

# 中国金融：改革创新 发展

王华庆 著

上海远东出版社

**中国金融：**

---

**改革 创新 发展**

王华庆 著

---

**上海遠東出版社**

## 中国金融：改革 创新发展

---

著 者/ 王华庆

策划编辑/ 虞 洁

责任编辑/ 马 赛

封面设计/ 乐飞飞

版式设计/ 李如琬

责任制作/ 晏恒全

责任校对/ 周国信

出 版/ 上海远东出版社

(200336) 中国上海市仙霞路 357 号

<http://www.ydbook.com>

发 行/ 新华书店上海发行所

上海远东出版社

制 版/ 南京展望排版印刷有限公司

刷/ 上海长阳印刷厂

装 订/ 上海长阳印刷厂

版 次/ 2002 年 10 月第 1 版

印 次/ 2002 年 10 月第 1 次印刷

开 本/ 850×1168 1/32

字 数/ 233 千字

印 张/ 10

印 数/ 1—2 500

---

ISBN 7—80661—589—X

F·135 定价：25.00 元



王华庆 经济学博士，  
研究员，曾任中国人民银行  
上海分行副行长，现任中国  
人民银行银行管理司司长。

## 序 言

世界跨入了 21 世纪，中国二十多年的改革开放也已进入一个新的纪元。我有幸于改革开放之初进入金融领域，供职于人民银行上海市分行，经历了我国金融业发展壮大的历程。这期间，我在金融研究部门工作了若干年，养成了良好的研究和思考习惯，在 20 世纪 90 年代初从事金融监管工作后，也没有放弃对经济金融理论和现实问题的研究与思考，并把它同实际工作结合起来，这样，断断续续就有了一些研究和总结性的文章。尽管这些文章，特别是早期的文章现在看来已时过境迁，不免有老生常谈、了无新意之感，但我仍听从一些好友之劝，以“中国金融：改革创新 发展”为名出版这本小册子。由于 20 世纪 90 年代是上海乃至中国发展最快的十年，因此本书收录的大多是自己在这时期所写的一些文章和接受采访的部分访谈录，以及所主持完成的几个课题，相信从一个侧面或一定角度反映了当时金融工作者的工作内容和思维方式，也记录了一段令人难忘的历史。

本书收入的“上海金融改革十年：评价与对策”和“迈向区域性国际金融中心——上海金融改革与发展二十年”两篇文章分别是对上海金融业 20 世纪 80 年代和最后 20 年发展情况的

描述和总结,其中心可归结为上海金融中心的建设过程。实际上,从80年代中后期开始,上海就有了金融中心的概念和思路,但直到党的十四大期间才明确提出了建立上海国际金融中心的目标。我一直认为,上海金融中心的形成,与其说是一个目标,不如说是一个过程,是一个从量到质的累积形成过程。事实上,上海金融业二十余年来的改革和发展在一定程度上也正是沿着这样的路径进行的。在此还想提及本书没有收录,却有重要影响的两份研究报告,分别是“建立上海证券交易所初步方案”和“开放上海外资银行初步方案”。记得是1989年12月初的一天,作为人民银行上海市分行金融研究所所长,我参加了由当时的上海市委书记兼市长朱镕基同志在康平路市委办公地主持召开的一次小范围会议,时任常务副市长的黄菊同志和国家体改委副主任刘鸿儒同志也参加了会议。朱镕基同志要求上海进一步加大改革开放的力度,并将突破口选择在金融方面,具体措施是设立证券交易所和增设外资银行。会议决定成立证券交易所筹备领导小组,下设六人工作组,我是成员之一。当国务院在1990年4月宣布开发开放上海浦东,并给予包括设立证券交易所和开放外资银行的十大政策时,这两份报告已完成并得到首肯(鉴于其独特的作用,在1995年被评为“上海市政府决策咨询二等奖”)。此后,这两项工作进入了具体实施阶段。我所在的金融研究所负责筹备上海证券交易所的部分法规制定工作。1990年11月26日,上交所召开了第一届理事会,12月19日正式开市营业。与此同时,除香港汇丰、英国渣打、香港东亚和新加坡华侨四家外资银行分行在新中国成立后继续营业并保留至今外,上海正式成为除经济特区外的第一个全面开放外资银行的城市。1990年12月下旬,第一家中外合资金融机构——上海联合财务公司宣告成立。随后,美国花旗、美洲(现易名为美

国银行)、法国东方汇理、里昂信贷以及日本三和、兴业银行等外资金金融机构先后在上海设立了分行(至 2001 年底,在上海的外资金金融机构已达 50 余家)。上海新一轮金融改革开放拉开了序幕。

1991 年初,我调任分行金融行政管理处处长,负责银行、证券和保险业的监管工作。当时股票市场刚开始发展,而一个全新的课题摆上了议事日程,即是否可以通过股票市场来吸收外资,并以此推动中国企业法人治理结构的改革,推动股票市场的发展。在人民银行总行的领导和支持下,上海分行开始研究外资股(当时决定以人民币标价,由非居民以美元购买,因此称为“人民币特种股票”,或简称“B 种股票”)的发行、交易、清算和国际仲裁方式,并制定了相关法规。1992 年 2 月 21 日,中国第一个 B 股——上海真空电子器件股份有限公司 B 股在上海证券交易所上市。电真空 B 股由申银证券公司主承销,瑞士银行、新鸿基服务投资有限公司、所罗门兄弟有限公司和万国、海通证券公司为境内外分销商,海问会计师事务所审计。本书收录的“上海第一张人民币特种股票发行始末谈”一文对此进行了介绍。在 1991 年和 1992 年期间,国有企业开始上市,证券公司业务迅速发展,海外证券公司(投资银行)在上海和深圳设立代表处,并批准其作为特别会员加入两地证券交易所进行 B 股交易,证券市场获得很快发展,这样就有了“上海股票市场的发展现状及对其实施的监管”和“上海股票市场的运作与发展”两篇文章。

1992 年,邓小平同志南巡,指出上海完全有条件搞得更快一点。在这种情况下,上海金融业加大了改革的力度。结合全国和上海的经济金融改革现状,我作了一些思考。本书收入的“金融改革是发展市场经济的突破口”、“论我国金融改革之滞后

及对策”等几篇文章和访谈录就是当时自己的一些想法和认识。而写于1996年的“审慎安排市场化改革的次序”则是我应译者之邀，在读了罗纳德·麦金农先生的著作《经济自由化的次序——向市场经济过渡时期的金融控制》译文后所作的序。当时我对麦金农先生关于中国在财政收入下降的同时，保持金融增长和宏观经济稳定是暂时例外的论断非常感兴趣，而中国1993年后发生的通货膨胀也印证了这一论断，因此我认为处于向社会主义市场经济过渡时期的中国，非常有必要审慎安排各项改革的次序。

1994年，我国的汇率制度发生了重大变化，从双重汇率转变为单一汇率，并在上海设立了全国外汇交易中心。我曾于1992年出版了《中国汇率的理论与实践》一书（该书记录了从1917年我国正式有汇率公布到1990年中国汇率的演变，本书收录了其中的一章），针对此次改革，我又撰写了“试论我国汇率制度的改革”一文，也收入了本书。1995年，我的又一本新著《中国银行业监管制度研究》问世。这是我结合自己的监管实践，在博士论文的基础上，利用在美国乔治城大学（Georgetown University）作高级研究的机会撰写的。

1997年7月，人民银行上海市分行对上海14家商业银行进行了重点稽核调查，发现不良贷款比率较高，对此我进行了比较深入的研究，认为我国商业银行的贷款质量评定标准——“一逾两呆”分类标准缺乏严密的科学性。我和我的同事认为，这种分类方法虽然简单易行，有较强的可操作性，但从贷款风险分类的本质来看，对防范风险的要求和提高银行业风险资产管理水平都是远远不够的，应该采取国际通行的贷款风险“五级分类法”。此外，依据“一逾两呆”标准设立的呆账准备金制度也是不科学的，它没有用足够的准备金来防范潜在的风险，更重要的是

已建立的准备金计提标准也非常低,造成商业银行一方面风险累积,另一方面却虚缴利润和所得税,因此,还要同时建立和五级分类法相适应的呆账损失准备金计提标准。这就有了“我国资产质量评价标准的不足及相应对策和措施的设计”一文。值得指出的是,人民银行已于 2002 年 1 月开始正式实施贷款风险五级分类制度。

1997 年 10 月,我从复旦大学经济学博士后流动站出站,我的博士后研究报告是“中国金融机构支付危机的管理”。用“中国金融机构支付危机”一词的背景是,当时中国已有金融机构出现支付困难并上升为可能影响金融体系安全和社会稳定的危机因素。事实上,随着金融体制的改革和金融市场的发展,资不抵债的金融机构将随时会被监管机关接管、关闭或重组(在 1996 年和 1997 年期间,已有若干家金融机构被人民银行接管或关闭),这种对社会稳定产生重大影响的事件被称为一种“危机”,因为一家金融机构出现支付困难或倒闭,会对其他金融机构产生负面的连锁效应,如何管理将会对经济产生重大影响。该报告重点研究“非常时期”的监管和如何建立金融安全网,在“危机”出现后,能够依据法律采取相应监管措施,不影响金融体系的支付链节,更重要的是重建存款者(投资者)的信心,保持金融市场的稳定。本书收录的“试论我国中央银行监管思路的更新”一文部分论述了该问题。在我出站时,正值东南亚金融危机发生并迅速蔓延,我对此非常关注,本书收录的“东南亚金融危机及我国的对策”、“人民币仍将在动荡的亚洲经济中保持稳定”和“从东南亚金融危机看现行国际金融制度”等三篇文章就反映了我的一些观点。而在 1999 年 1 月 1 日,作为“账面货币”在欧盟 11 国的贸易清算、货币和证券市场中正式启用的欧元将会对世界经济产生什么影响,本书收录的“欧元的前景及对世界经济

影响”回答了这个问题。

1997年以后,为推动内需和满足商业银行贷款多样化的要求,个人消费信贷得到了迅速发展,特别在上海,个人房屋抵押贷款快速发展。为降低个人贷款的银行风险,1999年初,人民银行上海分行和国家信息中心、上海信息中心一起研究建立个人联合征信系统。我仔细研究了20世纪30年代“银行周报”中上海联合征信所的情况,认为上海建立个人联合征信的条件已经成熟,尽管当时也有人认为相关法规还不完善,但人民银行总行积极支持在上海试点,上海市政府也将这一系统的建设列为2000年十件实事之一,时任上海市市长的徐匡迪同志和常务副市长陈良宇同志给予了很大的关注和推动,我作为人民银行上海分行主管副行长也全力以赴做好各项工作。2000年7月,上海个人联合征信系统正式运作。我在“中国第一届信贷高峰年会2000”上作了“建立和完善信用制度 促进金融经济稳健发展”的主题发言,也收录在本书中。

20世纪90年代中前期,国家提出了“三金”工程,即“金桥”、“金税”和“金卡”工程。人民银行负责“金卡”工程的建设,总行希望上海先行一步。当时上海的一些主要的银行都发行了银行卡(信用卡和借记卡),可以在ATM(自动取款机)上取款和在POS(消费终端)上刷卡消费,但只能到发卡银行的ATM和POS上使用,即跨行不通用。要使各银行发行的信用卡能在ATM和POS上通用,就需要建立联网系统。但创建联网系统又谈何容易,大银行已经有了较大的市场份额,ATM和POS机具也较多,要说服他们把这些资源让出来,让中小银行一起共享确实有一定困难,但如果中小银行一起加入竞争,会使市场加快发展,也会使大银行从中受益。我当时负责这项工作,开了多次会议,拜访了多家银行的行长,也采取了多项措施。在国家金

卡办公室、上海市人民政府和人民银行总行及其上海分行共同努力下,1995年9月,上海各银行的银行卡实现联网交易金卡网络工程贯通。这是全国第一个联网的“金卡”工程。当年我发表了“电子货币时代的到来”一文,并在上海科技会议上作了演讲。我和我的同事因此项工程获得了上海科技进步一等奖。

上海对住房抵押贷款证券化的系统研究是在人民银行总行的指导和上海市政府的支持下于1998年立项,1999年初启动的。这项工作是一项涉及面很广的系统工程。我应《中国房地产金融》杂志之约,著文介绍了这方面的情况,也即收入本书的“上海住房抵押贷款证券化的试点准备情况与前景”一文。

随着中国加入WTO日程的临近,我还发表了关于中国金融业如何调整思路,应对挑战的文章。我在“发展——中国金融业需要迫切思考的问题”中提出,即将加入WTO,中国金融业面临的最紧迫问题是加快发展,中国金融业的整体竞争力要通过发展来得以提高,中国金融业的国际地位也要通过发展来得以确立,如果中国金融业缺乏发展,那将是关系到其未来兴衰成败的最大风险。

20世纪90年代上海金融业的发展是中国金融业改革开放的缩影,在人民银行、上海市委和市政府的领导下,上海金融业得到了快速发展。这本集子只是一家之言,权且当作一段历史的记载吧!

# 目 录

## C O N T E N T S

|                                                   |     |
|---------------------------------------------------|-----|
| 序言.....                                           | 1   |
| 上海金融改革十年：评价与对策 .....                              | 1   |
| 国际证券业发展谈 .....                                    | 11  |
| 期货市场之发生、原理与发展.....                                | 18  |
| 上海第一张人民币特种股票发行始末谈 .....                           | 26  |
| 上海股票市场的发展现状及对其实施的监管 .....                         | 31  |
| 上海股票市场的运作与发展 .....                                | 40  |
| 金融改革是发展市场经济的突破口                                   |     |
| ——兼论如何推动上海金融业的发展 .....                            | 51  |
| 论我国金融改革之滞后及对策 .....                               | 57  |
| 中国汇率的理论与实践——旧中国汇率的演变 .....                        | 64  |
| 试论我国汇率制度的改革 .....                                 | 99  |
| 中国金融体制改革若干热点问题.....                               | 105 |
| 电子货币时代的到来——上海“金卡工程”记.....                         | 115 |
| 我国公开市场业务若干问题研究.....                               | 124 |
| 衍生金融工具的发展及对其的监管.....                              | 143 |
| 审慎安排市场化改革的次序                                      |     |
| ——读麦金农教授新著《经济自由化的次序——向市场经济<br>过渡时期的金融控制》中译本 ..... | 156 |
| 我国资产质量评价标准的不足及相应对策和措施的设计                          |     |

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| .....                      | 161 |
| 东南亚金融危机及我国的对策.....         | 175 |
| 欧元的前景及对世界经济的影响.....        | 181 |
| 人民币仍将在动荡的亚洲经济中保持稳定.....    | 186 |
| 从东南亚金融危机看现行国际金融制度.....     | 195 |
| 迈向区域性国际金融中心                |     |
| ——上海金融改革与发展二十年.....        | 198 |
| 中国金融业面临的严峻挑战及应对思考.....     | 207 |
| 试论我国中央银行监管思路的更新            |     |
| ——兼论应对新世纪银行业变革的挑战.....     | 213 |
| 发展——中国金融业需要迫切思考的问题.....    | 231 |
| 上海住房抵押贷款证券化的试点准备情况与前景..... | 239 |
| 建立和完善信用制度 促进金融经济稳健发展.....  | 249 |
| 我国金融开放进程中的货币政策操作模式.....    | 254 |
| 股票市场与货币政策关联效应分析.....       | 262 |
| 网络经济发展趋势与中国金融业的对策研究.....   | 277 |

## 上海金融改革十年：

## 评价与对策

### 一、上海金融改革的现状和评价

#### 1. 金融体系——改革的思路比较清晰，目标有待进一步明确

第一步，1978年，上海市人民银行与财政局分开，作为独立的局级金融机构发挥作用，结束了上海“无银行”的局面。

第二步，中国银行、农业银行相继从中国人民银行中分离出来，成为独立核算的金融实体，建设银行弱化了财政职能，从而打破了大一统的人民银行体制。

第三步，与此同时，保险公司得以恢复，并开办了国内外保险业务，使得商品经济在金融上得到了初次反映。

第四步，人民银行专门行使中央银行的职能，工商银行的诞生，宣告了中国单一中央银行体制的形成。

第五步，交通银行的复业，其总管处由京迁沪，不仅标志着新型银行的出现，而且第一次在行政中心——北京之外出现了一家全国性银行的总行。这就说明，在产品经济条件下的行政中心即经济中心的格局让位于商品经济条件下单一的经济中心和金融中心的趋势已经出现。

第六步，一大批非银行金融机构的建立，它们包括信托投资

公司、金融租赁公司、信用评估公司、证券公司等等，这种多样化金融机构的格局适应了多层次、多样化经济的需要。

第七步，扩大了外商银行上海分行的业务范围，开设了三十多家外商银行、证券公司的办事处，从而使上海的金融业在外向化方面展示了广阔的前景。

应该说，上海金融体系改革的思路是比较清晰的，然而，上海乃至全国金融体系完善的目标是什么呢？似乎并不明确，如我国商业银行体系究竟怎样建立？如何建立根本不同于我国现行“专业银行”的专业银行体系，如投资银行、储蓄银行等等，而这些问题非上海能够解决，国家金融当局应该在这方面作出思考，明确金融体系改革的目标。

## 2. 信贷资金管理体制——改革步骤得当，目标比较明确，改革有待深入

第一步，1980年起实行了“统一计划，分级管理，存贷挂钩，差额包干”的办法。该办法的出现使我国在信贷资金运用上有了真正意义上的银行——多吸收存款，可以多发放流动资金贷款，初步改变了我国银行存贷不挂钩、统存统贷的局面。其缺陷在于仍采用指标管理办法，可以说，没有从根本上解决问题。

第二步，在中国人民银行行使中央银行职能的1985年，实行了人民银行和专业银行之间的信贷资金，按照“统一计划，划分资金，实贷实存，相互融通”的原则。这样，如果专业银行在中央银行没有足够的存款，它就不可能发放贷款，甚至不可能摆脱其清偿能力不足时的困境，这就使我国的银行又向真正的银行迈进了一大步。

第三步，与此同时，作为对上海信贷资金管理体制的改革，国务院实行对上海以1983年底存贷款差额为基数，今后吸收存款全部留给上海周转使用，由市人民银行统一调度、调剂的办

法。据此，市人民银行改变了对专业银行的指标管理办法，采取“存贷分户，按实贷款”的新办法，促使专业银行事先掌握本行的资金头寸，如有短缺的事先向人行申请贷款，取得资金后才能支付运用。这是地方中央银行第一次实行比较全面的以资金为主的宏观调控的尝试。

第四步，从1986年9月起，中国人民银行与上海又实行实存实贷的办法，并在上海设立中国人民银行上海营业处，每天报送头寸。据此，上海也拟订了上海市银行资金调度的实施办法，并在总行营业处开立了存贷款账户，划分资金，相互计算利息，严格掌握资金运用，预测资金趋势，以搞好上海地区的资金调节与调度，进一步提高了上海金融业融通资金的效益，初步改变了供给上吃大锅饭的局面。这一改革的意义在于，中央银行总行正在把其一部分资金管辖权下放给其分支机构，进一步发挥地方央行的调控作用，为形成我国的金融中心创造条件。

第五步，中国人民银行专门行使中央银行职能后，马上建立了存款准备金制度，从而使我国的金融制度逐步规范化。

第六步，1989年，中国人民银行对各专业银行只下达贷款最高限额，不再下达存款计划，上海市分行更是通过一系列经济手段，以使各专业银行的资金实现自我平衡。

从上述改革的轨迹中可以看出，上海的信贷资金管理由完全吃大锅饭的体制逐步向自求平衡的方向过渡，这不能不说是改革的重大成果。从目标上来看，中国人民银行上海市分行将主要以经济手段（再贴现率、准备金率、条件成熟也可进行公开市场操作）辅之以窗口指导来调节和管理信贷资金。由于这些改革，使得上海各银行在资金融通中更重视市场，更习惯于中央银行的经济、法律手段的调节。

### 3. 金融市场——摸索和创新的交织,雄风初露

#### (1) 货币市场的发展——摸索之中的改革

上海的货币市场是由同业拆借市场和短期存贷、贴现市场组成的。

① 同业拆借市场。自 1984 年起,上海的专业银行就开办了系统内拆借业务,尔后扩大到了系统外,主要是在工商、农业两行之间进行。1986 年,工商银行创办了有形的拆借市场,每星期交易一场,各行均可参加。1987 年,上海成立了统一拆借市场,几乎同时,上海经济区拆借市场联络网也在上海成立,经济区各省和中心城市的资金如有余缺,可在上海调剂。1988 年下半年,中国人民银行上海市分行成立了融资公司,以拆借业务为主,同时取消了统一的有形拆借市场,为了使金融改革更能健康发展,又于 1989 年上半年撤销融资公司,建立了“上海短期资金调剂中心”。几年来,累计拆借资金已达上千亿元,拆借范围也遍布全国。

② 短期存贷市场和贴现市场。在短期存贷市场中,发展了多种信用形式和多种信用工具,实行了统一利率、差别利率、期限利率、惩罚利率和优惠利率等经济手段。

自 1981 年第一笔贴现业务开始,上海逐步在形成贴现市场,1986 年 4 月中国人民银行上海市分行开办了再贴现业务,每月定期分布再贴现率。然而,上海货币市场从整体发展来看,仍属摸着石头过河的类型,这同全国发展的水平差不多,原因在于货币市场,尤其是同业拆借市场,各国的模式都不尽相同,且由于我国信贷、结算制度的问题,还很难有一个比较统一的目标可循。有些问题还在认识过程中,如“有形”还是“无形”?“救急”还是“救穷”?“日拆”还是“短贷”?中央银行是否要参与?如果要参与,应该以什么形式为好等等。