



中国社会科学院金融研究所 · 文库
Institute of Finance & Banking, Chinese Academy of Social Sciences



中国金融改革与 发展热点

**Essays on Financial
Reform and Development in China**

● 王国刚 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)



中国社会科学院金融研究所

Institute of Finance & Banking, Chinese Academy of Social Sciences

·文库

中国金融改革与 发展热点

Essays on Financial
Reform and Development in China

王国刚 著



社会科学文献出版社

SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融改革与发展热点/王国刚著. —北京: 社会科学文献出版社, 2007. 9

(中国社会科学院金融研究所·文库)

ISBN 978 - 7 - 80230 - 795 - 7

I. 中… II. 王… III. 金融体制 - 经济体制改革 - 研究 - 中国 IV. F832. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 131905 号

中国社会科学院金融研究所·文库

中国金融改革与发展热点

著 者 / 王国刚

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市东城区先晓胡同 10 号

邮政编码 / 100005

网 址 / <http://www.ssap.com.cn>

网站支持 / (010) 65269967

责任部门 / 财经与管理图书事业部 (010) 65286768

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

项目负责 / 周 丽

责任编辑 / 叶灼新 屠敏珠

责任校对 / 孙振远

责任印制 / 盖永东

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部

(010) 65139961 65139963

经 销 / 各地书店

读者服务 / 市场部 (010) 65285539

排 版 / 北京鑫联必升文化发展有限公司

印 刷 / 北京季蜂印刷有限公司

开 本 / 787 × 1092 毫米 1/16

印 张 / 23.5

字 数 / 406 千字

版 次 / 2007 年 9 月第 1 版

印 次 / 2007 年 9 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 80230 - 795 - 7/F · 176

定 价 / 58.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,

请与本社市场部联系更换



版权所有 翻印必究



目 录

C O N T E N T S

第一篇 货币政策调整中的金融发展

第一章 货币收紧背景下的金融运行	3
第一节 银行信贷紧缩对经济增长的影响	3
第二节 资金相对过剩背景下的金融运行	11
第三节 提高法定存款准备金率的金融效应	19
第二章 负利率与调高利率水平的机理分析	25
第一节 粮食等主要农产品价格上升不属于通货膨胀	25
第二节 存款负利率并不必然要求提高利率水平	29
第三节 尽力推进金融结构的完善	34
第三章 金融发展中的金融改革	40
第一节 深化金融改革与构建和谐金融	40
第二节 中国金融改革应着力解决的五个问题	43
第三节 深化中资商业银行的改革	48
第四节 着力发展开发性金融	53
第五节 理性认识商业银行的运作	57
第六节 中资商业银行改革的海内外效应	69

第二篇 推进商品住宅市场的健康发展

第四章 商品住宅市场研讨中的理论问题	77
第一节 “泡沫”概念辨析	77
第二节 商品住宅空置率辨析	80
第三节 房价—收入比辨析	82
第四节 “温州炒房团”辨析	84
第五节 上海房价“高涨”辨析	86
第六节 “房市投机”辨析	88
第七节 “房地产要挟国内经济”辨析	90
第五章 中国商品住宅供求状况分析	94
第一节 住宅供给量与实际需要量相比缺口严重	94
第二节 商品住宅价格上扬的内在机理	98
第三节 供不应求与商品住宅价格上涨	105
第六章 商品住宅贷款的坏账风险分析	108
第一节 开发商贷款分析	108
第二节 房地产开发企业的资产负债状况分析	110
第三节 住宅按揭贷款分析	111
第七章 商品住宅市场的走势和政策选择	116
第一节 商品住宅市场发展中的紧缩效应分析	116
第二节 商品住宅市场的可能走势	119
第三节 推进商品住宅市场发展的政策选择	121

第三篇 建立新层次股票市场的内在机理

第八章 建立新层次股票市场的中心点	127
第一节 多层次股票市场体系的划分标准	127

第二节 股市交易规则的主要制定者	130
第三节 经纪人的特殊地位和经济功能	136
第四节 经纪人制度的市场理念	140
第九章 中国 A 股市场发展的反思	143
第一节 经纪人机制的萌芽与消解	143
第二节 股市集中统一中的经纪人消失	147
第三节 经纪人机制近乎完全失缺	150
第四节 若干政策性说法的反思	152
第十章 中国 A 股市场的体制症结	156
第一节 缺乏经纪人内容的法律法规框架	157
第二节 难容经纪人机制的电子自动撮合系统	163
第三节 缺乏经纪人业务的券商经营服务	167
第十一章 建立经纪人主导的新层次股票市场	172
第一节 经纪人主导的股票场外交易市场	172
第二节 由经纪人选择的交易对象	177
第三节 新层次股市的机能和防范风险的重要机制	180
 第四篇 资本市场发展中的改革深化	
第十二章 股权分置改革的理论根据	185
第一节 股权分置改革的种种难题与风险	185
第二节 各种说法的内在矛盾与外部效应	193
第三节 政府政策的基本点	205
第四节 股市的公共性与股市稳步发展	209
第五节 中国股市持续健康发展的保障机制	217
第十三章 以制度创新推进资本市场稳步快速发展	226
第一节 资本市场的基础性地位和功能	226

第二节	加快公司债券市场的发展	227
第三节	积极推进国债市场的创新	231
第四节	建立新层次股票交易市场	233
第十四章	“公司债券”应与“企业债券”分立	237
第一节	企业债券实质为政府债券	237
第二节	企业债券并非公司债券	240
第三节	混淆“企业债券”与“公司债券”的弊端	242
第四节	若干政策建议	245
第十五章	证券市场发展与《证券法》的修改	248
第一节	以推进发展证券市场为主基调	249
第二节	完善证券市场的规范化建设	252
第三节	健全监管体制和规范监管行为	255
第十六章	股权改革走出五个认识误区	259
第一节	股权性质中的“国有”与“民营”认识辨析	259
第二节	股权结构中的“集中”与“分散”认识辨析	261
第三节	股权治理中的“控制”与“非控制”认识辨析	263
第四节	股权流通中的“减持”与“全流通”认识辨析	266
第五节	股权效应中的“灵”与“不灵”认识辨析	268
第十七章	中国股市定价权不容外移	270
第一节	定价权属国家经济主权的构成部分	270
第二节	中国股价国际化的“一价定理”误区	272
第三节	市盈率的判别尺度似是而非	274
第四节	股票市场发展有待改革深化	277
第十八章	长期资金短缺与中国股市困境	280
第一节	2004 年股市下行的特殊性	280
第二节	缺乏长期资金引致股市下落	282

第三节	长期资金益于平抑股市波动	285
第四节	抓紧出台支持长期资金入市的政策	287
第五节	推进中国金融体系的市场基础建设	291

第五篇 中国证券市场走势分析

第十九章	中国股票市场：2004 年走势与 2005 年展望	295
第一节	2004 年股票市场的走势分析	295
第二节	2005 年影响股市走势的主要因素分析	302
第三节	2005 年中国股票市场展望	308
第二十章	中国证券市场：2005 年回顾和 2006 年展望	313
第一节	股权分置改革：2005 年股市走势主基调	313
第二节	制度建设：新《公司法》、《证券法》的出台	317
第三节	股本权证：产品创新的历史性突破	318
第四节	炼狱中再生：证券公司的重组与整合	320
第五节	新的基点：市场价值回归	322
第六节	迈出新的步伐：2006 年 A 股走势展望	324
第七节	可喜的一页：2005 年债券市场回顾	327
第八节	迈上新台阶：2006 年债券市场发展展望	331
第二十一章	中国证券市场：2006 年回顾与 2007 年展望	335
第一节	股市走势：繁荣上行的分析与后市走好的思考	335
第二节	债券市场：创新发展与市场走势	350



CONTENTS

Part I Monetary policy adjustments and financial development

Chapter 1 Financial operation under tight monetary policy / 3

Section 1 Effects of tightening bank credit on economic growth / 3

Section 2 Financial operations with a relative excess of funds / 11

Section 3 Financial effects of increasing required reserve ratio / 19

Chapter 2 Negative interest rates and necessity of increasing interest rates / 25

Section 1 Rising of agricultural product prices is not a sign of inflation / 25

Section 2 Negative deposit rates do not mean the necessity of increasing interest rates / 29

Section 3 Improve the financial structure / 34

Chapter 3 Financial reform in financial development / 40

Section 1 Deepen financial reform and build harmonious finance system / 40

Section 2 The 5 key problems in China's financial reform / 43

Section 3 Deepen the reform of Chinese-funded commercial banks / 48

Section 4 Breed development finance / 53

Section 5 Understand the operations of commercial banks rationally / 57

- Section 6 Domestic and overseas effects of the reform of Chinese-funded commercial banks / 69

Part II Push forward the healthy development of real estate industry

Chapter 4 Theoretical issues in the study of real estate industry / 77

- Section 1 Analysis on the concept of "Bubble" / 77
- Section 2 Analysis on the vacancy rate of commodity houses / 80
- Section 3 Analysis on the house price-income ratio / 82
- Section 4 Analysis on the "Wenzhou house speculators" / 84
- Section 5 Analysis on the "soaring" house prices in Shanghai / 86
- Section 6 Analysis on "speculation in real estate market" / 88
- Section 7 Analysis on the view that "real estate industry is hijacking domestic economy" / 90

Chapter 5 Analysis on the demand for and supply of commodity houses in China / 94

- Section 1 The large gap between real demand for and supply of commodity houses / 94
- Section 2 Intrinsic mechanisms for the rising of commodity house prices / 98
- Section 3 Demand exceeding supply and the rising of commodity house prices / 105

Chapter 6 Analysis on the bad debt risk in commodity house loans / 108

- Section 1 Analysis of real estate loans / 108
- Section 2 Analysis of the balance sheets of real estate enterprises / 110
- Section 3 Analysis of housing mortgage loans / 111

Chapter 7 Trends and policy choice of real estate market / 116

- Section 1 Deflation effects in the development of commodity house market / 116

- Section 2 Possible trends in commodity house market / 119
- Section 3 Policy choices for the development of commodity house market / 121

Part III Intrinsic mechanisms for construction of the multi - layer stock market

- Chapter 8 Key for construction of the multi-layer stock market / 127**
 - Section 1 Standards for the formation of the multi-layer stock market / 127
 - Section 2 Main makers of trading rules / 130
 - Section 3 Special role and function of brokers / 136
 - Section 4 Market philosophies underpinning the brokerage system / 140
- Chapter 9 Reflection on the development of
China's A-share market / 143**
 - Section 1 Emergence and dissolution of drokerage mechanism / 143
 - Section 2 Dissolution of brokerage mechanism in the integration of stock market / 147
 - Section 3 Almost totally missing of brokerage mechanism / 150
 - Section 4 Reflection on some policy-related arguments / 152
- Chapter 10 Sticking point for China's A-share market / 156**
 - Section 1 Lack of items on brokerage in legal framework / 157
 - Section 2 Electronic trading system incompatible with brokerage / 163
 - Section 3 Dealer services without brokerage / 167
- Chapter 11 Build a multi-layer stock market with brokers as
the key factor / 172**
 - Section 1 Over-the-counter stock market with brokers as the key factor / 172
 - Section 2 Trading objects chosen by brokers / 177
 - Section 3 Function of multi-layer stock market and its mechanism for risk control / 180

Part IV Deepen reform in the development of capital market

Chapter 12 Theoretic basis for the reform of the shareholder structure of listed companies / 185

- Section 1 Difficulties and risks in the share merger reform / 185
- Section 2 Internal contradiction of various arguments and
their external effects / 193
- Section 3 Basis for government policy / 205
- Section 4 Public character of stock market and its stable development / 209
- Section 5 Safeguard mechanism for the healthy development
of stock market / 217

Chapter 13 Push forward the stable and rapid development of stock market / 226

- Section 1 Basic function and role of capital market / 226
- Section 2 Accelerate the development of corporate bond market / 227
- Section 3 Actively push forward the innovation in T - bond market / 231
- Section 4 Build a multi - layer stock market / 233

Chapter 14 “Corporate bond” should be distinguished from “enterprise bond” / 237

- Section 1 Enterprise bond is government bond in nature / 237
- Section 2 Enterprise bond is not corporate bond / 240
- Section 3 Adverse effects of confusing corporate bond with enterprise bond / 242
- Section 4 Policy advices / 245

Chapter 15 Development of security market and the modification of “Security Law” / 248

- Section 1 Stick to the keynote of pushing forward the development
of security market / 249

Section 2 Improve the standard construction of security market / 252

Section 3 Perfect the supervisory system and regulate the supervisory actions / 255

Chapter 16 Five misunderstanding of share structure reform / 259

Section 1 Clarification of “state-owned” and “private-owned” in nature of stock rights / 259

Section 2 Clarification of “concentration” and “disperse” in share structure / 261

Section 3 Clarification of “controlling” and “uncontrolling” in corporate stock governance / 263

Section 4 Clarification of “reducing holding” and “full circulation” in stock trading / 266

Section 5 Clarification of “effective” and “ineffective” in stock right effects / 268

Chapter 17 China should not give up the pricing rights in stock market / 270

Section 1 Pricing rights are components of national economic sovereignty / 270

Section 2 Misunderstanding of “one price theorem” in the internationalization of China’s stock prices / 272

Section 3 Price-earning ratio is not a certain yardstick / 274

Section 4 Further development of stock market depends on the deepening of reform / 277

Chapter 18 Long-term shortage of capital and the problems faced by China’s stock market / 280

Section 1 Particularity of the 2004 fall of China’s stock market / 280

Section 2 Shortage of long-term capital causes the fall of stock market / 282

Section 3 Long-term capital is benefit for smoothing stock market fluctuation / 285

- Section 4 Speed up establishing the policy supporting the entre of long-term capital into stock market / 287
- Section 5 Push forward the infrastructure construction of China's financial system / 291

Part V Dynamics of China's stock market

Chapter 19 China's stock market: 2004 in review and 2005 in perspective / 295

- Section 1 Review of the stock market in 2004 / 295
- Section 2 Factors influcing the stock market in 2005 / 302
- Section 3 Stock market 2005 in perspective / 308

Chapter 20 China's stock market: 2005 in review and 2006 in perspective / 313

- Section 1 Share merger reform: keynote for the stock market in 2005 / 313
- Section 2 Institutional construction: adoption of new Company Law and Security Law / 317
- Section 3 Equity warrant: historical breakthrough in product innovation / 318
- Section 4 Rebirth in a purgatory: reorganization and restruction of security industry / 320
- Section 5 New basis: return to fair market value / 322
- Section 6 New march: A stock in 2006 in perspective / 324
- Section 7 A delightful page: bond market in 2005 in review / 327
- Section 8 A new step: bond market in 2006 in perspective / 331

Chapter 21 China's stock market: 2006 in review and 2006 in perspective / 335

- Section 1 Stock market trend: analysis on the prosperity and pondering on the future development / 335
- Section 2 Bond market: development in innovation and trend of market / 350

第一篇

货币政策调整中的金融发展

