

中国
社会主义
金融市场
研究

ZHONGGUO
SHENLIZHUYI
JINRONG
SHICHANG
YANJIU

中国社会主义金融市场 研究

赵海宽 主编

中国金融出版社

(京)新登字 142 号

责任编辑: 李祥玉

中国社会主义金融市场研究

赵海宽 主编

*

中国金融出版社出版发行

新华书店北京发行所经销

长春市粮食系统印刷厂印刷

*

850毫米×1168毫米 1/32 13.875印张 345千字

1993年5月第一版

1993年8月第一次印刷

印数: 1—2000

ISBN 7-5049-1005-8/F·617 定价: 9.80元

前 言

1979年以来，作为经济体制改革的一项重要内容，我国对金融体制进行了重大的改革。到目前为止，已初步建成了一个以中国人民银行为领导，国营大银行为主体，其他金融机构为补充的金融体系；开放了金融市场；改革了信贷资金管理体制；拓宽、增多了存、贷款的范围和种类；改进了外汇和利率管理制度；对有些金融机构试行了企业化管理；建立了经济手段和行政手段并用的宏观经济调控机制等等。其中最具有突破性的是开放金融市场。

在实行改革开放政策以前，我们在认识上，一直把金融市场同社会主义对立起来。那时我们认为，社会主义不应该有金融市场，所有的金融市场都是资本主义的。证券交易所更是投机分子的活动场所，根本不可能为社会主义制度所容。现在来看，这些认识显然都很片面。金融市场是一种买卖资金、重新分配资源的场所或方式。正如经济计划是社会主义国家采取的资源分配的重要方式，但经济计划不等于社会主义专有，有些资本主义国家也编制和执行着某些经济计划。金融市场虽在资本主义社会得到了迅速的发展，并对资本主义经济起到了明显的促进作用，但并不是资本主义社会独有的一种经济活动方式。金融市场是商品经济的产物，也是发达的商品经济的组成部分。资本主义国家可以利用它发展资本主义经济，社会主义国家也可以利用它发展社会主义经济。社会主义同金融市场并不互相排斥。资本主义国家的金融市场是资本主义性质的，在社会主义国家发展起来的金融市场可以是社会主义性质的。我国开放金融市场以来的事实已证明了这一

60265/24

金本身具有价值，且在历史上一个比较长的时期实际充作货币，加之能在国际市场上很快出卖，可以用于清算国际收支差额，因而实际上仍保留着一定的国际货币性质。因此，我们把黄金交易活动包括在金融市场范围之内。

外汇是指外国货币和以外国货币表示的各种外国有价证券，因此，买卖外汇的活动自然也是金融市场的一个组成部分。

资金是可以用于购买物资、劳务，进行生产、经营并增殖的货币，其在市场上的交易，有的直接表现为交易双方对资金的借贷，有的表现为对代表一定资金所有权的有价证券的买卖。目前，不少人把资金市场同金融市场混用，认为金融市场就是资金市场，反过来，资金市场也就是金融市场。然而，按我国这几年实际形成的概念，它们是不同的。金融市场包括资金市场，资金市场是金融市场的组成部分。当然，我国当前黄金市场、外汇市场尚未开放，金融市场实际上只有资金市场，互相混用不会引起很大问题。但从发展看，混用这两个概念将会带来很大不便，还是对它们分别使用为好。

西方经济学家对于金融市场有许多解释。劳埃德·B·托马斯在他的《货币、银行与经济活动》一书中说：“金融市场就是将资金从储蓄者手中转移到投资者手中的一种转移机制。投资者将融资投资于真实的资本品生产。从更为广泛的含义来说，金融市场就是将货币从盈利单位（储蓄者）转到赤字单位（非储蓄者）的一种辅助机制”。在其《货币银行学》一书中说：“金融市场就是金融资本汇集和交易的市场。所谓金融资本就是用以建造新的资本品的储蓄资金”。

S·克里·库珀和唐纳德·R·弗雷泽在《金融市场》一书中说：“一个‘市场’就是某些销售和购买的项目成交的地方。金融市场就是金融工具交易的市场。交易的金融工具的价格决定于金融市场的供应和需求”。

香港学者饶余庆说：“金融市场是债权人（盈余单位）与债务人（不敷单位）互相接触和各种不同金融工具或证券易手的场所”。①

台湾学者何显重说：“商品市场，以货物为交易的对象；金融市场，则以资金为交易的对象。商品市场交易的进行，由于买卖双方对货物需求与供给的配合；金融市场交易的进行，则由于借贷双方对资金需求与供给的配合”。②

这些定义和解释对于我们均有重要的参考价值，特别是何显重先生的定义参考价值更大，虽然它们终究都是针对着资本主义社会金融市场作出的，不可能完全适用于我国。由于我国的金融市场是从信用完全集中于银行，并严格按照国家计划运转，资金不具有商品性质的基础上产生出来的，确定其定义，必须特别强调资金的商品性质，即资金购、销双方均应享有自主权，资金交易的价格应根据资金供求状况决定，从而把资金市场上的资金同按计划分配的资金严格区别开来。因此，必须把金融市场的范围和金融市场同资金市场的区别明确起来，这就是我们在前面对社会主义金融市场作出那个定义或解释的理由。

市场是买卖商品的场所，因此，说起金融市场，人们自然会联想到有一个场所来交易资金商品，然而，这已经是对金融市场的古老看法。在近代通讯工具出现之前，各种商品交易通常都要到一定的场所进行，于是交易和场所就紧密联系到了一起。“市”就是交易，“场”就是场所，市场就是交易的场所。随着近代通讯手段的发展，许多商品交易并不一定到某个专用的场所进行，而是用电话、电报、电传等通讯手段洽谈成交。所谓市场交易，已包括这样一些没有交易场所的交易。因此，开放金融市场，主

① 饶余庆：《现代货币银行学》，中国社会科学出版社1983年版第30页。

② 何显重：《金融市场概论》，（台湾）三民书局印行。

果，课题研究和本书组织写作负责人是赵海宽，参加研究和写作的人及其分工是：

第一、六、七章为赵海宽；

第二、三章为秦池江；

第四章为黄莺飞、许树信；

第五章为许树信；

第八章为黄莺飞、林志远

第九章为姜宏业；

第十、十一章为景学成。

全书由赵海宽总纂而成。在成书过程中，景学成同志协助做了不少组织、协调和其他具体工作。

在本书写作过程中，曾邀请林志琦研究员、席长庚副研究员、曹凤岐副教授、夏斌、谢杭生、陆平等同志审阅修改，他们提供了许多有价值的意见，对提高本书的质量起了很大的作用，特此致谢！

由于我们的水平有限，本书的缺点、错误可能不少，希读者给以指正。

目 录

第一章 概 论

- 第一节 我国社会主义金融市场的基本概念…………… (1)
- 第二节 我国社会主义金融市场的产生、
发展和现状…………… (11)
- 第三节 我国社会主义金融市场上的资金…………… (24)
- 第四节 我国社会主义金融市场同资本主义
国家金融市场的区别…………… (30)
- 第五节 我国社会主义金融市场的作用…………… (36)

第二章 社会主义金融市场的产生和培育

- 第一节 金融市场是社会主义市场经济的
有机组成部分…………… (46)
- 第二节 对我国金融市场环境条件的历史考察…………… (56)
- 第三节 金融市场成长的复杂性和长期性…………… (66)

第三章 社会主义金融市场的主体

- 第一节 金融市场主体的意识和行为…………… (75)
- 第二节 融资主体的多元化…………… (87)
- 第三节 保持融资活力的市场环境…………… (103)

第四章 社会主义短期资金市场

- 第一节 我国短期资金市场的形成…………… (115)
- 第二节 我国短期资金市场的运行…………… (119)
- 第三节 短期资金市场面临的问题…………… (135)
- 第四节 短期资金市场的发展前景…………… (138)

第五章 社会主义的长期资金市场

- 第一节 我国长期资金市场的形成…………… (142)
- 第二节 我国长期资金市场的运行…………… (147)
- 第三节 我国长期资金市场面临的问题…………… (175)
- 第四节 我国长期资金市场的发展前景…………… (180)

第六章 社会主义资金市场上的利息

- 第一节 利息的性质和作用…………… (184)
- 第二节 利率的形成…………… (195)
- 第三节 利息和资金商品的成本…………… (207)
- 第四节 负利率和高利率对经济建设的影响…………… (212)
- 第五节 合理提高利率的影响…………… (217)
- 第六节 利率的改革方向…………… (224)

第七章 开放社会主义金融市场同宏观 金融调控的关系

- 第一节 什么是宏观金融调控…………… (230)
- 第二节 开放社会主义金融市场对宏观
金融的影响…………… (239)
- 第三节 在开放金融市场的同时, 要采取有效
的宏观金融调控措施…………… (248)

第四节 建立科学的、有效的宏观金融 调控机制.....	(263)
--------------------------------	---------

第八章 我国社会主义的金融市场管理

第一节 管理金融市场的目标和手段.....	(274)
第二节 我国金融市场管理的现状.....	(281)
第三节 强化金融市场管理的基本条件.....	(299)
第四节 金融市场管理体系的设想.....	(303)

第九章 我国近代金融市场的回顾

第一节 近代中国长期资金市场.....	(312)
第二节 近代中国短期资金市场.....	(325)
第三节 近代中国黄金、外汇市场.....	(339)

第十章 发展中国家和地区的金融市场

第一节 发展中国家和地区金融市场的概况.....	(354)
第二节 发展中国家证券市场的作用、运行 机制和管理.....	(366)
第三节 发展中国家和地区金融市场的演进、 特点和建立条件.....	(378)

第十一章 西方金融市场概况

第一节 中世纪欧洲金融市场的萌芽.....	(388)
第二节 近代美国金融市场的兴起及其经验.....	(397)
第三节 西方现代金融市场的若干新发展.....	(410)

第一章 概 论

资本主义金融市场已有很长的发展历史，而社会主义金融市场却是一件新鲜事物。因此，研究我国社会主义金融市场，必须首先研究它的概念、性质和作用。而这又必须从它的产生、发展和现状谈起。因为我国是先出现金融市场的雏形，然后，人们才逐渐对其形成概念，看到其性质、作用，并由此推动金融市场的进一步发展的。

第一节 我国社会主义金融市场的基本概念

一、什么是社会主义金融市场

关于资本主义金融市场的论著已经很多，各种基本概念均有充分的论述。然而，社会主义金融市场不仅刚刚产生，并且是在同资本主义金融市场完全不同的环境中发展起来的，内容和形式同资本主义金融市场有许多不同。因此，资本主义金融市场的有些概念，不适用于社会主义金融市场。我们必须根据我国具体情况独立思考，确立我国社会主义金融市场的一些基本概念。

社会主义金融市场是社会主义社会金融领域各种市场的总称，它包括黄金市场、外汇市场、资金市场等，其中主要的是资金市场。市场是买卖商品的场所，金融市场就是把黄金、外汇、资金等当作商品买卖的场所或活动。

中华人民共和国成立以来，黄金在国内基本上没有发挥过货币作用；国际上，黄金的货币作用于1975年初国际货币基金组织决定各国货币同黄金脱离关系之后，名义上也已失掉。但由于黄

点。现在我们的任务是如何运用马克思主义理论，总结我国开放金融市场的经验，对社会主义金融市场的性质、内容、产生的必然性、发展的规律等一系列根本性问题，深入系统地进行说明和论证。这就是本书的任务。

社会主义金融市场同资本主义金融市场有着本质的不同。资本主义金融市场虽已产生几百年了，研究资本主义金融市场的著作和论文很多，对发展社会主义金融市场有一定参考作用，但毕竟不能生搬硬套。我们需要社会主义的金融市场理论来指导实践。而我国社会主义金融市场仅仅出现几年，尽管发展很快，已取得不少经验，有关的论著也逐渐增多，但总的看研究得还不深，许多问题没有从理论上加以说明，或虽有人论及，但尚没有得出大家都认可的结论。因此不能不承认本书承担的这一任务非常艰巨，虽然力图进行独立思考。大胆议论，但深感力不从心。

本书共分为11章。这11章大体又可划分为4个部分。第一至第三章为第一部分，是从总体上对社会主义金融市场加以说明。其中第一章是对社会主义金融市场进行概括论述，为全书提出了一个纲要。第二章从展示社会主义商品经济发展的内在矛盾，说明社会主义金融市场产生的必然性。第三章通过对市场活动者的分析，具体揭示社会主义金融市场运行的趋势和特点。第四至第六章是第二部分，主要任务是具体研究社会主义金融市场的交易对象和交易活动。其中第四章研究社会主义的短期资金市场，第五章研究社会主义的长期资金市场，第六章研究社会主义金融市场上的利息。第七、第八两章为第三部分，研究对社会主义金融市场的调控和管理。其中第七章研究社会主义金融市场的调控，第八章研究社会主义金融市场的管理。第九章至第十一章是第四部分，内容为评介近代中国与西方国家的金融市场，给研究我国社会主义金融市场提供参考。其中第九章评介我国近代金融市场，第十章评介发展中国家金融市场，第十一章评介西方发达国家金

融市场。全书以社会主义金融市场为主线，侧重于经济的实证分析，并以历史的考证作为补充。

需要说明的是，本书把中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国人民建设银行和交通银行统称为国营大银行。截至目前，理论界对这些银行的统称很不统一，有的称为国家商业银行，有的称为国家银行，有的称为专业银行。仔细研究一下，就会发现这些称谓均不够确切。这几家大银行，除交通银行外，目前均承担着大量政策性银行业务。商业银行必须把自身的经济效益放在主导地位，而政策性业务是不能计较银行自身经济效益的。很显然，在政策性业务分离出专设银行之前，不能把这些银行称为国家商业银行。不宜称为国家银行的理由很简单，国家所有不是这些银行特有的属性，中国人民银行、中国投资银行等也属于国家所有。不宜称为专业银行，是因为允许这些银行有一定的业务交叉后，它行的专业性已经弱化，且交通银行是一家综合性银行，完全不具有专业性。据此，我们认为称国营大银行较为恰当。这个概念首先说明这些银行是国营的，即为国家所有的业务经营性的银行，不但不包括集体金融机构，而且也不包括中央银行。因为中央银行虽然也属国家所有，但不是经营性的。交通银行实行股份制，按照章程可以吸收小部分私人股东，为什么包括在其中，这是因为交通银行到现在为止，实际尚无私人股东，本质上还是一家国营的银行。这家银行到1990年底，实收资本金39.9亿元，其中国家财政和地方财政的投资占83.5%，企业投资占16.5%。其次说明这是一些大银行，属于国家所有的一些小银行，如中国投资银行、中信实业银行等不包括在内。

本书把我国当前的金融市场统称为“我国社会主义金融市场”，但为了叙述方便，有的地方称为“我国金融市场”或“社会主义金融市场”，其涵义相同。

本书是国家“七五”期间一个经济重点研究课题的研究成

要是指开放那种把资金、黄金、外汇当作商品买卖的活动，而不在于是否为这种活动建立场所。我国金融市场进一步发展之后，必然会建立必要的有形市场，大部分零星交易会通过这种市场进行，但有的交易也会由买卖双方在场外直接进行，这只是如何便于交易的问题，而不是实质问题。

二、我国资金市场的分类

社会主义金融市场，首先可以划分为黄金市场、外汇市场和资金市场，而资金市场又可细分为以下各类：

（一）有价证券市场和借贷市场

有价证券市场，是以股票、债券、商业票据、可转让大额定期存单等有价证券为交易对象。交易价格以有价证券体现的货币额为基础，由供求状况决定。以债券为例，其体现的货币额就是它的票面额加上可以得到的利息额。其交易过程类似普通商品，即售卖者把证券交给购买者，购买者把相应的货币交付售卖者，当即（现货交易）或到约定的以后某个日期（期货交易），钱货两清。这是一种公开市场或称公共市场，参加交易的人员很多，现货交易的双方不一定都相互了解。以股票市场为例，通过资金市场的活动，一家公司的股票可以被分散在全国各地的单位和居民购买、持有，发行这些股票的公司代表，同部分持有这些股票或曾买卖过这些股票的单位和居民，可能从来不曾见面。

而借贷市场的情况则完全不同。它是直接以货币资金自身的使用价值，即能创造利润的能力作为交易对象，即借贷若干货币资金，而不是交易其代表物。交易特点是货币资金的单方面运动，贷款者把货币资金让与借款人，没有得到对等的价值，只得到借款人承诺到约定日期偿还本金和支付利息的书面文书。因此，贷款者对于借款者不但应该相识，或有较深的了解，而且在借款行为发生之前通常要见面洽谈。在这种行为中，贷款者把信

贷资金的投入生产或经营能够生出平均利润的能力当作商品让与出来。借贷行为所以应该列入资金市场，信贷资金所以成为资金商品，原因就在这里。那么信贷资金的价格又是什么呢？借款者对这种购买付出的价格，即利息，只能是把信贷资金投入生产或经营所制造出的利润的一个部分。马克思指出：“在价格表现商品的价值时，利息却表现货币资本的增殖，因此也表现为一个货币资本而支付给贷者的价格。”“作为资本的货币或商品的价值，不是由它作为货币或商品时所有的价值决定，而是由它们为它们的所有者生出的剩余价值的量决定。”^①马克思关于货币资本运动的这些分析，除去它的阶级内容之外，也基本适合社会主义资金市场上的借贷活动。

当前在我国，以贷款者为标准，借贷行为可分为国营大银行贷款、国营大银行以外的金融机构贷款和民间借贷。国营大银行的信贷活动有一个发展过程。经济体制和金融体制改革之前，国营大银行（包括农村信用社）的存款和贷款都是根据国家信贷计划运动的，其利率也是由国家统一规定，借贷双方无灵活余地，不属于资金商品的活动。金融体制改革开始以来，贷款者的自主权扩大，对利率的具体决定享有了一定的权力，贷款已具有一定的资金商品性质。随着金融体制改革的进一步深化，在国家信贷计划和信贷政策规定的范围之内，贷款上享有了更多的自主权，利率也基本放开，其贷款就在更大程度上纳入资金市场的轨道，贷款活动也就更接近资金商品的买卖活动。

国营大银行以外金融机构的贷款，情况比较复杂。三资银行的贷款和其它一些不直接受国家信贷计划约束的金融机构贷款，也是资金市场的活动，其贷款是一种资金商品。

民间借贷又可分为高利贷、互助性贷款和互利性贷款三种。

^① 马克思《资本论》第3卷，1953年版第402页。

高利贷是一种封建性的超经济剥削。互助性借贷不收利息，或只收很低的保本性利息，目的是互相支持和帮助。互利性贷款是把资金当作商品买卖的资金市场活动，贷出资金者所以愿意暂时让出资金的使用权，是因此可以得到利息收入，借入资金者所以愿意支付利息，是因此可以得到借入资金的暂时使用权，获取比应支付的利息更多的利润。

（二）长期资金市场和短期资金市场

社会主义资金市场又可分为长期资金市场和短期资金市场，期限在一年之内的资金融通称为短期资金市场，一年以上的称为长期资金市场。

资本主义国家通常不划分长期资金市场和短期资金市场，而只划分资本市场和货币市场。资本市场是通过买卖股票和债券等办法，把零星资本和国民储蓄转化为企业和政府可以长期使用的资本的市场。其所以称为资本市场，是因为它的主要职能是为企业筹集资本金。货币市场则主要是融通应付短期支付需要的货币的市场，期限通常只有一天、两天，少数为几十天，几个月。

我国的情况则不同。我国现在到资金市场上融资的，基本上都是为了解决基建投资或生产、经营资金不足的问题。只是有的期限长些，有的期限短些。期限短的融资，目前主要是银行之间资金拆借、可转让大额定期存单和商业票据贴现，将来还可能增加短期债券，及部分金融机构带有交易性质的短期贷款等。在这些融资活动中，除银行之间的资金拆借需要作些分析外，其余均明显地是融通生产、经营或信贷资金的。我国已出现的同业拆借包括两个部分，一部分是为解决银行之间票据交换产生的资金不足（即通常说的头寸短缺）问题，一部分则同票据交换无关，是资金短缺的金融机构为了增加信贷资金，向资金有余的金融机构借入资金，期限一般都为几十天、几个月。这后一种同业拆借当然是为了增加信贷资金，支援经济建设，融通资金的性质非常明

显。前一种同业拆借的直接目的是解决临时头寸不足的问题，似乎融通的不是资金，而是货币。拆入行必须拆借资金弥补短缺头寸，说明它已把信贷资金全部用出，换句话说，如无同业拆借等办法解决头寸不足的问题，它只能提前压缩资金运用，保留更多的备付资金。因此，这一种拆借等于增加了信贷资金，实际上也是融通资金的。至于长期资金市场，主要包括股票和一年期以上的债券的交易，则完全为了融通基建、生产和经营性资金。因此，我国的资金市场基本上都是融通资金的，只可按长期资金市场和短期资金市场划分，不宜按资金市场和货币市场划分。

(三) 一级市场和二级市场

社会主义金融市场还可划分为一级市场和二级市场。

一级市场泛指资金作为商品进行的第一次交易，如债券和股票的发行，银行之间相互拆借等。以股票、债券为例，其特点是：

第一，股票、债券的出卖者，即是股票、债券的发行者或者受其委托者，也是利用发行股票、债券筹集资金，组织生产或业务经营，为股票、债券最终承担经济责任的人。

第二，售买时间集中。一个法人，经过规定申报程序取得发行股票、债券权利后，就由自己或代理机构，把计划发行的股票、债券一次或分次投入市场出售，较之以后的零星转手买卖，时间要集中得多。

第三，新成立公司发行股票和债券，由于刚刚发行，决定价格的条件变化不大，在一般情况下，实际购买价格同票面价格接近。

二级资金市场是办理转手买卖股票、债券和其它有价证券的市场，同一级市场相比有以下一些特点：

第一，股票、债券的出售者，通常不是股票、债券的发行者，而是它的持有者。买卖行为使股票、债券由一个持有者转移到另一个持有者手里，一宗交易完成，买卖双方就脱离了关系。

第二，在正常情况下，对某种股票、债券的交易会连续长期