

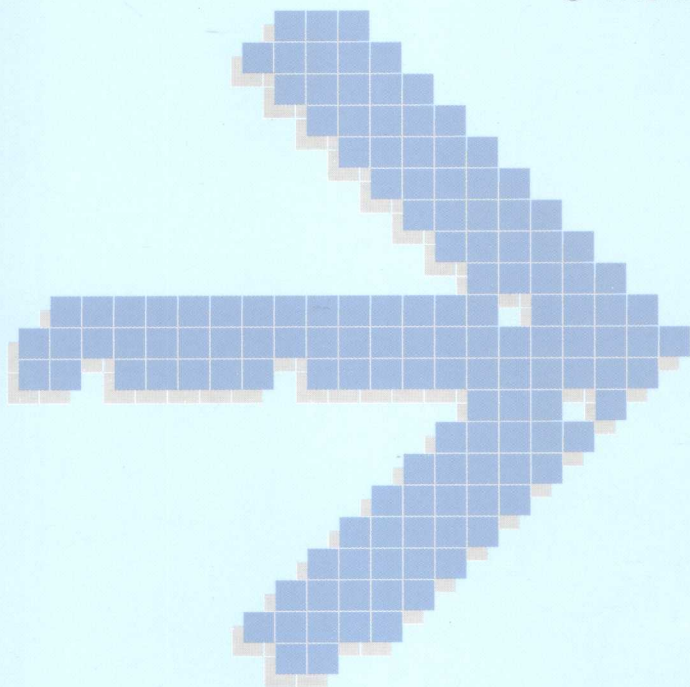


中国社会科学院财政与贸易经济研究所 · 理论前沿丛书
Institute of Finance & Trade Economics, Chinese Academy of Social Sciences

中国金融服务 理论前沿(5)

Frontier of the Theoretical Development
of China: Financial Services

○ 何德旭 张军洲 / 主 编



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)



中国社会科学院财政与贸易经济研究所

• 理论前沿丛书

Institute of Finance & Trade Economics, Chinese Academy of Social Sciences

中国金融服务 理论前沿 (5)

Frontier of the Theoretical Development
of China: Financial Services

○何德旭 张军洲 / 主 编



社会科学文献出版社

SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

中国社会科学院财政与贸易经济研究所·理论前沿丛书

中国金融服务理论前沿 (5)

主 编 / 何德旭 张军洲

出 版 人 / 谢寿光

总 编 辑 / 邹东涛

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市东城区先晓胡同 10 号

邮政编码 / 100005

网 址 / <http://www.ssap.com.cn>

网站支持 / (010) 65269967

责任部门 / 财经与管理图书事业部 (010) 65286768

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

项目负责人 / 周 丽

责任编辑 / 李玉平

责任校对 / 杜明月

责任印制 / 盖永东

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部

(010) 65139961 65139963

经 销 / 各地书店

读者服务 / 市场部 (010) 65285539

排 版 / 北京步步赢图文制作中心

印 刷 / 北京智力达印刷有限公司

开 本 / 787 × 1092 毫米 1/16

印 张 / 31

字 数 / 519 千字

版 次 / 2008 年 6 月第 1 版

印 次 / 2008 年 6 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 0214 - 7/F · 0076

定 价 / 68.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,

请与本社市场部联系更换



版权所有 翻印必究

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融服务理论前沿 (5) / 何德旭, 张军洲主编.

—北京: 社会科学文献出版社, 2008. 6

(中国社会科学院财政与贸易经济研究所·理论前沿丛书)

ISBN 978-7-5097-0214-7

I. 中… II. ①何… ②张… III. 金融-经济理论-研究-中国 IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 078137 号

Frontier of the Theoretical Development
of China Financial Services

何德旭、张军洲主编

社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

作者简介

- 李 扬：**中国社会科学院学部委员、中国社会科学院金融研究所所长、中国社会科学院金融研究中心主任，经济学博士、研究员、博士生导师
- 唐 旭：**中国人民银行反洗钱局局长、中国金融学会秘书长、中国国际经济关系学会常务副会长、《金融研究》杂志主编，经济学博士、研究员、博士生导师
- 王国刚：**中国社会科学院金融研究所副所长、中国社会科学院金融研究中心副主任、中国金融学会副秘书长，经济学博士、研究员、博士生导师
- 王松奇：**中国社会科学院金融研究所副所长、《银行家》杂志主编、北京市创业投资协会会长，经济学博士、研究员、博士生导师
- 陈雨露：**中国人民大学副校长、中国国际金融学会副会长、中国金融学会副秘书长，经济学博士、教授、博士生导师
- 吴晓求：**中国人民大学校长助理、中国人民大学研究生院常务副院长、中国人民大学金融与证券研究所所长，经济学博士、教授、博士生导师
- 孙祁祥：**北京大学经济学院副院长兼风险管理与保险学系主任、北京大学中国保险与社会保障研究中心主任，经济学博士、教授、博士生导师
- 何德旭：**中国社会科学院财政与贸易经济研究所副所长、中国社会科学院金融研究中心副主任，经济学博士、研究员、博士生导师
- 张军洲：**中国农业银行托管业务部总经理、高级经济师、经济学博士
- 张 杰：**中国人民大学中国财政金融政策研究中心主任，经济学博士、教授、博士生导师
- 李 健：**中央财经大学金融学系主任、教育部高职高专经济学教学指导委员会主任，经济学博士、教授、博士生导师

- 易宪容：中国社会科学院金融研究所研究员，经济学博士、硕士生导师
- 戴国强：上海财经大学 MBA 学院院长、上海国际金融研究中心副主任、上海金融学会副会长，经济学博士、教授、博士生导师
- 万解秋：苏州大学商学院院长，经济学博士、教授、博士生导师
- 殷孟波：西南财经大学金融学院院长，经济学博士、教授、博士生导师
- 王爱俭：天津财经大学金融学院院长，教授、博士生导师
- 吕江林：江西财经大学金融学院院长，经济学博士、教授、博士生导师
- 杨大楷：上海财经大学投资学院副院长、上海投资学会副会长、上海房地产经济学会副会长、中国投资协会理事，经济学博士、教授、博士生导师
- 吴恒煜：江西财经大学金融学院教授、管理学博士、硕士生导师
- 姚战琪：中国社会科学院财政与贸易经济研究所服务经济理论与政策研究室副主任、副研究员、经济学博士、硕士生导师
- 葛兆强：招商银行总行战略发展部副总经理，经济学博士、副研究员、中国社会科学院财政与贸易经济研究所博士后
- 刘煜辉：中国社会科学院金融研究所金融实验室主任、中国社会科学院金融研究所中国经济评价中心主任，经济学博士、副研究员
- 梁 猛：中国人民银行金融研究所副研究员、经济学博士
- 张跃文：中国社会科学院金融研究所副研究员、经济学博士
- 欧明刚：外交学院国际金融研究中心主任、《银行家》杂志副主编，经济学博士、副教授
- 王朝阳：中国社会科学院财政与贸易经济研究所服务经济理论与政策研究室助理研究员、经济学博士、特华博士后科研工作站博士后
- 张雪兰：中南财经政法大学新华金融保险学院讲师、中国社会科学院财政与贸易经济研究所博士后、管理学博士
- 朱俊生：首都经济贸易大学劳动经济学院讲师、北京大学经济学院博士后
- 马 勇：中国人民银行成都分行职员，经济学博士
- 谢晓雪：中国建设银行总行风险管理部职员，经济学博士
- 刘 勇：招商银行总行战略发展部职员，经济学博士
- 庞 东：招商银行总行战略发展部职员，经济学博士
- 李治平：上海财经大学管理学博士
- 饶 明：中国社会科学院研究生院博士研究生
- 翁舟杰：西南财经大学金融学院博士研究生
- 徐 青：苏州大学商学院金融学硕士研究生

总 序

发端于 1978 年的改革开放,已经迈入第 30 个年头。改革开放伟大实践的逐步推进和日益深化,不断地把中国经济领域的各种热点、难点、焦点问题提到我们面前,也不断地催生中国经济领域的各种新热点、新难点和新焦点。故而,中国经济学界面临的“前沿”问题也在与时俱进。

为了与时俱进地揭示改革开放的历史进程以及中国在财政经济、金融服务、国际商务、流通经济等方面的理论发展与学术研究状况,特别是系统反映中国在上述领域的最新研究成果,同时也为国外学者了解中国经济理论与实践提供一个方便的“窗口”,从 1999 年开始,按照每两年一套的进度,由中国社会科学院财政与贸易经济研究所组织编撰的“中国经济理论前沿丛书”(由四部论文集《中国财政经济理论前沿》、《中国金融服务理论前沿》、《中国国际商务理论前沿》和《中国流通理论前沿》所组成),至今已经是第五套了。

本“理论前沿丛书”的定位是:(1) 理论性或学术性,即重点反映上述四个领域或学科,在一定历史阶段的理论研究概况和重要的学术观点;(2) 历史性,即反映一定时期内的理论发展脉络或发展轨迹;(3) 前瞻性,即在对一定历史阶段的相关理论进行概括、总结的基础上,提出对今后进一步深化研究的看法和展望;(4) 理论与实践、学术研究与对策研究的紧密结合性。

按照这样的定位,我们一直在努力,努力做到最好。为了实现这一定位,我们一直紧跟改革开放实践,密切关注中国经济学研究的最新进展,从而确定真正体现“丛书”定位的前沿选题,并且,根据这些选题,在全国范围内寻找最权威的撰稿人。因此,应当说,这套“理论前沿丛书”,实际上是中国经济学领域相关学科最权威的专家学者共同努力的结晶。

读者面前的第五套“理论前沿丛书”，仍由四部理论文集组成：

1. 《中国财政经济理论前沿 (5)》

在贯彻落实科学发展观的过程中，中国财税所扮演的角色和所发挥的作用，越来越凸显。不仅公共服务型政府的建设要伴随以财政职能的转换，各种有利于科学发展的举措最终要落实到“财政收支”上，而且，举凡牵涉政府执政理念调整与宏观调控改善以及相关财税改革实践的进展，也要依托于财税理论的创新。处于如此的背景，从总体上看，这几年中国财政经济研究领域所取得的进展，集中反映在五个方面的线索上：公共财政理论、非赢利组织与公共物品供给、基本公共服务均等化、财政与民生、新一轮税制改革。故而，《中国财政经济理论前沿 (5)》汇集了反映上述五个方面论题的代表性成果。

2. 《中国金融服务理论前沿 (5)》

在经济理论研究中，金融理论历来因受到金融行业快速发展的影响而带有明显的问题多、变化快、视角新、争议大、影响深等特征。从产业的角度和视野，中国金融服务近年来受到了全球范围内更加密切和越来越广泛的关注。故而，《中国金融服务理论前沿 (5)》全方位地探讨了中国金融服务（产）业发展的宏观背景，包括经济和金融全球化、宏观经济调控及货币政策调整、货币总量及结构的变化、金融体制改革及金融监管方式转变等对金融服务业发展的深刻影响；深入地分析了中国金融服务业（包括银行业、证券业、保险业等）和国际金融服务业的体制变迁、发展效应与变化趋势；全景式地描述和展示了金融服务集群、金融服务开放、金融服务创新、金融服务发展、金融服务自由化等方面的最新成就及理论演进，以期促进中国金融服务理论研究的繁荣和金融服务业的持续稳定发展。

3. 《中国国际商务理论前沿 (5)》

国际贸易与国际投资政策构成了掌控宏观经济均衡发展的一种重要手段，生产要素的直接流动与间接流动构成了经济全球化的基础表现形态。中国正在从贸易大国迈向贸易强国，贸易与投资的行为特征及战略理念经历着深刻的变化。深化改革开放，在多边与双边贸易制度安排的推进中，构建互利共赢的国际经济秩序。《中国国际商务理论前沿 (5)》集国内学界的精英，把握世界市场的脉搏，探索中国对外贸易与资本双向流动的路径，为中国的复兴建言献策，为后继者辨义解惑、铺路搭桥。

4. 《中国流通理论前沿 (5)》

流通业犹如一个国家的经济动脉，谁控制了流通业，谁就掌握了该国的经济命脉。因此，研究中国流通理论的重要性不言而喻。《中国流通理论前沿 (5)》突出了前沿理论研究，重点阐述了流通革命的历史演进，探讨了现代流通发展的趋势和理论内涵，对近年火爆的中国会展经济理论进行了观点综述；强化了现实问题剖析，无论是宏观层面的现代流通服务业影响力研究，还是产业层面的流通业规制，抑或是微观层面的顾客转换成本问题，都是我们透视的内容；注重了政策分析制定，关注城乡二元商品市场格局及城乡商品市场和谐发展的的问题，分析中国工商冲突的原因，探求治理路径与协调机制，客观评价当前国内消费形势，对如何增进中国消费提出了一系列政策建议。

承蒙广大读者的厚爱，本“理论前沿丛书”自推出以来，引起了广泛的社会反响与好评——不仅成为广大理论研究者 and 政策制定者的重要参考资料，而且成为财经院校师生教学以及相关部门培训专业人员的重要参考书——取得了良好的社会效益，达到了预期的目标。这与广大读者的关注、鼓励和支持是分不开的。我们在表达由衷感谢的同时，也期待广大读者能对面前的这第五套“理论前沿丛书”给予同样的厚爱和支持。当然，对于其中的问题和不足，也希望读者不吝赐教。让我们共同努力，把“理论前沿丛书”做得更好。

裴长洪 何德旭 高培勇

2008年3月18日



目 录

C O N T E N T S

第一部分 综合报告

中国：宏观经济调控与金融服务业发展	李 扬 / 3
中国金融服务业运行中的货币：总量、结构与变化	李 健 / 21
基于全球视角的金融服务业组织形式变迁与 金融监管体系选择	陈雨露 马 勇 / 51
经济全球化、金融体制变革与金融服务业 发展模式	张 杰 谢晓雪 / 76
金融服务业体制改革中“分立政策”的制度分析	易宪容 / 102

第二部分 行业报告

中国银行业：运行特征与发展趋势	葛兆强 刘 勇 / 115
中国城市商业银行竞争力的评价与 分析	《银行家》研究中心 中国商业银行竞争力评价课题组 / 133
国际银行业运行：回顾与展望	葛兆强 庞 东 / 165
保险业发展评价指标与中国保险业发展	孙祁祥 朱俊生 / 184
中国资本市场：发展效应与政策支点	吴晓求 / 199
中国股票市场：描述与分析	王国刚 张跃文 / 210

中国证券投资基金市场：现状与趋势	张军洲 / 226
货币政策与股票市场发展的内在互动机制	万解秋 徐 青 / 244
金融排斥性与中国农村金融市场的发展	何德旭 饶 明 / 260
人民币国际化与资本市场的发展	王爱俭 / 279

第三部分 专题报告

中国金融服务业发展中的“长线投机资金”

剖析	唐 旭 梁 猛 / 317
资本市场中的企业短期融资券：定价模型与	
实证检验	戴国强 李治平 / 337
信用衍生品的信用风险转移与金融稳定性	吕江林 吴恒煜 / 367
中国信贷市场中的隐性合约与租值分割	殷孟波 翁舟杰 / 385
银行业务外包：国际趋势与中国的选择	杨大楷 / 398
金融服务集群：动力、机制与效应	王朝阳 / 410
金融服务创新：一个营销学视角的解析	何德旭 张雪兰 / 438
金融服务自由化效应：理论进展及评述	姚战琪 / 469



CONTENTS

C O N T E N T S

Part I Comprehensive Report

China: The Macroeconomic Control and Development

of Financial Services Industry

Li Yang / 3

Money in the Operation of Chinese Financial Services Industry:

Gross, Structure and Variation

Li Jian / 21

A Global Perspective on the Change in Organizational Form

of Financial Services Industry and the Choices of Financial

Supervision System

Cheng Yulu, Ma Yong / 51

Economic Globalization, Financial System Reform and

the Development Mode of Financial Services Industry

Zhang Jie, Xie Xiaoxue / 76

Institutional Analysis of "Separation Policy" in the System

Reform of Financial Services Industry

Yi Xianrong / 102

Part II Industrial Report

Chinese Banking Industry: Operational Characteristics and

Development Tendency

Ge Zhaoqiang, Liu Yong / 115

The Evaluation and Analysis of the Competitive Power

of Chinese Urban Commercial Banks

Project Team / 133

The Operation of International Banking Industry:

Retrospect and Prospect

Ge Zhaoqiang, Pang Dong / 165

The Development Evaluation Index of Insurance Industry and Development of Chinese Insurance Industry	Sun Qixiang, Zhu Junsheng / 184
Chinese Capital Market: development effect and Policy Fulcrum	Wu Xiaoqi / 199
Chinese Stock Market: Description and Analysis	Wang Guogang, Zhang Yuewen / 210
Chinese Securities Investment Funds Market: Status and Trend	Zhang Junzhou / 226
Internal Interactive Mechanism of Monetary Policy and Stock Market Development	Wan Jieqiu, Xu Qing / 244
Financial Exclusion and the Development of the Rural Financial Market in China	He Dexu, Rao Ming / 260
Rmb Internationalization and the Development of Capital Market	Wang Aijian / 279

Part III Special Topic Report

An Analysis on the Long-standing Speculating Fund in the Development of Chinese Financial Services Industry	Tang Xu, Liang Meng / 317
Short-term Commercial Paper in the Capital Market: Pricing Model and Empirical Test	Dai Guoqiang, Li Zhiping / 337
Credit Risk Transfer of Credit Derivatives and Financial Stability	Lv Jianglin, Wu Hengyu / 367
Implicit Contract and the Rent Division in Chinese Credit Market	Yin Mengbo, Weng Zhoujie / 385
Banking Outsourcing: International Tendency and Chinese Choices	Yang Dakai / 398
Financial Service Cluster: Dynamics, Mechanism and Effect	Wang Chaoyang / 410
Innovation in Financial Service: an Analysis from Marketing Perspective	He Dexu, Zhang Xuelan / 438
Liberalization Effect of Financial Services: Theoretical Development and Review	Yao Zhanqi / 469

第一部分

综合报告

中国：宏观经济调控与 金融服务业发展

李 扬*

【内容摘要】 本文对当前中国宏观经济调控中的相关金融问题进行了探讨。从货币政策的角度分析了基础货币调控的协调、发展金融市场的协调、开放经济条件下两大政策体系的分工配合、在兼有社会效益和私人效益的各种项目上的协调配合等问题。考察了货币政策实施效果不佳的原因，对货币政策范式转变过程中存在的问题和应具备的前提条件进行了说明。本文认为，今后中国宏观调控的主要任务之一应当是调整收入分配格局，实现社会公平的目标。其措施包括逐步提高劳动报酬和发挥财政政策在提高国内消费率和公平收入分配方面的主导作用。金融监管协调和资本市场发展同样是两个非常重要的问题。就前者而言，在未来一个相当长的时期中，有必要在中国保持双层金融监管体系。就后者而言，应当厘清一些方向性和理念性的问题，包括发展直接融资与资金“脱媒”、资本市场与实体经济、建立统一市场、转变调控理念等。

【关键词】 货币政策 收入分配 金融监管 资本市场

中国经济发展正处在一个新的历史起点上。为了在未来 10 年甚至更长的时期中保持经济平稳较快增长的势头，我们需要对近年来中国金融宏观调控实践中暴露出来的问题进行分析，并探讨进一步完善的方略。

* 李扬，男，1984 年在复旦大学获经济学硕士学位，1989 年在中国人民大学获经济学博士学位。现任中国社会科学院学部委员、中国社会科学院金融研究所所长、中国社会科学院金融研究中心主任、研究员、中国社会科学院研究生院教授、博士生导师；曾任中国人民银行货币政策委员会委员。

一 货币政策和财政政策的协调配合

在市场经济条件下,货币政策和财政政策是国家调控宏观经济运行的两大政策体系,而且,它们的调控都集中于社会经济中的货币资金的流转与运行。由于调控对象的一致性,两大政策体系在资金方面客观上存在着“犬牙交错”、相互影响的关系;它们之间应当协调配合,当属天经地义。

在传统体制下,由于实行高度集中统一的计划经济体制,财政政策发挥主导作用,货币政策只是财政政策的“侍女”,其功能和作用几近于出纳。在这种主从格局下,基本上谈不上两大政策的配合问题。改革开放到20世纪末,随着财政放权让利、“拨改贷”等改革措施的推行,一方面,政府收入“两个比重下降”,预算内财政收入最低达到不及GDP的10%水平,以致中央财政连年赤字、全国2/3的县级财政入不敷出,一些地方连公务员的工资都开不出;另一方面,企业和居民的收入大幅度增加,大量储蓄资金向银行汇集。毫无疑问,在财政收入连应付“人吃马喂”都捉襟见肘的条件下,两大政策事实上也谈不上协调配合,经常讨论的问题,也主要集中于金融部门要不要以及在何种程度上为财政赤字提供融资便利方面。在一定意义上,1994年的分税制改革,就是为了扭转上述趋势而推出的。进入21世纪以来,情况有了极大的变化。前已述及,随着国民收入持续高速增长,随着各项财政税收制度逐步完善,随着税收征管的逐步加强,广义上的政府收入在GDP的占比已经达到30%以上水平;“提高两个比重”的任务已经基本完成。另一方面,中国全社会的金融资产规模已达50万亿元左右。在财政和金融两大部门均已掌握巨额资金,其自身调控机制日臻健全的新形势下,积极探讨货币政策和财政政策之间的分工、协调的体制和机制条件,认真研究两大政策体系配合的渠道、模式和方式,已成当务之急。

关于财政政策和货币政策的协调配合,理论文献堪称汗牛充栋,各国的实践也丰富多彩。因此,在宏观经济学、财政学和货币经济学的著作中,都有大量成熟、系统的模型来分析两大政策体系配合的机制、体制、方式、分工、合作等问题。本文仅从货币政策的角度,结合近年来中国的政策实践,就几个比较突出的问题做一些分析。

第一,关于基础货币调控的协调。大家都知道,我们可以用一个方程式来概括货币当局的基础货币供求关系。在方程式的资产方面,包括外汇