



二十一世纪丛书

# 中国金融 开放的**战略抉择**

主编 谈世中

社会科学文献出版社

·二十一世纪丛书·

# 中国金融开放的战略抉择

谈世中 主编

社会科学文献出版社

**图书在版编目 (CIP) 数据**

中国金融开放的战略抉择/谈世中主编. —北京: 社会科学文献出版社, 2002. 2

(二十一世纪丛书)

ISBN 7 - 80149 - 660 - 4

I. 中… II. ①谈… III. 金融市场—对外开放—研究—中国 IV. F832.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 094851 号

·二十一世纪丛书·

**中国金融开放的战略抉择**



主 编: 谈世中  
责任编辑: 汤 兮  
责任校对: 杨蔚琴  
责任印制: 同 非

出版发行: 社会科学文献出版社

(北京建国门内大街 5 号 电话 65139961 邮编 100732)

网址: <http://www.ssdph.com.cn>

经 销: 新华书店总店北京发行所  
排 版: 东远先行彩色图文中心  
印 刷: 北京增富印刷有限责任公司

开 本: 850 × 1168 毫米 1/32 开  
印 张: 15.5  
字 数: 373 千字  
版 次: 2002 年 2 月第 1 版 2002 年 2 月第 1 次印刷

ISBN 7 - 80149 - 660 - 4/F · 209

定价: 28.00 元

版权所有 翻印必究

## 中国社会科学院重点研究项目

### 课题组成员（按章次顺序）：

孙 杰 罗肇鸿 陈 虹 李友申  
谈世中 高海红 王宪磊 崔树贤  
王 玲 谭雅玲 王中海

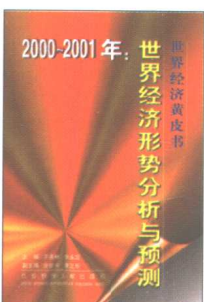
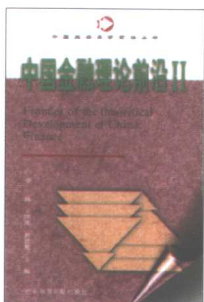
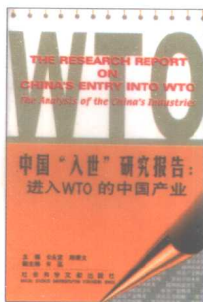
主 编：谈世中

115533/10

## 二十一世纪丛书

---

- ◆ 进入21世纪的中国金融
- ◆ 中国：走向21世纪的公共政策选择（上、下）
- ◆ 欧洲剧变与世界格局
- ◆ 当代中国经济热点分析与展望
- ◆ 二十一世纪的角逐
  - 行将到来的日欧美经济战
- ◆ 千年警醒：信息化与知识经济
- ◆ 21世纪与南北经济区域集团化
- ◆ 当代世界经济与欧元
- ◆ 21世纪：国有商业银行创新与发展
- ◆ 新世纪的油气地缘政治
  - 中国面临的机遇与挑战
- ◆ 从事业多元化到国际化
  - 日本企业改革的启迪
- ◆ 面向二十一世纪的中东
- ◆ 世纪之交的德国、欧盟与中国
- ◆ 二十一世纪的中国农村可持续发展
- ◆ 中国服务贸易方略
- ◆ 经济全球化对中国的挑战
- ◆ 通向公平竞争之路
  - 中国转轨期间市场秩序研究
- ◆ 中国金融开放的战略抉择



# 目 录

前 言	1
第一章 金融开放的理论分析	1
第一节 金融开放的实质、成本和收益	2
第二节 金融开放与金融市场的内外均衡	8
第三节 金融开放中的三难选择：蒙代尔— 弗来明模型	26
第四节 金融开放条件下的国际协调	32
第二章 中国金融开放的国际环境	43
第一节 21 世纪初世界经济发展的八大趋势	44
第二节 经济全球化：金融开放的首要动因	65
第三节 贸易投资自由化：金融开放的客观要求	79
第四节 金融自由化、全球化：金融开放大势所趋	93
第三章 中国金融开放的历程	105
第一节 中国金融开放的三大历史包袱	105
第二节 中国金融改革的历史进展	112
第三节 中国金融结构的变化	118

第四节	中国金融开放 20 年 .....	130
第五节	加入 WTO: 中国金融开放新阶段 .....	139
<b>第四章</b>	<b>中国金融开放的战略定位</b> .....	<b>153</b>
第一节	金融可持续发展: 中国金融开放的战略选择 .....	153
第二节	金融赶超: 中国金融开放的核心 .....	166
第三节	循序渐进: 中国金融开放的模式 .....	180
第四节	构筑有中国特色的金融开放体制 .....	197
<b>第五章</b>	<b>中国金融开放的战略目标</b> .....	<b>206</b>
第一节	中国金融开放的近期目标: 开放资本 项目账户 (一) .....	207
第二节	中国金融开放的近期目标: 开放资本 项目账户 (二) .....	217
第三节	中国金融开放的中期目标: 人民币国际化, 成为国际货币 .....	237
第四节	中国金融开放的远期目标: 世界金融中心 .....	250
<b>第六章</b>	<b>中国金融开放的潜在风险及监督防范体系</b> .....	<b>264</b>
第一节	金融开放的风险种类 .....	264
第二节	金融开放风险的传导机制 .....	269
第三节	中国金融开放的潜在风险 .....	275
第四节	建立具有中国特色的金融风险预警与 防范体系 .....	287
<b>第七章</b>	<b>金融国际竞争力: 中国金融开放的基础</b> .....	<b>316</b>



---

第一节	金融国际竞争力理论和指标体系·····	316
第二节	金融国际竞争力的国际比较·····	326
第三节	中国金融国际竞争力现状·····	332
第四节	提高中国金融国际竞争力的途径·····	346
<b>第八章</b>	<b>七大金融改革：中国金融开放的必要条件·····</b>	<b>366</b>
第一节	深化中国金融体制改革，建立现代 金融制度·····	366
第二节	加强信贷管理制度·····	380
第三节	加速金融企业股份化、证券化·····	389
第四节	积极推进人民币利率市场化·····	397
第五节	逐步推进人民币汇率制度改革·····	403
第六节	稳妥推进人民币可兑换·····	409
第七节	建立具有中国特色的金融服务贸易壁垒（限制性 措施）·····	413
<b>第九章</b>	<b>中国金融开放的反危机方案与措施·····</b>	<b>420</b>
第一节	通货膨胀型金融危机及反危机措施·····	421
第二节	通货紧缩型金融危机及反危机措施·····	438
第三节	国际游资冲击型金融危机及反危机措施·····	458

# 第一章 金融开放的理论分析

随着冷战的结束，世界经济格局发生重大变化，经济全球化和金融自由化成为不可阻挡的历史潮流。崇尚自由市场力量的新自由主义经济理论开始成为影响各国政府决策的主要依据。然而，在1997年东亚金融危机爆发以后，人们开始重新思考经济全球化和金融自由化给发展中国家经济发展带来的影响，也对新自由主义提出质疑。有人认为，中国之所以能够躲过金融危机的直接冲击，主要原因就在于还维持着资本管制，因此，坚持对资本项目下资本流动的管制是维持国家经济安全和稳定的关键（余永定，1997）。在马来西亚、韩国和香港特区加强资本管制以后，这种观点似乎更得到了支持（金永百，2000；阿克撒·史巴塔，1998和比德·蒙惕尔，卡门·瑞恩哈特，1999）。但是，在世界经济日益全球化和自由化的背景下，实现人民币在资本项目下的自由兑换和全面的金融开放只是一个时间问题。因此，有目的、有步骤地推进金融开放和人民币自由兑换进程，已成为中国面临的迫切任务。目前，中国金融体系内部仍存在大量隐患，严重地阻碍着金融的进一步开放。更为重要的是，不少人对金融开放还存在着盲点和误区。这决定了本项目研究首先要从理论上对金融开放的作用、影响和可能产生的冲击进行深入的分析。

## 第一节 金融开放的实质、成本和收益

90年代以来，随着国际金融形势的发展，金融开放与金融自由化问题密切相关。它的实质是放松金融管制，更在于金融制度的开放和市场化以及金融机制的同化。主要包括：放宽或取消对银行支付存款利率的限制；减少或取消对银行贷款总规模的直接控制；放宽对各类金融机构经营范围的限制；允许更多的新金融工具的使用和新金融市场的设立；放宽外国金融机构经营活动的限制及对本国金融机构进入国际市场的限制；减少外汇管制，实现本币在经常项目和资本项目下的可兑换性；在汇率制度安排中增加汇率的灵活性等。

金融开放和金融自由化无疑会对经济发展产生不可替代的正面作用。即：通过引进外资为国内经济发展提供资金；通过开放实现与国际金融市场的全面接轨，进而消除市场扭曲，并建立合理的金融机制，为国内经济增长融资。例如，取消资本管制可以提高金融服务效率，尤其进口某种金融服务比生产该种金融服务效率更高。许多需要通过经济规模和风险分散来创造经济效益的批发金融业务，可以通过进口及时获得。资本账户的可兑换会加强金融部门的活力，国外竞争者的加入将迫使国内金融服务业创新，提高生产率，进而推动居民在全球范围内资产多样化，降低收入和财富受国内金融和实际部门冲击的脆弱性，有助于国内企业自由进入国际金融市场，降低借款成本。总之，金融自由化有助于加快资金流动，满足经济发展和经济起飞更多的更迅速的资金需要和经济制度建设需要。卡勒德·侯塞因、卢兹·梅隆(1999)通过经验研究证明，国际资本流动对发展中国家造成的冲击通常会被经常项目所平衡，因而不会引起国际收支问题。

但是，我们必须注意的是，只有在没有外部竞争，国内金融

开放没有外部压力，在国内自然发展逐步控制、与经济社会发展相适应的自主过程中，在金融资本没有激烈的残酷竞争的时候，金融开放和自由化的这些正面作用才可能发挥出来，金融开放和自由化对经济稳定发展才是有利的。如果在金融开放和自由化以后，资本的流入不再是为生产和经济服务，而是为获得金融利益服务，金融活动开始脱离物质生产，相当程度成为自身的游戏，资金短期化、证券化倾向越来越突出，有些国家或地区甚至就是想建立、成为金融交易中心来获得单纯的经济利益的时候，金融开放和自由化的效果可能就截然不同了。因此，金融开放不仅可以带来巨大的利益，而且也可能带来巨大的外部风险。这些风险包括：

1. 源于国际金融发展趋势的压力与风险。国际金融发展，对发展中国家的金融发展和改革、开放以及制度转变，都提出了新的要求。很多发展中国家在发展市场经济的时候，首先关心的是国内经济体系的发展，还没有能力对目前的国际金融发展趋势做出很好的应对。一旦实现金融开放和自由化，发展中国家就会面临业务更新、制度转轨以及被外部支配和左右的危险。更为重要的是，目前的国际金融体制很大程度上是由发达国家国际金融资本控制和支配的，国际金融市场的制度及规则也是由发达国家的国际金融集团制定的，因此在某种意义上，这是在建立统一的世界金融帝国。发展中国家在金融开放中与这些金融集团竞争，很可能是不堪一击的。

2. 来自外部金融市场的风险。很多国际金融交易和投机，都是在政府控制和监督以外进行的，迄今为止还不具备监管条件。资本尤其是短期资本突然进来，突然抽走，缺乏有效约束，再加上其为获利而不择手段，往往导致一个国家金融机构严重亏损和破产，甚至爆发金融危机。总之，在自由放任经济理论的支持下，不受约束的投机行为范围和空间大大扩展，甚至不断制造投机空间和鼓励投机，由此产生了巨大的开放风险。

3. 来自国际金融体系的风险。国际货币的不统一和波动,是货币和金融动荡、风险乃至危机的根源。当国际货币体系发生变化、波动并波及汇率体系,国际货币危机就扩展到汇率危机。同时,各国和国际汇率体系中的缺陷或不足,如外汇储备不足、国际收支逆差等,以及固定汇率,资本项目货币完全可兑换,金融市场开放等,最终也会形成货币投机。总之,金融市场和制度的开放和变化,使得用外汇储备保证汇率稳定的作用大大缩小。值得注意的是,国际金融机构体系存在的结构缺陷使得银行活动正在脱离监管而从事的表外业务,这进一步增加金融风险。金融机构,尤其是银行作为债权人,在发生货币金融危机时,不仅增加信贷难以收回的风险和危机,而且可能把大量资金投向所谓新兴金融市场,或者鼓励这些国家借贷。当投机资本获得高额利润突然抽出的时候,便导致这个国家金融机构亏损、破产和发生危机。各国制度的具体差异以及利率、利息、汇率差异,所有这些金融制度上的差别以及转轨、改革、开放过程中的漏洞,都可能成为国际金融危机的重要根源。

由此可见,实现金融开放和金融自由化虽然具有促进竞争、提高效率、增加国内建设资金、引进先进的经营管理方式及新的金融产品、促进资本市场发展等好处,但是,对广大发展中国家也存在消极影响。具体表现为:按照 WTO 要求,落实国民待遇,外资金金融机构与内资金金融机构将从分业竞争转向同业竞争。这样国内金融机构将面临巨大挑战,过快开放有可能导致全部淘汰出局;在非银行金融机构违规经营,资产质量低,过多过滥的情况下,参与金融自由化和全球化,显然会产生不利影响,将会导致银行和非银行金融机构破产,失业增加,导致金融和生产企业经济不景气等问题;外商投资企业在外资金金融机构的支持下,更容易形成市场垄断和产业垄断,对国内产业经济发展和竞争力提高也明显不利;外资金金融机构经营失误可能严重干扰金融市场

的正常发展。使国内金融机构不可避免地面临连带清偿责任和金融动荡的挑战；资本流动自由化导致实际汇率升值，出口竞争力下降，贸易出现赤字或赤字增加，国际收支经常项目恶化等，从而引发大规模的资本外逃，进而触发金融危机。

在当前世界经济的格局下，金融开放是一把双刃剑，机遇和挑战同时存在，即有利益，也要付出代价，关键是以较少的代价获得较多的收益。因此，实行金融开放时，必须注意以下几个方面。

1. 注意金融自由化在国内与国际间的差别。对于任何一个准备实行金融开放的国家来说，金融自由化程度在国内与国际是存在差别的。国内金融自由化的程度以及金融开放的程度，在一般情况下是主动的，可以根据自己的条件以及经济发展需要，考虑是否实行金融自由化并控制其进程。

但是，金融自由化和金融开放作为一种国际趋势，反映了世界经济发展的需要，对自由化和开放来说，是一种被动的过程，不一定符合本国的经济发展、管理水平。自由化和开放的规则也不是国内制订的。甚至开放和自由化的进程都得接受国际的要求。韩国加入 OECD 时，就不得不实现金融自由化，开放金融市场，让韩国企业自由到国际市场借款。东亚金融危机以后，国际货币基金组织在贷款给韩国、泰国时，也要求它们开放金融市场、提前实现金融自由化，取消对外国股权的限制。显然，金融自由化已经成为一种利益交换的要求。发展中国家由于实力弱小，在谈判过程中往往处于被动地位。发达国家拼命鼓吹金融开放、金融自由化如何带来利益，而不说开放的问题和风险。他们在分析亚洲金融危机时，更是很少说金融自由化中的投机问题，而是大谈亚洲国家和地区的结构问题，管理问题，政府宏观调控问题，因此继续主张开放金融市场。而发展中国家和地区对金融自由化和开放往往误信发达国家的花言巧语，对金融自由化和开放中可能出现的风险和问题准备不足，一旦发生危机，

又惊慌失措，甚至从根本上否定金融自由化和开放。这说明某些发展中国家对金融自由化和开放的实质还缺乏认识。

2. 金融开放的实质在于金融制度的开放和市场化以及金融机制的同化。金融自由化是与金融开放紧密联系的一个内容。金融开放更多的是涉及银行和保险以及证券业开放等技术性问题。金融服务业的开放表面上虽然不涉及金融自由化，以及货币在资本项目、经常项目下的自由兑换。但是，开放金融市场和实现金融自由化，主要是通过市场透明度、国民待遇和金融业务等条款来体现的。一个国家要想获得国际货币基金组织的贷款或援助，就要开放金融市场，取消各种限制，自由兑换货币。对于汇率制度，国际货币基金组织名义上尊重各个国家的选择，但是它鼓吹自由浮动汇率的理念。一旦危机国要求基金组织提供贷款或援助，浮动汇率就会成为贷款条件性的内容之一。因此，金融开放首先是金融制度的开放或市场化。实际上，推动金融开放和自由化的力量不仅来自于国内，更多的来自于国际力量和国际要求，因此政府有可能失去对金融局势的控制能力。而金融实力弱小的发展中国家在自由化以后常常就要受到外部控制。其次，金融开放使行为约束的准则发生变化，即国际化以后，要遵循所谓的国际规则，原来的国内规则被迫停止。再次，金融开放以后，金融自由化的内容发生了变化，比如要求货币自由兑换，汇率自由浮动，要实现汇率和利率水平的稳定。最后，金融开放以后，本国货币可能成为被国际投资资本的攻击对象，因此金融和经济稳定的风险增加。虽然从理论上来说，上述问题通过国家之间的合作可以得到解决，但是由于国家利益不同，认识不同，对同样的事情和问题的不同看法，目前对金融自由化、开放和国际化并没有形成一个共同的国际监督、管理和合作。

3. 金融透明度问题。国际社会虽然在金融开放和自由化的时代提出了加强透明度和改善监管的要求，但是各国的理解差别

非常大。发达国家提出增加金融市场的透明度，要求提供更详细的金融情报和信息，以便为资本流动提供更好的分析背景。但是，除了银行资产负债表反映的风险之外，银行与银行之间，银行与客户之间进行的掉期交易、期货交易和衍生品交易在银行资产负债表上没有反映。也就是说，国际银行和金融活动本身就不透明，由银行支持的投机或以西方大银行和金融机构为后盾的金融交易，短期资本流向和运转过程本身是不透明的。投机资本正是依仗富可敌国的实力，基于对某一个发展中国家的国际收支以及金融、经济情况，甚至对政府干预的充分了解才能够投机成功。因此，在当前的国际金融格局下，在一个强弱分明的金融竞争中，过度强调透明度对发展中国家是非常危险的。如果讲透明，应该首先从强大的发达国家和金融开始，尤其从投机资本的透明开始。发展中国家只能逐步增加透明度，主要是对直接投资给予透明度。其他金融或全部金融信息越透明，在开放和加入金融交易的情况下，就越危险。金融透明度要符合本国的适应能力和竞争能力。

4. 金融开放中的全球金融监管问题。加强全球金融监管，目前几乎已成为各国共识。但是，在如何监管，由谁来监管谁和要达到什么监管的目的等问题上，还存在许多问题。投机资本想更多地监管发展中国家的金融，并通过监管机构获得金融交易和投机需要的情报，或者通过监管机构实现其坚定的战略意图。而发展中国家要求监管投机和短期资本，要求监管金融交易。实际上，监管问题的本质，是要建立一个既符合发展中国家利益，也符合发达国家乃至金融投机资本需要的全球监管体制和规则。这就需要建立一个承认发展阶段差别、制度差别、大国与小国差别、尊重各国自己具体情况和困难而做自主选择的规则。这里的关键在于对投机行为的危害有一个共同的认识，对金融市场开放和金融自由化顺序的认识。人们往往认为，建立国际监督机构的



一个障碍是削弱国家的金融主权。事实上，只要这个监督机构确实是在为发达国家和发展中国家解决问题，没有偏向而平等对待，真正符合这个机构所达成的共同认同的规则，最终能推动各国经济的发展，就不存在削弱国家主权的问题。问题不在于市场的力量超过政府，而是各国政府是否真心从人类社会的共同利益和未来利益出发，通过联合干预或协作，或组建新的金融监管机构，以控制和避免金融危机。

## 第二节 金融开放与金融市场的内外均衡

金融开放的最终目标是保证金融资源在国内外金融市场的自由流动和优化组合，以实现金融市场的内外均衡，推动世界和各国经济发展的良性循环。在标准的宏观经济分析中，经济增长、就业和通货膨胀等最重要的经济指标是由国内投资和消费，最多加上政府部门的税收和支出来决定的。换言之，标准的宏观经济分析是以封闭经济作为前提条件的。因此，对金融开放的作用、影响和可能产生的冲击进行理论分析，首先要将标准的宏观经济分析扩展为开放经济条件下的宏观经济分析。

### 一 凯恩斯到米德：内部平衡与外部平衡

重农主义尽管为经济分析提供了最初的宏观视角，但是，它产生于法国这个当时欧洲封闭的农业国，难以使宏观经济分析视角扩展到开放经济的领域。与此相反，在英国这个典型的贸易国家产生的重商主义却不可避免地走向了另一个极端，即只考虑贸易差额而忽略了其对国内经济的影响。结果，在18世纪英国国内出现了通货膨胀的压力。显然，在进行国内宏观经济分析的时候必须要考虑到开放经济给国内经济政策带来的影响。反过来，实行经济开放的政策也应该注意其对国内经济形势产生的冲击。