

"九五" 国家重点图书

金融市场 与国有企业改革

易 诚 / 著

大改组中的国有经济丛书

经济科学出版社

“九五”国家重点图书



中财 B0114745

大改组中的国有经济丛书

金融市场与 国有企业改革

易 诚 著

CD97/07

中央财经大学图书馆藏

登录号

047618

分类号

F 279.241/59

经济科学出版社

0476182

责任编辑：金 梅

责任校对：段健瑛

版式设计：周国强

技术编辑：王世伟

金融市场与国有企业改革

易 诚 著

社址：北京海淀区万泉河路 66 号 邮编：100086

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@public2.east.net.cn

(版权所有 翻印必究)

出版部电话：62630591 发行部电话：62568485

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

北京博诚印刷厂印刷

河北三佳企业集团装订厂装订

850×1168 毫米 32 开 5.5 印张 140000 字

1999 年 11 月第一版 1999 年 11 月第一次印刷

印数：0001—5000 册

ISBN 7-5058-1890-2/F·1351 定价：12.80 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场与国有企业改革/易诚著. —北京: 经济科学出版社, 1999

(大改组中的国有经济丛书/金梅, 谢锐主编)

ISBN 7-5058-1890

I. 金… II. 易… III. 国有企业-经济体制改革-关系-金融市场 IV. F276.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 41949 号

编者的话

中国的国有企业在市场化进程中，面临着巨大的压力、严峻的挑战和激烈的竞争。国有企业如何适应市场经济，如何在竞争中发展壮大，一系列问题接踵而来，许多问题亟需解决：

- 国有企业的现状以及面临的问题和困难；
- 国有企业的产权制度及其改革方向；
- 国有企业与政府的关系和“政企分离”；
- 如何提高国有资本质量，增强国有资本活力；
- 国有企业的重组与经济结构的调整；
- 国有企业的资产负债结构、形成高负债率的原因，以及降低负债率的途径；
- 国有企业与商业银行的关系及其变化，主银行制度对国有企业的作用；
- 国有企业与资本市场的关系，国有企业如何进行资本经营，实行产权重组，优化资

本结构；

——国有企业的破产、收购和兼并；

——国有企业的股份制改革，建立现代企业制度的困难和问题；

——国有中小企业出路何在；

——国有企业富余职工的分流和再就业；

——国有企业改革与建立社会保障制度；

——国有企业发展的外部社会经济环境；

——国有企业的内部管理；

.....

面对国有企业的困境，在党的十五大报告中，江泽民同志明确指出，深化国有企业改革，是重要而艰巨的任务。要坚定信心，勇于探索，大胆实践，.....开创国有企业改革和发展的新局面。

改革国有企业，使其适应市场经济的运作，关系到经济体制改革的成败，是全国人民共同关注的问题。为此，我们推出“大改组中的国有经济”丛书，并修订、调整、原已出版过的部分选题，力求研究深化国有企业改革中的难点和热点问题，探索建立现代企业制度的对策和具体运作措施。

我们希望，本套丛书的出版能对国有企业的改革有所裨益。

丛书编者

一九九九年六月

前 言

国有企业的改革和发展与金融市场的发展和完善有着极为密切的关系。当前，我国国有企业面临的许多困难和问题，都同金融市场发展滞后和不够健全直接相关；我国国有企业的未来发展，在相当程度上依赖于我国金融市场的进一步发育与深化。由计划经济向社会主义市场经济转轨过程的实践充分证明，加快金融市场发展，会大大推动国有企业改革的进程。国有企业在改革与发展中巨大的资金需求，需要从资本市场和货币市场中筹措；长期困扰国有企业的沉重债务负担的化解，离不开股票市场与债券市场；国有企业转换经营机制，建立现代企业制度，更需要依托股票市场；国有经济的战略性调整，也有赖于资本市场的优化资源配置功能。培育和发展金融市场已经成为推动国有企业改革与发展的重要途径。

对于国有企业改革与金融市场发展关系这一重大课题，目前涉及较多的，是国有企业的转制、筹资与资本市场，实际上是与股票市场发展的关系。固然，股票市场的发展对国有企业改革的推动作用是无可替代的。但是，金融市场的其他部分，如企业债券市场、货币市场对国有企业改革，尤其是对其减轻债务负担，改善负债结构，拓宽融资渠道同样发挥着关键性作用。本书从介绍金融市场的要素构成与基本功能入手，从理论上详细阐述了企业融资与金融市场的关系，企业资本构成、治理结构与金融市场的关系；在对我国金融市场发展现状和我国企业融资结构进行实证分析的基础上，对我国金融市场，尤其是与国有企业改革直接相关的股票市场、企业债券市场和商业票据市场等的进一步发展与完善提出了政策建议。

本书对国有企业改革与金融市场发展问题的分析有所侧重和取舍，并尽可能反映最新情况。首先，着重论述企业债券市场、货币市场的发展对国有企业改革的重要促进作用。其次，对我国金融市场发展现状的描述，主要集中于与国有企业改革直接相关的股票市场、企业债券市场和货币市场中的商业票据市场，而对于期货市场、国债市场、同业拆借市场和外汇市场等未作深入的阐述。第三，对数据的引用，绝大部分截止到1998年年底，力图反映我国金融市场发展和企业改革的最新动向。

由于作者水平有限，本书的缺点错误在所难免，恳请专家和广大读者批评指正。

作者
1999 年 8 月

目 录

第一章 金融市场概述/1

本章通过对金融市场本身，即它的含义、构成、种类和功能等作较为充分的分析，进而了解金融市场发展与企业发展的关系，与国有企业改革的关系。

- 一、金融市场的内涵/2
- 二、金融市场的要素构成/3
- 三、金融市场的分类/12
- 四、金融市场的功能/17

第二章 企业融资与金融市场/22

本章分析金融市场中最大的资金需求者——企业，企

2 金融市场与国有企业改革

业最重要的资金获得场所——金融市场，它们之间的最基本的关系——资金融通。

- 一、企业筹资概述/23
- 二、企业筹资原则/25
- 三、企业筹资渠道/27
- 四、企业筹资与金融市场/37
- 五、企业投资与金融市场/41

第三章 资本、企业制度与资本市场/46

本章通过对资本功能的分析，阐述资本决定了投资者与企业之间的财产关系，也决定了企业内部主要的决策、管理结构及其制度。因此，落实资本制度是建立现代企业制度的关键。

- 一、资本及其功能/47
- 二、资本与企业制度/51
- 三、现代企业制度与股票市场/59

第四章 我国金融市场现状/63

本章对我国股票市场、企业债券市场、商业票据市场的发展现状及存在问题作了详尽分析。

- 一、我国金融市场产生的背景/64
- 二、股票市场发展现状/67
- 三、企业债券市场发展现状/77
- 四、商业票据市场发展现状/90

第五章 我国企业融资结构/95

本章对我国企业融资的显著特征——间接金融占主导地位作了一系列分析,提出改善国有企业融资结构的有效途径是大力发展资本市场。

- 一、国有企业融资渠道的变迁/96
- 二、企业融资结构现状/101
- 三、国有企业融资结构问题的性质与影响/105
- 四、改善国有企业融资结构的有效途径
——大力发展资本市场/108

第六章 发展股票市场与完善企业所有制结构/112

本章阐述全面发展我国的股票市场的目的,不是为促进股市炒作升温,而是为广大资本所有者开辟更多和更广阔的投资渠道,为实现国有经济的战略性改组和完善我国企业所有制结构提供足够的金融手段。

- 一、我国股票市场发展的目标/113
- 二、从三个方面促进股票市场的发展/116

第七章 发展企业债券市场与改变企业负债结构/127

本章论述了企业债券市场是企业筹集中长期资金的不可或缺的渠道,也是改变我国企业负债结构的有效途径。建议通过逐步完善发行市场,积极培育流通市场,建立企业债券评级体制,建立企业债券的机构投资者队伍,建立债券市场的基准利率,为发展我国企业债券市场创造

4 金融市场与国有企业改革

良好条件。

- 一、发展企业债券市场的重要性/128
- 二、完善发行市场与培育流通市场/130
- 三、建立企业债券评级体制/134
- 四、建立企业债券的机构投资者队伍/136
- 五、建立统一的债券登记、保管和清算中心/138
- 六、发展国债市场，建立债券市场的基准利率/139

第八章 发展商业票据市场与扩宽企业短期融资渠道/143

本章论述了发展我国商业票据市场的意义，并通过美国商业票据市场提供的借鉴，提出了发展我国票据市场的对策建议。

- 一、进一步发展我国商业票据市场的意义/144
- 二、美国商业票据市场发展的启示/146
- 三、发展我国商业票据市场的对策建议/153

附表/157

第一章

金融市场概述

本章通过对金融市场本身,即它的含义、构成、种类和功能等作较为充分的分析,进而了解金融市场发展与企业发展的关系,与国有企业改革的关系。

金融市场是市场经济机制中最为重要,同时又最为神秘的部分之一。在市场经济中,几乎所有的非金融市场——从商品市场到信息市场,所有的机构和企业——从各级政府到小型企业、甚至所有的个人,都和金融市场有着息息相关的联系。金融市场不但为公司企业提供筹资、投资的有效机制,还为政府开辟经常性的、稳定的资金来源;金融市场在为个人创造借钱消费和谋利的方便条件的同时,还为中央银行的金融宏观调控提供颇为有效的政策工具。

因此，要了解金融市场的这些功能与作用，进而了解金融市场发展与企业发展的关系，与国有企业改革的关系，必须对金融市场本身，即它的含义、构成、种类和功能等有一个较为充分的认识。

一、金融市场的内涵

金融市场是金融领域各种市场的总称。所谓金融，即资金的融通，它是商品货币关系发展的产物，只要存在着商品货币关系，就必然会有金融商品的融通活动。

金融市场就是通过各种交易方式，促使金融产品在供求双方达成交易即进行商品买卖的场所，或者说，是金融商品的供求双方运用市场机制，通过交易进行融资活动的流通领域。资金融通是通过金融产品来进行的。所谓金融产品，是指资金融通过程的各种载体，它包括货币、黄金、外汇、有价证券等。就是说，这些金融产品构成金融市场的买卖对象，供求双方通过市场竞争原则形成金融产品价格，如利率或收益率，最终完成交易，达到融通资金的目的。

一个金融市场既可以是某一特定的“场所”，如证券交易所，也可以是某些特定的网络，如计算机网络。金融市场的本质是一种关系，一种交换的关系，一种资本的交换关系。因此，对于金融市场来说，重要的不是其地理位置和场地，而是在其中交换的资本数量和交换的资本质量。随着通讯技术的发展，纯粹从金融市场的组成来看，区域空间的分布在很大程度上已经失去其意义。

广义的金融市场包括两种金融市场，一种叫做协议贷款市场（Negotiated-Loan Markets），一种叫做公开金融市场（Open Financial Markets）。

协议贷款市场是借款人和贷款人之间私下协商借贷合同条件的市场，它主要包括把闲置资金存入银行、向银行借入贷款等金融交易活动。抵押贷款市场、贴现市场、消费信贷市场和存款市场都属于协议贷款市场的范畴。协议贷款市场的特点是，金融交易以固定客户的交易关系为限，要想进行交易，必须首先建立客户关系；交易价格（即存贷利率）和条件由交易双方私下议定，其决定既不适用于下次交易，也不适用于与他人交易。因此，协议贷款市场又称客户市场（Client Markets）。

公开金融市场则是任何个人、任何机构都可以自由进出的市场。在这个市场上，交易工具的价格和条件对所有市场参加者都是公开的、一视同仁的。任何符合参加交易最低要求的个人和机构均可以按标准化的条件进行市场活动。股票市场、债券市场、货币市场等都是公开市场的典型代表。公开金融市场又称为非个人性市场（Impersonal Markets），也称为狭义的金融市场。

从现在起在本书的论述中出现“金融市场”一词时，如无说明，均指公开金融市场。

二、金融市场的要素构成

世界各国金融市场的发达程度尽管各不相同，但就市场本身的构成要素来说，都不外乎金融市场参加者、金融市场工具、金融市场组织方式这三大要素。

（一）金融市场参加者

金融市场的参加者可以大致分为五类，即企业、个人、政府及其有关行政机构、金融机构、中央银行等。

1. 企业。

在世界上任何国家和地区，企业都毫无例外地是经济活动的中心，因而也是金融市场运行的基础。

从法律形态看，企业主要有三种组织形式：独资企业、合伙企业和公司。独资企业和合伙企业是传统的企业形式，公司则是现代企业形式。从市场身份看，独资企业和合伙企业是自然人企业。这是因为它们无法同企业所有者作为自然人在法律上有所区分，没有独资所有人就没有法律意义上的独资企业；而公司则是作为法人企业从事生产经营，其重要性和先进性自不待言。我们所说的企业虽然这三种形式全都包括，但主要指的还是公司，特别是有限责任公司和股份有限公司。

企业因从事商品生产而把它与金融市场紧紧联系在一起，即使是传统的企业，在生产经营过程中也可能发生资金余缺，资金短缺的企业要设法筹资，资金盈余的企业要寻求投资机会和对象，金融市场成为满足其资金需求及投资的场所。与金融市场关系最为密切的还是公司，这不仅因为它是现代企业的中坚和主导力量，还因为它的组织形式与金融市场息息相关。公司的重要特征是投资主体的多元化，归根结底是资本联合的一种组织形式，它是为解决随商品经济和社会化大生产的发展提出资本集中的要求与资本归不同的主体所有之间矛盾而产生、发展起来的。这个“资本联合”的过程，必须通过金融市场实现，如股份有限公司发行股票，有限责任公司发行债券或准股票。因此，公司资本来源的多样化和投资主体的多元化，意味着企业成为金融市场上证券发行的主体，成为决定初级市场规模的主要因素。

企业一般是作为最大的资金需求者在金融市场上从事交易的。在大多数国家，企业极少仅以自有资本投资，而是千方百计以借得资本运营，这是经济得以发展的强大动力。