

中国金融运行研究

2006 ~ 2008年

名誉主编 宋 海
主 编 黄泽民



经济科学出版社
Economic Science Press

中国金融运行研究

(2006 ~ 2008 年)

名誉主编 宋 海
主 编 黄泽民

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融运行研究 (2006 ~ 2008 年) / 黄泽民主编. —北京:
经济科学出版社, 2008. 12

ISBN 978 - 7 - 5058 - 7682 - 8

I. 中… II. 黄… III. 金融事业—中国—2006 ~ 2008—
文集 IV. F832 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 175712 号

责任编辑: 杨 梅

责任校对: 杨晓莹

技术编辑: 董永亭

中国金融运行研究 (2006 ~ 2008 年)

名誉主编: 宋海 主编: 黄泽民

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编室电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京汉德鼎印刷厂印刷

三佳集团装订厂装订

787 × 1092 16 开 20.25 印张 350000 字

2008 年 12 月第 1 版 2008 年 12 月第 1 次印刷

印数: 0001—2000 册

ISBN 978 - 7 - 5058 - 7682 - 8 / F · 6933 定价: 38.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序 言

2008 年是我国改革开放三十周年。全面回顾三十年来改革开放的历程，认真总结经验教训，准确把握当前改革开放的关键点和突破口，站在时代的高度，积极为我国未来的改革发展建言献策，是中国民主建国会当前的重要工作。

三十年来的改革实践证明，通过金融体制改革，加速推进金融业的发展，形成了我国社会主义市场经济运行机制的重要基础。在三十年的金融体制改革中，我们取得了一系列重要经验。第一，必须将金融体制改革和金融市场发展放在优先地位。社会主义市场经济运行机制的本质，是市场对资源起基础性调节作用。只有不断建立和完善金融市场体制，充分发挥金融市场对资本和资金的配置功能，引导各种市场要素合理地流动和分配，市场对资源的优化配置功能才能实现。第二，逐步建立和形成了中央银行制度，为央行运用货币政策工具调控宏观经济提供了制度保障。社会主义市场经济体制在强调市场对资源基础性配置功能的同时，必须要加强宏观调控。适应市场经济的调控方式只能是以间接调控为主的调控方式，其中货币政策是最重要的调控工具之一。三十年来我国从中央银行和商业银行完全一体化的银行体系，走向了中央银行逐步独立，商业银行逐步市场化的两级银行体系，颁布了《中华人民共和国中央银

行法》，货币政策的独立性和重要性日益提高。第三，必须坚持国有资本在金融行业中的主导作用。金融业是国民经济中的命脉行业，对社会经济的稳定发展具有重要战略意义，必须始终保持国有资本对核心金融企业的控制力和影响力。第四，必须坚持商业银行、证券、保险和信托等金融各业的协调发展。三十年来，我国金融业从单纯的商业银行一统天下，走向了银、证、信、保综合发展的轨道，满足了社会经济多方面的金融需求。第五，必须根据我国金融业的经营水平和风险控制能力，建立和完善相应的金融监管制度。我国的金融监管制度由单一的中央银行统一监管，发展到银行、证券和保险分业经营分业监管，现在又发展到在强调分业监管的前提下，同时加强金融监管的协调统一，金融监管部门实行联席会议制度。这证明我国的金融监管体制正随着金融业的发展而不断变革。总体来说，我国三十年来金融体制改革的总体思路是正确的，金融业的发展取得了巨大成就，对我国经济体制改革和社会主义市场经济体制的建立发挥了重要作用。

当前美国次贷危机已经逐步蔓延成全球性的金融危机。这场危机向我们敲响了警钟，充分证明了金融业的稳定健康发展对国民经济和社会发展的作用。这场金融危机说明，虚拟经济的发展必须以实体经济为基础，与实体经济的发展水平相适应。金融业本质上是服务业，不能落后也不能过分超前于实体经济的发展。在现代金融业的发展中，我们必须高度关注虚拟经济膨胀过度和形成泡沫的问题，以及虚拟经济泡沫破裂对实体经济带来的巨大影响。金融业的发展应该牢牢坚持将风险控制放在第一位的指导思想，金融机构的核心竞争力是风险控制能力。风险控制不了，发展越快，造成的危害就越大。华尔街百年投资银行的破产已经充分说明了这个问题。随着世界经济一体化和金融国际化，任何一国都难以做到金融业完全独立，不受国际金融风波的影响。美国次贷危机能在短期内演变成一场全球性的金融危机，充分说明了在金融国际化条件下金融危机具有快速传导功能。当前我国金融业仍然要坚持走向开放。如何进一步深化改革，完善市场机制，充分提高风险控制能力和危

机处理能力，是当前中国金融业发展的一项严峻任务。

近年来，我国金融各业的发展都取得了巨大成就。大部分国有控股的商业银行实行了股份制改造，剥离了不良资产，实现了上市，商业银行的资产质量和抗风险能力有了很大提高。我国资本市场完成了股权分置改革，上市公司质量明显提高，投资者结构有了重大改善，机构投资者比重有了大幅度提高。我国保险业取得了突飞猛进的发展，主要保险公司都实行了股份制改造，并实现了上市。保费收入快速增加，保险公司加强了投资管理团队和能力的建设，抗风险能力明显提高。人民币汇率制度改革取得重大突破，以市场供求为基础的有管理的浮动汇率制度已经形成。人民币的国际地位有了明显提高。我国的金融市场体系和机构正在加速优化，资本市场的比重大幅度提高，金融产品创新快速发展，金融业的合作日益深化。我相信有中国共产党的正确领导，有各民主党派的紧密合作，在我国政府一系列正确政策的指导下，我国金融业一定能经受住这场国际金融危机的考验，继续保持稳定健康发展。

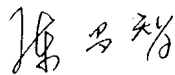
当然，我国金融业仍然面临着很多改革和发展的问題：金融市场的结构仍然不尽合理，企业对银行的信贷资金依赖过大，直接融资比重过低；我国货币政策的运用有待继续改善，要进一步提高政策的前瞻性、有效性和稳定性，提高驾驭复杂经济环境和经济问题的能力；我国的利率市场化改革还没有完成，基准利率对市场利率的引导力量仍然很弱；人民币汇率形成机制有待进一步完善，实现人民币在资本项目下完全可自由兑换还需要做很多工作；我国金融市场还存在严重分割，金融产品过分单一，衍生产品处于发展的初级阶段，还难以满足金融投资需求。随着我国经济外向型程度的不断提高和金融全球化，作为全球最大的外汇储备国，如何去应对和防御国际金融风险，管好用好外汇储备，是摆在我们面前的重大课题。我国金融企业的风险意识、风险管理制度和能力都有待进一步提高。所有这些问题都是我们在未来金融业改革和发展中需要逐步解决的。

中国民主建国会作为联系经济界的参政党，聚集了一大批金融

方面的理论专家和企业家，他们既有金融研究的理论基础，又有金融实践能力，我们要把他们的优势充分发挥出来。我们要站在世界经济一体化和金融全球化的高度，认真总结三十年来我国金融改革的历史经验，高度关注这场正在不断蔓延的全球金融危机，高瞻远瞩地把握影响我国金融业改革和发展的最核心问题。我们要把理论研究和实践充分结合起来，提出有针对性和实践价值的政策建议。我们要认真总结美国金融危机的经验教训，找出引发这场危机的制度和体制因素，引以为鉴。我们需要学习西方先进的金融制度和管理经验，但是不能是简单的拿来主义，必须同中国的具体实践相结合。

民建中央财政金融委员会成立六年多来，一直高度关注和认真研究我国金融市场运行的现状和问题，并提出了一系列建设性的对策建议。本书辑录的分析文章是近两年来委员们在金融理论和实践方面的重要研究成果，重点分析了近两年来我国宏观经济运行态势和特点、结构性通货膨胀产生的根源和治理对策、稳定当前资本市场的政策建议以及维护国家金融安全和加强金融市场风险控制等一系列问题。这些研究对于当前我国金融市场的改革和发展具有一定的参考价值。

当前，我国的改革开放已经进入到新的发展阶段。面对更加复杂的国内外经济和金融环境，面对中国经济和社会发展的新课题，加强研究，重视调查，求真务实，形成更多更好的研究成果，为高质量参政议政打好基础，是我会金融理论和实务界同仁们的共同职责。



2008年11月4日

目 录

第一部分 宏观经济

- 从广州金融运行中看当前宏观经济调控取向 曾涛/ 3
- 2008 年通货膨胀成因及对策分析 宾融/ 8
- 经济运行中结构失衡问题的政策性原因探析 陶晓峰/ 16
- 抗“通胀”防“滞胀”的关键在于理顺价格增加
供给保持增长 吕益民/ 23
- 保持金融调控灵活性 促进经济平稳增长 郭田勇/ 30
- 建立我国新的经济增长模式——创新性经济体系 许珊燕/ 39
- 发展保险业 促进宏观经济均衡发展 中河/ 45

第二部分 财政货币

- 管好货币 理顺价格 调整结构 政府买单
——当前我国通胀的治理思路与政策选择 武胜利/ 57
- 宏观经济调控：货币政策之困与财政政策之为 陈新年/ 64
- 我国新一轮通货膨胀的深层原因及治理对策 王延杰/ 79
- 谨防第二轮通胀、进一步采取减税为主的宽松
财政政策 吕平 黄少军/ 90
- 深化财税改革 促进资源节约和环境保护 张荣生/ 96
- 关于发行中央银行外汇票据对冲外汇流入的建议 何龙华/ 103
- 1992~2007 年我国货币政策效果的实证分析 曾志远/ 105

第三部分 资本市场

- 关于稳定当前资本市场的一些思考 杨成长/ 117
- 后股改时期的中国股票市场缺失的是什么 黄泽民/ 129
- 关于我国新股发行制度改革的几点建议 宁毅/ 132
- B股市场应尽快改革 胡梦琪/ 137
- 就目前的证券市场给民建中央的建议 廖一/ 141
- 设立平准基金与稳定证券市场发展
——借鉴台湾地区教训 郑毓滨/ 143
- 关于发展我国 REITs 市场的建议 徐保满/ 156
- 房市调控应以软着陆为目标 姜明/ 167
- 次贷危机背景下的黄金市场地位及“藏金于民”的
战略意义 宋钰勤/ 174
- 关于继续实行免征增值税扶持黄金市场健康发展的建议 宋钰勤/ 182

第四部分 金融安全

- 未雨绸缪、防范金融风险 黄泽民/ 191
- 金融全球化背景下我国金融安全问题及其对策 于启春/ 194
- 基于国家金融安全的国际游资监管与调控 王爱俭/ 201
- 新一轮跨境资本流动对中国宏观经济的影响及对策 杨海珍/ 208
- 美元贬值的“蝴蝶效应”与对策建议 黄世忠/ 217
- 国际收支双顺差形势下我国的金融安全研究 任荣 张泽新/ 233
- 关于组织实施一体化金融监管的若干政策建议 王长元/ 249

第五部分 其他问题

- 人民币汇率水平的变化与测算（1980~2007年） 黄泽民/ 255
- 金融支持巨灾重建的国际经验与政策启示 郑毓滨/ 275
- 从石油美元到石油人民币 陈明健/ 294
- 创新境内美元融资工具策略 范忠山/ 298
- 农村信用社向何处去 应宜逊/ 301
- 运用政府职能解决中小企业融资问题的几项建议 肖雪峰/ 310

后记 / 313

第一部分

宏观经济

从广州金融运行中看当前 宏观经济调控取向

一、2008 年上半年广州金融运行中需要关注的几个问题

（一）在从紧货币政策背景下，金融机构信贷行为出现新变化

在实施从紧货币政策的环境下，广州金融机构信贷行为出现了一些新的变化。一是在季初加大放贷力度，季末加大收贷力度。1 月和 4 月全市中资金融机构发放人民币贷款 1107.1 亿元和 1023.1 亿元，合计占 1~5 月累计发放人民币贷款的 45.5%；3 月回收贷款 936.8 亿元，是第一季度贷款回收额度最多的月份。二是在压缩贷款期末余额的同时，加大贷款投放流量。1~5 月全市金融机构累计发放人民币贷款 4685.0 亿元，比 2007 年同期增加 1058.1 亿元，相当于同期贷款余额多增额的 4.1 倍。三是在控制表内贷款规模增长的同时，以扩大表外资产业务的方式增加授信规模。一季度，全市金融机构或有资产余额 1736.5 亿元，同比增长 20.7%；其中，即期信用证、远期信用证、贷款承诺等项目分别增长 753.9%、66.6% 和 63.5%。

（二）房地产市场不确定性增加，房地产金融风险加大

2008 年上半年，广州房地产市场出现一系列新的不确定因素，对房地产

金融安全运行构成不利影响。一是房屋销售价格下行,房贷抵押品减值风险加大。国家发改委和统计局联合发布的调查资料显示,1~5月,广州二手房价格呈下降趋势,指数环比分别为98.9、99.1、99.6、100.3和99.8,累计下降了2.3%,住房按揭贷款抵押品减值的风险有所上升。二是房地产开发企业流动资金紧张,导致房地产开发贷款和流动资金贷款资产风险加大。据有关上市公司季报显示,广州保利地产、珠江地产和绿景地产等3家公司第一季度经营活动产生的现金流量净额分别为-589555.2、-4257.4和-582.0万元。经营性现金流为负数,显示房地产企业偿债能力在下降。三是房屋中介公司倒闭增加,二手房交易资金和信贷资金风险加大。从近期媒体报道看,有的房屋中介公司既是二手房买卖的中介者,同时又是房产市场的炒作者和按揭贷款的借款者。在二手房市场行情处于上升阶段时,一些中介公司通过挪用客户交易资金和银行信贷资金来放大交易、助长泡沫,而在上半年二手房市场行情走低的背景下,房屋中介公司周转不灵,倒闭增加,就会导致二手房交易资金和银行信贷资金风险上升。

(三) 企业经济效益大幅下滑,银行信贷资产风险上升

据广州市统计局发布的统计资料显示,2008年1~4月,全市规模以上工业企业累计实现利润总额178.38亿元,同比下降7.2%;企业亏损面为30.46%,同比扩大3.2个百分点;亏损企业亏损额为46.25亿元,同比增长1.7倍;工业产品销售率为97.5%,比2007年同期下降0.6个百分点。工业企业是广州金融机构信贷投放的重点对象之一。2008年5月末,全市中资金融机构投向制造业的人民币贷款余额分别为1301.7亿元,占企业部门人民币贷款总额的14.9%。工业企业效益下滑,亏损面扩大,产品积压增加,将导致信贷资产风险上升,进而使金融机构对企业特别是中小企业“慎贷”、“惜贷”行为增加,影响信贷增长的可持续性。根据中国人民银行广州分行组织的银行家问卷调查显示,2008年第二季度,制造业贷款投放景气指数比上季下降3.36,比上年同期下降6.39。

(四) 企业融资过度依赖银行信贷, 金融宽度过窄问题突出

2008年1~5月, 全市非金融部门在金融市场上新增融资额868.5亿元, 其中新增贷款833.4亿元(即贷款比年初增加额)、发行股票上市1.23亿元、发行企业债券3.9亿元、发行企业短期融资券30亿元, 分别占融资额的95.96%、0.14%、0.45%和3.45%。在当前的金融形势下, 银行新增贷款规模受到控制, 而股票市场行情波动较大, 影响企业上市融资和再融资进度, 因此, 有必要进一步利用银行间市场的融资功能, 提高直接融资比例, 拓宽企业融资渠道。然而, 广州在利用银行间市场为企业融资服务方面还需要加大工作力度。1~5月, 广州企业发行短期融资券筹资金额仅占全国的2.1%。上半年银行间市场推出新产品——中期票据, 到5月末共有10家单位通过发行中期票据筹资575亿元, 但是迄今为止广州还没有1家企业发行中期票据。

二、政策建议

(一) 把握调控节奏, 加强政策协调, 巩固和提高金融宏观调控成果

为巩固宏观调控所取得的成果, 继续防止经济增长由偏快转为过热, 防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀, 2008年下半年货币政策操作应当继续坚持适度从紧的取向。一是要把握调控节奏。建议在每季季末加大调控力度, 通过综合运用存款准备金、公开市场操作、特种存款等政策工具, 回收银行体系过多的流动性, 抑制金融机构在下季初扩张信贷投放的冲动。二是要完善监控指标体系。建议在继续对金融机构信贷余额进行合理调控的同时, 将贷款累计发放额等信贷流量指标纳入监控范围。三是要加强货币政策和监管政策的协调。建议提高表外资产的风险权重, 增强金融机构的资本约束, 防范表外授信业务增长过快带来的风险。

（二）加强房地产信贷风险监管，落实房屋交易结算资金管理政策，促进房地产市场健康发展

一是加强房地产信贷风险监管。对房地产信贷规模较大、增长偏快的金融机构加强窗口指导，进行风险提示，并要求其增加房地产信贷风险拨备。二是拓宽房地产企业融资渠道。允许财务稳健的房地产企业通过发行企业债券、房地产信托投资基金等方式融资，满足其正常、合理的资金需求，改变房地产业资金来源过度依赖银行信贷的局面。三是加强房屋交易结算资金账户管理。进一步落实建设部和中国人民银行《关于加强房地产经纪管理规范结算资金账户管理有关问题的通知》（建住房〔2006〕321号）的要求，防范、制止房屋中介公司挪用客户交易资金和银行信贷资金。

（三）加大政策支持力度，强化信贷风险管理，引导工业企业防范、化解经营和财务风险

针对2008年上半年工业企业经营效益下滑、财务风险上升的问题，建议地方政府出台财税支持政策，减轻企业特别是中小企业的税费负担；加大省、市、区（县级市）三级财政对信用担保体系建设的投入，扩大中小企业信用担保基金规模，鼓励金融机构稳定和增加对工业企业的信贷投放。同时加大推进产业和劳动力“双转移”的工作力度，鼓励劳动密集型企业向东西两翼和粤北地区转移，通过“腾笼换鸟”促进产业升级。金融机构要加强对工业企业财务指标变化的监测分析，帮助企业提高流动性管理水平，按照有保有压的原则加强和改进对有市场、有效益、有信用的工业企业的信贷服务，强化信贷风险管理，防范和化解信贷资产风险。

（四）加强宣传推广，出台支持政策，利用银行间市场融资功能拓展金融宽度

一是要加强组织协调，建议将支持人民银行推动银行间市场发展列入地

方政府金融服务部门职责范围，加强与中国人民银行、银行间市场交易商协会的联系和沟通，更好地利用银行间市场的融资功能为广州经济建设服务。二是要强化宣传推广，通过举办讲座、论坛、银政企座谈会等多种方式，促进地方政府部门和企业增进对银行间市场发展情况的了解，提高对银行间市场融资功能的认识。三是制定扶持政策，鼓励广州企业在银行间市场发行短期融资券、中期票据和资产支持证券筹集资金，支持驻穗金融机构在银行间市场为省内企业承销融资产品。

广东省农村信用社联合社副主任 曹涛

2008 年通货膨胀成因 及对策分析

一、2008 年我国宏观经济形势解读

（一）宏观调控由“两防一紧”到“新双防”

首先，2008 年 1~4 月 CPI 平均上涨 8.1%，5 月份同比增长 7.7%，但是 5 月份 PPI 为 8.3%，意味着对 CPI 的传导压力将不断加大。其次，5 月份 M2 同比增长 18.07%，M1 增长 17.8%，均超过了 16% 的政策目标。2008 年新增贷款预计为 3.6 万亿，前 5 个月完成 59%。1~5 月新增外汇储备超过 3000 亿美元，结汇带来的被动货币发行总额为 2.7 万亿人民币，加上 1~5 月的到期票据，央行释放货币接近 3 万亿，半年可能超过全年新增货币供应 3.6 万亿的目标。另外，目前我国的投资需求旺盛，民间借贷活动非常活跃，民间利率上升很快。所以，2007 年中央提出的“两防一紧”方针，目前来看，防止经济过热风险的效果明显，但经济过热反弹的条件，以及通胀的中长期压力仍然存在。

（二）存在一定的经济下行风险

2008 年 1~5 月，我国进口原油 7597 万吨，上涨 64.1%；进口成品油