

中国金融体制 改革研究

◎ 刘朝明 张衔 著

ZHONG GUO
JIN RONG
TIZHI
GAIGE YANJIU



中国金融出版社

中国金融体制改革研究

刘朝明 张 衡 著



中国金融出版社

责任编辑：王 凤

责任校对：李俊英

责任印制：郝云山

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融体制改革研究/刘朝明, 张衔著. —北京: 中国金融出版社, 2003.12

ISBN 7-5049-3235-3

I. 中… II. ①刘… ②张… III. 金融体制—经济体制改革—研究—中国 IV. F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 111180 号

出版
发行 **中国金融出版社**

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 新艺印刷厂

尺寸 148 毫米 × 210 毫米

印张 10.125

字数 296 千

版次 2003 年 12 月第 1 版

印次 2003 年 12 月第 1 次印刷

印数 1—2090

定价 22.00 元

如出现印装错误本社负责调换

序 言

2002 年是我国加入世贸组织后正式履行成员义务的第一年。如果说在此之前中国的市场还处于有限度开放的状态,那么,从此以后我们将进入全面开放的新时期。不过,在全面开放的初期,金融行业内部的竞争还未达到白热化的地步;只有到了 2006 年,中外金融机构才能真正体会到全面竞争的激烈程度。可以确信,这种全面开放进程中的激烈竞争正是推动中国金融体制改革最强劲的动力。

在这个重要时刻,这本以研究中国金融体制改革为主题的著作的出版具有不同寻常的理论意义和现实意义。

从历史上看,我国的金融体制改革起步于 1979 年。在此之前,我国的金融体制在计划经济时期处于一种由政府直接控制的状态。在此之后,由政府启动的金融体制改革带有一定程度的市场化倾向。在这个过程中,虽然政府采取了一些“金融放松”(Financial Relaxing)的政策,但并没有从根本上动摇“金融控制”(Financial Control)的根基。这种状态从制度形态上看,不仅没有从“金融抑制”(Financial Restraint)转向“金融自由”(Financial Freedom)化;从发展形态上看,也还没有从“金融浅化”(Financial Shallowing)转化为“金融深化”(Financial Deepening)。

在这样的背景下，本书的主题就是试图为中国金融体制构建一个目标模式，从理论上解决以下三个问题：（1）为什么要改革现行的金融体制——通过纵向的过程分析和比较分析，以及横向的状态分析，揭示我国金融体制改革的原因和必要性；（2）怎样进行改革——通过对金融改革背景和条件的分析总结出经验教训，提出我国金融体制改革的条件和可行性；（3）如何评价改革的效果——通过建立金融改革的模型和指标体系，从中选择我国金融体制改革的目标。

从实践上看，本书通过理论和实证分析确立了一个基本的预期或结论：如果说我国的金融体制改革具有强烈的内在冲动，但并未实现从金融抑制或金融浅化向金融自由化或金融深化的转变；那么，在我国加入世贸组织以后，由于外力的推动和压力，我国的金融体制则有可能实现从制度和发展两个方面的根本转变，亦即通过金融体制改革来加速金融深化和金融发展，最终达到审慎自由化的目标。所以，本书关注的焦点是加入世贸组织以后金融改革的动向、趋势及其可行性方案的选择。

从2002年1月1日起，按照中国政府对开放国内金融市场的具体承诺，金融抑制已有松动的迹象。例如，花旗银行在3月19日首家获准其上海分行开展外汇业务；随后，香港东亚银行、恒生银行和汇丰银行的分支机构都陆续在上海、广州、北京、珠海获得了相同的业务经营权。而且，恒生银行还获准在上海向外资企业提供人民币业务。此外，少数外资金融机构还在积极谋取收购中小中资银行和保险公司的少数股权，以此作为进入中国客户市场的一条捷径。

从2003年起，外资金融机构可以向中资机构提供人民币服务，并在2006年面向中国居民提供人民币服务。在外

资金融机构全面进入中国金融市场之时，对中资金融机构意味着对其在中国市场主导地位的直接挑战。不过，这种挑战对中资金融机构还不足以构成生存威胁。这是因为，外资银行虽然来势汹汹，但目前所占市场份额仅 2% 左右，即使到 10~15 年后，其市场份额也不会超过 15%。另外，中国政府对外资金融机构的市场进入也有严格的约束，如对外资金融机构的进入审查与核准，规定严格的开业条件（如对外资银行的资本充足率必须达到 8%，流动性比率必须达到 25%）等。

在外资金融机构的市场准入压力下，中资金融机构已在积极准备应对挑战。从政府方面看，中国人民银行要求国有商业银行必须将其不良贷款比率每年降低 2 个百分点；要求商业银行建立信息披露机制；加速推进金融机构的公司化改造，目前已经许可 4 家国有商业银行在海外上市。如果这些改革措施能够达到预期目标，那么，多年来困扰中资金融机构的制度瓶颈问题，如不良资产比例偏高、透明度较低和产权主体单一等问题将会得到彻底的解决。

从金融机构方面看，完善经营管理、提高运营效率和改进技术是应对挑战的首选途径。例如中资银行利用其充足的人民币流动性向外商投资企业提供贷款；优先开发资金管理业务；更新和完善风险管理系统和交易系统；建立信息披露机制和信用评级系统等，都是提高金融机构效率和效益的有效手段。目前，中资金融机构正在按照国际标准进行产品和技术改造，以期达到规避金融风险并具有国际竞争力的目标。

在上述背景下，我们感觉要全面描述中国金融体制改革的过去、现在和未来，确有一定难度。毕竟，金融体制是一

个复杂的系统工程，它涉及到政府、市场、金融机构及其相关联的企业和个人，因而需要确定研究的主线和主体。基于上述目的，本书只选择了金融机构（其中主要是商业银行及其政府金融管理机构——中国人民银行和银行业监督管理委员会）作为主要对象，以银行体制的变迁为主线来分析论证。并采用抽象分析与实证分析、定性分析与定量分析的研究方法，采取纵向过程描述和横向截面论述的叙述结构，划分出三个板块，试图为读者提供一个完整的逻辑结构体系。

第一个板块属于背景知识的介绍，包括第1章和第2章。

第1章从金融的基本概念入手，引申出金融改革的研究对象和基本内容，最后给定了金融改革的目标和路径选择。其中，正确理解金融的本质，即把握住金融产品的多重价格和金融资产多种工具的特征；正确理解金融增长与金融发展的关系，即把握住金融浅化和金融深化的特征；正确理解金融制度和金融体制的关系，即把握住金融创新与金融改革的特征。这些，对于确立金融改革的目标、方向和路径都是必要的思想准备和理论准备。

第2章从世界范围的金融改革背景入手，通过总结发展中国家推进金融自由化改革的经验和教训，确立了对金融自由化改革的三点认识：（1）需要一个稳定的宏观经济环境；（2）选择好改革的次序或阶段；（3）完善和强化金融监管。

第二个板块是金融改革的纵向过程和前沿状况介绍，主要内容体现在第三章和第十章中。这两章在空间安排上有较大的跨度，但在时间安排上则具有连续性。

第3章主要描述我国加入世贸组织以前的金融改革过

程，通过对不同历史时期的改革措施的回顾，重点揭示金融成长的成就、制约因素和深层次矛盾，最后确定不同阶段金融改革的目标模式。

面对我国加入世贸组织以后外资金融机构市场进入带来的竞争压力，重点分析了中资金融机构进行深化改革的基本策略。具体而言：保险业需要建立法人连锁营销方式，实现规模化经营；建立银保跨业经营体制，实现综合化经营；建立完善的法人治理结构，实现效益化经营。对国有商业银行而言，应当从分业经营转变为混业经营，不断扩展业务范围；从行政性垄断转变为行业分工，提高空间结构效率；从国有独资变为国家控股，实行金融业的公司化改造。对证券业而言，则有两种策略可供选择：要么与国内银行合作从事投资银行业务；要么与外国证券机构实行合资经营。

第三个板块是本书的精华所在，即从横向角度展开专题论证，将金融组织体系、金融市场体系、中央银行的货币政策和传导机制选择分别纳入第四章至第九章。

第4章以银行体系为基本的分析对象，重点考察从传统型向现代型的变迁过程，从而提出了中央银行、政策性银行和商业银行的组织结构体系。具体来说，我国金融组织的构成状态是沿着下列路线演进的：单一型国家银行体制→中央银行与国有商业银行的分离体系→中央银行、政策性银行和商业银行的分离体系→中央银行与经营性银行机构的分立体制。金融组织构成状态的形成是金融组织增长的结果。实现金融组织从粗放型向集约型的转变，需要坚持以下原则：确定金融机构的适度规模；按经济区域设置分支机构；按需求导向原则调整金融组织结构。金融组织体系改革的目的是为了_了提高金融机构的效率。通过分析我们得出了如下结论：金

融机构的制度效率取决于商业化的经营动机；竞争性的市场结构和利率信号；自由的进入退出机制和严格的金融监管。金融机构的管理效率取决于管理制度的完善和管理水平的高低，以及运用信贷或资本的能力。此外，金融产品的创新也是提高金融机构效率的重要途径。在上述分析的基础上，最后提出中央银行、政策性银行和国有商业银行改革的目标模式。

第5章通过分析金融市场的构成要素、基本功能和运行模式，以及在现实中存在的问题，提出完善我国金融市场体系的基本对策。其基本结论是：解除金融抑制，转向金融深化，从而将金融从抑制型转向市场型一般可以采取两条路径，即金融自由化或金融约束。由于有发展中国家推行金融自由化失败的前车之鉴，我国学者倾向于主张实行金融约束。但是，金融约束具有很强的转向金融抑制的动力，因而，我们主张实施第三条路径，即审慎的金融自由化。这种路径的安排是：逐步扩大直接融资范围，逐步放松利率管制，在强化金融监管的同时逐步打破国有银行垄断，从而形成适度竞争的金融市场，为最终实现金融自由化创造条件。同时，我们对完善金融市场体系的时间、方式以及金融市场体系中的区域金融问题作了建设性的探讨。

第6章深入地分析了货币市场与资本市场改革。在对货币市场和资本市场的现状、问题进行深入考察的基础上，提出了包括放宽准入限制、增加金融工具、消除市场分割、增加机构投资者、发展衍生金融工具、完善市场退出机制等多方面的改革措施。由于货币市场、资本市场与实体经济有着密切的相互关系，实体经济运行体制是否完善有效，直接关系货币市场、资本市场的完善程度与运行效率。因

此，货币市场、资本市场的各项改革措施在很大程度上是与实体经济的改革相关的。同时，我们注意到货币市场和资本市场的联系和相关性，并证明了货币市场具有基础性作用，因而应当通过金融中介、金融工具、利率和货币资金等渠道实现协调。可以证明，货币市场与资本市场之间的关联性越高，资源配置的效率也就越高。为了实现两个市场的协调发展，必须彻底改变国有企业的融资安排，建立银证混业经营的基础；加快利率市场化改革，真正发挥货币市场的基础作用；加快金融创新，拓宽货币市场和资本市场协调发展的渠道。

第7章探讨了在国际金融持续创新背景下的我国金融市场创新问题。二次世界大战后，特别是20世纪70年代以来，国际金融出现了持续创新。这种创新集中在金融市场创新和金融工具创新两个方面。国际金融的持续创新表现出如下基本趋势或主要特征：金融工具与金融业务多样化、金融自由化、金融全球一体化和金融监管国际化。显然，在完全开放条件下，我国金融市场面临着巨大的创新压力。这不仅因为我国的金融市场体系不完善，而且因为我国在创新金融方面与发达国家存在明显差距。但是，创新我国的金融市场必须充分考虑国际金融持续创新的双重作用，考虑世贸组织对金融服务业的要求，并保证我国的金融安全。据此，我们提出了创新我国金融场所必须遵循的两项重大原则：金融稳健发展原则和有效监控原则，以防止因金融体系本身的脆弱性和创新金融的高风险性而使我国金融和整个经济发生重大安全问题。金融创新本质上是一个制度变迁过程。考虑到我国的实际情况，提出了“准诱致性变迁”的金融创新路径，并给出了这一路径的条件与基本步骤。

第8章研究中央银行货币政策目标的改革。我国现行的货币政策最终目标是1995年正式确定的，是一种双重目标。中央银行选择双重货币政策目标的两大基本背景是：对增长与就业的双重敏感性和反映双重敏感性而建立的扩张性经济体制，以及国民经济的有限开放性。但是，从1996年开始，我国宏观经济从长期通货膨胀压力转向了通货紧缩。同时，经济开放度不断提高，特别是加入世贸组织以后，我国经济将逐步完全开放。这决定了我国货币政策最终目标也必须进行改革，将双重目标改变为包括稳定币值、保证经济增长、充分就业和国际收支平衡的多重目标。由于这四个目标在短期内不可能同时实现，因而需要对货币政策目标进行优化。本章的研究证明，以经济稳定增长为优先目标，以此协调四大政策目标，并采取“临界点控制”是一个有相当实证依据的现实选择。由于货币政策当局不能直接控制货币政策最终目标，选择何种货币政策中介目标十分重要。在我国的许多近期文献中，不少人主张放弃货币供给量而以利率为货币政策中介目标。我们根据普尔基本规则，通过理论与实证分析得出结论：把货币供给量（数量变量）作为货币政策中介目标是一个正确的选择。

第9章分析了我国货币政策传导机制存在的问题并提出了进一步完善的措施。在这一章中，我们从经济体制与金融体制变迁角度对我国货币政策传导机制的演变作了描述。从中可以看出，我国货币政策传导机制正在从行政性机制向市场性机制全面转轨。但是，由于经济体制内部的一些深层次问题没有完全解决，市场化货币政策传导机制有效运行所必需的体制条件仍然不完全具备，因此，我国货币政策传导机制的转轨过程并没有完全结束。从总体上看，我国货币政策

传导机制还存在着渠道相对单一狭窄、传导机制的微观基础仍不完善、传导机制存在信息识别缺陷等主要问题。针对这些主要问题，提出了进一步拓宽货币政策传导渠道，构建完整的货币政策传导体系；完善货币政策传导机制的微观基础；适时加快利率市场化进程等三大改革与完善措施。在这些措施中，我们提出并强调建立银行家市场和竞争性银行产业组织以及深化国有商业银行和国有企业制度改革在完善货币政策传导机制方面的特殊重要性。

第10章研究开放背景下我国金融体制变革的基本趋向。加入世贸组织意味着中国经济已经纳入了经济全球化和贸易自由化的轨道。这一战略性举措将推动我国金融体制发生根本性变革，诸如：在金融主体定位方面，按照世贸组织规则严格区分公共实体（政府和中央银行）和金融服务提供者，并界定各自的活动范围，从而有利于克制长期以来存在的“政企不分”或“政企合一”的扭曲现象；在经营体制构造方面，由于公共实体的行为受到世贸组织规则的约束，因而有利于增强金融机构的商业化动机，并推动金融机构的现代企业制度建设；在监管体制构建方面，政府无论采取何种措施，协定和安排来调节金融市场，或允许国内商业性金融机构参与政策性金融业务等，都应当对国外金融服务提供者给予同等权利的充分机会，并且按照世贸组织的规则来规范、约束监管者自身行为。从上述意义上讲，我国金融体制改革来自政府的阻力在世贸组织规则的约束下将会得到缓解。

最后有必要指出，中国金融体制的改革是一个渐进的、审慎的自由化进程。在这个进程中，能否达到预期的改革目标或达到预期目标的程度，取决于下述条件的成立：利

率的市场化、人民币的自由兑换、经营业务的混业化、金融监管的高效率和金融机构的公司化，以及货币市场与资本市场的一体化等。根据国际经验，金融自由化改革应当注意次序选择和综合配套；其中，防范和规避金融风险是推进金融自由化改革进程中的优先目标和关键措施。只有真正把握好这个关键环节，金融体制改革才能实现可持续发展。

本书作者

2003年5月30日于成都

目 录

1. 导言：金融的基本概念分析	1
1.1 金融的本质	1
1.1.1 金融的定义	1
1.1.2 名义金融和实际金融	2
1.1.3 现代金融的基础：信用	3
1.2 金融增长与金融发展	5
1.2.1 金融增长	5
1.2.2 金融发展	7
1.2.3 金融成长	10
1.3 金融制度与金融体制	11
1.3.1 金融制度	11
1.3.2 金融体制	13
1.3.3 金融体制改革	14
2. 世界范围的金融改革	17
2.1 金融自由化与金融改革	17
2.1.1 金融自由化与放松管制	17
2.1.2 金融改革的次序选择	21
2.1.3 金融自由化的经验教训	26

2.2 金融部门改革	28
2.2.1 金融部门的发展水平衡量	28
2.2.2 金融部门改革的措施	30
2.2.3 金融部门改革的效果	33
2.3 金融危机与金融监管	37
2.3.1 金融危机的表现、原因与结果	37
2.3.2 金融风险及其控制	43
2.3.3 金融监管	47
3. 中国金融体制改革的进程	55
3.1 金融体制改革的过程	55
3.1.1 确立计划金融体制	55
3.1.2 中央银行体制的形成	57
3.1.3 金融组织体系的发育和完善	59
3.2 金融改革与金融成长	62
3.2.1 金融改革的成就	62
3.2.2 金融成长中的制约因素	64
3.2.3 金融改革面临的深层次矛盾	70
3.3 金融体制改革的目标选择	73
3.3.1 金融体制改革的起步阶段	73
3.3.2 金融体制全面改革的阶段	74
3.3.3 金融体制的深化改革阶段	78
4. 金融组织体系改革	82
4.1 金融组织体系的变迁	82
4.1.1 历史沿革与现状	82
4.1.2 金融组织的构成状态调整	86

4.1.3 金融组织的生长方式调整	90
4.2 金融机构的效率增进	94
4.2.1 金融机构的制度安排与效率	94
4.2.2 金融机构的管理效率	97
4.2.3 金融机构的业务创新与效率	100
4.3 金融组织体系改革的目标模式	103
4.3.1 中央银行体制改革	103
4.3.2 政策性金融体制改革	107
4.3.3 商业银行的改革措施	110
4.3.4 国有商业银行的体制改革	115
5. 金融市场体系改革	122
5.1 金融市场体系的构成与功能	122
5.1.1 金融市场体系的存在基础与构成要素	122
5.1.2 金融市场的功能	124
5.2 金融市场的模式	127
5.2.1 “自发型”金融市场	127
5.2.2 “抑制型”金融市场	128
5.2.3 “兼容型”金融市场	128
5.3 我国金融市场体系的主要问题	129
5.3.1 金融市场主体缺位	129
5.3.2 金融资产结构不合理	130
5.3.3 国有银行高度垄断	133
5.3.4 利率体系复杂且扭曲	134
5.4 完善我国金融市场体系的对策	134
5.4.1 金融深化的两条路径及评价	134
5.4.2 金融深化的第三条路径：审慎金融自由化	140

5.4.3	完善的金融市场体系的主要特征	143
5.4.4	完善我国金融市场体系的对策	143
5.4.5	完善我国金融市场体系的时间与方式	146
	附录(一): 两点证明	147
6.	货币市场与资本市场的改革	149
6.1	货币市场的现状	149
6.1.1	货币市场及其构成	149
6.1.2	同业拆借市场	150
6.1.3	银行间债券市场	151
6.1.4	票据市场	152
6.2	货币市场的主要问题与改革措施	152
6.2.1	我国货币市场的主要问题	152
6.2.2	货币市场的改革措施	155
6.3	资本市场的现状	157
6.3.1	资本市场及其构成	157
6.3.2	股票市场	157
6.3.3	债券市场	159
6.4	资本市场的主要问题与改革措施	160
6.4.1	我国资本市场的主要问题	160
6.4.2	资本市场的改革措施	162
6.5	货币市场与资本市场的协调发展	166
6.5.1	货币市场与资本市场的相互关系	166
6.5.2	我国货币市场与资本市场的相关性分析	168
6.5.3	我国货币市场与资本市场协调发展的对策	170
	附录(二): 货币市场利率起着基础利率作用的证明	173