

财经博士文库



反金融风险的财政 与财务政策研究

*Fan Jinrong Fengxian de
Caizheng yu Caiwu Zhengce Yanjiu*

尹音频 等著
西南财经大学出版社



西南财经大学“211”重点科研项目

博

反金融风险的财政 与财务政策研究

财经博士文库

*Fan Jinrong Fengxian de
Caizheng yu Caiwu Zhengce Yanjiu*

尹音频 胡小莉 廖常勇 著 西南财经大学出版社



FL10/67

士

责任编辑：黄小平

封面设计：穆志坚

书 名：反金融风险的财政与财务政策研究

作 者：尹音频等

出 版 者：西南财经大学出版社

(四川省成都市光华村西南财经大学内)

邮政编码:610074 电话:(028) 7353785

图书在版编目(CIP)数据

反金融风险的财政与财务政策研究/尹音频等著.

—成都:西南财经大学出版社, 2001.4

ISBN 7-81055-637-1

I. 反... II. 尹... III. 金融-风险管理-研究-中国
IV. F832. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 16375 号

排 版：西南财经大学出版社激光照排中心

印 刷：郫县犀浦印刷厂

发 行：西南财经大学出版社

全 国 新 华 书 店 经 销

开 本：850mm×1168mm 1/32

印 张：8.25

字 数：166 千字

版 次：2001 年 4 月第 1 版

印 次：2001 年 4 月第 1 次印刷

印 数：1000 册

定 价：16.00 元

ISBN 7-81055-637-1/F·527

1. 如有印刷、装订等差错，可向本社发行部调换。
2. 版权所有，翻印必究。

序 言

经济全球化和金融一体化是当代经济发展的趋势。伴随着金融一体化的进展,金融风险与金融危机也与之并存。不能忘却的东南亚金融危机已给人们提出了警示,金融风险与金融危机作为一个跨世纪的世界性课题,将越来越为世人所关注。在90年代的世界性金融危机中,中国虽然幸免于难,但在未来的发展中,我们却不能对金融风险与金融危机问题掉以轻心。因为,我国全方位的开放和加入WTO,使得我国经济的对外依存度必然提高,在这种情况下,如果全球发生金融危机,则难以摆脱它的负面影响;同时,我国多年积累下来的金融风险隐患还难以根除,并且还会新增金融风险。所以,深入研究反金融风险与金融危机问题具有重要的理论价值与实际意义。

尹音频同志负责主持的《反金融风险的财政与财务政策研究》课题,对反金融风险问题进行了比较深入、系统的研究,取得了可喜的成绩,粗略地评价,它具有以下值得肯定的地方:

1. 研究视角的开拓性。近年来,我国理论界着力研究了中国转轨期金融风险的特殊性与特殊成因,并着重从金融体系的

角度,探讨了防范金融风险的途径。

纵观西方金融危机理论和各国金融危机事件,导致金融危机的关键因素主要是:金融、财政、企业。但是,不同经济形态下的“企业—财政—金融”之间的作用机制与传导效应的不同导致了诱发金融风险与金融危机的因素不同。在成熟的市场经济条件下,银行作为独立的经济主体,能够弱化财政风险与企业风险转嫁于银行的程度,因而,从金融的角度探求防范金融风险与危机的途径具有理论与现实依据。而在转轨型经济体制下,新旧体制的矛盾冲突使金融部门及银行不能成为真正意义上的独立经济主体,也就无法割断“企业—财政—金融”之间的风险转嫁机制与弱化转嫁效应,因而,企业风险与财政风险是金融风险的“险源”。如果我们还是就事论事,仅仅从金融的角度研究金融风险问题,就难以溯源治根。因此,中国转轨期金融风险的特殊性决定了我们必须选择更深层次的、全方位的角度来探析这一问题,以便揭示其产生与存在的机理,寻求根治的途径。正是基于这一认识,作者选择了以中国金融风险的“险源”为切入点,立足于财政与财务的视角探索金融风险与金融危机问题。这一研究视角具有开拓性:在横向方面,它拓展了对金融风险命题的多角度、多层面的综合系统研究;在纵向方面,它使对金融风险命题研究的高度与深度有所突破。作者遵循这一研究思路,较好地完成了对研究对象的全方位探讨。

2. 理论观点的新颖性。作者在继承现有研究成果的基础上,运用定性分析与定量分析相结合的研究方法,提出了一系列具有新意的理论观点与见解,如两种模式的“企业—财政—金

融”作用机制、企业财务与金融风险的传导机制、税收与金融风险的传导机制、国债与金融风险的传导机制、财政赤字(“软赤字”与“硬赤字”)与金融风险的关系等,从而为制定反金融风险的财政、财务政策提供了理论依据。

3. 政策建议的应用性。作者在对中国金融风险透析的基础上,运用规范分析与实证分析相结合的方法,提出了防范中国金融风险的基本思路:推进国有企业、财政、金融体制改革,消除国企风险、财政风险以及金融风险;以市场经济“权责利相统一”的法则为导向,构建新型的“企业—财政—金融”作用机制,切断复合性金融风险的转嫁机制。并且,作者进一步从财务、税收、国债、财政支出的角度分别提出了防范与化解金融风险的对策,从而为决策部门提供了具有参考价值的政策建议。

当然,本书也存在一些不足之处,如从宏观角度研究问题的深度不够,对反金融风险的财政、财务与金融的配套政策研究不充分等。尽管如此,本书对金融风险命题做了更多的思考,进行了有益的探讨,完成了一项开拓性的研究,是一大进步,我祝贺他们的成功。

曾康霖

2000年10月

目 录

导言	(1)
----	-----

上篇:财政、财务机制与金融

风险的理论分析

1. 企业—财政—金融:两种模式的作用机制	(11)
2. 企业融资机制与金融风险的相关性分析	(17)
3. 税收机制与金融风险的相关性分析	(45)
4. 国债机制与金融风险的相关性分析	(81)
5. 财政支出机制与金融风险的相关性分析	(119)
6. 财政总体状况与金融风险的相关性分析	(122)

中篇:财政、财务因素对金融

风险作用的实证分析

7. 中国金融风险剖析	(129)
-------------	-------

8. 企业融资风险与金融风险·····	(144)
9. 税制风险与金融风险·····	(157)
10. 国债风险与金融风险 ·····	(172)
11. 财政支出风险与金融风险 ·····	(194)

下篇:反金融风险的财政、 财务政策探析

12. 防范中国金融风险的基本思路 ·····	(201)
13. 防范企业金融风险的财务政策 ·····	(213)
14. 防范财政金融风险的税收政策 ·····	(225)
15. 防范财政金融风险的国债政策 ·····	(233)
16. 防范财政金融风险的财政支出政策 ·····	(244)
参考文献·····	(252)
后 记·····	(255)

导言

一、研究对象与研究视角

90年代以后,世界上不少国家和地区都发生了金融危机。这些区域性的金融危机伴随着全球经济一体化的进程波及到世界经济,其负面影响越来越大,越来越深,因而,金融风险与金融危机作为一个世界性的理论与实践课题,已为世人所关注,正成为跨世纪的经济难题。

风险是一种潜在的损失,金融风险也是一种潜在的损失。从金融风险产生的原因看,金融风险可分为微观层面的风险与宏观层面的风险。微观层面的金融风险是指金融机构在经营过程中,由于决策失误、经营管理不善、债务人违约以及其他一些经济原因所导致的金融风险。它表现为个别金融机构在营运过程中发生挤兑破产现象或企业资产及收入受到损失。宏观层面的金融风险则是指由于经济制度缺陷与宏观调控偏差所导致的金融风险。它是指整个金融体系面临的风险,具体表现为:金融

资产价格的不正常波动;金融机构的挤兑;金融资产的沉淀和损失。金融风险积累到一定程度,是以一种极端的形式——金融危机——表现出来的。这种极端的形式是指金融体系出现严重困难乃至崩溃,表现为所有的或绝大部分金融指标的急剧恶化、各种金融资产价格暴跌、金融机构陷入严重困难并大量破产、汇率急剧变动、股市暴涨暴跌以及恶性通货膨胀等突发事件,从而对实物经济的运行产生极其不利的影响。金融风险所导致的金融危机不仅威胁整个金融体系的生存和运作,而且还将使经济增长、价格、产量、就业及国际收支等宏观经济指标恶化,从而危及国民经济的安全运行,甚至危及社会稳定和国家安全。

要防范金融风险与金融危机必须探索其导因。西方不少学者从各自认知的角度,对金融危机的产生提出了不同的看法,其中最具有影响力的有五种观点:①欧文·费雪的“债务—通货紧缩理论”;②海曼·明斯基的“金融不稳定假说”;③金德尔伯格的“过度交易论”;④沃尔芬森的“资产价格下降论”;⑤托宾的“银行体系关键论”。就西方学者研究金融危机的思维方法与视角来看,可以分为三类:

第一类是所谓的“赤字论”。它是由克鲁格曼(Krugma)等人提出的。他们认为:一个国家如果存在着大量的赤字(包括财政赤字和外贸赤字),为了弥补赤字,则国内的信贷必然过度扩张。信贷扩张,利率下降将诱使资本外流,而资本外流必然减少国家的外汇储备。一旦外汇储备减少到某一个临界点,投资者出于规避资本损失(或获得资本收益)的考虑,就会向该国货币发起冲击(如抛售本币,抢购外币)。这样,在短时间内就会把外

汇储备抢光,货币危机由此爆发,迫使政府最终放弃固定汇率。

这一类理论的假定是:货币能自由兑换,资本能自由流动,而且实行固定汇率制。换句话说,如果没有这样的假定,就不会引起上述那样的传导,也就不会产生危机爆发的结果。这一类理论的分析着力点在于危机产生的原因。它把危机产生的原因归结为“赤字”,然后进一步分析发生赤字的原因,其结论在于危机发生国的经济基本面不好(如经济过热、结构失调等)。这一类理论用来解释 70 年代末 80 年代初“拉美”式的金融危机最有说服力,用来解释俄罗斯和巴西的金融危机也适用。

第二类是所谓的“博弈论”,它是由奥泊斯尔德(Obstfeld)等人提出的。他们认为在资本市场上对于外汇的买卖有持有者,也有卖出者,他们在买卖过程中形成“博弈”,参与这样“博弈”的既有广大的投资者,也有中央银行,由于各自掌握的信息不同,在“博弈”中有不同的行为选择,会形成“多重均衡”。如果投资者的情绪、预期发生了变化,就会发生“从众行为”和“羊群效应”,推动着危机爆发。这种状况像人们预期通货膨胀一样,当所有的人都认为要发生通货膨胀时,哪怕经济本身没有问题,人们一致提前购买也会使预期的通货膨胀变为现实。

这一类理论的假设同样是:货币可自由兑换,资本可自由流动,实行固定汇率制。这一类理论分析的着力点同样是寻找危机发生的原因。这一类理论强调市场主体人行为的作用,纳入人的主观心理因素,带有“市场投机”行为,一旦代表政府的中央银行在投机中失利,影响外汇储备,只好放弃原来的汇率制度,从而导致危机的爆发。这一类理论适用于 1992 年英镑退出欧

洲汇率机制的解释,当时英国面临着失业与汇率之间的政策两难选择,结果放弃了有浮动的固定汇率制。

第三类是所谓的“脆弱论”,即认为金融体系本身是脆弱的,如果再加上人为的因素,如“道德风险”“隐性赤字”“负担过重”,则会使金融体系本身更加脆弱。在这种状况下,使得一国的经济容易遭受“自促成”式的冲击。比如投资者对投资的前景失去信心,大量的投资被撤出,同时向银行挤兑,货币不得不贬值;再如,企业的财务状况很困难,限制了企业的发展,为了寻求出路不得不抛售资产,迫使本币贬值等。

这一理论假设的前提条件和研究的着力点与上述两类一样,不同的是从金融系统本身寻找原因。这类理论用来解释东南亚国家金融危机的产生是适合的。因为东南亚国家除泰国外,财政收支基本平衡,外贸赤字并不大,也不像英国那样面临就业与外汇政策的两难选择。东南亚国家的问题主要是出在金融体系本身,在那里金融机构大量投资,呆账、坏账很多,难以为继。^①

受东南亚金融危机的影响,我国理论界在近年也展开了对金融风险与金融危机以及中国潜在金融风险的研究。理论界着力研究了中国转轨期金融风险的特殊性与特殊成因,并且着重从金融体系的角度探索防范金融风险的途径。^②

基于国内外现有的研究成果,我们认为,金融风险与金融危

① 曾康霖:《金融危机理论及其研究方法》,载《财经科学》2000(4)。

② 郑祥:《全国“金融风险防范”学术研讨会综述》,载《经济学动态》1999(6)。

机有各种不同的导因,对于不同导因的金融风险与金融危机,应该选择不同的研究视角与研究重心。纵观西方金融危机理论和各国金融危机事件,导致金融危机的关键因素不外乎是:金融、财政、企业三大因素。在不同的经济形态下,“企业—财政—金融”之间的作用机制、传导效应是不同的。在成熟的市场经济条件下,银行作为独立的经济主体,能够弱化财政风险与企业风险转嫁于银行的程度,因而,从金融角度探求防范金融风险与危机的途径具有理论及现实依据。在计划经济向市场经济转轨的转轨型经济体制下,新旧体制的矛盾冲突使金融部门特别是银行不能成为真正意义上的独立经济主体,也就无法割断“企业—财政—金融”之间的风险转嫁机制与弱化转嫁效应,因而,企业风险与财政风险是金融风险的“险源”。如果我们还是就事论事,仅仅从金融的角度研究金融风险问题,就难以溯源治根。因此,中国转轨期金融风险的特殊性决定了我们必须选择更深层次的、全方位的角度来探析这一问题,以便揭示转轨期金融风险产生与存在的机理,寻求治根的途径,从而使研究具有更深的理论意义与现实意义。为此,本书将立足于财政与财务的视角探索金融风险与金融危机问题。我们力图从理论方面,揭示财政、财务运行机制优劣与金融风险的相关性;在实践方面,剖析中国金融风险与国有企业风险、财政风险之间的联动性与复合性,探索防范中国金融风险的思路以及财政、财务对策。

二、研究方法

为了能深入地揭示研究对象的本质与规律,逼近研究对象的现实,本书将采用以下研究方法:

1. 规范研究与实证研究相统一。我们力图按照具体—抽象、抽象—具体的逻辑顺序构建全书的体系结构。在具体到抽象的研究过程中(上篇),我们将侧重从规范的角度,着力探讨财政、财务运行机制与金融风险关系的一般机理;在抽象到具体的研究过程中(中篇与下篇),我们将侧重从实证的角度,对中国潜在金融风险的基本状况进行描述,以寻求防范复合性金融风险的财政与财务对策。

2. 历史考察与现实分析相统一。在实证分析中,我们将从一个较长的历史跨度去考察中国经济体制转轨期的诸种矛盾根源,如国有企业债务问题、财政赤字问题等,为防范复合性金融风险的财政、财务政策的选择提供可靠的客观依据。

3. 定性分析与定量分析相统一。在理论与实证分析中,我们将采用定性与定量分析方法,考察影响金融风险的财政、财务趋势性因素,以揭示财政、财务与金融风险之间的内在联系,阐明防范、化解复合性金融风险的基本思路。

三、基本观点

我们在继承现有研究成果的基础上,运用上述研究方法,力

图从深度与广度两方面对研究对象进行深入、系统的研究,提出了以下这些基本理论观点与政策建议:

1. “企业—财政—金融”两种模式的作用机制。作者在现实的基础上,抽象出市场经济体制与转轨型经济体制下两种不同的“企业—财政—金融”作用机制模式,分析了金融风险产生的不同险源与不同的风险转嫁机制,得出了在转轨型经济体制下,企业因素与财政因素是诱发金融风险与金融危机的关键因素的结论。因此,企业财务运行机制与财政运行机制的优劣对诱发与防范金融风险具有至关重要的作用。

2. 揭示了企业财务与金融风险的传导机制。作者认为,从微观来看,企业负债的财务效应是财务与银行作用机制的重要传导环节,企业的高负债、低盈利率(或亏损)的财务风险最终将以不良资产的形式转移给银行,形成银行货币体系的风险;再从宏观来看,企业过度负债所引致的各种形式的经济泡沫将通过漏损方式或高利率方式向银行货币体系转移,进而诱发金融风险。

3. 阐明了税收与金融风险的传导机制。作者认为一国税收机制主要通过金融税制、企业税制、涉外税制等途径影响金融状况。而且,首次提出了金融税收的定义,以及它是由金融业税收、金融资产税收、金融市场税收构成的税收体系的新观点,并进一步从这三方面开拓性地探索了金融税收与金融风险的相关性问题。

4. 阐明了国债与金融风险的传导机制。作者在广度方面运用 IS—LM 模型分析了内债利率效应,在深度方面对内债的

利率效应推动金融风险的可能性,以及外债推动金融风险的可能途径进行了分析论证,从而使这方面的理论有所推进。

5. 阐明了财政支出与金融风险的传导机制。作者从财政支出总量与结构两方面分析了财政支出与金融风险的相关性。其中,从“软赤字”与“硬赤字”两方面分析财政赤字与金融风险关系的分析思路具有新意。

6. 阐明了中国财政金融风险的联动性与相关性。作者通过剖析中国转轨型经济体制的特征,得出了结论:中国金融风险的产生不能简单地归结为西方银行称做的“流动性短缺”问题,而是有着深层次的历史原因与体制原因。中国的潜在金融风险已不是单纯的金融问题,而是国企问题、财政问题与金融问题相互渗透、相互影响而引发的联动性财政金融风险与危机。因此,我们不能片面地仅从金融的角度寻求防范金融风险的对策,而应该联系财务、财政因素进行综合考察,才能寻求治根良策。

7. 提出了防范中国金融风险的基本思路。针对我国复合性(国有企业风险、财政风险、金融风险联动与并发)的特征,我们应立足于标本兼治的基点,一方面,消除国有企业风险、财政风险以及金融风险各自的产生机制;另一方面,以市场经济“权责利相统一”的法则为导向,构建新型的“企业—财政—金融”作用机制,以切断复合性金融风险的转嫁机制。

8. 提出了防范中国金融风险的对策建议。第一,企业财务政策。通过国有企业制度创新、优化资本结构、技术创新的途径,提高企业的经济效率,消除国有企业风险以及所诱导的金融风险。第二,税收政策。实施刺激经济,促进高科技发展,支持

企业制度改革的企业税收政策;实施减轻金融业负担,强化金融市场监管的金融税收政策;实施鼓励出口,吸引外资,平衡国际收支的涉外税收政策。第三,国债政策。控制国债发行规模,优化国债结构,完善国债市场,安排合理的国债偿付期。第四,财政支出政策。实施财政支出规模合理化、结构最优化、支出效益化的财政支出政策。