

上海经济发展丛书

杜恂诚

金融

中心
重建



上海市社会科学“九五”规划重点课题

金融 中心 重建

杜恂诚

上海社会科学院出版社



责任编辑 陈国梁

装帧设计 邹越非

· 上海经济发展丛书 ·

金融中心重建

杜恂诚

上海社会科学院出版社出版

(上海淮海中路 622 弄 7 号)

总发行所 上海发行所发行 上海新文印刷厂印刷

开本 850×1168 1/32 印张 10.25 插页 4 字数 258 千

1999 年 9 月第 1 版 1999 年 9 月第 1 次印刷

印数 1—2000

ISBN 7-80618-622-0/F·421

定价:240 元(全套)

20 元(本册)

总 序

在改革开放浪潮的强有力推动下,20年来上海经济发展迈出了新步伐,进入了新天地,登上了新台阶,开创了新辉煌。特别是在邓小平同志南方谈话精神的鼓舞下,以浦东开发开放为契机,上海更是生机勃勃,气象万千,一年一个样,三年大变样,朝着建设一个龙头、三个中心国际性大都市的宏伟战略目标迈进。未来是从现在出发的,而现在则是历史的延伸。在世纪之交的转折关头,回顾上海解放50年,特别是改革开放20年来的经济发展历程,总结与挖掘经济工作的实践经验,把握经济发展的历史轨迹,对于我们站在时代高度展望上海经济发展前景,迎接新纪元的挑战,是极其重要和十分有意义的。《上海经济发展丛书》就是在这样一种特定背景和氛围中隆重推出的。

上海的经济的发展,一直为世人所瞩目。早在30年代,上海就已发展成为远东经济中心之一,在国内经济生活中有着重大影响。新中国成立后,上海逐步成为我国重要的大工业基地之一,为我国社会主义经济建设作出了重大贡献。改革开放以来,特别是进入90年代以来,上海的战略地位发生了重大变化。国民经济持续健康发展,经济总量迅速扩大,经济抗波动能力明显增强。产业结构战略

性调整取得显著成效,产业新高地逐步崛起,整个经济结构趋于合理化。经济开放性格局基本形成,外向型程度不断提高,与国际经济接轨的步伐日益加快。这一切都使得上海经济发展在国内外产生着越来越重大的影响,成为当前世界上最引人兴奋的地方之一。

上海经济发展之所以有其独特的魅力,关键在于它有着极其丰富的内涵。经济发展是一种经济生活本身所发生的非连续变化与移动,是某种破坏均衡而又恢复均衡的力量作用的结果,而其内在的推动力量就是创新。创新并不是指某项单纯的技术或工艺发明,而是将一种从来没有过的生产要素和生产条件的“新组合”引入生产体系之中以形成一种不息运动的机制。上海经济发展的历程充分表明,体制创新、战略创新、产业创新和技术创新是经济运行内在地推动社会进步、历史发展的深厚基础和本质动因,也是上海经济发展不断走上新台阶、不断走向新辉煌的根源所在。上海经济发展的实践,充分验证了江泽民总书记“创新是一个民族进步的灵魂,是国家兴旺发达的不竭动力”这句名言的深刻内涵及其重大指导意义。

因此,上海经济发展,特别是改革开放以来的经济发展进程,非常值得我们加以认真总结,以进一步挖掘其丰富的内涵。这就要求我们理论工作者以党的十五大报告精神为指导,运用邓小平建设有中国特色社会主义理论,抱着实事求是的科学态度和富有激情的探索精神,对上海改革开放以来经济发展实践进行系统完整的总结,研

究上海经济发展的特点及其成功经验,对上海迈向 21 世纪的发展作出前瞻性的分析。

这套《上海经济发展丛书》的选题,既考虑到要全面反映上海经济发展的整体框架,同时又要能够突出重点,反映上海经济发展的特点与特色。为此,这套丛书设计的 12 个选题从各个主要方面反映了上海经济发展的概貌及特色。在这套丛书的组织撰写过程中,以上海社会科学院经济所的研究人员为主体,并邀请了部分高校、研究机构及政府部门的专家学者共同参与,协同完成了这套丛书的写作。从整套丛书来看,其特点有以下几方面:

1. 在深入调查研究的基础上,用详尽的资料和数据客观描述上海经济发展各个侧面及其发展过程,用定性和定量分析相结合的方法全面完整地揭示了上海经济发展的现状、趋势及前景。

2. 通过与周边地区或其他省市的比较研究,深入挖掘上海经济发展特殊的环境条件及发展过程,突出其发展特色的分析与描述,在反映“时代特征、中国特色、上海特点”的内容上下大功夫,花大笔墨。

3. 在总结上海经济发展成功经验的基础上,将其上升到理论的高度,使其成为具有普遍指导意义的东西。同时,也认真总结各方面的经验教训,从中提炼出值得我们引以为戒的东西。

4. 在分析上海经济发展的过程中,将体制变革与经济发展有机结合起来,揭示两者之间的互动关系和作用机制。

5. 全面分析迈向 21 世纪的上海经济发展面临的挑战, 深入分析其难点, 进行前瞻性的预测, 提出相关的发展战略、基本思路或发展规划。

总之, 这套《上海经济发展丛书》的出版是一个新的尝试, 也是这一研究工作的美好开端。尽管在这套凝聚了理论工作者大量心血的丛书中有不少理论创新和新的见解, 但与现实中日新月异的经济变化和发展变化和丰富多彩的实践活动相比, 仍显得有些“苍白”。因此, 这一研究工作还将继续进行下去, 以弥补以往的不足, 并不断跟踪新的情况, 丰富其研究内容。

这套丛书从酝酿到出版, 自始至终得到了中共上海市委宣传部和上海社会科学院的高度重视, 并由上海市马克思主义学术著作出版基金和上海社会科学院黄逸峰学术著作出版基金资助出版, 在此一并表示感谢。

袁恩桢

1999 年 6 月于上海

目 录

总序	袁恩桢
----------	-----

1 上海金融体系的重建 (1)

1.1 在改革开放中重建

 (1)

1.1.1 发展中国家的“金融抑制”和“金融深化”

 (1)

1.1.2 理论如何为现实服务

 (3)

1.1.3 在改革开放中重建上海金融体系

 (5)

1.2 功能目标重建

 (6)

1.3 组织重建

 (9)

1.3.1 中央银行

 (9)

1.3.2 四大专业银行和其他商业银行

 (10)

1.3.3 上海的地方性商业银行

 (18)

1.3.4 政策性银行

 (21)

1.3.5 非银行金融机构

 (22)

1.3.6 外资金融机构

 (30)

2 中国人民银行上海市分行 (33)

2.1 央行职能转换

 (33)

2.1.1 由政府的出纳机关转变为相对独立的金融市场 调控者

 (33)

2.1.2 由直接调控为主转变为间接调控

 (40)

2.1.3 央行分支机构的职能转换

 (41)

2.2	央行的货币政策与调控手段	(44)
2.2.1	货币政策	(44)
2.2.2	货币政策工具	(46)
2.3	金融监管	(51)
2.3.1	金融监管的重要性	(51)
2.3.2	金融监管的内容和措施	(53)
2.3.3	金融监管谁牵头	(56)
3	上海的商业银行	(59)
3.1	四自原则	(59)
3.1.1	专业银行的产权明晰问题	(59)
3.1.2	商业银行与政府和财政的关系	(61)
3.1.3	一级法人体制下的分行自主权问题	(63)
3.1.4	老帐与新帐	(64)
3.2	资产负债比例管理	(65)
3.2.1	资产负债比例管理	(65)
3.2.2	限额控制下的资产负债比例管理	(68)
3.3	贷款倾斜	(72)
3.3.1	支持重点产业	(72)
3.3.2	支持上海城市建设和浦东的开发开放	(85)
3.3.3	主办银行制度	(89)
3.4	建立市场公平竞争机制	(97)
4	上海的非银行金融	(100)
4.1	保险业	(100)
4.1.1	超常大发展	(100)
4.1.2	市场开拓	(104)
4.1.3	规范化	(108)
4.2	信托投资业	(110)

4.2.1	现状与问题	(110)
4.2.2	基金	(114)
4.3	证券业	(118)
4.3.1	上海证券业的产生和发展	(118)
4.3.2	市场特点	(123)
4.3.3	规范化	(127)
4.4	邮政储汇、财务公司、典当	(128)
4.4.1	邮政储汇	(128)
4.4.2	财务公司	(130)
4.4.3	典当	(132)
5	上海的外资金融	(135)
5.1	外资银行	(136)
5.2	其他外资金融机构	(138)
5.3	金融业务	(144)
5.4	方向:国民待遇	(148)
5.5	对外资金融机构的监管	(154)
6	通胀与储蓄	(157)
6.1	通胀	(157)
6.1.1	周期性地发生较高的通胀率	(157)
6.1.2	引起通胀的原因	(160)
6.1.3	较高通胀率对经济的影响	(167)
6.2	储蓄	(173)
6.2.1	国民储蓄率高居世界前列	(173)
6.2.2	居民储蓄倾向分析	(175)
6.2.3	值得注意的问题	(181)
7	利率与汇率	(183)
7.1	双重利率	(183)

7.1.1	官方利率	(183)
7.1.2	灰色利率	(188)
7.2	如何走向市场均衡利率	(190)
7.3	从双重官方汇率到单一汇率	(195)
7.4	汇率的决定	(200)
7.5	资金拆借中心和外汇交易中心	(206)
7.5.1	中国外汇交易中心	(206)
7.5.2	资金拆借中心	(209)
8	政策性金融与非政策性金融	(214)
8.1	政策性金融	(214)
8.1.1	政策性金融的性质	(214)
8.1.2	政策性金融的资金来源和资金运用	(217)
8.1.3	政策性金融的问题与对策	(222)
8.2	介于政策性与非政策性之间的金融	(223)
8.2.1	完全分清是不现实的	(223)
8.2.2	把握合理尺度	(225)
9	金融法规与市场操作性	(227)
9.1	金融法规：“前瞻法务”	(227)
9.1.1	法规框架的建立	(227)
9.1.2	惩治犯罪，纠正违规，调解纠纷	(231)
9.2	操作性差的弱点	(245)
9.3	让市场机制来完善法规	(252)
10	经济改革与上海金融	(255)
10.1	国有企业改革	(255)
10.1.1	国企改革的方向	(255)
10.1.2	上海金融业全力支持国企改革	(264)
10.1.3	上海市政府贴息贷款	(268)

10.1.4	资产重组	(268)
10.1.5	增资减债	(271)
10.2	金融业的改革	(273)
10.2.1	发掘和发展新的金融品种	(273)
10.2.2	自控、监管系统现代化	(282)
10.2.3	适应综合配套改革	(285)
11	上海重建金融中心的努力	(287)
11.1	提出重建金融中心	(287)
11.1.1	提出了将上海重建为金融中心的目标	(287)
11.1.2	类型定位和功能定位众说纷纭	(289)
11.2	实践与进展	(295)
11.2.1	外滩金融街和陆家嘴金融贸易区比翼 齐飞	(295)
11.2.2	证券、外汇、拆借等几大全国性市场的运作和 发展	(300)
11.2.3	上海的外资银行被优先批准经营人民币 业务	(302)
11.3	还有什么问题需要讨论	(304)
11.3.1	国内金融中心与国际金融中心的建设能齐头 并进吗	(304)
11.3.2	能否制定出一张精确的时间表	(306)
11.3.3	谁应该是主要的设计和操作主体	(307)
11.3.4	存量调整,还是增量调整	(307)
11.3.5	开放型的国内金融中心需要“一座桥”	(309)
11.3.6	亚洲金融危机给我们的警示	(312)
	主要参考文献	(316)

上海金融体系的重建

1.1 在改革开放中重建

经济转轨,必然伴随着金融业的转轨。金融业的改革如何进行,是我国改革开放中的一个重大课题。

1.1.1 发展中国家的“金融抑制”和“金融深化”

在 20 世纪 70 年代,美国经济学家萧(E. S. Shaw)和麦金农(R. I. McKinnon)在他们分别出版的《经济发展中的金融深化》和《经济发展中的货币与资本》这两部著作以及其他一些论文中,分析了发展中国家“金融抑制”的状况,并提出了“金融深化”的理论,对我们有一定的启发。一般来说,发展中国家都存在资金匮乏和有限资金利用效率低下的问题。几乎所有发展中国家的政府都认为必须对金融市场进行干预,以使廉价信贷资金流向政府支持的经济部门和企业。而大多数发展中国家却忽视了为金融市场的发展奠定一个良好的基础。他们通常采取的做法是:(1)对最大的商业银行实行国有化,例如在哥斯达黎加、印度、印度尼西亚、墨西哥和巴基斯坦等国,银行体系中的资产大部分为政府所有,同时,创立“开发金融机构”,以便向某些产业部门提供长期信贷;(2)对各种金融机构实施低利率和信贷分配制度。在许多发展中国家,政府保持低利率一是为了鼓励投资,二是为了进行收入再分配,三是为了特权者自己可以低成本借款;(3)高估本国货币汇率。发展中国家的这些控制性金融政策,对金融体系的发展是很不利的。高利率会产生一种经济发展所需要的动力,它

会促发新的储蓄,改变低效率投资,从而推动技术改造。反之,低利率和实际负利率则不能刺激储蓄和阻止低效率投资。同时,管制性信贷使许多贷款成为不履约贷款,而许多民营企业则得不到贷款,只能依靠企业内部缓慢地积累资金,因而不能迅速壮大起来。许多发展中国家依赖在国内筹资弥补巨额预算赤字,这对经济部门的筹资具有挤出效应。信贷过量和货币发行过多,导致严重的通货膨胀,使得长期投资的融资活动风险更大,而且也更难以进行。未来通货膨胀的不确定性也会使贷款人和借款人难以就一种适当的名义利率达成协议。因此,在有些发展中国家办理超过 30 天的各种贷款被视为非同寻常的业务。而通货膨胀、低利率和高汇率结合在一起,导致资本外流。

萧和麦金农都强调:发展中国家在加速工业化的目标下,企图通过人为的低成本来利用国内储蓄和国外储蓄,从而人为压低存贷款利率和高估本币汇率,即抑制金融资产的价格,由此造成金融市场无力调节资金的供给和需求。低利率一方面导致国内储蓄的减少,资金供给不足,另一方面导致对资金的过度需求。金融市场的供求失衡,迫使政府进一步干预,即采取资金配给的措施,通过抑制过度的资金需求,强行实现低水平的资金供求平衡。在价格抑制和需求抑制的情况下,发展中国家的有限资金大多作低效率的运营。在其他条件不变的情况下,低效率地运用资金,使发展中国家的实际经济增长低于潜在的经济增长,从而使实际国民收入低于潜在的国民收入,这就相对降低了发展中国家的国内储蓄。这样,低利率会从绝对量和相对量两个方面减少国内储蓄,从而减少国内资金供给量,导致金融市场恶性循环。同时,高估本币汇率刺激进口而抑制出口,从而一方面减少了外汇的供给,另一方面又造成对外汇的过度需求。在金融市场失去对外汇供求的调节能力的情况下,发展中国家被迫实行严格的外汇管制和外汇配给措施,其结果导致发展中国家低效率地使用外汇,使

实际的对外贸易发展低于潜在的对外贸易发展,相对地减少了外汇储备。^①

显然,萧和麦金农所指出的问题在许多发展中国家程度不等、形式不同地存在着。但是,指出问题是一回事,解决问题又是一回事。事实证明,许多发展中国家为了消除“金融抑制”,推行萧和麦金农所主张的金融深化政策,放开利率和汇率,结果反而使金融市场更加混乱。因为金融改革是一项系统工程,其层次性和程序性是很强的,即使是当今最发达的国家,金融自由化也还起步不久,不能奢望让金融基础尚未奠定的发展中国家盲目地搞金融自由化。

就发展中国家而言,各自的情况也互不相同,不能一以概之。例如,我国在经济改革的过程中,国内储蓄率一直是很高的,对外贸易顺差也相当可观,外汇储备规模也随之增大。我国的经济体制同绝大多数发展中国家不一样,我国经济是以公有制为主导的,而绝大多数发展中国家则除了大银行等个别经济部门之外,并不实行以公有经济为主导。我们要根据我国的特殊情况,来制定经济发展和金融发展的战略,并加以实施。

1.1.2 理论如何为现实服务

金融理论的创新是非常重要的。理论创新是要为现实服务,为政府决策服务的,但同样是服务,它与对策性研究的服务是有很大的不同的。对策性研究讲究实际的可行性和操作性,而理论研究则重在启迪人们的思路,并不一定具有现存条件下的可行性和操作性。卢卡斯的合理预期理论,在现实生活中是很难操作、运用的,其假设的前提也不尽合理,例如他假设人们能够获得充分的信息,但实际上,人们往往很难获得充分的信息,并且为了获得信息,往往要

^① 麦金农:《经济发展中的货币与资本》,上海三联书店1988年中文版;萧:《经济发展中的金融深化》,上海三联书店1988年中文版;并参阅方兴起、朱新蓉:《货币金融经济学》,中国经济出版社1996年版,第二篇第六章。

付出很大的代价。信息不充分,合理预期也就很难作出。但是,卢卡斯的理论确实启发了人们的思路,甚至不同的学派,如新古典综合学派、货币主义学派等,也都从合理预期理论中吸取了合理的营养。

货币主义学派的代表人物弗里德曼认为,货币对于经济来说,只是一种外生变量,要使经济稳定发展,必须控制货币供应量。他先提出了一种“单一规则”,即按照一个固定不变的比率来确定每年的货币供应增长率,如果 GNP 的年增长率为 3%,以及考虑到人们由于收入增加而货币流通速度减慢,需要增加货币供应量 1~2%,这样,每年的货币供应量增长率保持在 4~5%最为合适。后来,弗里德曼又修正了自己的观点,提出了基础货币零增长的建议,认为货币供应量毋需增长。应该说,弗里德曼的理论也不是无可挑剔的,例如货币供应量的决定并不是外在的,而在很大程度上具有内生性,他的关于基础货币供应零增长的建议,与其说是一种对策建议,还不如说是提出了一种理论思路更为恰当,在实际的货币政策中是很难采纳的。但正是由于弗里德曼对控制货币供应量的强调,使美国中央银行的货币政策出现了突破性的进展。原先美联储的主要货币政策目标是利率,而在 20 世纪 70 年代末美国出现高通货膨胀和金融波动以后,美联储的主要货币政策目标就转移到了货币供应量上来,实现了历史性的转折。如果没有弗里德曼的理论,要实现这个转折是困难的。理论的魅力也就在此。

我们需要自己的理论,需要自己的流派。各种流派的存在,是理论为现实服务的一种方式。不要以为我们熟悉了西方的经济学流派和金融流派就万事大吉了,问题是我们不能照搬西方的理论。发达国家的情况跟我们的情况不一样,而萧和麦金农对发展中国家的金融分析在许多方面也并不切合中国的实际。因此,我们需要发展自己的金融理论。本书的主要目的虽然不是为了寻求一种理论的框架模式,但通过对上海金融改革开放过程的总结,对探索以

公有制为主导的经济如何与金融市场相协调,或许能有若干理论上的启迪。

1.1.3 在改革开放中重建上海金融体系

金融深化(Financial deepening),从量的角度看,是指一国全部金融资产存量与 GNP 之比^①;而从制度和机制层面看,则是指金融改革(Financial reform)。

上海金融体系是全国金融体系的组成部分。在改革开放之前,中国的金融业很单一,基本上是人民银行的一统天下。那时的资金是严格按照计划来配置的,国有企业的资金也是由政府财政通过银行统收统支的。财政和银行是一个口袋,两者是合一的。实际上,人民银行只是财政部的一个下属机关。那时谈不上金融市场,金融机构和金融工具都十分简单。

中国经济体制改革开始以后,企业自主权的扩大和市场的逐渐形成造成了强大的冲击波,促使中国的银行业进行改革。

中国金融改革的第一步是基本建设投资由财政无偿拨款改为由银行贷款,对已有企业的挖潜、革新、改造发放中短期设备贷款,而对企业设备更新和能源建设等则发放中长期设备贷款。

拨改贷及相关措施的实施是留有一定后遗症的,因为原来国有企业的流动资金是统收统支的,拨改贷以后,企业的流动资金变成了银行的贷款,企业的自有资金就少了一块。这也是国有企业产生困难的原因之一。但从总体上说,拨改贷的实施对于企业和银行的独立经营以及借贷市场的形成,都是具有重大意义的步骤。

中国金融改革的第二步是将中央银行的职能独立出来,同时形成具有若干专业分工的几大专业银行。1981年,中央政府提出控制货币投放量的要求,决定货币发行由财政发行向经济发行转变,自此央行的地位和职能开始发生质的变化。

^① 金融深化可以有不同的量的衡量标准, M_2/GNP 也是一种。