

'96 金融金皮书

1995—1996

中国金融分析与预测

名誉主编 董辅初
主 编 萧灼基
副 主 编 李晓西
黄淑政

中华工商联合出版社

'96 金融金皮书

1995~1996

中国金融分析与预测

名誉主编 董辅礪
主 编 萧灼基
副 主 编 李晓西
黄淑政

中华工商联合出版社

(京)新登字 301 号

责任编辑:蔡 今

封面设计:冀 农

图书在版编目(CIP)数据

'96 金融金皮书:中国金融分析与预测/萧灼基主编.
—北京:中华工商联合出版社,1996. 3
ISBN 7-80100-209-1

I. '9... II. 萧... III. ①金融-分析-中国-1996 ②金融-经济预测-中国-1996 IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字(96)第 04354 号

中华工商联合出版社出版 发行

北京市西城区地安门西大街 24 号(北海公园党校内)

邮编 100009 电话:4153909

北京二二〇七印刷厂印刷

新华书店总经销

1996 年 3 月第 1 版 1996 年 3 月第 1 次印刷

850×1168mm 1/32 印张 7.5 180 千字

印数:1—6000

定价:13.50 元

编 委 (以姓氏笔划为序)
刘福堂 李晓西 萧 阳 萧灼基
常 清 黄淑政 戴根有

名誉主编 董辅初
主 编 萧灼基
副 主 编 李晓西 黄淑政

作 者 (以姓氏笔划为序)
许 健 孙祁祥 刘明明 沈炳熙
杨 帆 欧阳卫民 何德旭 徐永健
姜维俊 常 清 凌 敢 高冠江
梁士伦 熊 伟 刘福寿 邱晓华

北京市场经济研究所主持编纂

目 录

- 1 / 序 言 更好地发挥金融在市场经济中的作用

第一编 金融形势与金融调控

- 17/ 第 1 章 金融形势与货币政策
17/ 一、1995 年金融形势
20/ 二、1995 年货币政策效应分析
25/ 三、“九五”时期及 1996 年货币政策选择
分析
34/ 第 2 章 利率政策及走势分析
34/ 一、对 1995 年利率政策变动的评述
41/ 二、对 1996 年利率政策的展望
49/ 第 3 章 人民币汇率走势分析
50/ 一、人民币对外价值与对内价值的矛盾运
动
52/ 二、人民币汇率对内贬值对外升值的基本
原因
54/ 三、关于目前中国出口退税与汇率稳定问

题

- 60/ 第 4 章 金融立法回顾与展望
- 61/ 一、1995 年金融立法回顾与评价
- 69/ 二、中国金融立法目前面临的困境与不足
- 70/ 三、中国金融立法 1996 年展望
- 72/ 第 5 章 金融监管综述
- 72/ 一、明确职责、理顺关系、完善金融管理体制
- 76/ 二、统筹安排、加大力度、提高金融监管效率
- 78/ 三、更新观念、健全制度、提高金融监管水平
- 81/ 第 6 章 通货膨胀的特点与趋势分析
- 81/ 一、1995 年物价变动的主要特点
- 86/ 二、1995 年 15% 的宏观调控目标实现的政策成因
- 87/ 三、1996 年 10% 的调控目标能否实现

第二编 金融组织

- 93/ 第 7 章 专业银行商业化的困境与对策
- 94/ 一、第一层次问题
- 95/ 二、较深层次分析
- 99/ 三、深层次的分析与对策
- 105/ 第 8 章 中国合作金融的实践与走势
- 105/ 一、城市合作银行试点引发的再认识
- 110/ 二、中国合作金融体系的发展战略
- 119/ 三、合作金融是 1996 年金融改革新热点

122/	第 9 章 中国基金的现状与发展
122/	一、中国基金的现状分析
130/	二、中国基金发展的展望
137/	第 10 章 中国金融信托业的现状与发展
138/	一、中国金融信托业的概况
139/	二、中国金融信托业的发展成因及评价
140/	三、中国金融信托业存在的问题
142/	四、中国金融信托业的环境分析
146/	五、中国金融信托业的发展趋势及改革设想

第三编 金融市场

151/	第 11 章 中国资本市场(上)
151/	一、1995 年证券市场的回顾
154/	二、1995 年证券市场存在的问题
155/	三、1996 年证券市场前瞻
160/	第 12 章 中国资本市场(下)
160/	一、国债市场的回顾、展望与建议
168/	二、股票市场的回顾、发展、展望与建议
180/	第 13 章 中国同业拆借市场存在的问题与对策建议
180/	一、中国同业拆借市场发展的历史回顾
182/	二、中国同业拆借市场存在的主要问题
183/	三、原因分析
188/	四、中国同业拆借市场规范化发展的对策

191/	第 14 章 期货市场的回顾与展望
191/	一、监管力度加强——从试点阶段向常 规化发展过渡的必要手段
197/	二、1995 年中国期货市场发展的新特点
201/	三、1996 年中国期货市场展望
205/	第 15 章 保险市场
205/	一、中国保险市场现状的基本判断
210/	二、中国保险业发展的有利条件
213/	三、发展中国保险产业的思路和对策
219/	第 16 章 中国吸收利用外资的形势及 展望
219/	一、中国利用外资目前面临的形势
223/	二、进一步扩大利用外资是中国今后经 济继续快速增长的重要条件
225/	三、当前利用外资中的一些政策问题
229/	四、1996 年中国利用外资形势展望
231/	后 记

序 言

更好地发挥金融在市场经济中的作用

从传统计划经济体制向社会主义市场经济体制转变,是促进中国国民经济持续、快速、健康发展和社会全面进步的关键。在建立和完善市场经济体制中,金融的作用越来越重要,金融市场与经济周期变动的关系越来越密切,金融体制和政策对企业经济运行的影响越来越大。1988年开始的治理整顿和1993年年中开始的加强宏观调控,是以紧缩货币、抑制通胀为重点。

1996年是中国上一轮经济周期的调整阶段向新一轮周期的上升阶段过渡的年份,又是“八五”计划扫尾和“九五”计划起步的第一年。在这个转变过程中,金融的作用十分重要。深化金融体制改革,调整金融政策,是当前中国经济走出低谷,逐步回升的迫切需要。

为了使中国经济平稳地实现周期转换,从低谷走向回升;为了更好地发挥金融在市场经济中的作用,仅就若干重要金融问题谈谈笔者个人看法,就教于金融界、企业界和学术界同仁。

一、金融形势严峻，需要深化改革

1993 年年中政府加强宏观调控以来，整顿了金融秩序，抑制了投资规模，增加了外汇储备，实现了经济的平稳回落，成效显著。但也不可否认，在这个过程中，通货膨胀居高不下，企业资金紧缺，金融市场形势严峻，不容乐观：

——企业资金紧缺，互相拖欠十分严重。中国国有企业负债率很高，达到 83%，其中流动资金 90% 以上靠银行贷款。由于资金紧缺以及体制上的原因，企业之间互相拖欠十分严重。这种所谓“三角债”，前清后欠，越拖越长，越欠越多，不仅拖垮了企业，而且使整个宏观经济运转困难。

——游资数量巨大，资金浪费严重。中国是资金紧缺的国家，但资金利用率较低，浪费严重。目前社会上一方面资金紧缺，另一方面却存在大量游资。据估计达 4 000 亿~5 000 亿元。这一部分从计划经济体制中逃逸出来而未能进入市场经济轨道的资金资源，在市场上追逐高额回报，利用率不高。

——银行不良资产增加，经济效益下降。目前，银行呆帐约 5 000 多亿元，由企业破产等形成的坏帐约 2 000 多亿元，总数达到 8 000 亿元，超过了银行的资本金几倍。由于国有企业效益下降，亏损增加，银行不良资产还在继续上升。1995 年上半年，银行已经出现全行业亏损。除中国银行海外业务盈利外，各个专业银行经营困难，普遍亏损。

——非法集资、地下钱庄、挪用公款等现象屡禁不止，金融秩序混乱的情况还没有从根本上解决。

当前金融市场存在的问题，原因是多方面的，既有浅层次的或偶发性的原因，也有深层次的体制性的原因。体制性原因是主要的。

为了缓解严峻的金融形势,发挥金融对经济的促进作用,当前需要进一步加快金融改革的步伐。这里特别重要的是加快政策性银行向商业性银行转变,加快行政化信贷制度向市场化信贷制度转变,加快国内市场与国际市场接轨,加快金融改革与其他改革配套。

在经济政策上,要研究宏观调控的力度。政府的财政政策和货币政策,必须根据市场变动经常调整。当市场投资过旺、经济过热、通货膨胀严重时,应实行紧缩政策;相反,当需求不足、市场萧条、经济下滑时,则应适度放松货币信贷政策,以发挥宏观调控的作用。政府根据宏观经济环境和市场变动情况,实行灵活的财政政策和货币政策,及时调整财政政策和货币政策,是加强和改善宏观调控的需要。中国已实行将近三年的紧缩货币政策。目前企业资金十分紧缺,客观经济发展要求适度调整货币政策,适度放松银根,适度放松流动资金贷款规模,合理调整贷款结构,以发挥信贷对经济的促进作用。

二、加快信贷市场化改革,缓解利率制度矛盾

当前信贷体制基本仍沿用计划经济下形成的制度,需要从行政化转向市场化。由于信贷体制改革滞后,利率制度存在许多矛盾和问题:

一是官定利率制度仍未改变。改革开放以来,尤其是党的十四大以来,中国经济逐步市场化,绝大部分商品的劳务价格已经放开,由市场调节。但无论存款利率或贷款利率仍由政府确定。经营一般商品的企业已在较大程度上获得了制定产品价格的自主权,但经营货币商品的银行仍没有制定利率的自主权。在有关法律和政策中,虽然规定各商业银行可在中央银行规定的存贷利率上、下限内自行确定各档次利率水平,但实际上商业银行的自主权仍是

很有限的。长期实行的信贷行政化、利率指令化已经不适应经济市场化的要求。僵化的利率体制与变动的市场经济发生了尖锐的矛盾。

二是名义利率与实际利率严重背离。1993 年、1994 年,通胀率分别达到 13.4% 和 21.7%,但名义利率没有变动,因而出现了负利率,影响了城乡居民储蓄存款的积极性。

改革以来中国实际利率一览表

年份	名义利率(%)	通货膨胀率(%)	实际利率(%)
1979	3.96	1.2	2.0
1980	5.40	7.5	-2.1
1981	5.46	2.5	2.9
1982	5.76	2.0	3.76
1983	5.76	2.0	3.76
1984	5.76	2.7	3.06
1985	6.84	11.9	-5.14
1986	7.20	7.0	0.2
1987	7.20	8.8	-1.6
1988	8.64	20.7	-12.14
1989	11.34	16.3	-5.4
1990	10.08	3.1	6.98
1991	7.56	3.4	4.26
1992	7.56	6.4	4.16
1993	10.98	14.7	-3.72
1994	10.98	21.7	-10.72

三是官方利率与灰色利率双轨并存。一轨以国家银行为主,以较低利率吸收大量居民活期存款和无息结算存款,以较低的官方利率向工商企业贷款;一轨是各种非银行金融机构和信用社,采取各种形式提高存贷款利率。双轨利率差距很大,有的利率差距达

50%到100%。例如国家银行官方贷款年利率平均约11%，而有的地方灰色利率达到20%以上。双轨制的结果不仅造成企业资金成本差别很大，而且成为滋生各种金融犯罪和不法行为的温床。

四是长期存款利率与中短期存款利率差别过大。在正常情况下，长、中、短期存款利率有一定差别是必要的、合理的。但为了补偿高通胀造成的损失，银行对三年期以上的长期存款按照通胀率给予保值贴补，而对三年期以下的中短期存款则不予保值。因此，通胀率较高时，中短期与长期存款利差很大，有时甚至相差一倍以上。中短期存款户的权益受到很大损失。

当前调高利率与调低利率的呼声同时存在。利率长期低于通胀率，一是损害债权人利益，尤其是损害广大城乡储蓄存款居民的利益；二是为投资饥渴症火上浇油，不利于抑制投资规模；三是影响公众储蓄积极性，增加市场压力。但调高利率困难也很大。目前中国利率水平已经不低，定期存款平均年利率已达11.74%，其中一年期为10.98%，二年期为11.7%，三年期为12.24%，五年期为13.86%，八年期为17.10%。这样高的利率，在国际上是罕见的。由于中国存款利率大大高于国际水平，因此1994年以来，出现国外游资大量进入国内，以各种形式、各种名义、各种途径兑换人民币，向银行和非银行金融机构存款，套取国内利率与国际利率的差价。这种情况，不利于金融、外汇市场的稳定。还要看到，从1995年10月份开始，通胀年率与年利率已经持平。随着通胀率逐月下降，将出现负利率向正利率转化。但如果年利率不仅高于企业资金利润率，而且高于通胀率，企业的负担就会十分沉重，对于当前困难重重的企业，无异雪上加霜，不利于企业机制转换。实际上，目前已经出现调低利率的必要性和可能性。

更重要的是，建立适应市场经济需要的利率制度，是更好发挥利率在宏观经济调控中的作用。为此，必须加快和深化金融体制改革和利率制度改革。政策性银行与商业银行必须分开；商业银行作

为经营货币商品的企业,必须摆脱政府的行政干预,实行自主经营;银行信贷制度必须从行政化、计划化、指令化转向市场化,建立动态的利率机制,以适应市场经济的需要。

利率制度的改革以及整个金融体制的改革,是一项十分复杂的系统工程,不能急于求成。当前中国整个经济体制正处在从计划经济向市场经济转变的过程中,因此利率制度的改革,必须逐步推进,逐步深化。

三、加大金融开放度,逐步向外资开放金融市场

对外开放是中国的基本国策。改革开放以来,中国大力进入国际市场,不断扩大外商投资领域,引进了一批外国银行和金融公司。

从 1979 年日本输出入银行在北京成立代表处开始,截至 1995 年 6 月底,全球共有 33 个国家和地区的金融机构在中国 20 个城市设立代表处 417 个,有 14 个国家和地区的金融机构在中国 13 个城市设立营业性机构 120 个,其中外资银行分行 101 家,外商独资银行 5 家,中外合作银行 5 家,独资财务公司 1 家,合资财务公司 4 家,保险公司 4 家。

随着中国经济快速发展和对外开放度提高,新一轮外资金融机构进入中国的热潮已经开始。1994 年 3 月至 1995 年 3 月,在华外资金融机构资产总额增长 40%,贷款总额增长 78%。1994 年,国家银行接待了有意与中国金融界合作的海外中央银行、商业银行及其他跨国性金融机构 1 300 多批、5 000 多人次。1995 年 7 月以来,日本东京银行、香港汇丰银行、美国万国宝通银行先后在北京设立分行,现在申请在北京设立分行的外资银行还有数十家。

外资金融机构大举进入中国市场,有着深刻的原因:

一是看好中国经济发展前景。改革开放以来,中国经济每年平

均以 9.8% 的速度增长,经济实力大大增强,与国外经济贸易大幅增加。1979 年,中国进出口贸易总额只有 293 亿美元,1994 年达到 2 367 亿美元,1995 年达到 2 800 亿美元。中国的投资市场也十分巨大。许多重大项目,需要几亿、几十亿以至几百亿元人民币投资。这是外商金融机构看好中国市场的重要原因。

二是在为三资企业服务中分享成果。中国现代化过程中需要大力引进外资。截至 1995 年底,中国使用各种形式外资达 2 100 亿美元,其中对外借款 1 000 亿美元,外商直接投资 1 100 亿美元。现在,全国有三资企业 20 多万家。三资企业的产品,已占全国出口产值的 1/3 以上,成为重要的外贸力量。“银行跟着企业走”、“银行支持企业发展”、“银行分享企业发展成果”,这是世界银行业发展的必然规律。三资企业的发展,为外资金融机构进入中国提供重要条件,也是外资金融机构看好中国市场的重要原因。

三是争取在快速发展的中国金融市场上占据一席之地。1992 年以来,中国明确提出以市场经济作为体制改革的总目标,金融证券市场迅猛发展。股票市场已形成较大规模,现有上市公司 300 多家,其中 60 多家既发行 A 股,也发行 B 股,另有 19 家在香港上市,发行 H 股。从 1994 年 1 月开始,外汇汇率体制从双轨制改为单一汇率制,实行人民币经常项目有条件可兑换,人民币经常项目的自由兑换已为期不远。期货市场、资金拆借市场、保险市场也迅速发展。中国快速发展的金融市场,对外资金融机构具有很强的吸引力。

四是虽然外资银行进入中国时间不长,业务范围有限,目前主要从事经中国人民银行批准的外汇存款、贷款、外汇票据贴现、外汇担保、买卖外汇、资信调查及咨询等业务,服务对象主要是三资企业和部分涉外企业,但其经济效益相当可观。1995 年上半年税后利润达 7 975 万美元,较 1994 年同期增长 1.2 倍,平均净资产收益率 6.65%。较高的回报也是外资银行看好中国市场的重要原

因。

五是 中国政府逐步开放金融市场，完善金融法规，为外资金融机构进入中国提供了条件。特别是，1995 年国家制订和公布了《中国人民银行法》、《中华人民共和国商业银行法》、《中华人民共和国票据法》、《中华人民共和国保险法》，金融法规逐渐配套和完善。中国金融市场法制化步伐加快，为外资金融机构的运作提供法律保障。

外资银行进入中国，对中国银行业既是严重的挑战，又是加快改革、提高素质的难得机遇。

机遇之一：外资银行实力雄厚。外资银行的进入，是中国引进外资的重要形式。中国企业可以通过外资银行，从国际资本市场筹资和融资，更有效地利用国际资本发展我国经济。

机遇之二：外资银行具有较高的管理素质和服务效率，为中国银行提供了实际借鉴的机会。虽然外资银行以其优势对中国银行业造成巨大的冲击，但正是在竞争的压力下，才能加快中国金融改革，提高中国银行的素质。

机遇之三：外资银行具有广泛的国际联系和遍布世界各地的营业网点。中国银行业可在互惠互利条件下与外资银行合作，共同开拓海外市场，参予国际金融大循环。

向外资金融机构开放国内金融市场，是中国市场经济的要求，也是加快国内金融市场与国际金融市场接轨的需要。但金融市场的开放必须循序渐进，不能操之过急。这是因为，中国银行业正在从传统计划经济体制向市场经济体制转变，难以承受外资银行大量进入所造成的巨大冲击。外资银行的进入，必须与中国银行业的承受能力相适应。同时，中国对外资银行的管理和调控还缺乏经验，有关法规也不健全。直至 1994 年 4 月，中国才颁布第一个有关外资金融业的管理条例——《中华人民共和国外资金融机构管理条例》。外资银行的进入，还必须与中国政府的监管能力和水平相

适应。

目前国际金融界和在华外资银行要求中国向外资银行开放人民币业务的呼声颇高。事实上,有些外资银行已被批准经营部分人民币相关业务。例如广州的外资银行可开设人民币往来帐户,允许以人民币买入三资企业出口所得外汇,并可再向人民银行出售,换取人民币。从长期看,开放人民币业务势在必行;但从近期看,开放人民币业务的条件仍未成熟。一是中国金融监管的经验不足,有关金融监管的法规不健全;二是中国银行体制改革正在进行,中外银行在某些方面还不具备平等竞争的条件;三是许多配套措施(例如全国性票据清算中心)还未建立,外资银行经营人民币业务难以操作。因此,向外资银行开放人民币业务,必须十分慎重,只能逐步创造条件,逐步试点和推行。

四、保持适度外汇储备,为人民币 自由兑换创造条件

中国历来是外汇储备不足的国家。外汇紧缺曾经长期制约中国经济的发展。汇制改革以来,国家外汇储备大幅增加。1994年初,外汇储备 204 亿美元,1995 年初,增至 516 亿美元;1995 年底约 700 亿美元。如何看待中国的外汇储备?已引起人们普遍关心。

总的说来,外汇储备的增加,增加了中国国际支付能力,提高了中国在国际金融市场的信誉,改善了国家宏观调控的条件,为进一步对外开放、逐步实现人民币自由兑换打下了良好的基础。

一国外汇储备,需要有个适度的数量。按照国际经验,主要需考虑以下几个因素:一是进口贸易数量。一般认为,一国外汇储备,必须达到该国年进口总额的 1/4。中国 1994 年进口总额 1 157 亿美元。按照这个标准,需外汇储备 300 亿美元。二是外债数量。借入外债需要还本付息,每年偿债率大约 10%,因而必须有一定的