

'97 金融金皮书

1996—1997

中国金融分析与预测

名誉主编	董辅初
主 编	萧灼基
副主编	李晓西
	黄淑政

经济科学出版社

97 金融金皮书

1996~1997

中国金融分析与预测

名誉主编 董辅初
主 编 萧灼基
副主编 李晓西
黄淑政

经济科学出版社

责任编辑：金 梅
责任校对：段健瑛
封面设计：王 坦
版式设计：代小卫
技术编辑：舒天安

中国金融分析与预测（1996～1997）

名誉主编 董辅弼
主 编 萧灼基
副主编 李晓西
黄淑政

*

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

北京市平谷县胶印厂印刷

出版社电话：62541886 发行部电话：62568479

经济科学出版社暨发行部地址 北京海淀区万泉河路 66 号

邮编：100086

*

850×1168 毫米 32 开 9 印张 230000 字

1997 年 4 月第一版 1997 年 4 月第一次印刷

印数：0001—5000 册

ISBN 7-5058-1145-2/F·829 定价：13.00 元

图书在版编目 (CIP) 数据

1996~1997 中国金融分析与预测/萧灼基主编. —北京:
经济科学出版社, 1997. 4

ISBN 7-5058-1145-2

I. 19... I. 萧... II. ①金融-分析-中国-1996②金融
-经济预测-中国-1997 N. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (97) 第 04894 号

名誉主编	董辅弼		
主编	萧灼基		
副主编	李晓西	黄淑政	
编委	(以姓氏笔画为序)		
	刘福堂	李晓西	萧 阳
	萧灼基	常 清	黄淑政
	戴根有		
作者	(以姓氏笔画为序)		
	万东华	王兆星	冯 博
	许 健	孙 军	孙祁祥
	吕世蕴	宋海林	李 扬
	李晓西	罗曼丽	屈延凯
	陈 儒	邱晓华	姜丽明
	徐永健	徐雅萍	郭元析
	郭建伟	黄卫忠	常 清
	萧灼基	霍颖励	戴根有

目 录

第一编 总 论

第 1 章 活跃金融市场，推动经济发展（萧灼基）	(3)
一、金融市场对经济发展的推动作用明显增强	(3)
二、调整货币政策“从紧”的力度和方向	(5)
三、降低利率仍有空间	(6)
四、股票市场出现新的特点	(8)
五、“适度”是股市健康发展的标志	(9)
六、物价回落条件具备	(11)
七、对通货反弹不可掉以轻心	(13)
八、保持人民币汇率相对稳定	(15)
九、控制外汇储备过快增长	(16)
十、经常项目可兑换影响深远	(17)
第 2 章 经济增长与物价走势分析（邱晓华 万东华）	(19)
一、1996 年经济增长的基本特征	(19)
二、1996 年市场物价变动的基本态势	(22)
三、1997 年经济、物价走势及相应的调控建议	

.....	(24)
第 3 章 宏观金融调控矛盾剖析 (许 健)	(31)
一、1996 年宏观金融调控成绩	(31)
二、宏观金融调控体系面临的矛盾和挑战	(33)
第 4 章 强化银行监管 (王兆星)	(46)
一、在深化银行改革的基础上强化监管工作	(46)
二、不可忽视金融风险	(49)
三、化解和防范金融风险	(52)
四、1997 年的任务	(53)
第 5 章 金融立法工作回顾与展望 (黄卫忠)	(56)
一、1996 年金融立法工作回顾	(56)
二、1997 年金融立法工作的展望	(60)

第二编 金融形势与金融调控

第 6 章 金融形势：基本情况与发展趋势 (戴根有)	(67)
一、1996 年金融基本情况	(67)
二、1996 年金融形势分析	(69)
三、1997 年经济发展趋势	(72)
四、1997 年货币政策趋势	(74)
第 7 章 信贷形势与信贷政策 (宋海林)	(78)
一、1996 年信贷形势与信贷政策	(78)
二、1997 年信贷形势与信贷政策展望	(83)
第 8 章 利率管理体制改革的重大变化 (郭建伟)	(89)
一、1996 年利率变化	(89)
二、1997 年利率政策展望	(94)
第 9 章 公开市场业务的启动和发展 (吕世蕴 冯 博)	

.....	(96)
一、发展公开市场业务的客观必然性	(96)
二、结售汇制与外汇公开市场操作.....	(100)
三、国债公开市场操作启动.....	(102)
四、推进公开市场业务.....	(106)
第 10 章 外汇形势和外汇管理体制变革 (孙 军)	(111)
一、1996 年外汇形势回顾	(111)
二、1996 年外汇体制改革和管理工作取得 显著的成效.....	(114)
三、1997 年人民币汇率将保持基本稳定, 小幅波动	(117)
四、下一步外汇管理工作重点.....	(121)

第三编 金融组织

第 11 章 政策性银行的现状和发展趋势 (姜丽明 霍颖励)	(125)
.....	(125)
一、政策性银行业务的发展情况.....	(125)
二、我国政策性金融的特点和面临的问题.....	(129)
三、政策性银行的发展趋势.....	(133)
第 12 章 专业银行商业化的进展 (郭元析)	(135)
一、1996 年专业银行商业化改革的新进展	(135)
二、专业银行商业化改革的环境分析与发展展望.....	(138)
第 13 章 合作金融体系建设 (徐永健)	(144)
一、1996 年——重建合作金融体系	(144)
二、合作金融体系的重建从农村起步.....	(145)
三、重建农村合作金融必须认真解决的若干难点问题	(149)

四、进一步推进合作金融体系建设·····	(151)
第 14 章 投资基金业 (陈 儒) ·····	(154)
一、投资基金业的概况·····	(155)
二、投资基金业的作用·····	(156)
三、投资基金业发展的对策与前景·····	(162)

第四编 金融市场

第 15 章 资本市场 (李 扬) ·····	(173)
一、发展的背景·····	(174)
二、股票市场·····	(175)
三、国债市场·····	(178)
四、企业债券市场·····	(181)
五、资本市场与货币市场·····	(182)
六、货币政策和财政政策的配合·····	(183)
第 16 章 证券市场 (徐雅萍) ·····	(190)
一、1996 年证券市场回顾 ·····	(190)
二、1997 年证券市场的七大任务 ·····	(200)
第 17 章 期货市场的发展前景 (常 清 罗曼丽) ·····	(206)
一、1996 年期货市场发展的几个特征 ·····	(206)
二、期货市场的价格与经济发展·····	(214)
三、1997 年期货市场的展望 ·····	(217)
第 18 章 保险市场发展的特点和方向 (孙祁祥) ·····	(223)
一、1996 年保险市场的回顾 ·····	(223)
二、保险市场面临的主要问题·····	(227)
三、保险市场发展的潜在增长因素·····	(230)
四、保险业发展的方向·····	(236)
第 19 章 吸收与利用外资的规模和环境 (李晓西) ·····	(240)

一、1996 年外商直接投资规模与特点	(240)
二、对 1996 年围绕外商投资争论的评价	(243)
三、1997 年引进外商投资的大环境	(247)
四、1997 年外商投资趋势及特点分析	(248)
第 20 章 融资租赁业的发展现状与前景 (屈延凯)	
.....	(250)
一、融资租赁在世界的迅速发展和在资本市场 中的地位	(250)
二、融资租赁业的产生与发展现状	(252)
三、融资租赁在促进我国经济发展中的作用	(254)
四、融资租赁作为筹资手段的一些特点	(256)
五、租赁业目前发展中存在的问题及解决对策	(258)
六、融资租赁业的发展前景广阔	(262)
七、促进融资租赁业健康发展的几点建议	(264)
后记	(273)

总 论

第 1 章

活跃金融市场，推动经济发展

萧灼基

在市场经济条件下，金融是经济发展的推动力，是国家对国民经济进行宏观调控的重要工具。金融市场的运行情况，直接影响和制约国民经济的整体形势。经济周期的变动，社会投资的规模，经济增长的幅度，劳动就业、物价波动的状况，都与政府的金融政策和金融市场的形势密切相关。

现从下面几个问题对 1996~1997 年金融市场的状况作些回顾与展望。

一、金融市场对经济发展的 推动作用明显增强

作为“九五”计划开局第一年，1996 年我国金融市场十分活跃，金融对经济的带动作用明显增强。

第一，在继续实行适度从紧的货币政策前提下，根据客观形势的需要，货币紧缩的力度有所调整，对企业的贷款规模有所增加。全年现金投放 917 亿元，年末现金流通量 8802 亿元，比上年

同期增长 11.6%。狭义货币 (M1) 增长 18.9%，广义货币 (M2) 增长 25.3%，基本满足了经济增长的需要。

第二，运用利率工具，调整各方利益。1996 年 4 月中央银行停办保值贴补储蓄，5 月 1 日、8 月 23 日两次降低存贷款利率，银行一年期存款利率从 10.98% 降至 7.47%，存贷利差扩大至 3 个百分点。利率的大幅调整，对减轻企业负担、刺激投资与消费、发展资本市场，分散个人金融资产、推动利率市场化等方面，影响巨大，意义深远。

第三，股票市场大幅扩容。上市公司从年初 327 家增至年末 530 家，增加了 203 家，交易量从 1995 年的 4087 亿元增至 20000 亿元。深沪证交所 1996 年 1 月份成交金额只有 126.89 亿元，12 月份成交金额达 4094 亿元，当月交易额超过 1995 年全年交易额。股价指数有较大幅度攀升，入市股民增加近 1000 万，几乎翻了一番。

第四，外汇储备增加，提前实现人民币经常项目可兑换。1996 年底国家外汇储备达 1050 亿美元，比年初增加 315 亿美元，比 1994 年初增加 5 倍，在全世界仅次于日本，居第 2 位。人民币汇率相对稳定，略有上扬。1996 年 12 月 1 日，我国实行人民币经常项目可兑换。这是我国外汇管理体制的重大改革，是我国对外开放的重大措施，是我国经济融入世界市场经济的重要里程碑，大大提高了我国国际收支的信誉，加快了我国金融市场与国际金融市场接轨的进程。

第五，扩大外资银行的经营范围，给一批外资银行在上海浦东试办人民币存款、贷款、担保等业务。

金融市场的平稳运行和适度发展，支持了国民经济从低谷逐步回升，为 1997 年经济发展提供良好条件。活跃的金融市场，是推动经济快速增长的强大动力。

二、调整货币政策“从紧”的力度和方向

1997年，政府将继续实行适度从紧的货币政策。这对于保持经济稳定、防止通胀反弹、抑制投资过热等宏观经济目标，是必要的。但应该看到，实行适度从紧的货币政策已经三年多，国家经济形势已发生重大变化。因此必须根据当前经济情况，调整从紧的力度和方向，做到紧中有松，松紧适度。

一是要适度放宽货币供给总量。从目前市场情况看，消费品供给增加，需求不旺，产品滞销积压现象较严重。投资品情况也不乐观。前些年紧俏的钢材、木材、建筑材料等库存增加。外贸企业流动资金紧缺，运行困难。由于需求不旺，影响了企业生产，降低了设备利用率。据国家统计局材料，全国28种主要工业品生产能力有40%以上处于闲置状态，其中机电设备生产能力利用率仅为25.5%。下岗职工增加，企业效益下降，国有企业亏损率提高，亏损面扩大。出现这种情况的原因是多方面的。但货币是市场经济的推动力，适度增加货币供应，可以促进投资需求、消费需求、外贸需求，缓解市场供求矛盾，推动经济发展。

二是要积极调整信贷结构。目前虽然不少企业资金紧缺，经营困难，效益下降，但情况各不相同。有的是产品落后，或生产能力过剩，没有发展前途；有的是经营不善，企业不能适应市场的激烈竞争；有的则是产品有开发潜力，符合国家产业政策，但由于资金不足而不能大力发展生产。因此，信贷需要进行结构性调整。要支持符合国家产业政策、有开发潜力、有发展前途的行业和企业。通过调整信贷结构，推动产业结构的调整，从而达到优化资源配置的目的。

三、降低利率仍有空间

停办保值贴补储蓄和两次下调利率,是1996年中央银行的重大举措。这不仅减轻了企业负担,推动了资本市场的发展,而且有利于逐步推进利率市场化,意义深远。经过调整后,年存款利率从10.98%降至7.47%,降幅达3.51个百分点。应该说,这个幅度是较大的。

目前人们议论的是,1997年利率会再次调低吗?我认为,从市场经济运行的情况看,利率调低的可能性是存在的。

第一,1996年两次调低利率的结果,名义利率降低了,但实际利率却是提高了。原因是,通胀率下降的幅度大于利率下调的幅度。1995年,全国年通胀率14.8%,年利率10.98%,实际利率-3.82%。1996年,全国年通胀率6.1%,减息后的年利率7.47%,实际利率3.7%。如果说,通胀率大幅降低,是1996年两次调低利率的主要经济原因,那么1997年通胀率进一步下降(1997年一月份通胀率3.3%),已为再次调低利率提供了充分的依据。

第二,国有企业负债率高,资金利润率低,利息负担沉重,迫切要求再次调低利率。经过1996年两次降息,企业利息负担大大减轻。据估计,国有企业大约减少利息700亿元。这对于当前经济效益低下的国企来说,是十分重要的。但是,由于目前国企的资产负债率高达75%以上,资金利润率低于年利息率,因此利息负担仍然十分沉重,再次调低利率的要求十分迫切。

第三,为了缓解储蓄存款大幅增长,建立较合理的个人金融资产结构,也需要下调利率。几年来,我国个人金融资产大幅上升,其中以储蓄存款形式积累起来的金融资产占个人金融资产70%以上。虽经过1996年两次降息和停办保值贴补储蓄,但银行储蓄存款大幅增长的势头仍然很旺。1995年城乡储蓄存款增长

37.7%，年末余额 31000 亿元；1996 年城乡储蓄存款增长 29.9%，年末余额达 38500 亿元。个人储蓄存款的大幅上升，与存款利率较高有着密切的关系。而存款的大幅上升，既增加了银行的信贷力量，也加大了银行的经营风险。从降低存款增长幅度，减少银行经营风险，形成较合理的个人金融资产结构来说，降低存款利率是必要的。

第四，国债是我国弥补财政赤字的重要手段，也是国家对货币市场和金融市场进行宏观调控的重要方式。1997 年我国将发行国债 2000 多亿元。为了保证国债发行顺利完成，必须合理确定国债收益与储蓄收益的差距。如果保持现行利率，必将相应保持较高的国债利率，从而，必然加重国家的财政负担。只有适度下调利率，才能既不加重国家财政负担，又保证国债发行顺利完成。

第五，我国资本市场处于发展的起步阶段，需要注入大量资金。资本市场投资收益与银行储蓄收益有着密切关系。一般说来，如果银行存款利率较高，投资者就必然倾向于风险较小甚至没有风险的储蓄；相反，如果银行利率较低，投资者对风险较大，但投资回报可能较高的资本市场的兴趣就会增强。为了分散个人金融资产，为了发展资本市场，为了在间接融资为主的前提下积极发展直接融资，适当调低利率，引导较多资金进入资本市场，也是十分必要的。

当然，调低利率会对宏观经济的方方面面发生影响，因此必须十分慎重。但是，只要通胀率继续下降，保持在 5% 左右，从经济运行角度看，调低利率是较好的选择。在调低利率的时机选择上，为了保持利率的相对稳定，第三季度调低利率可能是较好的时机。