



中国 金融市场化与国际化 论 纲

王自力 著

5

中国金融出版社

责任编辑:毛春明

责任印制:裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

中国金融市场化与国际化论纲/王自力著. - 北京:中国金融出版社,1997.4

ISBN 7-5049-1766-4

I. 中…

II. 王…

III. 金融-市场学-中国

IV. F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(97)第 04978 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

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 北京印刷一厂

开本 850 毫米×1168 毫米 1/32

印张 7

字数 152 千

版次 1997 年 4 月第 1 版

印次 1997 年 4 月第 1 次印刷

印数 1-4000

定价 15.00 元

放松管制与强化监管：一首永恒的圆舞曲

(代序)

金融监管在西方实施已有百年以上的历史,但关于金融监管的是非和范围、方式,却是近 30 年来学术界关注和争论的热点,比如,监管如何利于竞争和无损于金融业效率,就是这诸多热点之一。我个人认为,加强金融监管,提高监管效率,首先应考虑处理好以下几对关系。

(一)放松金融管制与强化金融监管的关系。放松金融管制就是放松政府出于政策性目的而对金融业的全局性干预管理,它是目前较具世界性的潮流。以往在发达国家,政府根据“市场缺陷”论,在发展中国家,政府还往往根据加速经济发展等理由实行不同程度的金融管制,如金融机构的准入和准出、利率的限制、法定准备金的提取等。此外,在政府干预和管理的情况下,人们为了获取个人利益,把财务、人力用于游说,以争取政府的种种优惠,从而形成某种有倾向性的管制。这种寻租行为与管制对整个社会是一种浪费,它产生了各种各样的利益集团,并使国家经济中的管制现象不能完全用“市场缺陷”来解释,而只能从利益集团的特殊需求中找寻答案。这种情况尽管对某一行业利益集团和政府有关官员有利可图,然而对整个社会福利来讲,却是一种不公与损失。自 70 年代

起,放松管制呼声四起,但放松管制后情况又怎样呢?其实形势也并非那么乐观,如进入 90 年代以后,美国倒闭的银行每年都有 100 多家。虽然金融市场化浪潮本身并没有大的问题,甚至符合当前加强国际竞争的要求,但由于所处的时机或环境不理想,面对这样严峻的局势,显然任何一国金融管理当局又都不能听之任之。因此,管制在一度放松之后又再度收紧,形成所谓“管制——放松管制——再管制”的否定之否定的运行轨迹。

除了上述对金融业的全局性管制之外,现在各国又普遍实行对金融机构微观行为,即日常经营活动的监管,例如规定资本充足率、资产负债率、营业状况的信息披露等等。对金融机构微观行为的监管,也如同对金融业全局性管制一样,是经常处于放松和收紧的转变之中,甚至是金融管制在放松,而金融监管则在加紧。所以,如果把管制与监督合称为金融监管,则放松管制与加强监管恰好构成了当今国际金融界一首特有的“圆舞曲”。

在我国,放松金融管制势在必行,它既是发展市场经济和实现“两个转变”即人民银行转变为真正的中央银行、专业银行转变为真正的商业银行的要求,也是进入国际市场、加强国际竞争的要求。它要求加大金融改革力度,推进金融市场化,放松行政管制,如放松利率、便利资本流动、允许金融工具创新以及减少或取消贷款限额的管制和大力发展直接融资。同时,参照当前世界各国金融业管理经验,又要对金融机构进行严格的监管,也就是完善和发展“微观管理型”管制措施,特别是保护和防御措施。其实,加强金融监管正是金融业发展所处的这一历史阶段的内在要求。我国这几年发生的金融案例

一再提醒我们,在经济转轨时期,金融业改革的基本特征就是放松金融管制,但由于金融业的高获利和高风险性,任何一项管制放松都可能带来金融混乱。可以说金融监管一日力度不够,金融管制一日就无法放松,两者是统一的,相辅相成的,实际上也就是金融改革与金融稳健的关系。

(二)金融效率与金融安全的关系。保持金融体系的安全是金融监管的主要目的之一,是维护金融业稳定的基本前提。存款货币作为一种金融货币与历史上各种已知的货币形式相比,是一种更能反映金融属性的货币形式,也是更有效率的支付手段。但只有在存款风险很低或风险极易避移的情况下,人们才愿意持有它并以之为交易媒介。它既是保证存款货币为社会广泛接受的一个前提,又是维持稳健金融体系的一个条件。

金融监管是一把“双刃剑”。没有金融监管,对金融业至关重要的安全、效率和公正就无法得到保证,货币政策也失去了发挥作用的基础。然而不适当的过度干预,又会极大扭曲金融行为,过于注重安全和公平,金融效率就会受到损害。总体来看,金融监管虽然会增大信贷成本和操作成本,使个别银行成本增加,但却维护了整个金融业效率的发挥。此外,要保持一个高效的监管体系,拥有一个能跟随形势变化而及时进行策略调整的监管当局,看来也是十分必要的。

在我国,四大国有商业银行在市场中的份额达70%以上,处于垄断地位。从历史原因看,它正是市场准入限制过严引起的。虽然建国以来没有一家银行倒闭清算,但银行中确实存在竞争不足、效率低下的弊端,例如,由于对金融机构市场准入的限制而导致利率偏低,不仅存款人遭到损失,而且也

使银行因有“准租”(quasi rent)的存在而出现资源浪费、管理松懈、服务质量下降等。因此,在监管过程中,我们应鼓励引入更多的新银行,资产组合多样化,经营业务相互交叉,保持适度竞争。

(三)金融规范性与金融灵活性的关系。设计规范的监管指标是维护金融业公平竞争的前提,但不同的金融机构有不同的具体情况。如果不分服务领域、不分地区对所有金融机构简单地进行标准划一,可能会给一些经营情况良好的银行带来一定的困难。从近年的情况看,有些一度依赖灵活性监管的国家开始转向规范化监管,如英国 1987 年对银行法进行修改,增加规范化成分;而一些监管规范的国家如美国则试图改变长期延续下来的过于具体和复杂的法规体系,以增加一些灵活性。总之,面对经济条件的变幻莫测,国际趋势是在规范的基础上使用更为灵活的监管形式。

在我国,金融法规不健全,致使金融监管既不规范,也不灵活。从我国现阶段看,应以强调统一性为主,同时不乏灵活性。应尽早出台规范的各类监管法规,而在制定规章制度时,亦应充分考虑我国现实情况和未来的发展趋势,只作原则性规定,以适应我国国情和进一步改革的需要。

(四)监管手段“内生”和“外生”的关系。在理论界,普遍存在着重视学习和引进西方监管经验的倾向。虽然在许多借鉴文章中也涉及到国内其他的配套改革措施,但似乎仍未认清其内在的顺序。这就涉及监督管手段“内生”和“外生”哪个在先的关系问题。实践证明,许多监管手段,如非现场稽核、信用评级、存款保险制度,都存在如何“嫁接”的问题。这说明,任何在国外行之有效的监管方法要在中国成长,首先要注

意对经济生活中基本经济关系(商业银行、企业、个人)的培养与监管,否则只能是空中楼阁,无法落地生根。

(五)金融监管策略的长期性与短期性。分析国外的金融监管历史,我们可以得出一个重要结论:金融监管常常缺乏远见,头痛医头、脚痛医脚。一些国内学者据此认为中国在加强金融监管时要具有长期预见性,这或多或少给监管工作者造成迷茫:如何才能进行这种长期预见?我以为,金融监管应更多注意短期性。在制定金融监管策略时,只可适当分析10年甚至5年内的情况,应着重解决当前已经存在或出现苗头的问题。这是因为:一方面金融监管具有“双刃剑”性质,一些行之有效的监管手段成本也很大,是否长期有效不能确定,短期内监管成本却不断上升,似乎不是明智的选择;另一方面,是由监管当局的认识程度决定的,而这种认识程度的深化总是一个循序渐进的过程。

在我国,伴随金融改革的进行,对金融监管策略的选择尤其如此。就像一个失衡的天平要调整到平衡状态,必然经历一个来回失衡的过程,逐渐达到平衡。例如,在商业银行和投资银行是分业经营还是综合经营的问题上,尽管国际上趋向于全能银行制,而在我国分业经营目前仍是不可逾越的阶段——虽然最终也必须走向综合经营。



1997年2月

导 论

自本世纪 70 年代末 80 初,与全球经济发展趋势相适应,世界各国先后掀起了推动并促进金融市场化和国际化的浪潮。^①我国随着金融改革的深入,在金融市场化和国际化方面也作出了许多理论探索和实践举措。然而,一段时间以来,由于受墨西哥金融危机、巴林银行倒闭以及我国“3.27”国债风波等一系列事件的影响,人们对金融市场化和国际化的认识似乎变得谨慎了,相反特别地或更多地则把注意力集中到了金融监管方面。笔者无意就这种转变作出评论,而只是想指出,对金融市场化和国际化问题到底如何认识,应怎样去推进金融市场化和国际化,以及在推进金融市场化和国际化的同时,究竟如何才能保证金融秩序的稳定并与整个社会经济的发展相互协调。显然,这些问题不能不是我国金融改革与发展需要认真探讨的重大课题。

推进金融市场化和国际化的初衷,是要让金融在经济发展过程中发挥重要作用:一方面,作为中介,能够正确反映社会资本的稀缺程度,使资源得到更好的配置和使用;另一方面,能够向社会提供一个稳定的价值尺度和支付手段。

^① 本书所指的金融市场化,在国外通常称为金融自由化。

但是,在发展中国家,不同程度的“金融抑制”现象却普遍地存在着,著名经济学家罗纳德·麦金农和爱德华·肖等认为,“金融抑制”现象,包括严格的利率限制、对银行存款准备金的高比例要求,以及强制性信贷配给等诸多方面。当“金融抑制”与通货膨胀交织在一起时,就使问题更加严重。麦金农等利用大量历史数据和计量分析表明,经济增长与金融市场化、国际化密切相关,后者对前者有着巨大的推动作用。反之,“金融抑制”则会严重阻碍经济发展。我国金融改革虽然取得了不少进展,但“金融抑制”现象尚没有最后消除:与高通货膨胀并存的实际负利率、货币自由兑换的较严格限制、金融市场的极不完善、国家对信贷额度的计划控制、信贷的低效率以及银行经营的过分垄断等等,仍然困扰着我国金融业特别是整个经济的良性循环。因此,推进金融市场化 and 国际化不能说不是当前我国金融改革和保持国民经济持续、快速、健康发展的当务之急。

当然,在推进金融市场化 and 国际化过程中,应该注意的是金融行业的特殊性。金融市场化改革绝非是金融业经营和运行的绝对自由,国际化改革也并非金融业经营和运行可以无国无界。在经济发达的西方国家,金融业历来是政府管制的重点。我国在市场经济体制改革中,一方面要致力于金融市场化 and 国际化,但同时也要通过有效的金融监管,来保证金融经济秩序的稳定和避免世界金融风潮的冲击。

金融监管,是国家通过金融主管机关依据法律法规对商业银行、保险公司和证券公司等金融机构实施监督和管理,以保证存款人合法权益,确保金融业稳健发展和金融业务公平竞争,最后形成良好的金融秩序,并成为推动经济发展的重要

手段。

金融市场化、国际化与金融监管是同一问题的两个方面,若处理不当,有可能使我国整个金融改革遭受挫折。过分强调监管,会陷入“金融抑制”泥潭;过分强调市场化、国际化,则可能引致金融秩序混乱甚至是灾难性后果。日本和台湾积极推进而有一定界限的市场化取得了良好的成效,但七八十年代土耳其、斯里兰卡和南部拉美国家进行的放松管制却遭受了严重挫折即是最好的佐证。

我国在金融改革进程中,必须正确处理好放松管制,特别是金融市场化与金融监管两者之间的关系,分清金融市场化与金融监管在对待利率、准备金率、金融机构设立及经营、金融市场、外汇管理和金融创新态度等方面的区别和联系。

金融市场化与金融监管的比较

项 目	金融市场化	金融监管
利 率	放松限制 实行正利率	规定利率上限等
准 备 金 比 率	低准备金比率	高准备金比率
金 融 机 构 设 立	市场准入	加强限制 强化国有化管理
金 融 业 务 范 围	扩大业务范围 推行公开竞争	实行分业经营和管理
金 融 市 场	放宽、改善其管理	加强其管制
外 汇 管 理	放开汇率 实行货币自由兑换	加强管理乃至外汇管制
对金融创新的态度	鼓励	限制

由上可见,金融市场化与金融监管从各个政策工具上看几乎是相对的,金融市场化倾向于放松管制,而金融监管则倾向于强化管理。但在具体实践中,二者却并非完全对立,有时甚至是相辅相成的。

首先,从对待竞争的态度来看,金融市场化倡导的是让金融机构之间开展公平竞争,而金融监管除防范风险外,也有鼓励竞争的目的和作用。如美国 1933 年制定的《麦克法登法》,主要目的是限制国民银行设置分支机构,而 1956、1966、1970 年的《银行并股公司法》主要目的是限制在各州之间收购银行,其实质则出于鼓励竞争,防止垄断。

其次,从金融监管的具体实施来看,只有在一定程度的市场化基础上才能实施有效监管。金融市场化程度很低的国家,必定是金融抑制的国家,在这样的国度内,资金严重匮乏,配置效率底下,甚至资金流失都被抑制着未能在市场上表现出来,试想金融监管何从下手。利率、资本充足率等指标是实施监管的重要手段,那么,在一个利率并不反映其资金供求关系,和尚未实施资产负债管理的被压抑金融体系中,金融监管又何从谈起。因此,从这个意义上讲,金融市场化是金融监管的必要前提,而金融监管则是金融市场化的必然结果。

再次,从历史演变的过程来看,市场化与监管相辅相成有其客观必然性。在自由资本主义时期,市场作为“看不见的手”自动调节社会经济活动,使资源在竞争中得到有效配置。但随着经济的发展和垄断的出现,以及信息在市场参与者之间的不对称分布等原因,出现了所谓的“市场缺陷”,从而要求政府参与其中,通过适当的管制来影响市场的调节作用。但政府不是万能的,由于信息的不完善及政府行为的偏颇失误,又导致了所谓的“政府失灵”。于是,在这个过程中,同时就产生了管制与市场化二者之间的相辅相成。金融监管与金融市场化也是这样,出现了所谓的“金融监管——金融市场化——再监管——再市场化”的循环过程。在这个循环中,金融市场

化则以金融创新等形式表现出来。因此,在我国推进金融体制改革中,既要正确认识金融监管问题,也要正确认识金融市场化问题。具体地说,就是:

一方面,要逐步推进金融市场化 and 国际化。我国曾是一个“金融抑制”比较严重的国家,金融市场化 and 国际化不仅是金融改革的一个长期任务,而且也是建立金融监管体系的一个前提条件。

另一方面,必须加强建立在金融市场化、国际化基础之上的金融监管的研究,制定相应的政策。金融市场化、国际化与金融监管虽然有相辅相成的一面,但两者在战略步骤和具体措施上却存在着一定的冲突。从我国国情出发,究竟在哪些领域推进金融市场化 and 国际化,达到何种程度,将会产生何种结果,应如何进行监管措施的配套改革,社会对监管又会产生何种反映,等等,这些都需要我们从理论高度和实践要求上加以深刻研究,不断推动我国金融业进一步健康发展,从而在培育市场经济中更好地发挥金融的调节杠杆作用。

基于上述认识,以金融市场化 and 国际化为研究主题,显然要求对金融市场化、国际化的一般理论,国内外金融市场化、国际化的现状和趋势,以及我国金融市场化、国际化面临的问题及应采取的政策措施等进行全面研究,并尽可能地将金融体制改革有机地统一于一体。因此,本文的研究思路是:以改革开放以来我国金融体制为背景,以金融市场化、国际化为主线,以对策性、务实性而非纯理论分析为重心,探讨我国推进金融市场化、国际化的基本途径和战略重点。囿于主题、研究对象和研究思路的规定性,本文除导论外,可归纳为三部分共九章,以此构成本文的总体研究框架。

第一部分,包括第一、二、三章和第四章,主要讨论金融市场化问题。第一章以金融市场化一般理论为出发点,探讨不同情况下实施金融市场化政策的效果,指出在推进金融市场化过程中,必须进行通盘考虑并制定切合实际的实施方案,否则弄不好不仅不会缓和资金压力,加速经济发展,相反还可能引致整个经济社会生活的振荡和混乱。第二章从我国金融管制的现状入手,考察了西方国家的金融管制和市场化,认为我国金融改革的主导策略,应从利率市场化、银行业务管制的解除、外汇管制的放宽以及金融创新等四个方面同时展开。第三章着重研究我国利率管理体制究竟如何改革,通过分析比较利率市场化两条道路的利弊,提出逐步放开同业拆借市场利率,应是我国利率管理体制改革首先需要考虑的。第四章在比较我国不同时期外汇管理方式特点的基础上,分析加快人民币自由兑换进程的步骤,认为一方面必须从宏观、微观两个层面上深化经济金融改革,进一步扩大对外开放,以进一步充实和完善人民币自由兑换的基本条件;另一方面在自由兑换的策略、步骤上应做到积极、稳妥、务实,尽可能减少自由兑换对经济金融的冲击。

第二部分,包括第五、六、七章和第八章,主要探讨金融国际化问题。第五章重点分析金融国际化的涵义和趋势,以及我国金融国际化的现状与发展思路,认为我国金融国际化应紧紧围绕机构国际化、业务国际化、市场国际化和管理国际化四个方面来进行。第六章在分析银行国际化问题时,着重强调我国银行业国际化发展的紧迫性,提出银行国际化一要有正确的指导思想,二要有明确的突破口,突破口的选择应以沿海地区银行业的率先国际化为宜。第七章在分析证券市场国

际化时,首先讨论证券市场国际化的必要性与主要障碍,认为我国证券市场国际化的基本途径一是海外上市,二是开放本国市场,为此,要做到尽快规范企业、完善市场,积极开拓、走向世界,扩大B股发行、改进B股交易和创造一个良好的国际证券投资软环境。第八章在分析人民币国际化的道路时,根据货币国际化的一般规律,认为人民币国际化是一个渐进发展过程,近期内要做的工作,一是保持较快经济增长速度和相对稳定币值,二是加快发展金融市场和推进银行国际化,三是逐步跨入贸易大国行列和增强我国的国际投资地位。

第三部分,也就是第九章,主要研究金融市场化、国际化与金融监管之间的关系,认为一系列金融风波或金融危机的深层原因不在于金融市场化 and 国际化本身,而主要是金融监管的疏漏和滞后,金融监管未能与金融市场化、国际化同步跟进,指出金融市场化、国际化的推进及伴随而来的方方面面的变革和冲击,打破了金融业原有的传统格局,使传统的金融监管失去了存在的基础,因此,金融监管的相应变革,或者说在推进金融市场化、国际化进程的同时,必须不断建立和完善金融监管体系,才能使现代金融业走上健康发展的阳光大道。

目 录

导 论	(1)
第一章 金融市场化问题的一般考察	(1)
1.1 金融市场化理论概述	(1)
* 金融抑制与金融市场化	(2)
* 金融市场化与金融深化	(4)
1.2 实施金融市场化政策的效果	(8)
* 两个典型例子	(8)
* 两个例子差异的分析	(11)
1.3 推进金融市场化政策应重视的问题	(14)
* 利率市场化:金融改革的方向	(14)
* 金融市场化的配套措施	(15)
* 金融市场化政策的时机选择	(16)
* 必须重视的问题	(18)
第二章 金融管制与金融市场化	(20)
2.1 我国金融管制的现状	(20)
* 我国的金融管制	(20)
* 西方国家的金融管制和金融市场化	(22)
2.2 我国金融改革的主导策略	(25)
* 利率的市场化	(25)
* 银行业务管制的解除	(26)

*	外汇管制的放宽与撤销	(27)
*	金融创新	(28)
2.3	我国金融创新的设计	(29)
*	金融创新的原因与方法	(29)
*	金融创新的范围与特征	(32)
*	我国应如何进行金融创新	(37)
第三章	我国利率市场化的道路选择	(42)
3.1	我国利率管理体制存在的问题	(43)
*	我国利率管理体制的特点	(43)
*	固定利率管理体制的弊端	(45)
*	我国利率市场化的必要性	(46)
3.2	利率市场化的经济分析与基本条件	(48)
*	利率市场化的微观考察	(48)
*	利率市场化的宏观考察	(49)
*	利率市场化的基本条件	(50)
*	不同条件下推进利率市场化的得失	(52)
3.3	我国利率市场化的道路选择	(54)
*	全面放开还是逐步放开	(54)
*	逐步放开的两个例子	(56)
*	放松利率管制的突破口	(59)
第四章	人民币自由兑换进程及应注意的问题	(63)
4.1	我国外汇管理体制的发展	(64)
*	外汇统收统支制度	(64)
*	外汇留成制度	(64)

*	外汇结售汇制度	(65)
4.2	实现经常项目下人民币自由兑换的进程	(66)
*	经常项目下货币自由兑换的内涵	(66)
*	人民币走向经常项目下的全面自由兑换	(68)
4.3	人民币经常项目下自由兑换应注意的问题 ...	(70)
*	经常项目下人民币自由兑换的效应	(70)
*	货币自由兑换的基本条件	(73)
*	制约人民币自由兑换的因素	(75)
*	加大改革力度,消除制约因素.....	(76)
4.4	从强制结汇制走向意愿结汇制	(79)
*	外汇结售汇制度存在的问题	(79)
*	外汇结售汇制度的改革	(83)
第五章	金融国际化及我国的发展道路	(86)
5.1	金融国际化概述	(86)
*	金融国际化的涵义及界说	(86)
*	90 年代金融国际化趋势	(88)
5.2	加快我国金融国际化的战略意义	(91)
*	我国金融国际化的现状	(91)
*	我国金融国际化的意义	(92)
5.3	我国金融国际化的基本思路	(94)
*	金融机构国际化	(94)
*	金融业务国际化	(96)
*	金融市场国际化	(98)
*	金融管理国际化.....	(100)
5.4	我国金融国际化的战略重点.....	(101)