

中国金融青年论坛

The 2002 Forum for China Youth in Financial Sector

2002

论坛



主办：共青团中央金融工作委员会
全国金融系统青年联合会
承办：中国工商银行

Facing WTO Challenges — Financial Innovation in China
迎接挑战——金融创新



中国金融出版社



共青团中央金融工作委员会
全国金融系统青年联合会
中国工商银行

 中国金融出版社

责任编辑：刘 平
责任校对：李俊英
责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

2002 中国金融青年论坛：迎接挑战——金融创新/共青团中央金融工作委员会，
全国金融系统青年联合会编. 北京：中国金融出版社，2002.11
ISBN 7-5049-2898-4

I. 2 … II. ①共…②全… III. 金融—中国—文集 IV. F832-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 087646 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部：66081679 读者服务部：66070833 82672183

http: //www. chinafph. com

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 三河瑞丰印刷有限公司

尺寸 210 毫米×285 毫米

印张 25.5

彩插 1

字数 656 千

版次 2002 年 11 月第 1 版

印次 2002 年 11 月第 1 次印刷

印数 1—3590

定价 46.00 元

如出现印装错误本社负责调换

迎接挑战——金融创新

——中国金融青年论坛综述（代序）

2002 年中国金融青年论坛专家委员会主任委员 李若谷

中国金融青年论坛活动已连续进行过三届，本次是第四届。这个活动从开始就是要在青年当中提倡学习新知识，研究新问题的风气。在五六十年代几乎家喻户晓、人人皆知的一句话是“知识就是力量”，80 年代改革开放以后，邓小平同志说“科学技术是第一生产力”。现在大家都在谈论知识经济。最近在北京举办了国际数学家大会，霍金和纳什两位科学界名人来访，也在京城掀起一股浓浓的科学热。他们的传奇经历也再一次说明科学技术的发展需要有创造性的思维，要不断地去探索。2001 年我国正式加入世界贸易组织，它给我国的经济发展带来了新的机遇，同时也带来了严峻的挑战，特别是金融界更是首当其冲。要迎接这一挑战，我们就必须创造性地把源于西方的经济学理论及实践与中国的国情相结合，形成一套适应中国建设社会主义市场经济的理论与实践。出于这样一个考虑，共青团中央金融工作委员会和全国金融系统青年联合会发起、中国工商银行承办了以“迎接挑战——金融创新”为主题的第四届中国金融青年论坛，组织全国金融青年对新形势下我国金融创新进行深入的讨论。在许多老专家、老领导和各金融机构的积极支持下，广大金融青年热烈响应，各金融机构精心组织了本系统内的分论坛或青年理论研讨会，并对所提交的论文进行了初评。在此基础上，论坛的专家委员会经过认真评审，评出了本次中国金融青年论坛的各个奖项。2002 年第四届中国金融青年论坛各项工作进展顺利，合乎预定程序，取得了圆满成功。现在，我代表论坛专家委员会，就本次论坛的有关情况做一简要说明。

一、获奖论文的基本情况

在本次活动中，全国有 23 家金融机构参加，共收到论文 5 000 多篇，各金融机构对本单位的论文进行了初审并向论坛组委会推荐了 531 篇。经过论坛专家委员会评选和审定，有 270 篇论文获奖。其中，《金融创新的货币政策效应分析》等 7 篇论文获一等奖，《货币政策、股票市场和经济增长——对中国货币政策传导机制的创新研究》等 34 篇论文获二等奖，《试论金融信用制度建立的法律途径》等 81 篇论文获三等奖，《合业经营：我国金融业的发展趋势》等 148 篇论文获优秀奖。获奖论文占报送论文的 50.84%。

本次论坛初审论文作者 563 人。其中，在人员构成上，基层一线员工 462 人，占获奖总

人数的 82%；在学历构成上，博士 39 名，占比 7%，硕士 162 名，占比 29%，本科 308 名，占比 55%，大专 49 名，占比 8%，大专以下 6 名，占比 0.01%；在性别构成上，女性作者 158 名，占比 28%；在年龄构成上，22—35 岁的作者 465 名，占比 81%，最小年龄 22 岁，平均年龄 29 岁，展现了全国金融界青年蓬勃向上的良好精神风貌，同时，也充分体现了本次论坛鼓励金融界青年立足本职工作，密切联系工作实际开展理论研讨的宗旨。

二、论文评选情况

为确保本次论坛论文评选结果具有应有的公正性，论坛组委会做了以下几方面工作：

一是聘请高级顾问。本次论坛聘请黄达、刘鸿儒、刘国光、赵海宽和甘培根同志为顾问，对论文评审工作进行具体指导。这些同志或是长期参与我国宏观经济、金融决策的领导，或是我国经济、金融界声望卓著的专家学者，他们的直接或间接参与在一定程度上提高了本次论坛的权威性和社会影响。

二是精选专家委员会委员。委员会委员中既有金融机构业务部门的负责人，也有来自高等院校及科研机构的知名教授和学者；既有经济金融理论方面的专家，也有业务部门的实际管理人员。他们在经济金融业务方面的丰富知识和经验充分体现在本次论坛论文的最终评选结果上。

三是制定严格的评审程序。整个论文评选大致经过了以下几个阶段：一是各金融机构选送论文，23 家金融机构对各自收到的论文进行初评和初选，一些单位还举办了相关的论文交流和研讨活动，扩大了青年的参与范围和本次论坛的影响，从而提高了本次活动的成效；二是工作小组对各金融机构选送的论文作密封处理，在此基础上，按照内容将论文分为 6 类，并相应组成 6 个评审小组，即 A 组——宏观经济金融与金融创新泛论（86 篇），B 组——银行体制创新（89 篇），C 组——银行管理创新（81 篇），D 组——银行业务创新（100 篇），E 组——证券及资产管理公司（AMC）（89 篇）和 F 组——保险创新（86 篇）；三是各评审小组专家分别对论文匿名初评，同时对某些论文提出书面意见；四是评审小组集体匿名评议，在确定各奖项建议人选后提交专家委员会；五是专家委员会交流情况，交叉审议，最终确定获奖论文。总之，从推选评委和分组，到最后集体审定；从论文的初次匿名预选，到最后的交叉评审，都按照预定的规则进行，从而使评选结果基本得到了全体评委的认可。

三、本次论坛的特点

概括起来，本次论坛具有以下几个特点：

1. 主题具有时代特色。金融创新在国外已有较长的发展历史，无论是上世纪 60 年代逃避管制的创新、70 年代转嫁风险的创新，还是 80 年代的“四大发明”和 90 年代以后金融创新的进一步深化，都对金融业的发展产生了深远的影响。我国金融创新才刚刚起步，创新的深度和广度与发达国家有着较大的差距，这同时也意味着金融创新对我国金融业来说是一项全新的事业，有着巨大的发展潜力和广阔的发展前景，从而具有强烈的时代特点。因此，通过举办论坛，开展理论研讨活动，可以调动广大金融青年参与金融改革的积极性、主动性，激发广大青年的创新精神，引导他们积极投身到这场波澜壮阔的金融改革与创新的洪流中，

为增强我国民族金融业的竞争力贡献聪明才智。

2. 本次论坛入选论文内容涉及金融创新的方方面面,具有一定的理论深度。从入选论文的分类情况看,既有对金融创新的一般分析,也有对银行、证券、保险行业的特殊分析;就某一行业看,既有体制创新、机制创新、管理创新分析,也有产品创新、工具创新、技术创新分析;从分析重点看,既有偏重于理论的研究,也有偏重于实践的考察;从分析方法看,既有运用传统的分析工具注重于定性的描述,也有借鉴国外新的分析工具包括计量经济学、系统动态学、博弈分析法等,注重于定量的描述,从而使本次征文的整体水平有所提高。本次获奖论文中,有相当一批既具有一定的理论深度,又与业务经营实践紧密结合,提出了很好的对策建议。这也体现了举办中国金融青年论坛的宗旨。

3. 参与的面进一步扩大,层次进一步提高。参加本届论坛的金融机构有所增加,选送论文5000多篇,比前三届都有较大幅度的增加。获奖人员的素质和结构也有一定的改善和提高。比如,从学历构成看,本次论坛获奖人员中博士、硕士比较上届提高1个百分点,本科提高4个百分点,女性作者提高2个百分点,作者的平均年龄降低了1.7岁。总之,经过前三届的成功运作,中国金融青年论坛已在全国金融青年中具有一定的影响和较强的吸引力,这成为本次论坛成功举办的现实基础。

4. 把广泛的论文征集与深入的专题研究结合起来。为提高本次论坛的理论层次,组委会还专门聘请部分专家,成立了金融创新研究课题组。该课题组经过半年多的认真准备,提出了《金融创新:进展和方向》的研究报告,作为本次论坛的背景材料。这份研究报告详尽考察了国外金融创新的进展,分析了金融创新的分类和金融创新的主要影响,并对中国金融创新的实践和中国金融创新的方向提出了建议。这份报告的提出使本届论坛的主题更加突出,研究层次进一步提高。在广泛发动青年参与研讨的同时,成立专项课题组进行深入研究,从而提高了本次论坛的学术地位,也为广大金融青年深入了解和研究金融创新问题提供了很好的素材。

在本次论文评选活动中,专家委员会也感到一些不足,一是,虽然从总体看,本届论坛的参与面有了进一步的扩大,但个别行业还略显不够,如一些地方性的证券机构和股份制保险公司没有被列入到本次论坛的参与范围之中。二是虽然参评论文的总体水平有所提高,但也有少数参评论文不够规范,如有些论文在注释、参考文献、标题、文字、图表等方面还不够规范。虽然论坛不是一个纯学术机构,论坛的评奖也有别于纯学术机构的评奖,论坛主要是通过这项活动引导广大金融界青年思考问题、研究问题,并从中发现人才。但从严要求,培养和形成良好的习惯,对青年的成长发展是有益的。这些不足之处,需要在下一届论坛的组织工作中予以注意和改进。

会后,我们将组织对获奖论文的编辑和出版,并会对所有获奖论文的主要观点和建议以摘编的形式上报有关部门和领导。

谨此,对获奖论文的作者表示祝贺!对全体参与此次征文活动的广大青年表示敬意!对专家委员会的顾问和全体专家的辛勤劳动表示诚挚的谢意!对中国工商银行作为承办行所做的大量工作表示衷心的感谢!

谢谢大家!

目 录

刘鸿儒在 2002 年中国金融青年论坛上的报告	(1)
李扬在 2002 年中国金融青年论坛上的报告	(6)
2002 年中国金融青年论坛专家委员会成员名单	(11)
2002 年中国金融青年论坛组织委员会成员名单	(13)
2002 年中国金融青年论坛获奖论文名单	(15)
一等奖 (7 篇)	(15)
二等奖 (34 篇)	(15)
三等奖 (81 篇)	(17)
优秀奖 (148 篇)	(21)

一 等 奖

金融创新与货币政策：冲击与变革	高晓红 (31)
确定“虚假陈述行为”的赔偿标准：事件研究法的司法运用	陈向民 (38)
试论保险企业的服务创新	刘 咏 (48)
入世过渡期内我国的银证合作制度安排	郑琬煦 (55)
技术创新：信息技术在国有商业银行的应用 成善栋 郑 敏 许少敏 徐 斌 (67)	
保护价敞开收购政策的系统动态学模型分析 ——论农业发展银行粮食信贷政策调整	吴 昊 (80)
金融创新的货币政策效应分析	宋 阳 (90)

二 等 奖

货币政策、股票市场和经济增长 ——对中国货币政策传导机制的创新研究	占卫华 (105)
论入世后中国金融创新的总体框架和具体思路	纵 磊 (116)

我国金融创新的发展目标、重点与途径研究	侯 崴 (133)
论我国金融创新的需求与供给	梅 宁 周小全 (140)
我国货币市场滞后发展对资本市场均衡运行的 影响及其矫正	赵 蓉 (150)
银行业务创新的法律边界和突破口选择	陈一来 蔡 丰 陈 骁 陈 速 (159)
完善商业银行金融超市的构想	鲁 彬 (170)
金融产品创新的典范——资金结算网络	刘 灵 (177)
需求与供给：商业银行中间业务创新比较	陈 阳 (183)
我国商业银行金融业务创新的误区与对策分析	张丽玲 (192)
诚信原则、道德风险及银行对策 ——试论在我国当前信用缺损的环境下银行推进 信用建设的金融创新问题	崔晓峰 (197)
信用评级、项目评审方法创新探讨 ——试析层次分析法在企业竞争能力进行综合评价 中的应用	马长有 (204)
关于国有商业银行如何实现人力资源管理 创新的思考	周 明 孙宇宁 徐 进 (213)
学习型组织的构建 ——探索中国人民保险公司未来的组织形式	蔡昌芹 (221)
增强自身实力 迎接入世挑战 ——保险投资资金来源及其风险规避初探	袁 侃 (234)
加入世界贸易组织后中国保险业资源的战略重组	蔡 俊 (245)
创新理论与国有保险企业的创新思路	施 洵 (253)
我国保险产品创新的经济学和法学分析 ——兼论我国加入世界贸易组织后推动保险产品 创新发展的措施和对策	陈璟菁 (259)
接管市场对于优化我国上市公司治理结构的实证研究	陈忠华 (265)
我国发展 ETFs 的必要性及当前面临的问题	王 霞 (275)
信息判断过程与资产管理公司业务实践	韩彩燕 (283)
论信息不对称与金融资产管理公司道德风险及其防范	颜琪忠 (289)
入世挑战与中国金融创新 ——可借鉴 DIP 融资方式处置不良债权	周新一 熊 英 (297)
综合类券商在证券发行市场的运作模式研究	张 昕 (301)

金融创新与入世后我国国有商业银行的经营发展之路	吴 良 (309)
论商业银行的市场战略创新	郑 渝 (326)
中外银行公司治理准则比较研究	徐龙华 (334)
论国有商业银行有效公司治理	徐振东 (342)
谈入世后中国银行的战略重整	赵振强 (353)
国有商业银行业务创新问题研究	许 青 (359)
商业银行金融业务创新的层次分析与中国银行业的 战略选择	胡剑平 (372)
我国银企信用博弈的分析和对策	余汪顺 (378)
信用：保险业发展中亟待开发的资源	杨 军 (384)
治理结构与金融创新：制度视角和绩效分析	陆 磊 (391)

刘鸿儒在 2002 年中国金融青年论坛上的报告

(根据录音整理)

今天，我作为一个老金融工作者来参加这个会议，看到这个会议的场面，心情非常激动。年轻人论创新，这是我们中国金融界未来发展的最大动力。这使我想起两个故事来，46年前我在莫斯科大学学习的时候，毛主席接见我们这些年轻大学生的时候，说了一句非常重要的话：“你们是早晨八九点钟的太阳，希望寄托在你们身上。”现在各位正是早上八九点钟的太阳，未来中国金融业发展的希望全部寄托在各位的身上。另外一个故事是20世纪80年代初，为了推进金融体制改革，国务院要成立一个研究小组，要我来出面主持工作，我找了一些老同志，但国务院领导要我多找一些年轻的同志，因为他们朝气蓬勃，有创新精神。总之，我们的年轻人在金融改革的过去二十年中做出了很大的贡献，未来一定会做出更为卓越的贡献。

这个发言开始我是谢绝了的，我说我年纪大了，知识结构老化，容易说废话、说空话、说老话，我推荐让李扬来讲。他们接受我的意见，但还是不放过我。我觉得这是对我们老金融工作者的一种尊重和爱护。那么我讲什么呢？这个有点为难。没有深入研究，很难发表出什么意见来。最后我采取了偷懒的做法，我把过去二十年金融改革和现在做了个对比，看一看核心的东西是什么。我想，核心的问题就是今天的主题所讲的，就是跟上时代的变化。所以就有了一个提法，叫金融改革的与时俱进问题。这是今天的体会，也是未来的需要。

首先讲一下与时俱进。历史经验证明，与时俱进是金融改革和发展的关键所在。江总书记提出的这个与时俱进十分的重要。前二十年改革的最重要的经验教训是什么呢？就是要跟上时代的变迁和经济的发展变化，而且应该高瞻远瞩，看到未来，找到明确的目标，一步一个脚印地往前走。这就是说，既要从现实出发，又需高瞻远瞩，有前瞻性。改革推进到现在，大家对“摸着石头过河”有些评论。最近我看到有些学者对此有些反思。我觉得，这句话孤立地说或简单地去做有一定的片面性，但实际上关键就在于你是不是有明确的目标。如果目标明确了，它就不是盲目的，具体如何实现，是找船还是修桥，这是中国史无前例的改革，肯定得摸着石头过河，得一步一步地向着目标往前走。前二十年中国的金融体制改革可以说基本上实现了预期目标，有效地推动了经济改革和经济发展。从与时俱进的角度来看，它有三个特点：

第一，目标明确。20世纪80年代初，我们按照建立社会主义市场经济这个目标，在金融改革上定了四大目标，那就是建立宏观调控体系，以中央银行为主体的金融体系，金融市场体系和科学管理体系。这四大体系看来目标是明确的，实践证明也是正确的。

第二，从中国的实际出发，扎扎实实地探索前进。对过去的很多改革，大家觉得不太过瘾，没有完全解决问题，但是一步一步走到今天很不容易。比如说我们的中央银行，最初的意见是一个小的管理机构，不是现代意义上的中央银行，但是它逐渐地朝着现代意义上的中央银行这个方向走。类似的例子还很多。

第三，思想认识一定要做先导，但统一认识要有一个过程。必须要有先导，改革目标明确，坚定不移，任何不同意见都不能动摇决心，但是必须有个统一的过程，不能急。现在大家觉得很简单的常识，比如说，银行业是不是允许竞争，当时争论得非常激烈。当时我在长春的一个金融学会上用了这么个词，就有很多人站起来反对，有人说垄断由社会主义垄断有什么不好？直到党代会上讨论《七五计划》建议，明确银行金融业改革几个要点的时候，我主张把业务交叉竞争写在文件里，由于有些业内人士的反对，最后只写了业务交叉，不写竞争。我举这个例子是想说明一个问题，认识是有一个过程的，但方向必须坚定不移。其他的还有很多，例如“商业银行”这个词的出现也是很难的。我写第一本书的时候原来有“商业银行”这个名称，后来去掉了。最初几家股份制银行没有叫商业银行，而叫“新兴综合性银行”。我说这个故事是给大家一个概念，就是一路改革，一路要创新，一路要统一认识。只有认识统一了，改革才能深入，创新才能上轨道，发挥它的作用。

二十年后的今天，发生了巨大的变化，必须给予充分的认识。

一是多年的通货膨胀压力向通货紧缩的压力转化。我们几十年来都在与通货膨胀做斗争，突然之间转为通货紧缩，适应不了。我们所有的法规政策、思想观念、规章制度都是为了解决通货膨胀的，一直到现在，很多问题解决不了。如果继续用治理通货膨胀的办法，过多地用行政手段来解决通货紧缩问题，全世界证明都是失败的。

二是金融体系从全力为国有企业服务转变为向全社会各种经济主体服务。这个转变是很大的。我们所有的规章、制度、办法都是对着国有企业的，突然多种经济成分发展这么快，我们很被动。大家知道，我们搞股份制的时候，股份制企业在工商管理局无法登记，我们有国有的、有合资的、有个体的，就是没有混合的。到目前为止，我们的很多习惯、制度、做法都是对国有企业的，所以出现了非国有经济的困难，中小企业的困难，这归根结底是方法的问题，是指导思想的转变问题，只要思想转变了，方法一定会出现。

三是中国经济从半封闭半开放向全开放转变。这个问题在加入世界贸易组织以后非常明显。我们过去很多金融管理有成效，不受国际影响，就是由于我们半封闭。为防止亚洲金融危机的冲击，我们自身整顿金融秩序，加强监管，确实取得了成效，但是你是靠半封闭，如果全放开会怎么样？问题就比较大了。我在中国人民银行工作的时候，80年代初会见泰国中央银行行长，他就说你们天天研究如何搞市场经济，根据我们泰国的经验它是一匹烈马，脱缰的烈马，真的来了非常难以控制。现在刚刚向全开放方向走，遇到了很多大家不习惯的问题，像收费业务问题，讨论得很多。其实全开放以后会带来许多新的制度、新的体制、新的风格、新的经营管理方法，这对我们来说一定是很好的，但它的冲击力是大家想象不到的。我举个例子，最近我接触了几家外资公司要跟我们证券业搞合资证券公司，有的要搞合资基金管理公司。讨论来讨论去，我听懂了一个问题，在中国目前赚钱对它不是主要的，对它来说最重要的是保护他们的品牌。他们都是世界跨国公司，是有品牌的，如果在中国这一个地方出了问题，整个品牌都受到影响。因此它非常注意这个问题，它要把它的经营理念、

经营制度、管理制度全部推进来，所以让中国的伙伴非常为难。它第一要把全部的经营管理权拿到手，按照他们的经营管理模式做。第二它要控股权。这就是说，它要全部推进它整个的经营管理模式。这个对我们有好处，我们可以吸收很多新的东西。问题在于冲击力非常大，不仅仅是大家现在所看到的简单的存款收费这类的问题。因此面对全开放的问题，要有十分紧迫的思想准备，我个人感觉金融业在这方面实际准备不够，被沉重的历史包袱压得不敢动。但是要知道，老是这么拖下去，市场是谁的？人才是谁的？我们的生存余地有多大？这都是要考虑的。

我们的金融改革遇到了难点，解决这些难点还得靠与时俱进，研究新变化，深化改革。现在国际上对我们的评论很有意思，“中国威胁论”原来我不知道有这么严重。世界杯期间，日本开一个国际研讨会，请我做一个演讲，就是中国威胁论问题，大家担心得不得了。最近又出现了中国金融危机论的观点，亚洲华尔街日报布鲁金斯研究所的一个首席分析师提出中国公共债务和银行坏账的增加已经到了无法承受的地步，庞大的不良贷款和政府借款将拖累中国的金融体系，随时可能爆发金融危机。大家都知道，目前银行70%的贷款给了国有企业，国有企业问题不解决，老的不良贷款清理又清理，转移又转移，新的又不断增加，因为国有企业这个根本问题没有解决。存款增加了，贷款出不去，而且存款向大银行集中，贷款向大户集中，中小企业问题难以解决。农村问题也比较多，比较复杂。证券市场大家反应很强烈，说上市公司圈钱，二级市场投机盛行，使投资者信心下降。对于国债政策，积极的财政政策，大家讨论了很多，包括外国人。是想淡出，但是又很难很快淡出，因为它对经济的支撑力的问题怎么解决，谁来取代它？淡出很难，不淡出后患又非常严重。我们的保险市场很大，但是目前各种法制和制度上的限制使得我们保险资金不能很好地运用，保险业的发展也有一定的困难。大家的这些舆论、这些看法反映了我们的金融改革已经进入了一个新的发展阶段，有巨大的新的变化，遇到了很多新的问题，有些深层次的问题暴露出来了。正好反映了我们历史阶段转化的一个新的变化。那么，在这个情况下，我们要顺利地转向一个新的阶段，开辟新的局面，解决这些难点，当然要深化改革，当然要金融创新。首先要解决的是我们认识跟不上的问题。最近我接触了很多人的紧迫感、思想的转化程度与客观需要是有差距的。下面我讲几个认识问题。

第一个认识问题是金融风险和金融效率问题。大家都知道金融风险和金融效率的关系，但在实践中容易偏到一面去。20世纪80年代以来，由于改革发展浪潮的冲击，我们不大注意风险，留下了许多后患，问题比较大。经过这些年的清理整顿，规范发展，应该说巩固了金融改革的成果，抵制了亚洲金融风暴的冲击。但是我们也遇到了很多新的问题，在认识上需要进一步明确，比如说如何看待金融风险。我在8月10日的《人民日报》上看到了这样一条报道，写的是青岛一家银行的事迹，报道的标题是“零风险是怎么实现的”。这就隐含着几个问题，首先风险是无处不在的，只要有经济活动就有风险，零风险是不可能的。再有，风险和错账应该是不一样的，我们的任务是防范风险，把它控制在最小范围内，把损失降到最低限度，但不可能根除风险。那么如何防范风险呢？这也有很多问题需要研究。采取必要的管制措施是应当的，实践证明也是对的。但是大家议论比较多的是应该简单的堵，还是应该堵和疏导相结合。问题出在金融业和其他工商业最大的不同是它涉及到全社会、涉及到千家万户。控制贷款风险是对的，但现在有很多单位怕出风险而不贷款，大家都不贷款，

经营效益也没有，经济也受影响，这是不是最大的风险呢？所以风险和效益究竟如何统一，确实是一个很大的问题，只考虑一面，在政策制定和经济影响方面会出现不同的结果，我们要在发展中去解决这个问题。

第二个认识问题是金融规范与金融发展问题。这个问题在证券业讨论比较多。首先，规范和发展是一个过程的两个方面，不发展无从规范，不规范也不是真正的发展。其次，规范是一个动态的过程，在发展中不断地调整规范的内容和标准，提高规范的水平，这需要与时俱进。最近美国出这么多问题，并不是说不正常，只是说金融市场的发展不断会有新的风险、新的问题暴露，要不断地采取措施，防范风险，提高监管水平和防范水平。如果认为美国是发达国家，就没什么风险，这是一种错误观点。其三，金融风险的防范是一个过程，一个系统工程，孤立地从金融角度解决还不够，还有一个全面解决的问题，例如说国有企业的问题、经济改革的问题，这些问题不解决好，只靠金融本身恐怕是难以解决的。

第三个认识问题是国际接轨和中国国情的特殊性问题。我们最近在讨论很多与国际接轨、国际规范方面的问题，大家首先认定这是个必然趋势，但我们讲的国际接轨、国际规范是讲共性的、普遍的基本原则，而不是照搬哪个国家的具体做法。再有，要研究中国金融体系、金融市场各个方面的特殊性问题。因为我们目前出现的问题（包括证券市场）是两面的问题：一面是国际金融市场共有的问题，另一面是我们特殊的、自身的问题。因为我们是处在经济转轨时期，我们国有企业改革还有许多问题没有解决，这是我们的特殊问题，这些问题给我们的金融领域带来了很多问题。比如说不良贷款，我历来认为，旧的怎么解决我总觉得不难，难的是新的怎么防止它大量发生。因为你贷款的对象问题没有解决，不良贷款怎么彻底解决呢？比如说我们上市公司的质量问题，因为主体是国有企业转化而来的，它本身的问题没有解决，上市公司的质量问题怎么能解决得好呢？另外，我们在改革进程当中，许多的改革目标是不可能一步到位的，需要有一个过程，但改革又不能停顿。

第四个认识问题是金融体系内在的完整性和外在的多样性问题。我记得二十年前金融在学术语言上的解释是资金的融通，实际上现在想来也不过时。就像经济的血脉一样，要畅通，不能人为地割断，流通面大，畅通无阻才有效率。金融是靠融通过日子的，不能分割。那么我们金融机构多了，监管机构也分开了，但它内在的规律必须遵循，否则人为的制度会造成经济的损失。要研究金融的内在规律，研究它的完整性，不要人为地割裂它，尤其在不同部门的监管下容易出这个问题。与此同时还要研究它的多样性。金融服务面对的经济千变万化，必须研究多样性。我们由一家银行变成多家银行，随后又搞各种金融机构，各种金融市场陆续出现，就是在走多样性的道路。现在我们的银行不仅多样化，业务也在走多样化道路，中间业务在不断发展。但是从金融市场的角度来看，比如期货市场、债券市场就没有跟上，因为工具少，市场小，投资面很小，经济搞活很难，市场太单一了就很难充分发挥它的作用。这里我想有几个特殊的问题讲一讲。一个是中小企业服务问题。有人主张搞私有制银行，但我总觉得有一个问题需要解决。所有的银行都是以利润最大化为原则的，尤其是私有制银行，因此它当然愿意贷大户了。同样贷一笔款，一个十亿，一个十万，成本差不多，费用差得多，风险差得多，收益差得多，难道私人银行就能解决这个问题吗？我表示怀疑。但我特别欣赏走合作化制的道路。城市信用社是我在中国人民银行时开始创办的，但是走歪了。又比如说，我们现在讨论四大国有商业银行如何上市，是分拆，是剥离，还是整体上

市。我觉得有一个根本问题没有解决，就是我们这一批国有企业怎么办？要不要有专门的金融机构承担任务？如果有金融机构承担任务，它又怎么剥离？怎么上市呢？这个问题要解决。所以我开玩笑地说我们的政策性银行只研究个别的政策，没研究大政策，国有企业要不要有专门的银行为它服务这个政策性问题就没有研究。总之，我觉得我们的多样性的问题没有真正展开。把多样性和风险连在一起，但是不发展是最大的风险。不要怕有风险，我们有办法治理风险。

第五个认识问题是金融改革与经济改革的超前与滞后的关系问题。我认为金融改革必须以经济改革为依托，但是金融改革必须反过来促进经济改革。中国搞了二十年的改革，我有个体验，一句话：逼上梁山。不逼，思想难以统一，一定要实践，不能坐而论道。当然，我们金融方面的问题很多，我认为经过前二十年的高速增长，目前已经进入了一个新的阶段，这个阶段绝对是一个攻坚的阶段，而且是一个进入全开放，进入全球化的阶段，这个阶段改革的难度增大，思想转变必须跟上，必须能跟上国际化、全球化的要求。从这个角度反过来考虑我们的问题，需要研究的当然就很多了。我作为一个老金融工作者愿意参与这方面的研究。

2002年8月27日

李扬在 2002 年中国金融青年论坛上的报告

(根据录音整理)

各位金融界的前辈、各位领导、各位青年朋友们，非常荣幸能够应邀参加这样一个论坛。这个论坛的召开是非常及时的，及时就在于我国 2001 年年末加入了世界贸易组织，将近 9 个月以来的实践告诉我们，我们必须创新才能够应对这个挑战。同时这个论坛由青年人来参加又是十分恰当的，因为青年人是创新的主体。但是，让我讲“创新”这个题目我确实感到诚惶诚恐，这主要是因为，对于今天讲的这个题目，我既不像一些前辈和领导同志那样正领导和推动着波澜壮阔的金融改革和金融创新，也不像在座的青年朋友这样正在参与现在的金融创新，我作为一个研究工作者，最多算是观察金融创新。所以，作为一个研究工作者，我想按照最基本的理论顺序阐述一下金融创新的一些问题，同时做一些评论。

今天我想向大家汇报三个问题，第一是关于金融创新的理解，或者说是关于概念的一些讨论；第二是金融创新的动力以及原因；第三是对中国金融创新目前遇到的问题做一些分析。

一、关于对金融创新的理解

金融创新首先要谈创新。我觉得创新应该有三个要点：第一个要点就是它要建立一种新的生产函数，也就是说创新必须是原生性的，而且具有生产性。这一点很重要，在现实生活中人们经常非常随意地、不加考究地使用创新这个词，有些很小的变化也都被说成是创新，甚至在我们的改革中有时改过去说是创新，改回来也说是创新，昨是今非，今非昨是，大家都说是创新。所以我们必须对创新有一个界定，也就是它必须是原创性的，而且是有生产性的，那些“翻烧饼”式的所谓“创新”就不符合这个条件。第二个要点，创新是有市场性的，也就是说你创造的东西必须被市场接受，必须为市场创造价值。我觉得这点也是相当重要的。第三个要点，创新必须是产生于内部的，或者说它是基于内部因素的，而不仅仅是外部嫁接组成的。这一点对于我们发展中国家来讲非常重要，中国其实有一些以学习为特征的创新常常遇到嫁接不好的问题。

以上这三点就构成了创新的一般涵义，那么金融创新的涵义就可以由此得出了。金融创新就是那些提高金融效率，创造新的金融机构、金融工具、金融产品、金融服务、金融市场的活动。这里当然需要对金融效率做一个解释，我觉得对金融效率可以有两个层面的考察，一个就是宏观层面，金融效率促进了储蓄向投资的转化。比如说，我们原先的体制就是以银

行间接融资为主的金融体制，对过去来说，它是有效果的，但是改革以后，多样化的企业、多样化的市场产生之后，它就没有效力了，特别是人们通过实践认识到企业成活必须有两种资金，一种是权益性资金，一种是债务性资金，而权益性资金也必须有一个融资渠道，在人们意识到这一点之后，在这个体系中引入直接融资就是提高效率。这样的例子是很多的。从微观上考察金融效率就是降低交易成本。我们知道金融本身就是个交易，金融产生就是要降低实体经济领域中的交易成本，而金融业产生之后金融自己也有交易，也有交易成本问题。所以我们说金融创新就是一个提高金融效率的各种新工具、新产品、新市场、新机构的创造过程，这样看就把我们寻常意义的金融创新和严格意义上的金融创新区分开来，尤其是把那些假冒的、伪造的金融创新与真正的金融创新区分开来。

二、关于金融创新的动力

我认为动力主要有三个：

第一个动力就是提高流动性。所谓流动性就是在资产转换中减少损失。当然对于各个不同的金融工具、金融机构、金融市场流动性有它不同的表现形式，但是它“万变不离其宗”，就是在资产转换过程中损失最少，这就能提高流动性。我们很多的金融创新都是为了提高流动性，比如说我们现在金融创新的一大主流——证券化，就是提高流动性。当然，证券化有多重经济含义，但是提高流动性是证券化的一个重要目的，我们很多原生的证券化、派生的证券化等等，都是为了这样一个目的。

第二个动力就是寻找新的利润增长点。创新就是为了使我们在金融活动中能够找到新的立足之地，能够找到新的利润增长点。这种情况很多，举个例子说，在证券市场上的垃圾债券就是一种金融创新，就是一种寻找新的利润增长点的创新。因为过去没有这样一种金融工具，很多有风险的企业就无法融资，很多愿意冒风险的人就得不到冒风险的机会。就像我们现在这样，从监管当局到金融机构都尽可能地想把风险降到最低，甚至为零，那么在这种情况下应当说就没有金融了，但是创造了垃圾债券这种工具，金融就有了新的发展空间，想在金融活动中赚取利润的微观机构就能够找到机会。

第三个动力就是管理风险。在这里，我也想对风险这个问题说几句。应该说我们现在对风险这个问题的看法是有点偏颇的，希望我们金融业就是一种没有风险的活动，这实际上是错误的。没有风险就没有金融，或者反过来说，金融就是因为发生了风险而去化解风险的。我觉得比较规范、比较科学的说法应当是管理风险，从管理风险中找到提高流动性的机会，找到新的利润增长点，找到防范风险变成危机的途径。最近有一个博士作了一篇论文，提出了一个观点：风险是一种稀缺资源，金融业的任务就是去发现这种稀缺资源。这是一个很有想像力的观点。对于我们的保险业来说，正是因为有风险才有保险业的存在，但是对于像银行、证券这样一些行业，对风险意义的理解我觉得是不够的。风险客观存在，一件事只要可能有两种以上的结果就有了不确定性，不确定就是风险，我们天天都是在风险中生活的，没有风险就没有金融。我们知道，现在关于金融的功能说认为，金融的功能之一就是管理风险。概括地说，对于风险的管理就是靠两大途径，一条途径是保险——用多数人来救助少数人，用今天来救助明天，用父母来救助孩子……在这里面有一个资源的损耗问题；另一条就

是通过组合来对冲风险，这就是我们金融领域内使用最宽泛的风险管理。在对冲过程中，风险降低了，但是收益也降低了。以上是关于创新的动力的理解。

接下来我想讲一下导致金融创新的各种因素。

首先谈一谈经济因素。谈经济学无非就是供应和需求。从供应方面来看，导致金融创新的最主要的因素有三条，第一是计算机的应用；第二是通讯技术的改善；第三是金融工程学的广泛使用和推广。正是由于有这样一些东西，我们的金融创新才有了供应方面的因素。我们可以举几个例子，比如说商业票据。我们都知道，金融业产生初期商业票据就产生了，《1844 年英格兰银行法》信奉的规则中就有真实票据规则，从那时起就有了商业票据。但是在实践中，商业票据作为一种企业短期融资的手段一直不重要，企业的短期融资一直靠商业银行。我们研究发现，在美国 1980 年的时候，企业的外部的短期融资有 92% 是来自商业银行，8% 来自商业票据；但是到了 2001 年，64% 来自商业票据，36% 来自商业银行。可以说，商业票据作为一种主要的融资工具只是现在才有的。原因何在呢？原因就在于它的广泛应用必须有非常迅捷、非常准确的信息收集、处理、分配的体系作为保证，这套体系只有在前面说的三种因素的结合下才会产生，而过去则不具备这些条件。再举个例子，比如各种各样的证券化。证券化的思想上个世纪就有了，人们非常聪明地看到我们可以把现有的金融工具组合，抽出某个特征，改变了它的风险特征，同时改变了它的收益特征，能够创造出一个新的东西。但是这种尝试在过去不可能成为大规模的金融创新的基础，不可能创造出大规模的产品。大家知道，2001 年末美国市场中的所有债券中占第一位的是抵押贷款债券，它已经超过了政府债券。既然过去就有这种思想，但是为什么它既不能变成广大投资者用于投资的产品，也不能成为金融机构用来管理风险、管理流动性的工具呢？原因就在于这里面涉及到大量的数据的收集、计算、处理问题。再一个例子就是刚才所说的“垃圾债券”。垃圾债券是一个非常具有想像力的创造，我们大家现在都比较熟悉的所谓“风险投资”、“垃圾债券”、“小企业融资”等等过去都是被遗忘的角落，很多有风险但是极有可能有成长性的中小型企业就是因为我们的传统的正规的金融体系看不到它们，或者说得准确一点，没有工具去支持它们，就失去了发展机会。风险投资体系、垃圾债券等等这样一些东西共同组成了对中小企业的金融支持体系。所以我们现在说支持中国的中小企业发展的时候，我们缺的绝对不仅仅是银行贷款，我们缺的是各种各样的以承接风险、揭示风险为要务的工具、机构。问题不在于有风险，关键是能够揭示风险，能够迅速地把信息传递给投资者。第二个经济因素就是需求。金融创新是因需求而产生的，不是为了创新而创新。我们有很多典型的例子，比如说货币互换问题、外汇期货等等，这样一些东西都是因为金融生活中产生了一种风险，因此产生了这种要求，于是金融体系就创造了一种东西去满足这种要求。

这里顺便说一下超前与滞后的问题。很多人都认为目前中国的金融业严重滞后，我对这个观点非常不以为然，因为金融业本质上是很难超前的。经济生活中没有这个需要，你创造这个产品干什么？谁去买？谁来卖？所以只有有了需求才会有金融创新，这种例子比比皆是。以上是导致金融创新的经济因素。

其二，谈一谈制度因素。对于金融创新，还有一个很重要的、与其他领域不相同的一个制度因素就是规避监管因素。规避监管我觉得始终是导致金融创新的一个因素。所谓监管，我们从经济分析上来说，就是对于金融活动、金融机构加大成本，监管就是要提高成本，而