

经济研究文库 · 8

THE FINANCIAL SUPPORTING  
POLICY IN ECONOMY  
TRANSITION

# 经济转型与 金融支持

张兴胜  
著

The Financial Supporting Policy in Economy Transition

社会科学文献出版社

2013年第12期

第46卷第12期

# 经济转型与 金融支持

李树根

李树根

李树根

李树根

李树根

李树根

李树根

271

√ - 832  
235

# 经济转型与金融支持

The Financial Supporting  
Policy in Economy Transition

张兴胜 著



经济研究文库·8

社会科学文献出版社

## 《经济研究文库》编委会

总顾问：（以姓氏笔划为序）

王洛林 刘国光 张卓元 董辅弼

总主编：刘树成

副总编：吴太昌 王振中 朱 玲

秘书长：周 济

编 委：（以姓氏笔划为序）

于祖尧 王振中 厉以平 左大培

刘兰兮 刘树成 江太新 朱 玲

朱荫贵 吴太昌 李 实 赵人伟

罗德明 周 济 张 平 张曙光

冒天启 胡淑珍 郑红亮 袁纲明

韩朝华 董志凯

# 《经济研究文库》总序

## 多出精品 多出人才

中国社会科学院经济研究所与社会科学文献出版社共同合作出版的《经济研究文库》这套大型综合性系列丛书，现在问世了。这套《文库》的问世，源于经济所的特点。相对而言，经济所具有这样三个特点：一多一长一大。

“一多”是指人数较多。现定编名额 174 人，离退休人员 136 人，总规模为 310 人。人数多，人才亦相应较多。现有研究员一级职称的（含离退休）共 77 人，副研究员一级职称的（含离退休）共 83 人，具有高级职称的共 160 人。在 55 岁以下的中青年研究人员中，具有博士学位的 25 人、硕士学位的 38 人，具有博士和硕士学位的共 63 人，占中青年研究人员的 78%，即约五分之四。

“一长”是指历史较长。经济所的历史可以有三种算法：第一种是从 1929 年算起，即从新文化运动的倡导者之一陶孟和先生 1929 年创办独立的学术研究机构——社会调查所算起，那么，到 1999 年共走过 70 年历程。第二种算法是从 1949 年算起。随着 1949 年 4 月南京解放和 10 月 1 日中华人民共和国成立，该所

由陶孟和为所长的中央研究院社会研究所改名为中国科学院社会研究所。由此算起，到1999年共走过50年历程。第三种算法是从1953年算起，即从中国科学院社会研究所改名为中国科学院经济研究所算起，那么，到1999年共走过46年历程。按照第二种算法，经济所的成长和发展是与新中国同步的。

“一大”是指名声较大。这主要是因为在这块学术园地上，产生出以孙冶方同志为代表的一批既治学严谨又勇于探索的著名经济学家。在新中国的经济成长中，特别是在改革开放与社会主义现代化建设新的伟大历史时期中，他们紧跟时代的步伐，以坚韧不拔的精神，付出过自己辛勤探索的心血，奉献出自己潜心研究的成果，留下过自己奋发开拓的足迹。

全新的、内容博大的、丰富多彩的改革开放实践与现代化建设实践，是理论创新与人才成长的肥土沃壤。为了继承和发扬经济所的优良传统，发挥经济所人才多、科研力量相对较为雄厚的优势，我们特与社会科学文献出版社携手合作，出版了《经济研究文库》这套大型综合性系列丛书，将经济所今后撰写和主编的主要学术著作统一编号出版，以凝聚全所力量，形成拳头效应，争取在理论前沿的不断探索中多出精品、多出人才。我们一定不辜负时代的期望与重托，在邓小平建设有中国特色社会主义理论的指导下，为在跨世纪中进一步推动中国的改革开放和社会主义现代化建设事业、为推进中国经济学的繁荣与发展，作出新的贡献。

最后，感谢社会科学文献出版社的大力支持与帮助！

刘树成  
1999年元旦

## 序

自 90 年代以来，转轨国家改革模式与经济增长绩效的比较研究成为国内外经济学界普遍关注的热点问题，市场化改革中金融政策的选择更成为许多学者热烈议论的焦点。在相关的著作中，张兴胜同志的博士学位论文《经济转型与金融支持》立足于政府在转型与发展协调战略约束下，面对隐性税收机制解体挑战时金融政策制定的基本困难与选择空间的讨论，对中国改革以来引人注目的金融管制现象及金融支持政策提出了一个明晰的分析框架，对由金融支持政策到金融市场化的可选思路进行了有益的探索，值得学界一读。

中国改革充分考虑本国国情及国家战略，兼顾改革、发展和稳定。在协调各方面利益关系，避免发生大的社会震荡和经济衰退的前提下逐步实现体制转轨，一直是政府坚定不移的改革战略。这一战略一向为国内外学者所重视，美国著名经济学家尼古拉斯·R·拉迪博士就名之为“渐进改革战略”，本书作者则更直接地称为“转型与发展协调战略”。转型与发展协调战略的推行，要求在市场化改革进程中始终保持较高的资本形成增长速度，稳步推进经济结构的升级调整，这成为中国政府在转型时期制定金融政策时基本的约束条件。改革以来，公有经济部门一直是国家主要的投资、就业、财政支撑和技术创新部门，加快公有经济部门发展，增强该部门在社会经济中的影响力和控制力一直被作为

改革的政治原则，在转轨过程中加快公有经济部门的资本形成，保持该部门产出的持续增长，自然就成为实现转型与发展协调战略的关键。要讨论中国渐进改革奇迹的成因，首先要对改革以来公有经济部门产出持续增长而不是像其他转轨国家一样出现严重的“L”型衰退的原因作出理论阐释。

从转轨国家的经验看，公有经济部门在市场化改革中都将面临资本形成萎缩的严峻挑战。其根源在于，市场化改革必然使计划体制下的隐性税收机制崩溃，使公有经济部门传统的财政融资型资本形成渠道日益萎缩。在计划体制下，国家税收是“隐性的”，政府通过对社会生产资料从而对生产剩余的垄断控制，利用扭曲的农产品及劳动力价格体系，从居民及企业收入的源头完成了税收征稽。市场化改革必然使生产资料逐步社会化，使扭曲的农产品、劳动力价格体系逐步得以调整，这就必然造成两个直接后果：一是隐性税收机制逐步解体，公有经济部门传统的资本形成渠道严重萎缩。由于公有企业实行“放权让利”的改革时间很短，税费负担较重，企业效率不高，“内部人控制”也普遍存在，导致企业内源融资困难，资金供求缺口一直较大，出现了理论界共同瞩目的“公共部门赤字”。二是居民部门金融剩余不断增长，社会储蓄结构由“藏富于国”向“藏富于民”转变。要保障公有经济部门的资本形成增长，只能利用国家的权威，通过动员和聚集居民部门的金融剩余，弥补公共部门赤字。

国家动员和聚集居民部门金融剩余不外乎税收和金融两种途径。改革以来，中国正在努力建立税基较广、税负较轻、征稽有效，能够为庞大的公有经济部门提供融资支持的税收机制。同时，国有金融机构保持了强大的动员社会金融资源的能力。应注意的是，改革以来，社队组织的瓦解使农户收入完全内部化了，多种所有制的发展、居民收入来源的多元化、隐蔽化使税收动员



需要付出高昂的信息成本。国家为了降低金融动员成本，不得不通过政府对金融组织、金融市场、金融开放及国有金融机构的干预和管制，依托国有银行的信用垄断地位，对居民部门金融剩余进行动员，再利用利率政策、信贷倾斜、资金供给及资本市场准入管制等手段为重点产业的公有企业提供强大的融资支持及租金补贴。作者把这一系列低成本动员居民部门金融剩余，对重点产业及企业提供融资支持与隐性金融租金补贴的政策措施，总称为金融支持政策。

显而易见，作者对金融支持政策形成逻辑的论述是以公有经济部门的资本形成问题为中心逐步展开的，显示出了一个清晰的理论脉络。作者在理论分析过程中搜集了详尽的历史资料及相关文献，使逻辑分析颇富历史感，这成为全书一个引人瞩目的特色。90年代初，麦金农教授针对中、俄两国经济增长的绩效差异，提出了著名的“经济市场化的次序”理论，要求在改革中首先重建强大的中央财政，“以收回因放弃对生产资料的所有权而失去的收入”，平衡政府收支，弥补公共部门（包括政府及国有企业）赤字。然后再放开国内信贷市场，保证存、贷款利率为正值。最后，在国内贸易和金融自由化的基础上，再实现外汇市场化。按照麦金农教授的分析，中国的改革是不符合“市场化的次序”的，但仍取得了渐进改革与经济发展的突出绩效，在财政下降的同时保持了物价水平的稳定，这一现象被麦金农称为“中国之谜”。之后，赫尔曼、斯蒂格利茨等提出“金融约束理论”，要求“经济处于金融发展初级阶段”的国家，采取适度的金融管制政策，为私有化的金融企业创造租金机会，加快金融深化进程，政府再利用信息诱导甚至信贷干预政策为优先发展部门提供融资支持。赵济润、青木昌彦、乔莫、梅瑞狄斯·禹-卡明斯等则结合东南亚国家经济发展的经验，对新兴工业化国家经济发展中金

融政策的作用进行了系统研究。他们的论述都极大地开阔了正侧身改革洪流的中国经济理论界的视野，使我们不再囿于按照新古典传统鼓吹各领域迅速市场化、进行所谓“休克疗法”的理论鼓噪，更为清醒地把握中国市场化改革中金融政策选择的特殊性 & 金融改革的现实问题。张兴胜博士的这本新著是在这一领域进行研究思考的新成果，尽管在一些具体论断上不无可以斟酌之处，但对于锐意探索中国金融改革的逻辑与出路的人们而言，应当是有吸引力的。

金融支持政策是一项动态变化的政策，该政策的推行在取得经济增长、结构转换与平稳过渡收益的同时，也付出了高昂的效率损失及风险累积代价。尤其是国有银行在利润最大化与金融支持双重委托目标下运行，由于二者难以有效地竞合，既扭曲了银行行为，又加大了代理人风险。买方市场的形成、经济货币化水平的提高、金融开放的发展，则使该政策的成本—收益格局发生明显的变化，日益趋近其合理边界，需要实现向金融市场化的转变。在这一转变中，国有商业银行经营行为的转变是至关重要的。近年来，国有商业银行在风险管理、信贷结构优化、组织机构改革等各个方面都取得了长足的进步，银行管理水平、技术装备有了很大的提高。金融开放步伐的加快、金融新技术的发展，都使得国有银行改革面临新的机遇与挑战，中国国有商业银行目前正处在一个新的突破与创新的重要时期。从现在情况看，肩负特殊使命的国有银行面临的挑战除来自自身管理水平、技术条件、人员素质及传统习惯约束外，也来自加快金融市场化与弥补公共部门赤字的两难抉择，支持重点产业、地区经济发展，保障社会稳定与优化信贷资产质量、提高金融效率的矛盾至今仍是难以回避的。在本书中，作者提出要加快税制改革、振兴财政，加快公有经济“抓大放小”的改革，降低公共部门赤字规模，开拓

公有企业多元化的融资渠道，实现国有银行双重委托目标的一元化，进而推动金融市场化的整体思路，从宏观角度看，也是很有借鉴和启发意义的。从微观角度看，在由金融支持政策到金融市场化的转变过程中，国有商业银行将实现经营方式、管理体制等诸方面的整体变革和创新，面临许多新的挑战和风险，如何有效地推动这一变革，我希望作者进一步深入这一课题的研究，取得新的成果。

是为序。

姜建清

2000年11月于北京

# 目 录

序 .....	姜建清	1
<b>第一章 导 论 .....</b>		<b>1</b>
一、经济发展绩效与金融政策选择 .....		1
二、金融发展及金融改革困境 .....		9
三、问题的提出 .....		20
四、研究角度和方法论 .....		28
五、本书的结构安排 .....		33
<b>第二章 转型与发展协调战略的制定和要求 .....</b>		<b>38</b>
一、分析的逻辑起点：转型与发展协调战略的制定 .....		40
二、转型与发展协调战略的两个基本要求 .....		47
三、转型发展的初始条件 .....		56
<b>第三章 公有经济部门的资本形成 .....</b>		<b>65</b>
一、转型以来的资本形成 .....		65
二、公有经济部门的资本形成困境 .....		82

<b>第四章 居民部门的金融剩余动员</b> .....	95
一、金融途径筹资来源的理论分析 .....	96
二、居民部门的金融剩余增长 .....	100
三、财政动员与金融动员：从信息成本角度考虑 .....	107
四、关于“经济市场化的次序”问题 .....	116
<b>第五章 转型时期的金融管制和金融支持</b> .....	126
一、两种金融动员方式 .....	127
二、管制性金融动员：政府的金融管制 .....	131
三、转型发展中的金融支持 .....	155
<b>第六章 金融支持政策的绩效评价（I）：</b>	
转型发展中的金融支持与渐进改革逻辑 .....	186
一、金融支持政策的增长效应 .....	187
二、货币发行收益及其分配效应 .....	203
三、金融支持政策的结构调整效应 .....	210
四、金融超前市场化的风险 .....	218
<b>第七章 金融支持政策的绩效评价（II）：</b>	
金融支持政策的效率损失和风险累积 .....	230
一、金融管制的效率损失 .....	230
二、国有银行的代理人风险 .....	245
三、国有银行不良债权的累积膨胀 .....	257

---

<b>第八章 金融支持政策的合理边界及转换思路</b> .....	274
一、金融支持政策的合理边界 .....	275
二、一个改革思路：两条主线扩展 .....	301
<b>结 论</b> .....	311
<b>参考文献</b> .....	323
<b>后 记</b> .....	334

# CONTENTS

## Chapter 1

<b>Introduction</b> .....	1
1. Effect of Economical Development and Choose of Financial Policy .....	1
2. Dilemma of Financial Development and Financial Reform .....	9
3. Posing of Problems .....	20
4. Angles and Methodology .....	28
5. Structural Arrangement .....	33

## Chapter 2

### Formulation and Demands of Transition & Development

<b>Coordination Strategy</b> .....	38
1. Logical Starting Point of Analysis; Formulation of T & D Coordination Strategy .....	40
2. Two Basic Demands of T & D Coordination Strategy .....	47
3. Starting Condition of Transition .....	56

**Chapter 3**

<b>Capital Forming of Public Sector of the Economy</b> .....	65
1. Capital Forming in Transition .....	65
2. Capital Forming Dilemma of Public Sector .....	82

**Chapter 4**

<b>Mobilization of Financial Surplus of Resident Sector</b> .....	95
1. Theoretical Analysis of Source of Capital in Financial Key .....	96
2. Financial Surplus Growth of Resident Sector .....	100
3. Two Ways of Mobilization: Considering from Informational Cost .....	107
4. On “The Order of the Economic Marketization” .....	116

**Chapter 5**

<b>Financial Control and Financial Support in Transition</b> .....	126
1. Two Methods of Financial Mobilization .....	127
2. Controlled Financial Mobilization: Government Financial Control .....	131
3. Financial Support in Transition .....	155

**Chapter 6**

**Comment on Effect of Financial Supporting Policy ( I ):**

**Financial Support in Transition and Gradual Reform**

<b>Logic</b> .....	186
1. Growth Effect of Financial Supporting Policy .....	187
2. Returns of Monetary Issuing and Effect of it's	



Allocation .....	203
3. Effect of Structural Adjustment of Financial Supporting Policy .....	210
4. Risks of Leading Marketization .....	218
 <b>Chapter 7</b>	
<b>Comment on Effect of Financial Supporting Policy ( II ):</b>	
<b>Efficiency Lost of Financial Control and Risk</b>	
<b>Accumulation .....</b>	<b>230</b>
1. Efficiency Lost of Financial Control .....	230
2. Risk Enlargement of Agents of State - owned Banks .....	245
3. Accumulation Expansion of Bad Assets' Risks of State - owned Bank .....	257
 <b>Chapter 8</b>	
<b>Rational Margin and Conversion Thoughts .....</b>	<b>274</b>
1. Rational Margin of Financial Supporting Policy .....	275
2. A Reforming Thought: Expand Two Masterstrokes .....	301
 <b>Conclusion .....</b>	 <b>311</b>
<b>Bibliography .....</b>	<b>323</b>
<b>Postscript .....</b>	<b>334</b>