

中国 经济转轨时期 金融问题 探索



李守荣 著

ZHONGGUO
JINGJIZHUANGUI
SHIQI
JINRONG
WENTITANSUO

中国财政经济出版社

中国经济转轨时期

金融问题探索

李 守 荣 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国经济转轨时期金融问题探索/李守荣著. - 北京:

中国财政经济出版社, 1998.1

ISBN 7-5005-3690-9

I. 中… II. 李… III. 金融-问题-研究-中国

IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 00165 号

中国财政经济出版社出版

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码: 100010

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 12.125 印张 287 000 字

1998 年 6 月第 1 版

1998 年 6 月北京第 1 次印刷

印数: 1— 3550

定价: 24.00 元

ISBN 7-5005-3690-9/F·3391

(图书出现印装问题, 本社负责调换)



作者简介

李守荣 编审，现任中国金融出版社总编辑、《中国金融》杂志主编。

长期就职于中国人民银行总行，历经计划局、调查研究室、综合计划司、办公厅政策研究室等综合业务司局和中国金融出版社工作，先后担任副处长、处长、副总编辑、总编辑。

现兼任中国投资学会常务理事、中国期刊协会理事、中国经济类期刊协会副会长。在全国发行的报刊杂志上发表论文百余篇。参与马洪等主编三卷本一千多万字《经济社会管理知识全书》撰稿，担任《中国金融百科全书》分主编、总编辑和《中国农村金融知识大全》副主编，担任戴相龙、黄达主编的“九五”期间国家重点图书《中华金融辞库》副主编等。出版专著《中国金融体系概论》。

作者的话

这里，奉献给读者朋友的是笔者多年来对金融理论与实践问题研究成果发表于报刊的部分论文结集的小册子。它的出版，是在许多热心的金融界前辈、专家的关怀和指导之下，在我的朋友和同仁的一再鼓励中，我终于鼓起勇气将这些微薄之作结集成册，奉献给广大读者。

党的十一届三中全会以后，我国以经济建设为中心，实行改革开放，逐步由过去高度集中的计划经济体制向社会主义市场经济体制过渡，金融成为现代经济的核心，在我国国民经济中的地位和作用日益显著。在金融改革与发展中，有许多新情况、新问题、新理论，需要我们去研究、探索和宣传。由于笔者长期在中国人民银行总行综合业务部门从事信贷计划、政策研究、信息宣传方面的工作，享有得天独厚的优越环境和条件，身边有卓越的领导和金融界前辈、专家的指教，在学习和执行各个时期的金融方针政策时，结合工作实际，调查研究，有时就把自己的学习心得、体会和认识写出来，见诸报刊。这样，日积月累，先后在报刊上发表研究金融理论、探索金融问题的文章就有数十篇。

后来，笔者被调到中国人民银行直属的事业单位——中国金融出版社，从事金融图书和杂志的编审与综合业务管理工作。编审书刊稿件的实践使我深深地体会到，编辑既要是杂家，又要是专家。编辑也要钻研相关的专业理论与业务知识，尤其是我们这种金融专业出版社，要培养造就“学者型”的编辑，成为金融方

面的专家。工作中使我感到中国金融出版社是金融文化积累和舆论宣传单位，仍然是研究金融问题的殿堂；加之，多年来自己养成的研究金融问题，好动动笔的习惯，于是手头这支粗拙的笔没有搁下来，参加一些高层次的金融问题学术理论研讨会，撰写学术论文，并不时地写点东西在报刊上发表，积累起来亦不下二三十篇。

诚然，我们所处的正是我国经济改革开放的崭新时代，金融改革与发展欣欣向荣，日新月异。这本小册子收集的37篇文章发表于不同年代，前后时间跨度长达10多年，显然有些文章的内容带有不同时期的烙印，但它从一个小小的侧面反映了我国金融改革发展的进程，勾画出了一个淡淡的轮廓来。为此，这些文章在结集成小册子时，未作修改，只在每篇文章的末尾注明发表的年月。为了便于阅读，将这37篇文章粗略地分为六篇，即货币政策篇、宏观调控篇、通货膨胀篇、信贷管理篇、金融市场篇、其他篇。

这本小册子的出版，得益于金融界前辈和同仁的指教和鼓励，得益于中国财政经济出版社总编辑杨天赐、副总编辑罗林同志的大力支持和金融图书编辑室主任张立宪同志对该书稿进行的精心编辑。在此，谨向他们以及10多年来为我的这些拙稿提供发表园地的报刊杂志的编辑同志致以衷心的感谢。

由于笔者水平有限，收集的文章发表时间有的距今多年，书中疏漏讹误之处殊难避免，希读者赐教。

李 守 荣

1997.11.18

货 币 政 策 篇

适度从紧的货币政策 是宏观经济政策的基石

自 1993 年下半年整顿金融秩序，执行“约法三章”以来，经过三年多的艰辛努力，我国以治理通货膨胀为主要任务的宏观调控基本上达到了预期目标，经济保持快速增长，物价涨幅明显回落。这充分证明，以江泽民总书记为核心的党中央确定的宏观经济方针政策是正确的。

一、实施适度从紧的货币政策取得明显成效

近年来，我国中央银行认真实行适度从紧的货币政策，加强宏观调控，适度控制货币供应量，各项主要金融指标达到预期调控目标，宏观金融运行平稳、健康发展。

1. 货币供应量增幅明显回落。1996 年末，狭义货币 (M_1) 为 28515 亿元，增长 18.9%，基本上达到年初计划增长 18% 的目标；广义货币 (M_2) 为 76095 亿元，增长 25.3%，实现了年初计划增长 25% 左右的目标；最为活跃的流通中货币现金 (M_0)，在全部金融机构贷款增长了 21%、外汇储备占款和农副产品收购资金大幅度增加的情况下，全年现金发行量为 917 亿元，控制在国家计划 1000 亿元的目标以内，为今年物价稳定创造了条件。我们知道，在市场经济条件下，社会生产和消费的需求最终都是表现为对货币的需求。因此，控制住货币供应量的过快增长，就从根本上控制住了需求的过快增长，从而使社会总供

给和总需求保持大体平衡，可以有效地控制通货膨胀和物价大幅度上涨，保持整个经济稳定、健康地发展。由此可以说，中央确定在“九五”期间实行适度从紧的货币政策是国家宏观经济政策的基础。

2. 中央银行对金融机构监管的力度加大。在规范建立股份制的城市合作银行的同时，制止乱设金融机构的歪风，金融部门的法规观念、风险意识得到加强，发现的违规问题明显减少，金融秩序正在逐步好转，整顿金融秩序、防范和化解金融风险取得一定成效。这是保障中央银行切实有效地执行适度从紧货币政策的基础条件。因为，金融风险如果扩大，会削弱银行资产的流动性和支付能力，进而加剧中央财政收支矛盾，结果就会倒逼中央银行超过扩大货币发行。所以，要达到控制货币供应量的目标，就必须防范和化解金融风险。诚然，当前还存在相当大的金融风险。其主要表现在：一是相当多的非银行金融机构经营管理比较混乱，有的相当严重。二是私设金融机构、乱集资和利用银行资金炒股票、高息吸储以及乱拆借资金等时有发生，有些手段还很隐蔽，潜伏着很大的风险。三是金融机构尤其是国家银行的不良债权比较高，企业特别是国有企业债务负担很重，存在风险。这些金融风险形成的原因是多方面的，是社会经济诸多矛盾和问题长期积累的综合反映，防范和化解金融风险需要全社会的重视和共同努力才行。

3. 中央银行主要运用经济手段调控货币供应量，优化经济结构，保持币值稳定。这也是实行适度从紧货币政策取得成效的一项重要内容。逐步从主要依靠信贷规模管理，转变为适当调整存贷款利率、公开市场操作、优化贷款结构等来调控货币供应量，效果明显。一是1996年继4月份起停办新的保值储蓄之后，5月份和8月份先后两次降低存贷款利率，一方面减轻了企业的

利息负担，主要是国有企业减少利息支出 1000 亿元；另一方面，有利于推进资本市场的发展，对于保持经济平稳增长发挥了积极的作用。二是根据调整和优化结构的需要，对那些产品有市场、有销路、讲信用的企业和行业积极给予资金支持，实行信贷倾斜政策，促其大力发展，以保持经济总量的持续平稳增长。三是对国民经济的基础和重点企业大力支持。比如，对农副产品收购资金保证供应，确保不向农民“打白条”；增加农业综合开发、小型水利建设和扶贫贷款，以保持国民经济基础的农业稳定、持续发展；增加占国民经济主导地位的国有企业的贷款，制定 10 条措施，以推进国有企业深化改革、转换机制；适当增加企业技术改造贷款在固定资产投资中的比重，促进企业技术进步，同时严格禁止银行对高级别墅、写字楼、高级饭店贷款支持，防止再度出现房地产热，等等，都收到很好的效果。

二、要全面完整地理解适度从紧的货币政策

从以上简述近年来适度从紧货币政策的实施及其成效，不难看出，适度从紧货币政策是一项内容丰富完整的宏观经济政策。它不只是金融业的行业管理政策，而是“九五”时期国家重要的宏观经济政策，并非权宜之计。在实施过程中，不是一味简单地紧缩银根，更不是“一刀切”，而是根据国家的经济方针政策和调整经济结构的要求，该紧的则紧，该支持的则大力支持。所以适度从紧货币政策的提出，是以我国经济发展的实际情况为依据，我们争取的目标是要在较长的历史时期内，低通货膨胀率下的快速、稳定、高效的经济增长。因此，我们要全面完整地理解适度从紧的货币政策。一是要促使物价上涨率低于经济增长率，“九五”时期经济增长 8%，物价涨幅控制在 6% 以下。二是既要适度控制货币供应量，保持物价稳定，又要促进经济增长保持较

高的速度， M_1 和 M_2 “九五”期间年增长率分别控制在 18% 和 23% 左右。三是逐步运用经济调控手段，适时、灵活地调节信贷规模和投向，不仅要适度控制总量过度增长，更重要的是促使经济结构调整，防止经济出现大起大落。由此可见，适度从紧的货币政策是适应我国国情的一项行之有效的宏观经济政策。然而，有的同志对此理解不是很清楚。

有的同志认为，当前我国下岗职工较多，就业困难，应当放松一下银根，刺激经济增长，解决职工就业问题。应当看到，当前一些国有企业下岗职工较多的原因，主要是产业结构不合理，产品不适应市场的需要，不少企业只好关停并转，职工待业；同时，现在重复建设相当严重，导致许多企业开工不足；加之，过去职工基数过大，在科技进步、市场机制驱动下，必然出现一些多余职工。那么，职工就业问题究竟应当如何解决呢？答案是不能用放松银根，搞通货膨胀的办法来解决。如若牺牲来之不易的宏观经济环境的阶段性改善，忘记放松银根搞通货膨胀的危害，不顾经济结构失衡制约经济发展的矛盾日益突出的新情况，而简单地放松银根，图暂时刺激经济发展，使通货膨胀的压力转化为现实的通货膨胀，加剧经济结构性矛盾，延误两个根本性转变战略的顺利实施，这样不仅不能从根本上解决职工就业问题，到头来还会加剧就业的难度。其实，我国中央银行在制定和实施货币政策时很重视解决就业这一社会问题，改革开放以来，运用金融手段促进调整和发展，容纳了大量就业人员。比如，支持“三资”企业和乡镇企业的发展就解决了成千上万的劳动力就业问题。

还有的同志提出，既然宏观调控已取得了明显成效，物价明显回落，为什么还要继续实行适度从紧的货币政策呢？因为，实行适度从紧的货币政策是一个中期的货币政策，不是权宜之计，

整个“九五”期间货币政策目标都要适度从紧。这是巩固三年多来宏观调控成果的需要，是增长方式由粗放型向集约型转变、经济体制由高度集中的计划经济体制向社会主义市场经济体制转变的需要。在经济体制和经济增长方式尚未实现两个根本转变的情况下，盲目投资、重复建设的现象还难以完全避免。加之，我国有的同志习惯于新增建设项目，搞外延扩大再生产增加产值。还应当看到，经济运行中长期存在的“低效益、超分配、软约束”的问题仍然存在，而且在某些行业和企业还相当严重，基本依靠银行信贷维持着。在这种情况下，如果一旦放松银根，就会产生新一轮的基本建设投资热，迫使银行货币过量发行，推动物价迅速上涨。再从以往的经验教训看，即使物价上涨已回落到较低的水平，如果稍有不慎，宏观调控措施不力，物价涨幅剧烈反弹就会发生。例如“八五”时期，物价涨幅累计为 71.3%，平均每年是 11.4%。其中，最低的是 1991 年，只有 2.1%，最高的是 1994 年，高达 21.7%，创改革开放以来的最高纪录，如此大起大落。这就说明，当前物价涨幅虽有明显回落，但稍有放松，就有剧烈反弹的可能，把物价保持在较低的水平上很不容易。要实现八届全国人大四次会议提出的：“九五”期间，“要明显降低价格上涨幅度，首先要努力使之低于经济增长率”，是一项长期而艰巨的任务，仍然要坚持适度从紧的货币政策，不能放松银根。

三、统一认识，有效实施适度从紧的货币政策

为了有效地实施适度从紧的货币政策，保持币值稳定，实现物价上涨幅度低于经济增长率的目标，关键是要统一思想认识。各地方、各部门都要从大局出发，齐心协力，步调一致，统一到中央制定的宏观经济政策上来。既要充满抑制通货膨胀、稳定币值的信心，也要看到一些不利因素，搞得不好，通货膨胀就有反

弹的可能性。

要充分认识到引发通货膨胀的因素并未消除,稍有松劲,就有发生通货膨胀的可能。现正面临着经济转轨的关键时期,经济生活中潜伏着引发通货膨胀的因素很多:一是国家财政困难,尤其是中央财政困难的状况短期内难以扭转。1996 年中央财政赤字达 610 亿元,1997 年中央财政收支预算仍然安排 570 亿元赤字。因此有些本应由财政负担的资金,由于财政困难,不得不转为由银行负担,扩大信贷支出。这实际上是隐性财政赤字。二是经济结构不平衡、不合理,“大而全”、“小而全”,重复建设,经济效益低下,而且对这些问题当前还缺乏有效的控制机制。三是传统的粗放型经济增长方式根深蒂固,国有企业的困难在较短时期内不可能完全解决,实施宏观调控面临着企业亏损、兼并、转制及破产,大批职工下岗待业的巨大压力。四是农业基础还很薄弱,抗御自然灾害的能力很弱。民以食为天,对于一个 12 亿人口的泱泱大国来说,吃饭始终是个大问题。据统计,影响物价的零售商品中有一半是食品类,如果一旦遇到重大的自然灾害或其他意外情况,粮食大幅度减产,社会物价总水平就会迅速上涨。

我们在分析以上不利因素的同时,更要充分地看到我们强化宏观调控力度,有效地实施适度从紧的货币政策的有利条件,充满信心,一定能够做到既有效地抑制通货膨胀,又能保持经济的较快增长,避免大起大落。

1. 有近些年来加强宏观调控实行“适度从紧”的成功经验。党中央和国务院审时度势、高瞻远瞩,把改革、发展、稳定有机地结合起来,坚持适度从紧的货币政策和财政政策,成功地实现了经济的“软着陆”。其中很重要的一条经验就是以改革开路,适度、灵活调控。主要运用价格、利率、汇率等经济手段,辅之以法律和必要的行政手段。例如,确立中央银行独立执行货币政

策的主体地位，强化央行的职能，完善金融调控体系；根据宏观调控的需要，适时、灵活地调整存贷款利率；汇率顺利并轨，外汇储备大幅度上升，实现人民币经常项目可兑换；向推行项目法人责任制以及建设投资资本金制度，强化投资风险约束机制等等。由于主要是运用经济办法，又是改革开放，所以这一轮物价逐步降下来的基础还是比较稳固的。与1986年面临类似情况所采取的办法相比，当时是放弃从紧的方针，这次是恰恰相反，这一轮的宏观调控中保持清醒的认识，没有动摇抑制通货膨胀的决心，在灵活调节、支持有市场、效益好的企业的同时，坚持适度从紧的货币政策，对滞销积压产品生产不予支持，从严控制货币供应量，从而使物价逐渐明显回落。

2. 我国的金融管理与服务水平进一步提高，调控和支持重点明确。一是要保证国家粮棉收购资金的供应，支持国有粮食储备部门用定购价收购专储粮，支持地方粮食部门用保护价（参照订购价）敞开收购议价粮，把市场粮价稳定在合理的水平上，让丰收的农民喜气洋洋，保持高涨的种粮积极性。实践证明，只要农业丰收，粮食增产，粮价稳定，市场物价的大头得以稳定，整个物价也就稳定了。二是支持国有企业的改革和发展，按照有关政策规定，做好企业的兼并破产工作。根据国家重点项目建设 and 结构调整的要求，安排好信贷资金的投产，优化信贷结构。对“大而全”、“小而全”和低水平重复建设，运用信贷杠杆予以制约，着力缓解部分企业的困难，推进经济结构调整和两个根本转变的进程。三是金融监管、防范和化解金融风险得到了加强。严把金融机构的市场准入，未经中央银行批准，任何单位和部门不得批准成立金融机构；一旦发现非法设立的金融机构，中央银行坚决予以取消。对各种名目的基金会已经进行清理整顿，不准办理存贷款业务。银行办的各种非银行金融机构，如信托投资公

司、证券公司、财务公司等，中央银行已下令彻底脱钩。对有的银行搞帐外帐、用信贷资金炒股票等，都严肃查处，并已制定相应措施，绝不姑息迁就。因此，与前几年相比，金融秩序正在逐步好转，这就为贯彻落实适度从紧货币政策提供了一个好的金融环境，能使之得以比较顺利实施。

总之，适度从紧的货币政策是适应我国国情的、行之有效的的一项重要宏观经济政策。党中央、国务院始终把抑制通货膨胀、控制物价上涨幅度作为宏观调控的首要任务和正确处理改革、发展、稳定三者关系的关键，强调坚持适度从紧的货币政策不动摇，采取一系列抑制通货膨胀、保持经济快速增长的政策措施，收到了明显的成效，实现了“一低一高”。全国商品零售价格涨幅从最高峰 1994 年 10 月的 25.2% 降到最低点 1996 年 12 月的 4.4%，下降 20 多个百分点；而国内生产总值（GDP）增长率从 1993 年到 1996 年，年度之间的波动只有一二个百分点，1996 年仍然达到 9.7%。因此，实行适度从紧的货币政策是“九五”时期我国宏观经济政策的一块基石，我们要牢牢地稳固这块基石，不能动摇，使我国经济在较长的时期内保持低通货膨胀率下的持续、快速、健康发展。

(1997 年 7 月)

企业资金紧张与适度从紧货币政策

我国是社会主义发展中国家，国民经济和社会发展的各项建设事业都需要大量资金，因而企业资金供不应求的状况将长期存在。但当前工业企业生产中资金紧张问题尤为突出，有人认为是中央银行今年来实行适度从紧的货币政策，信贷资金供应增幅减小造成的。果真是如此吗？

一、企业资金紧张不是实行适度从紧货币政策造成的

今年我国经济工作中的首要任务是抑制通货膨胀。从国外的做法及我国实际经济发展的状况分析，实行适度从紧的货币政策是抑制通胀率过高增长的有效措施。因为，在经济生活中已经出现总需求膨胀的情况下，实行适度从紧的货币政策，可以缩小供求之间的差距，具有减少和抑制社会总需求的效应。例如，1988年，由于当时价格闯关等因素的影响，物价上涨很猛，全国一些地区出现抢购风潮，通货膨胀率高达18%以上，1989年我国政府果断地实行了以货币政策为主要内容的从紧宏观经济政策，通货膨胀得到明显遏制。1990年和1991年全国零售物价总指数分别上涨2.1%和2.9%。

我们知道，我国1994年度出现较严重通货膨胀的原因固然是多方面的，但信用扩张是一个极其重要的潜在因素，主要是1992年、1993年持续两年货币供应量过大的潜在能量释放和滞后反映的结果。货币供应量中影响物价最为贴近的是狭义货币