

Economics



Selections

经济活页文选

理论版

▶ 市场化中的商业银行

中国财政经济出版社

2006.6
总第140期

《新理财》公司理财版 2006 年第 4 期(总第 40 期)要目

封面专题 CFO 论坛彰显领跑者风采

国际化,浪潮扑面

——记第二届中国 CFO 高峰论坛暨 2005 中国 CFO 年度人物颁奖典礼

本刊记者 张春光/文

以预算管理为手段控制企业经营风险

——中国中化集团公司总会计师陈国钢在第二届中国 CFO 高峰论坛上的演讲

经济观察 抓住石油美元新高潮的机遇 梅新育/文

中国:呼唤轻税政策 李炜光/文

新会计准则体系学习四法 王大力/文

CFO 访谈 创造价值的财务管理

——访中国电信集团公司 CFO 吴安迪 本刊记者 尉敏/文

从偶然走向必然

——专访中国中化集团公司总会计师陈国钢 本刊记者 张若丹/文

小舟讲坛 关注战略:从内部控制到风险管理 杨小舟/文

上市公司 从大股东占用上市公司资金谈上市公司治理结构的完善

龚兴隆 杨明伟/文

论 剑 资本运作中的隐性负债评估 徐明/文

MA 观点 大陆漂移 David Tyrall /文 王乐/编译

国际会计 国际财务报告准则:欧洲投资者视角 陈广奎/编译

业界 谈国际结算中贸易纠纷临界点的划分 龚玉和/文

荷塘偶拾 从学校和医院乱收费谈起 于增彪/文

深呼吸 小人物做大事 翁礼华/文

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

(版权所有 翻印必究)

社址:北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码:100036

涿州市新华印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

880×1230 毫米 32 开 1.625 印张 41 000 字

2006 年 6 月第 1 版 2006 年 6 月涿州第 1 次印刷

定价:5.00 元

45005·0263

(图书出现印装问题,本社负责调换)

《经济活页文选 理论版》

2006 年第 6 期 (总第 140 期)

目

国有银行脆弱性与金融结构扭曲的系统研究

尹苑气 雷良海 (3)

研究银行脆弱性,是为了预防银行危机的发生,提高银行配置资金的效率;提倡正视银行脆弱性,是为了解决中国银行界面临的困难,帮助其早日走出困境。

录

我国存款准备金制度实施效果及改革建议

张秉福 (20)

把我国存款准备金率降至与国外同行大体相近的水平,不仅是规范我国准备金制度,停止对准备金存款付息的需要,而且也是我国金融机构与国外同行竞争的需要。

利率市场化背景下的商业银行个人理财产品

胡 斌 胡艳君 (29)

在利率市场化的过程中,金融监管机构应该充分认识到个人理财产品替代存款的作用,并鼓励商业银行积极创新,合理开发更多的个人理财产品。

消费需求为何扩而不大 陈宗祥 (45)

启动消费需求,让消费真正成为推动经济增长的持久动力,是我国经济发展的长期战略方针和基本立足点。

重要启事

本刊办公地址已迁至新知大厦602室,从2006年7月1日起,本刊订约热线变更为:010-88190601、88190606;杂志社电话变更为:010-88190678;编辑部电话变更为:010-88190671。传真电话不变,仍为010-88190947。杂志社通信地址及邮政编码不变。敬请周知。

新理财杂志社

2006年6月26日

特邀顾问(按姓氏笔画排列):

王一鸣 王传纶 厉以宁 刘 怡
刘世锦 刘鸿儒 米建国 余永定
吴敬琏 陈宝森 张维迎 张曙光
盛 洪 林毅夫 胡代光 贾 康
高培勇 茅于軾 袁元伦 蔡 昉
樊 纲

主 编: 贾 杰

副主编: 郭兆旭 郑宁军

编辑部成员: 郑宁军 洪 钢 王芝文 褚爱军

编 辑:《经济活页文选》编辑部

出 版: 中国财政经济出版社

总发行: 新理财杂志社

编辑部地址: 北京市海淀区阜成路甲28号新知大厦909室

邮 编: 100036

电 话: (010)88190601 88190678

传 真: (010)88190947

E-mail: xlc@xinlicai.com.cn

国有银行脆弱性与金融结构 扭曲的系统研究

——尹苑生 雷良海

银行脆弱性有可能引发 经济危机,甚至社会危机

转轨时期国有银行脆弱性是金融领域的一个热点问题,特别是对中国这样一个体制变迁的发展中国家来说,国有银行脆弱性问题显得更为突出。银行改革选择了渐进式的制度变迁之路,以牺牲金融效率为代价获得了暂时的金融稳定,但也积累了许多矛盾和改革难题。一方面,我国很多人没有认识到国有银行问题这么多,即使知道存在一些问题,也未必认识到问题的严重程度;另一方面,国有银行脆弱性到底到了什么程度,制度根源何在,如何预防和化解,中国目前仍缺乏系统、全面的深入研究。因此,转轨时期国有银行脆弱性研究具有深远的理论意义和积极的现实意义。

3

国有银行脆弱性表现的主要指标分析

国有银行资产负债规模超高速扩张,其脆弱性也不断堆积,主要表现在不良贷款多、资本实力差、资本充足率低、呆账准备金提取不够、盈利能力差等方面。

1. 不良贷款情况。中国银行业不良贷款有多少,一直是笔糊涂账。按五级分类标准,国有银行的不良贷款率很高(见表1)。以2001年为例,五级分类

不良资产并不止不良贷款,还应包括非信贷资产,抵押资产形成的损失

口径四大国有银行不良贷款余额 21552 亿元，不良贷款率 31.04%；四级分类口径对应的不良贷款余额 17850 亿元，不良贷款率 25.5%。两个标准统计造成的“剪刀差”绝对额高达 3702 亿元，相对额相差 5.54 个百分点。

表 1 国有银行五级分类不良贷款情况 单位：亿元

年份	贷款余额	不良贷款余额	不良贷款比年初增减	不良贷款率 %	不良贷款比年初增减 %
2000	63162	21077		33.37	
2001	69434	21552	475	31.04	2.33
2002	79519	20770	782	26.21	4.83
2003	94144	19168	1713	20.36	5.85

注：2000 年数据系根据 CBRC 2001 年数据倒推出来的，其实 2000 年国有银行未普遍实行五级分类。

资料来源：转引《财经》，2004 年第 3/4 期合刊，第 96 页。

表 2 国有银行分子分母贡献度差异以及百分比占比 单位：%

年份	分子因素贡献度	分母因素贡献度	差额	分子贡献度所占比	分母贡献度所占比
2001	0.75	3.01	3.76	33.19	133.19
2002	1.13	3.94	2.81	22.29	77.71
2003	2.02	4.06	2.04	33.22	66.78

注：差额 = 表中第 2 列 - 第 3 列。资料来源：同表 1。

对不良贷款率增减变化作进一步分析。不良贷款率是不良贷款余额（分子）与贷款余额（分母）之比，不良贷款下降，有分子减少的作用，也是分母增加，靠新增贷款稀释不良贷款的结果。分析分子分母因素对降低不良贷款所起作用的最简单方法，就是将假定一个因素不变时所得出的不良率与原不良率相减，得出的差额就可大致反映出变动因素对整体不良率下降的贡献度^①。公式表示为：

分子因素的贡献度 = 分母不变时的不良贷款率 - 上年的不良贷款率 = 本年不良贷款占上年贷款余额比率 - 上年不良贷款占上年贷

款余额比率

分母因素的贡献度依上述公式类推。从表 2 可以看出：(1) 分子、分母都是影响不良贷款率的因素。其中，2001 年分子因素贡献度为正值，对不良贷款率降低的贡献度为负值，是由于推行五级分类，造成原来在四级分类口径下所谓正常的贷款大量划转为不良贷款，其数量远高于当年各行核销呆坏账，导致当年不良贷款比年初增加 475 亿元。若剔除这一因素，2001 年分子因素对降低不良贷款率也应有其贡献度。(2) 2001 年至 2003 年，分母因素贡献度均高于分子因素贡献率，表明不良贷款的下降更多地来自于增量贷款稀释的结果。(3) 2001 年至 2003 年，分子、分母因素贡献度之间的差额分别为 3.76%、2.81%、和 2.04%，差距逐年缩小。分子因素贡献度逐年大幅度提高，由 2001 年的 -33.19% 提高到 2003 年的 33.22%。这客观反映了监管当局和国有银行共同努力的结果。

然而，不良资产并不单指不良贷款，还应包括非信贷资产、抵押资产形成的损失，这也是国际上对国有银行不良资产率估计偏高的主要原因，而非信贷资产的损失以前国有银行从未披露过。工行年报显示，2003 年底不良资产 8546 亿元，其中不良贷款 7207 亿元，非信贷风险资产 1339 亿元。

四大国有银行资本增加时 对国家财政的依赖性极高

2. 资本实力情况。银行资本的主要功能是为银行提供一种避免非常损失的缓冲。在一个金融体系中，资本实力对所有类型的机构都很重要，特别是作为防止意外损失的“防护垫”^③。由于资本充足率标准考虑到了银行各类资产的不同风险状况，并按一定的权重进行了折算，因此更能客观地反映银行抵御风险的能力。

表 3 是国有银行平均资本充足率情况。除中国银行外，其他三家银行资本充足率均未达到 8% 的监管要求。2001 年，中国建设银行由于盈余公积金、留存利润和呆账准备金有所增加，表内风险加权资产总额出现了较大幅度的下降，资本充足率较上年大幅度增

加, 达到了 8% 的监管要求。但平均来看, 仍出现了一定的下降。需要注意的是上述数据只是反映了国有银行账面资本充足率情况, 如果考虑到资产质量状况、与巴塞尔资本协议要求的计算方法的差异等因素, 实际的资本充足率状况可能更低。

表 3 国有银行资本充足率情况 单位: %

年份	工商银行	农业银行	中国银行	建设银行	四行平均
1990	5.90	5.45	4.98	6.26	5.98
1995	2.98	3.31	4.77	2.32	3.01
2000	5.52	4.62	9.81	4.40	5.09
2001	5.76	3.44	8.30	6.78	5.03
2002	5.54	2.98	8.15	6.91	5.81
2003	5.52	3.01	6.98	6.51	5.87

资料来源: 根据有关银行年报整理。

进一步分析资本结构, 一个突出问题是资本构成极为单一。主要表现在: 一是四大国有银行资本的主要来源是实收资本, 其中中国工商银行和中国农业银行分别高达 84.35% 和 80.86%。说明其资本增加对国家财政的依赖性极高。二是国有银行盈利规模的差异影响其资本构成的占比。中国建设银行、中国银行盈利略好, 内源资本较高, 但总体而言, 国有银行盈利状况不高, 导致国有银行公开储备在资本总额中仅占 15.48%。三是附属资本种类少, 占比低, 不利于国有银行资本充足率达到国际标准(参见表 4)。

3. 呆账准备金规模。除银行资本外, 按照贷款余额提取的一定比例的呆账准备金是维持银行还债能力的另一重要工具。中国国有银行从 1988 年开始才建立贷款呆账准备金制度。与一般银行体系不同的是, 中国的银行虽然被要求为不良贷款设立准备金, 但呆账准备金的提取数量却是与贷款余额联系在一起的, 而不是根据贷款质量的实际标准实行分类提取。这样当银行贷款组合质量下降时, 由于银行不再增加额外的准备

相对于贷款规模和不良贷款的增加, 贷款准备金的数量仍微不足道

表 4

2002 年国有银行资本构成

单位: 亿元

BASEL 协议		国有银行项目	工商银行		农业银行		中国银行		建设银行		合计	
核心资本	实收资本 (普通股)	实收资本	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
			1607	84.35%	1293	80.86%	1421	50.22%	851	63.32%	5172	67.36%
	公开储备	资本公积	13	0.68%	32	2.09%	622	21.97%	221	16.44%	1188	15.48%
		盈余公积	148	7.76%								
		未分配利润	11	0.57%	36	2.25%	106	3.74%	0	0		
附属资本	非公开储备										1318	17.16%
	重估储备											
	普遍准备金	准备金	127	6.66%	238	14.88%	681	24.06%	272	20.23		
	混合资本工具											
	次级长期债券											
资本合计			1906	100%	1599	100%	2830	100%	1344	100%	7678	100%

资料来源: 2003 年《中国金融年鉴》。

7

金, 呆账准备金将不足以发挥其维持银行还债能力的功能。在中国, 呆账准备金被算作商业银行的非核心资本。

尽管从 1992 年以来, 中国要求商业银行提取的呆账准备金比例有所增加, 但相对于贷款规模和不良贷款的增加, 贷款准备金的数量仍微不足道。例如, 中国工商银行 2001 年账面呆账贷款就达 131 亿元, 而贷款准备金金额仅为 67.9 亿元。总体上看, 中国银行业的呆账准备金制度基本处于流于形式的状态, 维持银行还债能力的功能非常有限(参见表 5)。

若严格按规范的会计制度和公认的标准提足呆账准备金和应付利息, 国有银行将出现净亏损

4. 效益状况。改革开放以来金融货币数量增长显著, 金融资产平均以 29.7% 的速度递增, 但是, 其效率质量递减, 其中金融产出逐年递减, 由 1992 年的 1.05 元减至 2003 年的 0.52 元(参见表 6)。表明

表 5

国有银行呆(坏)账准备金情况

单位: 亿元

年份	工商银行		农业银行		中国银行		建设银行		四行平均	
	准备金 余额	占贷款 余额%	准备金 余额	占贷款 余额%	准备金 余额	占贷款 余额%	准备金 余额	占贷款 余额%	准备金 余额	占贷款 余额%
1988	5.3	0.11	—	—	—	—	1.6	0.13	—	—
1990	6.7	0.10	2.6	0.06	—	—	2.4	0.12	—	—
1995	113.6	0.77	43.2	0.66	72.0	0.80	51.9	0.67	70.2	0.74
2000	91.5	0.38	122.4	0.83	70.4	0.71	104.1	0.78	97.1	0.63
2001	67.9	0.26	182.3	1.12	167.7	1.41	186.9	1.25	151.2	0.87
2002	127.0	0.51	238.1	1.92	680.5	3.80	27.9	0.13	329.4	0.81
2003	210.0	0.76	206.4	1.44	244.6	1.21	220.0	0.75	220.3	0.69

资料来源: 根据有关银行年报整理

金融资产效率下降。

需注意的是, 表 6 中的数据还只是反映了国有银行账面盈利水平的状况, 如果用审慎的会计核算方法来衡量, 其实际盈利水平比账面反映的要差得多。如, 不谨慎的利息核算制度夸大了银行利息收入; 应付利息和呆账准备金计提不足等因素虚增了银行利润。若严格按规范的会计制度和公认的标准提足呆账准备金和应付利息, 国有银行将出现净亏损。

表 6

国有银行综合效益表

项目 年份	GDP (亿元)	增比%	M ₂ (亿元)	增比%	F ₂ = GDP/M ₂ (元)	银行利润 P (亿元)	P' = P/M ₂ (%)
1992 年	26652	23.0	25402	31.3	1.05	299	1.17
1995 年	58478	23.1	60751	29.5	0.95	175	0.22
2000 年	89468	8.0	134610	11.23	0.66	144	0.09
2001 年	97315	7.3	158302	17.80	0.60	151	0.10
2002 年	104791	8.0	185007	16.8	0.56	166	0.09
2003 年	116694	9.1	221223	19.6	0.52	237	0.11

资料来源: 根据吴少新“中国金融风险的现状成因与防范”教学讲稿数据整理和增补。

5. 价值创造能力。张新^③从价值创造能力 (EVA) 角度, 通过 EVA 回报率指标, 分析银行体系的经营绩效。他发现, 中国银行业经营绩效近几年均处于负值, 1997 年情况最为严重, 为 -13.2%, 1996 年情况最好, 为 -1% (参见表 7)。可见, 中国银行体系不仅没有创造价值, 而是在毁灭价值。这仅是一家之言。依据算术平均计算的 EVA 回报率要好一些, 这说明垄断地位的四大国有银行经营绩效要远低于其他银行。由于 EVA 回报率等于投入资本回报率 (ROC) 减去加权平均资本成本 (WACC), 如果一家公司的 ROC 高于其 WACC, 表明投资者对该企业的投资是值得的, 反之, 说明该公司在毁灭股东的价值。表 8 显示, 1996—2000 年 ROC 与 WACC 之差分别为 -1%、-13.2%、-7%、-2.9% 和 -5%, 1997 年情况最差, 发生了亚洲金融危机, 二者之差达 -13.2%, 1999 年情况最好, 为 -2.9%, 主要是因为四大国有银行

**垄断地位的四大
国有银行经营绩效
要远低于其他银行**

表 7 中国银行体系 EVA 回报率 单位: %

年份 指标	1996	1997	1998	1999	2000
EVA 回报率	-1.0	-13.2	-7.0	-3.0	-5.0
算术 EVA 回报率	6.5	-0.4	2.4	5.0	-0.2
社会 EVA 回报率	0.2	12.3	6.0	1.3	-2.6
ROC	12.7	2.3	1.4	7.7	1.9
算术 ROC	20.2	15.1	10.7	15.6	6.7
WACC	13.7	15.5	8.4	10.6	6.9

注: EVA = 税后净营业利润 - 资本成本。

EVA 回报率 = EVA / 有偿资本

社会 EVA (SEVA) = EVA + 总税负

社会 EVA 回报率 = SEVA / 有偿资本

有偿资本回报率 (ROC) = 经营所得额 × (1 - 所得税税率) / 有偿资本额

EVA 回报率 = ROC - WACC

资料来源: 转引张新:《中国经济增长和价值创造》, 上海三联书店 2003 年第 1 版。

剥离了 13939 亿元不良资产。从社会 EVA 回报率来看, 仅 1994 年为正值, 其余年份均为负值, 说明国有银行也没创造社会价值。总之, 中国整个银行业在 1996—2000 年间没有创造正的价值, 甚至也没有创造正的社会效益。

表 8 四大国有银行 EVA 回报率 单位: %

年份	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
指标							
样本数	1	3	3	3	4	4	4
ROC	10.7	8.7	11.1	-1.8	-0.3	7.2	0.9
EVA 回报率	-1.8	-4.6	-2.6	-17.3	8.7	-3.4	-5.9
社会 EVA 回报率	0.3	-4.7	-3.3	-18.4	-8.2	-1.8	-3.5
WACC	12.5	13.3	13.7	15.5	8.4	10.6	6.9

资料来源: 同表 7, 106 页。

金融结构扭曲与国有银行脆弱性

在计算和分析中国的金融结构指标时, 戈德史密斯^④在其《金融结构与金融发展》一书中所使用的方法受到了统计口径和资料的限制。为了克服这一问题, 国内许多学者进行了有益的探索。例如, 谢平在其 1992 年的《中国金融资产结构分析》一文中, 用全部金融资产价值与同期 GNP 之比, 而非全部金融资产价值与国民财富之比, 表示金融相关比率 FIR。其结构一目了然, 使用的数据和《中国金融年鉴》也相吻合。本文主要借鉴谢氏分析法^⑤。

较高的金融相关率 表明中国企业更 多地依赖于借入资金

1. 金融相关率。一般来说, 金融相关比率越大, 经济运行中储蓄与投资分离的程度越高, 外源融资和间接融资的比重越大, 金融活动的能力与规模相应越强越大。但是, 从中国的国情看, 较高的金融相关比率表明中国企业更

多地依赖于借入资金,依赖于银行部门,这在很大程度上是金融结构失衡的结果。原因之一是中国与先进经济体相比,金融相关率仍然低得多(参见表 9、表 10)。原因之二是金融相关率的高低与融资方式有很大关系。同样一笔融资,通过直接融资方式进行,金融资产总量中只会增加同等金额的有价证券数量,但如果通过间接融资方式进行,其数量相当于直接融资的 2 倍。因此,凡是间接融资比重较高的国家,其金融相关率也显得特别高,如表 10 中的日本、韩国、马来西亚等。考虑到融资结构的巨大差异,不能完全根据金融相关率来反映经济的金融化程度。以 1996 年为例,同样的融资总额,如果间接融资占比不是 88%,而是 60%,那么该年的金融相关率将调整为 1.68。

表 9 中国的金融相关率 (FIR) 单位: 亿元

年份	金融资产未偿余额	GNP	FIR
1986	16573.6	10210.9	1.62
1990	35598.8	18544.7	1.92
1995	118532.3	57494.9	2.06
2000	209034.8	88228.1	2.36
2001	226228.7	92716.7	2.44
2002	254631.2	101446.7	2.51
2003	285999.9	109160.3	2.62

资料来源:《中国金融年鉴》各相关年份。

表 10 FIR 的国际比较

国别	美国	日本	德国	法国	韩国	马来西亚	印度	中国
FIR	3.26	3.92	3.94	2.54	2.34	2.89	1.14	2.23

资料来源: 中国为 1996 年数据, 来源见表 9。其他国家为 1988 数据, 资料来自谢平:《中国的金融深化与金融改革》, 天津人民出版社 1992 年版。

2. 马歇尔 k 值。马歇尔 k 值指不同层次的货币供应量与 GNP 之比。货币供应量有 M_0 、 M_1 和 M_2 三个层次, 因此, K 值也有三个不同数值。它们反

M_2 与 GNP 的比值呈逐年上升的势头, 说明社会资金的使用效率在不断下降

映一国经济在不同层次上的货币化水平。表 11 显示我国 M_2 与 GNP 的比值呈逐年上升的势头, 说明社会资金的使用效率在不断下降。

表 11 中国的马歇尔 k 值

年份	GNP (亿元)	M_0 (亿元)	M_1 (亿元)	M_2 (亿元)	$K_0 =$ $M_0/\text{GNP} (\%)$	$K_1 =$ $M_1/\text{GNP} (\%)$	$K_2 =$ $M_2/\text{GNP} (\%)$
1986	10201	1218	4746	6721	11.94	46.52	65.88
1990	18598	2644	6951	15293	14.22	37.37	82.23
1995	57495	7885	23987	60751	13.71	41.72	105.66
2000	88228	14653	53147	134610	16.61	60.24	152.57
2001	92717	15689	59872	158302	16.92	64.57	170.74
2002	101447	17278	70882	185007	17.03	69.87	182.37
2003	109160	19746	84119	221223	18.09	77.06	202.66

资料来源:《中国金融年鉴》各相关年份。

12

中国企业内源融资比重特别低, 实际上就是企业负债率特别高

3. 内源融资与外源融资的结构比例。在改革以前, 中国各部门的投资资金以内源融资占主导地位。但从 1979 年开始, 内源融资所占比重下降, 外源融资占比上升。如果以企业融资方式为例, 通过表 12 的国际比较可以发现, 中国企业内源融资比重特别低, 实际上就是企业负债率特别高。这种融资结构, 一方面容易造成外源融资供求矛盾紧张, 另一方面易引发外源融资金融风险。企业风险转嫁到银行尤其是国有银行身上, 造成银行的脆弱性进一步恶化^⑤。

表 12 企业融资方式的国际比较 单位: %

项目 国别	时期	内源融资	外源融资	其中: 贷款	证券发行	总计
日本	1958—1962	24.0	76.0	56.0	20.0	100.0
	1966—1970	40.0	60.0	49.0	11.0	100.0
	1980—1984	59.1	40.9	35.1	6.2	100.0

续表

项目 国别	时期	内源融资	外源融资	其中：贷款	证券发行	总计
美国	1958—1962	65.0	35.0	15.0	20.0	100.0
	1966—1970	69.4	30.6	12.4	18.2	100.0
	1980—1984	73.7	26.3	17.2	9.1	100.0
英国	1958—1962	62.0	38.0	17.0	21.0	100.0
	1966—1970	51.4	48.6	10.3	38.3	100.0
	1980—1984	81.1	18.9	16.7	2.2	100.0
法国	1966—1970	65.0	35.0	27.4	7.6	100.0
	1980—1984	42.1	57.9	41.5	16.4	100.0
中国	1986	32.9	67.1	66.3	0.8	100.0
	2002	15.8	84.2	80.2	4.0	100.0
	2003	11.0	89.0	85.1	3.9	100.0

4. 城乡金融结构状况。表 13 反映城乡存贷款对比状况。城乡存贷款差距有逐年拉大的趋势，说明分配向城市倾斜，农

民增收幅度慢于城市。而金融对农业的支持多年处于徘徊不前的局面，而且农业贷款有很大一部分“农转非”，变成了乡镇企业甚至城市中小企业贷款，没有真正用于农业、农民和农村。剔除该因素，农村贷款就更少得可怜。

金融对农业的支持多年处于徘徊不前的局面

13

银行融资功能过于强劲，而股票市场融资功能过于弱小

5. 直接融资与间接融资的结构比例。融资方式不同风险也不一样。

对于个体融资风险控制，间接融资有其优势，但在系统风险控制方面，直接融资更具优势。两种融资方式各有所长，其系统风险控制都存在一定缺陷。因此，一个有效的融资体制应是二者的合理组合。我国在 1980 年以前，外源融资还是完全单一的国家银行间接融资格局。1981 年政府国库券发行突破了原有间接融资的垄断格局，发展了直接融资，以后直接融资比重逐

表 13

中国城乡金融业务分离程度表

单位: %

年份	① 城市存款 比重	② 城市贷款 比重	③ = ② - ① 分离程度	④ 农村存款 比重	⑤ 农村贷款 比重	⑥ = ⑤ - ④ 分离程度
1987	82.00	97.72	10.72	18.00	7.28	- 10.72
1990	82.85	92.83	9.98	17.15	7.17	- 9.98
1995	83.92	93.22	9.30	16.08	6.78	- 9.30
2000	87.5	95.60	8.10	12.50	4.40	- 8.10
2001	88.53	94.91	6.38	11.47	5.09	- 6.38
2002	88.68	94.76	6.08	11.32	5.24	6.08
2003	88.98	94.71	5.73	11.02	5.29	5.37

资料来源: 根据人民银行《金融统计月报表》整理。

14

年上升(参见表 14)。但 2003 年发生了较大变化。在社会总融资中, 贷款占比由 2001 年的 75.9% 上升到 2003 年的 85.1%, 股票市场占比由 2001 年的 7.6% 下降到 2003 年的 3.9%, 企业债券发行仅占 1%。这样的融资格局造成: 一是经济尤其是投资增长过度依赖银行, 企业资金链脆弱; 二是大量社会资金因缺乏直接融资渠道而过度流入银行; 三是银行信贷过度增长加大了银行系统性金融风险, 从而使国家宏观调控面临两难选择, 即控制贷款使一批工程下马, 带来经济和就业压力; 不控制又会带来通胀压力和金融风险。说明中国金融结构一条腿长, 一条腿短, 即银行融资功能过于强劲, 而股票市场融资功能过于弱小。2001—2005 年中国股市大跌, 造成股市融资功能在“短”的不利局面下进一步萎缩, 融资功能“大失血”。相比较, 银行这条长腿又进一步发展壮大, 银行脆弱性进一步增强(参见表 15)。

6. 金融机构资产负债结构比例。

中国金融资产日趋多样化, 但从总体而言, 似乎金融资产结构变动不大。一是金融资产构成中, 债权证券始终占据绝对的主导地位。二是债权资

金融资产构成中, 债权证券始终占据绝对主导地位

金融资产构成中, 债权证券始终占据绝对的主导地位。二是债权资

表 14

中国外源融资结构的变迁

单位: %

年份	直接融资	间接融资	
			其中: 国家银行融资
1980	0	100.00	97.03
1996	11.98	88.02	68.28
2001	24.10	75.90	56.8
2002	19.80	80.20	58.2
2003	14.90	85.10	53.70

表 15

中国金融市场融资情况表

单位: %

融资总额	全年融资量 (亿元)				比重 %				同比增长速度 %		
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003	2001	2002	2003
	17163	16555	23976	35154	100	100	100	100	3.5	46.4	45.1
贷款	12499	12558	19228	29936	72.8	75.9	80.2	85.1	0.5	53.1	55.7
国债	2478	2598	3461	3525	14.4	15.7	14.4	10	4.8	43.1	5.2
企业债	83	147	325	336	0.5	0.9	1.4	1	77.1	121.1	3.4
股票	2103	1252	962	1357	12.3	7.6	4	3.9	40.5	23.2	41.1

资料来源: 转引《金融时报》, 2004年2月25日第2版, 中国人民银行调查统计司。

产中始终以金融机构的存贷款为主。这说明金融工具不丰富, 不能适应多层次、多主体的储蓄向投资转化的需要^①。不过, 存款在金融资产总量中占比在逐渐上升, 贷款在金融资产总量中占比在逐渐下降。导致存款占比上升的因素主要是居民储蓄存款增长较快, 原因是居民收入大幅度增长。导致贷款占比下降的因素主要是国家银行贷款占比下降较快, 原因与融资方式多样化和金融机构业务多样化有关。三是金融机构自有资金所占比重越来越小, 资本充足率不足, 抗风险能力弱。四是外汇占款占比从 1994 年开始大幅提高, 主要是体制变革导致(参见表 16)^②。