

# 徘徊在大门口的危机

把脉中国金融

徐滇庆 著

浙江人民出版社

## 前 言

跨越千禧年之后,中国经济蓬勃发展,捷报频传。

自从鸦片战争以来,中国受尽了帝国主义列强的欺凌。无数先烈抛头颅、洒热血,赶跑了帝国主义侵略者。亿万人民艰苦奋斗,经过改革开放,开创了经济高速发展的奇迹。

总算盼到了我们在世界上扬眉吐气的日子。大好形势,得来不易,怎能不格外珍惜?

居安思危。在1997年的亚洲金融风暴之后,我和于宗先教授一起组织了亚洲10个国家和地区的经济学家,分工合作,写了一本叫《由危机走向复苏》的书,全面总结了亚洲金融风暴的来龙去脉,提出了防范金融危机的对策。在这个研究项目中,我搜集了大量数据和资料,论证了中国能够在亚洲金融风暴中屹立不倒的原因。当我撰写这一部分内容的时候,心中充满了喜悦和自豪。可是,随着研究的深入,我越来越担心,似乎觉得金融风暴的阴霾并没有消失。

中国的金融体制改革严重滞后于其他领域,早已不能适应经济发展的要求。国有企业改革的成本以各种形式沉积在金融领域中,使得银行系统异常脆弱。在中国加入WTO之后,原来的“防火墙”已经不复存在。面对着即将到来的国际金融市场竞争,中国几乎毫无优势可言。“临事而惧,好谋而成。”不能不为我们的金融体系捏一把汗。当前对中国威胁最大的就是金融危机,必须严肃对待,做好金融危机管理的各项准备工作。防范金融风险的最好策略就是加速金融改革,而金融改革的当务之急就是打破金融领域的垄断局面,开放民营银行,通过公平市场竞争实现金融体制创新。

本书第一部分收集了一些关于金融危机管理的文章。2003年4月爆发

的“非典”危机,让中国经历了一次危机处理的考验。从某种角度来讲,与其讨论中国的宏观发展战略还不如研究危机管理。要加强危机意识、建立健全危机管理体系,做好防范危机的准备。目前我们面对着许多种危机。除了金融危机之外,还有生态危机、贫富差距危机、地区差距危机、就业危机、财政债务危机等等。这些危机的性质不同,出现周期不同,对经济和社会的冲击强度也各不相同。也许我们能够对付单独一个危机,但是,倘若几个危机同时出现,危机的冲击叠加在一起,很可能超出我们的承受能力。无论出现什么样的危机,恐怕都要冲击金融体系。最终酿成大祸,造成无法逆转损失的很可能是金融危机。在亚洲金融风暴之前,印尼、马来西亚、韩国等都有一些学者指出金融危机的风险,可是由于社会缺乏危机意识,没有引起朝野的足够重视。金融风暴给东南亚国家造成了严重损失,让千百万民众十几年积累的财富在几周之内被扫荡一空。如果我们能够吸取教训,及早采取措施,是有可能回避金融风暴的。即使没有办法完全回避金融风暴,起码也可以尽量减少损失,将金融危机控制在一定范围之内。

第二部分,“金融改革的当务之急”,重点探讨了国有商业银行的改革,强调开放民营银行,创造公平竞争环境是改革国有商业银行的必要条件。

在2003年春季,掀起了一场关于开放民营银行的辩论。为此我连续写了10多篇文章,全力为开放民营银行鸣锣开道。正如文章中反复阐明的那样,我们必须通过民营银行试点来研究、完善金融领域的准入、监管和退出法规,争取做到“有法可依,有例可循”。开放民营银行有一定的风险,因此必须慎重行事。但如果继续维持垄断局面,那么,金融领域的风险更大。这些文章收集在本书的第三部分。

本书的第四部分讨论有关创建“中元”的问题。实现区域货币整合的目的是通过区域货币整合创造一个比较稳定的外部金融环境,增强抵御金融风暴的能力。虽然实现“中元”还有相当长的路程,但是提出区域货币整合本身就有积极的意义。欧元整合足足花了十几年的时间,亚洲各国的差距比欧洲大,多花些时间整合也是意料之中的事。如果我们主动争取,吸取欧元整合的经验,完全有可能在10年或者20年之内创建“中元”。历史

证明,往往在严重的挫折之后才能开始真正的改革。衷心希望中国不要为此付出过高的代价。

本书附录部分收进了有关危机意识的文章,评介在中国历史上南唐、南宋、明朝和清朝末年由于缺乏危机意识而遭遇的悲剧。“生于忧患,死于安乐”,在任何时候都不能没有危机意识。特别是在当前一片大好形势之下,更应当从历史中吸取教训,防止类似悲剧在中国重演。

在最近几年的研究和写作中,得到了许多前辈、领导的关心和支持,衷心感谢刘国光、吴敬琏、董辅初老师的关怀、帮助,非常感谢周小川、王岐山、林毅夫、汤敏、谢平、茅于軾、张曙光、盛洪、巴曙松等人的指教。非常感谢北京大学、浙江大学、中山大学、西安交通大学、东北财经大学、中国社会科学院、上海社会科学院、广州社会科学院朋友们的大力支持和帮助。我所在的加拿大西安大略大学休伦学院经济系 (Department of Economics, Huron College, University of Western Ontario)的同事不仅给予了时间上的方便,还提供了大量的国际金融市场数据。没有他们的支持和帮助,我根本就不可能推进上述研究工作。

我的妻子关克勤也许是对这些研究贡献最大的一位。她为我提供后勤支持,排除各种干扰,使得我能够集中精力于研究之中,同时,她还为研究报告做了大量的文字编辑、校对工作。任何语言都难以表达对她的感激之情。

特别要感谢北京大学夏业良博士组织编写这套丛书,衷心感谢浙江人民出版社在出版方面的帮助。如果在文章中有什么谬误,自然应当由我来负责。敬请读者们多加批评指教。

徐滇庆

2004年2月15日修改于

加拿大伦敦市橡子书斋

# 目 录

## 金融危机与金融管理

- 金融危机：现代经济头上的达摩克利斯之剑 / 3
- 金融危机危害巨大 / 5
- 一旦遭遇金融危机，银行首当其冲 / 7
- 奥森铁律 / 9
- 引爆金融危机的火星和干稻草 / 12
- 亮丽的经济指标并不意味着远离金融风险 / 14
- 面对金融危机，应当相信谁？ / 17
- 扎好防野狗的篱笆
- 必须建立金融危机预警系统 / 20
- 防患于未然
- 金融危机潜伏期的危机管理 / 23
- 判断危机概率，宁高勿低 / 25
- 谁是金融风暴的替罪羊？ / 27
- 扑灭金融危机野火需要坚定的指挥机构 / 30
- 金融危机，祸不单行 / 33
- 金融危机管理的48小时法则 / 34
- 好银行也难逃挤兑风波 / 36
- 防范金融风险离不开新闻监督 / 38
- 为什么常有人控告新闻媒体？ / 40
- 新闻报道——危机处理的双刃剑 / 42
- “三板斧”还管用吗？ / 45
- 壮士断腕，果断处置 / 47
- 按照市场规则关闭问题严重的金融机构 / 51
- 速战速决，救援金融机构 / 54

存款保险制度的成本与收益 / 57

加强金融危机意识教育 / 62

## 金融改革的当务之急

金融危机是心腹大患 / 67

银行业改革需要反思 / 70

警惕从一个极端跳到另一个极端 / 72

银行急于上市为哪般? / 73

爱莫能助,财政帮不上银行的忙 / 75

国有商业银行该不该上市? / 80

能否把国有商业银行切块上市? / 84

国有商业银行上市成本 / 86

好消息背后的忧患

——银行不良贷款及其变化趋势 / 90

如何消化国有商业银行的不良贷款? / 96

如何提高国有商业银行的资本充足率? / 100

外汇注资,背水一战 / 101

打破金融垄断,迎接WTO的挑战 / 107

金融改革的三岔路口 / 109

## 为民营银行鸣锣开道

开放民营银行,深化金融改革 / 113

民营银行试点宜早不宜迟 / 116

开放民营银行绝不是权宜之计 / 117

民营银行的定义之争 / 119

民营银行与道德风险 / 123

不要怀疑民营银行的动机 / 127

是竞争不足还是过度竞争? / 131

- WTO与金融业竞争环境 / 136
- 中小企业融资艰难, 民营银行任重道远 / 138
- 民营银行与金融体系的效率 / 142
- 金融改革与政企分开 / 147
- 民营银行的信誉在哪里? / 151
- 金融改革的路径选择 / 156

## 创建“中元”, 走向金融全球化

- 货币整合的历史潮流 / 163
- 能否把黄金当作国际清偿手段? / 165
- 哪种汇率制度最好: 固定汇率、浮动汇率还是资本管制? / 167
- 要不要放弃独立货币政策 / 170
- 货币稳定性与随机货币政策 / 172
- 金融全球化的途径 / 175
- 呼唤“中元” / 178
- 抓住机遇, 创建“中元”, 争取多赢 / 182

## 附录 危机意识与历史教训

- 临事而惧, 好谋而成 / 189
- 问君能有几多愁, 恰似一江春水向东流  
——南唐后主的悲剧与危机意识 / 191
- 西湖歌舞几时休  
——南宋的悲剧与危机意识 / 196
- 烟雨南朝换几家  
——明朝的覆没与危机意识 / 204
- 万马齐喑究可哀  
——鸦片战争与危机意识 / 210

# 金融危机与危机管理





## 金融危机:现代经济头上的达摩克利斯之剑

金融体系是现代经济的心脏和血液循环系统,须臾不可或缺。可是,从人类拥有金融体系的那一天起,只要有金融活动就伴随着金融风险。迄今为止,除那些处在原始封闭状态、非常落后的经济体之外,无论是发达国家还是发展中国家,没有一个国家能够保证绝对避免金融危机。在任何国家、任何时候,金融市场的风险是永恒的、绝对的,金融体系的稳定都是相对的。世界各国金融危机的案例告诉我们,再好的金融制度也不能保证完全没有金融犯罪。无论采取什么样的防范措施,出现金融危机的概率绝对不会等于零。要做到完全没有金融市场风险是不现实的幻想。

经济发达国家以及经济体制处于转型过程中的经济体爆发金融危机的概率尤其高。

英国是工业革命的发源地,在19世纪20年代英国工业生产占全球工业生产总额的一半。英国在1825年爆发第一次金融危机,大批银行破产。无独有偶,19世纪50年代美国经济高速发展,后来居上。1857年美国纽约爆发金融危机,63家银行当中只有1家还能维持支付。在20世纪30年代,金融危机把欧美各国都拖下了水,导致全球性大萧条。在20世纪末,金融危机横扫经济高速发展的东亚新兴工业国家。经济学家有这样一个共识:自20世纪70年代初布雷顿森林体系崩溃后,要达到国际金融市场新的稳态,还有很长的路要走,全球金融体系的不稳定状态还会持续相当长的时期。正是金融全球化的浪潮加剧了国际金融市场的波动。根据世界银行统计,最近20年内规模较大的金融危机有69次。世界各国爆发金融危机的频率越来越高,金融危机冲击强度越来越大。

在1997年金融风暴横扫东亚之后,世界各国无不努力加强金融监管,积极防范金融危机。金融监管的目标首先是阻止金融违规或金融犯罪行为

为,减少市场风波的发生概率。其次,在出现金融风波时,迅速防止金融风险扩散,缩小它的冲击强度和范围。在最小范围内,以最小代价,化解金融风险,维护正常的社会秩序。

众所周知,中国金融体系积弊甚多。与其他行业比较,金融业垄断性最强,竞争力最差。长期以来,政府决策失误造成的损失变成了银行的不良贷款,经济过热又给国有银行留下一大笔坏账,国有企业的亏损使银行的不良贷款越积越高。换句话说,经济改革的成本被沉积到了金融体系中,金融体系的负担非常沉重。在加入WTO之后,中国金融体制越来越开放,原来的“防火墙”已经不复存在。我们脆弱的银行体系被暴露在国际金融投机风云之下,大大增加了受外界金融风波传染的可能性。迄今为止,尽管出现过一些金融风波,但中国还没有遭遇过真正意义上的金融危机。

现代医学证明,人被天花病毒感染的概率极高,于是,人们干脆接种牛痘,主动让小孩接触病毒,增强抵抗力。没有人敢说中国具有对金融危机的先天免疫力。我们应当居安思危,提前作好防范金融危机的各项准备。首先要研究如何加强防范措施,降低金融危机爆发概率,同时还要研究,出现哪种金融危机的可能性最大,一旦遭遇金融危机应当如何处理,尽量减轻其破坏程度。

## 金融危机危害巨大

世界上有各种各样的危机,如资源危机、战争危机、生态危机、产业危机、恐怖危机、政治危机等等。就中国当前形势而言,唯金融危机的危害最大。

金融危机具有和其他危机不同的特征:

(1) 金融危机危及大部分居民的切身利益,很容易扩散、蔓延,并且有可能在短期内升级,转化为经济危机、政治危机和社会危机。金融危机往往从个别银行出现流动性危机开始,动摇民众信心,迅速扩散到周边银行和其他金融机构。

(2) 金融危机往往具有突发性,缺乏预警信号,甚至没有预警期。对于制度风险我们可以有比较长的预警期,但是,很难预测市场风险。

(3) 金融危机有时间压力,需要在48小时之内作出决策,迅速平定危机。时间拖得越久,需要支付的成本就越高,甚至会把一些好的金融机构也搞垮。

其他危机往往发生在特定的地区,特定的族群,传染性(contagious effect)不强。譬如,闹资源危机的时候,北方干旱,南方没准还在闹水灾。新疆地震的时候,北京、上海毫无感觉。生态危机,有的物种濒临灭绝,而像水葫芦、蝗虫这样的生物在某些地方泛滥成灾。恐怖活动危机的地域性更强,“9·11”后,美国纽约和华盛顿被恐怖活动弄得风声鹤唳,草木皆兵,而绝大部分中国老百姓根本就没有感到恐怖主义的威胁。

其他危机通常都有一个相当长的酝酿期,预警信号比较明确。例如,破坏植被引起沙漠化,起码要好几年,沙尘暴就是预警信号。美国布什政府要打伊拉克,嚷嚷了好几个月,调兵遣将也得好几个星期。这些危机的预警期都比较长。可是,金融危机的预警期很不确定。如果一个国家缺乏

危机意识,也许只要几个小时就可以把一个经济繁荣的“太平盛世”变成动荡不安的全面危局。

金融危机和其他危机最显著的不同之处在于,金融危机直接威胁到绝大部分的居民的切身利益。金融危机,不来则已,一旦爆发,货币贬值,恶性通货膨胀,大量资金外逃,银行纷纷倒闭,大量企业随之陷入困境,失业率迅速上升,社会动荡不安,各类社会矛盾迅速激化。金融危机的传染性特别强,在亚洲金融危机中,只要几个小时就可以让一个国家全面陷入危机。金融风暴往往跨越国境。例如,亚洲金融风暴从泰国开始,在短短几个月内就蔓延到马来西亚、印尼、韩国、香港等国家和地区,金融风暴所到之处,无论南北,无论贫富,无论职业,没有人能不受影响。

## 一旦遭遇金融危机, 银行首当其冲

金融危机往往集中表现为银行的流动性危机(liquidity crisis)。

银行是社会资金循环体系的中心。银行的左手从千家万户吸收存款, 右手贷款给各类企业或个人。银行里面90%左右的钱来自于储蓄。这些钱的产权并不是银行的。企业和老百姓之所以把钱放在银行里, 是因为他们相信, 只要存款到期一定能够连本带利取回自己的存款。即使储户要提前提款, 银行也会尽力满足要求。可是, 银行把大部分钱都贷了出去, 短时期内要不回来。银行用来保证流动性的准备金是有限的。倘若储户一拥而上, 集中向某家银行提款, 这家银行就会出现流动性危机。易于遭受挤提是银行业务的关键特征。假若这家银行不能满足储户提款要求, 就破坏了它的信用, 同时也动摇了其他客户对这家银行的信心, 很可能导致更为严重的挤提。银行最怕挤提。有的时候, 甚至流言蜚语也可能引发一场银行挤提。如果新闻媒体盯住某家银行, 天天说它有问题, 动摇了民众的信心, 就是好的银行也会被说垮。这在经济学上叫作危机预言的自我实现(self-aggravation tendency)。一旦银行出现危机, 产生的恐慌将迅速蔓延到社会的各个角落。一家银行出现的危机会进一步动摇民众对其他金融机构的信心, 连那些有支付能力、业务稳健的银行也被卷进风波。

人们之所以认为银行是防范金融危机的重点, 是因为:

(1) 银行是最重要的融资渠道。中国的股票市场和债券市场尚处在发展初期, 股票和债券在企业融资中所占比例相当小。2001年中国金融资产总量为21万亿元, 其中股票市值只有1.2万亿, 债券余额为2.8万亿, 保险资产为0.4万亿。在债券当中, 企业债券余额只有800亿左右。企业负债的绝大部分是银行贷款。倘若银行出现危机, 势必紧缩贷款规模, 使得许多企业融资困难。尽管股市风波也会造成非常严重的后果, 但是, 毕竟中国

股民只有3000万户<sup>①</sup>，大部分居民和中小企业的资金和股市没有直接关系，股市危机的冲击无论在广度上还是在强度上都远远赶不上银行的危机。

(2) 银行体系是重要的交易支付渠道。在市场经济中，生产者之间、生产者和消费者之间的交易支付基本上是通过银行来完成的。如果银行出了问题，必将搅乱支付系统的运行，破坏了生产和贸易秩序。

(3) 银行是各种债务型契约的中介，在正常情况下，银行将通过资产清算来保证执行合同。一旦银行出现危机，必将使许多合同不能正常履行。大量投资者因为得不到银行的保证而不得不改变计划，提前清算投资项目：这样一来更加剧了银行自身危机，造成更大的损害。

(4) 银行具有通过吸收存款为储蓄者保存资产价值和调节购买力的作用。银行一旦出事，势必威胁到广大储蓄者的切身利益。特别是那些老年居民，他们已经丧失了挣钱的能力和机会，银行储蓄是他们养老的依靠。退休的老年人对银行危机特别敏感，在世界各国出现金融危机的时候，在银行门前通宵达旦排队挤提的多数是老年居民。

---

<sup>①</sup> 证券市场投资者开户数4000多万，由于相当一部分客户在上海证券市场和深圳证券市场同时开户，因此，除去重叠部分，中国的股民总数不足3000万户。

## 奥森铁律

美国密歇根大学教授奥森(M.Olson)在《国家兴衰,经济滞胀与社会僵化》一书中指出:“只有遭遇重大冲击之后,一个国家才会开始真正的改革。”<sup>①</sup>他用世界各国大量的历史事实证明,这条定律几乎是一条铁律。回顾往事,中国也不例外。

如果没有鸦片战争、甲午战争的失败,就不会有戊戌变法、辛亥革命。

同样,如果没有“文化大革命”的惨痛教训,1979年开始的经济改革未必会如此顺利。在计划经济体制下,为了解决粮食问题,中国政府不知道采用了多少办法,甚至动员全国、全党大办农业,把机关干部和大学、中学学生赶到乡下去支援农业。折腾来折腾去,饭都吃不饱。正是由于“文化大革命”中极左路线把国民经济搞得濒临崩溃,天怒人怨,才会在很短时间内实现了农村体制的根本变革。农业改革似乎很轻易地实现了几个世纪以来中国人梦寐以求的目标,解决了老百姓的吃饭、穿衣问题。

从1978年的十一届三中全会至今,将近1/4个世纪过去了。多年的经济增长使得许多人产生了一种幻觉,以为这样的太平盛世能够一直持续下去了。由于缺乏忧患意识,改革的动力正在耗散。经过了20多年的改革,好改的基本上都改了,剩下来的都是些“硬骨头”。在这些“硬骨头”当中,金融改革又是最硬的一块。以往的改革基本上属于“帕累托改善”。也就是说,参加改革的各个集团都得到了程度不同的改善,因此,改革的阻力比较小。可是在金融改革当中再也做不到皆大欢喜了。

迄今为止,国有银行仍然保持着从计划经济那里一脉相承的垄断地

---

<sup>①</sup> 参见Olson,(1982),“The Rise and Decline of Nations:Economic Growth Stagflation and Social Rigidities”,New Haven,Yale University Press。



位。是真改革还是假改革,要害在于是否能够打破垄断局面,引入市场竞争机制。改革必然要触动一些既得利益集团,势必会遭遇到他们的反对和抵制。之所以金融改革的难度特别大,因为存在这样一个悖论:金融改革所依靠的动力恰恰是那些改革的对象。

国有银行中大部分人都希望能够建立一个健全、高效率的金融体系。他们同时也希望能够增加自己的收入,保持工作的稳定。对于官员来说,更希望得到职位升迁。可是这些目标存在着内在的冲突。例如,我们的国有商业银行动辄四五十万人,而相同规模的外资银行仅用3万人。外资银行人均利润5万多美元,而我们的国有银行还不足1000美元。为了提高效率就必须精兵简政。可是减谁呢?由于缺乏激励机制,在现有的金融体系内缺乏金融改革的动力。年年都叫要金融改革,年年都提出金融改革方案,人们不禁要问,还有哪一条没有讲过?说来道去,无非是在现行体制框架内修修补补。同样的经,念了20年都没用,再念几遍难道就灵了?

既然在国有银行内部启动改革如此困难,是否可以从外部着手,通过建立民营银行来逐步完善金融市场的竞争机制?这原本是一个非常合理的方案。中国经济改革的成功经验之一就是在彻底改革国有企业之前开放了民营企业。由于民营企业强劲增长,促进了国民经济发展,改善了市场竞争环境,也带动了国有企业的改革。凡是民营企业高速发展的地区,国有企业的经营状况也比较好。显然,开放民营银行将为国有银行树立一个竞争对立面。一旦出现民营银行,就会在相当程度上破坏国有银行的垄断局面,势必对国有银行形成巨大的挑战,使得那些修修补补的方案落空。因此,开放民营银行的建议遇到了无限期的拖延战术。

和其他领域不同,由于金融是国民经济的中心,须臾不可或缺。一旦银行出现问题将严重冲击整个国民经济,直接影响到民众的利益。拖延战术的理由非常冠冕堂皇,一旦有人要改革,只要高喊几声风险太高就足以动摇高层的决心。金融改革雷声大,雨点小,正反映了这个事实。

尽管很少有人公开反对开放民营银行,但是,开放民营银行迄今为止尚未取得突破性进展。人们可以观察到一个很有趣的现象,许多退休的金融官员对开放民营银行、促进金融体制改革表现得非常积极。也许现任金融官员在离职之后也会积极起来。