

教育部人文社会科学重点研究基地
中国财政金融政策研究中心系列研究报告

开发性金融论纲

Development Finance in China

国家开发银行·中国人民大学

联合课题组 著

教育部人文社会科学重点研究基地
中国财政金融政策研究中心系列研究报告

开发性金融论纲

Development Finance in China

国家开发银行·中国人民大学

联合课题组 著

图书在版编目 (CIP) 数据

开发性金融论纲/国家开发银行, 中国人民大学联合课题组著.

北京: 中国人民大学出版社, 2006

教育部人文社会科学重点研究基地

中国财政金融政策研究中心系列研究报告

ISBN 7-300-07087-6

I. 开…

II. ①国…②中…

III. 金融市场-研究-中国

IV. F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 013476 号

教育部人文社会科学重点研究基地

中国财政金融政策研究中心系列研究报告

开发性金融论纲

国家开发银行·中国人民大学 联合课题组 著

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511239 (出版部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 河北涿州星河印刷有限公司

开 本 787×965 毫米 1/16

版 次 2006 年 3 月第 1 版

印 张 23.75 插页 1

印 次 2006 年 3 月第 1 次印刷

字 数 381 000

定 价 46.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

前 言

改革开放二十多年以来，尤其是最近十几年，现代金融理论被逐步引进国门，这无疑极大地开阔了国人观察金融问题的眼界，提升并丰富了人们制订和甄别金融政策及其绩效的视角与能力，从而推动了中国金融业改革和发展的进程。但是，与此同时，人们也逐渐产生了一种困惑：西方发达国家成功的金融案例在各类文献中俯拾皆是，却极少看到具有我国本土品牌的成功金融故事？一个拥有十几亿人口的大国，在中国共产党的领导下成功地解决了温饱问题，保持了经济的快速平稳发展，创造出令世界瞩目的中国经济发展奇迹，这其中一定包含着值得探究和总结的金融故事。

2004年8月，由国家开发银行和中国人民大学组成的“中国开发性金融理论体系研究”课题组正式成立，围绕着1994年以来，尤其是1998年以来国家开发银行的成功实践进行了系统研究，开始向人们讲述属于中国自己的、“原汁原味”的金融变迁故事。

课题组系统地学习和研究了有关金融发展理论及开发性金融的一系列论述、文章和新闻报道等多达数百万字的材料，在国家开发银行行长陈元同志亲自指导下，建立起课题研究的主体框架和基本理论体系。

课题组详细阅读和研究了我国经济、金融改革与发展的一系列文献、资料，阅读了国家开发银行自1994年成立以来，尤其是1998年陈元同志主持国家开发银行工作、亲自设计并领导该行改革和发展工作以来的大量文献、资料、总结、纪要，有重点地到基层进行深入细致的调查研究，与开发性金融的参与者、见证人进行了广泛的接触和交流，努力获取开发性金融实践的第一手资料，亲临其境地感受这项改革极其丰富、生动的案例、事实和

声音。

课题组直接组织或参与了若干次国际和国内关于开发性金融的理论讨论会、座谈会，与海内外经济金融理论界、学术界的专家学者就国家开发银行的成功实践进行了广泛深入的交流，从多个视角认识和理解开发性金融在中国成功实践的理论及现实意义。著名经济学家、金融发展理论奠基人、美国斯坦福大学麦金农教授对国家开发银行的成功实践给予高度评价，认为“在与国家开发银行有了交往之后，我改变了自己原有的看法，这些原有看法来源于过去我对其他国家国有开发性银行失败的观察”；“中国国家开发银行正在打造一个精心设计的运行机制：在大型项目上促使多个企业和政府进行合作，以较强的道德准则和法律压力来保障贷款的偿还”。

课题组把开发性金融研究的阶段性成果在中国人民大学课堂上进行了部分内容的试讲，对中国经济、金融改革与发展有着热切期盼的青年学子们对国家开发银行所取得的成功实践，反响极其热烈，他们从开发性金融的理论内涵中，从中国开发性金融的经典案例中，领悟和感受到“对真理不懈追求”思想境界的真正含义，为从“西方经济学”的徘徊困惑中“柳暗花明”到“中国故事”而喜出望外！

在经过一年的阅读、学习、梳理、交流、研究和几易其稿之后，列入我国教育部重点学科建设 985 工程的《开发性金融论纲》现在问世。本书从四个方面依次论述了开发性金融在世纪之交在中国成功发展的理论内涵及现实意义。第一篇“中国改革发展的现实环境与长期融资困境”，重点论述开发性金融在中国产生、发展并取得成功的背景；第二篇“开发性金融在中国的成功实践”，重点论述中国开发性金融的运行机理和经营模式；第三篇“开发性金融的理论内涵”，重点论述中国开发性金融成功实践对金融发展理论在新时期的贡献；第四篇“政策性金融的国际比较”，在研究了欧美、亚洲和国际开发性金融机构，并与中国国家开发银行进行了对比分析后，提出了政策性金融可持续发展的新模式和路径。

实践是理论的基础，理论在实践的基础上不断得到提升和发展。因此，可以说本书是对以往中国开发性金融成功实践的一个理论总结和探索。她将伴随着更为丰富和更高层次的开发性金融实践，在未来的金融理论探求中不断得到发展和提升。

“中国开发性金融理论体系研究”课题指导委员会主任为陈元（国家开

发银行党委书记、行长)、纪宝成(中国人民大学校长)、黄达(中国金融学会名誉会长),副主任为刘克崮(国家开发银行副行长)、冯惠玲(中国人民大学副校长)。

课题组组长为陈雨露(中国人民大学副校长兼财政金融学院院长)、刘大为(国家开发银行总会计师),成员包括中国人民大学财政金融学院张杰教授、瞿强教授、庄毓敏教授、汪涛教授和陈民(国家开发银行政策研究室主任)、梁松(国家开发银行政策研究室副主任),及有关人员崔晓峰、董仲彬、刘晓路、魏山巍、于泓达同志等。

参加课题讨论的专家、学者有国家开发银行专家委员会常务副主任王大用同志和中国人民大学的郭庆旺教授、刘振亚教授、何平教授、庞红副教授、龚明华副教授、李世银副教授、宋玮副教授、王芳博士。

担任本书第一篇执笔的为张杰、梁剑同志,第二篇为刘大为、于泓达、马勇、王磊同志,第三篇为瞿强、周轶海、王磊同志,第四篇为陈雨露、马勇、魏山巍同志。

在本书呈献给广大读者之际,我们真诚地感谢对本课题研究给予热情支持和帮助的众多政府有关部门、科研院所专家学者和企事业单位。

由于时间仓促和各方面的主客观原因,文中定有不足之处,敬请各位读者给予批评指正。

国家开发银行
中国人民大学 “中国开发性金融理论体系研究” 课题组

2006年2月10日

序 言

世纪之交，中国金融业面临两个重大问题：一个是 1997 年爆发的亚洲金融危机，给中国金融业的改革和发展提出了一系列需要深入思考的问题；另一个是 2001 年中国成功加入世界贸易组织，承诺在五年后实现中国金融业的全面对外开放，这就需要我们回答到底走什么路、采取什么对策才能够使中国的金融业成功应对严峻挑战和充分地抓住这一历史性机遇？

有两种选择摆在中国金融业的面前。一种是照搬西方发达国家金融业经营管理的一整套做法，他们毕竟有一二百年的发展历史，技术、资金实力雄厚，从伦敦城到华尔街，有数不尽的金融史话；另一种是采取引进、消化、吸收、再创新的办法，针对中国的国情和改革发展需要，通过不断“照镜子”，找到中国金融做强做大，支持中国经济可持续发展的切实可行途径。在实践中，国家开发银行坚定不移地选择了后一条道路。

我们把政府的组织协调优势和国家开发银行的融资优势有效地结合在一起，先是成功化解了资产质量低的难题，积累了资产管理的一整套具有中国特色的新方法；然后以全局观念、世界眼光提出了创办“国际一流银行”的高目标，为从政策性银行向开发性金融机构成功转型奠定了坚实基础。接着通过“三次信贷改革”，建立起开发性金融机构的有效运行模式；在创新型开发性金融的艰难探索中，我们以建设市场的共识和合力，改革和发展了中国长期融资市场的一整套规则、制度和方式方法。我们从实践中总结的开发性金融理论，是立足国情、汲取先进金融运行原理、致力于金融可持续发展的理论；是从实践中来，再到实践中去，接受中国经济发展检验的理论；是可以从金融业的改革发展推广到其他行业改革发展取得成功的理论。归结

底，是中国自己的理论学。

在此，我要感谢中国人民大学的领导和专家学者，在他们的努力下完成了系统阐述改革开放新时期中国金融成功发展的《开发性金融论纲》一书，感谢所有关心、支持、帮助中国开发性金融成长发展的海内外各界朋友。虽然尽各方所能还难以将国家开发银行数千名员工的大量实践全部嵌入到这本《开发性金融论纲》之中，但是她毕竟是对开发性金融实践概括和总结的一次尝试，是中国经济和金融教育学科的又一个历史性创新。

我真诚地期待着这本书给广大青年学者、给在未来十年、二十年或更长时间里将成为中国金融业骨干力量的年轻一代以知识和力量！并通过一代又一代人的努力，把中国的金融业，把伟大的祖国建设得更加强大、更加繁荣昌盛！

国家开发银行行长

陈元

2006年元月于北京

目 录

第一篇 中国改革发展的现实环境与长期融资困境

第一章 中国的长期融资困境是怎样形成的	5
1.1 中国融资体制三元重叠结构的历史演进： 财政、银行与资本市场	5
1.2 间接融资的困境与长期融资功能的残缺	10
1.3 直接融资的困境与长期融资功能的残缺	17
1.4 三元重叠结构的困境与“短板效应”	20
1.5 小结	24
第二章 为什么既有的金融体系对长期融资困境无能为力	25
2.1 中国经济的快速增长与投融资制度安排	25
2.2 国有银行长期融资困境形成的根源	30
2.3 传统政策性银行长期融资困境形成的根源	41
2.4 直接融资制度为何不能解决长期融资困境	45
2.5 既有融资制度的缺陷：一个简要评判	49
2.6 小结	52
第三章 如何走出长期融资困境	55
3.1 长期融资体制为什么没有迅速实现市场化	55
3.2 重新解读政府：是被动弥补市场缺陷还是 主动推进市场建设	61

3.3 重新解读市场：既可以“自然内生” 也可以“人工培育”	64
3.4 寻求走出“短板困境”的新金融制度框架	66
3.5 小结	69

第二篇 开发性金融在中国的成功实践

第四章 中国开发性金融的形成与发展	74
4.1 开发性金融概述	74
4.2 从政策性金融到开发性金融	84
4.3 中国开发性金融的发展	87
4.4 小结	96
第五章 中国开发性金融机构的运行机理	97
5.1 开发性金融机构的运行目标与指导思想	97
5.2 中国开发性金融机构的运行基础	99
5.3 开发性金融机构的运行模式	101
5.4 开发性金融机构的市场化评审体系	105
5.5 小结	115
第六章 中国开发性金融模式：微观案例	117
6.1 开发性金融与基础设施建设：天津案例	117
6.2 开发性金融与中小企业融资：重庆案例	127
6.3 开发性金融与基础设施建设：三峡案例	140

第三篇 开发性金融的理论内涵

第七章 开发性金融与政府引导型的市场形成	154
7.1 市场形成的三种模式	154
7.2 中国特色的市场形成	162
7.3 中国开发性金融与市场形成	172
7.4 小结	186

第八章 开发性金融与社会资本形成：基础设施和基础产业	187
8.1 增长、福利与社会资本	188
8.2 社会资本形成中的政府与市场	199
8.3 中国社会资本形成中的开发性金融	209
8.4 小结	226
第九章 金融发展理论的新发展	227
9.1 金融发展理论评述	228
9.2 金融自由化：实践与反思	238
9.3 开发性金融与中国金融发展：一个超边际分析框架	257
9.4 小结	266

第四篇 政策性金融的国际比较

第十章 欧美的政策性金融	274
10.1 欧美政策性金融总体特征概述	274
10.2 欧美政策性金融概况	275
10.3 欧美政策性金融主要功能分析	279
10.4 欧美政策性金融的新近发展变化	283
10.5 小结	290
第十一章 亚洲的政策性金融	291
11.1 日本的政策性金融	291
11.2 韩国的政策性金融	300
11.3 菲律宾的政策性金融	307
11.4 小结	311
第十二章 国际开发性金融机构	313
12.1 世界银行	313
12.2 亚洲开发银行	324
12.3 国际开发性金融机构的理念：市场化模式	340
12.4 小结	342
第十三章 政策性金融模式：国际比较与发展趋势	344
13.1 持续型与不可持续型政策性金融比较	344

13.2	政策性金融动态发展基本模式比较·····	352
13.3	中国的开发性金融与经济发展：新的模式与路径设计·····	358
13.4	小结·····	362
参考文献·····		364

■ 第一篇

中国改革发展的现实环境与 长期融资困境

经过二十多年的改革开放,我国经济发展取得了举世瞩目的伟大成就,现已进入全面建设小康社会、加快推进社会主义现代化建设事业的新阶段。在经济发展取得较大成就的同时,我们必须清醒地认识到,我国仍是一个由计划经济向市场经济过渡的发展中国家,市场机制以及与市场运行相配套的各项制度都需要不断建设和完善。特别是,面对人口多、资源少、地区经济发展不平衡这个基本国情,制约经济社会发展的“瓶颈”问题十分严重,结构矛盾和体制缺损相当突出。

具体而言,一方面,我国经济结构不合理且严重失衡。从总体上看,三次产业结构不合理,产值结构和就业结构扭曲,第三产业增加值比重过低,而第一产业比重过高,“三农问题”及其就业问题急需解决;地区发展不平衡,中西部地区发展远远落后于东部地区;社会成员间收入分配差距不断扩大等。一国经济发展的结构状况是其发展水平的重要标志,经济发展本身就是结构不断优化升级的过程,经济结构的失衡已经成为制约我国经济持续、快速发展的瓶颈。从2004年起,我国煤电油运等紧张的矛盾日益突显,重要资源对经济的约束不断增强,这种状况正是当前突出矛盾——结构发展不平衡及行业盲目投资和低水平重复建设——的具体反映和直接后果。

另一方面,表现在企业法人治理结构不健全,社会信用缺失和监管不力;在金融领域,银行机构不良资产的包袱沉重,上市公司质量不高,股票市场剧烈波动,投机性和短期性行为等严重影响了我国金融体系的稳定。从总体上看,造成这些现象的深层次原因在于市场落后和制度缺损。市场落后使得市场机制难以有效发挥调节作用,制度缺损使宏观调控缺乏政策执行的基础和有效的调控手段。最终导致的结果是投资、消费和出口“三驾马车”难以协调高效地发挥作用,从而不能满足经济发展的需要。

金融制度是现代经济的核心,判断一个国家经济是不是高效率 and 能不能持续发展的重要标志是看经济的发展是否与金融体制和融资方式的发展相互协调。正因如此,能否建设一个稳健高效的金融体系,就成为一个国家经济能否稳健发展的关键。需要提醒的是,在我国市场经济发展的现阶段,要解决制约我国经济发展的瓶颈问题,不能仅仅依靠市场的自发调节。西方发达市场经济体制的形成经历了漫长的过程,付出了巨大的制度变迁成本。中国显然不能再走西方国家自发演进的老路,因为我们没有市场机制自由进化、重新发育的时间和空间,也没有财力承受巨大的自然演进成本。我国应该充

分发挥后发优势，通过自觉主动地培育市场，不断地建立和完善制度，实现跨越式发展，这是一项长期、艰巨的任务。实际上，若从金融角度看，以上问题的实质是金融机制没有发挥资源调节的基础作用，经济社会发展得不到金融的支持。因此，寻求适合经济发展需要的新金融制度框架，不仅是解除经济发展瓶颈的内在要求，也是保持中国未来经济长期可持续发展的重要基础。

本篇试图对中国改革发展的现实环境进行刻画，并揭示长期融资困境的形成机理和基本内容。第一章讨论中国长期融资困境形成的根源；第二章解释既有的金融体系之所以对长期融资困境无能为力的原因；第三章尝试性地讨论走出长期融资困境的金融选择。

第一章 中国的长期融资困境是怎样形成的

任何国家经济的持续稳定发展都离不开长期资金的支持，中国也不例外。在中国这样一个从计划经济向市场经济转轨的大国中，各种矛盾的解决都离不开经济的快速发展，因此，对长期资金的需求也尤为迫切。本章主要从中国融资体制的历史演进角度入手分析长期融资困境的形成过程。中国融资体制所形成的三元重叠结构使财政、银行与资本市场之间存在风险相互渗透和转移的“恶性循环”。中国长期融资困境的形成使经济发展所需要的长期资金得不到满足，造成了我国目前长期融资的“短板效应”，最终损害了经济的持续稳定增长。

1.1 中国融资体制三元重叠结构的历史演进：财政、银行与资本市场

经济的持续稳定增长需要长期资本的支持，储蓄向投资转化的过程也是长期资本形成的过程。财政和金融作为国民经济宏观调控的主要领域，它们主导着全社会资金的流动和资源的配置，决定着社会经济结构和产业结构的发展方向，在长期资本形成过程中发挥着至关重要的作用。财政和金融的共同性功能就是进行社会资金分配，它们共同构成了经济发展的融资机制。由于财政和金融的各自体制环境、政策选择和制度安排相互作用和相互影响，因此，它们之间具有复杂的资金渗透性和高度的政策关联性。在我国政府主导的经济转轨过程中，财政和金融体制为经济的可持续增长提供了资金支持，尤其是长期资本的支持。从财政与金融体制改革的历史可以窥见我国融