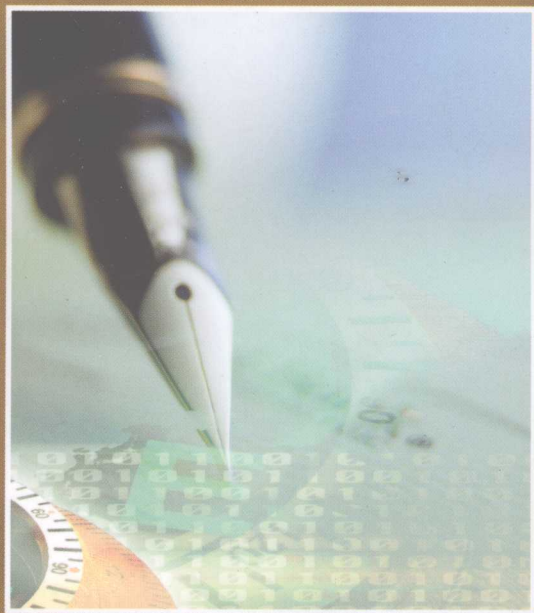


中国金融前沿 问题研究 (2007)

主 编 张 静
副主编 马天禄 陈炳才



中国金融出版社

ZHONGGUO JINRONG QIANYAN WENTI YANJIU (2007)

上架类别 ○ 金融理论

ISBN 978-7-5049-4600-3



9 787504 946003 >

 网上书店: www.chinafph.com

定价: 46.00 元

中国金融前沿问题研究

(2007)

主 编	张 静	
副主编	马天禄	陈炳才
编 委	罗光协	刘伟林
	吴光明	阮红新
	吴 莹	



中国金融出版社

责任编辑：古炳鸿 戴早红

责任校对：李俊英

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融前沿问题研究. 2007 (Zhongguo Jinrong Qianyan Wenti Yanjiu. 2007) / 张静主编. —北京：中国金融出版社，2008. 4

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4600 - 3

I. 中… II. 张… III. 金融—研究—中国 IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 206052 号

出版
发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 利兴印刷有限公司

尺寸 160 毫米 × 230 毫米

印张 34.5

字数 601 千

版次 2008 年 4 月第 1 版

印次 2008 年 4 月第 1 次印刷

印数 1—4000

定价 46.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4600 - 3/F. 4160

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010)63263947

全面推动人民银行武汉 分行的特色研究工作

(代 序)

当前在落实科学发展观、全面推进金融改革创新的大背景下，人民银行的职能具有新内涵；在国际收支失衡、流动性过剩、人民币升值压力加大的宏观金融形势下，人民银行的宏观调控面临新挑战。周小川行长在 2007 年第一期人民银行干部高级研修班上强调，要在人民银行干部职工中倡导研究精神，鼓励干部职工通过不断加强研究和思考，用开拓创新的思路来分析和解决金融运行中的新情况、新问题，进一步提高宏观调控的创造性、预见性和有效性。稳步提升研究水平、做好人民银行的各项工作，这是摆在我们面前的一项现实课题。

人民银行研究工作面临着新的任务。在 2007 年人民银行研究工作会议上，易纲行长助理指出，要根据人民银行的工作特点，充分整合资源，通过加强特色研究，来实现人民银行系统研究工作的新突破。总体上看，武汉分行自 2006 年提出“调研兴行”的工作指针以来，调查研究工作取得了较好成绩，产生了一批有影响的研究成果，但是也存在诸如研究选题点多面广、研究成果低水平重复等问题。要推动武汉分行的研究工作再上新台阶，就需要进一步理清工作思路，突出工作重点，坚持“有所为、有所不为”，确立周小川行长 2004 年提出“研究立行”的工作机制，紧密围绕人民银行职能及中心工作，具体结合当地经济金融运行特点，

进一步整合武汉分行的调研资源，立足本地，发挥比较优势，通过三到五年的努力，逐渐形成既有理论支撑又被广泛认同的特色研究领域，为总行决策提供基础性研究成果。一言以蔽之，树立特色研究品牌是做好今后一段时期武汉分行研究工作的主旋律。

如何做好特色研究工作，我个人理解，需要树立好四种意识，处理好四大关系：

一是树立大局意识，处理好目的与手段的关系。我们是人民银行的研究队伍，我们的研究特色首先要体现为人民银行的中心工作服务。特色研究不是目的，而只是一种手段。应该明确，我们开展特色研究既不是为了标新立异，也不是为了哗众取宠，而是为了更好地履行人民银行的各项职责。研究题目林林总总，研究工作千头万绪，能不能有效地服务于人民银行的中心工作，为总行决策提供有价值、有分量的研究成果，这既是衡量我们特色研究工作的成败标准，也是考验我们研究队伍大局意识的试金石。

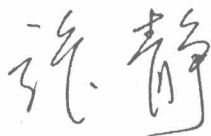
二是树立开拓意识，处理好继承与创新的关系。我们一直强调和鼓励创新，但从辩证法的角度看，新与旧从来就是相对的，没有继承就不能更好地发展。我们调研工作的误区之一就是盲目创新，一些研究人员缺乏对研究资料的积累和准备；一些调研文章的学术观点天马行空，既前无古人，又后无来者，自以为是理论创新，实则是老生常谈、人云亦云。一些部门在调研过程中经常变换选题，研究重点不突出，缺乏对调研选题历史数据和学术观点的总体把握。因此，在调查研究工作中，要重视资料积累和文献综述工作，经常关注本领域的研究动态和理论进展，充分继承吸收他人的研究成果，在此基础上探索新观点，拓展新思路。

三是树立合作意识，处理好个体与团体的关系。一方面，做好研究工作，取得研究成果，需要建立良好的激励机制，最大限度地调动和发挥研究人员的积极性，倡导比成果、比奉献的研究氛围，鼓励研究人员多出有分量、有影响的研究报告。另一方面，研究人员也应认识到，如果脱离团队和他人的支持与帮助，个人将难有作为。这是因为个人的思路和视角总是有局限的，个人的力量也是微薄的，而依靠团队的力量，相互交流，则可以相互启发、相互支持。因此，研究人员要具有良好的合作意识，相互之间取长补短，既有一定的分工，又有调研课题的合作，相互借鉴，共同提高。

四是树立系统意识，处理好内部与外部的关系。我国学者钱学森认为，系统是依一定秩序相互联系着的一组事物，系统具有整体性和开放性。人民银行具有重视调查研究的良好传统，拥有研究力量和资源的系统优势，需要努力的是发挥优势、整合资源、提高效率。当前研究工作中突出的问题是没有在全系统形成有机合理的分工，研究资源分散，日常调研中存在低水平重复现象，没有按照现代中央银行要求配置专门的人力资源。特色研究要以分行为主，同时也需要重视研究资源的开放性，适当地借助“外脑”，依靠别人的力量提高自己的水平。荀子在《劝学》中曾说过，“君子生非异也，善假于物也”。多年来，我们一直邀请赣鄂湘三省重点高校的师生参与重点课题的研究工作，扩大了人民银行的影响力。我们需要进一步与相关政府部门和高校加强协作，通过信息交换、课题合作等形式构筑一个立体的研究网络，扩大我们的研究视野。

我希望，《中国金融前沿问题研究（2007）》能够成为推出武汉分行研究成果的一块阵地，能在活跃武汉分行的研

究氛围、促进学术交流方面作出更大的贡献,也希望全体员工尤其是研究人员自强不息,奋勇争先,推出更多有价值的调研成果,全面推动武汉分行的特色研究工作。

Handwritten signature in black ink, consisting of two characters: '张' (Zhang) and '静' (Jing).

2007 年 5 月 15 日

目 录

第一篇 宏观经济与金融问题研究

我国金融控股公司经营模式与监管制度问题研究	3
我国房地产周期与金融稳定关系研究	13
我国上市公司股权分置改革效应研究	25
金融业综合经营的模式选择与监管制度	52
切实落实科学发展观 促进国际收支基本平衡	61
开放经济条件下的货币政策规则:理论与实证	82
论中国外汇干预的挑战与风险	97

第二篇 金融市场发展与微观金融问题研究

中国票据市场的现实制度约束及发展趋势

——基于制度经济学视角的票据市场制度变迁研究	113
票据市场的制度约束与发展趋势	129
基于金融脆弱性理论的局部银行危机实证研究	139
从比较金融制度结构的角度来探讨我国商业银行公司治理模式	161

双重作用下的企业信用革命

- 征信体系建设对企业信用环境影响的实证分析 175
- 中央银行企业征信体系建设对中小企业信用环境的作用研究
- 恩施州个案 187
- 欠发达地区微型企业融资结构和融资机制问题研究 200
- 欠发达县域个体工商户融资难的供求层面研究
- 浮梁个案 210

第三篇 区域金融改革与区域经济发展问题研究

合作博弈下的风险分担与银政关系

- 国家开发银行支持湖北县域经济发展的案例研究 223
- 金融生态与区域经济增长研究 237
- 信贷配给下的马太效应:中部地区经济结构调整中的金融资源
- 配置失衡问题研究 252
- 县域经济发展中金融深度与金融宽度的研究 272
- 县域经济发展中金融宽度与金融深度的实证研究 286
- 企业资金总量趋于紧张 结构短缺问题尤为突出
- 湖北省企业资金松紧状况分析与展望 296
- 湖南省城镇居民消费函数实证研究 309
- 江西省城镇化与新农村建设的相关性问题研究 335
- 区位优势:非均衡协调发展的产业结构选择
- 对欠发达地区实现“产业突破”的比较分析 347
- 区位特点与中部地区的产业结构选择
- 基于咸宁市麻纺行业的实证与分析 358

第四篇 农村金融改革问题研究

演进与矫正:我国农村金融机构改革问题研究	373
农村金融体系重构:与需求对接的供给调整	382
多视角下的农村金融现实需求及政策建议	394
农村产业结构调整与政策性金融支持的理论及实证分析	
——农村产业与金融视角下的市场融资失灵和政策导向	406
农户信贷需求的层次性与小额农贷的发展	415
从需求层次构建农村信贷供给体系	
——基于湘潭市农村信贷市场的调查分析	433
信贷供求非均衡状态下农户信贷模式的理性选择	
——对荆门市京山县农户信贷模式个案研究	444
农村居民消费行为研究	
——抚州市农村居民收入消费关系的实证分析	454

第五篇 中央银行制度与金融史问题研究

人民银行会计信息系统构建问题研究	471
人民银行信息资源共享与信息利用效率研究	481
从舞弊预防看人民银行内部控制建设	493
从案例角度研究人民银行内部会计控制	504
学习型组织:一个生态化的生成和演进过程	
——中央银行分支机构创建学习型组织研究	513
楚国蚁鼻钱铸造工艺研究	524

第 一 篇

宏观经济与金融
问题研究

我国金融控股公司经营模式 与监管制度问题研究

中国人民银行武汉分行法律处课题组

随着国内、国际经济形势的变化和提高竞争力的需要,我国在关于金融业分业和混业经营的政策方面发生了转变。2005年中共十六届五中全会提出“稳步推进金融业综合经营的试点”。在此前后,金融业立法的有关方面也有所修改,这些修改都为进行混业经营的试点留出了适当的空间^①。金融控股公司是金融业综合经营的主要模式之一,也是目前我国事实上存在的金融业综合经营的主要模式。国际上金融控股公司大体上分为纯粹型、事业型和全能银行型三种模式,而监管模式的确定很大程度上取决于经营模式的选择。借鉴国际经验,选择事业型经营模式和“伞形”监管模式相对符合我国国情。

一、金融控股公司经营模式选择

本文认为,金融控股公司可以定义为:在我国境内设立,本身从事具体金融业务,但是对不同行业的金融机构拥有控制性股份的公司。该定义将金融控股公司明确为事业型金融控股公司。

(一) 金融控股公司三种模式比较

一是纯粹型金融控股公司,其母公司本身不从事任何具体金融或者工商业务,只作为投资公司行使股东权益。实际上,在我国现阶段,纯粹型金融控股公司的设立几乎不存在法律障碍。我国目前存在的中央汇金公司、银河金融控股公司即为此种模式。但是目前需要明确的是对这类公司的监管。如果立法将金融业综合经营局限于这种模式,有利于风险控制,但是难以获得金融业综合经营带来的效率以及有效提高竞争力。

二是全能型金融控股公司,也称全能银行模式,以德国为代表,是指一家金融机构内部不同部门就可以提供银行、证券、保险、信托等金融服

^① <http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=4200&ID=218>.

务。我国目前不存在这种模式,《中华人民共和国商业银行法》、《中华人民共和国证券法》和《中华人民共和国保险法》中关于银行、证券公司和保险公司的经营范围规定对此有严格限制。全能型金融控股公司缺少法人之间的风险隔离,金融风险敞口最大,对监管水平要求很高。我国要从分业经营马上过渡到全能银行模式经营,无论从金融机构的内控机制建设还是金融监管水平来讲都是不现实的。

三是事业型金融控股公司,以美国为代表。本文将金融控股公司定义为事业型,其要件为两个:一是金融控股公司本身从事金融业,而排斥工商企业作为母公司的情形,目的是防止工商业与金融业风险传染,这是我国金融立法一直坚持的原则,德隆案造成的巨大危害更表明了坚持这一原则的重要性;二是金融控股公司控股的子公司分属不同金融行业,而排斥同业经营的情形,同业经营不存在跨行业金融风险,可以由母公司所属金融监管机构进行并表监管。

选择事业型金融控股公司模式一方面有利于提高金融业的竞争力,另一方面由于实行不同金融行业法人分业经营,在风险控制、法律制度继承、监管水平要求等方面相对适合我国国情。中国平安保险(集团)股份有限公司即选择了该种模式,其由保监会颁发金融许可证,在保监会批准的经营范围中包括“经批准开展国内、国际保险业务”。除控股保险公司外,还有控股平安信托,形成跨业经营,应属于事业型异质控股公司。此外,其控股的平安信托还同时控股平安证券和平安银行,构成二级跨业控股^①。

(二) 控制性持股的界定

现行《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)等法律对于控制性持股认定主要是两种情况:一是绝对控制性持股和相对控制性持股。当同一出资人的出资额占金融机构资本总额 50% 以上即为绝对控股,或所持股份虽然没有达到资本总额或股本总额的 50%,但由于其出资额或所持股份相对很大,或通过协议或其他安排使其足以左右股东大会和董事会的决议,控制金融机构的人事、财务和经营决策等重大事项,为相对控股。二是直接或间接控制性持股。如两个以上出资人或股东,虽然各自的出资额或所持股份均没有达到控股比例,但由于其具有关联关系,或者通过协议等方式,获得 50% 以上的表决权,从而掌握公司控制权,为间接控制性持股^②。

^① <http://www.pa18.com/pa18Web/framework/aboutus.jsp?content=http://www.pa18.com/pa18Doc/doc/aboutus/cn/index.htm>.

^② 参见《中华人民共和国公司法》第二百一十七条规定。

对于金融控股公司而言还需要考虑两种情况：

一是在认定控制性持股时，对于实际中可能存在不是以控制为目的，而是由于偶然性、业务性关系而持有其他金融机构股份的，应当作出排斥性规定。例如，台湾地区立法关于持有股份的排斥性规定包括三种情况：“一、证券商于承销有价证券期间所取得，且于证券监管机关规定期间内处分之股份。二、金融机构因承受担保品所取得，且自取得日起未满四年之股份或资本额。三、因继承或遗赠所取得，且自继承或受赠日起未满二年之股份或资本额。”^①又如，美国《银行控股公司法》（BHC Act）规定在6种情况下不认定有关公司属银行控股公司。其可排除类型还包括非因为控股之信托关系而取得、依善意合约之债权取得、特定储蓄机构之取得等^②。

二是可以考虑借鉴美国的做法，授权金融控股公司的监督管理机构根据实质重于形式的原则，认定存在“控制性持股”的情况，同时规定利害关系人享有要求听证的权利，以应对经济金融关系的复杂性，并保护利害关系人的合法权益。美国法律关于银行控股公司对子公司“控制权”的认定分为三种情况：前两种是采取实质性认定方法，第三种情况规定：经美联储以书面通知以及听证后认定该公司对有关银行或公司之管理政策，直接或者间接具有影响力者。

二、金融控股公司的监管体制

目前国际上对于金融集团的监管主要分为统一监管模式、牵头监管模式、伞形监管模式等，这几种模式各有利弊。借鉴美国的伞形监管模式设计我国金融控股公司监管体制相对符合我国国情。基于金融控股公司的经营特点和面临风险以及我国金融业监管体制现状，中国人民银行作为其监管机关符合我国金融业的发展要求。

（一）三种监管模式比较分析

一是统一监管模式。统一监管模式是指对于不同的金融机构和金融业务，无论是审慎监管还是业务监管，都由一个机构负责。如英国、日本等国通过法律都设立了单一的金融监管机构，对所有金融机构和业务实行统一监管。统一监管模式的优势在于监管目标一致、减少重复监管、监管责任明确、可以有效利用监管力量等。统一监管模式也存在明显的缺陷：容易忽略金融机构之间存在的差异，监管权力过度膨胀而缺乏监管竞争导致

① 参见我国台湾地区“金融控股公司法”相关规定。

② 参见 BHC Act, section2 (d)。

官僚主义等。此外,采用该模式的国家金融业都相对发达,金融业综合经营程度比较高,未必适合发展中国家的实际情况。

二是牵头监管模式。牵头监管模式是分业监管模式的改进型。在实行分业监管的同时,随着金融业综合经营的发展,可能存在监管真空或相互交叉,几个主要监管机构为建立及时磋商协调机制,相互交换信息,以防止监管机构之间扯皮推诿,指定一个监管机构为牵头监管机构,负责不同监管主体之间的监管协调工作。根据欧盟《金融集团指令》(FC Directive),欧盟要求其成员国为每个金融混业集团指定一个监管协调人,其负责与相关功能性监管者进行信息交流并且达成协调协议,负责整个集团的风险评估与综合评价,并在必要时协调监管者采取必要的监管措施^①。牵头监管模式的典型代表是法国。牵头监管模式的优势在于:一是目标明确;二是通过合作提高监管效率,多个监管机构的存在可能导致对于有利监管对象的争夺、对交叉责任的推诿等行为,但也会促进金融机构之间的竞争,提高监管效率。牵头监管模式的最大问题在于没有一个监管者具有维护整个金融体系稳定的法定职责,牵头监管者并不能做到控制整个金融业风险。

三是伞形监管模式。这是美国自1999年《金融服务现代化法》(GLB Act)颁布后,在改进原有分业监管体制的基础上形成的监管模式。根据《金融服务现代化法》的规定,对于同时从事银行、证券、互助基金、保险与商人银行等业务的金融控股公司从整体上指定美联储为监管人,负责对该公司的综合监管,同时,金融控股公司又按其所经营业务的种类接受不同行业主要功能监管人的监管^②。伞形监管人与功能监管人必须相互协调,共同配合。为了防止美联储监管权的滥用以及与行业监管者的冲突,法律对于美联储对金融控股公司子公司的监管权进行了必要的限制。美国现有的金融监管体系涉及各级政府和不同部门的职权。《金融服务现代化法》基本上没有触动这个体系的整体,只是对各个监管机构所依据的法规做了若干调整,多数情况下进行的调整主要是避免相互间的矛盾,该法强调监管机构之间共享信息数据和遵守保密制度、相互协商制度,并规定哪个机构应负监管的主要职责。通过这种特殊的监管框架,金融控股公司的稳健性和效率都可以得到一定的保障。

此外,还存在以澳大利亚和奥地利为代表的“双峰式”监管模式:一般是设置两类监管机构,一类负责对所有金融机构进行审慎监管,控制金

^① 参见 press release “Financial conglomerates: Commission welcomes the European Parliament’s adoption of Directive” (20 Nov. 02)。

^② 参见 GLB Act, § § 104 and 112 (section 112 has been codified as 12 U. S. C. § 144 (g))。