



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

金融專報

2023 年第 28 期 总第 215 期

广州金羊金融研究院

国家金融与发展实验室广州基地 编

2023 年 7 月 26 日

规范财富积累机制需要澄清一些似是而非的提法

张晓晶

- 党的二十大报告首提“规范财富积累机制”，回应了中国式现代化对财富积累与财富分配的新要求：一方面，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务，凸显出财富积累的重要性；另一方面，共同富裕是社会主义的本质要求，是中国式现代化的重要特征，因此躲不开、绕不过去财富分配。
- 关于规范财富积累机制，有一些似是而非的提法需要加以澄清，具体包括规范财富积累机制不只是中国要解决的问题，规范财富积累机制不是要平均存量财富、打压房地产，

以及规范财富积累机制不能伤害财富积累的可持续性。这些提法的澄清，有利于财富积累工作的顺利开展。

党的二十大报告首提“规范财富积累机制”，回应了中国式现代化对财富积累与财富分配的新要求。一方面，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。没有坚实的物质技术基础，就不可能全面建成社会主义现代化强国。这凸显出财富积累的重要性。另一方面，共同富裕是社会主义的本质要求，是中国式现代化的重要特征，因此财富分配也是躲不开、绕不过去的坎。“规范财富积累机制”甫一提出，社会上就有了各种讨论，特别是出现了一些似是而非的提法，不利于正确理解二十大报告精神，有必要做出一些梳理和澄清。

一、规范财富积累机制不只是中国要解决的问题

二十大报告是在“完善分配制度”环节提出规范财富积累机制的，显然是针对中国当前的分配状况以及未来要实现共同富裕目标而提出的。进入 2000 年以来，随着全球化加速演进，城市化与房地产业发展，中国居民财富积累加快，分化也在加剧。瑞士信贷《全球财富报告 2022》显示：中国财富基尼系数从 2000 年的 0.595 持续上升至 2015 年的 0.712，随后有所缓和，降至 2019 年的 0.697，但 2020 年疫情冲击下再度上升至 0.705，2021 年回落到 0.701。最近的

一项研究通过富豪榜数据补充部分缺失的高收入人群，所得财产基尼系数进一步提高，达到 0.8 左右。

不过，值得强调的是，分配问题并不只存在于中国。事实上，关注分配以及与之相关的财富积累机制是世界各国共同面对的“时代之题”。皮凯蒂领衔的《世界不平等报告 2022》显示：当前全球收入与财富差距问题非常严重，其不平等程度甚至与 20 世纪初西方帝国主义的巅峰时期相当。

既然是时代之题，就一定有一些共同的驱动因素导致了世界范围内收入和财富的不平等，笔者将其归纳为“三化”，即全球化、金融化和数字化。

一是全球化。米兰诺维奇在《全球不平等》中绘出著名的“大象曲线”，指出全球化的推进造成了（发达经济体中）“消失的中产阶级”，其背后的驱动机制在于：国际竞争的加剧以及贸易边界的削弱，为追求更为廉价的劳动力、更加宽松的税收环境和监管环境，发达国家部分企业选择放弃国内生产，转向海外直接投资以及服务外包，结果削弱了这些国家工人的议价能力，造成工人平均工资下降。而这些国家的跨国企业在全世界雇用了更加廉价的劳动力，享受了更加优惠的税收政策，甚至获取了全球市场的垄断地位，他们的股东和高管获益颇丰，成为经济全球化的“赢家”。此外，全球化的发展还使得全球范围内技术水平不同人群的收入差距进一步扩大。

二是金融化。资本从来不是一成不变的，至少在初期总是伴随着风险与企业家精神，但也总是在积累到足够大的数额后向租金的形式转化，那是它的使命，也是它的逻辑终点。这显示出资本积累的金融化趋势。金融化带来资本形成放缓，而金融财富积累加速，由此产生强烈的分配效应，即金融从业者工资与金融业利润大幅提高、金融业增加值占国内生产总值（GDP）比重不断上升、食利性收入快速攀升以及劳动收入份额占比下降。

三是数字化。数字化时代财富积累方式发生了很大变化，甚至可以说是革命性的变化。相关研究表明，不同领域商家获得 5000 万用户所需时间：航空 64 年，汽车 62 年，计算机 14 年，手机 12 年，互联网 7 年，Facebook 4 年，微信 1 年，Pokemon Go 仅用 19 天。如果我们以这个指标作为商家财富积累的一个代理变量，显然，进入数字化时代，平台经济、数字经济扩张的速度是“前所未有”的，其财富积累速度也远远快于传统行业。数字化时代对于收入与财富积累的重塑，在一定范围内加剧了不平等。

二、规范财富积累机制不是要平均存量财富、打压房地产

在二十大报告的表述中，“规范财富积累机制”的上一句是“规范收入分配秩序”。这可以理解成：过去讲分配侧重于收入分配，关注的是流量维度，而这次从财富出发，关注的是存量维度。从关注收入流量到既关注收入流量又关注

财富存量，这样的理解并没有错，但有些人将此解读成要平均财富存量，却是念歪了经。例如，住房是中国居民财富的重要构成，居民财富差距的百分之六七十都可以由房产差距来解释。因此，一些人认为政府一定会通过打压房价来“均贫富”，进而将这一论调与政府设置房地产“三条红线”以及对个别房企的风险处置联系起来，似乎证明了最初的猜想。然而事实并非如此。

首先，通过打压房价并不能“均贫富”。经济合作与发展组织（OECD）国家的经验表明：处于财富分布顶端的家庭拥有更为多元化的投资组合，包括商业和金融财富；较不富裕家庭主要拥有住房；最不富裕家庭几乎一无所有。如果所有房屋价值突然暴跌至零，各国净财富分配的基尼系数将大幅上升，达到原来的 1.24 倍。为什么房价暴跌可能导致财富分配差距扩大（即财富基尼系数上升）呢？其根本原因在于，只有对中低收入群体而言，房产财富才是最主要的财富构成；而对高收入群体而言，房产财富占比则要低得多。这也是中国的现状。这种情况下，房价下跌自然导致中低收入群体受损最多，而高收入群体则可以通过更加多元化的投资组合来缓冲房价下跌带来的损失。由此来看，意在打压房价来促进共同富裕是行不通的。

其次，二十大之后政府（官员）明确表态房地产仍然是国民经济的支柱产业，要促进房地产健康发展。一方面，鉴

于房地产的重要性，应给予其合理定位，防止房地产被污名化。房地产仍是支柱产业，与房地产相关的贷款占银行信贷的比重接近 40%，房地产业相关收入占地方综合财力的 50%，房地产占城镇居民资产的 60%。房地产业链条长、涉及面广，事关经济增长、地方财力、金融稳定和民生福祉。另一方面，未来一个时期，中国城镇化仍处于较快推进阶段，房地产业发展仍有相当的需求支撑。

再次，支持居民合理拥有房产财富将有利于规范财富积累机制，促进共同富裕。随着人均收入水平提高，特别是在经济较快增长、城镇化较快推进阶段，房产财富在社会财富中的占比是逐步提高的。基于皮凯蒂整理的国家资产负债表数据，自 18 世纪以来，主要发达经济体的房地产财富规模一直处在上升阶段，二战以后的规模扩张尤为明显。目前，就房产财富占整个社会财富的比重而言，除美国略低之外，英国、法国、德国、加拿大的占比都超过了 50%，法国甚至超过了 60%。麦肯锡研究报告也显示：2020 年，全球净财富中，房地产财富占比超过了三分之二。需要说明的是，这里并不是鼓吹房地产财富规模会永增不减或者房地产财富占全社会财富比重会越来越高，而是强调要从长时段来判断房地产财富的变化，至少在中国当前的发展阶段，房地产财富占社会财富比重还是会有所上升的。毕竟，中国的城镇化仍在较快推进，中国经济增长仍保持在较高水平，支持居民合

理拥有房产，也是在分享中国的增长红利。

三、规范财富积累机制不能伤害财富积累的可持续性

二十大提出规范财富积累机制而不是规范财富分配机制（因为前一句是规范收入分配秩序），体现出中央对财富积累与分配的辩证关系有着非常清醒的认识。

财富（资本）的积累扩张是其本性，任其无限积累，就会产生两极分化，导致资本与劳动的关系出现失衡。因此，需要通过各类制度与政策安排，包括税收、规制、反不正当竞争以及倡导慈善公益等举措，避免财富积累过程中的过度分化。就当前的财富分配状况来看，再分配力度需要加大。中国的收入再分配力度和效果要远小于 OECD 国家。OECD 国家经过税收和转移性支付后，基尼系数降幅会高达 35.3%，而中国再分配政策使得收入差距的基尼系数仅缩小 10% 左右（个别年份甚至会导致基尼系数扩大）。政府再分配政策对收入差距调节能力需要提高，但也要注意把握好再分配政策与激励政策的相容和平衡。不能因为过强的再分配政策成为反向激励，抑制市场主体的创造性和活力，由此带来的负面作用可能会压抑整个社会的财富创造。财富积累与分配不可偏废！因此，我们强调，规范财富积累机制不能伤害财富积累的可持续性。

第一，明确财富积累在促进增长方面的关键作用。中国是最大的发展中国家，中国仍处在社会主义初级阶段。发展

始终是解决中国一切问题的基础和关键。实现社会主义现代化这一宏伟战略目标，经济发展是根本。从发展的角度看，财富积累是基础、是前提。财富不仅是综合国力的最为贴切的衡量指标，财富还是未来增长的重要支撑，因为财富存量基本体现的是要素禀赋。世界银行每年发布的《变动中的国民财富》，其实就是通过财富视角来考察一国以至全球的可持续发展能力。

第二，重视财富积累机制的可持续性。（1）保护合法财产、保护企业家精神是可持续财富积累的前提。有恒产者有恒心，缺乏财产保护，易于产生短期行为，不利于长期的财富增长。（2）稳定预期是可持续财富积累的“锚”。坚持以经济建设为中心，坚持中国特色社会主义市场经济体制，坚持“两个毫不动摇”，这些支撑中国发展的底层逻辑不能变。

（3）规范财富积累机制需要在法治框架下进行。社会主义市场经济本质上是法治经济，必须以保护产权、维护契约、统一市场、平等交换、公平竞争、有效监管为基本导向，规范财富积累要依法进行。累进税制、房地产税、遗产税等都需要在结合国情、充分论证基础上有序推进。（4）有效应对全球化、金融化、数字化带来的极化效应。在制度与政策设计上，高度重视全球化过程中的分享，抑制过度的金融化，以及促进数字经济与实体经济的融合发展，破解规范财富积累机制的“时代之题”。

主编：李 扬

编委会（按姓氏笔画排序）：

王广谦	王 君	王国刚	王增武	左学金	朱 玲
汤世生	杨 涛	连 平	吴晓灵	何海峰	何德旭
余永定	张 平	张晓山	张晓晶	张跃文	陈双莲
范丽君	金 碚	周振华	胡志浩	胡岚曦	胡 滨
段雅丽	骆立云	徐义国	殷剑峰	黄国平	曹远征
阎建军	程 炼	彭兴韵	董 昀	曾 刚	谢 芳
蔡 真					

编辑（按姓名笔划排序）：

陈双莲 肖 圆

联 系 人：陈双莲

电子邮箱：chensl@gzhu.edu.cn

联系电话：020-83342383

传 真：020-83343700

地 址：广州市荔湾区沙面四街 1 号

国家金融与发展实验室学术成果系列

正式出版物

- 中国金融发展报告（年度旗舰报告）
- 专项报告
- 会议实录
- 专著
- 译著

非正式出版物

- 智库专报
- 宏观·金融报告（季报）
- NIFD 金融指数（季报）
- 信息通报（每月 4 期）
- 金融专报（每月 4 期）
- 金融决策参考（月刊）
- 全球智库半月谈
- 资产管理月报
- 金融监管论坛（月报）
- 财富管理论坛（月报）
- 国内经济形势分析报告（季报）
- 国际经济形势分析报告（季报）
- 上海市金融运行基本情况报告（季报）