

章和杰 著

zhongguo jinrong zhidu de fengxian jili ji gaigelujingyanjiu

中国金融制度的风险机理 及改革路径研究



中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国金融制度的风险机理及改革路径研究/章和杰著.
北京:中国社会科学出版社, 2004. 1

ISBN 7-5004-4361-7

I. 中… II. 章… III. ①金融—风险管理—研究—中国
②金融体制—经济体制改革—研究—中国 IV. F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 002285 号

责任编辑 相 力

责任校对 修广平

封面设计 汨 泉

责任印制 戴 宽

出版发行 **中国社会科学出版社**

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

电 话 010—84029453

传 真 010--84017153

网 址 <http://www.csspw.cn>

经 销 新华书店

印 刷 北京盛华印刷厂

装 订 海东装订厂

版 次 2004 年 1 月第 1 版

印 次 2004 年 1 月第 1 次印刷

开 本 850×1168 毫米 1/32

印 张 11.875

插 页 2

字 数 300 千字

印 数 1-2000 册

定 价 26.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社发行部联系调换
版权所有 侵权必究

目 录

第一章 导论	1
第一节 选题背景和依据	1
一 所选课题是现实的迫切要求	1
二 制度质量对于金融市场化有重大的作用	2
三 最迫切的任务是寻找有中国特色的金融制度路径	3
四 中国金融业在开放中存在着巨大的风险因素	3
五 曾发生过金融危机的国家在理论和 实践上的惨痛教训	3
六 从理论上寻找适合 WTO 的中国新金融制度 的迫切要求	4
七 中国面临的困境	9
第二节 研究的理论与现实意义	10
一 面临的理论上的困难	10
二 面临的实践上的困难	13
第三节 研究的方法和创新之处	14
一 本书的研究方法	14
二 本书的创新之处	17
第四节 本书的研究思路和框架	20

一 研究思路	20
二 研究框架	21
第二章 有关金融危机的理论与模型评述	23
第一节 严酷的现实及苍白的理论向我们	
提出的挑战	23
一 严酷的现实向我们提出的挑战	23
二 防范金融危机的现有理论的苍白向我们提出的挑战	
.....	24
第二节 有关金融危机的理论评述	24
一 西方货币危机模型简介	25
二 金融危机预警模型	29
第三节 结论	
——急需建立中国金融风险预警模型并寻找中国	
金融制度的改革路径	35
第三章 中国金融系统风险预警模型及实证分析	
——多因素层次模糊综合评判	36
第一节 构建中国金融系统风险预警指标体系	
的理论分析	37
一 中国金融系统风险预警指标设立的指导思想	
和指标内涵	37
二 构建中国金融系统风险预警指标体系	47
三 确定模糊集合	49
四 确定模糊评判指标的权重	49
五 确定评判隶属矩阵	53
第二节 实证分析	54
一 模型中已经暴露出来的风险因素的作用	54
二 模型中潜在的危险因素的可能作用	56
第三节 结论	57

一 中国金融系统存在亟待解决的严重问题	57
二 影响中国金融系统风险的主要因素	57
第四节 预测中国金融风险的简化模型	57
附录: 基本数据	59
第四章 曾发生金融危机的部分亚洲国家金融制度的	
风险机理研究	67
第一节 亚洲模式的特征	67
第二节 亚洲金融危机的原因	68
一 亚洲金融危机的内因	68
二 亚洲金融危机的外因	69
第三节 有关国家金融结构对比	70
一 在宏观经济基本面和金融方面存在的缺陷	71
二 金融系统的结构性缺陷	75
第四节 金融监管的审慎性规定和监管存在严重的缺陷 ...	77
一 韩国在金融危机爆发前金融监管的缺陷	77
二 马来西亚在金融危机爆发前金融监管的缺陷	79
三 菲律宾在金融危机爆发前金融监管的缺陷	79
四 泰国在金融危机爆发前金融监管的缺陷	81
第五节 资本市场欠发达	82
第六节 金融制度的严重缺陷助长了金融危机的蔓延	83
第七节 金融市场化的前期路径准备不充分	84
第八节 结论	85
一 基本金融制度存在严重缺陷	85
二 基本上是固定汇率制会促进金融恐慌, 增大发生 金融危机的概率	85
三 金融监管的审慎性规定和监管存在严重的缺陷	85
四 资本市场发育不良	86
五 金融制度的严重缺陷助长了金融危机的蔓延	86

六 金融市场化前的改革路径疏于注意	86
七 根本缺乏金融风险预警制度	86
第五章 中国国有商业银行的制度风险机理研究	88
第一节 问题的提出	88
一 中国会发生金融危机吗	88
二 中国金融系统的主要问题	89
第二节 对资本充足率、流动性比例、资产收益率和不良 贷款率的剖析	90
一 资本充足率	91
二 流动性比例	93
三 资产收益率	94
四 不良贷款率	97
第三节 政府的隐含担保	100
第四节 政府隐性担保、企业预算软约束与金融危机	101
第五节 四大国有商业银行的竞争效率低下 ——简单模仿金融工具创新	102
第六节 中国金融监管存在的严重缺陷	104
第七节 基本上是固定汇率制会促进金融恐慌,增大发 生金融危机的概率	105
第八节 国家政权的稳定性给国有商业银行提供了近乎 无限的信用支持	105
第九节 结论	106
一 中国基本金融制度存在的严重缺陷	106
二 中国金融制度的严重脆弱性的具体表现	107
三 银行对股市及其他高风险金融工具的风险暴露加 剧了金融体系的脆弱性	110
四 (基本上是)固定汇率制会促进金融恐慌,增大金融 风险,对金融危机的爆发起推波助澜作用	110

五 资本市场的弊端助长了发生金融危机的概率	110
第六章 中国金融监管的风险机理研究	112
第一节 明晰概念及研究路径	112
一 明晰概念	112
二 研究路径	114
第二节 金融监管体制的国际比较及发展趋势	114
一 历史梳理	114
二 央行在金融监管中的作用	118
第三节 中国金融监管模式的演变及弊端	122
一 中国金融监管体制的演变	122
二 中国金融监管体制的弊端	123
第四节 在《新巴塞尔资本协议》的基础上进一步剖析中国 银行业的严重弊端	131
一 《新资本协议》的要旨	131
二 《新资本协议》对商业银行风险管理的要求	132
三 中国商业银行风险管理的必然趋势	133
四 中国对商业银行风险管理立法滞后	133
第五节 中国金融监管体制弊端产生的原因 ——商业银行缺乏尽职、敬业精神	134
一 商业银行缺乏尽职、敬业精神的内生原因	135
二 商业银行缺乏尽职、敬业精神的内生原因	136
第六节 结论	138
一 公司治理结构尚未健全既削弱了银监会的监管又 制约了中国金融制度融入 WTO 框架	138
二 银监会监管滞后蕴含着较大的金融风险	139
第七章 中国开放资本市场发生金融危机的机理研究	140
第一节 新兴市场国家或地区资本市场开放 前后实证分析	140

第二节 中国资本市场的现状分析	143
一 中国资本市场没有达到既定目标	143
二 中国资本市场成绩可圈可点	143
第三节 A 股市场的现状	145
一 问题的提出	145
二 中国的股票价格能反映实体经济的价值， 但程度有限	144
三 中国的股票价格不能引导中国社会资源的有效配置	148
四 中国的资本市场缺乏有效的微观信用基础及投资 组合金融工具	149
五 中国股票一级市场 A 股的平均发行抑价率很高	150
六 中国股市泡沫成分较重，多种风险并存	150
第四节 私募资本市场	151
第五节 B 股市场	153
一 对内开放 B 股市场并不等于 A、B 股市场的合并	153
二 B 股市场在中近期还不会冲击人民币汇率	154
三 开放 B 股的利弊	154
四 中国的 A、B 股最后必然合并	155
第六节 中国资本市场的开放度分析	155
一 市场收益率	156
二 股市风险	157
三 中国资本市场开放程度的定量分析	159
四 中国资本市场的开放概述	160
第七节 结论	164
一 急需健全公司治理结构	164
二 资本市场发育不良制约了中国金融 制度融入 WTO 框架	164

三	在金融一体化的背景下,短期资本的大幅波动将造成金融市场的巨大风险,将使中国脆弱的金融体系难以承受	164
四	中国经济基本面的较大缺陷若无实质性的改变,极易引发金融危机	164
附录:	基本数据	167
第八章	金融危机的博弈模型及其解析	
——	中国汇率制度的风险机理研究	175
第一节	金融危机的博弈模型	177
一	小国与大国的金融危机博弈模型	179
二	实证分析	183
第二节	结论	196
一	固定汇率制度、国际收支持续逆差、资本市场仓促开放,极易发生金融危机	196
二	金融制度的严重缺陷助长了金融危机的蔓延	197
三	中国金融制度的脆弱性制约了中国金融制度融入WTO框架	197
四	判断中国汇率制度是否适当的重要标准	198
第九章	僵硬的利率制度	199
第一节	利率的两重性	199
第二节	利率在货币政策中的地位	200
第三节	我国央行利率体系的形成和发展	203
第四节	我国现行的利率体系所存在的问题	206
一	导向作用小	206
二	再贷款利率的调整对国有商业银行的影响越来越小	209
三	再贴现利率因再贴现量规模较小,难以担当起央行核心利率的功能	210

四 央行在公开市场上缺乏以短期国债为 媒介的操作工具	210
五 货币市场的建设与监管滞后	210
第五节 结论	212
第十章 转型期中的信用困惑	213
第一节 概念	213
第二节 中国在转型期中的信用困惑	214
一 个人信用状况记录不全,制约了经济的发展和人民 生活水准的提高	214
二 商业信用意识淡薄,信用观念扭曲, 延长了转型期	215
三 金融信用过度创造,可能诱发金融危机	215
四 还没有建立起统一的社会信用体系	222
第十一章 民营科技企业融资困境	224
第一节 研究对象	224
一 概念	224
二 特征	225
第二节 在 21 世纪初,中国最具竞争力的企业主体 是民科企	225
第三节 民科企对经济增长的贡献及遭遇的融资困境 ——以浙江省为例	227
一 浙江是一个资源少、国家投入少、经济发展速度居 于全国前列的省份之一	227
二 中小企业、民营科技企业对于浙江经济的贡献很大	227
三 现有的金融制度对浙江民科企的融资 的支持极其有限	227
四 浙江省民科企存在的主要问题	228
第四节 文献综述	229

一 制度歧视	229
二 对策论	233
三 国际比较借鉴	234
第五节 民科企融资困境的症结	234
一 理论的误区	234
二 没有为民科企融资的具有权威性的法律框架	234
三 中国基本金融制度存在严重缺陷	235
四 中国金融结构严重失衡	235
五 现阶段中国金融市场的模式不能很好地为民营科 技企业服务	237
六 民科企融资难的自身根源	242
第十二章 中国金融制度改革的总目标路径	
——可持续发展的制度安排	244
第一节 中国可能发生金融危机的机理分析	245
一 假设	245
二 金融危机发生的机理解析	246
第二节 世界银行有关专家基于实证分析的制度 设计与治理结构	248
一 金融监管部门必须成为独立的监管机构	249
二 惩治腐败	249
三 引入竞争	249
四 良好的法律框架	249
第三节 部分发生金融危机后的国家的治理路径 及绩效	250
一 拉美国家的金融危机及治理路径	250
二 亚洲金融危机的经验教训	250
三 金融机构自由化的路径选择不当,将导致金融体系 的巨大动荡,并招致巨大损失	251

四 金融危机后亚洲有关国家的改革措施及绩效	252
第四节 借鉴《新巴塞尔资本协议》	253
一 中国金融业面临的挑战	253
二 《新协议》的欠缺所在	254
三 主动权掌握在自己手里	254
第五节 中国金融制度改革的路径选择	254
一 中国基本金融制度的路径选择	255
二 建立稳健的会计制度	255
三 金融市场化的顺序	255
第六节 中国金融制度改革战略目标	256
一 自由的涵义	256
二 开放的涵义	256
三 安全的涵义	257
四 高效的涵义	257
第七节 中国金融制度改革的总目标路径	257
一 指导方针	258
二 主要任务	258
第八节 商业银行的改革路径	
——使 $\partial f/\partial G$ 趋向于零	258
一 国有商业银行改革路径	258
二 慎重发展网络金融	262
第九节 金融监管的改革路径	
——使 $\partial f/\partial J$ 趋向于零	265
一 金融监管的新动向和金融监管者面临的新挑战	265
二 金融监管路径选择的依据	266
三 提高银监会的监管能力和央行的宏观调控能力	266
四 明确银监会的监管任务	268
五 银监会有效监管的环境配合	268

六	切实减少委托人——银监会的道德风险	270
七	完善银监会对商业银行的尽职和敬业的激励合约	271
八	加强高科技研发,加快人才培养	271
九	尽快建立存款保护制度	272
十	有序开放金融有效监管外资银行	272
十一	金融监管改革的具体路径	273
第十节 中国资本市场的改革路径		
	——使 $\partial f/\partial Z$ 趋向于零	276
一	必须考虑股票市场的货币需求效应	276
二	夯实股票市场与总量经济良性互动的基础	277
三	提高全社会对股票市场功能的认识,建立有效的上市公司经理激励—约束机制	277
四	以规则立市,弱化市场对价格信号的过度反应	277
五	构造有效的微观信用基础上的投资等级金融工具发行主体	278
六	资产重组	279
七	通过培育股市的深度和间接的行政干预措施来适时消除中国股市的较高泡沫成分	280
八	国有资产变现、减持上市公司的国有股及逐步上市流通是中国证券市场与国际资本市场逐步接轨的必然要求,应妥善考虑具体做法	281
九	加强中国证券市场的监管,完善风险防范措施	282
第十一节 中国汇率制度的改革路径		
	——使 $\partial f/\partial W$ 趋向于零	283
一	浮动汇率是国际上的主要趋势,内部均衡是一国的首选目标	283
二	作为非国际货币的人民币受国际经济	

的波动影响较大	283
三 改革现行的汇率制度	284
第十二节 中国利率市场化的改革路径	
——使 $\partial f/\partial L$ 趋向于零	288
一 建立完备的金融经济信息库	289
二 抓紧培育和发展货币市场	289
三 央行要以公开市场业务为主,辅之以再贴现、准备 金、利率政策等构成货币市场的宏观调控体系	292
第十三节 走金融的可持续发展道路	
——使 $\partial f/\partial X$ 趋向于零	294
一 良好的信用体系要达到的目标	295
二 重构中国的信用体系	295
三 改革信贷机制,走金融可持续发展的道路	298
第十四节 解决民科企融资困境的改革路径	
——使 $\partial f/\partial M$ 趋向于零	301
一 完善的法律体系	301
二 改革大型国有商业银行、中型股份制银行和地方商 业银行的经营理念	302
三 完善的政策扶持体系	303
四 理顺管理关系	304
五 积极扶持中小商业银行,在严格规范中大力发展民 营金融机构	305
六 重建信用合作体系	307
七 构建功能完善的金融服务体系	307
八 进一步开放民科企的票据市场	308
九 应对民科企的融资设置进入门槛	308
十 构建民科企的信用担保体系	310
十一 构建信用体系	314

十二	创建风险投资基金	315
十三	构建三板资本市场	317
十四	发展非正式金融业	318
十五	完善中介机构的建设	318
十六	各级政府的作为	319
第十三章	中国在转型经济中实现内外均衡	
	的政策搭配探究	322
第一节	开放经济下的政策目标	322
第二节	开放经济下的政策工具与调控过程	324
一	需求增减型政策——主要调节社会需求的总水平	324
二	需求转换型政策——主要调节社会需求的内部结构	334
第三节	加强中国内外均衡政策的国际	
	协调降低金融风险	338
一	国际经济金融政策协调的理论与实践	338
二	修改 IMF 的有关表决权,充分反映	
	发展中国家的呼声	340
三	创造条件让人民币在亚洲区中	
	发挥重要作用	342
四	加强区域性经济合作建立金融危机预警机制	343
五	赋予联合国以调控国际金融有秩序运行的新任务	343
第四节	并非结尾	344
	主要参考文献	345
	致谢	348

第一章 导 论

第一节 选题背景和依据

一、所选课题是现实的迫切要求

探询转型期中国金融制度的风险机理及改革路径是现实的迫切要求。人类社会正处在又一新的产业革命时代。这场以现代科学技术成果的大规模产业化为标志的产业革命正在改变着我们的社会，正在使我们的经济从工业文明时代迈向新经济时代。科学技术和现代金融从来没有像今天这样在世界经济发展中起着如此重要的作用。现代金融极大地推进了科学技术的产业化进程，大大缩短了从科学到技术、从技术到产业的转化时间。

在新经济时代，金融能力的竞争应当引起我们的关注。经济全球化的重要推动力量是世界市场一体化的趋势。近 10 年来，有越来越多的证据表明，市场的一体化正从工业文明时代的贸易市场一体化转向金融市场一体化。市场一体化的这种转向，意味着这个社会的经济结构、产业结构和经济增长方式、资源组织方式正在发生深刻的变化。由于金融财富或资产在全球财富或资产的比重日益上升，再加上金融市场一体化趋势，现代金融正以前所未有的力量影响甚至改变世界的经济格局和运行状态。对我们中国这样一个经济潜力巨大的国家，必须从国家战略的高度去理解构建现代金融体系、提升金融国际竞争力的深远意义。

二、制度质量对于金融市场化有重大的作用

在新制度经济学中，认为制度就是规则。规则可以是正式的，如以宪法、法律、法规及合同为形式；也可以是非正式的，如价值观念和社会规范。制度同时促进和限制个人或组织的行为。制度改革就是制定新规则或改变原有的规则，意在按合乎人们意愿的方向改变个人及组织的行为。巴塞尔委员会在《银行业有效监管核心原则》中，将制度环境称为市场基础设施，包括高度发达的公共基础设施，如公司法、破产法、合同法、消费者保护法、私人财产保护法；综合的符合国际惯例的会计体系和规则；独立的审计体系；严格而有效的支付和清算体系；有效的市场纪律，公开、可信、准确、及时的信息披露制度；以及系统化的社会网等。而在上述市场基础设施中，最重要的又是精确的会计制度、信息披露制度及强有力的执法制度。

本书所谈的中国金融制度，主要是指规范中国金融体系正常运行的正式规则，如以宪法、法律、法规及合同等形式固定下来的。中国金融制度的改革路径主要是指对于中国有关金融体系的正式规则加以改变和明确，以便更好地适应中国政府承诺的WTO金融服务框架的要求。

阿斯利·戴尔格—孔特·恩里卡·德特拉贾凯（1998）曾用人均GDP与5个制度质量指数为代表，来检验在那些制度环境较差的国家中，银行危机与金融市场化的关系是否增强。将各种选择性变量以金融市场化虚拟变量与代表制度环境质量变量之间的相互作用的形式，代入基线回归（baseline regression）方程中计算，结果表明：提高制度环境质量，减少腐败，加大执法力度，能够减少金融市场化过程中发生金融危机的概率。因此，在金融市场化过程中，应将金融制度建设放在首位。不少文献表明，在制度不健全的国家中，即使在金融市场化过程中能保持宏观经济稳定，也会发生金融危机（见本书第四章），中国的经济、