

【金融经济前沿问题文库】

JINRONG
XIAOLÜ
ZHIDUXING
FENXI

金融效率制度性分析

邓智毅◎著

2
中国金融出版社

金融经济前沿问题文库

金融效率制度性分析

邓智毅 著



中国金融出版社

责任编辑：邓瑞锁

责任校对：李俊英

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

金融效率制度性分析/邓智毅著. —北京：中国金融出版社，2003.4

(金融经济前沿问题文库)

ISBN 7-5049-3055-5

I. 金… II. 邓… III. 金融体制—研究 IV. F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 025298 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

发行部：66024766 读者服务部：66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 墨海印刷厂

开本 148 毫米 × 210 毫米

印张 10.875

字数 324 千

版次 2003 年 7 月第 1 版

印次 2003 年 7 月第 1 次印刷

印数 1—2090

定价 30.00 元

如出现印装错误本社负责调换

谨以此书献给
为中国经济金融改革
不懈努力和探索的人们

前 言

本书是根据我的博士论文改写而成的。金融效率的选题，起源于我曾在中央银行的工作经历。自 1988 年进入中央银行——中国人民银行的很长一段工作时期，我一直从事金融宏观调控和金融改革业务，有幸目睹并亲身参与了十多年来中国金融改革与发展的主要历程。1999 年，我随行领导参加了国家计委的“十五规划”会议，我承担了“金融‘十五’规划”的框架起草工作。借此机会，我对改革开放以来中国金融业的发展进行了一次全面反思。我深切地感受到，20 多年来中国金融业增长速度不可谓不快，金融总规模不可谓不庞大，金融工具不可谓不丰富，金融宏观调控手段不可谓不齐全，然而，金融质量却总是困扰着人们，金融发展水平仍然不高。这种数量与质量上的反差，增长与发展的不同步，到底是为什么？带着这个问题，我开始了理论思考与研究。

随着研究的深入，一个问题愈来愈明确和突出，那就是中国金融业的效率问题。我开始关注众多影响中国金融业效率的因素。其中，金融产权、金融结构、金融市场、金融创新、金融内部管理以及社会信用环境又成为思考最多的问题。为了进一步研究这些因素影响金融效率的内在机理，我又将视野拓展到整个经济效率领域，对经济效率理论进行了一次较为全面的解读，为金融效率的研究准备理论基础。这个阶段，基本上遵循了一条逆向式的思考道路，即从金融现象追溯到经济原理。随着研究的逐步深入，我发现这些表面看似无关的问题，在一般效率理论中分布于同一体系的不同范畴，存在某些有机的联系，统一于基本效率理论的框架之中。

随后，我开始顺向式的理论探索，从一般经济效率出发，有针对性、有重点地概括了一套效率分析框架，再平行地将这个框架嫁接到金融效率分析上，并结合金融业的具体特点，将这个分析框架进行细

化和充实,发展成一个金融效率理论的分析体系。最后,结合中国金融业的效率现状,对今后一个时期,我国金融效率的改善,即如何从金融产权、金融结构、金融市场化、金融创新、金融内部管理以及金融效率的环境等六个方面来综合治理,寻找改革的突破口,试图对“十五”时期或更长时期的金融改革和发展进行一些理论思考。

2002年初,全国金融工作会议召开后,国务院成立了六个改革专题工作小组,其中“国有独资商业银行综合改革专题工作小组”由中国人民银行牵头,并在中国人民银行银行监管一司设立国有独资商业银行综合改革专题工作小组办公室。此时,我离开工作了十多年的货币政策司,调到了银行监管一司工作,主要负责“国有独资商业银行综合改革方案”的起草,前后执笔起草了20稿。借此机会,我可以将理论知识运用到中国当前最紧迫的改革工作之中。虽然其中的辛苦比撰写博士论文还要苦得多,但能深度介入这一重大改革之中,仍感到十分幸运。这项工作等于提供了继续丰富我博士论文的机会。因此,在原有论文的基础上,本书增加了第七章的内容。

一、基本框架和内容概要

全书正文共分七章。逻辑次序如下:效率一般理论、效率分析框架的选择、金融效率理论、中国金融改革历程和效率现状、中国金融效率对策之一、中国金融效率对策之二、中国金融效率对策之三。主要包括以下内容:

第一章是“效率一般理论”。全章共分三节,依照经济效率的概念、西方效率理论、效率判断的价值选择等三个方面的次序,对有关经济效率的基础理论进行了较为系统的概括。主要内容包括:(1)效率是经济学的核心命题,是研究投入与产出关系的理论,也是研究选择行为的理论。(2)西方效率理论随着西方经济的发展而发展。(3)帕累托最优是一种社会价值标准,达到最优的方式可能是市场竞争,也可能是社会计划者,但现实生活中更多的是通过市场竞争来接近。(4)研究效率坚持以宏观取向为主的角度符合效率理论的发展方向。本章中特别指出,帕累托标准本身也是一种价值判断,它给出了一种

“社会偏好秩序”(social ordering)。而根据这种社会偏好秩序做出的社会福利选择,又是以另一个价值判断为基础,即“个人主义”,认为只有个人才能知道自己的满足程度和偏好秩序。因此,效率问题涉及的个体越多,范围越广,帕累托标准实现的可能性就越小。这就能解释为什么社会福利问题是如此复杂,同时,也能说明市场经济再发达,其中也或多或少地包含一些独裁成分。

第二章是“效率分析框架的选择”。全章共分七节,先是从理性的经济人的四个特征和经济社会的环境具有的五个特性出发,推导出体制的四个制度功能,即配置功能、激励功能、约束功能、保险功能。再从宏观、微观二个层次结合起来考察,推导出影响经济效率的六个机制因素,并对这六个机制因素与效率的内在关系进行说明,形成一个经济效率的分析框架。在此基础上,逐一对六个影响因素进行专门论述。

其中,对晦涩难懂的“科斯定理”及其著名的“牛群与麦子”例子进行了通俗性解释,把其合理的内核概括成以下八个要点:(1) 科斯定理的出发点是要通过产权的界定来解决外部性问题,进而说明产权界定对效率增加、资源配置最优的重要性。(2) 这是在一种极端的假设中来探讨产权界定的重要性,即假设交易费用为零,这种假设是为了研究的方便,不会影响结论的正确性。(3) 如果不界定产权,社会总福利可能受损,也可能正好是最佳,但这种最佳是偶然的巧合,没有制度保障,不能长久维持,更多的情况可能处于资源非最优配置状态。(4) 在交易费用为零,产权清晰的前提下,市场运行可以解决一般经济问题,达到资源最优配置。(5) 在交易费用为零,产权清晰的前提下,市场运行也可以解决外部性问题;进一步的意思是指,假如交易费用不为零,则交易费用的大小、经济效益的高低直接取决于产权区分的清晰度(科斯第二定理)。(6) 如果交易费用不为零,交易费用的大小与产权的清晰度直接关联,产权越清晰,经济主体控制交易费用的动机越强烈,强烈到希望将交易费用控制到零,尽管在现实中是不可能的,但这种将交易费用向零逼近的趋势,将导致社会福利向最优配置靠近,如同科斯定理给我们描述的“完善境界”一样。

(7) 如果没有产权的明确界定,就不存在向对方索赔的权利,也就无法巧妙地将对方损失内置于自己的成本管理之中,社会总福利就失去了一个有机兼顾的机制,就可能顾此失彼,使总福利受损。这种机制的另一个精巧的地方在于,排除了单边算账的情形,而是由双方共同选择来决策,这就是产权的作用所在。(8) 市场的存在是进行边际价值计算和比较的一个基础,自由、理性、充分、无费用地交换是假设的前提。此外,还分别从五个方面对市场机制与国家组织的内在统一性进行了论述,在理论上有一定新意。

第三章是“金融效率理论”。全章共分七节,依照金融效率学说介绍及金融效率分析框架、金融效率理论中的产权制度、金融效率理论中的金融结构、金融效率理论中的价格机制、金融效率理论中的金融创新、金融效率理论中的 X 效率理论、影响金融效率的外部环境因素等七个方面的秩序来论述。这也是涉及到下一步金融改革必须攻坚的方向,它们对金融效率的整体提升将起到至关重要的作用。因为,从作用机理上讲,这些改革符合金融发展与增长的内在要求,金融产权改革是制度性要求,金融结构提升是金融发展内在的分工规律性要求,价格机制的市场化即利率市场化是发挥市场配置资源的基础性要求,金融创新是储蓄与投资转化的技术要求,内部管理的科学化是建立现代金融企业制度、提高微观金融效率的基本要求,建立良好的竞争秩序是金融有序运行的环境要求。

在本章中特别提出,银行是股权与债权的有机结合体。现代银行模式的一个重要变化是银行股本结构发生了深刻变化,股份制使银行结构多元化,而且在股本所有者与经营者之间也日益通过委托代理关系来签订合约。现代企业制度实际上也正在经历着与银行看似不同,实则相同的一条道路。即随着现代企业的发展,大多数企业由过去的小作坊式的全资私有模式向股权模式发展。简单地将产权改革等同于私有化改革,是建立在小作坊式企业假设前提下的。现代企业中,大部分都是以资本为核心,通过直接融资融入一定量的核心资本,同时,通过间接融资融入更大量的债务资金,都是走了一条股权与债权相结合的道路。这是现代融资模式的基本特征,不参与内部管

理的债权资金超过有内部管理权的股权融资的数量，并没有妨碍现代企业的管理效率。这给我们一个重要启示是，无论是国有商业银行还是大型国有工商企业，根本出路不在于整体卖给某一私人业主，而是借鉴现代企业的融资模式，通过国有股权的债权运作，可以另辟蹊径地解决长期以来国有企业所有者缺位的问题。

第四章是“中国金融改革历程和效率现状”。全章共分四节，依照中国金融业改革发展的历史进程、中国金融改革成效和金融效率总结、中国金融业存在的主要问题及效率分析、中国金融效率改革的目标和方向等四个方面的秩序来论述。

本章论述中将我国金融业的发展细分为三个阶段，即建国初期阶段、计划体制阶段和改革开放阶段，对中国金融改革开放取得的成效进行了总结，运用金融效率分析框架对金融改革开放的成效进行了效率归纳。在对中国金融业存在的问题和效率分析上，采用了定性分析与定量分析的方法，并在定量分析的基础上，总结了当前中国金融业在产权改革、金融结构、利率市场化、金融创新、内部管理以及外部环境等六个方面存在的问题。在中国金融效率改革的目标和方向分析中，针对金融表象问题与金融深层次体制的矛盾，提出标本兼治的效率对策方案。

第五章是“中国金融效率对策之一”。全章共分三节，第一节是中国金融产权改革；第二节是中国金融结构水平及提高；第三节是利率市场化改革。本章论述中明确指出，金融产权改革实行体制外生存具有十分重要的意义和作用。在既有公有金融产权之外，扶植一批一开始就主体明确、边界清楚的金融产权企业。这些金融机构的形成和发展，其意义在于：一是对既定宏观金融规模减少一部分无效融资，增加一部分有效融资，改变融资结构效率。二是形成一种金融公平竞争格局，促进金融整体效益提高。三是其市场的形成会促进其他既有金融机构的效仿，从体外促进公有金融产权的改革。金融产权实行体制外生存的具体路径：一是适应中国经济多元化和非国有经济日益发展的要求，需要建立一批民营化的金融机构。二是建立以金融资本为核心的金融财团制度。三是引入一批外资金融机构，实现多层次的金

融产权增量结构。同时指出,必须大力推进体制内改革,对国有商业银行的改革不能实行简单的私有化或简单的走委托代理制管理的道路,在股份制改革的基础上,通过走国有股权债权运作的道路来解决国有股所有者缺位的问题。

在分析中国金融结构时指出,结构提升必须围绕当前中国金融结构存在的突出问题来展开:一是整个国民经济的货币程度仍有待提高,金融对经济的作用效率没有充分发挥出来。二是直接融资和间接融资结构不合理,经济的证券化水平还不高,促进资本的形成,进一步促进储蓄向投资的转化,是今后一个时期金融结构调整的重点。三是金融结构与经济结构错位,金融资源的配置不是完全以效益为取向,资金利用率不高。四是金融工具不丰富,不能适应多层次、多主体在储蓄向投资转化过程中的选择需要。五是银行的资产负债结构不合理,需要进一步挖掘潜在服务市场,优化资产负债结构。六是金融的城乡结构、东西部结构也存在不合理的地方。

在分析利率市场化改革时,回顾了中、外金融发展史中,利率理论与利率管理体制的三个阶段,从中总结了对我国利率改革的几点启示,介绍了现代利率体系中经典的“利率通道”管理模式,论述了各种利率之间,特别是利率与资产价格、汇率等变量之间的内在比价关系,并从提高货币政策作用效力的角度提出加快我国利率市场化改革的迫切性。其中特别提出,实行国家调控下的市场利率管理模式是一种必然选择。因为研究表明,在金本位条件下,在商品经济发展的初级阶段,放开利率,由供求双方自由决定一般不会有危险,但在信用货币条件下,不加控制,则可能导致危机和混乱,20世纪30年代初的大危机历史已经证明了这一点。金本位和信用货币的本质区别在于,金本位有黄金储备作为后盾,货币发行有其物质基础,因而在金本位条件下,货币作为一种特殊的商品,有其资源稀缺的天性,利率作为这一特殊商品的价格,经过供求双方力量的市场均衡而产生和决定,也是顺理成章的事情,但在信用货币条件下,情况则有所变化,由于货币发行和货币创造没有黄金基础,社会货币总量的合理性主要由货币管理当局是否理性而定,由于经济的复杂性,以及政府的其他

意图干扰，货币发行很难真正做到理性。现代信用机制存在货币创造无限放大的可能性，一些通货膨胀严重的国家就证明了这一点。因此，严格来讲，信用货币条件下，货币创造具有没有客观存在的物质基础的危险性，不具备资源稀缺的天性，也就是说在决定货币的价格——利率时，除受市场供求双方的力量外，还有第三只手——政府在影响货币价格。正因为如此，在现代市场经济国家，无一例外是实行政府影响下，由市场供求双方相互作用而形成的利率体系。完全放开由市场来决定，不施加一定影响的利率制度是不存在的。此外，本书对在一个开放条件下的经济金融框架下利率与汇率的内在相互作用机制也进行了论述，有助于理清利率与汇率的内在关系。

第六章是“中国金融效率对策之二”。全章共分三节，第一节是中国金融创新与金融发展；第二节是中国金融业的管理；第三节是中国金融效率的外部环境改善。在研究金融创新时，提出了金融创新应遵循的几个原则：（1）坚持效率标准的原则，从构造新体制、运用新技术、开发新品种方面入手，全面发挥金融创新的积极作用。（2）坚持实用性原则，结合中国国情，不能超越中国经济的实际，一切创新要服从和服务于国民经济发展这一根本前提，不能为创新而创新。（3）坚持安全性原则，加强金融监管，以正确的政策来引导金融创新，以相关法规来规范和保护金融创新，维护正常的金融秩序，保障金融稳定。

同时指出，要改善国有独资商业银行的经营业绩，提高其运行水平，逐步扭亏为盈，加强内部管理是重要一环。借鉴X效率理论，可从以下几个方面来做工作：（1）深化国有独资商业银行改革，调整国有独资商业银行委托代理关系，建立起针对所有代理人的激励—约束机制。（2）逐步形成一个银行家市场。中央银行在银行家市场的形成上应该有所作为。一是从任职资格上把关，建立一套准确的任职资格考察标准。二是实行银行家等级考评，主要按其经营业绩进行考核，并按年度进行排名，授予不同的荣誉。三是建立有形的银行家市场，沟通信息，促进流转，形成外部竞争和压力。（3）加强成本管理。每个企业成员给企业带来的成本可分为两部分：一是直接成本，

即企业成员的工资和他所消耗的资本与劳务的价值之和。二是间接成本,即因企业成员对其他成员的努力所产生的消极影响而引起的成本。倒逼成本法是国有商业银行的内部管理值得借鉴的办法,只要每个成员的成本控制住了,整个银行的运行效率和经济效益就可大大提高。(4) 营造一个良好的外部政策环境。

此外,对中国金融效率的外部环境改善从四个方面提出对策:一是宏观经济政策的正确制定。二是微观企业机制的改造。三是社会信用环境的改善,明确提出建立社会征信体系的重要性。此外,在研究社会信用的改善时提出,通过合理引导和规范商业信用,通过制定和执行金融法律法规等两方面的措施来改善社会信用环境。还对中央银行建立一种合理引导和规范商业信用的政策操作机制提出了对策方案:通过票据市场发展和贴现、再贴现等票据业务的发展,将商业信用与银行信用有机地结合起来,通过政策引导,将无序的商业信用导入到有序的政策影响范围之内,进而达到优化社会信用环境的目的。四是为商业银行创造一个公平竞争的环境。

第七章是“中国金融效率对策之三”。全章共分三节:第一节是国有独资商业银行改革是金融改革的重中之重;第二节是国有独资商业银行综合改革的目标和内容;第三节是坚持自身努力为主、国家适当支持的综合改革原则。如果说中国金融效率对策之一、之二服从于全篇理论体系的框架,更多地从制度框架的完整性来探讨中国金融效率改革的途径,那么本章则更多地结合当前中国金融改革的实际和当务之急,针对难点和热点,寻求整个金融改革的突破口和对策。

二、学术探索和创新

为了全面研究问题的需要,也为了追求理论分析上的相对完整,本书借鉴了古今中外理论界的许多成果和观点,并在以下几个方面具有创新意义:

一是形成了一个全新的金融效率分析框架。这个框架从最核心的产权关系到外部环境,从单个银行的内部管理到整个行业的结构状况,从静态的市场配置到动态的创新发展等等,有机构成了一个涵盖

各层面的分析体系。

二是对今后我国金融效率改革提出了系统的对策建议。这些建议既有解决当务之急的应对措施,也有金融效率改革长远的制度性对策,具有鲜明的针对性和全局意义。从短期治标的金融稳定措施,到长期治本的金融改制方案,力图寻找一条中国金融标本兼治的途径。针对中国金融改革的难点,结合国有独资商业银行的现状,为国有独资商业银行综合改革开出了“药方”。

三是在基础理论研究中,对晦涩难懂的“科斯定理”进行了通俗性的解释,特别是对产权影响效率的制衡机制进行了说明,对其中包含的科学思想进行了自己的概括和总结。

四是从全新的五个角度对市场机制与国家组织的内在本质联系进行了探讨,有利于克服改革中一些极端的倾向,正确认识各自的作用和功能,从根本上理解二者相互补充的和谐性。

五是在利率市场化讨论中,第一次对各种利率的内在关系和比价进行了概括,特别是针对利率与资本市场的内在逻辑关系,从提高货币政策影响效力的角度提出了我国利率市场化的迫切性,具有一定的创新意义。同时,对开放条件下利率与汇率的内在影响关系进行了阐述。

六是在国有独资商业银行的产权改制方案中,从现代企业制度的发展趋势上,明确提出国有独资商业银行的产权改革,不是私有化和法人自然人化,独创性地提出了“国有股权债权化经营”的改革思路,这个思路在理论上不仅对国有商业银行,甚至对整个国有企业的改革都有借鉴意义。

七是将最新的X效率理论引入到金融企业的内部管理中,对国有商业银行的法人治理结构、委托代理关系等进行了设计,其中关于创建银行家市场的想法有新意。此外,介绍了资产价格的最新分析理论和工具。

八是在金融结构研究中,牢牢抓住“储蓄向投资转化”的主题,从中、外融资的三个历史阶段规律出发,揭示了资本形成对一国经济腾飞的特殊作用,指出我国加快金融结构调整的重大意义。

九是在金融效率的外部环境研究中,重新总结了商业信用的作用,揭示了商业信用与商业汇票、商业汇票与票据市场,以及票据业务与中央银行的再贴现政策的内在联系,提出了一整套合理引导和规范商业信用的政策操作机制,指出在金融立法的同时,寻找货币政策影响社会信用环境的“疏导”对策。同时,对中、外资商业银行经营环境进行了对比研究,提出了尽快完善外部经营环境的对策。

三、研究方法和特点

在研究方法上,本书具有以下几个特点:

一是坚持经济与金融相结合的原则。不单就金融论金融,力图从经济的一般原理来论述金融;而研究经济原理最终是为研究金融问题做准备;同时,讨论金融问题时又遵循金融服从和服务于经济的宗旨,把金融与经济问题有机地结合到一起。这从本书的题目上也能得到体现。

二是坚持理论与实践相结合的原则。坚持从中国现实出发,从中国现实金融中提出问题,针对性地构造相应的理论框架,从理论的高度来认识现实问题的实质,并用理论来指导现实改革。不是从理论到理论,从概念到概念,追求面面俱到的教科书式的理论完整,而是从中国最迫切的现实问题出发来探索理论,这是本书的一个重要定位特点。

三是坚持历史与发展相结合的原则。对每个具体的金融问题,都从历史轨迹和进程来研究其一般规律,把握其发展趋势,并结合我国金融发展的沿革,总结金融发展中的经验和教训,使我国的金融改革更具连续性和规律性。

四是坚持借鉴与创新相结合的原则。在大量学习、借鉴中外理论成果的基础上,力求从理论框架到改革方案,从核心命题的解释到不同学科的相互融合等方面,都能有创新和突破。

邓智毅

2003年6月28日

Abstract

After twenty years' innovation and developing, the finance industry of China has achieved great success. But the low efficiency of the finance has become a very severe problem, with the continuous enlarging of finance total output and scale. Guided by the general theory of economic efficiency, the paper "*The Institutional Analysis of the Financial Efficiency*" has studied the financial situation of China. It tries to summarize theoretically the institutional factors within financial efficiency, thus forms a brand new frame of institutional analysis of the financial efficiency, providing a perspective for considering the long term innovation strategies of Chinese finance industry.

1. Basic ideas and summary

The paper can be divided into six parts in such a sequence: the general theory of efficiency, choosing the analysis frames of efficiency, theory of finance efficiency, Chinese finance's history of innovation and present efficiency, the first countermeasure of Chinese financial efficiency, the second countermeasure of Chinese financial efficiency. The main idea is like this:

The first chapter is "The General Theory of Efficiency", including three parts: the concept of economic efficiency, the theory of western efficiency, and judging the efficiency from value and method perspectives. This chapter summarizes systematically the basic theory of economic efficiency, there are such points of view: (1) Efficiency theory is the core proposition of economics, it is the theory to study the relationship of output and input, also to study selective behavior. (2) The theory of western efficiency develops as the western capitalism develops. (3) Pareto Optimum is a standard of social value, the way to

achieve optimization may be through market competition or social planning, but market competition is used more in the real economic life. (4) The higher level economic conception than Pareto Optimum is "Second theorem of welfare economics", it generalizes theoretically the market balance, efficiency and equity. (5) Studying efficiency should stick mainly to the macroscopic perspective and the direction of efficiency theory developing.

The second chapter, "Choosing the Analysis Frames of Efficiency", has seven parts. They are: the general institutional analysis of efficiency and choosing of the frames, theory of efficiency and property right, theory of efficiency and division of labor, theory of efficiency and market, theory of efficiency and innovation, theory of X efficiency, the elements of efficiency and environment. Firstly, it starts from the four characteristics of rational economic person and the five traits of economic social setting, infer the four institutional functions of the system, that is, allocation function, motivation function, constraint function and safety function. Secondly, it combines the macroscopic and microcosmic perspectives, infers that there are six institutional elements influencing the economic efficiency. After explaining the inner relationship of these six institutional elements and efficiency, it forms an analysis frame of economic efficiency. Then the paper discusses specifically of each element on this basis.

The third chapter is called "Theory of Finance Efficiency", also are divided into seven parts. From the beginning: introducing the finance efficiency theory and the analysis frame of finance efficiency, the property right institution of finance efficiency theory, the finance structure within the finance efficiency theory, the price mechanism of finance efficiency theory, the finance innovation of finance efficiency theory, the X efficiency theory within finance efficiency theory, the outer environmental elements which influences the finance efficiency. The paper points out six aspects that should be finished in the next step of finance innovation, this will play a critical role in increasing the whole finance efficiency. The reason is, these innovations meet the intrinsic requirements of finance increase and developing, among them, the finance property

right innovation is required by the institution; the raising of finance structure is required by the inner division of labor of finance development; the marketing of price mechanism, namely, the marketing of interest rate is basically required by utilizing the market allocation of resources; finance innovation is required by the techniques of transforming deposits and investments; the scientific inner management is required by setting modern financial enterprises institution and improving microcosmic financial efficiency; setting good credit order is required by the environment of orderly finance functioning.

“Chinese Finance’s History of Innovation and Present Efficiency” is the fourth chapter. It includes the following contents: the progressive history of Chinese finance innovation, the generalization of Chinese finance innovation achievements, the summary and analysis of Chinese finance industry’s efficiency, the object and direction of Chinese finance efficiency innovation.

The 50 years’ developing history of Chinese finance is divided objectively in the paper into three stages. The first stage is in the beginning of our new country, when its purpose was to stabilize finance and price, recover the national economy. The second stage is the Planning Economy period which implemented the unification of bank institution. The third stage is the reform and opening stage. The paper also summarizes the achievements of Chinese finance reform and opening, at the same time, using the finance efficiency analysis frame to generalize, from the perspective of efficiency, the effects of finance reform and opening. During the analysis of the problems and efficiency existing in Chinese finance industry, the paper adopts a method combining qualitative analysis and quantitative analysis. On the basis of quantitative analysis, it points out six problems of the present Chinese finance industry, in the reform of property right, in finance structure, in the marketing of interest rate, in the finance innovation, in the inner management and outer credit environment. During the study of Chinese finance efficiency reform’s purpose and direction, the paper provides a countermeasure of efficiency, that is, to control both the phenomena and institution.