



No. 2107

Working Paper

国内经济大循环的理论要点、实践堵点和破解之点 ——兼论激活商业信用机制

王国刚 胡坤

【摘要】

十九届五中全会将“加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”列入了“十四五”时期经济社会发展的指导思想。在经济学史上，马克思从产业资本循环、两大部类再生产循环和社会再生产循环等角度系统地阐发了国内经济大循环理论，它们可概括为微循环、中循环和总循环。在国内经济大循环中，微循环、中循环和总循环是一个“三层一体”的有机整体，其中，微循环处于基础性地位。商品顺利销售、货款如期回流是保障微循环的关键性条件。为化解由赊销可能给供货商带来的资金流断裂风险，商业信用应运而生。迄今，它依然是维持实体经济部门运行和发展的重要金融机制。但在中国的经济金融实践中，商业信用机制缺失，货款拖欠成为长期存在的一个痼疾，成为中小微企业再生产微循环中的严重堵点和痛点。如果不能有效解决，则国内大循环难以畅通，也难以提高经济效率。激活商业信用机制，破解微循环堵点，需要做好6个方面的工作：转变观念，完善法治，以激活商业承兑汇票为突破口，建立商业承兑汇票交易市场，完善金融统计，强化金融监管。

【关键词】

经济大循环；理论要点；实践堵点；破解之点

【文章编号】

IMI Working Paper No.2107



微博 · Weibo



微信 · WeChat

更多精彩内容请登陆 国际货币网

<http://www.imi.org.cn/>

国内经济大循环的理论要点、实践堵点和破解之点

——兼论激活商业信用机制

王国刚¹ 胡坤²

【摘要】十九届五中全会将“加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”列入了“十四五”时期经济社会发展的指导思想。在经济学史上，马克思从产业资本循环、两大部类再生产循环和社会再生产循环等角度系统地阐发了国内经济大循环理论，它们可概括为微循环、中循环和总循环。在国内经济大循环中，微循环、中循环和总循环是一个“三层一体”的有机整体，其中，微循环处于基础性地位。商品顺利销售、货款如期回流是保障微循环的关键性条件。为化解由赊销可能给供货商带来的资金流断裂风险，商业信用应运而生。迄今，它依然是维持实体经济部门运行和发展的重要金融机制。但在中国的经济金融实践中，商业信用机制缺失，货款拖欠成为长期存在的一个痼疾，成为中小微企业再生产微循环中的严重堵点和痛点。如果不能有效解决，则国内大循环难以畅通，也难以提高经济效率。激活商业信用机制，破解微循环堵点，需要做好6个方面的工作：转变观念，完善法治，以激活商业承兑汇票为突破口，建立商业承兑汇票交易市场，完善金融统计，强化金融监管。

【关键词】经济大循环；理论要点；实践堵点；破解之点

一、国内经济大循环的理论逻辑

在经济学史上，研究经济运行和经济增长的经典作家为数众多，但只有马克思系统地研究了经济循环理论并且深刻揭示了它的内在规律和运行机制。在毕生研究中，马克思先后提出过三个层面的经济循环理论。从时间顺序上看，它们分别是社会再生产循环理论、产业资本循环理论和两大部类再生产理论。从逻辑关系上看，产业资本循环理论属于微观经济主体的生产经营活动范畴，可称为“微循环”；两大部类再生产理论属于产业部门再生产循环范畴，可称为“中循环”；社会再生产理论属于全社会经济活动的总体循环范畴，可称为“总循环”。三个层次的经济循环理论分别在《资本论》和《马克思恩格斯全集》第46卷、第48卷、第49卷和第50卷中进行了充分阐述，其主要内容简述如下：

（一）产业资本循环理论

在《资本论》第二卷第一篇和《马克思恩格斯全集》第49卷、第50卷中，马克思系统阐释了产业资本循环理论。在《资本论》第二卷第一篇中，马克思在分别阐述了货币资本循环、生产资本循环和商品资本循环的基础上，分析了循环过程的三个公式。在《马克思恩格斯全

¹ 王国刚，中国人民大学国际货币研究所学术委员，中国人民大学财政金融学院、中国财政金融政策研究中心一级教授，中国社科院学部委员

² 胡坤，中国人民大学财政金融学院2019级博士生

集》第50卷中，马克思先后分析了资本循环过程中的三个形态，将货币资本循环称为“流通的第一形态”、生产资本循环称为“流通的第二形态”、商品资本循环称为“流通的第三形态”。¹以G代表货币资本、P代表生产资本、W代表商品资本，则货币资本循环过程可用公式表示为 $G-W \cdots P \cdots W'-G'$ （即产业资本家用货币购买生产资料、劳动力进入生产过程，生产出商品，商品卖出去后获得货币，再用货币购买生产资料和劳动力，进入再生产过程），生产资本循环可用公式表示为 $P \cdots W-G'-W' \cdots P$ ，商品资本循环可用公式表示为 $W'-G'-W \cdots P \cdots W'$ ；在这三个循环公式中， $W'=(W+w)$, $G'=(G+g)$, w 和 g 为剩余价值。将三种形态的资本循环过程连接起来，则有“ $G-WP \cdots W'-G'.G-W \cdots P \cdots W'-G'.G-W \cdots P \cdots$ 等等”。² 马克思指出：“如果考察整个过程，那么，它可以从三种不同的循环的观点来看，这三种不同的循环之间具有共同之处，即流通，由于这种流通，商品和货币会改变它们的所有者，并且流通的出发点同时始终是流通的复归点，同时，它就是资本所经过的形态变化的循环，这种循环包含着在形式上和内容上都与商品形态变化不同的新的规定”。³

在产业资本循环的分析中，马克思强调了四个方面的内容：其一，产业资本循环是价值循环和实物循环的统一。在整个循环中，“资本表现为这样一个价值，它经过一系列相互联系的、互为条件的转化，经过一系列的形态变化，而这些形态变化也就形成总过程的一系列阶段。在这些阶段中，两个属于流通领域，一个属于生产领域。在每个这样的阶段中，资本价值都处在和不同的特殊职能相适应的不同形态上。在这个运动中，预付的价值不仅保存了，而且增长了，它的量增加了。最后，在终结阶段，它回到总过程开始时它原有的形式。因此，这个总过程是循环过程”。⁴其二，产业资本循环的总过程是商品生产和商品流通的统一。马克思指出：“在三种形态的每一种当中，过程中的资本的循环都是生产过程和流通过程的统一——不论是生产过程表现为流通过程的媒介，还是流通过程表现为生产过程的媒介”。⁵就再生产的顺利继起而言，商品销售至关重要。“W”的职能是一切商品产品的职能：转化为货币，卖掉，经历流通阶段W-G。只要现在已经增殖的资本保留商品资本的形态，停滞在市场上，生产过程就会停止。这个资本既不会作为产品形态要素起作用，也不会作为价值要素起作用。由于资本抛弃它的商品形式和采取它的货币形式的速度不同，或者说，由于卖的速度不同，同一个资本价值就会以极不相同的程度作为产品形成要素和价值形成要素起作用，再生产的规模也会以极不相同的程度扩大或缩小”。⁶其三，产业资本在数量上应按比例投放于资本循环的各个阶段，以保证三种形态循环在时间上继起在空间上并存。“产业资本的连续进行的现实循环，不仅是流通过程和生产过程的统一，而且是它的所有三个循环的统一。但是，它之所以能够成为这种统一，只是由于资本的每个不同部分能够依次经过相继进行的各个循环阶段，从一个阶段转到另一个阶段，从一种职能形式转到另一种职能形式，因而，只

¹ 参见马克思《马克思恩格斯全集》第50卷，第7页-57页，人民出版社1975年版。

² 引自马克思《资本论》第二卷，第73页，人民出版社2004年版。

³ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第48卷，第257-258页，人民出版社1982年版。

⁴ 引自马克思《资本论》第二卷，第60页，人民出版社2004年版。

⁵ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第50卷，第53页，人民出版社1985年版。

⁶ 引自马克思《资本论》第二卷，第48页，人民出版社2004年版。

是由于产业资本作为这些部分的整体同时处在各个不同的阶段和职能中，从而同时经过所有这三个循环。在这里，每一个部分的相继进行，是由各部分的并列存在即资本的分割所决定的。因此，在实行分工的工厂体系内，产品不断地处在它的形成过程的各个不同阶段上，同时又不断地由一个生产阶段转到另一个生产阶段。因为单个产业资本代表着一定的量，而这个量又取决于资本家的资金，并且对每个产业部门来说都有一定的最低限量，所以资本的分割必须按一定的比例数字进行。现有资本的量决定生产过程的规模，而生产过程的规模又决定同生产过程并列执行职能的商品资本和货币资本的量。但是，决定生产连续性的并列存在之所以可能，只是由于资本的各部分依次经过各个不同阶段的运动。并列存在本身这是相继进行的结果。例如，如果对资本的一部分来说W-G停滞了，商品卖不出去，那么，这一部分的循环就会中断，它的生产资料补偿就不能进行；作为W继续从生产过程中出来的各部分，在职能变换中就会被它们的先行部分做阻止。如果这种情况持续一段时间，生产就会受到限制，整个过程就会停止。相继进行一停滞，就使并列存在陷于混乱。在一个阶段上的任何停滞，不仅会使这个停滞的资本部分的总循环，而且会使整个单个资本的总循环发生或大或小的停滞”。¹其四，单个资本的循环也是社会资本的循环。马克思指出：“社会资本——它的运动是各单个资本运动的总合——当然只是处在生产资本、商品资本和货币资本的不同形式上和职能上，因此，它的运动总是三种循环形态的具体统一”。²

（二） 两大部类的再生产循环

在《资本论》第二卷第三篇和《马克思恩格斯全集》第48卷中，马克思通过分析两大部类之间的再生产循环，揭示了“社会总资本的再生产和流通”的内在规律，即在简单再生产条件下和扩大再生产条件下两大部类之间的商品交易和比例平衡的内在机理。他认为要实现社会总资本的循环，在简单再生产条件下第Ⅰ部类与第Ⅱ部类之间的商品交换应满足 $I(v+m)=IIc$ 的要求，在扩大再生产条件下应满足 $I(v+m)>IIc$ 和 $II[c+(m-m/x)]>I(v+m/x)$ 的要求（其中，第Ⅰ部类为生产生产资料的部类，第Ⅱ部类为生产消费资料的部类；c代表不变资本，v代表可变资本，m代表剩余价值）。在这个过程中，马克思实际上研究了三个部门之间的循环，即为生产生产资料的产业提供生产资料的生产部门、为生产消费资料的产业提供生产资料的生产部门、生产消费资料的生产部门³。他认为，在简单再生产条件下，第Ⅰ部类中与c价值量相等的生产资料在本部类内部的企业间交换得到实现，第Ⅱ部类中与v+m价值量相等的消费资料在本部类内部的企业间交换得到实现，由此，实现两大部类简单再生产的关键在于 $I(v+m)=IIc$ ，即第Ⅰ部类提供给第Ⅱ部类的生产资料应与第Ⅱ部类提供给第Ⅰ部类的消费资料在价值上相等在实物上能够满足再生产需求和消费需求。在扩大再生产条件下，第Ⅰ部类的c依然在本部类内部的企业间实现，但第Ⅰ部类提供给第Ⅱ部类的生产资料要大于第Ⅱ部类补偿不变资本所需的数量，以满足两大部类各自扩大再生产对生产资

¹ 引自马克思《资本论》第二卷，第119-120页，人民出版社2004年版。

² 引自马克思《马克思恩格斯全集》第50卷，第57页，人民出版社1975年版。

³ 在分析中，马克思又将生产消费资料的部门划分为生产消费资料和生产奢侈消费资料的两大分部类，他指出：“年商品生产的第Ⅱ部类是由种类繁多的产业部门构成的，但是，按它们的产品来说，可分成两大分部类”，即消费资料和奢侈消费资料。引自《资本论》第二卷，第448页，人民出版社2004年版。

料的需求，即 $I(v+m) > IIc$ ；另一方面，第 II 部类生产的消费资料在满足两大部类工人和资本家消费后应有剩余，即 $II[c+(m-m/x)] > I(v+m/x)$ ，以满足两大部类在扩大再生产中新增工人等对消费资料的需求。

在两大部类循环的分析中，马克思强调了三个方面内容：其一，分析的直接对象是 W' 并以 W' 实现为重心。“如果我们考察社会资本，即总资本——各单个资本只是它的组成部分，这些部分的运动，既是它们的单个的运动，同时又是总资本运动的不可缺少的环节——在一年内执行职能的结果，也就是说，如果我们考察社会在一年间提供的商品产品，那么必定会看到：社会资本的再生产过程是怎样进行的，这个再生产过程和单个资本的再生产过程相比有哪些不同的特征，二者又有哪些共同的特征。年产品既包括补偿资本的那部分社会产品，即社会再生产，也包括归入消费基金的、由工人和资本家消费的那部分社会产品，就是说，既包括生产消费，也包括个人消费”，因此，“我们应当分析的是 $W' - \left\{ \frac{G - W \dots P \dots W'}{g - w} \right\}$ 这个流通公式，在这里，消费必然会起作用；因为起点是 $W' = W + w$ ，即商品资本，既包含不变资本价值和可变资本价值，也包含剩余价值。所以，它的运动包括生产消费，也包括个人消费。在 $G - W \dots P \dots W' - G$ 循环和 $P \dots W' - G' - W \dots P$ 循环中，资本的运动是起点和终点：这一运动自然也包括消费，因为商品，即产品，必须出售。但是，只要商品已经出售，这个商品以后变成什么，对单个资本的运动是没有关系的。相反地，在 $W' \dots W'$ 的运动中，正是要通过说明这个总产品 W' 的每一价值部分会变成什么，才能认识社会再生产的条件。在这里，总的再生产过程既包括资本本身的再生产过程，也包括以流通为中介的消费过程”。¹其二，不论是简单再生产还是扩大再生产都必须实现 W' 各部分的价值补偿和实物补偿。马克思明确说道：“再生产过程必须从 W' 的各个组成部分的价值补偿和物质补偿的观点来加以考察。在分析单个资本的产品价值时，我们假定，单个资本家通过出售他的商品产品，先把他的资本的组成部分转化为货币，然后，通过在商品市场上再购买各种生产要素，把它们再转化为生产资本。现在，我们已经不能再满足于这个假定了。既然这些生产要素是物质的东西，那它们就同用来和它们交换并由它们来补偿的单个成品一样，是社会资本的组成部分”，由此“直接摆在我们面前的问题是：生产上消费掉的资本，就它的价值来说，怎样由年产品得到补偿？这种补偿的运动怎样同资本家对剩余价值的消费和工人对工资的消费交织在一起”？²为了考察 W' 的各部分在价值上和实物上的补偿，在《资本论》第二卷第二十章第六节至第十一节中，马克思专门分析了不变资本、可变资本、剩余价值和固定资本等的价值补偿和实物补偿，强调只有在这两种形态的补偿得到实现的条件下，才能保持两大部类再生产的平衡。其三，货币回流到起点是再生产在比例平衡中展开的前提条件。马克思指出：“商品生产者预付在流通中的货币，在商品流通正常进行的情况下，会回到他自己手中”，这是一个规律性表现。“对商品流通来说，有两样东西始终是必要的：投入流通的商品和投入流通的货币”。

¹ 引自马克思《资本论》第二卷，第 435-436 页，人民出版社 2004 年版。。

² 引自马克思《资本论》第二卷，第 436 页，人民出版社 2004 年版。

¹从商品零售流程看，“在商品流通中，发生的只是从生产者到批发商、从批发商到零售商的转移，只有零售商才最后出售商品。同样，在货币回流中，发生的是那些流回到资本家手中的货币（如果资本家赊卖，就是资本的回流，如果他按现金出售，就是货币回流，即作为购买手段的货币回流，也就是他的资本以货币的形式回流）从零售商到批发商、从批发商到生产者的转移”。²

（三） 社会再生产循环

在《<政治经济学>导言》中，马克思从方法论入手，批判了英国古典经济学和庸俗经济学在政治经济学一些最基本的理论逻辑上的错误，阐释了社会再生产的四环节理论，即“生产、消费、分配和交换（流通）”³的基本内涵和相互间的辩证关系，创立了马克思主义社会再生产理论。与微循环和中循环相比，它的研究角度不同且加入了消费活动和分配活动等因素，所以，内容更加丰富复杂，可称为“总循环”。

从“生产”看，马克思提出了五个要点：一是物质生产是经济学研究的出发点。他说道：“摆在面前的对象，首先是物质生产”，“在社会中进行生产的个人，——因而，这些个人的一定社会性质的生产，当然是出发点”。⁴与此对应，需要研究“进行生产所必不可少的条件”（如生产的基本要素）和“或多或少促进生产的条件”，“财富的主客观因素越是在更高的程度上具备，财富就越容易创造”。⁵二是从事生产的个人是社会性的个人。他说道：“我们越往前追溯历史，个人，从而也是进行生产的个人，就越表现为不独立，从属于一个较大的整体……人是最名副其实的政治动物，不仅是一种合群的动物，而且是只有在社会中才能独立的动物。孤立的一个人在社会之外进行生产——这是罕见的事”，⁶因此，对从事物质资料生产的“人”应从“社会性”中去理解把握。三是生产具有历史性。他说道：“说到生产，总是指在一定社会发展阶段上的生产——社会个人的生产”，⁷并不存在超越历史的永恒的“生产”，同样，在“生产”中也不存在“与历史无关的永恒的自然规律”⁸鉴此，应从特定的历史阶段的社会性中理解把握“生产”。四是生产是一种对自然的占有关系。他说道：“一切生产都是个人在一定社会形式中并借这种社会形式而进行的对自然的占有”，⁹由此，有了所有制关系、生产关系等等。五是生产在社会总体活动中展开。他说道：“生产也不只是特殊的生产，而始终是一定的社会体即社会的主体在或广或窄的由各生产部门组成的总体中活动着”，¹⁰因此，不可离开这种群体关系谈论“生产”。马克思对“生产”的这些认识，进

¹ 引自马克思《资本论》第二卷，第459页，人民出版社2004年版。

² 引自马克思《马克思恩格斯全集》第48卷，第237页，人民出版社1985年版。

³ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第18页，人民出版社1976年版。在《资本论》三卷中，马克思的分析大致按照生产、流通和分配的次序展开，“消费”则穿插在其中。不难看出，四环节的排序可以从不同角度进行理解，并无一个确定的排序，但“生产”总是位于排序的第一环节。另一方面，如果从扩大再生产看，在四环节中还可加上一个“投资”环节。

⁴ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第18页，人民出版社1979年版。

⁵ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第23-24页，人民出版社1979年版。

⁶ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第21页，人民出版社1979年版。

⁷ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第22页，人民出版社1979年版。

⁸ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第24页，人民出版社1979年版。

⁹ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第24页，人民出版社1979年版。

¹⁰ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第23页，人民出版社1979年版。

一步诠释了他在《<政治经济学批判>序言》中的经典论断：“人们在自己生活的社会生产中发生一定的、必然的、不以他们意志为转移的关系，即同他们的物质生产力的一定发展阶段相适应的生产关系”。¹

从生产和消费的关系看，马克思将唯物辩证法运用到社会再生产的分析中，提出了四个要点：一是生产也是消费。马克思指出：生产是一个“双重的消费，主体的和客体的。第一，个人在生产过程中发展自己的能力，也在生产行为中支出和消耗这种能力，这同自然的生殖是生命力的一种消耗完全一样。第二，生产资料的消费，生产资料被使用、被消耗、一部分（如在燃烧中）重新分解为一般元素。原料的消费也是这样，原料不再保持自己的自然形状和特性，而是丧失了这种自然形状和特性。因此，生产行为本身就它的一切要素来说也是消费行为”。²二是消费也是生产。他指出：“消费直接也是生产，正如自然界中的元素和化学物质的消费是植物的生产一样。例如，在吃喝这一种消费形式中，人生产自己的身体，这是明显的事。而对于以这种或那种形式从某一方面来生产人的其他任何消费形式也都可以这样说。消费的生产”。³除了人的自身生产之外，消费还从两方面生产着“生产”：一方面“因为产品只有在消费中才成为现实的产品，例如，一件衣服由于穿的行为才现实地成为衣服；一间房屋无人居住，事实上就不成其为现实的房屋；因此，产品不同于单纯的自然对象，它在消费中才证实自己是产品，才成为产品。消费是在把产品消灭的时候才使产品最后完成，因为产品之所以是产品，不是它作为物化了的的活动，而只是作为活动着的主体的对象”。另一方面，“因为除非创造出新的生产的需要，因而创造出生产的观念上的内在动机，后者是生产的前提。消费创造出生产的动力；它也创造出在生产中作为决定目的的东西而发生作用的对象。如果说，生产在外部提供消费的对象是显而易见的，那么，同样显而易见的是，消费在观念上提出生产的对象，把它作为内心的图像、作为需要、作为动力和目的提出来。消费创造出还是在主观形式上的生产对象。没有需要，就没有生产。而消费则把需要再生产出来”。⁴三是生产“生产”着消费。他指出：“生产生产着消费：（1）是由于生产为消费创造材料，（2）是由于生产决定消费的方式，（3）是由于生产通过它起初当作对象生产出来的产品在消费者身上引起需要。因而，它生产出消费的对象、消费的方式和消费的动力”。⁵四是消费和生产之间存在着同一性。马克思认为，消费和生产之间的同一性有着三个方面的表现：其一，“直接的同一性：生产是消费；消费是生产。消费的生产。生产的消费。政治经济学家把两者都称为生产的消费，可是还作了一个区别。前者表现为再生产；后者表现为生产的消费。关于前者的一切研究是关于生产的劳动或非生产的劳动的研究；关于后者的研究是关于生产的消费或非生产的消费的研究”。其二，“每一方表现为对方的手段；以对方为媒介；这表现为它们的相互依存；这是一个运动，它们通过这个运动彼此发生关系，表现为互不可缺，但又各自处于对方之外。生产为消费创造作为外在对象的材料；消费为生产创造作为内

¹ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第13卷，第8页，人民出版社1962年版。

² 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第27页，人民出版社1979年版。

³ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第27-28页，人民出版社1979年版。

⁴ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第28-29页，人民出版社1979年版。

⁵ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第29-30页，人民出版社1979年版。

在对象、作为目的的需要。没有生产就没有消费；没有消费就没有生产”。其三，“生产不仅直接是消费，消费不仅直接是生产；生产也不仅是消费的手段，消费也不仅是生产的目的，就是说，每一方都为对方提供对象，生产为消费提供外在对象，消费为生产提供想象的对象；两者的每一方不仅直接就是对方，不仅媒介着对方，而且，两者的每一方由于自己的实现才创造对方，把自己当做对方创造出来。消费完成生产行为，只是由于消费使产品最后完成其为产品，只是由于消费把它消灭，把它的独立的物体形式消耗掉；只是由于消费使得在最初生产行为中发展起来的素质通过反复的需要达到完美的程度；所以，消费不仅是使产品成为产品的最后行为，而且也是使生产者成为生产者的最后行为。另一方面，生产生产出消费，是由于生产创造出消费的一定方式，其次是由于生产把消费的动力、消费能力本身当作需要创造出来。这第三项所说的这个最后的同一性，在经济学中常常是以需求和供给、对象和需要、社会创造的需要和自然需要的关系来说明的”。¹

从生产和分配的关系看，在分析生产、消费和分配相互关系中，马克思提出了三个要点：一是生产中包含着生产条件的分配。他指出：“在单个的个人面前，分配自然表现为一种社会规律，这种规律决定他在生产中的地位，他在这个地位上生产，因而分配先于生产”，“就整个社会来看，分配似乎还从一方面先于生产，并且决定生产，似乎是先于经济的事实。一个征服民族在征服者之间分配土地，因而造成了地产的一定的分配和形式，由此决定了生产。或者，它使被征服的民族成为奴隶，于是使奴隶劳动成为生产的基础。或者，一个民族经过革命把大地产分割成小块土地，从而通过这种新的分配使生产有了一种新的性质。或者，立法使地产永久属于一定的家庭，或者，把劳动[当作]世袭的特权来分配，因而把劳动象等级一样固定下来。在所有这些历史上有过的情况下，似乎不是生产安排和决定分配，而相反地是分配安排和决定生产”，²但是，“这种决定生产本身的分配究竟和生产处于怎样的关系，这显然是属于生产本身内部的问题。如果有人说，既然生产必须从生产工具的一定的分配出发，至少在这个意义上分配先于生产，成为生产的前提，那么就on应该答复他说，生产实际上有它的条件和前提，这些条件和前提构成生产的要素。这些要素最初可能表现为自然发生的东。通过生产过程本身，它们就从自然发生的东变成历史的东，并且对于这一个时期表现为生产的自然前提，对于前一个时期就是生产的历史结果”。³二是分配位于生产和消费之间。马克思指出：“在社会中，产品一经完成，生产者对产品的关系就是一种外在的关系，产品回到主体，取决于主体对其他个人的关系。他不是直接获得产品。如果说他是在社会中生产，那么直接占有产品也不是他的目的。在生产者和产品之间出现了分配，分配借社会规律决定生产者在产品世界中的份额，因而出现在生产和消费之间”。⁴三是生产决定分配。他指出：“分配的结构完全决定于生产的结构，分配本身是生产的产物，不仅就对象说是如此，而且就形式说也是如此。就对象说，能分配的只是生产的成果，就形式说，参与生产的一定

¹ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第30-31页，人民出版社1979年版。

² 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第33页，人民出版社1979年版。

³ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第34页，人民出版社1979年版。

⁴ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第31-32页，人民出版社1979年版。

形式决定分配的特定形式，决定参与分配付形式”。¹

从生产和交换的关系看，马克思提出了三个要点：一是流通属于交换范畴。他说道：“流通本身只是交换的一定要素，或者也是从交换总体上看的交换”，²因此，流通属于交换范畴。二是交换包含在生产中。他说道：“既然交换只是生产和由生产决定的分配同消费之间的媒介要素，而消费本身又表现为生产的一个要素，交换当然也就作为生产的要素包含在生产生产之内”。³他强调：“第一，很明显，在生产本身中发生的各种活动和各种能力的交换，直接属于生产，并且从本质上组成生产。第二，这同样适用于产品交换，只要产品交换是用来制造供直接消费的成品的手段。在这个限度内，交换本身是包含在生产之中的行为。第三，所谓实业家之间的交换，从它的组织方面看，既完全决定于生产，而且本身也是生产活动”。⁴三是交换的条件是由生产决定的，因而，生产决定交换。他指出：“（1）如果没有分工，不论这种分工是自然发生的或者本身已经是历史的结果，也就没有交换；（2）私人交换以私人生产为前提；（3）交换的深度、广度和方式都是由生产的发展和结构决定的。例如城乡之间的交换，乡村中的交换，城市中的交换等等。可见，交换就其一切要素来说，或者是直接包含在生产之中，或者是由生产决定”。⁵

在分别研讨了生产和消费、分配和交换的相互关系后，马克思对四个环节之间的机理做了概括总结。他强调：“我们得到的结论并不是说，生产、分配、交换、消费是同一的东西，而是说，它们构成一个总体的各个环节、一个统一体内部的差别。生产既支配着与其他要素相对而言的生产自身，也支配着其他要素。过程总是从生产重新开始。交换和消费不能是起支配作用的东西，这是不言而喻的。分配，作为产品的分配，也是这样。而作为生产要素的分配，它本身就是生产的一个要素。因此，一定的生产决定一定的消费、分配、交换和这些不同要素相互间的一定关系。当然，生产就其单方面形式来说也决定于其他要素。例如，当市场扩大，即交换范围扩大时，生产的规模也就增大，生产也就分得更细。随着分配的变动，例如，随着资本的集中，随着城乡人口的不同的分配等等，生产也就发生变动。最后，消费的需要决定着生产。不同要素之间存在着相互作用。每一个有机整体都是这样”。⁶

（四）“三层一体”的国内经济大循环

在一国的国内经济大循环中，微循环、中循环和总循环是一个有机整体。犹如人体的血液循环系统是由动脉、静脉（包括小静脉、中静脉）和毛细血管等“三层一体”联动的系统。其中，微循环相当于人体的细胞组织中的毛细血管，它是中循环和总循环的基础，它的畅通循环状况将影响到中循环和总循环的畅通循环状况；中循环相当于人体的器官组织中的静脉系统，它包含着微循环；总循环相当于人体的器官系统中动脉系统，它包含着中循环。这三个层面的循环，它们环环相扣、环环相接。从内在构成看，与微循环相比，中循环扩展了

¹ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第32-33页，人民出版社1979年版。

² 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第36页，人民出版社1979年版。

³ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第36页，人民出版社1979年版。

⁴ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第36页，人民出版社1979年版。

⁵ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第36页，人民出版社1979年版。

⁶ 引自马克思《马克思恩格斯全集》第46卷（上），第36-37页，人民出版社1979年版。

各产业部门之间的关联机制和平衡机制；微循环和中循环侧重于产品（和劳务，下同）生产和交换的供给侧机制，与此相比，总循环则增加了经济循环中消费需求机制和分配机制对比例平衡、再生产的反作用。国内经济大循环实际上是一个微循环、中循环和总循环有机联动、相互依存相互制约而形成的动态过程。要形成国内大循环为主的经济新格局就必须推进这三个层面循环的有机一体联动。

二、实体企业微循环中的商业信用机制

实体企业是财富和价值的创造者，也是国民经济的细胞组织。它们的微循环是否顺畅直接影响着中循环和总循环的质量、数量和效率。虽然单个实体企业的微循环是否顺畅甚至因微循环不畅引致倒闭，对中循环和总循环不会有多大的影响，但如果一批（或一片）的实体企业微循环不畅，就将引致与它们有着产业关联的其他众多实体企业的微循环不畅甚至出现成片的细胞组织坏死，不仅给中循环和总循环（从而经济增长）带来严重的后果，而且严重影响到“稳就业”目标的实现。要保障经济大循环畅通首先要保障微循环系统的畅通无阻。

商品是否能够顺利销售、货款是否能够如期回流？是保障微循环的关键性条件。马克思曾精辟地指出：商品销售是“商品的惊险的跳跃。这个跳跃如果不成功，摔坏的不是商品，但一定是商品占有者”。¹在现实中，受各种条件制约，商品（包括劳务，下同）销售的具体情形相当复杂。对处于产业链供应链中众多实体企业来说，它们彼此间的大宗商品交易，属于批发性交易，不可能采取零售商品交易中“钱货同时两讫”的方式展开；通常的交易方式是，在签署了购销合同以后，或者买方先付款（包括支付预定金）、卖方后供货，或者卖方先供货、买方后付款，由此，赊买赊卖决定了货与款在时间上的分离。在商品供不应求的条件下，卖方处于交易中的优势地位，先付款后供货的情形较容易实行；在商品供过于求的条件下，买方处于交易中的优势地位，先供货后付款的情形较为普遍。货与款在时间上的分离，使得同一的商品销售分成了商品销售与货款汇流的两个阶段，由此，货物供给买方并不直接意味着销售过程的结束，只有在对方将货款完整地如期支付才标志着这笔交易的完成。在没有其他因素介入的条件下，一旦买方延期支付货款就直接意味着卖方的资金回流难以如期实现，从而，它的微循环面临着中断的危机；同样，如果买方不能全部支付货款（即只能按期支付一部分货款），卖方的再生产循环也将面对中断的风险。从最终产品看，产业链中的实体企业之间的关联有着多种结构，以三家企业间的供货方式为例，既有企业 A→企业 B→企业 C 的单一链条式的供销方式，也有企业 A 分别向企业 B、C 等等供货的“一对多”供销方式，还有企业 A、B 同时向企业 C 供货的“多对一”方式。如果将产业链中的企业数增加，则供货链条和供货更加复杂。供货（数量、质量、品种等）的及时是保障买方的微循环顺畅展开的必要条件，但对卖方来说，则冒着货款是否能够如期全额到账的风险。货款不能如期到账，在威胁卖方再生产顺畅展开的同时，也威胁到它作为买方在购买原材料、零部件、

¹ 引自马克思《资本论》第一卷，第 127 页，人民出版社 2004 年版。

设备等中的支付能力，从而，威胁到在这些交易中卖方的货款能否如期到账和再生产能否顺利展开。显然，货款拖欠有着随产业链供应链延伸而蔓延传递的可能性。在市场经济运行中，如果不能有效破解货款拖欠对单个企业乃至对众多企业微循环造成的风险，则且不说“发展”，就是正常的市场经济运行秩序也难有保障。在此条件下，就更谈不上中循环、总循环的顺畅。

解决问题的办法总是伴随着问题的产生而产生。为了化解由赊销可能给供货商带来的资金流断裂或资金价值损失的风险，在市场实践中，商业信用应运而生。“商业信用，即从事再生产的资本家相互提供的信用。这是信用制度的基础。它的代表是汇票，是一种有一定支付期限的债券，是一种延期支付的证书”。¹马克思的这段话实际上对商业信用机制作出了三个相互关联的界定：一是商业信用的内容是“从事再生产的资本家相互提供的信用”，因此，商业信用是从产业链供应链中内生的，它的主体是实体企业（即“从事再生产的资本家”），它的功能是破解赊销所存在的货与款在时间上的分离所出现的矛盾。二是商业信用的地位是“信用制度的基础”，即市场经济的信用制度以商业信用的形成为基础，离开了（或失去了）这个基础，信用制度的形成和建立将缺乏实体经济给予的坚实可靠支撑；另一方面，信用制度或信用机制的其他内容是以商业信用这一基础性机制的发展为前提的。三是商业信用的工具虽然多种多样，但以商业承兑汇票为代表。它是“一种有一定支付期限的债券”。马克思又说道：“这种票据直到它们期满，支付日到来之前，本身又会作为支付手段来流通；它们形成真正的商业货币。就这种票据由于债权和债务的平衡而最后相互抵销来说，它们是绝对地作为货币来执行职能的，因为在这种情况下，它们已无须最后转化为货币了。就象生产者和商人的这种相互预付形成信用的真正基础一样，这种预付所用的流通工具，票据，也形成真正的信用货币如银行券等等的基础。真正的信用货币不是以货币流通（不管是金属货币还是国家纸币）为基础，而是以票据流通为基础”。²这段话从两个方面进一步诠释了前一段话的内涵。其一，商业承兑汇票的功能，即它是“真正的商业货币”，但又不是货币本身。其二，商业承兑汇票是信用制度的基础，实际上指的是，它是信用货币从而使银行信用的基础，即信用货币是以商业汇票的流通为基础的，失去了这一基础，信用货币也就失去与实体经济运行相连接的坚实条件。要完整把握商业信用内涵，应从马克思的这五个方面界定的有机统一中去认知。

以债权债务关系为内涵的信用机制在资本主义以前的社会中就已存在。马克思明确指出：“生息资本或高利贷资本（我们可以把古老形式的生息资本叫作高利贷资本），和它的孪生兄弟商人资本一样，是洪水期前的资本形式，它在资本主义生产方式以前很早已经产生，并且出现在极不相同的社会经济形态中”。³这一时期，以高利贷为代表的生息资本（或货币经

¹ 引自马克思《资本论》第三卷，第 542 页，人民出版社 2004 年版。

² 引自马克思《资本论》第三卷，第 450-451 页，人民出版社 2004 年版。需要指出的是，在 1975 年版的《资本论》第三卷中，这段话中的“票据”一词翻译为“汇票”（见《资本论》第三卷，第 450-451 页，人民出版社 1975 年版）；在郭大力、王亚南的译本中，这段话中的“票据”也翻译为“汇票”（见郭大力、王亚南译《资本论》第三卷，第 457-458 页，人民出版社 1966 年版）。在金融理论中，“票据”一词比“汇票”宽泛的多，因此，翻译为“汇票”比翻译为“票据”更加准确。

³ 引自马克思《资本论》第三卷，第 671 页，人民出版社 2004 年版。

营资本)的发展与商人资本的发展紧密相连,它的一个重要特征是,它并不建立在以制造业为代表的实体产业发展的基础上,而是“商业支配着产业”。¹因此,生息资本并不属于产业资本发展中的一个分支。正如马克思所说:“最荒唐的看法莫过于把商人资本——不管它以商品经营资本的形式或货币经营资本的形式出现——看作是产业资本的一个特殊种类,就象采矿业、农业、畜牧业、制造业、运输业等等是由社会分工造成的产业资本的分支部门从而特殊投资领域一样”。²鉴此,“资本作为商人资本而具有独立的、优先的发展,意味着生产还没有从属于资本,……商人资本的独立发展,是与社会的一般经济发展成反比例的”。³这种高利贷在向富裕地主和小生产者提供资金的同时,“占有直接生产者的全部剩余劳动”,使得“这种生产方式陷入贫困的境地,不是发展生产力,而是使生产力萎缩”,推进了货币资本的集中,结果是在破坏和毁灭小农民和小市民的生产力过程中,“对于古代的和封建的所有制,发生破坏和解体的作用”,由此,表现出它的“革命的作用”。⁴在资本主义经济中,“产业资本为了使生息资本从属于自己而使用的真正方式,是创造一种产业资本所特有的形式——信用制度。……信用制度是它自己的创造,信用制度本身是产业资本的一种形式,它开始于工场手工业,随着大工业而进一步发展起来”。⁵这种信用制度就是商业信用制度。它的形成和建立,意味着即便缺乏生息资本提供的资金,实体企业之间的微循环基本上也能顺畅地展开,由此,迫使生息资本从对实体产业的支配地位转向“从属于”实体产业的微循环和发展要求。从现代市场经济发展史看,商业信用是金融信用的第一种类型,它内生于实体经济部门中的微循环和中循环,以直接金融为特征,是实体企业间微循环的横向金融机制。与此相比,银行信用是金融信用的第二种类型,对实体经济部门来说,它是外生的,以间接金融为特征,是实体企业间微循环的纵向金融机制。

在实践发展中,商业信用工具和运作方式有了一系列新的变化。从金融工具上看,它主要包括:商业票据(商业本票和商业承兑汇票),提货单,仓单,实体企业间的资金借贷,公司债券等;从运作方式上看,20世纪80年代以后,有了应收账款证券化、商业信用卡、供应链金融、互联网金融等新形式。但商业承兑汇票依然是基础性的。1930年6月7日,为了解决商业承兑汇票在国际贸易中使用所发生的与各国法律不协调的矛盾,英、德、法、日等27个国家在日内瓦签署了《统一汇票和本票法公约》《关于汇票及本票印花税法公约》和《解决汇票及本票若干法律冲突公约》等文件,其中《统一汇票和本票法》对汇票应载明的事项、汇票金额(如第五条规定:“见票即付或见票后定期付款之汇票上,出票人得约定应对汇票金额支付利息;其他种类汇票上之利息约定,视为无记载”。)、出票人责任(如第九条规定:“汇票之承兑及付款由出票人保证”。)、汇票背书、汇票承兑(如第二十一条规定:“汇票到期前,持票人甚或单纯占有人可在付款人住所向其提示承兑”。)、汇票保证(如第三十条规定“汇票之全部或部分金额得以保证方式保证付款”。)、汇票兑付(如第三十八条

¹ 引自马克思《资本论》第三卷,第368页,人民出版社2004年版。

² 引自马克思《资本论》第三卷,第360页,人民出版社2004年版。

³ 引自马克思《资本论》第三卷,第365页,人民出版社2004年版。

⁴ 参见马克思《资本论》第三卷,第670-675页,人民出版社2004年版。

⁵ 引自马克思《剩余价值理论》第三卷,第519页,人民出版社1975年版。

规定：“定日付款、出票日后定期付款或见票后定期付款之汇票之持票人，应于付款日或其后的两个工作日内提示付款”。）、持票人追索权等一系列事项做出了明确的规定。1988 年 12 月 9 日，联合国大会通过了《国际汇票和国际本票公约》（第 43/165 号决议），对国际汇票的适用范围和票据格式、票据应付的金额（附有利息）、凭票即付、出票人、票据完整性、票据背书和票据转让、持票人权利、当事人责任、追索权行使、解除责任等诸多事项做出了明确且具体的规定。这些国际公约的形成说明，发挥商业信用机制在经济金融（包括国际经济金融）活动中的作用迄今依然是各国普遍的实践行为。

商业信用在实体经济中的作用从美国经济数据中可见一斑。为了应对 2007 年次贷危机和 2008 年金融危机的冲击，美联储紧急出台了一系列量化宽松的货币政策，将联邦基金利率降低到 0%-0.25% 区间，以解救陷入危机的商业银行等金融机构；2014 年 10 月 29 日，美联储宣布结束在量化宽松下的资产购买计划，标志着量化宽松货币政策的退出。从表 1 中可见，2007-2014 年间，美国的 M_1 从 13734 亿美元增加到了 29403 亿美元（增长了 1.14 倍）、 M_2 从 74580 亿美元增加到了 116680 亿美元（增加了 0.56 倍），这反映了美国量化宽松在 M_1 和 M_2 上的变化。假定这些资金大水漫灌式地涌入实体经济部门，在货币供应量与物价水平的内在机理的作用下，美国的 CPI 增长率和核心 CPI 增长率都将大幅上升，但在表 1 的同期中，这两个指标并没有进入高通货膨胀区间，尤其是核心 CPI 增长率均在 3% 以下。

表 1 美国经济增长、物价变化和货币供应量（2001-2019） 单位：%、10 亿美元

年份	GDP 增长率	CPI	核心 CPI	M1	M1 增长率	M2	M2 增长率	商业票据
2001	1.00	2.83	2.67	1183.2	8.69	5421.6	10.33	1299.45
2002	1.74	1.59	2.32	1220.2	3.12	5759.7	6.23	1220.46
2003	2.86	2.27	1.46	1306.2	7.04	6054.2	5.11	1288.57
2004	3.80	2.68	1.76	1376	5.34	6405.0	5.79	1284.53
2005	3.51	3.39	2.17	1374.3	-0.13	6668.0	4.10	1470.44
2006	2.85	3.23	2.50	1366.6	-0.57	7057.5	5.84	1740.91
2007	1.88	2.85	2.34	1373.4	0.49	7458.0	5.67	1577.30
2008	-0.14	3.84	2.30	1601.7	16.62	8181.0	9.69	1599.30
2009	-2.54	-0.36	1.70	1692.8	5.68	8483.4	3.69	1070.56
2010	2.56	1.64	0.96	1836.7	8.50	8789.3	3.60	972.73
2011	1.55	3.16	1.66	2164.2	17.83	9651.1	9.80	878.43
2012	2.25	2.07	2.11	2461.2	13.72	10445.7	8.23	855.11
2013	1.84	1.46	1.76	2664.5	8.26	11015.0	5.45	850.50
2014	2.45	1.62	1.75	2940.3	10.35	11668.0	5.92	930.39
2015	2.88	0.12	1.83	3093.8	5.22	12330.1	5.67	908.62
2016	1.57	1.26	2.21	3339.8	7.95	13198.9	7.04	814.25
2017	2.22	2.13	1.84	3607.3	8.00	13835.6	4.82	896.59
2018	2.93	2.44	2.14	3746.5	3.85	14351.7	3.73	912.72
2019	2.33	1.81	2.19	3978.4	6.18	15318.3	6.73	958.97

资料来源：OECD 网站、美联储网站。

由此可以推论，美国量化宽松资金的主要部分可能没有深入实体经济部门，所以，没有引致相应的通货膨胀。其次，假定美国实体经济部门的微循环和中循环严重依赖商业银行等金融机构的纵向资金支持而展开，那么，在量化宽松资金的主要部分没有进入实体经济部门的条件下，由于缺乏足够的纵向资金支持，这一时期的美国 GDP 增长率难免大幅下行，但表 1 中的数据表明，除了 2008 年和 2009 年的 GDP 增长率略有下降外，大部分年份的 GDP 增长率均在 2% 左右，与危机前和退出量化宽松后相比，并无明显的下滑。由此，如何解释这一时期美国 CPI 增长率与 GDP 增长率相对稳定的内在机制，就成为一个有待破解的难题。从美国的商业票据余额走势看，2001-2006 年间，虽然 M₁ 增长了 15.50% 和 M₂ 增长了 30.17% 处于增长走势，但商业票据增长了 33.97%，这说明在实体经济部门发展中，商业票据发挥着重要作用。2007-2014 的 8 年间年商业票据从 2006 年的 17409.1 亿美元降低到 2014 年的 9303.9 亿美元（降幅 46.56%），这反映了金融危机期间实体经济部门货物交易量中商业票据发行规模的减少，这在一定程度上证实了马克思的下述论断：“只要再生产过程的这种扩大受到破坏，或者哪怕是再生产过程的正常紧张状态受到破坏，信用就会减少。通过信用来获得商品就比较困难。要求现金支付，对赊售小心谨慎，是产业周期中紧接着崩溃之后的那个阶段所特有的现象”。¹2015 年以后，美国商业票据规模依然维持在 9000 亿美元左右并有着回升的势头，这说明商业票据在维持实体经济部门微循环和中循环的重要地位并没有丧失，即它依然是维持实体经济部门运行和发展的重要的金融机制。

三、中国经济金融实践中的商业信用机制缺失

在中国的实践中，商业信用机制从建国初期就被列入禁止之列。简要历程是，随着解放进程的推进，建立管控国民经济（尤其是大中城市）的体制机制成为一项重要工作。面对旧中国留下的物质奇缺、通货膨胀、高失业率等一系列难题，面对一些不法工商业者通过囤积居奇哄抬物价和在金融交易中的投机倒把，扰乱商品生产和金融市场运行秩序，新生的人民政府在掌控商品流通机制，对资本主义工商业实行委托加工、计划订货、统购包销、委托经销代销等政策的同时，在金融领域中出台了一系列政策举措，其中包括发行人民币以替代边币和旧币、稳定币值、关闭证券交易所、打击金融投机行为等。1950 年 12 月，政务院财经委员会出台了《货币管理办法》，其中第一条规定：“本办法适用的范围限于国家企业（包括中央和地方企业及机关部队生产）、机关（包括国立公立学校及医院等）、部队、团体及合作社（以下简称各单位）。公私合营企业如自愿参加现金管理，划拨清算，或全部货币管理者，可由银行根据两利原则，按照不同情况，签订各种内容之业务合同共同执行之”；第二十五条规定：“各单位彼此间不得发生赊欠，借贷款及其他商业信用关系（如预付定货款项，开

¹ 引自马克思《资本论》第三卷，第 544-547 页，人民出版社 2004 年版。

发商业期票均属之)”，但 4 种情形不在禁止之列，即委托加工（根据合同支付加工费）、定货（款货应同时交付，不预付定货款项）、代购（得先付代购款项）、代销（无论一次或分次交付售货款项）。¹从此，商业信用基本退出了国营经济部门。1954 年 9 月以后，随着公私合营的推进，资本主义工商业逐步消失，抑制商业信用机制的覆盖面也随之扩展。但实体企业间以赊购赊销方式展开商品交易是一个客观机制，国营企业之间不免也发生着这种信用关系。中国人民银行认为，国营工业之间以预付款、预收款、产品赊销等形式存在的商业信用造成了流动资金积压、浪费、财务计划混乱等现象，建议取消这些商业信用行为代以银行结算。1955 年 5 月 6 日，国务院发出了《批转“中国人民银行关于取消国营工业间以及国营工业和其他国营企业间的商业信用代以银行结算的报告”的通知》²，至此商业信用完全退出中国经济实践并由银行信用机制所替代。

改革开放以后，随着市场经济的发展，实体企业间赊购赊销现象逐步扩展，在资金平衡表中也有了“应收账款”和“应付账款”等科目，为商业信用的发育成长提供了基础性条件。1984 年 12 月，中国人民银行出台了《商业汇票承兑、贴现暂行办法》，其中规定：“本办法所称的商业汇票是指单位之间根据购销合同进行延期付款的商品交易时，开具的反映债权债务关系的票据。根据承兑人不同，分为商业承兑汇票和银行承兑汇票”。这标志着，商业汇票的起步。1991 年 9 月，中国人民银行发出了《关于加强商业汇票管理的通知》，认为：“商业汇票自推行以来，对疏导和管理商业信用，搞活资金，促进商品流通发挥了积极的作用”，强调“银行承兑和贴现的票据必须是国营企业、集体所有制工业企业之间为商品交易而签发的商业汇票”。³1995 年通过的《票据法》第十九条规定：“汇票是出票人签发的，委托付款人在见票时或者在指定日期无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据”，“汇票分为银行汇票和商业汇票”，同时，对汇票的签发、背书、承兑、保证和付款等做出了规定。1997 年 8 月，中国人民银行出台了《票据管理实施办法》，进一步将汇票区分为银行汇票和商业汇票，其中第八条规定：“商业汇票的出票人，为银行以外的企业和其他组织”，向银行申请办理商业承兑汇票的出票人必须“在承兑银行开立存款帐户”和“资信状况良好，并具有支付汇票金额的可靠资金来源”；第十条规定：向银行申请办理票据贴现的商业汇票的持票人，必须“在银行开立存款帐户”，“与出票人、前手之间具有真实的交易关系和债权债务关系”，⁴在缺乏商业票据交易市场的条件下，贴现成为持票人出让商业票据获得对应资金的基本选择，由此，这些规定实际上在将商业票据纳入银行体系的同时，用银行信用机制弱化了商业信用机制。2009 年 10 月，中国人民银行出台的《电子商业汇票业务管理办法》第二条中规定：“电子商业汇票分为电子银行承兑汇票和电子商业承兑汇票。电子银行承兑汇票由银行业金融机构、财务公司（以下统称金融机构）承兑；电子商业承兑汇票由金融机

¹ 参见政务院财政经济委员会编《中央财经政策法令汇编 第二辑》（第五四九条），新华书店（北京）1951 年 6 月。

² 参见《中华人民共和国国务院公报》，第 336-339 页，1955 年第 9 期。

³ 资料来源：中国人民银行网站。

⁴ 资料来源：中国人民银行网站。

构以外的法人或其他组织承兑”。¹从这些文件的规定中可以看到，“商业汇票”是一个内涵和边界都比较模糊的范畴，它既可以指建立在商业信用基础上的商业承兑汇票，也可以指建立在银行信用基础上的银行承兑汇票。在这种模糊难定的认识中，也就不容易说清楚，中国的商业信用机制从而商业信用体系的发展状况了。从实践面看，“社会融资规模”中统计的只有“未贴现银行承兑汇票”指标，并无“未贴现商业承兑汇票”指标；在实际的运作中，商业承兑汇票主要在大型企业集团内部成员之间使用，集团成员之外的使用尚为罕见。

货款拖欠是中国经济运行中长期存在的一个痼疾。且不说 20 世纪 90 年代初的“三角债”现象人们记忆犹新，就本世纪以来，也有着愈演愈烈的态势。2006 年 1 月 31 日，国务院常务会议就审议通过了《关于解决农民工问题的若干意见》，指出：“维护农民工权益是需要解决的突出问题”，强调要“严格规范用人单位工资支付行为，确保农民工工资按时足额发放给本人，做到工资发放月清月结或按劳动合同约定执行。建立工资支付监控制度和工资保证金制度，从根本上解决拖欠、克扣农民工工资问题。劳动保障部门要重点监控农民工集中的用人单位工资发放情况。对发生过拖欠工资的用人单位，强制在开户银行按期预存工资保证金，实行专户管理。切实解决政府投资项目拖欠工程款问题。所有建设单位都要按照合同约定及时拨付工程款项，建设资金不落实的，有关部门不得发放施工许可证，不得批准开工报告。对重点监控的建筑施工企业实行工资保证金制度”。²这些规定相当明确，举措也相当有力，但 10 年过去了，农民工工资拖欠的问题并未得到充分解决，鉴此，2016 年 1 月 17 日，国务院办公厅又出台了《关于全面治理拖欠农民工工资问题的意见》，指出：“解决拖欠农民工工资问题，事关广大农民工切身利益，事关社会公平正义和社会和谐稳定”，拖欠农民工工资“这一问题尚未得到根本解决，部分行业特别是工程建设领域拖欠工资问题仍较突出，一些政府投资工程项目不同程度存在拖欠农民工工资问题，严重侵害了农民工合法权益，由此引发的群体性事件时有发生，影响社会稳定”，要求“全面落实企业对招用农民工的工资支付责任，督促各类企业严格依法将工资按月足额支付给农民工本人，严禁将工资发放给不具备用工主体资格的组织和个人。在工程建设领域，施工总承包企业（包括直接承包建设单位发包工程的专业承包企业，下同）对所承包工程项目的农民工工资支付负总责。

表 2 规模以上工业企业的应收账款 单位：亿元、%

年份	资产总计	负债总计	资产负债率	应收账款	应收账款占资产比重	应收账款占负债总额比重
1998	108821.87	69363.79	63.74	12612.73	11.59	18.18
2000	126211.24	76743.84	60.80	14789.80	11.71	19.27
2005	244784.25	141509.84	57.81	26646.18	10.88	18.82
2006	291214.51	167322.23	57.45	31692.21	10.88	18.94
2007	353037.37	202913.68	57.47	38690.58	10.95	19.06
2008	431305.55	248899.38	57.70	43933.82	10.18	17.65
2009	493692.86	285732.81	57.87	51399.82	10.41	17.98
2010	592881.89	340396.39	57.41	61441.25	10.36	18.04

¹ 资料来源：中国人民银行网站。

² 资料来源：中华人民共和国中央人民政府官网。

2011	675796.86	392644.64	58.10	70502.00	10.43	17.95
2012	768421.20	445371.75	57.95	84043.14	10.93	18.87
2013	870751.07	505694.32	58.07	97402.73	11.18	19.26
2014	956777.20	547031.43	57.17	107436.99	11.22	19.64
2015	1023398.12	579310.47	56.60	117246.31	11.45	20.23
2016	1085865.94	606641.53	55.87	126847.19	11.68	20.91
2017	1121909.57	628016.30	55.98	135645.13	12.09	21.60
2018	1134382.2	641273.8	56.53	143418.2	12.64	22.36
2019	1205868.9	681085.1	56.48	156298.4	12.96	22.94

分包企业（包括承包施工总承包企业发包工程的专业企业，下同）对所招用农民工的工资支付负直接责任，不得以工程款未到位等为由克扣或拖欠农民工工资，不得将合同应收工程款等经营风险转嫁给农民工”。¹但这些政策措施的实施并未取得如期效果，由此，2019年12月4日，国务院常务会议又通过了《保障农民工工资支付条例》，对农民工工资的支付的重要性、支付形式、工资清偿、监督检查等做出了具体规定，同时，明确了政府系统中的责任单位。然而，农民工工资的拖欠问题，实际上是中小微企业的货款（包括劳务款，下同）的拖欠问题；不充分解决中小微企业的货款拖欠问题，农民工工资拖欠的难题也难以有效破解，鉴此，2020年7月5日，国务院出台了《保障中小企业款项支付条例》，其中第六条规定：“机关、事业单位和大型企业不得要求中小企业接受不合理的付款期限、方式、条件和违约责任等交易条件，不得违约拖欠中小企业的货物、工程、服务款项”。第八条规定：“机关、事业单位从中小企业采购货物、工程、服务，应当自货物、工程、服务交付之日起30日内支付款项；合同另有约定的，付款期限最长不得超过60日”。²中小微企业货款被拖欠问题需要由国务院出台文件予以规范和缓解，足以见它在微循环中的严重程度。毋庸赘述，拖欠中小微企业（从而农民工工资）是中国经济微循环中长期存在的一个痼疾。

在研讨中小微企业融资难过程中，从中国金融体系的特点出发，人们通常将主要注意力集中于商业银行贷款的数额和便利程度等方面，忽视了它们货款长期被拖欠这一严峻现象。中小微企业的产品在用途上主要有三个去向：提供给大型企业，提供给工程项目建设 and 销售给消费者。它们的货款被拖欠集中发生在前两个场合。从财务角度看，货款被拖欠的含义是，中小微企业将货物销售给了大型企业或工程项目建设购买方，但后者并没有将与货物对应的款项及时支付给厂商，其结果是，对中小微企业来说，被拖欠的货款计入了“应收账款”科目。表2列示了1998年至2019年的规模以上工业企业的“应收账款”相关数据，从中可见三个特点：一是在这段时间内，规模以上工业企业的资产增长了10.08倍，而应收账款增长了11.39倍，这在一定程度上反映了中小微企业货物被拖欠的加重情形。二是应收账款占资产的比重虽然在2005年以后的一段时间内有所下降，但从2012年以后又呈现逐年上升趋势，到2019年达到12.96%。三是应收账款占负债总额的比重在2012年以后基本处于逐年上升的走势，到2019年达到22.94%。由于“规模以上工业企业”中包含着一部分大型企

¹ 资料来源：中华人民共和国中央人民政府官网。

² 资料来源：中华人民共和国中央人民政府官网。

表 3 非金融企业存款及增长率 单位：亿元、%

年份	存款余额	增长率	活期存款	增长率	定期存款	增长率
2005	101750.55	13.76	66222.96	7.09	35527.59	28.70
2006	118851.66	16.80	77744.82	17.39	41106.84	15.70
2007	144814.14	21.84	95500.88	22.83	49313.26	19.96
2008	164385.79	13.51	101790.78	6.58	62595.01	26.93
2009	224357.03	36.48	139997.29	37.53	84359.74	34.77
2010	252960.27	12.74	164536.07	17.52	88424.20	4.81
2011	313980.93	24.12	145811.04	-11.39	168169.89	90.18
2012	345123.67	9.91	147955.75	1.47	197167.93	17.24
2013	380069.51	10.12	151994.41	2.72	228075.10	11.57
2014	400420.22	5.35	150110.68	-1.24	250309.54	9.74
2015	430247.43	7.44	174586.41	21.82	255661.02	8.78
2016	502178.44	16.71	215106.82	23.20	287071.63	12.28
2017	542404.58	8.01	237887.75	10.59	304516.83	6.07
2018	562976.21	3.79	236190.12	-0.72	326786.09	7.31
2019	595364.97	5.75	242504.15	2.67	352860.82	7.97
2020.10	640673.39	12.26	240830.89	6.01	399842.50	16.40

资料来源：中国人民银行网站。

业，同时，在“应收账款”统计中为了避免重复计算，也可能将规模以上工业企业之间的一部分应收账款舍去，所以，从中小微工业企业的“应收账款”看，可能情形比表 2 中的数据更加严重。从资产价值角度看，企业的简单再生产指的是第二年的投入再生产的资产总额等于第一年的资产数额。“应收账款”属于中小微企业的资产价值范畴，但它被拖欠，由此，不再属于中小微企业维持简单再生产所能动用的资产。如果没有其他资金介入的话，中小微企业的再生产就只能在规模萎缩中展开。这引致了两种情形的发生：其一，为了维持投入再生产的资产量不变，中小微企业只能增大资金的投入量。对绝大多数中小微企业来说，要通过发债发股的路径获得增量资金是比较困难的，所以，主要通过向商业银行申请新的贷款来弥补由“应收账款”被拖欠引致的再生产资金不足，由此，既增大了商业银行的贷款余额，又意味着将被拖欠的“应收账款”风险转移给了商业银行。这种情形逐年延续，中小微企业申请新增贷款的条件持续恶化，“融资难”也就持续加重。其二，在难以融入维持简单再生产所需资金的条件下，一些中小微企业只能在资金量持续减少中萎缩再生产。一旦一些中小微企业因货款屡屡被拖欠，难以有效支付工人工薪或购买原材料等生产资料或其他原因，被迫破产倒闭，那么，随着法人资格的丧失，它们连追讨欠款乃至打官司的资格都丧失了。这实际上意味着它们由被拖欠货款所涉及的资产无偿地被大型企业或工程项目建设方占有了。这些情形突出表现了中国经济在微循环中存在的严重堵点和痛点。如果不能有效解决，则国内大循环难以畅通，也难以提高经济效率。

与“应收账款”持续增加相矛盾的现象是，“非金融企业存款”中的“定期存款”数额

快速增加。从表 3 中可见，2005 年至 2020 年 10 月，“非金融企业存款”从 10.18 万亿元增加到 64.07 万亿元，增长了 5.30 倍，但同期“非金融企业”的定期存款余额从 3.55 万亿元增加到了 39.98 万亿元，增长了 10.25 倍；定期存款余额的增长率显然高于“非金融企业存款”余额的增长率和活期存款余额的增长率，定期存款余额占“非金融企业存款”余额的比重从 2005 年的 34.91% 上升到 2020 年 10 月的 62.40%。尤其令人费解的是，进入 2020 年，在防控新冠病毒突袭和复工复产条件下，实体企业经营运作的外部环境更加严峻，为此，中国人民银行加大了新增贷款的投放量。到 2020 年 10 月，“境内贷款”从 2019 年底的 1525755.35 亿元增加到 1694933.27 亿元，新增量 169177.92 亿元，其中，“企（事）业单位贷款”从 962736.85 亿元增加到 1070682.69 亿元，新增量达到 107945.84 亿元。但从表 3 看，同期“非金融企业存款”中的“活期存款”却从 2019 年底的 242504.15 亿元减少到 2020 年 10 月的 240830.89 亿元（净减少 1673.26 亿元），“定期存款”从 2019 年底的 352860.82 亿元增加到 399842.50 亿元（净增加 46981.68 亿元）。这些数据实际上提出了三个相互关联的问题：其一，“定期存款”在存期内是存款人不可动用的资金（如果存款人要动用这些资金，需要先将“定期存款”转变为“活期存款”），那么，实体企业在资金紧缺的条件下，为什么将如此巨额的资金存放于“定期存款”，历时（从 2005 年起计算的话）长达十多年且每年持续巨额增加？¹其二，在实体企业再生产过程中“活期存款”是直接动用的资金，为什么实体企业存入“活期存款”的资金量如此明显地低于以“定期存款”存入的资金量，由此，在实体企业经营运作过程中资金究竟紧缺不紧缺？其三，在实体企业中究竟是哪些（或哪类）企业有着如此巨额的闲置资金可长期持续地存放在“定期存款”之中而不投入经营运作？如果这些“定期存款”是大型企业（或工程项目建设发包方）等机构存入的，那么，可选择的答案只能是，非金融企业存款余额在大型企业（和工程项目建设）等机构与中小微企业之间的分布存在着严重的不均衡现象。这一答案如果能够成立，就直接显示了一个耐人寻味的现象，即中小微企业的贷款被拖欠是在大型企业等机构有着巨额且持续增加的“定期存款”条件下发生的，由此，更加凸显中国实体企业微循环不畅通中的机制矛盾（需要指出的是，这种机制矛盾在主要发达国家的实体企业微循环中是不存在的）。

四、激活商业信用机制与破解微循环堵点之策

建国 70 多年（尤其是改革开放 40 多年）来，中国建立了一个以银行信用为基础的间接金融为主体的金融体系。对实体经济部门而言，这是一个外生的纵向金融体系。在商业信用机制严重缺失的条件下，原先由商业信用机制解决的实体企业微循环中的资金融通转为由银行体系解决，使得银行体系在资金供给负担日渐沉重的同时金融风险也愈加集中。以前述

¹ 据 Wind 数据披露，截止 2020 年 11 月 23 日，1143 家上市公司公告购买理财产品的数额达到 1.14 万亿元，平均每家达到 9.97 亿元。其中，江苏国泰投向理财产品的资金达到 318 亿元，除购买两期工商银行发行的保本银行理财产品外，其余资金陆续投向了工商银行、中信银行、浦发银行等多家银行的结构存款产品。参见《上市公司理财变局：为啥偏爱结构性存款》，载《中国证券报》2020 年 11 月 24 日。

的贷款拖欠和定期存款为例，通过三个路径，扩大了银行体系投放资金的数量：一是在众多中小微企业因贷款被拖欠而严重影响简单再生产顺畅展开的条件下，为缓解融资难、稳就业和推进经济增长，相关政府部门要求商业银行等金融机构加大对中小微企业的新增贷款（2015年以后，中国银行业监管部门要求对小微企业贷款“三个不低于”¹）。如果商业银行等金融机构向中小微企业投放的增量贷款与它们被拖欠的贷款相仿，则意味着这些被拖欠的贷款向银行体系转移。2020年10月20日，中国农业银行股份有限公司北京市分行在《北京日报》上刊登了16个版面的“债权催收公告”，对6813个用户（企业或个人）自1988年至2020年9月20日期间拖欠的贷款本金进行催收。在“催收公告”中说道：“中国农业银行股份有限公司曾于2009年10月20日至22日分别在《人民法院报》《金融时报》和《城乡金融报》上对全国8157亿元资产转让暨受托管理和处置催收事项进行了公告。中国农业银行股份有限公司北京市分行曾于2011年11月16日和2013年11月2日在《人民法院报》、2015年10月30日在《金融时报》、2017年10月22日在《法制晚报》上将上述8157亿元资产中属于中国农业银行股份有限公司北京市分行管理和处置的债权资产进行了公告催收”。²虽然这些“催收”的贷款本金并非均与小微企业贷款被拖欠相关，但贷款被拖欠是其中成因之一。二是在资产负债率居高的条件下，“非金融企业存款”的资金实际上来源于前期的银行信贷，由此，它们持有的巨额定期存款可视为由银行信贷资金转化而来。这些资金从源头上看是由商业银行等金融机构吸收的存款类资金构成，而它们的增加又意味着银行体系由存款形成的债务量进一步增加。三是对持有定期存款的企业来说，当它们经营运作需要短期资金时，鉴于定期存款不可直接动用，就只能以定期存款为抵押向对应的商业银行等金融机构申请新的短期贷款，而后者也乐于向这些实体企业投放短期贷款，由此，又扩大了银行体系的资金投放数量。在商业信用机制缺失的条件下，原先由商业信用解决的实体企业间商品交易和融资的问题，转化为由银行信用机制解决，不仅推进了银行信用的膨胀，而且引致巨额不良资产。到2020年9月，中国银行体系累计核销不良贷款4.83万亿元，其中，2017年以后核销的不良贷款达到3.57万亿元。

长期来，中外学者对中国M₂数量高企（M₂/GDP的数值超过了2倍）和M₂增长率高于“GDP增长率+CPI增长率”做了种种研讨，提出了“货币超发”、“货币迷失”、“谨防通胀”等一系列认识，同时又对如此长期的M₂数量增加并没有引致长期的通胀恶性循环感到不解。个中成因在于，这些研究都忽视了中国金融运行中商业信用机制严重缺失的事实，即忽视了由于这种严重缺失，本应由商业信用机制解决的微循环资金顺畅转由银行信用扩张予以解决所引致的信用货币创造中的膨胀。

¹ 2014年10月31日，国务院出台了《关于扶持小型微型企业健康发展的意见》；2015年3月3日，中国银监会出台了《关于2015年小微企业金融服务工作的指导意见》（银监发〔2015〕8号），要求商业银行等金融机构“努力实现小微企业贷款增速不低于各项贷款平均增速，小微企业贷款户数不低于上年同期户数，小微企业申贷获得率不低于上年同期水平”。

² 详情见2020年10月20日《北京日报》第13-28版。

实体经济部门的运行是一个纵横交错且持续循环的立体动态系统。土壤中的水循环既来自于土壤内部的横向传递循环也来自于外部降水（如雨雪、人工滴灌等）进入土壤后的循环，植物就是在这种纵横交错的水供给循环格局中生长的。实体经济微循环中的资金供给既由商业信用机制的横向供给也来自于银行信用机制纵向供给。商业信用机制建立在实体企业间的产业关联、技术关联、市场关联和信息关联基础上，是一种横向金融机制，它具有内生性、直接金融、高效率、风险分散（且风险较低）等特点。与此相比，纵向金融机制主要由银行体系所构成。对实体经济部门来说，这种纵向金融体系是外生的（即从外部植入的）。这种纵向金融体系有着三个特点：一是间接金融，即实体企业（从而实体经济部门）的资金往来和资金供给均通过商业银行等金融机构的中介活动而实现。二是信用膨胀，商业银行等金融机构通过“存款创造贷款、贷款创造存款”的机制扩张信用数量，推进资金供给；三是信用保障的外生性，虽然就单家银行来说，它的信用主要来自于资本数额、特许权和专业经营水平等，但对整个银行体系来说，它的信用依赖于政府信用和财政财力。毫无疑问，在国内经济大循环中商业信用和银行信用既相互制约又相辅相成还相得益彰，不可偏废。

中国要在“十四五”期间形成国内大循环新格局，必须构建与实体经济部门发展相适应的纵横交错且持续循环的金融体系。面对纵向金融体系已得到比较充分发展，商业信用机制缺失成为中国金融体系的突出短板，深化金融供给侧结构性改革的重心就应立足于激活商业信用机制、推进横向金融体系的形成。由此，需要做好6个方面的工作：

第一，转变观念。长期来，在纵向金融体系中形成了“金融活动是金融机构专有权”的固有观念，似乎一切金融活动均需由金融机构介入并经由金融机构过手。但事实上，横向金融活动一般并不需要专业性金融机构的介入（在一些特殊场合，如果需要获得金融机构的专业性帮助，实体企业自然会聘请适合的金融机构协助工作），它是实体经济部门中各家企业之间以商业交易为依据展开的。就是诸如发行公司债券等金融活动，发行人也是实体企业，在发达国家中小微企业发行公司债券通常不需要证券公司等金融机构介入其中以承销商身份发挥中介作用。因此，应确立金融机制内生于实体企业间的产业活动、实体企业是金融活动的生力军等理念，将金融活动置于产业循环体系中。

一些人担心，一旦实体企业拥有了商业信用机制，在商业交易中开出商业承兑汇票等金融工具，就可能出现商业承兑汇票的泛滥，扰乱金融运行秩序。从多年来民间金融的乱象到P2P的泛滥，似乎证实了这种担心的合理性。但这实际上属于金融法治和金融监管问题。一个简单的实例是，在发达国家中商业信用机制已历经几百年发展，并没有持续出现商业信用工具泛滥和扰乱金融运行秩序的现象，否则，它早已列入“禁止”范畴，不可能延续至今。

还有人担心，一旦激活了商业信用，金融活动就可能失控。这里关键在于何为“可控”？如果它指的是金融监管部门运用行政机制（尤其是审批机制）把控每一笔金融交易，则商业信用活动的确处于不可控状态。以商业承兑汇票为例，如果购货方需要将开出的每一笔商业承兑汇票都提交金融监管部门审批，则受时间、成本等因素制约，在拖欠货款和开出票据中，大多数购货方都将宁愿选择前者，由此，以商业承兑汇票为内容的商业信用也就难以有效展

开。如果“可控”指的是法治，则各种商业信用活动均在法律制度规定下展开，违法违规行为将受到金融监管部门的严惩，那么，商业信用活动就是可控的。

第二，完善法治。这包括三方面内容：一是清理与商业信用相关的法律法规，废止与禁止商业信用活动相关的行政制度，为推进商业信用发展扫清历史遗留的障碍。二是理清理顺与商业信用相关的法律法规，在借鉴国际公约和发达国家法律规定的基础上，纠正含糊不清的概念和制度规定，从法律制度层面进一步界定和明确商业信用的内涵、形式、工具和运作。例如，清晰界定商业汇票的涵义，将建立在银行信用基础上的银行承兑汇票与建立在商业信用基础上的商业承兑汇票相分立。三是制定和出台专门的《商业票据法》和《提单、仓单法》以及相关的监管制度，既为商业信用机制的发展保驾护航，又规范商业信用活动。

第三，以激活商业承兑汇票为突破口，推进商业信用发展。商业信用内生于产业链供应链活动中，应以产业链条的循环为线索展开试点，这也与破解贷款拖欠的痼疾相吻合，因此，不应以地区（如某个城市）为试点对象。较为合适的试点方式是，以大型国有企业、大型民营企业和大型工程项目等为对象，由它们开出商业承兑汇票，展开清理贷款拖欠的试点工作。

第四，建立商业承兑汇票的交易市场，运用市场机制保障商业信用机制的成长。商业承兑汇票，对持票人而言，有着三种选择：持票到期、银行贴现和市场交易，但对出票人而言，这三种选择的效应不尽相同。持票人将商业承兑汇票持票到期时，出票人一旦不能偿付票款，则违约信息封闭于双方之间；出票人若要因此提起诉讼，很可能是一个旷日持久的过程，对出票人的经营运作并无直接影响。在银行贴现场合，银行作为持票人也可能陷入这种局面中。与这两种情形不同的是，在票据市场交易中，如果出票人不能如期兑付到期票据，就将在市场上打上违约印记，并通过市场的各方参与者和媒体广为扩散，这不仅将严重影响它的后期商业信用活动，而且将影响它的银行信用活动和其他商业活动。对任何一个大型企业（或工程项目）而言，单笔商业承兑汇票所涉及的金额占其年商业交易（货物贸易和劳务贸易等）总量的比重通常较低，在小钱上违约给后期商业交易造成不利影响，违约成本太高，是一个得不偿失的选择，因此，在市场机制约束下，出票人通常选择如期兑付到期商业承兑汇票。如若各个出票人能够如期兑付，则商业承兑汇票的功能就能充分发挥。

第五，完善金融统计。商业信用活动有着多种金融工具，它们在不同程度上均属债权债务性质的金融工具。鉴于商业承兑汇票与实体企业间借贷、公司债券（尤其是短期公司债券）的界限很容易突破，所以，商业承兑汇票一旦扩展，其他的商业信用工具也将随之入市。在此条件下，随着商业信用活动的展开，就需要对它的运行状况进行系统的金融统计，以满足金融市场参与者（包括投资者）、监管部门、研究机构、新闻媒体等的多方面需要，由此，“社会融资规模”的统计中就应有“未承兑商业承兑汇票”指标。

第六，强化金融监管，防范系统性金融风险。有金融活动就必然有与其伴生的金融风险。商业信用机制的运行和发展存在着种种风险。在一般情况下，这些风险主要在市场微观主体之间发生，不至于形成系统性金融风险。但在某些特殊条件下，也可能酿成大的动荡。马克思曾经指出，商业信用是一种顺周期的机制。在经济繁荣时期，随着生产扩大和市场扩大，

商业信用的链条必然延长，同时，“投机的要素必然越来越支配交易。大规模的和供应远地市场的生产，会把全部产品投入商业当中；……在这里，信用就是不可避免的了；信用的数量会随着生产的价值量一起增长，信用的期限也会随着市场距离的增加而延长。在这里是相互影响的。生产过程的发展促使信用扩大，而信用又引起工商活动的增长”；但是，“只要再生产过程的这种扩大受到破坏，或者哪怕是再生产过程的正常紧张状态受到破坏，信用就会减少。通过信用来获得商品就比较困难。要求现金支付，对赊售小心谨慎，是产业周期中紧接着崩溃之后的那个阶段所特有的现象”。¹面对商业信用发展中可能引致的系统性金融风险，强化金融监管、保障金融安全 and 经济安全是发展商业信用的应有内涵。由于展开商业信用活动的市场主体大多不是金融机构，这在客观上要求金融监管的重心应从机构监管为主向行为监管(或功能监管)为主转变，达到对金融活动的全覆盖。另一方面，由于商业承兑汇票等商业票据既具有金融资产的特点又具有货币的特点（即商业货币），因此，应将这些商业票据纳入货币政策调控范畴之中，通过逆周期调节机制防范商业信用的顺周期机制可能引致的系统性金融风险。

¹ 引自马克思《资本论》第三卷，第 544-547 页，人民出版社 2004 年版。

参考文献

- [1] 马克思《资本论》，人民出版社 2004 年版。
- [2] 马克思《<政治经济学批判>导言》，载《马克思恩格斯全集》第 46 卷（上），人民出版社 1979 年版。
- [3] 马克思《马克思恩格斯全集》第 48 卷，人民出版社 1982 年版。
- [4] 马克思《马克思恩格斯全集》第 50 卷，人民出版社 1975 年版。
- [5] 马克思《剩余价值理论》第三卷，人民出版社 1975 年版。

Theoretical Points and Bottlenecks in Practice of the Domestic Circulation and Its Solutions——Also on Activating the Mechanism of Mercantile Credit

WANG Guogang HU Kun

Abstract: Speeding up fostering a new development paradigm with domestic circulation as the mainstay and domestic and international circulations reinforcing each other, has become one of guiding principles, which were laid down in the fifth plenary session of the 19th Central Committee of the Communist Party of China, to be followed for economic and social development during the “14th Five-Year Plan” period. In the economic history, Marx systematically expounded the domestic economic cycle theory from the perspectives of industrial capital cycles, two major sector reproduction cycles, and social reproduction cycles, which can be summarized as micro cycle, middle cycle and total cycle. In the domestic circulation, microcirculation, middle circulation and total circulation are an organic whole of “three layers in one”, in which the microcirculation is in a basic position. The successful sales of goods and the payment on schedule are the key conditions for ensuring microcirculation. In order to resolve the risk of capital flow rupture that may be brought to suppliers by credit sales, mercantile credit has emerged as the times require. So far, it is still an important financial mechanism for maintaining the operation and development of the real economy. In China's economic and financial practices, however, mercantile credit mechanisms are insufficient, and payment defaults have become a long-standing problem, and have become an acute bottleneck in the reproduction microcirculation of micro, small and medium-sized enterprises. If it can't be solved effectively, it will be difficult to smooth the domestic circulation and increase economic efficiency. To activate the mercantile credit mechanism and break the blockage of microcirculation, we need to make improvements in six aspects: change mindset; improving the rule of law; using the activation of commercial acceptance bills as a breakthrough; establishing a trading market of commercial acceptance bill; upgrading financial statistics; and strengthening financial supervision.

Keywords: Domestic Circulation; Theoretical Points; Bottlenecks in Practice; Solutions



中国人民大学国际货币研究所
INTERNATIONAL MONETARY INSTITUTE OF RUC

地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 605 室，100872 电话：010-62516755 邮箱：imi@ruc.edu.cn