

中国金融热点研究丛书

张洪涛 主编

中国金融发展问题研究

王晓芳 著

中国金融出版社

中国金融热点研究丛书

中国金融发展问题研究

王晓芳 著

中国金融出版社

责任编辑：彭元勋

责任校对：吕 莉

责任印制：尹小平

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融发展问题研究/王晓芳著. —北京：中国金融出版社，2000.12

(中国金融热点研究丛书)

ISBN 7-5049-2419-9

I. 中… II. 王… III. 金融事业—经济发展—研究—中国 IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 59426 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 62529477

http: //www. chinafph. com

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安县印刷厂

开本 850 毫米×1168 毫米 1/32

印张 8.25

字数 215 千

版次 2000 年 11 月第 1 版

印次 2000 年 11 月第 1 次印刷

印数 1—2000

定价 18.50 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

《中国金融热点研究丛书》编委会

顾 问：黄 达 邓鸿勋 周升业

主 编：张洪涛

编 委：（按姓氏笔画为序）

王华庆 王晓芳 李建民 陈雨露

余 杰 张洪涛 周战地 赵叶龙

赵海宽 陶 湘 秦池江

陕西财经学院专著出版基金资助项目

《中国金融热点研究丛书》

总 序

金融是经济的命脉。在我国经济体制从传统的计划经济体制向社会主义市场经济体制变革的过程中，金融体制也在进行着蓬勃的改革，以适应新的经济体制的需要。计划经济和市场经济是两种明显不同的经济体制和思想理论体系，建立社会主义市场经济制度更是无可借鉴的伟大艰巨的事业。在转轨和创建的进程中，必然会出现各种思想认识、理论观点的碰撞乃至对峙，从理论和实践的结合上解决这些问题才能促进转轨和创新的进行。解决这些问题的正确途径是在实践的基础上开展理论探讨，摒弃旧思想，树立新观念，取得理论认识上的升华。这样，改革才能前进。

十多年的金融体制改革，在金融机构体系、中央银行货币政策机制、金融市场、金融监管和外汇制度等方面取得了丰硕的成果，金融发展为经济增长创造了较好的货币环境。然而，中国社会主义市场经济体制的逐步建立对金融深化的要求正在集中暴露金融业的弱点和矛盾。释解这些矛盾有赖于理论研究的同志做出时代的贡献。

《中国金融热点研究丛书》是在老一辈经济金融学家的悉心指导下，由从事金融理论和金融实践工作的中青年学者和专家对金融焦点问题进行深入研究的成果。“丛书”对我国的金融监管、货币政策、金融机构体系、非银行金融机构、金融业的经营管

理、货币市场、资本市场、货币自由兑换、外汇储备和高岸金融制度等金融热点问题进行了卓有成效的研究。每部作品都是建立在国内外相应领域最新理论成果及实务运行机制最新进展的基础上，结合国家“九五”发展规划和跨世纪金融发展远景，作出前瞻性研究的成果。主编张洪涛博士，长期从事经济实践与金融理论研究工作，1994年毕业于复旦大学经济系，获经济学博士学位，同年进入中国人民大学经济学博士后流动站，师从黄达教授从事货币银行学理论研究。发表经济学论文多篇，代表著作《中国国有企业改革的理论与实践》。现任国务院发展研究中心国发金融市场研究中心主任。

本“丛书”的编辑、出版工作遵循一切从实际出发、实事求是的原则，紧紧围绕我国建立社会主义市场经济制度和深化金融改革这项中心任务，为读者提供精致的理论性、思想性、务实性读物。在选题上，力求抓住改革中的热点、难点、疑点问题进行理论性、实践性的探讨，力求解决现实工作中的实际问题 and 理论认识问题。在理论观点上，以邓小平同志建设有中国特色社会主义理论和党的基本路线为指针，紧密联系当前的改革实践，不讲空话套话，不贪大求洋，不生搬硬套。对理论问题的探讨，坚决贯彻“百花齐放、百家争鸣”方针，允许不同思想认识和理论观点的平等争论，求大同存小异，以促进理论研究的繁荣和提高。

社会主义市场经济条件下的金融运作和金融理论，还有许多未曾被我们认识的必然王国，这方面的理论研究任务还很艰巨，领域还很宽广。本“丛书”的编辑、出版为实现上述任务提供了耕耘的园地。真诚希望有志之士用自己的辛勤劳动来浇灌它、扶植它、运用它，充分发挥它在改革、开放和经济建设中的作用。

《中国金融热点研究丛书》编委会

1999年3月

内容简介

本书运用发展经济学和制度经济学理论的研究成果，采取实证经济学和规范经济学的分析方法，以金融制度变迁为基本变量，对中国改革开放20年的金融体制改革和金融发展过程进行了全面的剖析。本书从考察中国金融结构的变化入手，分析中国金融的深化过程和深化程度，论证了20年中国金融发展对经济改革的贡献和特征，揭示了金融的数量型发展原因，从制度层面分析了转轨时期金融风险的“体制内生性”的特殊性质，探讨了深化改革、增进发展动力的政策建议。



作者简介

王晓芳，女，40岁。经济学博士。曾赴美国德克萨斯理工大学商学院作高级访问学者。1998年进入厦门大学经济学博士后流动站作课题研究。1995年破格晋升为副教授，1999年破格晋升为教授。现任陕西财经学院金融财政学院副院长，金融发展研究所副所长。近年来致力于中国金融改革与发展的理论与实践研究，并涉足货币经济理论、金融市场理论、信用证券化理论。主持和承担国家级、省部级与横向委托课题12项，在《经济动态》、《金融研究》、《金融时报》等报刊上发表学术论文60余篇，出版《西方基本经济理论》、《证券投资的理论分析与发展研究》等个人学术专著。获陕西省教委人文社会科学优秀成果二等奖一次，陕西省政府哲学社会科学优秀成果三等奖一次，陕西省金融学会优秀成果二等奖三次。

目

录

1 导 论·····	(1)
1.1 金融结构、金融制度与金融发展·····	(2)
1.2 中国金融发展问题的特殊性·····	(5)
1.3 几个相关问题的基本观点与假定·····	(8)
1.4 研究方法·····	(15)
1.5 对既有研究文献的评论与本书的结构安排·····	(17)
2 中国金融发展的数量描述·····	(21)
2.1 中国金融总量变动·····	(21)
2.2 国内非金融部门对金融部门的债权·····	(29)
2.3 金融部门与非金融部门对非金融部门的债权·····	(31)
2.4 非金融部门的股权·····	(35)
3 中国金融深化程度判断·····	(39)
3.1 中国金融工具的非市场特性·····	(39)
3.2 中央银行的制度演进：1978~1999 ·····	(44)
3.3 商业银行的制度转轨·····	(52)
3.4 证券市场的管制性发展·····	(54)

3.5	金融深化中的“虚化”成分·····	(57)
-----	-------------------	------

4	中国金融发展的经济绩效·····	(70)
---	------------------	------

4.1	储蓄增长的金融中介贡献·····	(71)
4.2	金融中介的成本·····	(74)
4.3	投资短期化与经济短周期波动·····	(79)
4.4	非国有企业的融资困境对经济增长的抑制·····	(86)
4.5	金融结构单一造成的经济结构失衡的累积 过程·····	(90)

5	国有金融组织与数量型金融发展·····	(94)
---	---------------------	------

5.1	内生于经济制度的金融制度·····	(94)
5.2	金融制度与金融组织·····	(96)
5.3	中国金融组织：行政权取代所有权·····	(98)

6	金融发展的政治经济学分析·····	(114)
---	-------------------	-------

6.1	改革以来金融体制的演进过程·····	(114)
6.2	金融数量型发展的政治经济学分析·····	(121)

7	金融发展理论与中国金融发展经验验证·····	(131)
---	------------------------	-------

7.1	金融发展理论：既有文献述评·····	(131)
7.2	“模糊产权”租金假说·····	(145)
7.3	租金效应还是利率效应：一种统计验证·····	(154)

8 中国金融发展中的金融风险研究	(156)
8.1 金融危机中的银行危机	(157)
8.2 中国金融风险的特征	(172)
9 金融发展中的国有商业银行制度建设	(180)
9.1 不同制度背景的商业银行经营业绩比较	(181)
9.2 从现代企业理论看国有商业银行的制度构建	(187)
9.3 中国商业银行的组织结构调整问题	(202)
10 政府在金融发展中的作用	(211)
10.1 政府与市场：共生现象的启示	(211)
10.2 政府干预金融的范围：产生外部性的金融公共 领域与信息问题引起的市场失灵	(215)
10.3 中国金融发展中政府作用分析	(220)
附录：关于利率市场化必要性的模型解说	(231)
参考文献	(239)
后 记	(248)

1

导 论

无疑，中国发生的市场化改革对于主流经济学是一个挑战。如何改革是正统经济学没有解决的，也是在正统经济学框架中根本无法解决的问题。中国迄今为止成功的渐进式转轨作为独特的“中国模式”在国际上得到越来越多的赞誉，激发和推动了制度变迁理论的发展。目前对于中国经济结构和制度结构转轨过程的生动描述以及特征的理性归纳中外已有诸多文献。但是，对于支撑这一改革，承负改革成本的金融结构及其变迁即金融发展问题很少被完整地纳入其中，不知是受主流经济学研究框架的影响，还是正统经济学研究传统的思维定势，或许是缺乏对金融变革过程完整地梳理、理解、认识与评判。然而，越来越多的以经验为依据的事实越来越清晰地表明金融体制与金融结构的作用是如此之重要，以至于当其中的部件发生故障或运转失灵时，会带来灾

难性的结果，迫使改革停顿，经济倒退。

因此，无论在理论上还是在改革实践上，都有必要对正在经历的金融发展过程进行实践的总结与理论的抽象，以便更客观地认识改革成本与改革的艰巨性，更深入地清理与思考未来改革的思路。

1.1

金融结构、金融制度与金融发展

一切经济社会都存在着资本。资本的形态随着经济发展不断发生着由简单到复杂、由低级到高级的变化。从诸如斧、镰、铲等最原始的形态到住宅、建筑物、桥梁、贵金属等较高级的实物形态，又从这些简单而较高级的实物形态分离出信用货币、证券、期指等复杂和更高级的虚拟形态或符号形态。一般而论，实质资本的运动决定着虚拟资本的运动，但不排除在相当多的时期，虚拟形态的资本运动不仅映射实物形态资本的变化，而且引导着实物形态的资本运动，有时甚至对实质资本的运动起着更为关键的作用；也不排除虚拟资本有时既不反映也不引导实质资本的运动，而与实质资本运动相异地单独运动。

最典型的虚拟形态的资本或符号形态的资本当属货币和证券。用金融术语描述，货币和证券是一国的金融工具。这些金融工具其所以称作“资本”，因为都具有对未来一个现金流的要求权。当一个机构的资产不仅偶然地而且习惯地主要由金融工具组成，并且业务活动集中于金融工具的持有和交易从而收入亦源于此时，该机构称作金融机构。经济社会中绝大部分的金融工具是由金融机构发行的，其余部分由非金融部门（工商企业、政府、家庭）发行，还有一部分由国外发行。不同发行者所发行的金融

工具可分作两类，一类是债权证券（包括存单也归入证券一类，属间接证券或次级证券），另一类是股权证券。按美国经济学家戈德史密斯（1969）的定义，不同种类的金融工具与金融机构的相对规模及其作为金融上层建筑与经济基础结构之间的关系组成一国的金融结构，金融结构由一种状态向另一种状态的演变就是金融发展。

金融发展是金融结构的变迁。关于金融结构，日本学者铃木淑夫（1986）提出以下三个互相依存的方面：（1）金融之范围（金融制度）；（2）金融交易手段的充足程度，即金融机构、企业、个人等经济主体在一定金融制度条件下金融交易行动的模式或倾向；（3）金融交易技术条件和经济的基础性条件。

两种金融结构的含义并无本质区别，只是对问题的表述以及概念涵盖范围略有不同。铃木明确提出金融结构应包括金融制度、金融交易模式或交易机制，而戈氏是在设置的六个方面的金融结构发展程度的度量指标中，包含了金融交易模式的意蕴。不过戈氏的金融结构指标中没有包括金融制度。在市场经济的现实中往往是金融工具增多、金融机构增多意味着金融交易手段充足，而金融交易手段充足，金融交易行动的模式或倾向大多不同于金融交易手段贫乏时的交易模式或倾向。金融交易的模式或倾向不同，往往交易的技术条件不同，交易的制度性安排自然也就不同。两种不同的金融结构概念反映了两个不同的研究角度，前者旨在找出“金融结构和金融发展与经济增长之间的关系”，后者力求解说“金融机制、金融制度总体如何发生变化”。

专门针对发展中国家特定的经济和金融环境研究金融发展问题的是罗纳德·麦金农和爱德华·肖。麦金农在《经济发展中的货币与资本》一书中使用的是与“金融发展”类似的“金融增长”概念，探讨欠发达国家实现金融与经济增长的战略。麦金农的金融增长标志也是金融变量绝对规模与相对规模的增长，它包括两

部分内容：一是指金融变量的增长，如货币增长，货币需求增加；二是指金融变量与宏观经济变量的比率增长，如实际货币余额，实际国民收入，货币或金融资产/名义收入，储蓄/GNP 等等。这些与戈氏金融发展的结论基本一致。

几乎与麦金农同时，爱德华·肖恰恰从金融抑制的反面提出了金融深化的金融发展理论。肖的金融深化有四个主要特征：（1）金融资产存量的品种范围扩大，期限种类增多，与经济总量的相对规模增加；（2）金融资产流量主要依赖国内储蓄，而不是财政与国外；（3）金融体系规模扩大，机构增加，更专业化；（4）利率更准确反映投资替代消费的机会。可见肖的金融深化与戈氏的金融发展概念实质内容也是相同的。肖在与格利合作的另一部著作（肖，格利，1979）中，明确表达了金融发展的概念：金融发展主要指各类金融资产和各种金融机构的增多。由初始金融制度向深化的金融制度发展，最先表现为金融资产种类与数量的增加上。格利和肖还提出了分配技术与中介技术，前者指便利初级证券发行和交易的技术，后者指金融中介使金融资产更加多样化的技术。这两种技术都会扩大金融发展的空间。将技术因素纳入发展的概念中，无疑内涵了一定的技术所赖以引进或形成的制度因素。与戈氏不同的是麦金农和肖的概念中含有资金价格，即“机制”的成份，铃木淑夫的金融结构中也包括同样的成份。

从上述金融发展概念中可以看出，金融发展至少包括三个方面的内容：（1）金融发展是数量增长与质量提高的统一，无论是戈德史密斯的“金融发展”概念还是麦金农的“金融增长”或者肖的“金融深化”概念，都不单纯指通常意义上的纯数量增长。因为不仅将金融变量的绝对数量，而且同时将金融变量与经济变量的相对规模作为衡量指标，指标本身就已经包含了金融对经济的贡献及其贡献大小的成份，因而就意味着效率，意味着质量。（2）金融发展包括获取金融总量所运用的交易技术，交易机制与

交易模式。金融对于经济的作用很大程度上是通过金融交易技术、交易机制、交易模式来传递的。不仅不同的经济发展模式中金融发展模式的差异决定着金融对于经济的贡献程度，而且同一种经济发展模式中，同样的组织机构、同样的金融工具，由于实行不同的交易技术、交易机制和交易模式，对经济所起的作用极为不同。这些交易模式有纯市场型的，也有非市场型的，更有介于两者之间的如日本的银企“关系型融资”与“保持距离型融资”，德国的“信贷业务线”就是一种介于“市场”和“企业”之间的合约关系，在一定程度上取代了市场，导致特殊的资源配置绩效。(3) 金融发展的意义在于通过加强金融发展模式与经济发展模式的吻合程度，使金融对经济的渗透程度加深，促进经济发展。

1.2

中国金融发展问题的特殊性

戈氏认为私有经济（包括混合经济）与中央计划经济之间金融结构的差别主要不是在金融机构与金融工具的种类方面，就这些种类看，“前者有的后者基本都有”，主要的区别在于中央计划经济的金融结构具有以下几个特征：(1) 所有金融机构都属政府所有，由政府经营；(2) 金融资产的绝大部分是对政府和国有企业的债权；(3) 同发展水平相当的私有经济国家相比，金融相关比率较低，或者说金融上层结构在经济中的规模一般较小；(4) 功能方面存在着根本性的差异。对后者，金融体系附属于劳动力和商品按官方意向的实际流动，为实物经济服务，不是一种参与资源分配的独立要素（戈德史密斯，1969）。

而除中央计划经济之外，在以私人经济为基础的市场经济的