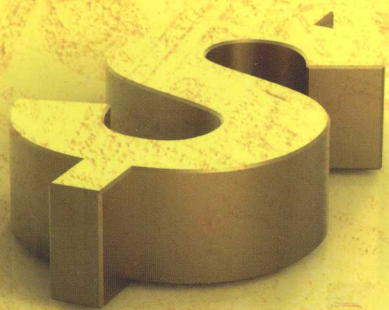


中国金融大趋势

中国金融市场，
应该怎样迎战？
中国普通百姓，
拿起何种武器？



许崇正◎著

GRAND TREND
OF CHINA'S
FINACIAL INDUSTRY

对外开放资本市场有赖于本国资本市场的成熟程度、金融体系承受和处理外部冲击的能力、经济运行的内在需求等复杂的社会经济条件。我国要加快完善资本市场的内外开放，就必须具备相应的条件来确保宏观经济稳定发展和国内金融体系健康。



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

013044050

F832.1
104-2

国家教育部社科规划项目

项目批准号: 06AJ790055

项目名称: 开放经济条件下中国金融体制改革的
理论与实践研究

中国金融大趋势

中国金融市场, 应该怎样迎战?
中国普通百姓, 拿起何种武器?

许崇正◎著



北航

C1647099



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

· 北京 ·

F832.1
104-2

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融大趋势 (修订版) / 许崇正著

北京: 中国经济出版社, 2013. 5

ISBN 978 - 7 - 5136 - 2167 - 0

I. ①中… II. ①许… III. ①金融市场 - 市场趋势 - 研究 - 中国 IV. ①F832. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 283644 号

责任编辑 杨莹

责任审读 霍宏涛

责任印制 石星岳

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京市媛明印刷厂

经销者 各地新华书店

开本 710mm × 1000mm 1/16

印张 35

字数 493 千字

版次 2013 年 5 月第 1 版

印次 2013 年 5 月第 1 次

书号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 2167 - 0/F · 9581

定价 88.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

致 谢

在本书的撰写与出版过程中,课题成员陶士贵教授和我的博士研究生:孙晶、刘雪梅、梅晓红、巫俊飞、杨琨、李涵硕、祖惠、仇月、李娟、陈昊、马谨,硕士研究生周军容、储萌萌、李凯、王元园、王红棉、郑佳琪等人参与了资料搜集、分析讨论,部分研究生还承担了少部分章节初稿的写作和讨论,在此特向他们表示衷心的感谢!

再版前言

在我们眼前，一栋栋摩天大楼拔地而起，到处霓虹闪烁；高铁快车飞闪而过，每天几亿辆汽车在中国的高速上奔驰。短短的十几年，中国就发生了如此翻天覆地的巨大变化，这一切都离不开金融的巨手，离不开金融资本运作。正是金融的魔力造就了这一切。

金融是一把双刃剑，具有魔鬼般功能。一方面，它是市场经济的核心、枢纽，是资源优化配置的最重要手段，具有魔鬼般的货币创造力。另一方面它又有着巨大的风险和破坏力。我在14年前，就曾在《经济学动态》上发表了一篇关于《论中国金融市场风险防范》的论文，就中国金融市场潜在的巨大风险及防范问题作过阐述，向当时的中国和世人作过警告。

14年过去，现在看来这篇论文不仅依然没有过时，而且，我国当前的金融风险越来越严重。去年和今年以来，在长三角地区，特别是江苏苏南、南京、浙江一带一大批金融担保公司接二连三地倒闭，使成千上万居民损失存款逾千万亿元。造成许多人倾家荡产，许多人因此濒临破产，由此造成极大的社会不稳定。也显示出中国金融体系和制度的极不完善和中国金融风险监控与防范的脆弱，特别是经济发达的强省江苏、浙江在金融监管上的滞后和软弱。

几个月前，中国经济出版社杨莹编辑跟我说，要将我前年（2011年）11月出版的《中国金融大趋势》一书再版，请我再写一篇再版前言。我欣然答应了。但再版前言写什么呢？为此，我发愁了。写金融发展规律？我在《中国金融发展大趋势》中已写了，已作了详尽的阐述，特别是此次再版我又增加了八章内容，对未来中国金融发展的趋势和规律作了更为充分和详尽的论述。几个月中，我思索再三，决定将14年前在《经济学动态》（1999年第7期）发表的这篇论文，作为我这部《中国金融大趋势》（再版）书的再版前言或代序。作为作者我其用心，请读者结合着全书去思考回味吧！下面是我14年前发表的这篇论文：

论中国金融市场风险防范问题

本文首先提出了中国金融市场潜在的七大风险,即:居民储蓄过度增长的风险;体制性风险;金融衍生产品风险;对冲基金风险;计算机犯罪风险;证券市场(股票市场)风险;外汇市场风险。接着探讨了防范我国金融风险的对策,提出了七条防范化解金融风险的对策,其中包括:尽快建立起全国金融风险预警系统;继续进行金融深化;提高金融机构资本充足率;加快化解金融业的不良资产;降低企业负债率。

一、中国金融市场潜在的风险

1. 居民储蓄过度增长的风险

近几年我国城乡居民储蓄存款在快速增长,1998年末达到近58000亿元。储蓄的过快增长主要从两个方面影响到金融风险:首先,从我国的银行资产结构来看,资金来源中居民储蓄存款占80%,资金运用中有75%是对企业的流动资产和固定资产的贷款,特别是对固定资产的贷款。由于银行与企业都存在预算约束,银行不良资产大量增加,然而正是居民储蓄余额的稳定增长在部分掩盖着这种危机。因为高额的储蓄增长使得银行在资金方面有了回旋的余地。而一旦因为某种原因造成储蓄挤兑(如1988年),银行马上会遇上支付困难。如果是非国有银行,将面临着破产的危险,影响到金融秩序的稳定;如果是国有银行,它不会破产,因为有中央银行做它的后盾,可是,中央银行钱从哪里来?是靠货币发行,这样必然导致通货膨胀。可见,不管是央行还是财政负担,都是国家的风险。因此,目前的高储蓄使整个国家面临着风险,而个人储蓄得到利息,国家承担风险的金融储蓄机制又在加剧着这种困难。其次,自1994年始金融机构出现存差,这反映银行商业化转变中对效益的重视。但贷款给企业有贷款收不回来的风险,不放贷,金融机构的存款是有成本吸纳的,又如何支付利息?这样,银行在利益驱使下,通过各种渠道将余额流入其它市场,这不仅妨碍房地产,资本等市场的健康发展,也在日益积累银行的自身风险,在缺乏良好投资机会的经济环境中,居民的储蓄不能转化为良好的投资,银行面临的这种风险也在增大。

总之,银行作为国民经济的“循环系统”,是整个经济运行的总枢纽,一旦银行面临的这种风险恶化,必将对国民经济产生强烈冲击,甚至影响到社会政治的稳定。而这些不能转化为良好投资的过度城乡居民存款又是产生

这种风险的主要原因,因此我们很有必要对这种过高的储蓄加以控制。

2. 体制性金融风险

一般性金融风险,是由于投资对象本身的价值的不确定性引起的投资者收益的不确定性的风险,如接受银行贷款的企业因收益的不稳定使银行遭受本息无法偿还的损失。或者由于投资于有价证券后因价格的变动使投资者收益的不确定等。造成这类风险的原因主要是由于银行经营状况不稳定,资本结构的变化,市场利率的变动,投资对象本身经营管理的失误所造成的,是银行正常运行中的风险,这在所有银行业中都普遍存在。体制性金融风险是指在两种体制转轨过程中,由于新旧体制摩擦,深层次矛盾未获根本性的解决而产生的金融风险。体制性金融风险并不存在于所有银行业,而是由计划经济向市场经济转轨过程中的国家所共的风险,其主要特征是:第一,这种风险是由于缺乏市场约束力的体制和经济主体之间不完整的甚至扭曲的信用关系造成的。第二,这种风险呈现一种“累积性”,资产盈利能力低,不良资产有增无减。在西方市场经济的国家,商业银行的风险达到一定边界时(如突发性挤兑),就面临破产、倒闭,风险和损失就不会累积起来。但在我国,基层行的各种风险损失转嫁到上级行,上级行的风险转嫁到总行,各种风险和损失被逐步累积起来。第三,这种风险不是通过市场机制逐步化解,而是经常运用非市场性手段进行强行化解(如政府的干预),其负效应是显而易见的。这种体制性的风险对整个金融体系的安全运行具有很大的破坏作用,对整个经济体制有极大的腐蚀作用,当这种风险积累到一定程度后,有可能演化成金融体系风险,因而必须从理论上认清这两种不同性质的风险,并对体制性风险引起足够的重视。

3. 金融衍生产品的风险

近年来金融衍生产品交易却越来越从套期保值的避险功能向高投机、高风险转化。金融衍生产品既“衍生”于基础商品(underlying commodities),其价值自然受基础商品价值变动的影响。因为它的价格是基础商品价格变动的函数,故可以用来规避、转移风险。然而,也正因为如此,潜在着巨大的市场风险,即价格波动带来的风险,金融衍生产品较传统金融工具对价格变动更为敏感,波幅也比传统市场大,所以风险系数加大了。

另外,衍生产品的交易多采用保证金方式,参与者只须动用少量的资金(甚至不用资金调拨)即可进行数额巨大的交易,由于绝大多数交易没有以

现货作为基础,所以极易产生信用风险。在交易金额几乎是天文数字的今天,若有某一交易方违约,都可能会引发整个市场的履约风险。此外,保证金“四两拨千斤”的杠杆作用把市场风险成倍地放大,从而微小的基础价格变动也会掀起轩然大波。

4. 对冲基金风险

对冲基金投资策略最吸引人的就是使用杠杆投资,从琼斯创立的第一个对冲基金开始运作起,利用杠杆投资、获取最大利润就已成为对冲基金最常用的投资手段,可以说几乎所有的对冲基金都不同程度地使用杠杆策略。根据杠杆使用的不同倍数,对冲基金又可从所承受的投资风险高低分为三类。一是低风险基金。主要从事股票市场投资。它们像其它传统基金一样买卖股票,预计股票上升时买进,认为股票下跌时抛空。它们是真正的“对冲基金”。这些基金很少使用超过自身资本两倍以上杠杆。二是混合型基金。它们通常的杠杆比率不超过4:1。这些基金与前一类一样在股市投资,但它们也时常在债券和货币市场进行投机买卖。三是高风险投机基金,它们通常以小搏大,采用高杠杆投机策略,在不同市场进行各种高风险的投机活动,它们的借贷与自身资本之比通常高达十倍到几十倍。这是最典型的高杠杆投机基金,它在资产负债表内的投资杠杆高达30倍,如果包括账外投资,杠杆比率更惊人,这是导致其一朝覆亡的最重要原因。这个特征正是导致对冲基金高风险、极具危害性的原因。高杠杆是对冲基金扰乱金融市场秩序,导致金融动荡的最直接最重要的因素之一,它与基金运作的神秘性一起构成了对冲基金具有市场危害性的基础。

5. 计算机犯罪风险

计算机犯罪正是通过计算机主机和网络工作站,在未经授权的情况下,采取非法进入、非法修改和非法索取等一系列侵犯计算机的方式。

(1)非法进入。非法进入计算机,对设备进行破坏活动;非法进入系统、软件产品、应用软件,其结果轻则是贪污,重则是造成系统破坏,以及银行电脑系统全部瘫痪,甚至导致银行的全部资产流失或资金严重损失;非法进入银行机密信息数据文件,可以导致当前的银行机密数据,部分或全部泄露或失踪;非法进入客户账户。当银行只凭密码辨认客户身份时,一旦密码被盗会导致客户资金被盗;非法进入银行应用软件的使用和操作,导致了虚假的业务交易,例如私开账户、设立虚假余额、开立空头支票、扩大在途资金、非

法发送电子转账报文、转移和调拨资金以及非法解付等。

(2)非法修改。非法修改网络,对其安全保密性能进行破坏,导致资金严重流失;非法修改计算机,对设备进行破坏活动;非法修改现行软件结构。计算机系统软件、软件产品、应用软件的非法修改,导致系统的破坏和数据文件篡改、泄露、损失。非法转入潜伏的计算机病毒,凡被感染的计算机资源,都会受到强烈的破坏和损失;非法直接修改数据文件,导致以假乱真。例如篡改账务、非法转账、编制假的统计报表。

6. 证券市场(股票市场)风险

最近几年,我国上市公司成倍增长,如果公司业绩下滑问题不能得到有效制止,那么,证券市场风险将不断累积。虽然目前这种风险还是潜在的,没有爆发,但已经有了很多苗头。我国证券市场的平均市盈率为40—50倍,大大高于发达国家证券市场相同指标的水平;1997年我国市场的平均换手率为700%左右,也大大高于发达国家的水平;市场恶炒垃圾股,有的股票上了“ST”以后,股价不降反升;1997年市场发生了几百起重组事件,但绝大多数是为了市场炒作,重组成了投机资本操纵市场的一种技巧;目前大多数证券公司资产的流动性不足,流动比率不足100%,速动比率的水平更低。相当一部分证券公司都存在挪用客户保证金的问题,在正常融资渠道没有建立的情况下,挪用客户保证金问题难以得到有效解决,这是一种潜在的重大金融风险;(6)证券公司给重要客户透支的现象已经司空见惯,信用交易禁而不止;(7)违规事件屡屡出现,监管部门虽然在不断加大打击力度,但挂一漏万。由于金融资本的虚拟性,风险极易放大和传染。如果存在某种偶发因素的诱导,那么潜在的风险就可能变成现实的风险,它对整个金融体系和经济体系的影响是难以估计的,很可能是灾难性的。

另外,股票市场的风险与银行信用风险具有不同的情况,现在中国上市公司800多家,发行股1899.8亿股,上市筹集资本2,671亿元,总市值占GDP23.44%,有2万多亿的资本在股市上流动。我国现阶段股票市场的四大基本结构中,没有一个健全的。上市公司质量欠高,掺有虚假成分;政府行为扭曲、把上市发行股票视为“圈钱”;中介机构操作不规范,甚至联手造假,骗取投资者;入市主体,大户是用国家的钱,炒国家的股票,小户是跟风的短线投机者,无论大户小户都不是理性投资主体,特别是在近5000多万股民中,有约三分之一散户是下岗人员。在这种情况下,股市风险就成为当前

中国金融风险最危险的性质,一旦股市崩市,其破坏性是大大超过银行信用风险的系统性、全局性风险。

7. 外汇市场风险

虽然我国资本项目没有开放,尚有防御国际短期资本冲击的防线。但是从宏观上看,我国外汇储备 1,437 亿美元,占用人民币资金 12,000 亿元左右,近 70% 投资于美国国债,年利息收入 60—70 亿美元,如何保值增值是面临的重要课题;随着欧元的启动,我国面临国际金融风险的严峻挑战;维持香港和澳门两大特别行政区金融市场的稳定与繁荣,都构成防范国际金融风险的重点。同时,最近国家外汇管理局局长指出,中国的外汇管理体制改革将始终如一地坚持改革开放的基本方针,在尊重客观规律的基础上,依照循序渐进的审慎原则,逐步放松外汇管理,为最终实现人民币完全可兑换创造条件。但是,比照经常项目自由兑换的第八条款,很容易看出作为资本项目自由兑换的基本要求,这就是对国际资本交易不进行跨国界的控制或征收相应的税金或实行补贴,与经常项目自由兑换所不同的,只是资本由国内向国外,或由国外向国内转移。具体而言,它主要表现为以下 4 个方面:第一,不得对收购海外资产而要求购买外汇实行审批制度或施加专门限制;第二,不得限制到国外投资所需转移外汇的数量;第三,不得对资本返还和外债偿还汇出实行审批制度或限制;第四,不得因实行与资本交易有关的外汇购买或上缴制度而造成多重货币汇率。因为这些做法不仅仅是对资本转移实行限制,而且还造成与资本项目有关的歧视性货币做法,其中多重货币汇率做法是在推进货币可兑换时,首先要解决的一个前提条件。另外,资本项目自由化往往与利率自由化和发展间接的货币政策工具同时进行,或者在国内金融体系自由化(利率自由化、取消信贷规模管理及引进间接金融工具等)之后进行。几乎所有实行资本项目可兑换的国家都及早或同时实现了利率的市场化。这些都预示着存在巨大的金融风险,金融风险和危机随时有可能发生。

二、中国金融市场风险防范与对策

1. 尽快建立起金融风险预警系统

迅速建立起我国的金融风险预警机制已是当务之急,即运用现代系统论和现代金融监管理论,结合中国的金融监管实践,建立我国的金融危机预警系统,从而进一步完善我国的金融风险防范体系。金融风险是指金融市

场主体从事货币、资金、信用交易过程中遭受损失的可能性。金融风险作为一种经济现象,如果不加以防范与化解,就会酿成金融危机。金融危机包括货币危机和银行危机。所谓金融风险预警主要是对金融运行过程中可能发生的金融资产损失和金融体系遭受破坏的可能性进行分析、预报,为金融安全运行提供对策建议。金融风险预警系统主要是指各种反映金融风险警情、警兆、警源及变动趋势的组织形式、指标体系和预测方法等所构成的有机整体,它以经济金融统计资料为依据,以信息技术为基础,是国家宏观调控体系和金融风险防范体系的重要组成部分。一般来说,一个健全的、良好的金融风险预警系统能够体现以下要求:能够充分反映全国、区域、地区经济金融运行和波动的基本态势;能够灵敏反映全国、区域、地区范围内金融风险的程度及变动趋势;能够完整地体现系统内各层次、各子系统之间相互配合、相互分工的要求,彼此不产生摩擦和重复;系统内组织体系健全,覆盖面广。

科学的金融风险预警体系,必须要设置可行的预警指标,而这些指标既能够体现适应性、充分性、稳定性、一致性的特点,又能明显反映出预警对象的内容,并且能随着经济金融环境的变化对指标值作出相应的调整。预警指标的内容应该包括金融性技术指标、经济性技术指标和社会性指标;同时,不同类型的金融机构和不同的预警区间其预警指标的设置也应不同,指标的设置要考虑侧重点。一般来说,不良贷款率、资产流动比率、盈亏状况、资本充足率、内控完善程度、市场风险水平、股价变动、汇率上升等应是主要的预警指标。借鉴世界各国金融风险防范经验,结合中国金融业的风险实情,我国金融风险预警系统大致可分为三个层次,即国家宏观预警系统、区域预警系统、地区预警系统。由于层次不同,不同层次的预警系统其指标也应有所不同。

目前理论界对金融危机预警系统的研究还不多,主要有两种基本方法:一种是传统的概率分析法,另一种是最近由国际货币基金组织工作人员 C·卡明斯基等人提出的信号分析法。此两种方法各有利弊。概率分析法是根据所构造的模型,将各种指标数值同时代入来计算危机发生的概率,因此具有结论明确的优点。但它不能说明导致危机的宏观经济问题何在,严重程度如何,因而不利于对危机的监控与预防。信号分析法则具有政策含义强烈的优势,能为危机预警系统提供明确监测范围与警戒区间,揭示危机发生

的根源,为各国政府与国际社会进行监控、协调并采取相应的防范措施提供了指南。但它有一个明显的缺陷,即不能明确地预测危机发生的概率,而这正是概率分析法所具有的特点。因此,若能将这两种分析方法结合起来,便能优势互补,使金融危机的监测工作日臻完善^①。

2. 继续进行金融深化

东南亚金融危机后,这段时期以来,不少人认为金融深化是东南亚金融危机产生的主要原因。我不同意这种看法,我认为东南亚金融危机的主要原因是因为金融深化不配套,这些国家不是货币市场和资本市场的深化改革不配套,或者就是资本市场与货币市场的深化改革不配套,两者之间相互脱节。总体上说是因为金融深化不够,没有按经济、市场规律办事造成的。如果这些国家金融深化都到位了,金融深化搞得都很好了,是不可能发生这样大规模的严重的金融危机的。因此,我认为,我国要防范化解金融风险,除了必须尽快建立起金融风险防范预警系统外,更重要的还必须继续进行金融深化,加强金融深化。使我国的整个金融改革能够配套起来。因为金融市场体系以及整个金融体系是个完整的整体,想改革一块,而不动另一块,是不可能建立起一个完善的金融市场体系的。而金融市场体系不健全、不完善,就必须潜伏着巨大的金融风险。只有通过继续不懈的金融深化,不断完善我国的金融体系和金融市场体系,才有可能防范、化解和抵御金融风险 and 金融危机。

3. 提高金融机构的资本充足率

金融业是一个高负债产业,高负债使众多的存款人都间接地成了放款人。一旦金融机构出现信用风险、流动风险,就会危害众多存款人的利益,引起金融风潮。在预防及减少金融风险过程中,金融机构的资本充足性有着十分重要的意义。因为资本金具有不必偿还,可承担经营风险的职能。假如金融机构的资金来源全部是资本金,则出现风险应全部由金融机构自己承担;若资金来源中资本金与负债各占 50%,则金融风险一半要由存款人来承担。由于社会化大生产及金融业的中介特点,使金融业不可能不向社会公众负债,因此资本金是否充足就显得十分重要。资本金越是充足就越是可以用资本金补偿发生的损失,保护金融机构通过抵御意外的损失而渡

^① 周新辉. 金融危机预警系统研究[J]. 金融研究, 1999(2).

过危难,从而保护存款人的利益。资本金象是一个专款库,它向债权人保证,他们的债务能够得以偿还。金融业的损失只有超过其自有资本的总量时,存款人的利益才会受到损失,金融机构就会因此破产。

正是由于上述原因,国际上金融监管当局都把金融机构的资本充足性作为一项重要的监管内容,巴塞尔 1988 年协议还把资本金与风险资产比例达到 8% 作为商业银行资本充足率的目标,要求在 1992 年底达到这一目标。在国际上若一家国际金融机构的资本充足率低,就可能在业务上受到歧视,这包括被评级机构评为低级或降级,使其在金融市场上处于不利地位,金融监管当局将限制其业务范围及分支机构的扩大。与国际上的做法相比,我国近年来虽然强调了资本充足率的要求,但还存着较多的问题。一是资本充足率不充足。以银行业为例,我国工、农、中、建、交五大商业银行除交通银行外,其他银行的资本与风险资产的比率均未达到 8% 的要求。并且我国银行中主要是核心资本,附属资本如资产重估储备、未公开储备、呆账准备等几乎没有。造成我国金融业资本充足率低的原因:(1)机构设立之初国家拨付的资本金就不足;(2)筹集资本金的渠道过窄,多年来财政入不敷出,已无力向金融机构增拨资本金,而金融机构的股份制又不发达,不能很好地利用增资扩股的方式扩充资本金;(3)金融机构盈利水平低或者虽有盈利但要上划财政,无法转增资本金。二是人们对资本金的必要性认识不足,有些金融机构在资本金极低或资本金已为负值的情况下仍在经营运作。三是金融机构的透明度低,低资本充足率并不影响其在金融上的融资活动。四是社会公众的金融风险意识弱,有相当多的人认为任何一个金融机构都是国家办的,都无破产之虞,故对金融机构的抗风险能力漠不关心。

我国金融机构的低资本充足率以及补充渠道狭窄使我国金融机构抗风险能力减弱,必须加以解决。由于资本充足率等于资本与风险之产之比,故可采用分子法和分母法或二者同时并用来解决。采用分子法即设法拓宽资本金的筹集渠道:(1)政府可发行一些金融债券,将所筹资金作为资本金拨付给金融机构;(2)单一国有制的金融机构要进行股份制改造,吸收法人、个人入股,这是最重要、最可行的增资渠道;(3)将银行承担的,由国家直接提供资金来源的一些政策性贷款纳入银行资本金的计算范围;(4)财政要适当让利,使金融机构业有较多的盈利,转增核心资本。采用分母法就是强制性地、适当地延缓资本不足的金融机构的资产增长速度,使资产增长速度慢于

资本扩张速度,以此提高资本充足率。同时要进一步大力推广增加担保、抵押放款,减少信用放款,以及要求金融机构较多地购置国债资产等降低风险资产数量,从而因风险资产的降低而相应提高资本充足率。也可以将分子法和分母法同时并用。

4. 加快化解金融业的不良资产

改革开放以来,随着我国金融业机构种类、资产规模的扩大,长期积累且最难化解的一个问题严峻地摆在我们面前,这就是金融业资产质量问题。近几年来,我国银行业,特别是国有商业银行中长期资产信贷质量持续下降,成为当前最突出的问题,最突出的风险。目前国有商业银行的不良贷款逾期、呆滞、呆账贷款,占全部贷款的余额接近 28%。分地区来看,不发达地区国有商业银行的不良贷款率明显高于发达地区,有的高达 45% 还多。1998 年,我国国有银行不良贷款,大体上有 9000 亿元左右,并且资产信贷质量仍在下降,特别是有许多地区银行上报的不良贷款统计数据是经过处理的,已将大量逾期贷款展期为正常贷款,实际统计数字还要大。据调查,在我国现有的银行贷款中,20% 本息收不回,30% 只收息不能收本,只有 50% 左右的贷款才能较正常地周转收回,这种状况若持续下去,必然使国有银行资产大量变成低质量和无法收回的软资产。另外,信贷质量下降的另一表现是,国有商业银行应收未收利息大量增加,目前累计达数千亿元。同时,我国银行的财务风险增大。主要表现在,国有商业银行资本金严重不足和经营利润虚盈实亏两方面。目前国有商业银行资本充足率不足 6%,已经低于 8% 的国际最低标准,由于银行的资产增长速度大大高于其资本的增长速度,资本充足率还将继续下降。另一方面,自 1993 年以来,财务制度将巨额的银行应收未收利息作为收入来反映,造成部分银行虚盈实亏。如建设银行总行反映,虽然从 1993 年以来账面上年年有利润,但若扣除应收未收利息划作收入部分,实际年年都亏损。资本金比例过低和经营上的虚盈实亏,导致国有商业银行抗风险能力每况愈下。

5. 积极参与和组织国际性货币联盟

在开放经济中,这一措施安排是十分必要的。国际货币基金组织、欧盟等对其成员国负有提供金融援助的责任,在某个成员国出现汇率动荡等金融危机而本国不能有效应付的情况下,可以请求这些国际性货币联盟予以援助和支持。这是防止金融危机加剧或处置金融危机的一种制度选择。

1994年末墨西哥金融危机的平息与以美国为首的西方七国给予的一揽子援助是分不开的。美联储与14个国家的中央银行与国际银行都签订了外汇互换协议,在困难时获取外汇资产,以影响国内的流动性。1996年亚洲七国中央银行签订美元国债回购协议,承诺对协议国在外汇储备流动性不足时进行援助和支持,中国人民银行作为签约行;进入地区性中央银行合作序列。中国虽然作为国际货币基金组织的成员国,但还应该立足自我应付和处置金融危机。

6. 加速企业制度性变革,降低企业负债率

国有企业的大量不良债务形成国有银行的不良资产,增大了国有银行的风险。防范与控制风险应着重解决企业的不良债务问题。企业债务问题的重要性不仅是债务率高高低低的问题,不仅在于与国际上企业一般负债率50~60%相比,国企负债率达到83.3%,也不仅在于为降低债务率至国际水平目前缺乏近2万亿资金,而是在于企业的负债成本8%与资本收益4%悬殊的对比,在于造成越生产越亏损,债务越积累的恶性循环的企业制度。因此,商业银行系统性信用风险的防范与控制必须与建立现代企业制度结合起来。应加快效益好、有发展潜力的国有企业股份制改造步伐,以实现其经营机制的转变,对已完成股份制改造的企业完善其法人治理结构,以减少由国有资产代表缺位造成的内部人控制和国有资产流失问题。

7. 加快金融体制转轨步伐,改革国有专业银行产权制度

允许公有法人参股银行,既充实资本金,又有助于培育具有独立财产权利的、按市场原则经营资金的商业银行。在向新体制转轨的过渡期中,通过推进信贷资产证券化,实现银行债务重组,增强银行资金的流动性与支付能力,通过允许商业银行发行长期债券,增加附属资本比重,提高资本充足率来防范风险。(此文发表于《经济学动态》1999年第7期)

中国经济持续健康发展的出路在何方?中国金融的出路在何方?如何既加快中国金融的深化改革和发展,又能防范全社会的金融风险?答案请读者结合读本书去寻找,去思考吧。

此次本书再版,共增加了7章,我要感谢我的博士研究生梅晓红,硕士研究生茹存鹏、黄新鸣、宣扬等参与了讨论,并帮助我对部分章节进行了资料搜集和整理。

另外,此书能够再版,我要特别感谢中国经济出版社杨莹编辑,没有她



的支持、帮助,没有她对学术著作出版的高度责任心、高度热情、高度敏锐力和雷厉风行、一丝不苟、认真负责的工作态度,本书是不可能顺利、及时再版的。杨莹编辑的工作精神将永远给我留下美好的印象,我将永存在心。

许崇正
2013年2月初于南京

前言

笔者在 2000 年出版的一本《货币银行学》专著中曾经说过,“我们目前的经济和经济体制正处于一个划时代的转换之中,这就是传统的经济正在进入货币经济和金融经济的时代,现代金融经济的轮廓也逐步地展现在人们的面前,它不仅引起了整个经济生活的重大变化,而且也悄悄地引导着一场经济学的革新。在向现代金融经济转换的历史进程中,发达国家走在最前面。但是,不发达国家和发展中国家也都强烈地感受到现代金融经济的这种冲击,它表明现代化金融经济是一个世界一体化的经济”。笔者还说过,我国金融改革与金融发展已经走过了十八年的历程,经历了很多艰难曲折,也取得过辉煌的成功,同时也有许多深刻的教训。这为当前的理论研究和经验总结提供了丰富的素材。中国当前的金融改革与发展又到了一个新的历史关头,一方面是市场经济发展的历史潮流势不可挡,特别是进一步扩大对外开放所面临的严峻挑战;另一方面,传统旧体制的矛盾还在加深,潜伏着危机,这些都对当前的金融经济和货币银行理论研究提出了紧迫的任务,要求中国的经济学家、经济学者和金融学子为之奋起,为之努力。

自 2000 年至今又走过了 11 年,这期间我们国家改革开放的步伐日益加快,特别明显的是金融改革在逐步深化,金融的发展有目共睹,并且中国经济开放日益影响、催促着中国金融业加快改革。从中央到各级政府,乃至全国人民都对金融的改革更加关注。我们处在一个金融全球化、世界经济一体化的时代,中国经济的日益开放促进了中国金融加深改革、加快发展;同时,反过来中国金融的进一步深化改革和发展又促进了中国经济更加开放、更快发展。这就是中国改革开放 30 多年来的现实,这一现实让世界为之震惊,为之钦佩。总之,我们伟大祖国经过 30 多年的改革开放,经过经济体制成功转轨,经过 29 年的金融改革和金融发展的历程,国家已经发生很大的变化,日益走向强盛。这一切得益于改革开放,这其中也包含我国金融体制的不断改革和发展。今天,人们普遍地认识到金融是经济的核心,是枢纽。一国只有金融健康稳定发展了,经济才能够持续稳定健康发展。全球金融稳