



海峡两岸金融与证券市场

何杰
著

天津人民出版社

T14

海峡两岸金融与证券市场

何 杰 著

1

(津)新登字 001 号

责任编辑:李 晶

封面设计:周虹骏

海峡两岸金融与证券市场

何杰 著

天津人民出版社出版发行

(天津市张自忠路 189 号)

深圳国际彩印公司印装

850×1168 毫米 32 开本 14 印张 340 千字

1996 年 3 月第 1 版 1996 年 3 月第 1 次印刷

ISBN 7-201-02525-2/F·272

定价: 19.8 元

献 给 ——

海峡两岸金融证券界的朋友们

序 一

自 1979 年全国人大常委会发表《告台湾同胞书》，倡议海峡两岸实行三通以来，两岸经济交往获得了迅速发展，金融证券领域的交流与合作也取得了可喜的进展，目前已有台资企业在大陆的证券交易所上市，两岸已开始间接通汇，台湾的银行也正积极申请在大陆设立分支机构。从两岸金融证券业合作的需要出发，也从了解台湾金融证券业对台湾经济快速发展的作用出发，我们都要加强对台湾的金融制度、金融政策、金融市场的研究。

目前中国大陆正处于计划经济向市场经济转变的历史阶段，金融改革如何进行，利率、汇率如何走向市场化，如何既稳定物价又促进经济快速发展，证券市场如何搞，怎样解决存在的问题，这些都需要实践、需要研究，特别是需要借鉴海外的一些发展经验。而台湾几十年来在金融证券业发展中积累了一些经验，也存在许多失败的教训（如台湾股市的狂涨暴跌就给台湾经济、社会带来了伤害）。这些都是值得我们参考的。

作者从 1987 年起就利用所学专业知识和对台湾金融证券业进行了较深的研究，出了许多有价值的成果。之后他又结合大陆证券市场的实践前瞻性、有针对性地进行研究，同样提出了许多有见地的主张。在实践中学习，以研究成果来指导实践，这是值得大力提倡的。

江泽民总书记 1995 年新春就两岸关系问题所发表的重要讲话，以面向 21 世纪世界经济发展的战略性眼光，站在有利于两岸经济共同繁荣与造福整个中华民族的战略高度来呼吁海峡两岸

要大力发展经济交流与合作，强调不应以政治分歧去影响和干扰。我希望金融、证券领域的同志要为海峡两岸金融证券的交流与合作取得更大的成绩多做工作。

全国人大常委会副委员长

李沛瑶

一九九五年十二月十五日

序 二

本书是何杰同志所著的有关海峡两岸金融与证券方面的论文集。这 40 多篇论文曾在报刊上发表过，虽然包括很多方面的内容，却不失它的系统性。本书讨论分析了台湾金融体系与金融政策、台湾金融市场、大陆证券市场管理、大陆证券市场国际化和深圳证券市场发展等问题，比较全面。

对海峡两岸的金融业和证券业作比较研究，是很有意义的。我国的金融体制正在改革之中，我国的证券业正在创建之中，迫切需要参考和借鉴国外的经验，包括西方实行市场经济国家的经验和台湾的经验。作者在本书中论述了在我国金融业和证券业的改革和发展过程中，台湾的经验特别值得我们参考和借鉴，这是非常正确的论点。

本书有以下几个特点：第一，由于作者的理论水平较高，又有丰富的专业知识，所以对问题的分析比较全面和深入。第二，由于作者在深圳证券交易所工作多年，所以对问题的研究符合实际，有很高的现实意义。对于我国证券市场的经验与弊端有深刻的了解和体会，提出的主张和意见很有参考价值。第三，作者对台湾的金融和证券业有长期和深入的研究，他在南开大学写作硕士论文的题目就是《台湾金融市场研究》。以后又多年从事台湾的金融和证券的研究，积累了大量的资料，加上他的刻苦钻研，所以能够写出这些水平较高的论文来。

本书既有理论意义，又有实用价值。它的出版对于我国的金融和证券业的研究以及实际工作都将产生重要作用。

中国金融学会名誉副会长
南开大学教授

钱荣堃

一九九六年三月一日

**感谢广发证券公司
对本书出版的大力支持**

第一部分

台湾金融体系与金融政策

台湾金融发展序论

为了了解台湾金融发展的过程，本文准备分两个部分来说明，一是台湾币制的更迭，二是台湾金融制度的建立与发展，最后分析一下台湾现行金融体系的架构。

一、币制改革

台湾光复初期经历了两次币制改革，第一次是 1946 年 5 月发行台币（新台币发行以后称此为旧台币），收回日据时期发行的台湾银行券，第二次是在 1949 年 6 月以新台币取代旧台币。这两次改革均是在台湾通货膨胀相当严重的时期实施的，但其结果却大相径庭，前者遭受失败，后者经历了艰苦的考验，终于达到稳定的局面。

1、旧台币时期

1945 年 10 月，台湾光复，国民党政府原拟发行台湾流通券，将其纳入中央银行币制系统内，但鉴于当时大陆上已发生急剧通货膨胀，于是决定日本人所发行的台湾银行券仍暂时流通。然而在接收前夕，台湾银行券大量出笼，促使物价高涨。因此，政府宣布冻结台湾银行券，并着手进行币制改革，1946 年 5 月 20 日，台湾银行正式改组成立，同时发行台币（旧台币），币别有十元、五元、一元三种，同年 9 月 1 日起等值收回日本人发行的台银券。

当时台币发行是采取最高限额发行制度，发行额最初核定为 30 亿元，大约等于光复前夕的发行额。根据规定，台币发行额须报请中央政府核准，同时财政部规定，其发行准备以下列五种

为限^①，并应将其缴存中央银行：①法币不得少于发行总额的40%；②货物栈单应保险足额，过入保管的银行户头，依市价八折作价；③短期商业票据以合法的农业、工商业、银行承兑汇票为限；④公债以政府核准发行者为限，依票面七折作价；⑤生产企业的投资凭证。

据此项规定，台币因与法币（后来改为金圆券）有发行准备的关系而发生联系。大陆解放前夕，法币大幅贬值，因而影响到台币的膨胀，同时光复之初，百业待举，亟需大量资金恢复生产，再加上政府财政困难，台湾银行又垫付各军政机关的经费，台币的发行额于是不断地报准而发行。当时货币的面额增加了五十元、一百元，到了1948年时又有五百元、一千元、一万元。同年5月，台湾银行又相继发行面额五千元、一万元、十万元、一百万元即期定额本票，与台币并行流通，这些措施均加速了台币数量的膨胀。到1949年6月14日新台币改制前夕，台币发行额高达5270亿元，加上台湾银行发行的即期定额本票12136亿，共计17406亿元，较三年前台币发行初期的数额增加579倍，酿成了恶性通货膨胀。1946年11月至1949年6月，台北市批发物价竟上涨1183倍^②，终于导致旧台币制度无法维持，因此，第一次币制改革可说是完全失败了。

2、第二次币制改革

为了稳定物价，第二次币制改革势在必行，于是在1949年6月15日，台湾省政府以中央政府拨还台湾银行历年垫款的80万两黄金及拨借的1000万美元外汇作为发行准备，公告《台湾省币制改革方案》及《新台币发行办法》，其主要内容包括：第一，旧台币四万元折合新台币一元，限于同年年底前兑换完毕；第二，规定最高发行额为新台币二亿元；第三，规定新台币以黄

^① 参见《现代经济常识百科全书》，台湾长河出版社1981年版第670页。

^② 潘志奇著《光复初期台湾通货膨胀的分析》，台湾联经出版事业公司1980年版第1页。

金、白银、外汇及可换取外汇的物资为十足准备；第四，规定新台币一元兑美金二角。

这种严格的最高限额十足准备制，主要目的在矫正过去的恶性通货膨胀，增强人民的币信，但执行起来却困难重重。到1949年底，新台币发行已接近二亿元的最高限，这主要是当局庞大的赤字预算和台湾银行对公营企业的大宗优惠贷款所致，当局为了便于台湾银行继续融通其赤字预算，不得不在1950年7月7日实施《新台币限外临时发行办法》，配合经济发展，扩充信用量，到1961年7月“中央银行”在台复业时，限外发行额已为限内发行额的13倍^①。

对这次币制改革的效果评估，如仅就开始两年的经济情况观察，似乎仍无法避免通货膨胀，1949年下半年，物价上涨率为81%，1950年及1951年分别为170%和66%^②，虽然仍很高，但台湾毕竟已从恶性通货膨胀转入温和通货膨胀阶段。况且物价上涨的原因应归于当时台湾财政收支不平衡，使得金融机构信用过度扩充。所以从长期来看，这次币制改革，属于成功的改革。

至于新台币发行的面额，1949—1961年最大面额钞票不过十元，但后来物价趋于稳定，货币当局乃在1961年6月发行五十元与百元券，1980年2月又发行五百元及一千元大钞，以适应日渐发展的经济所需，并减轻交易上计钞的不便。

二、台湾金融制度的建立与发展

在经济发展过程中，金融制度的良莠及其运行机制是否健全，一向被认为扮演着相当重要的角色。一个健全的金融制度，必须能够有效动员储蓄，聚集社会资金，并通过信用创造功能，对需要资金融通的各个部门予以支持，以促进经济的增长；同时必须能使货币供给随经济活动作适当的调整，以避免物价的上涨

① 《现代经济常识百科全书》，台湾长河出版社1981年版第671页。

② 《台湾经济发展四十年》林钟雄著，台湾自立晚报社1988年版第35页。

和经济的衰退。过去 40 年来，台湾不但获得了高度的经济增长，同时也维持了相当稳定的经济局面，实现了“稳定中求成长”的目标。这种成果与金融制度功能的发挥息息相关。这里拟就台湾金融制度的建立及发展概况作一扼要分析。

1、光复初期金融制度的建立

1945 年 10 月，国民党财政部公布《台湾省当地钞票及金融机构处理办法》，规定台湾省内日本设立的金融机构由政府指定的国家行局接受清理。境内商业金融机构除经该部财金特派员查明负责人确系当地正当人士及业务健全者，准予重新注册外，其余一律停止营业，并公布《台湾省商业金融机关清理办法》，作为处理百废待兴的台湾金融业务的依据。

1946 年 5 月，政府接收日据时代的台湾银行株式会社，并合并了三和、台北、高雄三分行以及台湾储蓄银行，仍用台湾银行名称继续营业。该银行原属省银行，但业务很广泛，除代理中央银行一般业务外，还经营商业银行、实业银行、外汇银行的业务，可见台湾银行在光复初期扮演了相当重要的角色。

同年 9 月，政府将日本劝业银行台北支店改为台湾土地银行；10 月接收日本产业金库改组为台湾省合作金库；在商业银行方面，原有商工、彰化、华南三家株式会社银行，光复后改组为第一、彰化、华南三家商业银行，性质为股份有限公司。

台湾信用合作事业在日据时代已很发达，其组织可分为城市及乡镇信用合作社两种。光复后乃分别改组成信用合作社及农会信用部。合会储蓄业是以合会方式存放储金，用以调剂平民金融，为台湾特有金融事业，由日据时期的“无尽”业改组而成^①。

光复之初，以上各金融机构已经能满足当时经济情况的需要，因此，对大陆撤退来台的银行，除中央信托局因具多种性质

^① “无尽”指日本。

准许其继续经营外，其余均未准在台复业。

当时台湾的金融体系除成为全省金融枢纽的台湾银行外，可分为农业金融系统、合作金融系统、商业金融系统和基层金融系统。其中，台湾土地银行负责调剂农村金融，协助政府推行土地政策，为农业系统的专业机构；合作金库则以扶持全省合作事业的发展为其业务目标；至于三家商业银行，其业务经营主要为支持省内经济建设，发展工商事业；合会储蓄公司、信用合作社及农会信用部则负责基层金融资金的周转，支持基层经济。

2、金融制度的发展

台湾在 1953 年开始的经济建设四年计划实施完成后，经济已有显著发展，当局为了加强金融在经济发展中的作用，乃自 1959 年起，审慎开放金融机构的创设：

“中央银行”的复业。政府鉴于先已有部分行局在台复业，且有外国银行来台设立分支机构，于是自 1961 年 7 月核准中央银行复业，以重整金融体系。

“国家”行局的复业。中国与交通二行在 1960 年复业，继之邮政储金汇业局与中国农民银行分别在 1962 年和 1967 年复业。中国银行并于 1971 年底改为民营，更名为中国国际商业银行，至此，“国家”行局减为五家，然后在 1979 年初成立中国输出入银行，致“国家”行局又再增为六家，而交通银行也在 1979 年改制为开发银行。

新银行的设立。新设银行除了属于“国家”银行的中国输出入银行外，可分为二部分。其一为民营商业银行，华侨商业银行于 1961 年开业，继之上海商业储蓄银行也开始营业^①，世华商业银行在 1975 年创立。另一部分为公营的市银行，因院辖市的改制而设立，台北市银行于 1969 年、高雄市银行于 1982 年奉准成立。1991 年开放设立新民营商业银行。

^① 上海商业储蓄银行解放后迁往香港，1964 年再迁往台湾。

信托投资公司的创设。先是 1959 年创设中华开发信托公司(1978 年归类于信托投资公司范畴),在性质上属于开发银行。1964 年底,再设台湾土地开发公司(1972 年改名为台湾土地开发信托投资公司),属省营。1971 年以后又设置了台湾第一、中国等多家信托投资公司。

中小企业银行的改制。台湾原有合会储蓄公司八家,银行法 1975 年修正后,各合会储蓄公司于 1976—1979 年间陆续改制为中小企业银行。

值得一提的是,鉴于台湾对外贸易的发展,自 1959 年核准日本劝业银行来台设置分行后,迄今已有近 40 家外商银行分行在台开业。

在金融市场方面,1962 年 2 月,证券交易所成立,协助工商企业通过股票发行吸收游资,并鼓励企业的经营走向大众化。1976 年 5 月货币市场建立,先后组建了三家票券金融公司,为企业提供了新的融资渠道。1979 年 2 月成立了外汇市场,建立了机动汇率制度,使外汇操作更灵活。1984 年 6 月,境外金融市场开业,1989 年 8 月,美元拆款市场成立,为台湾金融的国际化以及使台北成为区域性金融中心打下了基础。

经过多年的不断调整与改进,台湾金融体系的发展已具相当规模,金融制度基本上适应经济的发展,但若与发达国家相比,仍有相当大的一段距离。

三、台湾现行的金融体系概况

台湾现行的金融体系大致可分为有组织的金融体系和无组织的民间借贷两大部分(如图所示),即所谓双元金融体系。其中有组织的金融体系由“财政部”与“中央银行”共同管理。“财政部”主要负责金融行政的监督管理,但必要时也可从事金融业务的监督管理,至于“中央银行”则完全致力于金融业务的监督管理。

台湾现行金融体系示意图

