

主编 徐放鸣

财政金融热点问题研究

(上 卷)



经济科学出版社

财政金融热点问题研究

上卷

主编 徐放鸣

经济科学出版社

财政金融热点问题研究

下卷

主编 徐放鸣

经济科学出版社

责任编辑：闫建平

责任校对：杨晓莹

版式设计：代小卫

技术编辑：李长建

财政金融热点问题研究

上、下卷

主编 徐放鸣

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191515

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

天宇星印刷厂印刷

新路装订厂装订

850×1168 32 开 20.25 印张 400000 字

2002 年 4 月第一版 2002 年 4 月第一次印刷

印数：0001—6000 册

ISBN 7-5058-2926-2/F·2294 上、下卷定价：68.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序

2002年春天，党中央、国务院召开的全国金融工作会议圆满结束。从1997年到现在，我国召开了两次全国金融工作会议，充分说明了党和政府对国际和国内金融形势密切关注，对我国金融的改革和发展高度重视，对进一步搞好金融工作寄予厚望。江总书记在全国金融工作会议上的重要讲话，站在时代和全局的高度，全面阐述了金融的重要性，提出了今后一个时期金融工作的指导方针和任务，明确了金融工作的重点，要求确保金融安全、高效、稳健运行。

金融是现代经济的关键部门，健全的金融体系对提高资源配置的效率，有效调控宏观经济运行，发挥着极其重要的作用。金融部门的健康运行，能成为经济发展的助推器。金融部门如发生故障，存在隐患，就必然影响经济发展的全局。金融危机在世界经济发展史上并不罕见。对于波及全球经济的1997年亚洲金融危机，至今人们记忆犹新。它为我国金融业的改革与发展提供了

生动的教材，给我们的影响与启示都是深远的。

财政和金融是宏观经济调控的重要手段，为扩大国内需求，应对金融危机，我国政府持续实施了积极的财政政策和稳健的货币政策。四年来，金融整顿、改革和发展取得了积极的成果，金融秩序明显好转，金融市场在规范中不断发展，直接融资比重不断提高，支持了国民经济持续稳定增长，金融开放水平不断提高。由于党中央、国务院的英明决策，在世界经济大起大落的态势下，中国经济在全球一枝独秀，从 1998~2001 年我国经济发展速度均达到 7% 以上。

选择与实施适当的财政财务政策对我国金融业的发展具有重要影响，这是我国财政与金融的关系所决定的。首先，国有资本是我国金融资本的主要来源。就银行体系而言，国有商业银行的金融资产占全社会金融资产的 70%，占贷款市场份额的 60% 以上，是我国金融体系的主体，在经济和社会发展中居于举足轻重的地位，维系着国民经济命脉和经济安全。第二，国家财政是金融风险的最终承担者。为防范和化解金融风险，财政部门对金融业采取了补充资本金、出资成立金融资产管理公司、调整金融业财务税收政策等重大政策措施。第三，国债政策作为财政政策与货币政策的结合点，是两大政策协调与配合的纽带。国债市场是金融市场的组成部分，实施货币政策的重要媒介。国债政策的顺利实施，离不开金融业的发展，同时适当的国债政策和国债

市场的发展将对金融业发展产生积极的促进作用。

1997年以来,我国对金融业实行了一系列谨慎的财政、财务和税收政策。其一,财政部发行2700亿元特别国债,用于补充国有独资商业银行的资本金,提高其资本充足率。其二,成立金融资产管理公司,接收国有商业银行14000亿元不良资产。其三,为了提高国内金融业的整体竞争力,对财务制度进行了一系列调整。分别为:缩短应收利息核算时间,从3年逐渐调整为90天;完善贷款呆账准备金制度,调整准备金的提取比例、范围以及核销条件,基本与国际惯例接轨。其四,降低了金融业的税收负担。金融业营业税税率从2001年起3年内各降1个百分点,降为5%。其五,积极防范与关注地方金融风险,地方财政担保向中央银行专项借款化解金融风险。这些政策在稳定金融秩序,防范和化解金融风险过程中发挥了重要的作用。

在这些财政财务政策出台的过程中,金融司进行了大量的调查研究工作。本书收录了自1997年中央金融工作会议以来,在财政金融领域热点问题的有关研究成果。这也是财政部机构改革以来,注重抓大事、议大事,积极开展调查研究,转变工作职能和工作作风的果实。希望本书的出版,起到抛砖引玉的作用,带动社会各界对财政金融问题的进一步关注与研究,提高我国财政和金融的管理水平。

研究发达国家与发展中国家金融发展与改革的成败

得失，对逐步深化我国金融体制改革，有效控制和防范金融风险，有重要的参考价值。本书收集了美国、西欧、日本等发达国家以及韩国等国家国债管理、金融监管体制、银行不良资产处置、金融企业治理结构及金融体制改革等方面的情况介绍和研究成果。在当前日益开放的国际经济金融环境下，作为一个具有后发优势的发展中国家，我们有必要借鉴其他国家的经验与教训，这对我们少走弯路，尽快实现建立适应社会主义市场经济体制需要的现代金融体系的改革目标，具有重要的意义。

进入新世纪，我国已经加入 WTO，外资金融机构与国内金融机构的竞争将更为激烈。我国是一个发展中国家，金融业面临着不断深化发展和加速改革的双重任务，我们要从改革、发展、稳定的大局来看待金融问题。在新的形势下，我们要深刻领会全国金融工作会议精神，以会议精神为指针，积极开展一些调研工作，创造性地贯彻落实好会议精神，加强金融业财政政策的研究，强化金融业财务监管，使金融更好地为社会主义现代化建设服务。

金生

目 录

上 卷

美国储蓄债券及有关政策·····	(1)
主权外债发行定价与利率调整·····	(9)
主权资产债务管理的目标与实施 ·····	(14)
西方发达国家的国债及其管理 ·····	(21)
“9.11”事件对全球经济的影响·····	(41)
阿根廷危机分析 ·····	(55)
美日经济走势对我国经济影响的相关分析 ·····	(62)
日元贬值对亚洲经济影响的量化分析 ·····	(81)
美国、加拿大金融监管体制及其对 中国的启示 ·····	(95)
日本政府财政和金融机构改革·····	(113)
法国金融保险监管体制·····	(125)

韩国金融监管体制·····	(142)
巴西、阿根廷金融监管考察报告·····	(152)
法国财政经济部对国有企业等派驻国家 监察员制度·····	(164)
美国 RTC 处理金融危机的做法 ·····	(169)
住宅抵押贷款和不良资产证券化·····	(176)
日本处理银行不良资产的进展情况及经验·····	(185)
韩国的企业重组与金融重组·····	(207)
处理银行不良资产国际经验综述·····	(221)
J. P 摩根公司谈解决不良资产和 补充银行资本 ·····	(260)
政府介入银行重建案例研究·····	(265)
国外政策性银行的主要做法·····	(280)
日本政策投资银行的现状及运作·····	(291)
货币供应的国际比较与分析·····	(300)
美国和日本应对通货紧缩的财政 货币政策经验·····	(314)
美国 and 英国存款保险制度·····	(319)
西方发达国家存款保险制度分析·····	(326)
世界各国出口信用保险制度·····	(333)
部分国家信用担保制度·····	(342)

下 卷

2001 年我国财政政策和货币政策分析	(351)
积极财政政策的效应评价与走势分析	(364)
继续实行谨慎的金融业财税政策	(375)
中国近期不宜实施全面减税的税收政策	(387)
货币政策规则的比较分析	(406)
防范财政风险与财政可持续发展	(418)
关于中央银行货币发行收入改革建议	(428)
央行基础货币供应方式正在发生变革	(432)
关于国有商业银行信贷管理问题的调研报告	(445)
从不良资产成因看加强国有商业银行 信贷管理的必要性	(457)
我国政策性银行发展的回顾与展望	(465)
建立有效银行监管体制之探讨	(478)
国有独资金融机构实行财务 总监委派制势在必行	(487)
发行次级债券充实国有商业银行资本	(495)
关于中国的银行业改革与重组的建议	(506)
入世对我国金融业的挑战	(517)
金融机构道德风险的危害及防范	(524)
地方化解金融风险中存在的主要问题	(532)
当前不良资产剥离、接收和处置工作中	

一些突出问题亟待解决·····	(545)
关于我国建立证券市场投资者保护	
基金问题的探讨·····	(554)
2001 年下半年以来股市波动情况的分析 ·····	(563)
完善我国政策性信用担保体系的思考·····	(574)
实现债转股目标存在的问题和对策·····	(583)
我国借用国外优惠贷款的战略思考·····	(594)
关于我国国债发行空间的国际	
比较与测算分析·····	(606)
关于石油价格上涨问题的初步分析·····	(614)

美国储蓄债券及有关政策

自 20 世纪 60 年代以来，由于受到战争、通货膨胀、经济衰退以及减税增支等因素的影响，美国国债规模在 70 年代增加了两倍多，80 年代增加了三倍多。在 90 年代，美国国债规模已从 1990 年底的 3.2 万亿美元增加到 1998 年底的 5.5 万亿美元。美国国债主要由三大类构成：(1) 向社会公众发行的可上市国债（主要是中、短期国债），占国债余额的 59.7%；(2) 向政府机构和信托基金发行的不上市国债，占国债余额的 32.2%；(3) 向美国公民发行的不上市的储蓄债券，占国债余额的 3.3%。下面介绍储蓄债券的有关做法。

一、储蓄债券的发展过程

美国储蓄债券 (Savings Securities)，是美国财政部于 1935 年开始发行的一种期限较长、不上市、不可抵押但是可以提前兑付的国债。“二战”时期，储蓄债券

曾作为一种“爱国债券”而大量发行，为美国政府筹措军费开支发挥了重要作用。近些年来，发行储蓄债券的主要目的已转变为吸收居民储蓄（只有美国居民或公民才可以购买），提高国民的储蓄率。

储蓄债券大致经历了以下几个阶段：（1）从二战到20世纪70年代末，储蓄债券规模从1967年的512亿美元（年末余额，下同），逐年增加到1979年的804亿美元；（2）从1983年开始，储蓄债券规模扭转了80年代初的递减之势，1986年达到856亿美元，并于1988年突破1000亿美元大关，达到1062亿美元；（3）90年代以来，储蓄债券逐年稳步增加，从1990年的1222亿美元增加到1994年的1764亿美元。1995年以来，储蓄债券规模在1800亿美元左右，1998年达到1808亿美元。

尽管二战以来储蓄债券呈逐年增加之势，但是其占国债总规模的比重，却从1967年的16%下降到1980年的8%，1998年进一步下降到只占3.3%。这主要是因为，20世纪60年代以来，美国利率的波动比历史上任何时期都大，如长期国债利率从1963年的约4%上升到1981年的接近15%。尽管对于在1995年5月之前发行的储蓄债券实行最低保证利率，但是由于投资者的资本损失较大，因此，有一部分投资者失去了对储蓄债券的兴趣，使得储蓄债券规模占整个国债规模的比重，呈下降之势。

二、储蓄债券的种类

美国的储蓄债券主要有 E、EE、H、HH、I 和 Note 等六种类型。其中 E 型、H 型和 Note 型债券，已分别从 1980 年 7 月、1980 年 1 月和 1970 年 11 月起停止发行，由于这些债券期限都在 30 年以上，因此尚有部分 E 型、H 型和 Note 型债券没有到期。目前，美国财政部仍在继续发行的储蓄债券有 EE、HH 和 I 三种类型。

1. EE 型债券。

从 1980 年 7 月开始发行，1998 年底其余额为 1197 亿美元，占储蓄债券余额的 66%。EE 型债券的最小面额为 50 美元（购买价格为 25 美元），最大面额为 10 000 美元，最高购买额为每人每年 15 000 美元。这是一种贴现发行的储蓄债券，发行价格为票面额的 50%，其利率每半年确定一次，每半年复利一次，如果在第 17 年时该债券价值还没有达到面值，那么财政部将一次性地把债券价值调整到面值。EE 型债券属于一次性还本付息债券，其期限为 30 年，投资者如需变现，可以在任何时候提前兑付，在提前兑付或到期兑付时，投资者才能取回本金（即购买价格）和利息。

2. HH 型债券。

于 1980 年开始发行, 1998 年底余额为 115 亿美元, 占储蓄债券余额的 6%。美国财政部不直接向投资者发行 HH 型债券, 投资者只有用持有的 E 型、EE 型和 Note 型债券或到期的 H 型债券才可以换取 HH 型债券, 在换取 HH 型债券时没有最高金额的限制。HH 型债券按面值发行, 最小面额为 500 美元, 最大面额为 10 000 美元。HH 型债券的期限为 20 年 (包括 10 年的延长期), 和 EE 型债券一样, 投资者如需变现, 可在任何时候提前兑付。自 1993 年 3 月以来, HH 型债券的年利率为 4%, 每半年付息一次。

3. I 型债券。

从 1998 年开始发行, 最小面额为 50 美元, 最大面额为 10 000 美元, 最高购买额为每人每年 30 000 美元。I 型债券是一种按面值发行的保值储蓄债券, 其投资回报率由固定回报率和变动回报率构成, 其中固定回报率由财政部在发行时确定并一直保持不变, 而变动回报率则是每隔 6 个月变动一次, 由财政部根据“消费者价格指数”确定, 并于每年的 5 月份和 11 月份公布。I 型债券实行按月计息, 每半年复利一次。和 EE 型债券一样, I 型债券也属于一次性还本付息债券, 期限为 30 年, 投资者购买后如需变现, 可以在任何时候提前兑付, 投资者在提前兑付或到期兑付时才能取回本金和利息。

三、储蓄债券利率的确定和比较

考虑到 E 型、H 型和 Note 型三种债券早已不再发行，I 型债券的利率是浮动的（由固定回报率和变动回报率构成），HH 型债券的利率自 1993 年 3 月以来一直固定在 4% 等实际情况，下面主要说明 EE 型债券的利率确定及其比较问题。

目前发行的 EE 型债券，其利率水平是由美国财政部在每年的 5 月 1 日和 11 月 1 日，根据过去 6 个月内二级市场上国债的平均收益率加以确定的。对 1995 年 5 月到 1997 年 4 月间发行的 EE 型债券，财政部公布两种利率，即短期利率和长期利率。具体做法是：对持有时间不满 5 年的债券按短期利率计息，短期利率根据 6 个月期国债前 6 个月平均收益率的 85% 确定；对持满 5 年的债券则按长期利率计息，长期利率根据 5 年期国债前 6 个月平均收益率的 85% 确定。

对从 1997 年 5 月起发行的 EE 型债券，美国财政部为了提高该种债券的吸引力，决定不再区分短期和长期利率，并把利率水平的确定比例由过去 6 个月 5 年期国债平均收益率的 85% 提高到 90%，利息从原来每半年计息一次改为按月计息，但仍是每半年复利一次。在购买 EE 型债券后的第一个 5 年内，投资者如果需要提