

目 录

第一章 市场经济二元裂变:影响 21 世纪经济发展格局的时代课题 // 1

第一节 近现代市场经济的变迁——“虚、实二元经济格局”的悄然形成 // 6

- 一、虚拟经济一般理论及其与实体经济的关系 // 7
- 二、虚拟经济与实体经济的二元时代业已到来 // 12
- 三、虚拟经济与实体经济的非稳态进一步加剧 // 14

第二节 虚拟经济的功绩——经济史上书写的荣耀 // 16

- 一、加快开放型经济新格局的形成 // 16
- 二、促进整体经济转型的优化升级 // 20
- 三、推动我国资本市场的不断完善 // 23
- 四、满足我国实体经济的发展需求 // 25
- 五、增进社会就业等重要民生福祉 // 27

第三节 虚拟经济的风险——经济危机留下的伤痛 // 29

- 一、影响世界经济格局和政治格局的安全稳定 // 29
- 二、虚拟经济诱发经济危机影响国家经济安全 // 31
- 三、虚拟经济无序扩张威胁我国资本市场安全 // 33

四、虚拟经济过度发展加剧我国经济“脱实向虚” // 34

五、虚拟经济对治理能力与制度供给带来挑战 // 36

第四节 有形之手——国家对虚拟经济的干预及其利弊 // 40

一、国家干预虚拟经济的典型例证 // 40

二、国家干预虚拟经济的价值功能 // 45

三、国家干预虚拟经济的负面效应 // 50

**第五节 走向经济法治的历史必然——虚拟经济及其国家干预
的法治化道路 // 53**

一、虚拟经济及其国家干预法治化的理论革新 // 53

二、虚拟经济法治化的基本要求及其制度体系 // 56

三、虚拟经济国家干预法治化的要义及其实现 // 60

第二章 过去与未来的链接:虚拟经济运行安全法律保障的 学术梳理 // 65

第一节 经济学关于虚拟经济及其运行安全的学术研究 // 65

一、虚拟经济的特征 // 67

二、虚拟经济的价值 // 68

三、虚拟经济与实体经济的关系 // 69

四、虚拟经济与金融危机 // 71

第二节 法学关于虚拟经济运行安全法律保障的学术研究 // 74

一、分散时期:银行、证券、期货等立法的分别研究 // 74

二、整合时期:侧重于金融立法的统合研究 // 90

三、深化与升华时期:开启虚拟经济法的研究 // 96

第三节 既往学术研究的主要贡献与不足 // 99

一、既有研究的贡献 // 100

二、既有研究的不足 // 102

第四节 虚拟经济运行安全法律保障研究的未来展望 // 111

一、加强虚拟经济法学研究的统摄性 // 111

二、增进虚拟经济法学研究的理论性 // 113

三、优化虚拟经济法学研究的体系性 // 116

第三章 安全与法治:虚拟经济运行安全法律保障的核心要义 // 123

第一节 新安全理念:开放经济条件下虚拟经济运行的现实需求 // 124

一、开放经济条件下虚拟经济安全的重要性 // 125

二、虚拟经济新安全理念及其指导意义 // 132

三、虚拟经济新安全理念的具体要求 // 137

第二节 安全的法治依赖:法治之于虚拟经济运行安全的作用 // 139

一、法律的安全价值及其于虚拟经济安全的作用 // 140

二、法律的社会功能及其于虚拟经济安全的作用 // 143

第三节 安全的法治实现:虚拟经济法治的目标定位与路径遵循 // 148

一、虚拟经济法治的首要目标选择:虚拟经济运行安全 // 149

二、虚拟经济法治的根本路径遵循:虚拟经济有限发展 // 154

第四章 历史与现实的凝炼:虚拟经济有限发展法学理论的提出与证成 // 159

第一节 虚拟经济有限发展法学理论的提出依据 // 159

一、理论向度:经济和法律运行规律的推演 // 160

二、历史向度:立法史经验的总结、延展与升华 // 168

三、现实向度:市场经济治理的客观需求 // 179

第二节 虚拟经济有限发展法学理论的基本含义 // 185

一、虚拟经济有限发展法学理论的内涵解读 // 185

二、虚拟经济有限发展法学理论的特征分析 // 199

三、虚拟经济有限发展法学理论的定位及其相对性 // 206

第三节 虚拟经济有限发展法学理论的论证过程 // 212

一、板块一:虚拟经济有限发展法学理论总说 // 214

二、板块二:虚拟经济有限发展法学理论及其证成 // 214

三、板块三:虚拟经济有限发展法学理论的观念转变 // 218

四、板块四:虚拟经济有限发展法学理论的制度回应 // 222

第五章 虚拟经济有限发展法学理论的基本价值 // 228

第一节 虚拟经济有限发展法学理论对于虚拟经济治理的价值 // 229

一、虚拟经济治理的基本内涵与典型特征 // 230

二、虚拟经济有限发展法学理论应用于虚拟经济治理的优势 // 234

三、虚拟经济有限发展法学理论助益于虚拟经济治理的路径 // 240

第二节 虚拟经济有限发展法学理论对于虚拟经济安全的价值 // 245

一、虚拟经济安全运行的内涵、特征与理论需求 // 245

二、虚拟经济有限发展法学理论应用于虚拟经济安全的优势 // 249

三、虚拟经济有限发展法学理论助益于虚拟经济安全的路径 // 251

第三节 虚拟经济有限发展法学理论对于虚拟经济立法的价值 // 254

一、虚拟经济立法的内涵、特征与理论需求 // 254

二、虚拟经济有限发展法学理论对传统经济立法模式和立法体系的影响 // 256

三、虚拟经济有限发展法学理论对虚拟经济立法指导思想和立法技术的影响 // 261

第六章 虚拟经济有限发展法学理论的应用场域 // 272

第一节 指导虚拟经济法律制度的有效供给及其科学变革 // 273

一、虚拟经济法律制度供给及变革的整体构思 // 274

二、指导宏观调控法律制度的供给及变革 // 277

三、指导风险预警和化解制度的供给及变革 // 279

四、指导银行法律制度的供给及变革 // 285

五、指导证券法律制度的供给及变革 // 289

六、指导期货法律制度的供给及变革 // 293

第二节 指导虚拟经济安全运行中政府职能的正确定位 // 297

一、承担虚拟经济监管及其改革的重任 // 298

二、促进虚拟经济的高效、有限发展 // 303

三、确保虚拟经济中的政府是“有为政府” // 307

四、保障虚拟经济背景下的社会公平 // 317

五、承担起虚拟经济法律制度创制的重任 // 320

第三节 指导司法防范和化解虚拟经济风险的功能
提升 // 323

一、司法防范和化解虚拟经济风险的可行性 // 323

二、司法权保障虚拟经济安全的正当性 // 327

三、司法权保障虚拟经济安全的技术和路径 // 330

结 语 // 339

参考文献 // 342

第一章 市场经济二元裂变：影响 21 世纪经济发展格局的时代课题

选题不仅应当具有现实的基础和条件,而且应当具有理论与现实的意义。要达成研究的目的,则须准确把握选题的核心诉求,并以此为靶向,找到可行而有效的突破口以及贯穿整个研究的逻辑主线。

虚拟经济是近二十多年来我国经济学界根据马克思的虚拟资本理论创制出来的一个概念,它是指以源于实际资本而本身没有价值、不参与生产与再生产过程的虚拟资本的交易活动为中心而形成的、与实体经济相对的一种经济形态。^① 其主要特征在于:交易客体本身没有劳动价值但通过交易却可以引起存量劳动价值在不同主体之间流动与配置,从而与传统的以实物商品或实际服务为交易对象的实体经济相区别。其实,虚拟经济是商品经济中信用制度不断扩张和货币资本化不断拓展的产物,除了股票、债券、期货和金融衍生品,以货币为核心的传统金融也都被不同程度地打上了虚拟经济的烙印,有学者甚至认为,凡是能够“以钱生钱”的活动都属于虚拟经济的范畴。^②

虚拟经济概念的形成,既是中国学者的创制,具有鲜明的中国特色,又切合了市场经济发展的新格局,具有突出的时代特征。其意义主要表现在

① 胡光志:《虚拟经济及其法律制度研究》,北京大学出版社,2007,第31页。

② 成思危:《虚拟经济论丛》,民主与建设出版社,2003,第5页。

两个方面:一是将以前分别看待、分别研究、分别立法的银行业、货币业、证券业、期货业、金融衍生品等统一起来,实现了概念的提升与整合,为统一、系统地研究和对待以上各行业提供了思维工具;二是这一概念与传统的以劳动价值理论为基础的实体经济相对,使人们对人类社会历史上经济模式的演变以及当今社会经济格局的认识实现了哲学化迈进:市场经济发展到今天已经由原来单纯的劳动创造价值(和使用价值)的实体经济形态进化为实体经济与虚拟经济同时并存的“二元”经济时代。在虚实二元经济时代,实体经济与虚拟经济二者互为补充,相互助益。“做强实体经济,做实虚拟经济”是这一时代的经济发展需求和运行的基本规律。皮之不存,毛将焉附。没有实体经济,虚拟经济就很可能成为泡沫与幻影。当前经济发展必须防止“实冷虚热”,避免出现一边是实体经济薄弱不强,一边是虚拟经济浮夸不实的现象。^①

虚拟经济源于实体经济并为实体经济服务,但虚拟经济运行的相对独立性及其高风险性,使得它具有鲜明的双刃剑性质。20 世纪以来的经济史业已证明,虚拟经济既是推动一国经济发展的重要力量,也是导致经济危机最直接和最重要的诱因。在开放经济条件下虚拟经济的风险挑战更不待言:在构建开放型经济体制的过程中,一方面虚拟经济扮演着十分重要的角色,另一方面其高风险性在世界经济平台的博弈中又会被极大地放大,并给我国的实体经济乃至整个国民经济带来威胁。2013 年,党的十八届三中全会审议通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出了“构建开放型经济新体制”“扩大金融业对内对外开放”的战略构想;2017 年,全国第五次金融工作会议更是要求“要积极稳妥推动金融业对外开放,合理安排开放顺序,加快建立完善有利于保护金融消费者权益、有利于增强金融有序竞争、有利于防范金融风险的机制”;2019 年党的十九届四中全会

^① 单士兵:《虚拟经济不是“虚假经济”》,人民网,2015 年 8 月 11 日。

通过的《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》提出“建设更高水平开放型经济新体制”;2020 年,党的十九届五中全会审议的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》中要求的“推进金融双向开放”更是为未来几十年的金融发展格局奠定了基调和指明了方向。从实践看,近年来,国家正在逐步落实扩大金融业的对外开放,自 2018 年 4 月大幅度放宽市场准入以来,中国金融市场推出包括大幅放宽外资金融机构准入在内的 50 余条具体的开放措施。^① 随着我国对内对外开放步伐的加快,虚拟经济的国际化势在必行,我国虚拟经济的运行将面临更加复杂的国际国内矛盾以及前所未有的风险和挑战。实践证明,虚拟经济是一把双刃剑,它既能促进实体经济的发展,又会给实体经济带来损害。最大的危险是它可能会造成金融危机,并有可能引发经济和政治危机,导致社会动荡。在世界多极化和经济全球化日益增强的今天,我们对虚拟经济的迅速发展不能采取视而不见或全盘否定的态度,而是应当认真研究其运动和发展的规律,以尽量防范并消除其消极影响。^② 因此,在开放经济条件下,如何从法律制度建设方面确保虚拟经济运行安全 and 健康发展,成为当下具有鲜明时代特征的重大课题。

自《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出“构建开放型经济新体制”“扩大金融业对内对外开放”的战略构想以来,开放经济战略的实施极大地拓展了虚拟经济的发展空间,也给虚拟经济安全带来了全新的挑战。从法治角度来看,为虚拟经济促进实体经济的稳健发展提供服务和支持,并确保虚拟经济运行安全,是一国经济可持续发展的必要条件。基

① 《近年来,我国宣布并推动实施了 50 余条金融业开放具体措施——金融业开放步伐明显加快》,《人民日报》2020 年 8 月 28 日。

② 成思危:《虚拟经济与金融危机》,《管理科学学报》1999 年第 1 期,第 4-9 页。

于此,我们既要大胆地发展虚拟经济并以此促进我国实体经济的发展,又要吸取由虚拟经济领域爆发的全球金融危机的深刻教训,加强对虚拟经济的监管,推行法治,建立一套适应开放经济局面的、强有力的虚拟经济安全法律保障制度。这表明,本研究具有重大的学术价值和时代意义,具体言之,这些价值和意义主要表现在以下几个方面:

第一,可以增强我国在国际经济平台上的话语权。党的十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》所明确的“开放经济”,将是我国未来一段时间内的经济导向。从语义上来看,“开放经济”的本义便是扩大经济的开放,而开放型经济体系乃《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》“全面深化改革”的具体表现,是推进市场化改革的重要举措之一。在这一进程中,虚拟经济的发展规模已然成为衡量一个国家经济实力的重要方面,虚拟经济的发展和治理也影响着一个国家的话语权。通过建设结构合理、功能完善、高效安全的现代虚拟经济及其运行安全的法律保障机制,能够将我国的经济做大做强,不断提升我国经济在国际经济中的比重,增强我国经济的整体活力和国际经济竞争力,从而争得更多的话语权。然而,二元经济时代的经济实践,离不开经济学和法学理论的指导,而本研究不仅旨在构筑虚拟经济发展规模和实力的话语表达方式和体系,而且旨在全面梳理与重构二元经济治理法学理论的基础上,形成中国的虚拟经济治理法学理论体系,从而扩展我国在国际经济舞台上的对话领域。

第二,可以为保障我国金融业的运行安全提供决策参考。作为经济安全领域中的重要构成,虚拟经济安全已经成为一国经济安全的决定因素。在缺乏法律保障的情况下,虚拟经济领域极可能引发金融的动荡和经济衰退,威胁我国的经济安全。本研究在坚持虚拟经济有限发展法学理论的前提下,试图对虚拟经济运行安全法律保障制度进行较为充分的研究,为保障我国虚拟经济的运行安全提出相应的对策建议,以维护我国的经济秩序,进

而维护我国经济的运行安全。同时,揭示我国开放条件下虚拟经济发展面临的机遇、挑战与风险,尤其揭示我国将面临的前所未有的风险及其类型,在此基础上为如何保障我国虚拟经济的运行安全提出对策建议,构建新的虚拟经济运行安全法治体系。从宏观理念上,构建虚拟经济法律制度应当遵循的价值选择是“安全效率并重,安全优于效率”,在具体制度的设计上按照“防范控制并举,防范优于控制”的制度安排模式,提出我国虚拟经济安全法律制度的顶层设计,试图为我国经济管理部门提供预防和克服金融危机、守住不发生系统性风险的底线提供重要的决策参考。

第三,可以为我国虚拟经济实务部门的监管提供决策参考。通过对虚拟经济有限发展法学理论、虚拟经济运行安全制度的理性建构,为我国央行、证监会、银监会(原)和保监会(原)等实践部门的机构整合、规范设计、监管行为提供理论来源和规范支持。本研究提出的整合现有监管机构、构建更高层级的监管统筹协调机构的监管构想目前我国已基本实现。当下我国虚拟经济监管体系已然形成了颇具中国特色的“一委一行两会”新格局。为加强金融监管协调、补齐金融监管短板,我国于 2017 年 11 月正式成立了“国务院金融稳定发展委员会”;同时,为进一步实现深化金融监管体制改革,解决现行体制存在的监管职责不清晰、交叉监管和监管空白等问题,强化综合监管,优化监管资源配置等目标,我国于 2018 年 3 月根据国务院机构改革方案将原银监会和保监会的职责进行了整合,在此基础上组建了中国银行保险监督管理委员会,这些新机构的设置与旧机构的整合与本课题提出的构想实现了统一,也反映了本研究的理论观点与现实发展有着高度的契合性,对今后的虚拟经济治理将具有较高的应用价值。

第四,可以为我国虚拟经济法律制度的变革指明具体的方向。在开放经济条件下,虚拟经济的立法面临新的机遇和挑战,这种机遇和挑战都需要通过对现行的立法进行检视与补正来予以回应。本研究结合开放经济的时代背景,在对虚拟经济安全运行特殊性进行分析的基础上,提出了虚拟经济

有限发展法学理论。在虚拟经济有限发展法学理论的指导下,通过立法后评估的方式对我国现有虚拟经济的法律进行了系统的检讨并提出完善之策,对虚拟经济安全价值进行了重塑。在此基础上,提出了我国虚拟经济立法模式的变革之道,探讨了应然的立法模式,较为具体地构建了我国虚拟经济法律制度变革的架构,特别是对银行法律制度的变革、证券法律制度的变革、期货法律制度的变革提出了应然的基本路径遵循,为我国虚拟经济立法变革的具体路径提供具体的思路 and 方案,可为立法实践与决策提供具有现实意义的参考。

第五,可以为金融领域的投资者保护和消费者保护提供参考。时代变迁,随着国民金融教育的普及和“互联网+”时代的到来,广大民众在不知不觉中成了虚拟经济的重要参与者,被贴上了诸如股民、(中小)投资者、金融消费者等新的身份标签。因此,虚拟经济不再是富人垄断的游戏,最广泛意义上社会大众的参与已经成为一种时代趋势。本研究通过建立更加科学、合理的投资安全法律保障制度、风险预警制度、投资保险制度、信息披露制度、银行接管制度、法律责任制度等,特别是通过建立相应的中小投资者特别保护机制和金融消费者特别保护机制,为我国虚拟经济领域的大众投资者、金融消费者等相对弱势群体在投资、消费活动方面的权利保护提供了切实可行的建议,可以为我国虚拟经济领域中的大众投资者、金融消费者等民众提供更有利的发展机遇,从而惠及民生,维护社会的和谐与稳定。

第一节 近现代市场经济的变迁——“虚、实二元经济格局”的悄然形成

前面提及,“虚拟经济”是中国学者提出的原创性经济学命题,其理论源于马克思主义经济学,特别是有关虚拟资本的理论,其实践源于金融自由化趋势。随着经济虚拟化速度加快,资本寻求创新的价值增值方式,特别是资

本在传统经济领域的增值面临障碍时,转而在虚拟经济领域寻求增值机会,由此使得虚拟经济迅速发展,虚拟经济与实体经济并存的二元经济格局也因此形成并逐渐拓展。

一、虚拟经济一般理论及其与实体经济的关系

虚拟经济是一个与实体经济相对应的概念。从根本上来讲,虚拟经济,包括货币、信用、衍生工具等各种形式的出现,是生产力发展的结果,是生产力发展导致积累扩大、财富积累及资本化运动的结果。^①在我国,虚拟经济这一学术概念肇始于刘骏民教授在 1998 年出版的著作《从虚拟资本到虚拟经济》,其为研究虚拟经济的奠基之作。而虚拟经济与实体经济的概念被官方正式析出和采用,是在中国共产党第十六次全国代表大会的报告之中,该报告指出,要“正确处理发展高新技术产业与传统产业、资金技术密集型产业和劳动密集型产业、虚拟经济与实体经济的关系”。

随着虚拟经济不断进入大众视野,虚拟经济及其法律制度的相关研究也不断拓展。关于虚拟经济的概念,学界大致有以下几种观点:成思危指出虚拟资本的概念源自《资本论》,认为虚拟经济是指以虚拟资本为依托的循环运动有关的经济活动,并提出“实体经济是经济中的硬件,虚拟经济是经济中的软件,它们是相互依存”的观点^②;刘骏民认为虚拟经济是以资本化定价方式为基础所形成的一套特定的价值关系,并且是以观念支撑而非成本和技术支撑的定价方式^③;王爱俭指出对虚拟经济的研究源于概念的探讨,认为虚拟经济是预期未来价格的现时映像,与实体经济的关键区别是心理预期变化,其本质是价格体系,主要功能是配置资源,而价格体系正是配置

① 高德步:《虚拟经济的起源》,《南开经济研究》2002 年第 4 期,第 55-61 页。

② 成思危:《虚拟经济探微》,《南开学报》2003 年第 2 期,第 23-28 页。

③ 刘骏民:《虚拟经济的理论框架及其命题》,《南开学报》2003 年第 2 期,第 34-40 页。

资源的重要工具^①;胡光志认为虚拟经济来源于实体经济,虚拟经济以实体经济为基础,虚拟经济服务于实体经济,并从外延角度可以对虚拟经济进行广义、中义和狭义的区别^②;王国刚认为虚拟经济并非都是以虚拟方式进行活动,也并非仅存在于金融部门,而是涵盖金融业但不仅限于金融业的以持有票券形式获取未来收益为目的的经济权益交易所进行的经济活动及其关系的总和^③;邹晓青从马克思虚拟资本的角度界定虚拟经济,认为虚拟经济是虚拟资本独立化运动和价格决定的经济形态,其本质是以增殖为目的进行的独立化运动的权益交易的总和^④;秦晓认为货币资本化表现出与实体经济的偏离和异化,形成相对独立的经济形态,而虚拟经济向实体经济的回归是人类面临的重大课题。^⑤ 由此观之,关于虚拟经济的具体内涵存在或多或少的差别。

一般认为,虚拟经济以马克思的虚拟资本理论为基础,认为经济的金融化或金融深化主要是虚拟资本的扩张造成的,而虚拟资本的扩张与房地产业的虚拟价值膨胀结合在一起,实际上就构成了经济中的虚拟部分,并被称为虚拟经济。成思危认为,“虚拟经济是与实体经济相对应的一种经济活动模式,是虚拟资本以金融平台为主要依托所进行的循环运动有关的经济活动,以及其中所产生的各种关系的综合”^⑥。刘骏民认为,“虚拟经济是以资本化定价行为为基础的价格系统,其运行的基本特征是具有内在的波动性。由于资本化定价,人们的心理因素将对这样的市场起重要作用。如果从广义上来为虚拟经济定义,虚拟经济是观念支撑的价格体系,而不是成本和技

① 王爱俭:《关于虚拟经济几个重要问题的再讨论》,《现代财经(天津财经大学学报)》2008年第2期,第3-6页。

② 胡光志:《虚拟经济及其法律制度研究》,北京大学出版社,2007,第11页。

③ 王国刚:《关于虚拟经济的几个问题》,《东南学术》2004年第1期,第53-59页。

④ 邹晓青:《对虚拟经济几个重要问题的探讨》,《贵州社会科学》2005年第5期,第26-30页。

⑤ 秦晓:《金融业的“异化”和金融市场中的“虚拟经济”》,《改革》2000年第1期,第74-90页。

⑥ 成思危:《虚拟经济的基本理论及研究方法》,《管理评论》2009年第1期,第3-18页。

术支撑的价格体系。前一个定义是狭义的虚拟经济研究范畴,后一个是广义的虚拟经济研究范畴。这两个定义将在下面对虚拟经济研究范围和研究方法的界定中作具体解释。”^①笔者认为,所谓虚拟经济是指以虚拟资本交易活动为中心而形成的,与实体经济相对的一种经济形态,它主要包括股票、债券、期货和金融衍生品等虚拟产品的交易。^② 虚拟经济与传统的实体经济有着本质的不同,也有着完全不同的运行规律。两者间的主要区别,可大体梳理如表 1.1。

表 1.1 市场经济二元结构:实体经济与虚拟经济的比较

序号	区别点	实体经济	虚拟经济	备注
1	交易客体及范围	物质产品、精神产品和服务	股票、债券、期货合约等及其他金融衍生品	房地产建设和交易是实体经济,网络交易是交易手段的现代化,都不是虚拟经济,但其中的房地产金融、网络金融却是虚拟经济范畴
2	是否含有劳动价值	有劳动附加,含有人类劳动价值	无劳动附加,不含人类劳动价值	
3	决定价格的主要因素	产品和服务中包含的劳动量 + 市场需求	经营业绩/市场信心/回报与风险预期/投资者偏好/投资者心理	虚拟经济的价格决定因素表明其具有投机、赌博、放大风险的可能
4	交易的本质	劳动价值的实现	存量劳动价值在不同主体间的再流动	
5	主要的功能	实现价值和使用价值/满足消费	投资选择/竞争促进/保值增值/风险规避/投机套利等	

① 刘骏民:《虚拟经济的理论框架及其命题》,《南开学报》2003 年第 2 期,第 34-40 页。

② 胡光志:《虚拟经济法的价值初探》,《社会科学》2007 年第 8 期,第 105-113 页。

续表

序号	区别点	实体经济	虚拟经济	备注
6	产生与消亡的时间	与人类相伴始终	产生于实体经济发达之后,且不会伴随人类始终	
7	是否有从属性和寄生性	无	从属于实体经济,具弱寄生性	
8	风险表现方式	供应不足/过剩	具有高风险性: 杠杆效应/波动性/风险传导/放大系统性风险	

资料来源:作者归纳整理制表。

对于虚拟经济基本特征的分析,在法学领域,如刘少军认为虚拟经济的特征有:财产性质的特殊性、财产市场的特殊性、财产价格的特殊性、财产收益的特殊性、市场运行的特殊性和市场影响的特殊性六个方面。^① 在经济学界,对于虚拟经济特性的分析相比法学领域而言更加丰富,例如李晓西等认为与实体经济相比,虚拟经济的特征主要表现为高度流动性、不稳定性、高风险性和高投机性四个方面。^② 成思危则认为虚拟经济系统具有五个特性,即复杂性、介稳性、高风险性、寄生性和周期性。^③ 由此可见,学界关于虚拟经济特征的分类并非一致,但仍可从中抽象出几点重要特征,如高风险性、高投机性和自我循环的独立性等。

在我国,虚拟经济是自 20 世纪 80 年代以来开始获得新生并蓬勃发展的。1980 年 10 月,中国银行开始办理外汇调剂业务。1985 年,继上海、深圳之后,全国各省、自治区、直辖市建立了外汇调剂中心。经过 10 年的发展,

^① 刘少军:《“虚拟经济法”的理论思考》,《中国政法大学学报》2009 年第 6 期,第 73-86、第 159 页。

^② 李晓西、杨琳:《虚拟经济、泡沫经济与实体经济》,《财贸经济》2000 年第 6 期,第 5-11 页。

^③ 成思危:《虚拟经济的基本理论及研究方法》,《管理评论》2009 年第 1 期,第 3-18 页。

到 1994 年,中国已建立起统一的外汇市场。另一个对中国虚拟经济发展具有重要意义的事件是 1981 年我国恢复国债的发行。最能代表虚拟经济的是股票市场。总之,到目前为止,虚拟经济在我国已经不再仅仅是个概念,而是有了相当扎实的实践基础。虽然与发达国家虚拟经济在其经济构成中所占的比例相比,我国虚拟经济的发展水平还存在很大的差距,但认为中国的虚拟经济已经初具规模,却不为过。^①

随着虚拟经济的不断发展,虚拟经济市场上产品价格持续提高,虚拟经济势必要回归实体经济体系中。在现代市场经济条件下,虚拟经济不只是实体经济的附属物。虚拟经济不完全依附于实体经济而存在,虚拟经济与实体经济的相关性特征呈现一个动态衰减的趋势。^② 虚拟经济尽管不可能完全脱离实体经济,但由于其定价机制和运行机制的特殊性,使得其具有了独立性、与实体经济的不同步性、背离性等特征。特别是随着虚拟经济的日益膨胀,发达国家虚拟经济所占比重大大超越实体经济比重,甚至是实体经济总量数倍的情形下,虚拟经济运行的相对独立性表现得日益明显,甚至时常呈现出与实体经济运行状态相背离的运行趋势。一旦虚拟资本进行自我循环并过度膨胀,则会造成虚拟经济繁荣假象,加速金融和经济危机的爆发。^③ 可以说,虚拟经济的无节制发展必然会削弱和打击实体经济,实体经济的弱化与虚拟经济的强势格局一旦形成,金融机构内通过加杠杆导致资本杠杆率不断提升,资产价格脱离了实体价值不断升高,虚拟经济中的经济泡沫持续增大,最终诱发经济危机。

① 胡光志:《中国虚拟经济制度供给模式之转变》,《西南民族大学学报》(人文社科版)2006 年第 9 期,第 67-74 页、第 249 页。

② 王国忠、王群勇:《经济虚拟化与虚拟经济的独立性特征研究——虚拟经济与实体经济关系的动态化过程》,《当代财经》2005 年第 3 期,第 5-10 页。

③ 卢映西、陈乐毅:《经济脱实向虚倾向的根源、表现和矫正措施》,《当代经济研究》2018 年第 10 期,第 32-38 页。

二、虚拟经济与实体经济的二元时代业已到来

传统理论认为,虚拟经济是实体经济的一个附属物,是为实体经济服务的,因此在研究的过程中,更加强调虚拟经济的资金融通和风险分散功能。但虚拟经济领域中的交易有可能是在没有任何贸易基础和生产背景的情况下发生的。随着市场经济的不断发展,经济全球化和信息化的不断深化,虚拟经济在一国经济总量中的比重越来越大,而且运行相对独立。随着金融业的急剧裂变,虚拟经济规模扩张到了令人瞠目结舌的地步。根据相关数据统计:2000 年底,全球虚拟经济的总量已达 160 万亿美元,虚拟经济总量达到实体经济的 5 倍^①;而到 2010 年底,全球虚拟经济总规模已经达到 2 000 万亿美元,相对规模达到实体经济的 34 倍^②;截至 2018 年底,全球 GDP 总量约 80 万亿美元,而人类的股票、期货、债券却超过了 3 000 万亿美元,也即虚拟经济的规模是实体经济的 37.5 倍。^③ 除此之外,全世界虚拟资本日平均流动量高达 1.5 万亿美元以上,大约是世界日平均实际贸易额的 50 倍。^④ 据统计,全球每日外汇交易量在过去的十年里增长了 40%,截至 2019 年外汇市场的每日成交量达 6.6 万亿美元。其中 98.5% 的交易量是在无任何贸易、生产背景下发生的,交易纯粹以资金流通、盈利和风险规避为目的。由此可见,虚拟经济正在脱离实体经济飞速发展,即使是在遭遇了全球次贷危机之后仍在强劲增长。在经济学界,一些著名的经济学家做出了这样的判断:人类既往的经济史都可谓实体经济的发展史,而当今世界已经发展成为实体经济与虚拟经济同时并存、同时发展、相互依存、相互促进、相互制约的“实体经济与虚拟经济并存”的“二元”经济时代。这种“二元”经济格局不

① 李柯勇:《成思危畅谈“虚拟经济”》,新华网,2002 年 11 月 23 日。

② 黄军:《重大教授领衔国家重大项目 研究虚拟经济运行安全法律保障》,华龙网,2015 年 5 月 16 日。

③ 木头视点:《警钟:全球 GDP 总量 80 多万亿美元,而虚拟经济已经超过 3 000 万亿》,网易网,2019 年 11 月 15 日。

④ 《广东把“虚拟社会”写入党代会报告意义重大》,《广州日报》2007 年 5 月 25 日。

仅要求学界要用全新的理念和态度来认知、研究和对待虚拟经济,而且要求世界各国用长远、科学的眼光正确分析和评估虚拟经济的地位、作用和意义,尤其是在正确把握实体经济与虚拟经济的运行规律与法则的前提下,采取更具有适应性、前瞻性和有效性的经济发展与经济治理策略。

从古典经济学的“二分法”,到凯恩斯经济学的“二分法”,再到德鲁克的符号经济、阿罗的名义经济对经济学的分类可以看出,经济理论是随着现实经济的演化而发生变化的,虚拟经济理论基于对经济虚拟化的现实,认识到随着经济虚拟化不断加深,客观上形成了运行机制与实体经济不同的相对独立的经济领域——虚拟经济系统,把当代经济系统划分为实体经济与虚拟经济两个独立统一的子系统。^① 20 世纪 70 年代以来,随着布雷顿森林体系的崩溃,货币在经历实物货币、金融货币、信用货币和纸币等形式后彻底地虚拟化。特别是 20 世纪 80 年代以来,在金融创新的推动下,国际金融领域出现虚拟资本数量急剧增长,虚拟资本表现形式增多,虚拟资本交易量扩大和经济虚拟化程度加强的态势。^② 可以说,虚拟经济从寄生到趋于独立,从弱小到强势,从量变到质变,与实体经济相互促进、相互影响、相互制约的“二元”时代业已到来。

就我国而言,改革开放四十多年以来经济高速增长,经济发展中各种问题也日益凸显。我国经济进入“新常态”之后,非金融类企业杠杆率过高、金融杠杆对企业资产配置及杠杆率的影响等问题引起了社会的广泛关注,通过宏观调控有效调节企业杠杆率和资源配置的相关研究逐步增多。我国自实施供给侧结构性改革、去杠杆等一系列政策以来,既要保证企业在金融市场资本的活跃性,又要严格控制企业对资本市场的过度依赖。特别近几年以房地产为主导的金融资产市场呈现明显的上升趋势,出现了过热的虚拟

① 王国忠:《当代经济的“二分法”:基于经济虚拟化的思考》,《财经研究》2005 年第 11 期,第 115-128 页。

② 王爱俭:《金融创新与中国虚拟经济发展研究》,《金融研究》2002 年第 7 期,第 69-75 页。

经济与低迷的实体经济并存的现象。随着金融资本进一步向实体企业渗透,金融资产化的利润逐渐成为主导企业的主营利润。如何通过深化制度改革把金融市场积累的资本真正投入实体经济中,是供给侧结构性改革要解决的一个重要问题。

三、虚拟经济与实体经济的非稳态进一步加剧

研究虚拟经济和实体经济之间的非稳态,对于防范和化解虚拟经济的风险具有重要的理论和实践意义。非稳态是与介稳态相对应的概念,“所谓介稳系统是指远离平衡状态,但却能通过外界进行物质和能量的交换而维持相对稳定的系统,在系统科学中称之为具有耗散结构的系统。”^①为了保持虚拟经济和实体经济的介稳态,虚拟经济必须与实体经济进行充分的能量交换,且需保持在一定阈值之内,一旦超出阈值,虚拟经济就可能崩溃,金融危机无疑是对虚拟经济与实体经济非稳态后果的最直接反映。^②就我国而言,根据金融法律行为研究会撰写的《蒙格斯报告之四:中国实体经济与虚拟经济黄金比例研究》发现,当前我国实体经济与虚拟经济的比例为23.2,远超黄金比例16.7。图1.1为1996—2016年虚拟经济总量与工业增加值的比例变化趋势和全要素生产率的变化趋势,可以看到在2008年该比例达到15.2,2009—2016年该比例远大于上述黄金比例,在2015年达到顶峰40.54。可以说,自2009年以来,虚拟经济与实体经济的比例已不再合理,这意味着脱离实体经济的虚拟经济过度扩张。这在很大程度上可能导致过度投机和金融泡沫,也会对经济增长产生副作用。^③在数字时代,虚拟经济运行的方式与过去有很大的不同,这就要求我们重新审视和反思我们对现代

① 成思危:《虚拟经济的基本理论及研究方法》,《管理评论》2009年第1期,第3-18页。

② 刘晓欣、宋立义、梁志杰:《实体经济、虚拟经济及关系研究述评》,《现代财经》(天津财经大学学报)2016年第7期,第3-17页。

③ 金融法律行为研究会:《蒙格斯报告:中国实体经济与虚拟经济的黄金比例研究》,金融界,2019年1月30日。

经济的理解,并作出相应的政策调整。^①

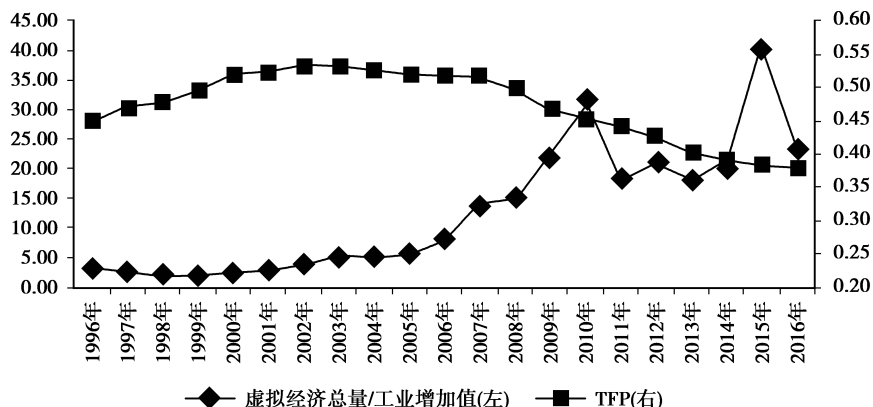


图 1.1 1996—2016 年虚拟经济总量与工业增加值的比例和
全要素生产率(TFP)的变化趋势

资料来源:《蒙格斯报告:中国实体经济与虚拟经济的黄金比例研究》

更值得注意的是,由于近年来实体经济投资回报率偏低,虚拟经济投资回报率高,使资金、人才纷纷转向收入高、回报率高的虚拟经济部门,实体经济企业也开始热衷于虚拟经济活动。^②由此可见,虚拟经济的投机行为和实体经济自身的不景气是导致两者失衡和暂时分离的主要原因,但是资本追求独立性和自我价值实现的前提是找不到更好的高效利益回报渠道,再加上对金融市场自由放任、弱化监督与管理从而刺激了虚拟经济的快速发展。两者之间的分离日益拉大,导致越来越多的人力、物力、财力流向虚拟经济,实体经济可用资源不断减少,二者背离严重。而资本在获得增值价值后,又以资本形式投入社会再生产,再次加入追求价值增值和利益最大化的循环过程之中。

^① 刘骏民、张国庆:《虚拟经济介稳性与全球金融危机》,《江西社会科学》2009年第7期,第79-85页。

^② 周维富:《我国实体经济发展的结构性困境及转型升级对策》,《经济纵横》2018年第3期,第52-57页。

第二节 虚拟经济的功绩——经济史上书写的荣耀

在全球金融危机爆发的强烈冲击下,中国经济仍保持良好发展态势,这与虚拟经济及其法律制度具有十分密切的联系。实体经济是国民经济和社会的基础,虚拟经济是实体经济发展到一定阶段的产物。^① 虚拟经济通过资本、数据等的有序流动,优化经济产业结构,并进一步提升实体经济的运行效率,以此促进整个经济的健康、协调、有序发展。同时,虚拟经济在一定程度上可以作为研判实体经济发展的“晴雨表”,虚拟经济可以传递实体经济有关信息,具有提升资源配置效率、增加流动性储备池和货币创造等功能。^②

一、加快开放型经济新格局的形成

经济学中的“开放型经济”往往是从要素和商品的跨境交易角度界定的,例如罗德斯定义“开放”经济体为与其他国家开展商品、服务贸易和金融交易的经济体。^③ 虚拟经济在我国对外开放历程中扮演着重要角色。开放经济条件下虚拟经济问题的深入研究,旨在为我国经济的健康和可持续发展,为我国社会的稳定与富庶,为实现中国的崛起提供宏观战略思想和微观技术方案。自1978年十一届三中全会推行改革开放以来,我国经济踏上了开放之旅,经济建设取得了举世瞩目的成就,已经成为世界第二大经济体。1992年,党的十四大提出发展“社会主义市场经济”,为未来经济体制改革指明了方向。这一时期,我国金融、外汇领域的开放程度进一步加大。2001

① 黄锡富:《从金融危机看实体经济与虚拟经济在国民经济中的地位及其作用》,《学术论坛》2013年第3期,第122-125页。

② 张国庆:《经济虚拟化与虚拟经济的功能——兼论虚拟经济研究的理论价值》,《华东经济管理》2013年第3期,第87-90页。

③ 陈大鹏、吴舒钰、李稻葵:《中国构建开放型经济的经验和对新发展阶段的启示——政府与市场经济学的视角》,《国际经济评论》2021年第6期,第141-160页、第8页。

年加入世界贸易组织(World Trade Organization, WTO)正式全面融入全球经济体系,虚拟经济发展取得重大突破,金融开放和金融改革取得突破性进展,主要表现为国有银行股份制改革、汇率形成机制改革等。党的十八届三中全会提出了构建“开放型经济新体制”,为我国经济今后一个时期的发展指明了方向。《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》进一步指出,在建设开放型经济新体制的要求下,必须推动对内对外开放相互促进、引进来和走出去更好结合,促进国际国内要素有序自由流动、资源高效配置、市场深度融合,加快培育参与和引领国际经济合作竞争新优势,以开放促改革。虚拟经济是开放性经济建设的重要突破口和着力点,事关国家开放型经济体制建设的得失成败。在此背景下,国务院金融稳定委员会办公室发布了《关于进一步扩大金融业对外开放的有关举措》,推出了金融业对外开放的措施,地方政府如北京市亦推出了《进一步落实金融业对外开放政策的十大举措》,为金融机构提供了良好的发展环境,进一步扩大虚拟经济的对外开放。

一方面,吸引高质量的外国投资是改革和升级开放型经济的重要途径。虚拟经济支持引进“优质工程”,就是通过虚拟经济的引导作用,规范市场竞争环境,扩大外资的“溢出效应”,推动开放型经济向更高水平发展。^① 根据IMF提供的数据,资本跨境流出存量 2004—2017 年年均增长率为 15.42%。资本跨境流入存量 2004—2017 年年均增长率为 15.83%。^② 2019 年,金融业外商直接投资占比达到 5.2%(见表 1.2)。

表 1.2 按行业外商直接投资(2019 年)

行业	合同项目/个	实际使用金额/万美元
总计	40 888	13 813 462
农、林、牧、渔业	495	56 183

① 宋汉光:《为开放型经济转型升级提供高效金融服务》,《中国金融》2012 年第 12 期,第 25-26 页。
② 袁申国、刘兰凤:《金融开放与实体经济和虚拟经济产出非平衡增长》,《国际经贸探索》2019 年第 5 期,第 86-104 页。

续表

行业	合同项目/个	实际使用金额/万美元
采矿业	31	219 044
制造业	5 396	3 537 022
电力、热力、燃气及水生产和供应业	295	352 398
建筑业	557	121 551
批发和零售业	13 837	904 982
交通运输、仓储和邮政业	591	453 316
住宿和餐饮业	835	97 180
信息传输、软件和信息技术服务业	4 295	1 468 232
金融业	865	713 206
房地产业	1 050	2 347 188
租赁和商务服务业	5 777	2 207 283
科学研究和技术服务业	5 183	1 116 831
水利、环境和公共设施管理业	143	52 242
居民服务、修理和其他服务业	361	54 218
教育	258	22 248
卫生和社会工作	111	27 186
文化、体育和娱乐业	804	62 986
公共管理和社会组织	4	166
金融业占比	2%	5.2%

资料来源：国家统计局。

2019 年 10 月，国务院印发《国务院关于进一步做好利用外资工作的意见》，指出在 2020 年取消证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司、寿险公司外资持股比例不超过 51% 的限制。截至 2020 年 9 月，我国外资参股、控股证券公司已达 17 家，其中，外资控股证券公司 9 家（见表 1.3）。

表 1.3 外资控股证券公司一览表(截至 2020 年 9 月)

序号	证券公司名称	外资股东及控股	控股/获批时间
1	瑞银证券有限责任公司	瑞士银行有限公司(51%)	2018 年 11 月
2	摩根大通(中国)有限公司	摩根大通国际金融有限公司(51%)	2019 年 3 月
3	野村东方国际证券有限公司	野村控股株式会社(51%)	2019 年 3 月
4	高盛高华证券有限责任公司	高盛集团有限公司(51%)	2020 年 3 月
5	摩根士丹利华鑫证券有限责任公司	摩根士丹利(51%)	2020 年 3 月
6	瑞信方正证券有限责任公司	瑞士信贷银行股份有限公司(51%)	2020 年 4 月
7	星展证券(中国)有限公司	星展银行有限公司(51%)	2020 年 8 月
8	大和证券(中国)有限责任公司	株式会社大和证券集团总公司	2020 年 8 月
9	汇丰前海证券有限责任公司	香港上海汇丰银行有限公司(51%)	2017 年 6 月

资料来源:中国证券业协会《证券业服务实体经济报告》(2020)。

另一方面,我国虚拟经济制度还强调走出国门,积极拓展跨境业务。2018 年 9 月,证监会正式发布《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》(根据 2021 年 1 月 15 日证监会令第 179 号《关于修改、废止部分证券期货规章的决定》修订)指出,依法规范证券公司、证券投资基金管理公司在境外设立、收购子公司或者参股经营机构的行为。截至 2020 年 9 月,除中信证券、海通证券等 10 家证券公司获得开展跨境业务试点资格之外(见表 1.4),中国证监会核准 34 家证券公司在境外设立子公司。^①

^① 中国证券业协会:《证券业服务实体经济报告》(2020),中国证券业协会,2020 年 10 月 24 日。

表 1.4 获批开展跨境业务的证券公司

序号	证券公司	获批时间(公告日期)
1	中信证券股份有限公司	2014 年 9 月
2	海通证券股份有限公司	2015 年 5 月
3	国泰君安证券股份有限公司	2018 年 1 月
4	华泰证券股份有限公司	2018 年 1 月
5	广发证券股份有限公司	2018 年 5 月
6	中国国际金融股份有限公司	2018 年 5 月
7	招商证券股份有限公司	2018 年 5 月
8	中国银河证券股份有限公司	2018 年 10 月
9	中信建投证券股份有限公司	2018 年 10 月
10	申万宏源证券有限公司	2020 年 7 月

资料来源:《证券业服务实体经济报告》。

二、促进整体经济转型的优化升级

金融发展理论认为金融发展可以促进发展中国家二元结构的转化。^①从国际经验来看,一国经济转型的成功与否与其金融市场结构和直接融资体系的发展程度密切相关。在 20 世纪的石油危机中,美国依靠风险资本支持高科技发展,实现了经济持续增长。^②虚拟经济体系通过资本形成、资源配置等方式,促进国家经济结构的转型升级。2013 年 7 月,国务院办公厅发布的《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》指出,金融运行总体是稳健的,但资金分布不合理问题仍然存在,与经济结构调整和转型升级的要求不相适应。需要更好地发挥金融对经济结构调整和转型升级的支持作用,更好地发挥市场资源配置的基础性作用,更好地发挥财政政策和产

① 刘澄、黄翔:《金融发展与二元经济转型》,《山东大学学报》(哲学社会科学版)2010 年第 5 期,第 60-65 页。

② 林铁钢:《金融支持区域经济转型升级的着力点》,《中国金融》2013 年第 15 期,第 20-21 页。

业政策的协同作用,优化社会融资结构,继续加强对重点领域和薄弱环节的金融支持,有效防范化解金融风险。2016 年 11 月,中国人民银行总行等十四部委印发《江苏省泰州市建设金融支持产业转型升级改革创新试验区总体方案》,泰州区域金改正式获批。与此同时,各省市政府也陆续出台了相关虚拟经济支持经济结构调整和产业转型升级的意见(见表 1.5)。

表 1.5 各地相关金融支持经济结构调整和转型升级的文件

地区	文件	内容
郴州市人民政府	关于金融支持经济转型升级和促进小微企业健康发展的实施意见	突出金融支持的重点领域,支持我市重点产业、重点企业发展,加大对先进装备制造、新材料、文化创意、生物、新能源、信息、节能环保等七大战略性新兴产业、循环经济产业、新型工业化“百千万”成长工程、传统产业改造升级和承接产业转移等领域的资金支持力度 突出金融支持企业转型升级,严格执行国家产业结构调整指导目录,按照“消化一批、转移一批、整合一批、淘汰一批”的要求,对产能过剩行业区分不同情况实施差别化信贷政策
湖南省人民政府	湖南省人民政府关于金融支持经济结构调整和转型升级的实施意见	引导、推动重点领域与行业转型和调整 1.突出金融支持的重点领域,支持重点产业重点企业发展,加大对先进装备制造、新材料、文化创意、生物、新能源、信息、节能环保等七大战略性新兴产业以及新型工业化、新型城镇化、省级重点产业园区、传统产业改造升级等领域的资金支持力度 2.支持化解产能过剩矛盾,细化产业指导目录,按照“消化一批、转移一批、整合一批、淘汰一批”的要求,对产能过剩行业区分不同情况实施差别化信贷政策
上海市人民政府办公厅	关于贯彻《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》实施方案	尽快把《指导意见》落到实处,更好地发挥金融在支持上海创新驱动、转型发展中的作用,抓出实效,努力维护上海经济平稳运行格局,促进上海经济转型升级,推动上海金融业进一步发展

资料来源:根据公开资料整理。

放眼域外,世界各国(地区)金融支持经济转型和产业发展的实践无疑

证明了虚拟经济对整体经济转型所发挥的重要作用(见表 1.6)。从美国“锈带”地区、德国鲁尔工业区、英国中南部地区、法国洛林地区和中国台湾地区等国家和地区的典型经验来看,各国(地区)均通过积极优化金融模式、寻求金融创新工具,推动整体经济转型升级,形成了多元化的经济转型升级的虚拟经济支持体系。^①

表 1.6 世界各国家(地区)金融支持产业调整升级的典型经验

国家 (地区)	产业结构	金融 结构	金融支持方式	共同点
美国“锈带”地区	从传统装备制造业向现代制造业和服务业转变	直接融资为主	通过发展并购市场,推动制造业重组和产业集群发展,通过形成政府性和非政府性相结合的金融支持体系,推动制造业转型升级	促进金融结构协调发展,形成多元化和多层次的金融支持体系;根据产业转型升级的不同阶段和不同对象,注重发挥不同类型金融机构和金融工具在产业转型升级中的作用;在坚持市场化原则的前提下,积极发挥政府在产业转型升级过程中的引导和支持作用,促进金融政策和产业政策的有效衔接
德国鲁尔工业区	从传统煤钢工业向服务、文化、旅游和现代工业转变	间接融资为主	利用政策性资金改造升级传统产业;建立技术研究中心、技术服务公司和风险资本基金会,为企业研发和创新服务;为中小企业提供财政补贴和咨询服务	
英国中南部地区	从传统纺织业向高新技术产业和现代服务业转变	直接融资为主	建立二板市场;推出小企业贷款担保计划;通过税收激励,鼓励民间资本对初创科技企业投资;鼓励大学创办科技园,支持大型投资机构进入	
法国洛林地区	从煤、钢、纺织业向汽车、机械、物流、高新技术等多元产业转变	间接融资为主	为技术创新提供财政补贴;成立“创新财务公司”和“风险资本联合基金”,促进对高科技产业和企业的投资;政府出资成立矿区工业化基金和“矿区再工业化金融公司”,支持传统产业转型升级	
中国台湾地区	从劳动密集型产业向高新技术产业转变	间接融资为主	设立发展基金;成立发展银行,推动辛迪加贷款;从税收优惠、资金支持和退出机制建设等方面引导和鼓励创业投资公司发展	

资料来源:陈雨露:《中国经济转型中的金融支持——跨越“中等收入陷阱”》,《搜狐新闻》2018 年 2 月 13 日。

^① 陈雨露:《中国经济转型中的金融支持——跨越“中等收入陷阱”》,搜狐新闻,2018 年 2 月 13 日。

从以上实践经验可得出,未来虚拟经济支持整体经济转型升级还需要从以下三方面进行优化:①坚持推动虚拟经济创新,为实体经济和产业结构转型升级提供多元化的备选方案;②构建精准化的虚拟经济支持体系,根据实体经济和产业转型需求进行有针对性的、精准化的资金支持;③构建虚拟经济支持经济转型升级的制度体系,通过税收激励、设立发展基金等多方面提升虚拟经济支持经济转型升级的效能,促进金融政策、产业政策和竞争政策的有效衔接。此外,还要加快发展多层次资本市场,严密防范风险,加强信用体系建设等。

三、推动我国资本市场的不断完善

资本市场的重要性不言而喻。面对经济开放的大趋势,我国虚拟经济体系的竞争力显得尤为重要。资本市场引领创新,就要做促进新旧动能转换的“发动机”,推动经济结构优化的“助推器”,优化资源配置的“催化剂”^①。在任何社会,任何时代,任何领域,创新几乎都是推动社会进步的不懈动力,虚拟经济领域概莫能外,创新是虚拟经济发展的主要动力来源之一,一个多层次资本市场的构建和完善必须仰赖于创新的作用,由于创新对传统虚拟经济的创新既表现为产品的创新,又表现为过程的创新,贯穿于虚拟经济运行的全过程。由此也将进一步推动我国资本市场的不断完善和创新。

虚拟经济的不断规范对资本市场而言具有重要的意义。十九届四中全会通过的《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》中要求加强资本市场基础制度建设,提升资本市场的直接融资,虚拟经济恰恰属于资本市场中直接融资的重要场域。这就要以虚拟经济为纽带,利用好已有的市场基础制度,发挥

① 温济聪:《资本市场应引领创新驱动发展》,人民网,2019年11月25日。

出创业板、科创板、北交所等支持创新的功能,以此激发整个资本市场的发展活力。同时,注重融资市场发展的边界问题更加契合我国的实际情况。这不仅是实现我国虚拟经济有限发展的具体路径,也是直接融资市场真正发展起来的必由之路。正如有学者所指出的,中国的资本市场是在监管机构的呵护和培育之下发展起来的,资本市场的健康成长也离不开监管机构的规制,我国资本市场已经由重发展时代走向了重规范时代。2019年年底中央经济工作会议指出要加快金融体制改革,完善资本市场基础制度。在“风云变幻”的2020年,面对国内外经济环境的变化,特别是全球产业链、供应链和创新链断链等风险,于该年年底召开的中央经济工作会议进一步提出了:要健全金融机构治理,促进资本市场健康发展,提高上市公司质量,防止资本的无序扩张,金融创新必须在审慎监管的前提下进行。

虚拟经济法律制度构建为资本市场发展提供了制度支撑。虚拟经济法律制度虽然是一个较为少见的学理概念,但这并不意味着现实中不存在真实的虚拟经济法律制度,因为前文的解释已经告诉我们,理想的虚拟经济法律制度也是由诸多大大小小的制度文本所构成的。鉴于虚拟经济本身是一个与实体经济相对应的全新术语,是近二十多年来我国经济学界根据虚拟资本概念创制出来的一个概念,虚拟经济的具体基础法律制度改善,包括宏观调控法的完善和弥补、金融监管制度的创新、中小金融机构和农村金融机构的促进制度、虚拟经济运行中公司制度的重构、高管人员的任职资格和薪酬调控制度等,通过功能性规范推进虚拟经济法律制度的协调和整合,从虚拟经济产品的无形性、专业性、收益性和风险性等特点入手,能够为资本市场的规范发展提供有力支撑。此外,虚拟经济领域新的法律制度建构如“探索建立集体诉讼制度”有助于补齐中国资本市场的基础制度短板。

四、满足我国实体经济的发展需求

虚拟经济发展的目的是通过构建有效的虚拟经济体系,降低实体经济发展中隐藏的交易成本和风险,提高投融资效率,促进实体经济的发展。金融作为虚拟资本的当代形态,其在现代经济中的股肱地位决定了金融活了,经济也就活了;金融稳了,经济也就稳了。从实践视角观之,人类社会已经进入了实体经济与虚拟经济同时并存的“二元”经济时代,这也是实体经济不断发展后的必然产物。换言之,虚拟经济的演变和发展历程是高度依附于实体经济的,所以实体经济与虚拟经济是何种关系也是需要认真对待和考量的。故此,全国第五次金融工作会议提出,要处理好虚拟经济和实体经济的关系,让金融回归本源,服从且服务于经济社会发展,把更好服务实体经济作为金融工作的出发点和落脚点,避免经济金融化、金融泡沫化,这是防控金融风险和金融危机,保障金融安全和国家安全的关键,这实际上是发现“二元”经济结构时代的虚拟经济与实体经济发展出现了脱节问题后的一种反应。因此,必须结合相关文件精神(见表 1.7),认清虚拟经济的功能和定位,始终坚持虚拟经济服务实体经济的宗旨。

表 1.7 近年来我国以虚拟经济支持实体经济发展的举措

时间	主体	内容
2011.10.12	国务院常务会议研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策措施	金融扶持:(1)贷款增速、增量要求,执行较低存款准备金率,授信支持;(2)适当提高对小型、微型企业贷款不良率的容忍度 财税扶持:提高企业增值税和营业税起征点;减半征收企业所得税;贷款合同三年内免征印花税;贷款损失准备金税前扣除;营业税相关优惠;专项资金扶持
2017.10	国务院常务会议	设立民营企业债券融资工具

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/40504111223011331>