

温州研究丛书

温州

民间融资

及开放性资本市场研究

WENZHOU MINJIAN RONGZI JI KAIFANGXING ZIBENSHICHANG YANJIU

李元华 著



中国经济出版社

www.economyph.com

目 录

第一章 导 论	(1)
1.1 温州民间融资的基本概况	(1)
1.2 研究完善资本市场的突出意义	(4)
1.3 研究范围及其理论概要	(7)

上篇：转制过程中的温州民间资本市场

第二章 直接借贷和民间金融会	(10)
2.1 民间直接借贷	(10)
2.2 金融互助会	(16)
2.3 “金融会”的利弊析	(25)
2.4 民间聚会活跃的原因	(31)
第三章 “银背”与钱庄	(34)
3.1 温州的“银背”	(34)
3.2 温州的私人钱庄	(35)
3.3 钱庄经营案例	(40)

第四章 “抬会”风潮及会案爆发	(52)
4.1 首开纪录的 1984“黄华会案”	(52)
4.2 “抬会”风潮	(53)
4.3 苍南、平阳“排会”案	(55)
4.4 “平会”的倒会和“银背”破产	(57)
4.5 温州民间金融风潮的成因探源	(66)
第五章 金融租赁——典当业浮沉	(70)
5.1 温州典当业的基本情况	(70)
5.2 典当业的盛衰	(73)
5.3 典当业的融资手段及其意义	(78)
5.4 社会各界对典当业的看法	(80)
5.5 典当业管理的几个暂行“规定”	(84)
第六章 企业和社会集资	(89)
6.1 温州社会集资的基本情况	(89)
6.2 社会集资活动存在的问题	(93)
6.3 社会集资活动的分类	(95)
6.4 社会集资的性质和原因分析	(97)
第七章 非融资机构的融资活动	(100)
7.1 非金融机构办理存贷业务	(100)
7.2 挂户公司和农村基金会	(103)
7.3 我国民间信用的经济学分析	(105)
7.4 规范和发展民间借贷的对策思路	(113)

第八章 浮动利率的实施····· (119)

8.1 浮动利率的实践与探索····· (119)

8.2 浮动利率的突破····· (120)

8.3 浮动利率的改革实践····· (126)

8.4 深化利率改革的几种观点····· (128)

下篇:多元化投融资体制及开放性资本市场

第九章 中国资本市场理论与居民投资学科欠缺····· (132)

9.1 关于资本市场的内涵····· (132)

9.2 资本市场的理论发展····· (138)

9.3 资本市场的结构····· (144)

9.4 居民融资活动实践及投资学科欠缺····· (148)

第十章 我国民间资本的供给····· (161)

10.1 西方收入—储蓄决定理论····· (161)

10.2 我国民间资金的界定····· (176)

10.3 我国民间资本来源的主要途径····· (181)

10.4 我国民间资本供给形成的现状····· (185)

第十一章 我国民间资本的需求····· (188)

11.1 民间资本的需求函数····· (188)

11.2 民间资本需求的动机····· (196)

11.3 影响民间资本需求的因素····· (204)

11.4	商品经济下货币需求的特性·····	(210)
第十二章	我国民间资本市场存在的机理分析·····	(213)
12.1	我国民间融资活动的理论分析·····	(213)
12.2	民间资本市场的调节机制·····	(222)
12.3	我国民间融资的实证分析·····	(230)
12.4	民间借贷利率决定存在的问题·····	(246)
第十三章	商品经济大潮与民间融资·····	(249)
13.1	异军突起的温州个体私营经济·····	(250)
13.2	温州的专业市场·····	(260)
13.3	商品大潮中的民间融资·····	(265)
第十四章	金融抑制与经济困惑·····	(272)
14.1	发展中私营经济的融资困境·····	(272)
14.2	体制转轨过程中的金融压制·····	(278)
14.3	信贷偏向抑制了真实的投资意愿·····	(281)
14.4	储蓄膨胀与投资不足并存·····	(285)
第十五章	金融开放与经济增长·····	(294)
15.1	资本市场形成在我国经济增长中的作用·····	(294)
15.2	金融开放在经济增长中的贡献·····	(296)
15.3	温州资本市场活跃创造经济增长的效应·····	(302)
15.4	多元化融资对中小企业的直接影响·····	(305)

第十六章 完善多元化投融资体制和开放资本市场的 若干设想·····	(313)
16.1 建立以国有为主多种成分并存的大金融格局·····	(314)
16.2 允许民间金融拾遗补缺作为必要的补充·····	(323)
16.3 建立以农村中小企业为主要服务对象的 股份合作银行·····	(330)
16.4 建立以稳定资本市场为目的的法定准备金和 融资担保制度·····	(340)
参考书目·····	(345)
后记·····	(347)

第一章 导 论

资本是极其宝贵的稀缺资源,在经济增长和快速发展中起着必不可少的推动和决定性作用。资本形成和资本积累是经济发展的基础条件之一,直接制约着国民经济的运行和发展,没有资本形成和资本积累就不可能发展和扩大再生产,也就缺乏经济增长的源泉和动力。而资本形成和资本积累的核心内容就是资金融通。能否通过资金融通迅速筹措到经济增长和发展必须的巨额资本,是实现工业化和现代化的必要条件。

1.1 温州民间融资的基本概况

改革开放后的温州在既无内扶(国家投资或政策扶持)又无外资(包括港、澳、台投资)相助的情况下,依靠自身的努力和民间资本市场的“魔力”,成功地解决了经济发展中的所需资本金问题,完成了资本形成和资本积累,创造了“温州经济模式”的神话,在全国成为一个耀眼的亮点。目前,就全国范围来说,温州已形成了私营经济先发的优势,有比较雄厚的资本基础,资本金合计超过 1000 亿元。据统计分析,2000 年温州市国内生产总值 825 亿元,商品交易市场成交额 464.89 亿元,年末各项存款余额 927.72 亿元。^① 私营企业发展很快,而且相对比较成熟,有属于他们自己所有的厂房和庞大的固定资产,有多个私营经济开发区,有各种配套的生产要素市场。私营经济有他们各自的商业网和信息网,承担多种商品的生产和流通;有充满活力的各种专业市场,并已开始实现产品的专业化和社会化的分工

^① 数据资料参见 2001 年《温州统计分析》第三期。

合作,使千家万户中小企业能适应千变万化的市场需求。在经济规模上,温州私营经济开始从“低、小、散”向股份制经济、规模经济转变,形成了上规模、讲质量、重效益的经营观念,出现了一批上规模、上档次的私营企业。在对经济增长的贡献度上,相对其他经济成分而言,私营经济早已成为增长最快、适应力最强、贡献最大的生力军,成为温州经济发展不可或缺的重要支柱。

温州人善“商战”,会经营,敢冒险,其独特的近乎天然的商品意识,使其在并无任何优越条件的情况下,走出了一条包括民间融资在内的成功的发展路子。在资本金的形成方面,改革开放之初,温州与内地一样面临十分严重的资金短缺的困境:对内,国家投资甚少,也没有政策优惠,基础设施和条件甚至不如一般的内地。这是因为温州地处偏僻,无自然资源优势,交通闭塞,不属于重要发展基地;对外,温州并无地缘和相邻优势,不可能获得大量的包括港、澳、台在内的外商投资。国家在温州没有什么重大企业,乡镇企业也很不发达,谈不上更多的固定资产积累。温州原始资本金的形成和积累,主要是依靠他们自己,依靠他们自己的智慧,依靠创新和“敢为天下先”的精神,依靠各种方式的民间融资,融通和盘活手中的现金,发展并形成独树一帜的民间资本市场。

温州向来是浙南的经济中心,属港口城市,物产丰富,商业、手工业发达。在清初,钱铺、典当、民间借贷已很活跃。1876年(光绪二年)辟为通商口岸以后,与上海港、宁波港经济密切相连,洋货、外币纷至沓来,“申洋”“甬洋”和侨汇成为温州金融特色。近代金融业已有100余年历史。在20世纪20年代末钱庄鼎盛时达100余家,后几经起伏,到解放前夕尚有33家。钱庄很早就组建行业同业公会,协调汇率、利率,交换头寸讯息,成为推动当时温州地方经济的支柱。民国以前,大清银行、四明银行在初创时期就在温州设立分号。民国以后,各式金融机构齐全。中(中央银行)、中(中国银行)、交(交通银行)、农(农民银行)等四行二局(中央信托局、邮政储金汇业局)一库

(中央合作金库)及省银行,先后设立温州分、支行,其中有些银行还在平阳、瑞安、乐清等县设立办事处。此外,还有永嘉县、温州人合办的瓯海实业银行。存放汇业务兴旺,保险、侨批、信用合作全面发展。全国性的“废两改元”、法币政策等币制改革的金融市场波动,朝发夕至,行庄应对灵活,为沪市金融的尾闾。但温州内陆效能不便,腹地商品经济不发达,各公私行庄的金融业务规范程度尚处于初级状态,信托名实不符,保险普及不足,公债虽多但企业股票、企业债券发行寥寥。抗日战争初期,温州偏安东南隅,成为大后方的出海口岸,一时商贾云集,仅报关转运行激增至上百家,私营钱庄达30余家。日寇侵略,温州三次沦陷,为时虽短,但工商业、金融业备遭摧残。银行积极支持战时统制经济,扶持运输业、地方工业、海洋渔业、制革和棉织等业生产;钱庄都兼做南货百货、棉布棉纱、西药五金、颜料油行等生意。放款汇兑扩大经营,银根调拨纷繁。但繁荣景象不长,抗战胜利后,经短时恢复,时局剧变,物价飞涨,币值惨跌,各行庄为求生存,纷纷陷入金、纱交易,表现为金融混乱,暗息左右市场,社会经济面临崩溃局面。

历史上的温州谈不上繁荣或者突出,但却给后人留下了丰富的商业文化和竞争进取的商品意识,以至改革开放后的民间信用乃至金融工具,都深深地留下了历史的痕迹。

中华人民共和国建立后,在国民经济恢复时期,众多银行、钱庄经军管、清理、整顿和一系列稳定金融的斗争,人民币占领市场,国家集中信用于人民银行,实行现金管理,控制货币净投放,转入社会主义计划金融轨道。

党的十一届三中全会以后,温州的资本市场开始形成和活跃。主要包括两方面:一是政府金融改革;二是民间信用活跃。政府金融方面,温州农村信用社率先试行存贷浮动利率制,继而银行全面试行,搞活了城乡金融。后经中国人民银行总行批准,温州市成为全国利率改革的试点城市之一。民间信用方面,首先是形式多样、规模庞

大的自发民间资本市场活跃发展,包括企业与社会集资、乡镇挂户公司的存贷经营、名目繁多的民间聚会以及银背、私人钱庄活动,这一部分的市场融资量,大约占到农村融资总量的 1/3。其次是金融同业拆借。1983 年行社间自发进行拆借活动,1986 年成立会员制的金融系统短期拆借市场,以后市工商银行、市农业银行系统内的拆借市场,以及部分县支行的县区二级资金拆借市场相继形成。再次是设立证券发行、交易和外汇调剂市场。1984 年温州开始发行企业的债券和股票,1987 年建立证券柜台转让买卖业务。1986 年开办留成外汇有偿调剂业务。与此同时银行开展办理标据竞兑、贴现和再贴现的间接融资业务。综括温州民间信用活动形式大体可分为:民间自由借贷、金融会、金融租赁、银背、私人钱庄、企业和社会集资、非金融机构办理存贷业务、民办农村信用社等。温州资本市场的活跃与发展,有力地推动了温州经济持续迅猛的发展。

本书探讨的“温州民间融资”,主要是指改革开放后特别是 20 世纪末期在温州城乡形成的民间金融信用及其活动。

1.2 研究完善资本市场的突出意义

经济增长是各种经济政策的最终目的。经济增长通常取决于生产函数中的基本要素:资本、劳动力和全要素生产率。温州发展的经验表明,资本要素对推动经济增长具有尤为显著的效果。在资本形成过程中,资本市场作为储蓄向投资的转化渠道发挥着重要作用。计量研究显示,资本要素投入对全部增长的平均贡献度超过 50%,并且仍呈不断上升趋势。这再次说明,金融是经济的血液,搞市场没有金融不行。温州经济模式成功的经验之一,可以说是在于他们搞活和用足了资本市场。没有资本市场的充分发展,就没有今天的温州模式。

温州资本市场对经济发展的促动作用表明,建立、完善多元化投融资体制和竞争性资本市场是社会主义市场经济的必然内容,资本市

场既为现代企业制度创造条件,也为其提供内部动力和外在压力。资本金短缺曾经是我国经济发展面临的突出问题。为解决这个矛盾,政府曾采取鼓励储蓄,吸引外商投资等多种手段,吸收和扩大筹集资金,通过储蓄和银行信贷的间接融资,以达到融通资金和解决资金短缺的目的。但从现实发展来看,国有企业对银行过度负债和银行形成的大量不良资产,使银行处于困难境地;中小企业发展所需资金的缺口一直无法得到应有的满足;银行资金风险越来越大,对城乡居民的利益也构成了间接的损害。诸多现象显示,银行已难以继续独立承担融通资金的重任。

多种所有制结构和市场经济体制的形成已使我国进入金融改革深化的关键时期。在这一过程中,金融政策将发挥着主导作用。首先,金融政策能够对生产要素的数量、质量和结构组合产生深刻影响,从而促进或制约生产水平的提高;其次,金融政策决定宏观经济运行的速度和稳定性,为体制转轨和金融深化提供外部环境;第三,金融政策的基本取向和具体操作直接关系到企业产品结构的调整 and 产权的优化组合,对企业上规模、上效益以及实现集约化经营产生影响;第四,金融政策与经济体系的开放密切相关,它影响着汇率政策、外汇管理体制以及国际收支体系的变革和发展,因而更广泛、更深入地作用于长期的经济增长。由于长期的利率管制,中国实际利率通常被压制在一个较低水平,资本形成的数量和质量均受到严重制约,经济增长潜力被大大削弱;又由于名义利率受到政府的严格控制,资金市场中缺乏价格机制来调节储蓄和投资的数量缺口及结构差异。当经济运行中资金缺口出现时,实际利率的升降只能通过预期通货膨胀率的变动来实现。而这种调整机制具有严格发散性,通货膨胀预期的变化不仅无法消除资金缺口,相反会加速资金供求的失衡,导致经济发展中的系统性风险显著增加。因此,金融政策在一个较长时期内,应重点围绕资本要素发挥作用,通过不断提高实际利率,使之逐步趋近于市场均衡水平,以此促进储蓄和投资相互协调,扩大资

本积累规模,提高资金使用效率,推动国民经济的持续稳定增长。

金融政策与经济增长关系是在理论和实践中都具有挑战性的课题。改革开放 20 年,多种所有制经济平等竞争、共同发展的局面已经形成,但经济发展与金融发展并不配套,国有银行独霸天下的格局没有改变,与多种所有制相配套的多元化投融资体制没有形成,中小企业的发展面临的资金困惑仍相当突出;产业调整、产权转让、产品的升级换代,技术的更新改造以及设备的改善,都面临着极大的困惑。现实表明,金融改革明显滞后其他方面的发展。一方面,居民在银行的存贷存在大量的存差;另一方面,企业资金需求还有巨大的缺口。工欲善其事,必先利其器。要使经济持续、快速、稳定增长,必须在“器”字即资本上做文章。没有资本市场的发展,企业特别是中小企业战略性重组不能实现,产业升级和产品的更新换代难以施行,居民的切实利益得不到体现,居民投资的积极性得不到发挥,资金使用的浪费和资金短缺并存的问题不能得到解决,经济增长的梦想必然受到阻碍。为此,有必要加快直接融资市场的建设,完善多元化投融资体制,扩大和开放资本市场,把蕴藏在民间的资本和投资积极性调动起来,即以多元化的竞争性资本市场替代以国家银行为惟一中介的融资体制。中国市场经济发展的现状和经济增长的要求正在呼唤开放性的资本市场环境,这从发达国家和发展中国家在金融开放程度的差距可以得到启示。发达国家的金融市场是自由开放的,而发展中国家的金融体系通常受到政论管制,金融环境的不同造成货币政策在实施过程中具有不同的含义。具体而言,在金融自由化的条件下控制货币供给,名义利率能够与预期通货膨胀率相互追逐,两者在市场机制作用下趋于恒稳状态;而在发展中国家,名义利率经常是事前给定的,因此央行对货币供给的控制只能通过计划手段加以实现。而没有自由的金融环境,就没有真正的金融政策和应有的金融效率。

1.3 研究范围及其理论概要

作为教育部的重点课题,本书以 20 世纪 80 年代温州民间融资活动为实证背景,总结和借鉴其成功经验,通过实证的分析 and 启示,探讨中国多元化投融资体制改革和开放性资本市场对经济增长的必要性,核心是回答中国金融政策的发展取向问题。

本书分上、下两篇。上篇:“转制过程中的温州民间资本市场”,共七个章节。主要是介绍和分析改革开放后温州民间融资的情况,突出阐述和研究包括“温州民间借贷”“民间金会”“温州的银背和钱庄”“温州的典当”“抬会风潮”及“非金融机构的社会集资”等在内的民间信用活动及其影响,此外,温州国有商业银行所作的“浮动利率改革”,因为与当地民间资本市场发展紧密相关,在此一并介绍。下篇:“多元化投融资体制及开放性资本市场研究”,共八个章节。主要从我国经济改革和资本市场发展状况入手,探讨和研究资本市场向民间即居民个人和私营经济主体开放的必要性,突出地分析“民间资本的供给”“民间资本的需求”以及“商品经济大潮与民间融资”“金融抑制与经济衰退”“金融开放与经济增长”的关系,阐述说明了我国当前完善多元化投融资体制和开放资本市场的若干设想。

在研究方法上,本书采用实证法,即在研究过程中凭借一定的事实材料和数据给出判断,从大量数据和案例中得出“是怎样”的看法。所收集的材料和数据中,既包涵了政府部门所作的官方统计,也有来自非官方部门对基层所作的统计调查,一些案例引用了其他一些学者和著述对当时情况的具体反映。

充分发达的资本市场对经济增长具有特别重要的意义,但发达的资本市场绝不仅是依靠对外资开放,必然要包涵有对非公有内资开放的内容。由此,研究温州的民间融资具有特别的启示和意义。与温州的独特的经济现象同样,温州的民间融资有着其厚实的基础和独特的内涵。但是,温州的独特的经济现象毕竟是在全国改革开放大背景下

的一个缩影或者反映,它说明或影映出全局经济发展的趋势和存在的问题。因此,研究温州的民间融资就不仅仅是说明或局限在温州,而是要从全面和整体上论述开放、发展资本市场的完整意义。

**上篇：转制过程中的
温州民间资本市场**

第二章 直接借贷和民间金融会

商品经济的启动发展需要一定数量的资本金,有了资本金,才能购置商品生产必需的工具、设备、原材料和其他物质资料,这是商品生产和经营活动的前提条件。在发展商品生产的过程中,常常可以听到这样的说法:“我们迫切希望发展商品生产,就是苦于没有资本金,借贷无门,巧妇难为无米之炊!若有资本金,我们早就发了。”资本金,犹如阿基米德的“支点”。阿基米德说:给我一个支点,我可以撬动大地球。作为发展经济的必备要素,资本金从来就是最宝贵的一种资源,在商品经济发展的初期,更突出其短缺性和重要性。那么,改革开放之初,温州和内地一样,在既无特别优惠政策惠顾获得内资资助,又无地缘相邻优势获得港、澳、台或外商投资拉动的情况下,是如何解决发展商品经济的原始资本的呢?

2.1 民间直接借贷

自由借贷是民间信用最原始的形式。与传统的互助借贷不同,温州的这种民间借贷绝大多数必须还本付息,利率随行就市;借贷双方主要限于彼此熟悉的个人间、个人与企业之间,少数为企业与企业之间,融资范围狭小,融资数量有限。个人之间的直接借贷,一般没有什么手续,但对借款时间长、金额大的,贷款者则要求借款者打“欠条”。自由借贷的利率变化对资金供求影响最灵敏,因而自由借贷的利率一般可视为民间金融市场资金供需的结果。

1. 温州民间直接借贷

80年代中期,温州城乡自由借贷非常活跃。温州农村发展商品经济的资金来源,并不是依靠国家拨款或城市大工业的支助,而是依

靠农民家庭自我筹集,这无论是遍地开花的家庭工业,还是星罗棋布的专业市场,以至其他的各行各业,它们的原始资金基本上都来自民间的各种信用。以家庭工业来看,如苍南县宜山区的再生编织品产销基地,历史上该区曾以人们外出讨饭逃荒而出名,1984年该区家庭工业产值1.2亿元,比1978年增长近29倍,加工的再生腈纶衣裤超过1.5亿件,再生布300多万匹,塑料编织袋7400多万只……如此规模的再生纺织品加工业,都是靠自筹资金,靠千家万户的积累,靠家庭联产承包或土纺土织传统手工业的少量资金积累。其次是专业市场,如永嘉县桥头镇的钮扣市场,原始资金主要来自流通。桥头钮扣市场是由外出人员带动起来的,历史上早有“桥头弹棉郎,挑担走四方”的传统,他们把在外面赚的钱,贩运一些小商品到桥头销售,形成了最早的桥头市场,该市场先后经营过塑料花、手套、发夹一直到纽扣,最后形成80年代温州著名的钮扣市场。从这里可以隐约看出早期温州民间小本经营和完成原始资本积累的状况。

其他各行各业的原始资金,有的是来自家庭手工业的积累,有的是来自在专业市场基础上的经营,还有的是源于解放前后的长期积累或海外亲戚(华侨)的资助。在改革开放以前,温州人就喜好开厂、经商、办各种实业,尽管不断地遭到取缔,但也多少积累了一些资金。后来,由于商品经济发展的需要,原先的各种经营活动进一步发展起来,而其中规模较大者,更是超前完成了原始资本积累。

温州人多地少,解放前就有飘洋过海出国去经商的温(州)青(田)帮人,解放后又有大量的劳务输出,大批人员的外流带回资金回流,这也是许多民间原始资金的重要来源。据有关方面估计,仅1982年—1984年的三年,从海外汇入的款项就有4654万元。而温州人到全国各省、市、自治区从事劳务输出的,人数就更多,如弹棉花、做小买卖、做小手艺等,他们每年汇回温州的钱,相当的部分成了家庭工业发展的原始资本。原始资本的创立,使得民间借贷有了基础,并有可能通过“滚雪球”等方式进一步扩大积累。