

中国金融大趋势

中国金融市场，
应该怎样迎战？
中国普通百姓，
拿起何种武器？

许崇正◎著

GRAND TREND
OF CHINA'S
FINACIAL INDUSTRY

国际收支不平衡问题日益突出；流动性严重过剩；通货膨胀日益严重，银行信贷日渐收紧；理财产品纷繁涌现；汇率升值的压力越来越大；房地产价格居高不下；收入差距过大；固定资产投资增长过快……中国金融体系正面临着新的考验！



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

国家教育部社科规划司

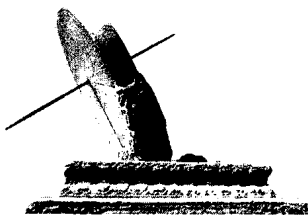
项目批准号：06AJ790055

项目名称：开放经济条件下中国金融体制改革的
理论与实践研究

中国金融大趋势

中国金融市场，应该怎样迎战？
中国普通百姓，拿起何种武器？

许崇正◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融大趋势/许崇正著

北京: 中国经济出版社, 2011. 10

ISBN 978 - 7 - 5136 - 1018 - 6

I. ①开… II. ①许… III. ①金融体系 - 研究 - 中国 IV. ①F832. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 179048 号

责任编辑 杨 莹

责任审读 霍宏涛

责任印制 石星岳

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 三河市佳星印装有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 22. 5

字 数 344 千字

版 次 2011 年 10 月第 1 版

印 次 2011 年 10 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 1018 - 6/F · 9015

定 价 48. 00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

致 谢

在本书的撰写与出版过程中,课题成员陶士贵教授和我的博士生、研究生:孙晶、刘雪梅、梅晓红、巫俊飞、杨琨、李涵硕、祖惠、仇月、李娟、陈昊、马谨,研究生周军容、储萌萌、李凯、王元园、王红棉、郑佳琪等人参与了资料搜集、分析讨论,部分研究生还承担了少部分章节初稿的写作和讨论,在此特向他们表示衷心的感谢!

前言

笔者在 2000 年出版的一本《货币银行学》专著中曾经说过,“我们目前的经济和经济体制正处于一个划时代的转换之中,这就是传统的经济正在进入货币经济和金融经济的时代,现代金融经济的轮廓也逐步地展现在人们的面前,它不仅引起了整个经济生活的重大变化,而且也悄悄地引导着一场经济学的革新。在向现代金融经济转换的历史进程中,发达国家走在最前面。但是,不发达国家和发展中国家也都强烈地感受到现代金融经济的这种冲击,它表明现代化金融经济是一个世界一体化的经济”。笔者还说过,“我国金融改革与金融发展已经走过了十八年的历程,经历了很多艰难曲折,也取得过辉煌的成功,同时也有许多沉重的教训。总之,积累了不少正反两方面的经验和教训,为当前的理论研究和经验总结提供了广泛的素材。中国当前的金融改革与发展又到了一个新的历史关头,一方面是市场经济发展的历史潮流势不可挡,特别是进一步扩大对外开放所面临的严峻挑战,另一方面,传统旧体制的矛盾还在加深,潜伏着危机,这些都对当前的金融经济和货币银行理论研究提出了紧迫的任务,要求中国的经济学家、经济学者和金融学子为之奋起,为之努力”。^①

自 2000 年至今又走过了 11 年,这 11 年中,我们国家改革开放的步伐日益加快,特别明显的是金融在这 11 年中,改革在逐步深化,金融的发展有目共睹,并且中国开放经济条件日益影响、催迫着中国金融业的加快改革。从中央到各级政府,乃至全国人民都对金融的改革更加日益注目和重视。我们处在一个金融全球化、世界经济一体化的时代,中国经济的日益开放促进、逼迫着中国金融加深改革、加快发展,同时,反过来中国金融的进一步深化改革和发展又促进了中国经济更加开放,更快的发展。这就是中国改革开放 30 多年来的现实,这一现实让世界为之震惊,为之钦佩,也为之着迷。总之,我们伟大祖国经过 30 多年的改革开放,经过经济体制成功转轨,经过

^① 见许崇正主编《货币银行学》中国经济出版社,2001 年 2 月版,第 1 页。

29 年的金融改革和金融发展的历程,国家已经发生很大的变化,日益走向强盛。这一切首先得益于改革开放,这其中也得益于我国金融体制的不断改革和发展。今天,人们普遍地认识到金融是经济的核心,是枢纽。一国只有金融健康稳定发展了,经济才能够持续稳定健康发展。全球金融稳定健康,全球经济才能够和谐健康发展。无论是东南亚金融危机,还是墨西哥金融危机,以及自 2008 年发生至今仍未走出阴影的美国金融风暴,既给了我们血的教训,也给了我们许多的启示和严重的警示:金融对一国乃至全球经济稳定发展的至关重要性。

当前,我国金融业有了很大的发展,但同时也存在许多问题,突出表现在:近年来,我国国际收支长期严重失衡,经济项目、资本项目多年持续双顺差,外汇储备一直增长很快,至 2011 年已达 3 万多亿美元,国际收支不平衡问题日益突出;流动性严重过剩;通货膨胀日益严重,物价持续走高;银行信贷日渐收紧,理财产品纷繁涌现;汇率升值的压力越来越大;房地产价格居高不下;收入差距过大;固定资产投资增长过快等。因此,从某种程度上讲,金融体制改革的滞后、金融业出现的这些严重问题已成为我国经济增长和经济可持续健康发展的瓶颈,亟待扭转这种局面,加快深化金融体制改革,以使我国的金融体制改革取得突破性进展,建立与改革开放转轨经济和社会主义市场经济相适应的市场金融体制,充分发挥金融体制对国民经济健康发展的基础和支持作用。在现代经济中,金融相关率和货币化率是衡量金融发展的重要指标。我国金融业能否健康发展,金融体制改革的深化程度,改革是否成功,金融体制是否完善,中国金融未来大趋势,决定着我国经济能否健康持续发展。正是基于以上认识,本书对此从学术上加以探讨研究,提出一些浅见和观点,以为中国金融业的改革及发展作出微薄的贡献,同时,各位学术同行不吝赐教。

同时,本书还要研究讨论,面对国际金融市场变幻莫测,中国的金融管理当局、中国的金融市场和中国的广大国民,应该怎样迎接不断出现的严峻新挑战和把握住新机遇;中国的普通百姓,在风云翻滚,不断变幻发展的金融市场中,如何掌握有效金融工具,拿起何种金融武器,使家庭收入和财富(资产)保持增长,而不致严重受损,这也是本书需要和广大读者共同探讨的问题。

许崇正

2011 年 8 月于南京

许崇正

南京师范大学教授，博士生导师，特聘教授，享受国务院特殊津贴专家，政协江苏省委员会常委。现任南京师范大学校长助理，兼任教育部经济学科教学指导委员会委员，江苏省工商联会副主席，省商会副会长，省党外知识分子联谊会副会长，省海外经济联谊会常务理事，省国际金融经济学会会长，省金融学会常务理事，省民营经济研究会副会长，南京师范大学中国经济研究中心主任，商学院名誉院长，省跨世纪学术学科带头人，中国“资本论”研究会常务理事，全国马克思主义经济史学会常务理事，世界政治经济学会常务理事，中国民营经济研究会理事。

许崇正教授在伦理经济学、金融学研究领域勤奋耕耘30余年，产出了丰硕的科研成果。许崇正教授是我国最早研究中国市场经济下价格理论并致力于建立中国市场经济下价格体系的经济学家之一。他创造性地提出了金融理论的否定之否定规律，并率先提出我国应实行中性的货币供给政策和机制、加快推进利率市场化、大力发展直接融资、资本市场应以股票市场为主、建立农村商业银行等主张，对我国金融市场体制改革和创新提供了有效指导，为我国经济建设做出了卓越贡献。

许崇正教授已公开出版金融学、经济学学术专著23部，在《中国社会科学》、《经济研究》、《金融研究》、《财贸经济》、《经济学动态》等国家重点权威学术刊物、国家级核心期刊上共计发表学术论文210多篇。

中国金融大趋势

中国金融市场，应该怎样发展？
中国普通百姓，应该怎样理财？



许崇正 等著

TREND
OF CHINA'S
FINANCIAL INDUSTRY

国际收支不平衡问题日益突出，人民币升值压力，通货膨胀严重，信贷资产质量下降，银行体系流动性过剩，证券市场波动加剧，保险业经营压力加大，信托业发展面临挑战，资产管理行业面临洗牌，中国金融体系面临深刻变革！
现代资产管理增值之道——中国金融体系未来发展的新方向！

中国经济出版社

目 录 CONTENTS

前言 / 1

第一章 中国金融体系的变迁与发展

第一节 改革开放前“大一统”的金融体系 / 3

一、“大一统”的金融体系特征 / 3

第二节 改革开放后分工协作的金融体系 / 9

一、我国改革开放后金融体系特征 / 9

二、对改革后分工协作的金融体系的评价 / 17

第三节 逐步向现代金融体系和现代金融制度迈进 / 20

一、我国现阶段金融体系特征 / 20

二、对我国当前金融体系和金融制度的评述 / 23

第二章 我国商业银行信贷机制及改革

第一节 我国商业银行信贷机制的现状 / 29

一、我国商业银行信贷机制的发展 / 29

二、我国商业银行信贷管理机制存在的问题 / 38

第二节 我国商业银行信贷机制运转模式及创新 / 45

一、我国商业银行信贷机制运转模式转变 / 45

二、我国商业银行信贷机制运转模式的原则及创新 / 48

三、我国商业银行信贷机制未来走向 / 50

第三节 我国商业银行信贷机制的绩效评价及政策建议 / 51

一、商业银行信贷机制的绩效评价 / 51

二、我国商业银行信贷机制进一步改革创新的对策建议 / 53

第三章 我国中央银行独立性和政策实施效果及其改革

第一节 前瞻性的货币政策的必要性与加强中央银行独立性的合理性 /61

- 一、前瞻性的货币政策的必要性 /61
- 二、加强中央银行独立性的合理性 /64

第二节 中国货币、股票、外汇市场传导货币政策低效原因及其对策 /70

- 一、货币政策传导的文献综述 /70
- 二、中国货币政策传导机制的发展与现状 /76
- 三、中国的货币政策传导效果分析 /80
- 四、货币政策传导失效的原因 /97
- 五、解决方法 /103

第三节 借鉴新西兰的做法完善中国中央银行制度的具体设想 /107

- 一、新西兰储备银行的银行制度的改革与效果 /107
- 二、进一步完善我国中央银行制度 /111

第四章 中国证券市场的规范完善和进一步改革发展

第一节 中国证券市场发展历史回顾 /115

第二节 中国证券市场现阶段发展状况 /117

- 一、我国股票期货期权债券基金现状 /117
- 二、国内外证券市场比较 /119

第三节 中国证券市场诸多问题的症结所在 /122

第四节 中国证券市场未来发展对策 /128

第五章 中国国债市场及其改革发展

第一节 我国国债市场的发展历程和现状 /135

- 一、我国国债市场的发展历程 /135
- 二、我国国债市场的发展现状 /136

第二节 我国国债市场存在的问题及政策建议 /139

- 一、我国国债市场存在的问题 /140

二、促进国债市场发展的对策建议	/144
-----------------	------

第六章 中国企业债券与非金融企业债券的现状与发展研究

第一节 中国发展企业债券与非金融企业债券的紧迫性与意义	/151
-----------------------------	------

第二节 中国企业债券市场发展现状	/153
------------------	------

一、我国企业债券市场的发展历程	/154
-----------------	------

二、我国企业债券市场的现状	/155
---------------	------

第三节 企业债券市场出现的问题及原因分析	/157
----------------------	------

一、宏观角度	/158
--------	------

二、微观角度	/159
--------	------

第四节 我国非金融企业债券发展现状与存在问题分析	/164
--------------------------	------

一、非金融企业债券发展现状	/164
---------------	------

二、非金融企业债券市场存在的问题	/170
------------------	------

第五节 对策与建议	/172
-----------	------

第七章 中国商业票据和企业集合票据的现状和发展

第一节 中国商业票据的现状	/179
---------------	------

一、商业票据市场发展的主要特点	/179
-----------------	------

二、商业票据市场的现状及展望	/180
----------------	------

第二节 企业集合票据的现状及发展	/183
------------------	------

一、企业集合票据产生的背景及现状	/183
------------------	------

二、企业集合票据暗含的风险	/186
---------------	------

第三节 中小企业集合票据的发展现状及存在问题	/188
------------------------	------

一、中小企业集合票据的定义和理论支撑及其发行方式	/188
--------------------------	------

二、中小企业集合票据的发展现状及存在问题	/191
----------------------	------

第四节 关于实现中小企业集合票据的可持续发展	/195
------------------------	------

一、有效的政府支持	/195
-----------	------

二、完善金融机构服务	/196
------------	------

三、加强经济基础建设,建立统一完善的金融市场和金融体系	/196
-----------------------------	------

第八章 中国开放式基金市场的改革和进一步发展

第一节 我国开放式基金的发展现状	/201
------------------	------

一、我国开放式基金发展概述 /201

二、基金定位及投资方向 /204

三、费用比较和投资收益 /205

第二节 影响我国开放式基金发展的问题 /207

一、单一的销售渠道影响资本市场效率的提高 /207

二、证券市场的成熟,加大了开放式基金对风险控制的难度 /208

三、证券市场的容忍度不足,限制了我国开放式基金的发展规模 /209

四、较高的交易成本影响扩张,以及监管不力不利于良性循环 /209

第三节 中国开放式基金未来发展 /210

一、科学监管体系的设计 /210

二、基金治理结构设计 /212

三、开放式基金发展的制度设计 /216

四、银行设立基金管理公司及其模式选择 /219

第九章 中国信托基金及其改革发展

第一节 信托基金的内涵、作用和分类 /229

一、信托基金的内涵 /229

二、信托基金的作用 /229

三、信托基金的各种分类 /230

第二节 我国信托业和信托基金的发展和问题 /231

一、我国信托业的发展现状和存在的问题 /231

二、我国当前信托基金的主要品种分析 /244

三、我国信托基金面临的问题 /245

第三节 集合资金信托基金向产业投资信托基金转型

分析及其建议 /247

一、集合资金信托基金向产业投资信托基金转型分析 /247

二、由集合资金信托基金向产业投资信托基金转型的政策建议 /251

第十章 有深度的、开放的中国债务资本市场研究

第一节 中国债务资本市场的现状和存在的问题 /255

- 一、中国债务资本市场的现状 /255
- 二、中国债务资本市场的问题 /259
- 第二节 我国债务资本市场的深度和开放性 /261
 - 一、债券发行交易品种不断丰富 /261
 - 二、债务规模越来越大 /262
- 第三节 加速发展中国债务资本市场的对策建议 /263

第十一章 中国汇率制度改革与国际收支长期失衡研究

- 第一节 中国汇率制度改革的几个阶段回顾 /271
- 第二节 关于中国汇率制度选择和汇率决定问题 /277
 - 一、固定和浮动汇率之争及理论新发展 /277
 - 二、关于我国汇率制度选择之我见 /284
- 第三节 关于人民币升值和汇率浮动问题 /287
 - 一、人民币升值和汇率浮动 /287
 - 二、实证分析 /290
- 第四节 我国国际收支长期失衡的主要特点及其治理对策 /295
 - 一、我国国际收支长期失衡的主要特点 /295
 - 二、中国现阶段国际收支失衡对我国经济的负面影响 /302
 - 三、扭转中国国际收支失衡的对策 /308

<< 5

第十二章 中国保险业及保险基金改革发展

- 第一节 中国保险业现状和问题分析 /317
 - 一、中国保险业现状 /317
 - 二、中国保险业存在的问题 /317
- 第二节 中国保险基金必须加快和更大规模地进入资本市场 /320
 - 一、资本市场迫切需要保险基金更大规模入市 /320
 - 二、保险基金大规模进入资本市场是保险业走出困境的唯一出路 /322
 - 三、保险基金进入资本市场是金融市场体系完善的必然要求和客观规律 /323
- 第三节 中国保险基金进入资本市场的具体对策思路 /324

- 一、成立各种形式的投资基金,直接进入资本市场 /324
- 二、大规模增加购买企业债券 /325
- 三、增加购买金融债券和国债的比例 /326
- 四、直接进行中长期贷款或进行中长期票据承兑、贴现 /327

参考文献 /328

后 记 /347

中国金融体系的变迁与发展

第一章



第一节 改革开放前“大一统”的金融体系

一、“大一统”的金融体系特征

(一)一元化和单调化的金融体制

自从我国的计划金融体制建立以后,其所有制结构、业务经营方式和管理手段都一步步趋向于一元化、单调化和简单化,从而走上了与世界大多数国家的银行和金融体制截然不同的发展轨道,就此孕育了以后的经济和金融改革所需要解决的绝大部分问题。

金融资产的所有制成分趋于一元化。新中国成立初期我国还存在着不同经济成分的银行和金融机构,到了“三年恢复”时期结束时,只剩下全民所有制、国家资本主义所有制和劳动群众集体所有制三者的结合。“一五时期”国家资本主义的公私合营银行消失,随后农村信用社的集体所有制性质消失,成为一种准全民所有制的农村金融组织,至此,我国银行和金融机构的所有制结构变成单一的全民所有制。

金融机构和金融业务的一元化。在计划经济金融体系形成初期,如“三年恢复”时期,我国还存在着从事多种业务活动的金融机构,有银行、保险和信托等。“一五时期”信托业基本消失,到了“大跃进”和“文革”时期,保险业也逐步消失,保险机构名存实亡,只剩下银行业,而银行业务又基本上由中国人民银行一家所包揽。至此形成了我国一元化的金融机构和金融业。

金融资产或金融工具的种类单调化。在改革开放之前,我国股权性质的金融资产基本消失,只剩下债权资产。在这种债权性质的金融资产中,最初还有一些非银行信贷性质的金融债权资产,如中央政府几次发行的公债。1958年以后所有这类资产形式债权一律消失,只剩下银行发行的金融资产或金融工具。

资金配置和调节方式的计划化。随着计划经济体制的形成和发展,以及作为这个体制组成部分的金融组织所有制形式和机构设置的一元化和金融工具的单调化,市场机制在全社会,包括在资金配置和调节领域中逐步消