的变革,实现资源合理配置,提高实体经济效益。虚拟经济可通过资产价格的信息功能来判断企业经营的好坏、投资业绩的优劣,使虚拟资本可以迅速从效益低的领域转向效益高的领域,从而引起产业结构的调整、优化和升级,并按照利润最大化的原则不断地对资源进行重新分配和重组。通过资产重组等产权交易,可以实现存量资本在不同实体经济部门间的再次优化配置,盘活因投资决策失误或市场需求结构转变而闲置的存量资本,提高社会资本利用效率。同时,通过虚拟经济活动可以对企业形成一种压力,促进企业不断采取措施增强本企业效益,从而提高了整个实体经济效益水平。

(三)虚拟经济有助于实体经济分散经营风险,降低交易成本。

虚拟经济为实体经济提供了更多的资金融通工具和资金融通方法,使企业可以自主安排资金,规避投资风险,从被动接受风险转为主动选择和管理风险,从而使企业有效规避市场经营风险。如通过期货市场套期保值和外汇调期业务,可使企业有效规避市场价格波动和汇率变动带来的经营风险,降低企业生产成本等;资产证券化可以使有风险的实物资产转化为更安全的金融资产。美联储前主席格林斯潘指出:"金融衍生工具具有一种与生俱来化解各种风险的能力,并将这些风险分配给那些最有能力且又最愿意承担风险的投资者。"虚拟经济活动还可减缓经济生活中的种种磨擦,降低交易成本,使实体经济活动的障碍减少,从而产出更多的物质财富。

(四)虚拟经济解决实体经济信息不明晰问题,提高 资本运营能力。

经济活动中存在信息不对称现象,虚拟经济可通过

信息披露和金融创新,来处理因信息不对称所产生的问题。资产价格的信息功能可用来判断企业经营的好坏,投资业绩的优劣,对所投资的企业或项目实行监督。虚拟资本是虚拟经济的重要组成部分,虚拟资本的运作能有效地提高资本运营能力。当企业从生产型转变为生产经营型,并逐步转变为资本运营型时,企业大量利用虚拟资本方式来扩大资本,提高资本运作能力。充分发挥资本的增殖手段是虚拟资本的主要功能,而虚拟资本的流动性,加速了货币资金的周转、转移和结算的速度,也提高了实体经济的资本运营能力。

二、我国虚拟经济和实体经济发展中存在的问题

(一)虚拟经济过度发展会动摇实体经济运行秩序和信用基础。

虚拟经济若以膨胀的信用形态进入生产或服务系统 会增加实体经济运行的不确定性,特别是那些与实体经 济没有直接联系的金融衍生品的杠杆效应、使得虚拟资 本交易利润和风险成倍增加。在虚拟经济中,股票市场的 过度投机,会使股票的票面价值和实际价值脱离,产生市 场动荡。银行的信用活动是虚拟经济的重要组成部分,也 是维系现代实体经济活动的纽带。当具有信用创造功能 的现代商业银行,脱离实体经济的实际需要,大量通过创 造存款提供信用时,整个实体经济将不可避免地遭受通 货膨胀之害。它会因虚假的繁荣而误导实体经济主体的 投资、生产和交换行为,引发实体经济运行秩序的紊乱。 在预期风险与预期收益的心理影响下易造成投机猖獗, 谋取巨额利润的同时会使经济主体陷入流动性困境,带 来经济动荡甚至是陷入经济危机。银行发放的大量贷款, 如果难以收回并形成大幅度增多的呆坏账,则不仅会使 银行的金融资产因实际价值太大低于账面价值而产生金 融泡沫,而且会扭曲正常信用关系,动摇实体经济稳定运 行的信用基础。

(二)虚拟经济过度膨胀减少实体经济的资金供给。

虚拟经济的适度和正常发展,是有助于为实体经济动员储蓄和提供融资支持的。但是,当虚拟经济发展到过度膨胀时,投资者金融投资的收益大大高于实体经济投资的收益,在高投资回报率的利益驱使下,金融市场中就会有大量投机行为和炒作活动,大量资金从实体经济领域流向资本市场和房地产市场,造成经济虚假繁荣。利润的反差会导致社会资本脱离实体经济而在金融市场上炒作,使大量的资金滞留在股票二级市场或衍生工具市场进行循环炒作,而不能进入实体经济领域。如果流入虚拟经济领域的资金过多,就会造成实体经济部门资金不足,发展乏力,形成生产性投资的挤出效应。这在实体经济有增长潜力、盈利能力下降、利率高而需要虚拟经济提供支

持的时候,资金从实体经济部门回流到虚拟经济领域显然不利于产业资本的积累,极易引起实体经济的萎缩。

(三)虚拟经济可能引发泡沫经济的产生,导致对实体经济的巨大破坏。

一旦虚拟经济脱离了实体经济的现实需要而大规模 扩张时,并且越来越不受实体经济的制约,资本的逐利性 将使其不断地自我繁殖和衍生,就会使经济虚拟化而产 生泡沫经济,造成虚假的经济繁荣。泡沫一旦破裂,往往 以金融体系的崩溃为突破口,引起金融资产价格暴跌,企 业流动资金匮乏,实体经济大幅缩水,对实体经济的健康 发展形成威胁和造成巨大打击。全世界共有50多个国家 发生过 100 多次大大小小的金融危机,这与虚拟经济引 发泡沫经济有关。目前美国次贷危机的爆发以及我国股 市暴跌 70%与虚拟经济超常发展所形成的泡沫经济有 关。2008年9月索罗斯在接受法国《世界报》采访时批评 美国联邦储备委员会和美国财政部使美国和欧洲陷入经 济衰退的"超级气泡"负有责任,他认为,这场金融危机已 经开始传染给实体经济。在股市泡沫严重膨胀的同时,也 出现了房地产泡沫。房地产的炒作主要是由有实力的企 业进行的,资金量大,泡沫膨胀更加厉害。在我国,还存在 国有企业大面积亏损而造成的泡沫、这种泡沫集中反映 在银行的不良贷款上。我国企业由于体制原因、经营管理 不善所导致的银行大量不良资产的存在,使我国经济潜 藏了危机。随着全球经济一体化不断加强,泡沫经济及其 造成的金融危机,不但不会减少,而且会有增强的态势。

(四)虚拟经济过度发展会增加金融监管和税收的难度。

虚拟经济的高级形态中以非中心场所为特点的市场部分可能游离于宏观管理之外,与实体经济相比较,这些经济活动的合法性较难得到确保,监管上有可能存在漏洞。由于中国金融体系建立较晚,现行的金融市场还不能向投资者和金融机构提供足够的风险管理工具。在虚拟经济条件下,由于金融衍生工具众多,金融市场结构复杂,金融机构有更多的方法逃避金融监管当局的监管,从而增加了监管的难度。虚拟经济往往处于国家税收管理范围之外,一旦大量的实体经济行为被虚拟经济活动所替代,国家税收的税基范围会相应缩小,从而影响到国家税收的合理增长。

(五)虚拟经济的跨国扩张给国际经济带来动荡与危机。

由于国际金融市场一体化的程度远高于实体经济一体化的程度,国外的经济和金融波动通过国际金融市场的传播会对本国虚拟经济的价格波动产生较大的影响,甚至会放大波动幅度,加剧虚拟经济与实体经济间的背离程度。虚拟经济的跨国扩张严重危及世界经济安全,特别是对发展中国家的实体经济造成巨大冲击。随着发展

中国家经济的不断开放和发达国家与金融机构全球化的不断推进,各国经济相互依存度不断提高,一国和地区的经济不稳定极易演变成全球性的金融和经济危机。特别是在金融创新的推动下,以各种对冲基金为主的国际投机资本也应运而生,并迅速增长。美国冲基金研究公司2008年7月9日发布的最新统计显示,目前美国冲基金总规模约1.9万亿美元,受次贷危机影响,美国冲基金2008年上半年业绩表现是近20年来最糟糕的,平均亏损0.75%。国际投机资本对某个地区或国家的巨大冲击往往会带来国际性的经济动荡,它将外部的金融风险和危机传导到一个国家的内部,引发一国的金融危机,危机就会像多米诺骨牌效应一样传播,并且迅速影响和波及其他国家,严重危及世界经济安全,发展中国家金融体系普遍薄弱,其冲击和影响就更大。

三、促进实体经济和虚拟经济协调发展的对策

(一)建立合理的实体经济结构,为虚拟经济发展奠定坚实的物质基础。

实体经济的健康快速发展是发展虚拟经济、防范金 融风险的坚实基础。无论到什么时候,实体经济始终是人 类社会存在和发展的基础。当前,我国经济普遍存在产品 结构、技术结构和产业结构不合理,资本严重固化、缺乏 流动性等问题, 结果使人们更加热衷于金融资产的投资 和交易,但由于缺乏实体经济的支撑,虚拟经济的发展不 仅不能推动实体经济的增长,而且也将使虚拟经济本身 的发展受到威胁。因此,中国虚拟经济的发展要求我们对 行业布局、地区结构以及国家所有制进行调整,在调整中 发展虚拟经济, 最终实现虚拟经济和实体经济发展的统 一。要努力推动现代企业制度建设,加强公司法人治理结 构,增大实体经济盈利空间;加快实体经济向资本密集产 业和技术密集型产业转换,最大限度地提高我国实体经 济的科技水平和核心竞争力;要发展高附加值产业,提高 企业技术创新的动力:要积极推进创业投资,加快高科技 产业化步伐: 充分发挥资本市场在经济结构调整中的重 要作用,形成以高新技术产业为先导、基础产业和制造业 为支撑、服务业全面发展的产业格局。总之,只有实体经 济运行状况良好,才能为虚拟经济的健康运行提供坚实 的物质基础。

(二)正确认识虚拟经济对实体经济发展的作用,适度发展虚拟经济。

虚拟经济是市场经济与科学技术高度发展的必然结果,是现代经济发展的必然趋势,它意味着经济形态的多样性和高级化,不能因为它有可能导致泡沫经济或金融动荡而取消之,适度发展虚拟经济有助于改造和提升实体经济。目前我国直接融资比重比较小,资本市场还不成

熟:规模小、品种少、运作不够规范:金融创新也是刚刚开 始:高水平的金融监管人才匮乏,抵御金融风险的能力较 差。我国要吸取东南亚和西方诸国因过度发展虚拟经济 导致金融危机的教训,坚持渐进式原则,适度发展虚拟经 济。要积极探索虚拟资本的新形式以及虚拟资本交易的 新技术,促进实体经济的货币化和资产证券化发展;加强 债券市场建设,适当提高企业债券融资比例,尤其是扩大 地方企业债券的发行规模:重视外汇市场建设,逐步扩大 外汇市场业务, 为进出口企业避免或转移汇率风险提供 便利:在增强防范和消除市场投资风险的同时,把开发具 有避险和保值功能的各种衍生工具作为虚拟经济创新发 展的重点:根据我国近年来商品期货运作的经验和国债 市场及股票市场发展的客观需要,适时推出国债期货交 易和股指期货交易。由于虚拟经济发展到一定程度会挤 占实体经济的投资,因此我们还要注意对虚拟经济的扩 张程度加以控制,依赖政府的宏观调控,通过制定相应的 货币政策协调实体经济与虚拟经济的关系。

(三)防范和控制虚拟经济的泡沫风险,加强实体经济建设。

虚拟经济的过度膨胀引致了泡沫经济,泡沫破裂后会引至金融危机,对实体经济造成危害。化解经济泡沫,防止出现金融风险,要采取有力措施:要按照现代银行制度对国有独资商业银行进行股份制商业银行改造,建立风险防范机制,提高贷款质量;充分发挥资产管理公司的作用,最大限度地盘活不良贷款;在资本市场上,要完善上市公司产生机制,提高上市公司质量;采取有效措施,防止生产领域资金过度进入股票二级市场及房地产市场;加强金融衍生品的管理,做好规模和风险控制;增大国际资本的流动成本,可以考虑对资本的跨国流动征收托宾税,从而减少经济泡沫化程度和实体经济的通涨压力。要不断提高金融市场风险意识,构筑虚拟经济与泡沫经济之间的"防火墙"。

(四)加强金融监管力度,防范和化解虚拟经济的风险。

虚拟经济独立于实体经济之外,其价格变化更多地受心理预期所影响,具有比现实金融交易的风险更大的风险,其系统性风险也日益突出。以资金融通和投机牟利为目的的资本运动使经济中的泡沫成分增加,若没有完善的监管体系,必然影响实体经济的稳定发展。目前,我国对虚拟经济的监管体系和监管制度还很不完善,监管水平离现实要求还有较长距离。为了使虚拟经济更好地为实体经济发展服务,必须加强对虚拟经济运行的监督与管理,控制其与实体经济的偏离度,促进与实体经济运行的良性互动。建立经济预警系统,设立各种经济指标,监控经济的运行状况;加强金融市场交易的透明度,完善

信息披露制度,规范证券交易,打击股票市场的投机和操纵;建立和完善风险资产管理和资信评估制度,充实资本金,控制呆坏账比例;加强对国际资本流动的监控,严防国际投机资本对我国金融体系的冲击。从国外经验看,强有力的政府监管是任何体制背景的国度健康发展虚拟经济、降低其风险的组织保证。

(五)积极稳妥推进我国金融开放,严防国际投机资本的冲击。

随着资本市场环境的优化,虚拟经济将会有大的发展,我国资本市场服务业的开放还要朝更深的方向发展。通过多种方式利用中长期国外投资,积极探索采用收购、兼并、风险投资、投资基金和证券投资等形式,扩大利用外资规模,达到充分利用国际市场,在更大范围内实现资源优化配置的目的。在信息技术和网络经济飞速发展的今天,要充分吸取亚洲、美国金融危机的教训,高度重视对国际资本流动的及时监控,密切注视国际投机机构的动向。特别是在我国推进利率市场化、资本市场扩大对外开放的情况下,必须大力提高对国际游资的监控能力以及对国内金融市场的监管能力,以防范国际投机资本的冲击和炒作。

四、结论

综上所述,在现代市场经济条件下,作为国民经济发展两翼的实体经济和虚拟经济及其互动构成了现代经济体系的新格局,二者相互促进,共同发展。目前虚拟经济的加速膨胀趋势,这种非理性繁荣的表面之下隐藏了更深层的风险与危机的隐患。应采取有效措施防止虚拟经济进一步趋向膨胀阶段,最大限度地消除"挤出效应",乃是各国宏观经济管理部门的当务之急。为了使虚拟经济带来的"收益最大化",同时使其产生的"风险最小化",保持虚拟经济和实体经济的协调发展是关键。我们要通过多方面的努力,使虚拟经济和实体经济的同步发展,最终实现整体经济的可持续发展。

[参考文献]

- [1]麦金农.经济发展中的货币与资本 [M]. 上海:上海三联书店,1998.
- [2]刘骏民.从虚拟资本到虚拟经济[M].济南:山东人民出版社,1998.
- [3]王国刚.虚拟经济并非虚假经济[M].北京:中国社科院金融研究中心,2001,(9).
 - [4]成思危.虚拟经济与货币市场[]].管理评论,2003,(2).
- [5] 钟俊英,钟华霖.我国虚拟经济的发展及其影响 [J].统计与决策,2005,(10).
- [6] 毕杰,徐爱田.虚拟经济对实体经济的作用途径分析[J].生产力研究,2007,(11).