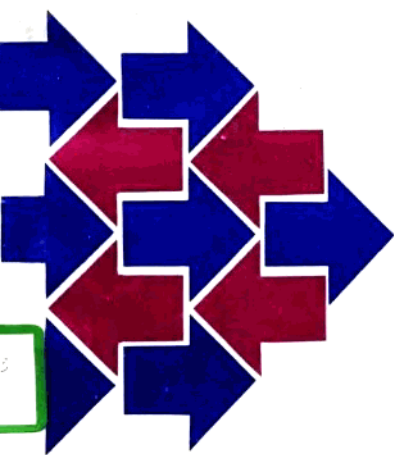


金融应用理论研究

李学明
著

东北大学出版社



序

我与学明同志在长期的金融研究活动中结下了深厚的友情，可以说是忘年之交。同时，我又是他金融研究的见证人。我认识李学明同志，是先闻其名，读其作，后见其人。从80年代中期以来，他就以“高产”而在全省金融研究领域小有名气。

今天奉献给读者的这本20余万字的论文集，是从学明同志历年撰写发表的近200篇论文中筛选出的67篇。它既是学明同志研究成果的浓缩，又从不同的侧面展示了他的研究风格和文字特点。

学明同志是在1981年初调入银行的。从事金融工作的时间并不算长。然而，他却凭着较为坚实的文字功底和契而不舍的钻研精神，取得了丰硕的研究成果。他撰写的研究文章，先后被国家、省和市级报刊采用达180余篇，其中，有6篇被出版部门编入有关著作中，有10余篇论文先后被省社科联会刊《理论界》、辽宁省金融学会会刊《辽宁金融》、和丹东市社科联等评为优秀论文。金融研究活动虽然苦一些，累一些，学明的实践则说明苦中有甜，乐在其中。刻苦的研究使他的学识水平和业务能力不断提高。先后被评为助理经济师、经济师，1995年被选聘为高级经济师职务。

学明同志从事金融研究的最大特点是深深植根于所在地区的经济、金融沃土和火热的改革实践。他敏锐地观察地区经济、金融运行变化，从出现的新情况、新问题、新变动中选定研究课题和研究方位，然后，深入调查研究，获取第一

手材料，经过分析、整理，上升到理性的高度。因而，他的研究成果带有浓厚的“乡土”气息，有深度，有实证，应用性强。

学明同志还有一个值得称道的长处就是勤奋。他十几年如一日研究不断，笔耕不止，作为一个有家室之累，工作之重的中年人来说，能够孜孜不倦地研究新问题，撰写新文章，取得新成果，确属难能可贵。

学无止境，研究未有穷尽。愿学明同志继续努力，为我省的金融科研事业再做贡献。

辽宁省金融研究所所长、研究员

郑海章

1996年11月

目 录

经济篇

适度松动固定资产投资控制力度是启动市场的现实选择.....	1
证券交易目前宜分不宜统.....	5
亦喜亦忧的债券发行.....	7
丹东市储蓄和社会筹资承受能力及对策.....	9
有关推行股份制的几个问题	14
企业转换经营机制急需配套解决的几个问题	18
应重视县级乡镇企业发展战略研制	23
农村供销社呼唤宽松的经营环境	27
丹东市创汇农业的现状、问题及对策	31
企业连锁拖欠的透视及对策	35
丹东市乡镇企业的现状及对策	41
发展农村专业户之管见	45
搞活农户大额死滞贷款迫在眉睫	50
企业家要有“经济脑瓜”	54
依法维护金融秩序 促进企业加速入轨	56

金融改革篇

深化金融改革需把握的几条原则	61
社会主义市场经济给银行提出的新课题及对策	66
深化改革 开拓前进	73

关于加大金融改革力度的思考	78
坚持生产力标准 深化金融改革	84
完善金融配套改革 改善金融宏观控制	91
谈谈完善银行间接控制手段	97
强化中央银行二级分行宏观调控机制的构想	101
专业银行向商业银行转轨需解决的几个问题	106
农业银行必须成为农村的综合性银行	112
论农村金融工作的指导方针	118
组建农村合作银行的现实选择	123
农业银行应给信用社松绑	137
谈谈信用社改革的深化问题	142
对农村信用社按比例管理的探讨	147
开拓农村资金市场之管见	152
谈谈农村资金市场开放与管理	157
“八五”时期丹东市金融走势及其战略构思	163
丹东对外开放与金融市场	170
搞活金融支持丹东对外开放的初步设想	176

金融实务篇

市场经济呼唤信贷体制加速转轨	180
金融政策弹性过大有弊无利	186
金融跳出“松紧交替”怪圈的思考	192
银行在抑制通货膨胀中的对策选择	198
治理通货膨胀当思“治本”良策	203
消除信用膨胀的思考	208
制止通货膨胀急需消除金融内耗	214
现阶段开拓资金市场的侧重点	219

谈农村群众集资问题·····	223
试论联产承包后农村资金管理·····	230
引导农民增加生产投入之浅见·····	238
增加农业资金投入应分层次确立投资主体·····	242
搞活农村资金的措施·····	246
发展横向联合银行应解决的几个问题·····	251
对“证券热”的思考·····	256
市场疲软的深层原因及金融对策·····	261
压缩“三项资金”出现的新问题及其思考·····	267
“三项资金”限额管理初探·····	271
盘活资金存量应抓住的几个环节·····	276
根治“前清后欠”不可忽视财政性挤占·····	280
谈银行信贷工作规范化·····	285
解决信用行为短期化之对策·····	289
信贷结构调整的重点难点及对策·····	292
乡镇企业信贷管理的反思与对策·····	296
“点贷渗漏症”之医治·····	300
积欠贷款问题亟需解决·····	303
开办农村抵押放款势在必行·····	306
关于银行企业化经营目标的探讨·····	311
谈县农行怎样实行目标管理·····	315
银行竞争刍议·····	321
承包并非银行企业化的最佳选择·····	326
围绕金融监管强化调查研究·····	332

经济篇

适度松动固定资产投资控制 力度是启动市场的现实选择

一、固定资产控制过紧过急是市场疲软的深层原因

结构性需求不足是市场疲软的基本特征。生产资料和生活资料市场销售滞缓，部分商品大量滞库积压，社会扩大再生产的循环周转失常。之所以出现这种状况，原因是多方面的。而急刹车式的控制固定资产投资规模，则是导致市场疲软的主要的深层原因。

1986年至1988年上半年，由于经济过热，基建失控，固定资产投资过猛，固定资产投资失控，加剧财政收支失衡，迫使中央银行多发票子，引起货币贬值，物价上涨。由此可见，固定资产投资失控，最终导致通货膨胀。为此，治理通货膨胀理所当然地要从严控制固定资产投资规模。在治理通货膨胀过程中，欲实现既遏制住通货膨胀，又保持市场平稳，不受大的冲击，关键在于控制固定资产投资的力度。两年来治理通货膨胀，从严从紧管制固定资产投资的选择是正确的，问题在于固定资产投资刹车过紧过急，加上其他一些因素的作用，使市场由通货膨胀所诱发的抢购风潮，骤然跌入疲软之

中。其一，基本建设和技术改造项目大规模削减压缩，对建筑材料和配套设备的需求量骤然减少，建筑市场吞吐功能明显脆弱，基建市场的需求不足，必然使为基本建设和更新改造提供原料及配套设备的工业企业的产销梗阻，产大于销。产品大量积压滞销的结果，生产资料市场呈现结构性疲软。其二，基建项目及其为其服务配套的生产企业拖欠货款，导致第一部类内部交换梗阻，形成前清后欠，边清边欠，遍及全国的债务链条。贯彻治理整顿方针，紧缩财政信贷，首先控制的目标就是基本建设和技改项目，削减压缩固定资产投资，使相当一批在建项目停工下马，欠人货款无力偿付；保留的重点工程项目拨款不到位，便采取赊欠的办法，造成欠人货款上升。直接为基本建设提供原材料和为之配套的大中型国营工业企业，一方面大量产品积压滞库，另一方面又有大量货款被拖欠，正常生产经营难以为继，必然拖欠为之配套服务的若干中小企业的货款。其三，固定资产投资控制急刹车，施工部门和为基建配套的企业开工严重不足，一些企业停产半停产，职工收入缩减。还由于市场疲软，债务链盘根错节，导致大多数企业经济效益下降，职工工资和奖金收入减少。职工收入减少，购买消费品的能力相对减弱，加之人们心理作用的影响，消费市场也结构性疲软，第一部类与第二部类的正常交换秩序被打乱了。

二、适度松动固定资产投资控制力度的原则和重点

笔者主张适度松动固定资产投资控制力度，并非主张放弃治理整顿方针，放弃紧缩财政信贷的方针，对固定资产全部解冻。那么怎样才能做到适度松动固定资产投资的控制力度呢？笔者认为，应坚持如下原则：

1. 松动固定资产投资控制力度必须适度。所谓适度就是要根据国家的财力、物力的可能，本着量力而行，循序渐进，水到渠成的原则，制定固定资产投资计划，经过综合平衡，认真筛选，科学论证审定续建或新建项目，逐级审批，纳入国民经济计划。当前，鉴于基本建设成为连锁拖欠的“源头”，国家应拨出专项清欠资金，以重点建设项目为龙头，从龙头开始清理，以此为突破口，逐步解开遍及全国纵横交错的债务链。

2. 总结以往的教训，最深刻的有两条：一曰贪求急功近利；二曰一哄而起，一哄而上，重复建设。因此，对于停缓建项目重新开工，对必需的新建项目和更新改造项目，必须逐级上报，严格审批程序。

3. 几次经济过热，在基建上的反映是盲目开工，盲目兴建，不量力而行。结果，大都是一些“钓鱼”项目，拖财政，挤信贷，最终导致宏观失控，经济混乱。笔者认为，适度松动固定资产投资控制力度，其基本前提就是量力而定，财政和银行有多大增加固定资产投资能力，就审批多少项目，不留资金口子，不允许搞“钓鱼”项目和“牵牛”项目。

4. 适度松动固定资产投资的控制力度，必须突出重点，有松有严。量力而行，适度松动的对象是：国家计划内的在建重点工程，计划内新开工的重点建设项目，纳入国民经济计划的技术含量高的，对调整产品结构，启动市场将发挥较长期主导作用的更新改造项目。

三、适度松动固定资产投资控制力度应注意的几个问题

1. 在适度松动固定资产控制力度的过程中，必须坚持财政、信贷、物资、外汇平衡的理论，以此为指导制定计划，平

衡计划，安排项目，运筹资金。

2. 适度松动固定资产投资的控制力量，只能在宏观控制下有计划有步骤地进行，切忌分散主义。必须有利于治理整顿方针的继续贯彻、有利于启动市场，并非放弃治理整顿方针。

3. 在实际实施松动固定资产投资控制力度的过程中，为防止一哄而上，失去控制，必须严肃计划，加强计划执行情况的检查，强化财政、信贷监督机制，以实现既有助于经济的复苏，又不失控的目的。

1990年10月

证券交易目前宜分不宜统

证券发行的逐步开拓，客观上要求适时适度地开放证券流通转让市场，即开放二级市场。关于我国二级市场的模式，有人主张仿照香港、日本、伦敦等世界性金融中心的证券交易所，在大中城市设立具有法人资格的自负盈亏的正规化的证券交易机构，统一办理各种债券买卖业务。笔者对此种主张不敢苟同。

作为长期发展目标，上述构想无疑是有道理的。因为成立规模宏大的专业化的经营型的证券交易所或公司，知名度高，吸引力强，便于交易和管理。但从我国目前证券市场的现状看，不宜盲目求大求纯。证券交易的小型分散化，将是切合实际的选择。理由是：

其一，设立何种模式、何种规模的证券交易机构，从根本上来讲要依据发行市场的规模和功能而定。我国目前的证券发行市场属初创阶段，尽管上市的债券已有几种，但数量极为有限。在证券中居主导地位的仍是金融部门发行的金融债券或视同债券的有奖储蓄券，其次是国库券，至于企业债券则微乎其微。要根本改变这种状况，特别是要使企业债券成为证券市场主体，仍需一定的时间。若不顾现状，设立正规化的证券交易所，其结果只能是“三天打鱼，两天晒网”，交易时断时续。莫若由信托公司或委托专业银行的营业机构代为办理，待证券发行市场发展到了定阶段，再成立正规的、自负盈亏的证券交易所。

其二，目前人们购买债券，基本上仍属于储蓄性质，购买国库券也只是为了完成任务。由于这种心理的驱使，导致

债券的分布零散，基本上每个职工、家庭都有几张债券。若只在大中城市设立一两个正规化的证券交易所，对群众交易并不方便，莫若分散小型化。

其三，由于我国长期实行产品经济和生产力水平低下，人们的商品经济观念、价值增殖观念和投资意识相当薄弱。购买债券是为了生息，出售债券是为了变现，这就决定了证券交易暂时不会出现“大吞大吐”现象，证券交易机构只能是服务性质。

看来成立统一的有法人资格的正规化证券交易所为时尚早。

1988年6月

亦喜亦忧的债券发行

1992年，称得上是我国债券发行市场迅猛发展之年，企业缺少资金“不找市长找市场”，已不单单是一个口号，而是有了实实在在的内容。以辽宁丹东市为例，从1988年开始发行地方企业债券，到1991年底地方企业债券存量（含企业内部债券）仅4.2亿元，只占同期全市金融机构贷款总额的5.9%，企业债券在企业资金来源中所占份额微乎其微。1992年，该市累计发行地方企业债券、短期融资券和企业内部债券68450万元，比上年增长127.1%，年末地方各种企业债券存量由上年的42000万元猛增到87886万元，增长1.1倍。

综观急剧增加的债券发行，有喜亦有忧。所言之喜主要有三：其一，债券发行量迅猛增加，标志着企业市场意识明显增强。由于我国长期实行产品计划经济，企业的资金主要靠银行包供。不仅资金来源渠道单一，而且形成了严重的依赖性。随着有计划商品经济发展，银行不应该实际上也包不了企业资金，迫切需要建立和发展资金市场，由企业通过发行债券、股票等方式直接到资金市场筹措资金。从债券发行大量增加的现实透视出企业市场意识确实明显增强了。其二，债券发行量迅猛增加，为二级市场的繁荣奠定了基础。丹东市去年债券发行增长127.1%，债券交易额也随之扩大。全年上市交易债券总额37919万元，比上年增长74.3%。其中买入20080万元，增长47.4%；卖出17839万元，增长119.5%。这足以证明，债券发行量增加，债券流通转让也会随之扩大。其三，企业债券发行量迅猛增加，将从根本上解

决银行包供企业资金问题。培育发展资金市场，创造条件让企业发债券直接到市场融资，这条道走得顺，企业就不再单靠银行了。

所言其忧主要有三点：一忧有相当一批企业债券成为“第二贷款”。企业发债券要由金融机构担保，由金融机构代理发行，其实是利用银行的信誉、银行的牌子抛售债券，到期归还不，还得由银行用贷款垫付。发债企业没有压力和风险，将包袱甩给银行。二忧滚动发行所占比重过大。有些企业发行债券挺积极，偿还债券却有问题，债券到期之前既不主动筹措资金，又不预先留足资金，只得发新还旧，搞滚动发行。三忧债券集资投向分散。有些企业经济效益低下，导致偿还性差，如不加以调控和引导，将会演化成新的经济难题。

鉴于上述情况分析，笔者建议：

1. 要坚定地按照市场取向走下去，培育发展资金市场，推动企业直接进入市场融资，逐步扩大债券发行数量和债券种类。

2. 鼓励并扶持企业直接发售兑付债券。这样既可节省费用，降低资金成本，又可以增强企业的责任感和风险意识。

3. 取消银行担保的做法。这样既能堵住“第二贷款”的渠道，又能使发券企业有压力，更加珍惜筹集的资金，千方百计提高效益，保证按期偿还，以维护自己企业的信誉。

4. 企业发行债券须经过公证，明确到期偿还的法律责任。为保证债券到期归还，还应建立债券偿付备付金制度，即债券到期前的一定时间内，发债企业须在开户行的帐户预留不少于发债总额 50% 的资金，到偿付日须全部备足。如不主动预留，开户行有权扣留。

1993 年 2 月

丹东市储蓄和社会筹资 承受能力及对策

1988年,为控制过大的需求,平抑市场物价,稳定经济,国家将继续实行收紧信贷的方针。资金市场气候将变热,竞争的焦点是存款。为使资金市场进一步开放,各种筹资活动均衡开展,我们对全市1988年储蓄和社会筹资的承受能力测算,并提出初步对策。

一、1988年丹东市城乡储蓄和社会筹资承受能力

1. 对城乡居民货币收入的测算

“六五”期间,丹东市的工农业总产值和城乡居民货币收入平均每年增长10.2%和13.7%;1986年这两项分别增长10%和23.1%;1987年预计实现工农业总产值578 000万元,较1986年增长9.3%。根据“六五”和1986年的增长速度,1987年城乡居民货币收入为229 688万元,增长19%。依据“六五”和1986年的产值和货币收入的增长比例确定:计算方法是 $\bar{X} = \sqrt{113.1\% \times 123.1\%} = 118.4\%$,近似为119%,增长速度为19%。1988年计划实现工农业总产值637 000万元,较1987年预计增长11%,按此推算,将城乡居民货币收入控制在增长20%左右,可达到275 626万元。

2. 对社会商品回笼系数的测算

“六五”期间社会商品零售总额平均每年增长10.5%,1986年增长14.4%,1987年预计实现社会商品零售总额182 000万元,较1986年增长14%,1988年计划安排为206 000万元,较1987年增加24 000万元,增长13%,由居

民货币收入和商品零售总额之比,可得出社会商品回笼系数:“六五”期间为 0.85,1986 年和 1987 年分别为 0.82 和 0.78.按系数逐期递减的趋势推算,1988 年社会商品回笼系数为 0.75。

3. 对储蓄和社会筹资承受能力的测算

(1) 按城乡居民货币收入计算

近四年城乡居民储蓄和社会筹资总额占货币收入的比例,依次是 1984 年为 8%、1985 年为 12.4%、1986 年为 13.7%、1987 年为 19.9%,逐年上升。按逐年递增规律推算,如果 1988 年保持在 22%左右,那么全年城乡储蓄和社会筹资净增额可达 60 630 万元。

(2) 按社会商品回笼系数计算

根据前面的推算,1988 年社会商品回笼系数为 0.75,居民用于储蓄、社会筹资和手存现金为 0.25 ($1-0.75$)。若按前四年的规律有 92%的货币被吸收储蓄和社会筹资,1988 年城乡储蓄和社会筹资净增额为 63 393 万元 ($275\ 626 \times 0.25 \times 92\%$)。

(3) 按城乡储蓄和社会筹资的增长速度计算

近四年城乡储蓄和社会筹资的环比增长速度分别为 31%、37.4%、38.3%、46.3%,平均每年增长 38.1%。按此上升趋势推算,1988 年增长 48%,储蓄和社会筹资净增 69 461 万元。用最小平方法测算将净增加 69 259 万元。

以上三种计算方法,1988 年丹东市城乡储蓄和社会筹资总的承受能力在 61 000~69 461 万元是可行的。另外,近几年来,城乡居民手持现金存量逐年增加。1987 年全市区又净投放现金 11 500 多万元,城乡居民手存现金仍有很大潜力。

二、1988 年丹东市信贷收支将出现新的情况

1. 资金供求差距将拉大。其依据是：资金供给能力相对减弱。中央银行在 1987 年四季度紧缩信贷的基础上，1988 年继续实行收紧的方针，将导致我市信贷规模的增长幅度受到抑制，只能略有增加，资金供给能力明显不足。另一方面，对资金的社会需求却呈增加的趋势。根据市政府安排，1988 年全市国民经济仍要保持一定的发展速度，“三辽”开发、乡镇企业的发展，农业商品基地开发，国营集体工业的技改和新产品开发等，不仅使资金需求总量增加，而且呈现出长期资金占用需求增多，流动资金先增后缓，开门就紧的形势。资金需求与供给的矛盾加剧，差距将拉大。

2. 占用外来资金数量将锐减。几年来，全市城乡资金一直偏紧。1987 年前九个月各专业银行及其他金融机构，通过资金市场多层次、多渠道跨区域外拆资金，缓解了资金供求矛盾。1988 年，全国范围的信贷收紧，各地资金都呈“紧”的态势，拆借市场萎缩，期望用外拆资金堵缺口，上规模的可能性不大。同时，因收紧信贷，必然加强联行的资金管理，挤占联行资金的“窍门”也将堵死。

3. 收紧信贷后专业银行和其他金融机构的放款能力将减弱。为平衡国家信贷计划，集中资金保重点建设，1988 年中央银行又有新的收紧政策出台。除上调 2% 存款准备率，对信用社按比例管理外，还要将银行新增储蓄存款的 20% 抽出用于购买重点建设债券。专业银行和其他金融机构的放款能力将有所减弱。

4. 竞争存款的气候将变热。由于中央银行收紧信贷，必将推动金融市场改革的深化。国家继续发行国库券，专业银