

经济转型期的 货币与金融

■ 江其务 著



——陕西人民出版社



责任编辑 朱 玉
整体设计 徐秦生

ISBN 7-224-05472-0



9 787224 054729 >

ISBN 7-224-05472-0/F • 697

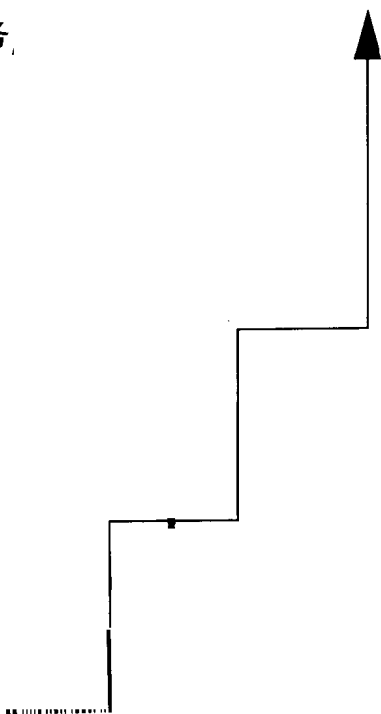
定价：13.00元

17+

787224 054729 / 21

经济转型期的 货币与金融

◎ 江其务



陕西人民出版社

(陕)新登字 001 号

图书在版编目(CIP)数据

经济转型期的货币与金融/江其务著. —西安:陕西人民出版社, 2000

ISBN 7-224-05472-0

I. 经… II. 江… III. ①货币政策-研究-中国
②金融政策-研究-中国 IV. F8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 35064 号

经济转型期的货币与金融

江其务 著

陕西人民出版社出版发行

(西安北大街 131 号)

新华书店经销 陕西益和印务有限公司印刷厂印刷

850×1168 毫米 32 开本 6.125 印张 4 插页 131 千字

2000 年 7 月第 1 版 2000 年 7 月第 1 次印刷

印数:1—1000

ISBN 7-224-05472-0/F·697

定价:13.00 元

前言



金融是现代经济的核心，以资本市场的运营、资本资产的供给和定价为中心点，通过动员社会储蓄，加速资本积累，提高资本配置效率，促进要素积累，支持经济结构升级，推动技术创新。一个有效率的金融制度是实现经济持续、稳定、健康发展不可缺少的基础性条件。

20 世纪 70 年代末中国启动经济体制改革，开始了有组织有领导由上而下推动、以市场取向和渐进式推动的改革开放战略，迄今为止，已经进行了 20 年。80 年代走过了从计划经济体制向有计划商品经济体制的转变，90 年代又迈开了向市场经济体制转变的决定性一步。预示着在中国传统计划经济体制时代的终结，市场经济体制的基本框架已具雏形，我国经济运行正在转向市场经济轨道。

中国金融业在过去 20 年间，实行了一系列的制度创新。以金融市场化、商业化、国际化为导向，建立了中央银行制度，实现了信贷和发行合一的国家银行制度的分离，为建设独立执行货币政策的宏观调控体系和监管体系奠定了制度基础。建立了政策性金融机构，从组织上实现了商业金融和政策金融

的分离，为建设以商业银行为主体，多种金融机构并存的微观组织基础开辟了道路。资本市场的建立和发展，是我国金融体制迈向市场化最具影响的变革，标志着中国金融改革从改变组织机构转向构建运行机制的纵深发展，必然引发整个金融制度的嬗变。人民币汇率的成功并轨，实行经常项目下的人民币可自由兑换，迈出了我国金融国际化的重要一步。《中央银行法》《商业银行法》《证券法》的颁布实施，金融监管走上法制化管理的轨道。

90年代中期以来，金融制度的市场化和国际化创新步伐大大加快，市场金融运行机制的培育和发展，正以前所未有的速度全面展开。包括：补充国有商业银行 2700 亿资本金，提高资本充足率，增强抗御风险能力；实行国有商业银行分支机构战略重组，缩短战线，提高规模效益；加强统一法人管理，统一流动性管理，加强内控制度；强化利润和资产风险管理；改革呆账准备金制度，推行信贷资产五级分类管理；发展地方商业银行，规范合作金融运作，提高市场适应能力和经营安全度。加快资本市场发展，市场扩容速度大大加快；开始实施资产证券化，设立金融资产管理公司，分离银行不良资产；发展证券投资基金，允许券商、基金公司进入同业拆借市场融资，批准保险资金购买基金间接进入资本市场，调整了直接融资和间接融资的结构。宏观调控体系和调控机制的市场化水平也有了很大的提高，取消了实施近半个世纪的贷款规模控制，宣告一个时代的终结；改革存款准备金制度，降低准备率水平，增加商业银行营运资金；发挥利率杠杆作用，连续七次降低存贷款利率，疏导储蓄分流，刺激需求；拓展货币信贷政策的传导范围和对象，增加对中小金融机构的再贷款，启动消费

信贷；加强统一的金融监管运作体系，建立金融工委，改革中央银行组织体系，设立跨区分行……由此不难看出，中国金融结构正在发生战略性的调整和变革，金融业的市场化进程步入新的发展快车道。

1997年以来，中国宏观经济运行态势发生历史性变化，社会总需求和总供给关系，由长期的总量短缺走向总量相对过剩，经济发展迈入一个新的转型时期。GDP增长每年以一个百分点的幅度下滑不止，物价持续全面负增长，实质经济供给过剩，金融资本需求萎缩，已经成为伴随宏观经济发展的主要特征。在社会总需求萎缩的条件下，原有的生产、分配、交换、消费关系和经济参数，都发生了剧烈变化，传统的调控政策和调控机制作用递减，甚至出现与政策目标相背离的负面效应。在这期间，尽管宏观决策部门采取了一系列强有力的启动需求、刺激增长的措施，扩张性财政政策和货币政策收效甚微，经济运行中的需求萎缩仍然存在。原因何在呢？

本书立足宏观经济，从经济转型时期的特殊背景出发，对1997年以来经济发展中的货币金融形势、政策效应、对策措施作了新的论证。围绕加入世贸组织（WTO）、国有企业制度改革、实施西部大开发战略、启动内需消除萎缩、进一步加快经济、金融的市场化改革，从多角度对经济转型期的货币、金融改革和发展，进行了理论探讨。全书十章，在“经济转型期的货币与金融”命题下，分别讨论了中国经济转型的标志和特征，经济转型和体制转轨的区别，宏观经济运行态势，货币政策、利率政策、消费信贷的效应，金融资产盘整、银行业的战略性重组、金融风险防范的目标和政策选择，西部大开发的金融支持措施，国际货币体系区域化趋势和中国加入世贸组织的

金融发展战略。

诚然，在新世纪到来之际，中国金融改革和发展面对的问题，远不止本书所涉及的方面，诸如国有商业银行产权结构优化问题，分离制和全能制银行的发展取向问题，金融组织结构多元化、中小金融机构的市场定位和发展问题，农村金融体制建设问题，利率市场化改革和人民币完全可自由兑换问题，都是需要在实践中不断探索的课题。中国金融制度全面转向与社会主义市场经济体制相适应，与国际接轨，有效率有竞争力的市场金融制度，还有很长的路要走，理论研究工作任重而道远。社会预测学家约翰·奈斯比特（John Naisbitt）在《大趋势——改变我们生活的十个新方向》一书中有一句名言：“预测未来最可靠的方法是了解现在”。这对于启迪人们沿着实践发展的轨迹去研究问题，寻求对策，而不是按照某种先哲的理论模式去抽象推理，或许是更为科学的有效的方法。

在本书即将付印之际，对责任编辑的辛勤劳动，我要说几句由衷的话。本书稿有幸由陕西人民出版社总编朱玉编审亲自审稿编辑；审稿中，朱玉总编对打印稿提出了若干条修改意见，审稿记录长达 24 页稿纸约 7200 字，付出了相当的工作量。这些意见，对于匡正概念、完善观点、规范形式、提高质量，发挥了重要的作用。朱总编的敬业精神、责任心和一丝不苟的工作态度，是我们学习的榜样，在此我向他致谢、致敬。

作 者

2000 年 5 月 20 日

目 录



前 言	(1)
-----------	-------

第一章 经济转型期宏观经济态势与货币政策

——通货紧缩还是通货萎缩	(1)
--------------------	-------

[内容提要]	(1)
--------------	-------

一、问题的提出	(1)
---------------	-------

二、通货紧缩还是通货萎缩	(3)
--------------------	-------

三、通货萎缩的经济内因和表现	(5)
----------------------	-------

四、收入分配的畸形结构与通货萎缩	(11)
------------------------	--------

五、银行信用和财政信用联动, 支持经济增长 ...	(16)
---------------------------	--------

第二章 经济转型期的利率政策效应

——政策扩张与体制紧缩的对冲	(19)
----------------------	--------

[内容提要]	(19)
--------------	--------

一、引言	(19)
------------	--------

二、七次降息的动态过程和特点	(20)
----------------------	--------

三、降息对制度变迁的影响深远	(26)
----------------------	--------

四、关注新变化, 防止负效应	(30)
----------------------	--------

五、再降息的空间不大，重在运用结构利率 (32)

第三章 经济转型期货币政策延伸中的消费信贷

——启动内需中的消费信贷理论和政策

预期 (34)

[内容提要] (34)

一、消费信贷的理论含义 (35)

二、发展消费信贷的现实经济意义 (37)

三、发展消费信贷的有利条件 (39)

四、发展消费信贷的主要制约因素 (41)

五、现阶段发展消费信贷的重点选择 (44)

六、发展消费信贷，完善配套措施 (47)

第四章 经济转型期金融资产盘整的目标和重点

——金融资产盘整和信用证券化理论 (50)

[内容提要] (50)

一、中国金融资产盘整的内涵 (51)

二、不良资产证券化的宏观条件 (55)

三、金融资产管理公司的性质 (59)

四、现阶段金融资产盘整更应重视的问题 (60)

第五章 经济转型期的金融风险防范

——制度性风险与防范风险的制度 (63)

[内容提要] (63)

一、中国金融风险产生的制度基础和特点 (64)

二、金融风险防范的着力点 (66)

三、金融风险防范的政策涵义 (70)

四、特别补充——资本充足率与风险防范 (72)

第六章 银行业战略性重组的目标和重点

——从垄断到多元，由计划转向市场·····	(76)
[内容提要]·····	(76)
一、《共产党宣言》关于国家垄断信用的历史性 贡献·····	(77)
二、收入分配结构的深刻变化和信用垄断的 冲突·····	(79)
三、银行业重组的目标·····	(85)
四、银行业重组的重点·····	(87)
第七章 经济转型期的宏观经济、金融分析	
——经济转型的标志、矛盾和政策选择·····	(91)
[内容提要]·····	(91)
一、中国经济运行进入转型期·····	(92)
二、转型期经济、货币矛盾的新发展·····	(96)
三、经济转型期矛盾的性质·····	(99)
四、转型期潜在需求和现实需求之间的矛盾·····	(106)
五、经济转型期的宏观政策选择·····	(108)
附录：“十五”时期宏观经济政策取向中的货币 政策思考·····	(112)
第八章 西部大开发的金融支持	
——可区域化的金融政策工具·····	(116)
[内容提要]·····	(116)
一、融资制度与经济增长的关系·····	(116)
二、西部经济发展的制约因素·····	(118)
三、西部的融资特征和制度缺陷·····	(119)
四、建立区域化融资体制的目标构想·····	(124)
五、建立区域化融资体制可选择的措施·····	(127)

附录:

- (一) 中国三大经济地区主要经济指标比较
(1980—1998 年期间) (132)
- (二) 中国区域金融改革与发展的原则 (134)
- (三) 少数民族地区和边远地区金融发展战略思考
..... (136)

第九章 欧元——国际货币体系新趋向

- 货币区域化及其影响 (142)
- [内容提要] (142)
- 一、世纪之交国际金融领域的两大事件 (143)
- 二、货币体系区域化的背景和过程 (146)
- 三、货币区域化与国家主权 (150)
- 四、欧元对国际货币体系的影响 (154)
- 五、欧元的挑战和可能利用的机遇 (156)

附录:

- (一) 欧盟 15 国四大指标推荐值比较 (160)
- (二) 欧洲中央银行组织结构 (161)
- (三) 欧元区成员国交纳资本金的比例 (161)
- (四) 欧元国综合经济国力比较 (1997 年) (162)
- (五) 1989、1992、1995 年 4 月份的国际外汇
交易比例 (163)
- (六) 几种主要货币在银行存、贷款中所占比例 ... (163)
- (七) 欧元国债发行额及其比例 (164)
- (八) 欧盟、美国和日本股市比较 (164)

第十章 加入世贸组织的金融发展战略

- 制度性冲击与制度改革 (166)

[内容提要]	(166)
一、WTO 的性质与对金融业的制度冲击	(167)
二、美国银行制度从分业制转向混业制的原因 追寻	(170)
三、全能制银行的优势与我国银行业的现状 比较	(173)
四、我国银行实行制度转变的主要约束	(175)
五、加入 WTO 金融业的遭遇战和对策	(176)
总附录	(178)

第一章 经济转型期宏观经济态势 与货币政策

——通货紧缩还是通货萎缩

[内容提要]

●目前出现的实质经济和虚拟经济领域、价值和使用价值形态领域相对过剩情况，表明宏观经济发展进入新的转型时期。

●通货紧缩是由货币供给不足引起的货币现象，通货萎缩是经济发展的需求萎缩引起的经济现象，中国当前制约经济发展的原因不是通货紧缩，而是社会总需求萎缩引起的通货萎缩。

●消费、投资、出口需求萎缩导致通货萎缩，收入分配的畸形结构是通货萎缩的深层原因。

●实施银行信用和财政信用联动，调整收入分配，扩大内需，支持经济增长。

一、问题的提出

1997年下半年以来，我国社会总供求关系发生了历史性转折，经济运行出现了总量相对过剩的迹象：第一，GDP的增长速度持续下降，由1997年的8.8%下滑至1999年的7.1%。据预测，经济增长速度的下滑态势在较长的时间内难以改观。第二，价格水平连续回落。社会商品零售价格水平(RPI)自

1997 年 10 月以来连续 25 个月下降；居民消费价格指数（GPI）从 1998 年 3 月以来连续 16 个月负增长；作为经济景气先行指标的生产资料价格指数已经连续 30 多个月下降，在连续两年负增长的基础上，1999 年 1—5 月份跌幅达 7.8%，比去年同期加深 4 个百分点。据估计，三大指数下跌的惯性将继续下去。除了实质经济价格持续下跌外，资金价格（利率）也不断走低，经过央行连续七次降息，资金价格已降至历史最低点。第三，实质经济供给全面过剩，需求相对不足。大量企业生产能力闲置，失业增加，商品积压，市场需求不旺。有关资料表明：我国现有企业产品库存积压 7000 多亿元，近三分之一设备闲置；下岗和半下岗职工人数超过千万；95% 的商品滞销或平销，消费品 80% 供过于求，生产资料过剩，价格持续走低，钢材库存超过 5000 万吨；粮食卖不出去，主要农副产品价格持续下跌。实质经济领域全面过剩。第四，金融资本过剩。全国金融机构的信贷收支持续三年存差，而且呈现出一个逐年扩大趋势。1996 年、1997 年、1998 年分别出现存差 7400 亿、7500 亿、9173 亿，到 1999 年 4 月底存差达到 11000 亿。我国出现了强大启动内需政策与居民储蓄超常增长并存的现象，1999 年 1—5 月份增长近 6000 亿，相当于 1998 年全年净增加额的 60% 多，储蓄存款余额接近 60000 亿，金融资源是最短缺的资源，现在金融资源也出现了相对过剩。

中国目前的这种实质经济领域和虚拟经济领域、价值形态领域和使用价值形态领域都出现相对过剩的情况，表明宏观经济开始进入一个全新的运行轨道。1998 年开始，中国调整宏观经济政策，采取强有力的扩张性财政和货币政策。然而，政策效果并没有预期的那样成功，没有使经济走出供求失衡、总

量相对过剩的低谷，不能有效促进经济景气回升，那么造成这种状况的根源是什么呢？

二、通货紧缩还是通货萎缩

面对这种全新的宏观经济运行态势，理论界有如下几种解释：

第一，通货紧缩的观点^①，认为中国已经告别通货膨胀，进入到通货紧缩时期。持这种观点的人主要从经济增长率、通货膨胀率、失业率和国际收支四个方面进行考察。现在的主要矛盾是货币供应量不足引发的通货紧缩造成宏观经济政策效应减弱。首要的任务是治理通货紧缩，在政策选择上必须实行更加积极的货币政策以扩张通货，进一步加大财政政策的扩张力度，以增加经济运行中的货币需求，调整投资政策增加货币供给，扩大内需，缓解总量矛盾。

第二，信贷萎缩的观点^②，认为 1998 年经济增长不活跃的主要原因，不是消费需求不足，而是信贷萎缩所导致的社会（民间）投资需求不足。把注意力放在信贷对经济的推动作用上。由于，一方面国有银行已不愿对国有企业增加贷款，又不能向非国有企业增贷；另一方面，非国有金融机构因治理整顿，对非国有企业融资紧缩，从而造成经济中货币供应不足的“信贷萎缩”现象。

① 胡鞍钢：《我国通货紧缩的特点、成因及对策》，《管理世界》1999 年第 3 期。

② 樊纲：《克服信贷萎缩与银行体系改革——1998 年宏观经济形势分析与 1999 年展望》，《经济研究》1999 年第 1 期。

第三，体制性收缩的观点^①，认为工具性扩张难以见效的主要原因在于体制性的收缩效应所导致的“对冲”效果，体制性收缩不但在很大程度上抵消了宏观经济政策的扩张效应，而且造成了新的扭曲。基于防范金融风险的考虑，金融体制和金融监管集中化的趋势使货币供应量下降，抵消了扩张性的财政、货币政策的效应。一些行业和部门的垄断趋势以及行政控制的强化措施，必然会降低市场水平及经济效率，降低乘数作用，从而产生体制性收缩效应，大大削弱了防“过冷”的宏观调控措施的效果。

第四，流动性陷阱的观点，主要从利率层面分析了央行连续七次降息所导致的效果并不明显的原因。在降息条件下居民储蓄存款不减反增，利率下调不能起到刺激消费的功效，表明中国经济进入了流动性陷阱。另外，还有人认为中国目前的经济增长受到流动性不足的约束。

我的解析是：中国目前的经济状况并非通货紧缩，而是通货萎缩。通货紧缩是货币供给不足引起的货币现象，其根源在于货币方面；而通货萎缩是经济中的货币需求不足引起的经济现象，其根源在于经济方面。外生的货币供给不足而导致的通货紧缩，可以通过实施宽松的货币政策、扩大基础货币供应消除由于通货紧缩引发的经济现象。但是，在通货萎缩的情况下，央行实行扩张性货币政策却不能达到预期的效果，因为通货萎缩是内生于经济中的，只有从经济内部解决引发货币需求萎缩的因素才能“对症下药”。1999年以来，我国实行扩张性

① 张曙光等：《投资、周期波动与体制性紧缩效应》，《经济研究》1999年第3期。