

中国未来的 金融市场

金维虹 胡继之 著
阙方平 阮绪洲

A 跨世纪丛书
CROSS THE CENTURY SERIES



四川人民出版社

A 跨世纪丛书
CROSS THE CENTURY SERIES

中国未来的 金融市场

金维虹 胡继之 著
阙方平 阮绪洲

四川人民出版社
1993·成都

(川) 新登字 001 号

责任编辑：唐正宇

封面设计：文小牛

技术设计：杨 潮

跨世纪丛书

中国未来的金融市场

金维虹 等著

四川人民出版社出版发行（成都盐道街3号）

成都宏明印刷厂印刷

开本 787×1092mm 1/32 印张 14 插页 2 字数 250 千

1993 年 9 月 第 1 版 1993 年 9 月 第 1 次印刷

ISBN7-220-02198-4/C·177 印数：1—15,000

定价：7.90 元



编者献辞

21 世纪即将来临。人类将送走上一个百年世纪，迎来下一个千年文明。本世纪最后十年是跨世纪的年代，也是极具挑战性的历史时刻。

在这个历史时刻，世界格局正在重整。人类将致力于建立新的国际政治经济秩序，以克服核大战、地区性冲突、自然灾害、以及发展中国家遭到的不公正国际对待的严重胁迫，争取一个和平发展繁荣的新世纪。

在这个历史时刻，中国经历了十年改革开放，又面临新的挑战 and 选择，中华民族在下个世纪的世界形象和历史地位，将取决于我们全民族在这十年的智慧、创造与辛勤劳作。

我们正处在这样一个激动人心的跨世纪的年代，我们正处于这样一个朝气蓬勃、意气风发的年龄。“茫茫晓雾初开，皓皓旭日东升”，我们将亲睹下个世纪的朝阳。

为迎接下个世纪的到来，我们将审时度势，静观世界风



编者献辞

云之变幻，通过对历史、现实、未来的沉思，慎重选择我们的最佳目标。

我们试图在理论与实践的结合点上，升华我们的时代精神，高扬我们的民族自尊，吸取一切于我有用的中外文化成果，为中华之腾飞，贡献我们的青春，热血和赤诚。

我们这一代人，承上启下，继往开来，肩上的担子很重，很重！如何不负时代的重托，为创造中国未来而实现自身的价值，将成为我们共同关心的问题。为此，我们愿与青年朋友一起思考探索。

这，就是我们编辑出版《跨世纪》丛书的初衷。

《跨世纪》丛书编委会是以共青团北京市委理论组为核心组成的。丛书包括跨世纪一代对人类前途与祖国命运的沉思，反映跨世纪一代的理想、探索与追求。她将凝聚着跨世纪一代的科学精神、使命感，以及一片赤诚，将一系列富有创造性的研究成果奉献给读者。

我们坚信，马克思主义普遍真理与中国革命与建设实践的结合是我们的准则，老一辈共产党人是我们的榜样，学术界的前辈是我们的导师，广大青年是我们真诚的朋友。路就在我们脚下，让我们一起往前走！让我们迎接下个世纪的太阳！

1991年2月

目 录

..... (1)

上篇 今日中国的金融市场

第一章 商品经济：金融市场的母体 (4)

第一节 客观必然：金融市场探源 (4)

第二节 理论概括：金融市场的要素与框架 … (18)

第三节 功能考察：金融市场作用的一般总结 (57)

第二章 改革开放：中国金融市场的助产师 (69)

第一节 简要回顾：中国经济体制改革的进程与成就 (69)

第二节 时代呼唤：中国金融市场产生的必然性

.....	(75)
第三节 客观条件：中国金融市场兴起的现实基础	(79)
第三章 功效不凡：初登中国经济大舞台	(85)
第一节 世人瞩目：中国金融市场最新发展 ...	(85)
第二节 身手不凡：金融市场初显其能	(110)
第三节 效率研究：中国金融市场的数量与质量	(120)
第四章 先天不足：形成金融市场机体缺陷	(134)
第一节 不足之一：金融市场主体发育不全 ...	(134)
第二节 不足之二：金融市场客体贫乏	(138)
第三节 不足之三：金融市场机制尚未形成 ...	(145)
第四节 不足之四：金融市场组织乏力	(149)
第五节 不足之五：金融市场理论及法规准备 不足	(150)
第五章 环境不适：延缓金融市场走向成熟	(152)
第一节 现行体制：市场走向成熟的环境制约 之一	(152)
第二节 政策管制：市场走向成熟的环境制约 之二	(155)
第三节 通货膨胀：市场走向成熟的环境制约 之三	(162)

第四节 其它障碍：市场走向成熟的环境制约 之四	(164)
----------------------------------	---------

下篇 明天中国的金融市场

第六章 金融市场：市场经济的重要支点	(168)
第一节 中外比较：市场经济与金融深化	(168)
第二节 一般考察：市场经济对金融市场的基 本要求	(176)
第三节 市场机制：金融市场与市场经济运行 机制的融合	(182)
第四节 基本功能：金融市场支撑市场经济的 发展	(223)
第五节 基本框架：未来中国金融市场的模式、 目标与功能设计	(229)
第七章 大容量、高效运作的资本市场	(235)
第一节 现实基础：中国资本市场存在的问题 和难点	(235)
第二节 可供选择：中国资本市场发展的目标 模式	(251)
第三节 客观要求：中国资本市场发展的步骤 和措施	(281)
第四节 基本保证：培育和健全证券发行、转让	

市场的运作机制	(293)
第五节 事关全局：我国投资基金的建立和发展	(304)
第八章 蕴藏潜力、大有可为的货币市场	(317)
第一节 它山之石：国外货币市场运行的经验 借鉴	(318)
第二节 面对未来：中国货币市场的发展趋势	(332)
第九章 充满诱惑：不可低估的外汇市场	(355)
第一节 实证研究：外汇调剂市场的运作	(356)
第二节 努力方向：开放我国外汇市场的构想	(367)
第十章 亟待开发：前景可观的黄金市场	(379)
第一节 机不可失：建立中国黄金市场的迫切性	(379)
第二节 一种探索：建立和开放中国黄金市场的 设想	(390)
第十一章 走出国门：与国际金融市场大接轨	(398)
第一节 放眼世界：金融市场国际化发展的经验	(399)
第二节 金融市场：国内与国际接轨的全方位思考	(414)

第十二章 全方位发展：还需体制的新突破	(422)
第一节 围墙效应：金融市场发展的体制掣肘	(422)
第二节 冲出重围：金融市场发展的体制突破	(429)
后 记	(436)

导 言

当 12 年前的 1981 年，随着第一期 48.66 亿元国库券，以硬性分配方式向企业、向行政事业单位、向城乡居民推出，预示着中国的金融市场又悄悄萌发的时候，绝大多数中国人并不知道这究竟意味着什么，会对中国的经济带来什么样的影响，大家对这突如其来的事物是那么陌生和不理解，是好是坏，是祸是福，全然不晓。

然而，时过境迁，今天的中国，恐怕对盛况空前的股票热、债券热早已是家喻户晓，路人皆知。由股票、债券、资金、外汇、黄金饰品组成的金融市场，以其独特的功能和崭新的风姿已在今天中国的社会经济和人们日常生活中占有重要的一席之地，扮演一个举足轻重的主要角色。

短短十余年，中国金融市场在推动中国社会经济的腾飞上和中国经济改革的进程中发挥了极为重要的作用，随着中央政府率先投足金融市场，一大批工商企业，一大批思想敏

锐的中国普通百姓，以浓厚的兴趣和超前的胆略，以各种方式成为新兴货币市场、资本市场（证券市场）、外汇市场、黄金市场等各类金融市场的积极开拓者和参与者，并从中获得了各方面的利益。

就在这时候，于1992年10月召开的党的十四大，犹如春风化雨，给金融市场这个新生命又注入了新的甘露，带来了新的生机。在具有伟大历史意义的党的十四大江泽民总书记所作题为《加快改革开放和现代化建设步伐，夺取有中国特色社会主义事业的更大胜利》的报告中，郑重提出了在我国建立社会主义市场经济体制的明确目标。毫无疑问，这为中国金融市场大发展创造了一个极好的机遇。因为市场经济是金融市场最理想、最发达、最有动力的大舞台，是金融市场大显身手的黄金时期，从一定意义讲，目前，中国金融市场的发展不尽人意的一个重要制约因素，就是缺乏市场经济这个最佳经济基础。

纵观世界经济的发展、演变历程，我们不难看到，建立市场经济体制是一种历史的、必然的选择，发达的金融市场只能是在这块沃土上出现。因此，中国也不可能例外。未来中国金融市场的目标模式是什么，发展的政策和战略是什么，步骤和方法是什么，对整个社会经济和人们生活又会带来哪些新的影响和变化等一系列迫切需要回答的重大问题，历史地、客观地摆在了我们面前，这些问题是不可回避、必须做

出回答的，早回答要比晚回答好。正是基于这一点，我们对回答上述问题进行了一些初步尝试，在调查研究的基础上提出了一些想法和管见，我们以中国金融市场的历史发展轨迹为逻辑的起点，以市场经济体制内在要求为客观标准，以国外成功的实践经验为参照系，以他人研究的成果为思路的启迪，以经济理论的原理为支撑点，对未来中国金融市场进行了轮廓性的设计与构想，以期抛砖引玉、交一份答卷式的习作。不难看出，作者的愿望是美好的，但这份习作又究竟如何呢……

上篇 今日中国的金融市场

第一章 商品经济：金融市场的母体

第一节 客观必然：金融市场探源

一、自然法则：客观需要决定客观存在

金融市场是商品经济发展到一定程度的产物。研究和认识金融市场，就必须首先研究和认识作为其发育和发展母体的商品经济。纵观世界商品经济发展史，金融市场的发育模式主要有两种类型，一种是“自然演进”型的金融市场，一

种是“政府推动”型的金融市场。前者主要存在于一些发达资本主义国家，后者主要存在于一些后起的发展中国家。因而，“自然演进”型金融市场出现的时代要早得多，大约有400多年的历史。

1. 随着商品经济的发展，产生了货币资本及生息资本；随着商品经济的进一步发展，生息资本又演进为借贷资本；借贷资本的出现和信用制度的发展，又为虚拟资本的产生创造了条件，从而支撑和推动了作为金融市场体系中最为重要的证券市场的发育和成长。

社会经济演进的历史过程表明，随着社会生产力的发展，商品转化为货币，货币继而转化为资本，即转化为获取盈利的手段。货币资本的出现空前地扩大了商品生产和交换的规模，加之作为商品买卖中的延期付款和货币的借贷行为的信用的建立、确定和发展，生息资本诞生。生息资本既为获取利息而贷放给他人使用的货币资本，经历了商品经济早期高利贷资本的古老形式，并伴随着商品经济的加速发展演变为借贷资本这一生息资本的现代形式。借贷资本主要来源于社会上的闲置货币资本，其本质的特征在于资本所有权和使用权之分离：对于资本的贷出者而言，仍然占有资本的使用权，属于所有权资本；对于资本的借入者而言，占有资本的使用权，并将借贷资本转化为产业资本。借贷资本的出现和信用制度的发展，导致产生了以有价证券的形式存在、并能持

有者带来一定收入的虚拟资本。股份公司筹集股本发行的股票和国家、企业发行的债券，实际上都是虚拟资本证券。而构成虚拟资本的有价证券“自身没有任何价值”，“它们只是代表取得收益的权利”。虚拟资本证券作为“资本的级制复本”，并不是真正的资本，只是间接地反映实际资本的运动状况。虚拟资本证券的数量等于各种有价证券的价格总额，其变动取决于各种有价证券发行的数量及其价格水平。在一般情况下，虚拟资本证券的价格总额，总是大于实际资本额。因此，虚拟资本证券不是现实的财富，但却可以促使现实财富的集中。而且，虚拟资本证券的形成及其发展，表明资本的所有者与资本的职能进一步分离，并支撑和推动了证券市场的发育和成长。

2. 商品经济的发展导致信用制度的产生和发展，并为金融市场体系中的证券市场之形成奠定坚实的基础。

信用作为商品买卖中的延期付款和货币的借贷，是以偿还和支付利息为条件的价值运动的特殊形式。信用反映了商品交换和货币借贷中的债权债务关系。众所周知，信用关系起源于商品经济，而商品经济是生产和流通、价值和使用价值的统一运动，是资金的循环与周转运动。在商品经济运行过程中，由于生产的流通时间的不一致，生产和流通周期的不同，必然会发生一些单位资金的盈余或闲置，另一些单位却资金不足需要补充；而资金的循环要求具有连续性，以确

保再生产的顺利进行，由此就产生了融通资金的必要。然而资金融通并非是无偿的，必须采取信用的方式。因此，信用关系实质上是一种融资关系，信用关系产生和存在的基本经济基础，是商品价值运动的非均衡性。正是由于商品价值的预付和补偿，有的先收后支，有的先支后收，从而容易形成收入与支出在数量上的不平稳，发生收大于支或支大于收的时间上和数量上的非均衡性，而且，从总体上看，商品价值运动还存在着区域分布和价值总量上的预付和补偿的不一致，其结果必然产生和存在需要补充资金和可以让渡资金的经济基础。同时，也必然需要通过信用融资来调节价值运动的不均衡，从而实现资金的融通、增殖以及相对均衡，并能保证商品生产和经营能够继续进行而不至中断。

况且，作为金融市场体系组成部分的证券市场形成基础之一的信用制度、融资形式又伴随着商品经济发展的不同阶段而逐步地发展和进化。商业信用作为信用关系，是商品经济信用关系最早的资金融通形式。商业信用是以商业票据为基础的一种直接融资形式，是商品经济发展初级阶段出现的一种信用形式。由于商业信用是以商品票据为基础，其主要特点是数量小、分散且融资范围狭窄，缺乏共同的融资对象，故商业信用的融资方式，具有不可克服的局限性，只能适应资金社会化程度不高的商品经济发展初级阶段的需要。随着商品经济的发展，社会化大生产的出现，以商业票据为基础