

ZHUANXINGQI
DE ZHONGGUO
JINRONG FAZHAN

● 李镇西等 著



转型期的中国金融发展



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

转型期的中国金融发展

李镇西 等著

经济管理出版社

图书在版编目(CIP)数据

转型期的中国金融发展/李镇西等著. —北京:经济管理出版社, 2005

ISBN 7-80207-213-1

I. 转... II. 李... III. 金融事业-经济发展-研究-中国 IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 013803 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602

邮编: 100038

印刷: 世界知识印刷厂

经销: 新华书店

责任编辑: 苏全义

技术编辑: 蒋 方

责任校对: 晓 全

880mm × 1230mm/32

10.75 印张

260 千字

2005 年 3 月第 1 版

2005 年 3 月第 1 次印刷

印数: 1—5000 册

定价: 23.00 元

书号: ISBN 7-80207-213-1/F·202

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

作者名单

李镇西：华中科技大学管理学院

郑璋鑫：南京财经大学经济学院

张 红：浙江财经学院金融系

王 艳：西安理工大学人文学院

李江平：西安外国语学院商学院

杨天荣：陕西师范大学国际商学院

目 录

第一篇 银行体系脆弱性问题分析

——兼论以产权为突破口的银行系统改革

第一章 银行体系脆弱性的内在根源与现实诱因…………… (3)

一、问题的提出…………… (3)

二、银行体系脆弱性的内在机制:理论溯源…………… (4)

三、银行体系脆弱性的现实诱因…………… (14)

第二章 中国银行体系脆弱性的判定、测度…………… (20)

一、对中国银行体系脆弱性的定性分析…………… (20)

二、对中国银行体系脆弱性的历史考察 (1985—2001 年)…………… (24)

三、对影响银行体系稳定性相关因素的实证检验…………… (31)

第三章 中国银行体系脆弱性的制度解释…………… (35)

一、对中国银行体系脆弱性的产权阐释…………… (35)

二、预算软约束与银行体系的脆弱性…………… (43)

三、信用及信息问题对中国银行体系脆弱性的影响…………… (48)

第四章 以产权为突破口重组中国商业银行体系…………… (52)

一、两权分离是中国商业银行产权制度改革的根本

条件	(52)
二、股份制是中国商业银行产权制度改革的实现形式 ..	(53)
三、阶段性任务与长期目标:对银行系统产权安排的 一种瞻望	(55)

第二篇 中国金融危机防范问题研究

第五章 金融危机生成与爆发的机制:文献评述	(61)
一、银行危机理论	(62)
二、货币危机理论	(68)
三、双危机理论	(76)
四、金融危机的传染	(78)
第六章 中国存在可能引发金融危机的隐患	(84)
一、脆弱的金融体系	(84)
二、过于僵硬的汇率体制	(88)
三、令人堪忧的外债问题	(92)
四、外汇管制下的非正常资本流动	(94)
五、低下投资效率的约束	(97)
第七章 中国防范和化解金融危机的对策	(99)
一、加快银行部门改革	(99)
二、完善资本市场体系	(103)
三、渐进、审慎地开放资本项目	(107)
四、完善外债、外汇管理体系	(109)
五、建立、完善金融危机预警系统	(112)
六、积极推进国际货币体系改革	(114)

第三篇 中国利率市场化问题研究

第八章 中国利率市场化改革的背景·····	(121)
一、有关利率市场化的理论综述·····	(121)
二、中国实施低利率管制政策的原因分析·····	(126)
三、中国低利率管制政策改革的紧迫性·····	(128)
第九章 中国实现利率市场化改革的条件分析·····	(134)
一、实现利率市场化的一般条件·····	(134)
二、中国利率市场化改革的障碍·····	(137)
三、中国推进利率市场化改革的有利条件·····	(145)
第十章 利率市场化的效应分析·····	(152)
一、利率市场化对一国经济绩效的影响·····	(152)
二、利率市场化对各经济主体的效应分析·····	(158)
三、利率市场化对相关经济变量的效应分析·····	(163)
四、中国利率与居民储蓄、企业投资及经济增长的 相关性分析·····	(170)
第十一章 中国实现利率市场化的构想及改革措施·····	(175)
一、利率市场化方式的选择·····	(175)
二、利率市场化的内容及进程安排·····	(180)
三、中国利率市场化的政策建议·····	(183)

第四篇 中国农村合作金融体制改革的思考

第十二章 合作与合作金融的文献回顾·····	(193)
一、合作思想的历史发展:从基督教社会主义到 科学社会主义·····	(193)
二、现代合作原则的演变·····	(195)
三、合作金融理论综述·····	(199)
第十三章 国外农村合作金融的发展·····	(203)
一、对发达资本主义国家合作金融的比较分析·····	(203)
二、发展中国家合作金融典型个案研究·····	(213)
第十四章 对中国制度内合作金融的历史考察·····	(217)
一、新中国成立前的农村合作金融·····	(217)
二、新中国成立后的农村合作金融·····	(219)
三、对中国信用合作事业的客观评价·····	(228)
第十五章 对中国农村合作金融的理性思考·····	(229)
一、对农村信用合作社性质的再认识·····	(229)
二、农村金融组织与区域经济发展阶段的适应性分析·····	(232)
三、科学界定财产积累,合理处置不良资产·····	(235)
四、农村信用合作社经营管理中现存问题的分析·····	(236)
第十六章 中国农村信用合作社体制创新的思路·····	(244)
一、改革路径的理性选择·····	(244)
二、构建富有活力的政策性合作金融组织体系·····	(246)

第五篇 启动民间投资问题的探讨

第十七章 扩大内需背景下启动民间投资的必要性与可能性	(261)
一、启动民间投资研究的背景	(261)
二、民间投资的内涵	(268)
三、启动民间投资的必要性与可能性	(270)
第十八章 中国民间投资的现状及其发展的制约因素	(279)
一、中国民间投资的历史发展及其现状	(279)
二、启动民间投资的制约因素	(292)
第十九章 扩大内需背景下启动民间投资的途径与措施	(303)
一、促进观念转变,引导民间投资增长	(303)
二、优化环境,为民间投资营造一个公平的发展环境	(304)
三、进一步放宽民间投资准入领域,拓宽民间融资的渠道	(307)
四、加强财政支持力度,促进民间投资发展	(311)
五、拓宽民间融资渠道	(314)
六、培养成熟的民间投资主体	(322)
参考文献	(325)

第一篇

银行体系脆弱性问题分析

——兼论以产权为突破口的银行系统改革

第一章 银行体系脆弱性的内在根源与现实诱因

一、问题的提出

20 世纪以来,伴随银行业带来的经济繁荣,银行危机也成为货币经济学家和金融史家讨论的主要话题。尤其是 80 年代之后,无论是发达国家、发展中国家还是转轨经济国家,都先后出现银行系统的动荡,且具有日趋频繁、持久性不断增强的趋势,对宏观经济的损害也日趋严重。正可谓“成也萧何,败也萧何”。实践似乎表明:现代市场经济的发展与银行体系日益呈现出共生关系。但银行作为虚拟经济的始作俑者有其内在的脆弱性,银行的系统风险很容易演变成总体金融风险,并危及国家安全。这已经引起国际组织及各国政府的普遍关注。

在中国,银行体系至今没有出现系统性的危机,即便是在东南亚金融危机过程中仍能安然无恙,这似乎给人一种假象:中国的银行体系有国家信用的“防火墙”,因而具有对风险的“免疫”功能。然而,任何一次银行危机无不是长期潜伏的危机因素的总爆发。“聪者听于无声,明者见于无形”,面对中国银行体系的一系列指标及国际社会的评价,我们无法盲目乐观。是未雨绸缪防患于未然,还是贻误时机等待市场的惩戒,答案不言自明。

正是基于此,我们选取了银行系统脆弱性作为研究的方向,立足银行脆弱性的内在必然性,运用规范和实证相结合的分析方法,

借鉴国内外学者的既有成果,对中国银行体系的脆弱性进行判定和测度,同时以制度分析的视角,结合中国转轨经济的独特性及银行改革的进程,希冀发现中国银行体系脆弱性的诱致因素,探索以产权为突破口改善中国银行体系稳定性的路径。

银行具有内在的脆弱性,银行危机的爆发有其深刻的根源与背景,但人们对于银行体系脆弱性的判定尚未形成统一的标准。抽象地说,当一个银行体系中的大多数银行(那些占整个体系的资产和负债的大多数银行)有偿付能力,而且可能继续具有这种能力时,这个银行体系是稳定的。^① 对银行体系稳定性的具体衡量可根据《巴塞尔协议》及新资本协议规定的资本充足率和贷款限额等指标。但从现实的进展来看,寻求统一判定标准是勉为其难,国际组织及金融专家只能为各国银行监管部门提供一种大致反映银行体系稳定性的参照系。由于不确定性及收集信息的困难,对金融部门资产预期收益的评估总是滞后于经济事件的发展,相应地,对单个银行和银行系统偿付能力的评估也往往是滞后的。各国银行危机爆发的原因日益复杂,不同的国家和地区也呈现出不尽相同的特点,寻找导致银行脆弱的诸因素之衍生、扩展的内在规律也许对探讨中国银行体系的脆弱性更有意义。

二、银行体系脆弱性的内在机制:理论溯源

对于银行体系的脆弱性问题,在经济史家和制度学派的著作中多有论述,只是比较零散、没有形成系统的理论框架。随后经众多经济学家的不断发展,渐趋完善。沿其发展轨迹,我们可以从中发现,对银行体系脆弱性的研究大概有这样一个思想脉络:从宏观

^① 参见卡尔·约翰·林捷瑞恩、吉连·加西亚、马修·1. 萨尔著:《银行稳健经营与宏观经济政策》,中国金融出版社,1997年版。

论述到微观研究。马克思、马歇尔、凯恩斯等经典经济学家主要从经济周期的角度描述银行危机的现象和原因,明斯基、金德尔伯格则逐渐引入微观主体的行为因素研究其对银行脆弱性的影响,其后博弈论和信息经济学的发展突破了传统西方经济学的基础框架,使得斯蒂格利茨、韦斯等人对银行体系脆弱性的研究获得了坚实的微观基础。

(一)对银行危机的早期论述:从马克思到凯恩斯

马克思、马歇尔、凯恩斯等经典经济学家都从经济周期的角度论述了信用危机,对经济危机到来时伴随而至的银行危机的巨大破坏性进行了描述,而且都谈到了危机在国际间的传染性。但是,它们对于周期根本原因的分析及危机传导过程的阐述是有差别的。

1. 马克思关于货币信用危机的思想建立在资本主义经济危机的基础之上。经济危机的爆发必然地表现在包括银行信用在内的各个货币信用领域。经济繁荣阶段资本主义信用急剧膨胀而脱离产业发展,最终导致信用危机并诱发银行危机。由于资本主义经济危机是资本主义根本矛盾的产物,生产过度扩张与生产资料所有权高度集中和社会分配、交换关系扭曲导致生产过剩,最终决定了银行信用危机无法避免。马克思认为有两种货币危机:一种危机是基于产业周期危机之上的(即生产过剩诱发的危机);另一种危机是由某种特殊的经济、政治原因(如农业歉收、战争等)引起的。马克思着重考察了第一种,即“作为现实危机尖锐化的货币危机”,它是“任何普遍的生产危机和商业危机的一个特殊阶段”。^①

由于经济危机(过剩危机)到来时票据等支付手段失效,原有

^① 《马克思恩格斯全集》第23卷,第158页。

支付链条断裂,对银行信贷的需求迅速增加,而银行的资产回流延迟、受阻,被冻结到有价值证券或逾期不能归还的信贷资产上,无法转化成现金,使货币市场供求矛盾极度紧张。正如马克思所说:“对借贷资本的需求达到了最高限度,因此利息率也达到了最高限度。”^① 此时如果工商业资本家为支付债务以及担心银行倒闭而受损大量提款的话,就会引发挤兑风潮,银行因无法支付而宣告破产。

2. 马歇尔在《货币、信用与商业》一书中着重研究了金融市场与工商业波动的关系。与马克思颇为相似的是,马歇尔也指出信用不适当扩张是危机主因之一。他清楚地描述了危机发生的过程,并指出了危机的内生性和周期性特征。

他指出,伴随经济扩张阶段的是信用扩张,银行大量放款,新的企业不断兴办,利润不断提高,这时,即使是生性谨慎的企业家,也不肯放弃令人兴奋的投机活动。^② 但当人们必须靠借款来从事巨额交易时,放贷的人开始觉察到市场趋势的不妙,想压缩贷款,而以借款为基础运营的企业必须有借款的支撑,所以对借款的需求不可能减少,于是利率陡涨,不信任情绪开始滋生,直至由于银行拒绝继续借款而导致某些大的投机商破产,从而带来更广泛的破产和恐慌,最终摧毁整个商业体系和信用体系。

就马歇尔的货币需求方程式($M = KY$)而论,笔者认为其中表明了货币需求不稳定因素并进而隐含银行信用的不稳定。因为 K 系数受到工商企业预期、社会支付习惯诸因素影响,所以是不确定的。这一分析实际上将凯恩斯与马歇尔对货币、银行问题的分析联系起来了。

3. 凯恩斯虽然没有将经济周期的纯粹理论作为其主要研究

^① 《马克思恩格斯全集》第25卷,第581页。

^② 马歇尔:《货币、信用与商业》(中文版),商务印书馆,1985年版,第249—257页。

对象,但他明确承认,他的就业理论是关于“经济繁荣内部何以孕育着使其自身趋于毁灭的种子”的理论。^①这实际上说明他的就业理论体系也就是他的经济危机理论。凯恩斯尽管承认经济危机存在,却又不承认危机是资本主义制度的必然产物。^②凯恩斯对货币、银行及金融不稳定的分析实际上仍是沿着实体经济运行的轨迹,这一点与马克思、马歇尔没有区别。但凯恩斯从“三大定律”导出有效需求不足,并进而推断出存在“流动性陷阱”,实际上分析了社会实物资产向货币资产、货币需求转移是经济危机以及金融危机的根源。居民、企业和金融部门的流动性偏好改变是银行体系脆弱性的重要根源。

凯恩斯论证了经济循环波动的主要成因,认为市场扩展滞后于生产扩大,形成生产过剩,存货堆积,最后矛盾激化,爆发经济危机。他特别描述了经济发展趋势变动时市场的剧烈变化,这种趋势变动的根源是从资本边际效率的循环上产生的,所以“经济周期之主要原因还是资本边际效率的循环变动”。^③而关于资本边际效率的变动通过何种途径传导经济危机,凯恩斯引进了预期和不确定性的概念。在经济繁荣后期,企业家对资本边际效率作过度乐观的预期,因而投资过度,而决定投资边际效率的乃是不受控制、无法管理的市场心理,当市场情势出现不利情况时,怀疑心理开始传播,来势急骤而剧烈,企业家对投资未来收益的预期从过度乐观转到过度悲观,爆发了经济恐慌。所以他说:“一个典型的(常常是最普通的)恐慌,其起因往往不是利率上涨,而是资本边际效

^① 凯恩斯:《就业一般理论》,载 S.E. 哈里斯主编:《新经济学》,1947 年英文版,第 182 页。

^② 刘涤源:《凯恩斯经济学说评论》第 1 卷,武汉大学出版社,1997 年版,第 413 页。

^③ 凯恩斯:《就业、利息与货币通论》,商务印书馆,1997 年版,第 267—268 页。

率突然崩溃。”^①可以看出,凯恩斯的分析在一定程度上借鉴了魏克塞尔的累积理论,且非常重视价格机制的作用。

(二)后凯恩斯主义的观点:“金融不稳定假说”与金融行为非理性

“金融不稳定假说”(Financial Instability Hypothesis,简称FIH),是指私人信贷创造机构,特别是商业银行和相关贷款者具有某种内在特性,即这些机构不断经历着危机和破产的周期性波动。该理论尝试从金融主体和机构对金融不稳定的影响进行了分析,但由于缺乏微观基础,在很大程度上不得不依赖心理学的判断来解释金融主体的非理性行为。对该学说做出贡献的主要是海尔曼·明斯基(Hyman Minsky)和查尔斯·金德尔伯格(Charles Kindleberger)。二人都是从周期的角度对金融体系不稳定的孕育和发展进行解释的,但明斯基建立模型进行分析,而金德尔伯格则从金融史的演化出发进行归纳总结。明斯基被认为是凯恩斯主义的代表人物之一。

明斯基认为,经济繁荣时就已经埋下了金融机能失常和金融动荡的种子。危机通常是始于“外部冲击”(Displacement)。所谓“外部冲击”是引起宏观经济体系动荡的所有因素,其性质随每一投机高峰的不同而不同。它可能是战争爆发或战争结束,也可能是农业丰收或歉收,也可能是一次具有广泛效应的发明、创造得到广泛应用或是具有广泛影响的政治事件的发生或意外的金融成功,或是由于债务转换导致利率突然下降。^②

为说明外部冲击对危机影响的传导过程,明斯基将企业融资

^① 凯恩斯:《就业、利息与货币通论》,商务印书馆,1997年版,第267—268页。

^② 查尔斯·P.金德尔伯格:《经济过热、恐慌及经济崩溃——金融危机史》第3版,北京大学出版社,2000年版,第16页。