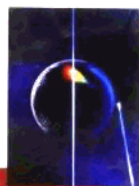


资本市场 理论



资本市场理论 / ZHEN SHICHANG ZONGLUN

陈浩武 / 著

武汉大学出版社
武昌·珞珈山
WUHAN DAXUE
CHUBANSHE

序

董辅礪

陈浩武同志的这本书，是他自1980年以来在报刊上发表的文章的汇集。内容主要涉及金融业务领域，包括宏观调控、银行制度和银行业务、金融市场、证券和投资基金等金融工具、国际金融、海外金融工作等方面。应该说，这些都是我国在由计划经济转向市场经济中新发生的问题，也是经济界人士，特别是金融界人士最关心的问题，更是我们知之不多、缺乏研究的问题。

在我国由计划经济转向市场经济中，政府面临在宏观经济层次上调节经济方式的根本转变。在市场经济条件下，银行在调节经济运行中的作用突出了。中央银行应实施货币政策，利用各种金融工具灵活地调节货币和资金的供求、资金的产业分布和地区分布，以保持国民经济的稳定和协调发展，防止和抑制通货膨胀。在当前，我国还处在两种经济体制转变的阶段，在完成这个转变前，会形成两种体制并存的局面，中央银行如何在这种局面中实施宏观调控是一个特别困难的问题。作者在这本书中研究了这些问题并提出了一些有价值的对策建议。

我国的专业银行正在朝着成为真正的商业银行的方向进行改革。在计划经济中专业银行缺乏自主权，也不承担盈亏的责任，这与市场经济中的商业银行有很大的差异，专业银行若不加快向成为真正的商业银行转变，将不能适应市场经济的要求，会遇到极大的困难。目前，有些专业银行发生亏损就表明了这一点。在改革中，专业银行的体制、管理方式和业务内容等都要作大的改革和调整，有些业务要交出去，如政策性贷款业务要交给政策性

银行，有些新的业务要开展。专业银行的工作要配合中央银行的货币政策，本书的一些文章谈到专业银行的改革的业务。这些文章写得比较早，大多是在改革初期写的。从目前的实际状况看，有一些方面已经超过了文章的论述，但文章在改革初期就提出了其中一些问题。事实上，文章中提出的有些问题，至今也还要逐步去解决。

建立和发展金融市场是我国正在建立的市场体系的重要组成部分。广义地说，金融市场包括货币市场（如同业拆借、商业票据贴现、可转让大额存单的转证、证券回购等）与资本市场。狭义的金融市场仅指资本市场，这里资本的各种载体（如股票、企业债券、基金券等）作为金融商品进行买卖。无论是狭义的还是广义的金融市场在我国正在建立和发展，遇到的问题很多。本书对我国金融市场的发展有从整体上进行论述的，也有只就一些具体的金融商品进行论述的。其中，对于证券市场中的股票、基金更有专门的论述。

我国的金融市场由全国性的市场与地区性的市场所组成。发展地区性的金融市场是发展我国金融市场的重要任务。本书对湖北省和武汉市如何发展金融市场有专门的论述。湖北省地处我国中部心腹地带，武汉则是我国中部地区最大的中心城市。湖北省、武汉市在地理上处于重要位置，历史上和当今在我国的经济中都具有重要地位。在湖北省、武汉市发展金融市场，不仅对湖北省、武汉市的经济发展会起巨大作用，而且会通过湖北省、武汉市经济的发展带动中部特别是华中地区经济的发展，带动以上海为龙头的长江流域经济的发展。在武汉市建立我国第三个证券交易所，将会以金融为纽带把这一地区和流域的经济提升到更高的发展台阶。本书在这方面提出了一些精辟的观点和可行的建议。

我国的金融市场正逐步对外开放，逐步与国际金融市场接

轨。这是我国经济发展的要求。为加速这一进程，必须加强对国际金融市场、海外经济的研究，以便从中吸取可供我国参考利用的有益的东西，使我国的金融市场逐渐符合国际规范，以便了解国际金融市场的发展动向，使我国的金融市场适应其发展变化。这也是本书议论的一个重要内容。

陈浩武同志长期从事银行工作，熟悉金融的理论和银行的业务，以后他转入证券界，把湖北证券公司办得有声有色。由于他有较浓厚的理论素养，又有多年的金融工作的实际经验，这使他在我国的金融界，特别是证券界颇负盛名。难能可贵的是，在业务十分繁忙之余，他仍不放松理论研究，写出了这样一本书。本书的最大特点是理论与实际结合得相当紧密，有些文章不是只从事理论工作的人或只从事正常金融业务的人所能写得出来的。同样难能可贵的是，他在我国改革的初期即已经涉及了、提出了当时尚不为人所理解、所接受、甚至尚未想到的问题。有些观点现在看来似乎不那样新鲜，但如果我们将其摆在写作时的具体环境下来读将另有一种感受。

在市场经济中金融是最复杂的经济活动，其理论、其业务又最难掌握和操作。许多原来从事金融工作的人靠以往的常识和经验已经不能适应市场经济条件下开展金融业务的要求，迫切需要更新知识，学习市场经济的金融理论和业务。为此，一方面要从书本学，一方面要从实践学，二者不可偏废。鉴于当今国际上金融日新月异，金融创新令人目不暇接，特别是金融期货自70年代以来发展得异常迅速，金融市场中许多新的金融工具、金融商品、金融业务，有些我们连听都没有听到过，从书本上也找不到。那是人们在金融的实践中创造出来的。因此，从实践中学习有不可替代的意义，陈浩武同志善于从实践中学习，并着意思考实践中发生而又从书本上找不到现成答案的问题，因此，我想，本书出版后人们不仅可读他写的文章，从中吸收有益的东西，而

且也可以体验到他在繁忙的工作中，勤于学习，善于思考的精神，这种精神会广泛地在金融界提倡、传播。

我祝贺陈浩武同志的书的出版。

1995年10月14日

目 录

序/董辅初	(1)
-------------	-----

第一篇 货币信贷	(1)
----------------	-----

银行信贷应支持“第三产业”的发展	(2)
坚持银行自主权的若干问题	(4)
发挥银行作用 制止盲目建厂	(9)
办好中短期设备贷款有利于经济调整	(13)
注意防止信用膨胀	(16)
中短期设备贷款支持了内涵扩大再生产	(17)
贯彻“区别对待, 择优扶植”的原则	(23)
信用是促进科技进步和技术改造的有力杠杆	(26)

第二篇 技术改造和技术进步	(32)
---------------------	------

这里的经济正在走一条新路	(33)
早春的藕池	(37)
日本的企业是怎样引进先进技术的	(41)
日本是怎样资助企业工业化试验的	(45)
试论技术进步在湖北省经济发展中的战略地位	(48)
推动技术进步是摆脱市场疲软的根本途径	(67)

第三篇 货币的储蓄与流通 (75)

略论企业分配与货币流通量的关系	(76)
试论货币流通量正常的标志及其测算方法	(82)
略论货币购买力二重化调节	(93)
流动资金为什么如此短缺	(99)
消费、储蓄与资金供求失衡	(107)
对发展开拓我省资金市场的研究与思考	(117)
关于设立湖北科技银行的一些设想和建议	(139)

第四篇 金融政策..... (146)

关于“七五”期间金融对策的设想	(147)
要重视资金的综合研究	(152)
当前经济形势分析和基本对策	(155)
我国社会主义金融市场的现状及趋势	(163)
金融改革单元及单元改革过渡模式	(172)
改组金融组织体系 创造合理竞争的环境	(179)
是金融拯救经济还是经济拯救金融	(182)

第五篇 中央银行的功能机制..... (187)

把人民银行的调研工作提高到一个新水平	(188)
论二元经济机制下中央银行宏观调控的外部环境	(191)
关于理顺中央银行宏观调控外部环境的几点思考	(196)

第六篇 资本市场..... (201)

80 年代的资本流动主要趋势概览	(202)
香港的成功及我们的思考	(230)
论投资基金与中国股市	(236)
资本洼地策略与湖北经济崛起	(245)
论香港经济持续增长	(250)

第七篇 证券市场..... (264)

在竞争中赶上时代的步伐	(265)
当前我国证券业发展中几个亟待解决的问题	(272)
抓住机遇 迎接竞争 发展自己	(277)
同树人气 共聚信心	(292)
关于加快我省开放的几点思考	(297)
中国证券市场：角色种种	(300)
适应新形势 迎接新挑战	(305)
对公司当前及今后一段时期发展的几点思考	(314)
做一个现代人	(325)
办现代公司 做现代人	(332)
金融集约发展中的证券市场体制功能调整	(345)
谈领导艺术问题	(350)
创建制度文明	(356)

附录 访谈..... (359)

儒商九问（之二）	(360)
证券业：中国未来经济的大趋势	(363)
人才·资金与湖北经济发展	(365)
武汉有条件建立证交所	(369)

切盼“汉腔”股评早出世·····	(371)
把湖北建成中国新的“资本洼地”·····	(373)
不正当竞争会给证券业发展蒙上阴影·····	(380)
武汉力争证券第三·····	(382)
湖北证券总经理陈浩武畅谈当前内地股票市场·····	(386)
股市是中国改革开放的形象·····	(389)
股民朋友：请冷静点·····	(391)
“新政策”有利于股市健康稳定发展·····	(393)
造就移民文化环境 追求卓越和一流·····	(397)
陈浩武先生纵谈中国资本市场·····	(401)
后记·····	(408)

第一篇 货币信贷

银行信贷应支持“第三产业”的发展

“第三产业”是对商业、金融、运输、通讯、城市公用设施、服务以及旅游等行业的统称。在现代工业发达的国家里，一些属于非物质生产的部门不断扩大，无论从其对整个国民经济所起的作用，还是从其在全部国民收入中所占的比重以及在其中就业的人数来看，都表现出日益增长的趋势。

“第三产业”在我国也是急需发展的行业。目前，大量知识青年和城镇人口待业，同时又有许多事没人干，特别是服务行业，网点少，人员不足，使许多家务劳动不能社会化。据了解，全国商业、饮食业、服务行业人员占总人口的比重，1957年为1.4%，1978年下降到1%；商业部系统零售、饮食服务行业职工占城镇人口的比重，1957年为3.57%，1978年只有2.34%。我国“第三产业”的一些部门不仅没有随着人口的增长而发展，反而有所萎缩。这种状况，造成经济结构的畸形发展和就业结构的不合理。因此，目前应当加快“第三产业”的发展。为了解决资金不足问题，运用信贷方式是途径之一。我们建议：

银行可以向一些文艺团体、娱乐场的扩建、改造提供贷款。例如汉口的“民众乐园”，是武汉人民群众所熟悉和喜爱的一个娱乐场，有关部门设想把它改造成为更大一些的娱乐场，需要经费200万元。如果采取分期扩建，分期付款，用收入分期还款的办法，是比较经济合理的。这样，既能安置一些待业人员，增加货币回笼，又可以丰富人民的文化生活，银行也可以予以贷款支持。

银行可以对一些饭店、旅社的新建、扩建、改造提供贷款。人民银行武昌区办事处今年对首义路街发放贷款6 000元，支持办起了两个小旅社，有160多个铺位，安置待业人员23名，已接待旅客26 800人次，收入23 000元，贷款已经归还。城镇街道的一些小旅社、茶馆、小吃店、照相馆、代营代销点等，居民需要，也不需花多少钱，如果银行拿出一部分贷款支持发展，可以安排一大批待业人员。

银行可以对一些旅游点的改造建设发放贷款。湖北省鄖阳地区的武当山、鄂城西山、汉阳归元禅寺、黄州赤壁等都可以发展成为理想的旅游区，人民银行和中国银行可以用人民币贷款和外汇贷款对这些旅游点的发展改造提供资金。

银行还可以研究用贷款方式向一些科研单位和试验工厂提供研究费用，用先进技术更新设备，发展我国的科学研究事业。

总之，银行运用信贷方式支持“第三产业”的发展，有着广阔的前景，关键是要进一步解放思想，进行调查研究，提出相应的措施。如果说银行由过去只提供短期流动资金贷款到现在发放中短期设备贷款是一个突破的话，那么，现在需要由过去只对生产企业发放贷款向对“第三产业”各部门发放贷款，来一个新的突破。

（原载《中国金融》1980年第9期）

坚持银行自主权的若干问题

坚持银行自主权是充分发挥银行作用的前提。当前，有些什么因素影响着银行自主权的发挥呢？最近，笔者带着这个问题走访了有关的同志。综合大家的看法，主要有以下几方面的问题。

一、来自行政方面的干预

主要表现有三种形式。一种是党委直接批条子要求发放贷款。如湖北有一个热电厂，原计划安排上一个发电机组，在武汉锅炉厂订购一台大型电站锅炉。可是当省里一位领导同志提出要同时上两台发电机组时，锅炉厂只好再安排一台生产，由于增购原材料，需要增加银行贷款 200 万元。等生产的两台锅炉发运到热电厂，热电厂因为增加的这一台没有计划，就一直拖欠锅炉厂的货款，锅炉厂也就不能归还银行贷款达一年之久。

另一种情况是由党委决定建设项目，银行不得不贷款。以湖北的纺织业为例，湖北的纺纱能力目前已超过原棉供应能力，即使加上化纤原料，生产能力也过剩。但由于党委决定要发挥湖北产棉的优势，各地搞棉纺厂的劲头很大。就其经济效果来说，在省内搞这么多的小棉纺厂，远不如调优质棉到上海、青岛等地合算。问题是党委定了，银行只好发放设备贷款和流动资金贷款。

第三种表现是用行政办法管理经济，层次多，官僚主义严重，办事难。武汉有个食品厂，这个厂的糖果车间生产的高粱饴糖畅销市场，但其生产条件却异常简陋，36 名工人挤在一条 3 米宽的巷子里，生产规模无法扩大。今年初，人民银行向这个厂

发放贷款 15 万元。但因涉及财政、税务、城建、计委、主管局、公司等方面的管理权限问题，从贷款发放之日到破土动工，前后花了近 5 个月的时间，企业到各方面盖了近 60 个公章，光香烟就用了 20 多条。

二、银行工作对计划的依附

银行过去把计划性作为贷款的重要原则之一，使银行信贷工作简单地依附于计划。由于计划与生产、销售的实际情况往往脱节，所以常常出现一边生产、一边积压报废、一边继续贷款支持的怪现象。武汉汽车制造厂生产的 130 型汽车，今年计划生产 5 500 辆，其中：中央级 1 000 辆，省级 1 700 辆，市级 1 800 辆，局级 1 000 辆。由于这种汽车缺乏竞争力，在今年全国机电产品交易会上仅成交 14 台。积压在厂和物资局仓库达 700 多台，占压资金 1 000 万元。银行对这个企业的贷款年初 580 万元，7 月底达到 893 万元，到 9 月下旬达 935 万元，直线上升。如果按照择优扶植和保护竞争的方针，银行就不能再贷款支持。但是，汽车生产的协作关系非常广泛，武汉汽车厂一旦停产，合同中止，与其协作的企业就会引起连锁反应。只好按照原订计划，企业照样生产，物资部门照样收购，银行也照样贷款。这样银行又有什么自主权可言呢？

三、受财政体制的制约

其一，财政包揽太多，这样就必然限制银行作用的发挥。过去银行仅限于发放超定额流动资金贷款，把银行捆得很死。近年来开始打破这个框框，人民银行可以发放中短期设备贷款，但比重仍然很小。

其二，财政收支一紧，就压缩应该拨付的流动资金，留下一个缺口，只好由银行贷款。

其三，财政实行“分灶吃饭”，有积极作用，但往往助长了重复建厂和盲目建设，这些建设项目往往迫使银行发放贷款，像

前述的兴建小棉纺厂就是一例。

其四，为了完成财政上交任务，往往导致强令银行贷款。到了年末，企业完成产品、产量计划后，不管商品是否有销路，都要商业或物资部门收购起来，相应地也要银行贷款。这样，企业的留成提了，职工的奖金发了，财政的税利收了，银行的票子发出去了。实际上是拿贷款交了税利，形成虚假的财政收入。掩盖了矛盾，造成了积压。

四、信息不灵，情报不通

信息是否灵通、准确，是银行能否合理分配资金的重要条件。去年，武汉市人民银行的一个办事处曾对辖区某户企业自行试制成功的录音机大力支持。这种产品事前并无计划，银行作为“按市场需要贷款”的项目发放贷款，促其批量生产。这本来是银行摆脱对计划的依附，自主地发放贷款的一件大好事，但由于对市场行情掌握不准，产品大量积压。到7月底，向交电商店交货1078台，销683台，但这683台中有677台是转存在各批发环节，武汉市真正零售出去的只有一台。原因是质量差，与同类产品相比价格高。

五、缺乏明确的责任制

银行坚持自主权，既有来自“横”的方面的制约，也有来自“纵”的方面的影响，就是银行内部自主权如何划分、职责如何明确的问题，要考虑多给基层银行一些自主权。前一个时期，发放的中短期设备贷款就是上边戴帽下达的指标太多，有些项目定了，下边基层银行并不知道。武汉有一个新华丝绸印染厂，今年计划印染丝绸1000万米，但由于各地的小丝绸厂都自办了印染设备，吃掉了该厂的坯绸原料，今年1—9月，该厂只印染丝绸490万米，仅占年计划的49%，如要实现该厂的现有生产能力，坯绸原料还缺50%以上。但今年上边又安排设备100万元，让这个厂还要扩大生产能力。这种产、供、销不能衔接，都是由于

事先缺乏调查研究，基层银行又无权决定，只能“上边定盘子，下边拿票子”所造成的。

银行要有自主权，还必须承担责任，真正做到权力和责任的统一。从总体上讲，银行要对资金效果负责。在具体方面，每一个干部职工，都要有权有责。现在银行内部管理还很不科学，缺乏明确的责任制，一些考核仅限于差错事故和操作速度。比如结算，考核的只是差错率，而对于大量的拖欠，成千成万的清算资金如何加速周转却研究很少，没有明确的考核标准。有些银行的负责同志，长期不懂业务，甘居外行，却仍有贷款审批之权，造成呆帐和经济损失可以不承担任何责任。银行内部层次多、效率低、办事难，这样就很难把银行的自主权行使好。

所以，坚持银行自主权，说到底还是银行的地位和作用问题。党和国家赋予银行权力，是要银行对国民经济发挥调节作用，加快经济改革和四化建设步伐。这是一副很重的担子，银行应很好研究和解决这些问题，把这个担子挑起来。

六、金融队伍和干部素质不适应

银行要坚持自主权，必须解决银行干部的数量不足和素质问题。以武汉市分行武昌区办事处的信贷干部状况为例。1965年这个办事处有70名信贷员，当时工商企业为736户，有贷款关系的225户，贷款余额6164万元；今年6月份，工商企业增长到1040户，有贷款关系的366户，贷款余额上升到39372万元，而信贷员只增加5人。从量上看，每人负担的工作上升幅度很大；从质上看，现在要求更高了，如开办了中短期设备贷款，原来管理流动资金的办法就不完全适应了。另外，信贷员还要搞保险业务、信托业务等等，对业务素质提出了很高的要求。这些，都需要银行的干部队伍大大加强，需要信贷员有较高的业务水平和理论水平。但目前干部队伍现状很不适应。比如武昌区办75名信贷员中，大学、中专毕业的只28人，仅占37%。属于70

年代参加银行工作的青年职工 27 人，占 35%。对这些同志如何培养提高，使之尽快适应工作需要，也是一件迫在眉睫的大事，要有战略眼光，采取有效措施，否则，国家给了银行自主权，银行也难担当起来。

（原载《中国金融》1980 年第 11—12 期合刊）