



新视野书系
XINSHIYESHUXI

总主编◎何毅亭

中国的 金融问题

ZHONGGUO DE JINRONG WENTI

曹红辉 等著

知识性与专业视角的统一
让问题变得简单明了

研究出版社



新视野书系
XINSHIYESHUXI

总主编◎何毅亭

中国的 金融问题

曹红辉

周莉萍 安国俊 刘煜辉
卢 亭 刘华钊 丛 诚

研究出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国的金融问题/曹红辉著.

—北京: 研究出版社, 2009.9

ISBN 978-7-80168-520-9

I. 中…

II. 曹…

III. 金融—研究—中国

IV. F832

中国版本图书馆CIP数据核字 (2009) 第172949号

出版发行 研究出版社

北京1746信箱 (100017)

电话: 010-63097512 (总编室) 010-64045344 (发行部)

010-64045699 (编辑部) 010-64045067

网址: www.yjpbs.com E-mail: yjpbsfxb@126.com

经 销 新华书店

印 刷 北京新丰印刷厂

版 次 2009年10月第1版 2009年10月第1次印刷

规 格 787毫米×1092毫米 1/16 20.75印张

字 数 280千字

定 价 35.00元 ISBN 978-7-80168-520-9

新视野书系

人力资源和社会保障部所属中国高级公务员培训中心
中共中央政策研究室主管主办的研究出版社
联合组织编写

总主编：何毅亭（中共中央政策研究室副主任）

副总主编：贾忠杰（中国高级公务员培训中心主任）

奚洁人（中国浦东干部学院常务副院长）

李小三（中国井冈山干部学院常务副院长）

编委：（按姓氏笔划为序）

马哲军（中共湖北省委党校常务副校长）

王江渝（中共北京市委党校常务副校长）

吕贵（中共上海市委党校常务副校长）

安世银（中共山东省委党校常务副校长）

庞元正（中共中央党校社会发展研究中心主任）

庞波（中共甘肃省委组织部副部长、人事厅厅长）

秦世才（国家行政学院教务部主任）

陶良虎（中共湖北省委党校副校长）

程远忠（国务院发展研究中心东方公共管理

综合研究所常务副所长）

总 序

中央政策研究室副主任 何毅亭

《新视野书系》是研究出版社和中国高级公务员培训中心共同组织编写的干部系列前沿读物。书系名曰“新视野”，旨在说明编写丛书的一种价值追求，也有丛书内容选择的考虑。

改革开放30年来，我国发生了广泛而深刻的变化，世界也发生了广泛而深刻的变化。我们遇到了许多新情况、新问题、新事物、新思想，我们的视野比以往大大地开阔起来。眼界决定境界，视野决定水平。要做好新形势下的各项工作，拓宽视野、开阔眼界，转变过时的思维方式、创新工作方法，越来越成为一种现实要求。党中央强调要始终站在时代发展前列，始终坚持与时俱进的精神状态，始终努力学习和吸收人类文明一切优秀成果，要求领导干部要有开阔的视野，要树立世界眼光，要加强战略思维，我理解根本道理就在这里。党的十六大提出大规模培训干部、大幅度提高干部素质的战略部署，党的十七大之后又开始了新一轮大规模培训干部的工作，我理解根本的也是要解决一些干部中存在的“知识恐慌”、“本领恐慌”问题，引导和帮助广大干部进一步开阔视野、开放思维，掌握科学的工作方法和过硬的工作本领，以便在新的时代条件下胜任地担负起执政兴国的历史使命。鉴于开阔视野对于党的事业发展具有重要意义，对于干部提高素质能力具有重要意义，我们把

“新视野”作为一种基本价值追求，一个重要指导原则，贯穿在这套丛书编写的全过程。

新视野，最根本最重要的体现就是新思潮、新观念、新知识、新成果。“新视野书系”在内容选择上力求突破以往的干部培训教材框架，及时反映领导科学和管理科学新进展，及时反映变化了的社会环境对领导工作的新要求，着力跟踪前沿信息，服务现实需要，帮助广大干部开阔视野、更新观念、强化素质、提升能力。首批出版的《法治政府》、《服务型政府》、《领导者公共形象艺术》、《前沿经济学理论要略》、《现代领导哲学思维》、《领导者与公共传媒》、《公共危机管理案例》和《中国的金融问题》等书，突出体现了这个取向。我们将这套丛书的读者对象定位为各级党政干部为主体的读者群，在内容和体例上也希望能够满足干部集中培训和干部业余阅读两种不同的要求。

非志无以成学，非学无以广才。希望这套丛书的出版，能给广大党政干部打开新的视野，在学习上提供一些实际的帮助。这是我们的最终目的，也是这套丛书今后需要不断追求的目标。

这套丛书的出版，得到了中国上海浦东干部学院、中国井冈山干部学院及北京、上海、山东、湖北等省市党委党校领导同志以及其他有关单位专家的关心和鼎力支持，同时得到各领域的许多知名学者的热情参与，在此我向所有参与策划、组织和撰稿工作的同志表示衷心的感谢！

导 言

2007年以来，由美国次贷危机引发的一场全球金融危机，蔓延全世界，危害深重。与20世纪70年代拉美债务危机、1987年股灾、1994年墨西哥金融危机、1997年东亚金融危机、1998年俄罗斯债务危机、2001年阿根廷金融危机等历次金融危机不同，这场危机波及之广、影响之大、危害之烈、持续之久，为百年来所罕见，再次证明金融体系的稳定是何等的重要。

金融是现代经济的核心，它与宏观经济稳定之间存在着重大的关联，更与人们的生活息息相关。了解和掌握金融方面的基本知识，尤其是了解中国金融领域的基本问题和相关政策，对于各级决策者、管理者和广大民众无疑是十分必要的。

这是一本供非金融专业人士尤其是各级党政干部阅读的著作。本书试图避免过于专业和生涩的学术语言，尽量以通俗化、简单化的方式，将我国金融领域的一些核心问题和焦点问题讲清楚。

本书开篇即讨论货币政策这一极具学理的宏观经济问题，是因为最近几年，宏观调控对经济生活的直接影响日益突出，尤其是在应对全球金融危机前后的政策变动，事关地方经济发展与企业经营、就业、收入增长、住房价格、医疗保障和教育水平等等，因而引起广泛的关注和讨论。利率、存款准备金、货币供应量、公开市场操作、流动性这些晦涩的货币经济学名词也屡屡见诸公众。一场危机袭来，连公众都开始讨论各种政策工具的必要性和有效性，这不得不迫使学界和政策制定者们重新审视这些政策目标的适当性和政策工具的有效性。

银行业在中国金融体系中具有绝对优势地位。第二章介绍商业银行的改革、创新与发展，重点讨论了中国银行业最为突出的不良资产成因及其解决途径，以及仍然被广泛诟病的服务不足的问题，提出九大因素导致银行业的不良资产问题突出，如国有企业的资金管理体制变革造成贷款坏帐；传统的投融资体制约束银行自主经营；商业银行业务与政策性银行业务混同不清；对流动贷款长期化造成的呆坏帐进行会计处理存在纰漏；通货膨胀造成企业虚盈实税，影响资金周转；财务制度的不合理限定使积聚的不良贷款未能及时冲销；经济转制、结构变化使得企业经营风险增大，导致贷款风险；社会信用环境恶化，借机逃废银行债务；银行经营管理不善，风险意识和防范措施不强等等。

作为资本市场的主要组成部分，中国的股票市场自诞生以来就非常引人注目，成为完善中国金融体系的重要支柱。由于起步时间不长，中国股票市场远非一个有效市场。我们在第三章重点讨论了股市中最为突出的“一股独大”与股权分置问题、上市公司治理效率及质量问题、股市中的过度投机以及股市的有效性等四大问题。至于证券市场的微观结构发展不均衡，股市、债市间发展不平衡，缺乏融资融券、股票指数期货等制衡，发行及定价机制不健全，交易机制存在缺陷等制度方面的因素未能在有限的篇幅中得到充分讨论。好在本书作者们对此另有大量论述和分析，有兴趣者可以深入探究。

第四章讨论债券市场发展的各种问题。因为债券市场绝非仅仅是发展债券这一证券品种的单一场所，而是进行资产管理、有效规避金融风险 and 确定金融资产价格的场所，并且是保证财政政策 and 货币政策实施和衔接的平台，有助于促进金融体系成熟和金融产品的创新，是最具宏观经济意义的金融子市场。然而，中国债券市场的结构性缺陷容易导致系统性风险；流动性太差又加大了市场风险；缺乏实力强大的做市商和机构投资者及规避市场风险的工具、市场分割等也制约了债券市场的发展；多重监管部门间缺乏协调机制，行政管制依然严重。因此，必须提升国债基准利率的功能；进一步发展以公司债券为主体的信用类债券市

市场；培育和完善机构投资者；完善做市商制度；逐步建立统一互联的市场体系；逐步引进衍生工具，有效防范金融风险；发展地方政府债券，防范财政风险和金融风险；逐步推进债券市场国际化的进程等多种途径来推动债券市场发展。

中国住房金融体系建设任重而道远。第五章介绍了中国住宅金融制度的变革与发展，同时指出了存在的各种问题。如住宅融资过分依赖商业银行信贷，导致风险高度集中于银行体系；房地产开发活跃，开发贷款增长迅速，房价水平与本地居民购买力脱节，开发贷款与按揭贷款资产质量堪忧；银行同业之间无序竞争，违规开发和个人贷款时有发生；房地产信贷风险预警体系建设滞后；住宅金融配套服务体系不健全，无法满足住宅金融发展要求；开发信贷与消费信贷之间缺少有效的金融市场体系相连接；房地产信贷法律法规不健全，房地产信贷业务法律依据不足等。在此基础上，探讨了改进住宅金融体系的设想。

第六章着眼于中小企业管理制度不规范，金融市场供给不充分，政府支持不足三方面，剖析长期以来中小企业融资难的症结，分别从企业自身、银行服务角度及政府的制度建设和政策支持等方面探讨改进之道。

第七章着眼于农村金融生态的现状，分析了农村合作金融、农村信用社、农村合作基金会、农村的商业银行、村镇银行、农村政策性银行、农业保险公司等正规金融体系，以及当铺、地下钱庄、高利贷、私人借贷、标会合会等非正规金融服务形式，提出改善农村金融环境，完善农村政策金融体系，推动农村合作金融成为农村金融主体，引导商业性金融活跃农村市场，规范民间金融，拓展农村保险市场，发展农村小额信贷服务。

第八章对近年来广泛关注的人民币汇率问题从基本概念、汇率制度安排以及汇率决定等进行全面阐述，试图说明汇率之争其实并非简单的经济问题，而是复杂的利益之争，乃至政治问题，故而要以综合性、全局性眼光加以理解和对待。

第九章则延续人民币汇率问题，对中国如何管理日益庞大的外汇储备资产，避免其成为宏观经济增长和金融稳定的负面因素，尤其是如何改革当前的国际货币制度，提高外汇储备资产的安全和宏观经济政策管理的灵活性、有效性提出了系统的战略性主张。

第十章针对中国金融体系中监管空白与重复监管的问题，主张根据功能监管的原则，将金融监管的重心放在构建各金融机构规范经营、公平竞争、稳健发展的外部环境上，运用信息技术进行非现场的监管，建立跨市场的、连续性的、统一的功能型监管体系。

最后，对于中国城市化进程的重要推动者——地方政府的典型性融资活动与融资模式加以阐述，对其存在的问题也予以说明，主张多元化、民营化的发展趋势，拓展融资渠道和模式，促进城市公用事业运营、市政基础设施建设和社会事业建设的进一步发展。

长久以来，中国的金融问题成为国内外人士热议的话题，从20世纪90年代的中国金融“崩溃论”到2001年后的人民币升值之争，再到当下的全球金融危机推动下形成的国际金融改革思潮与探索，无不令世人对中国金融体系的健全与稳定抱有期待与担忧并存的复杂心态。

中国的金融之所以成为焦点问题，是因为它作为既有经济体制中最为复杂、最为敏感、最为薄弱的环节，集中了多种利益和矛盾，改革的难度也尤其艰巨、尤其持久、尤其危险，事涉经济改革的系统风险，令人不得不特别小心。中国金融改革与发展的道路仍将是漫长而艰巨的，需要凝聚更多有识之士的智慧和贡献。

目 录

| | |
|--------------------------------|-----------|
| 导 言 | 1 |
| 第一章 宏观调控中的货币政策 | 1 |
| 一、货币与货币政策 | 1 |
| 二、货币政策工具 | 10 |
| 三、货币政策的传导机制 | 17 |
| 四、货币政策的作用时滞和作用效果 | 28 |
| 第二章 商业银行的改革、创新与发展 | 36 |
| 一、什么是商业银行 | 36 |
| 二、商业银行的管理体制与类型 | 44 |
| 三、商业银行的风险 | 48 |
| 四、我国国有商业银行的改革与创新 | 51 |
| 第三章 中国的股票市场 | 68 |
| 一、股票与股票市场 | 68 |
| 二、中国股票市场的发展概况 | 76 |
| 三、中国股票市场的主要制度 | 82 |
| 四、中国股票市场主要问题及其对策 | 90 |

| | | |
|------------|---------------------------|-----|
| 第四章 | 发展中的债券市场 | 100 |
| | 一、中国债券市场概述 | 100 |
| | 二、中国债券市场改革发展历程 | 104 |
| | 三、中国债券市场发展中的问题 | 114 |
| | 四、发展中国债券市场的路径选择 | 119 |
| 第五章 | 中国住房金融体系建设 | 131 |
| | 一、住房金融现状与发展 | 131 |
| | 二、住房公积金制度 | 146 |
| | 三、住房公积金制度改革指导思想 | 153 |
| 第六章 | 中小企业融资难问题 | 160 |
| | 一、中小企业融资现状 | 160 |
| | 二、为什么中小企业融资比较困难 | 163 |
| | 三、中小企业融资的国际经验借鉴 | 168 |
| | 四、如何完善国内中小企业的融资途径 | 173 |
| 第七章 | 农村金融体系的现状及发展 | 187 |
| | 一、农村金融体系现状分析 | 187 |
| | 二、农村正规金融中介体系 | 192 |
| | 三、农村的非正规金融体系 | 202 |
| | 四、农村金融改革未来方向 | 203 |
| 第八章 | 人民币汇率问题 | 213 |
| | 一、汇率与汇率制度 | 213 |
| | 二、人民币汇率形成制度改革 | 227 |
| | 三、人民币可自由兑换 | 230 |

| | | |
|-------------|---------------------------------------|-----|
| 第九章 | 外汇储备管理与国际货币体系改革 | 235 |
| | 一、外汇储备 | 235 |
| | 二、如何管理外汇储备 | 237 |
| | 三、中国的外汇储备管理 | 238 |
| | 四、解决外汇储备管理难题的根本出路—— 国际货币体系改革 | 244 |
| | 五、人民币国际化问题 | 267 |
| | | |
| 第十章 | 中国的金融监管体制 | 275 |
| | 一、中国金融监管体制的现状及其特点 | 275 |
| | 二、现行金融监管体制的缺陷 | 278 |
| | 三、改革金融监管体制的理论依据及政策建议 | 282 |
| | | |
| 第十一章 | 地方政府的融资问题 | 288 |
| | 一、政府融资机制的国外经验 | 289 |
| | 二、地方政府融资中的问题 | 295 |
| | 三、地方政府融资机制的变革 | 311 |
| | | |
| 后 记 | | 318 |

第一章

宏观调控中的货币政策

自从凯恩斯主义诞生以后，货币政策成为国家干预经济的重要宏观调控工具，也日益影响着居民、企业的投融资行为。货币政策包括哪些内容和工具？它们如何作用于我们的现实生活？

一、货币与货币政策

（一）货币与货币供应量

货币是指在商品交换中被广泛接受的用来作为支付手段的那种东西。某种资产能否成为货币取决于人们是否相信在进行支付时它会被他人所接受。

货币供应量，是指全社会的货币存量，是全社会在某一时点承担流通手段和支付手段的货币总额，它主要包括机关团体、企事业单位和城乡居民所拥有的现金和金融机构的存款等各种金融资产。一般来说，货币供应量有三个层次的度量方式。根据美国联邦储备委员会的定义，M0是指流通中的现金量；M1等于M0加活期存款、旅行支票和其他可签发支票的存款；M2等于M1再加所有活期存款和定期存款。M0是最窄意义上的货币，是度量货币的最小口径。M1反映着经济中的现实购买力。M2不仅反映现实的购买力，还反映潜在的购买力。这三种度量货币的方法国际通用，虽然各国根据自己的情况作出一些具体规定，但总的原则基本上是一样的。参照国际通行原则并根据中国实际情况，中国人民银行将

中国货币供应量指标划为四个层次：M0，指现金或流通中的货币。即中国人民银行历年货币发行总额。M1，指M0+企业活期存款+机关团体存款+农村集体存款。亦称为“狭义货币供应量”。M2，指M1+单位定期存款+自筹基建存款+居民储蓄存款+其他存款（财政存款除外），也称为“广义货币供应量”。M3，包括M2和财政存款、银行汇兑在途资金及其他非银行金融机构存款。

关于货币对实际经济影响的不同理论有两种：一个是货币经济论，另一个是货币面纱论。货币面纱论否认货币对实际经济发生影响。认为货币对于实际经济过程来说，就像罩在人脸上的面纱，它的变动除了对价格产生影响外，并不会引起诸如储蓄、投资、经济增长等实体经济部门的变动。货币量的变动只影响实际变量(用实物单位表示的变量，如总产量)，而不影响名义变量（用货币单位表示的变量，如物价）。这也称为“货币中性论”。换言之，货币是笼罩在实物经济上的一层面纱（称为货币面纱论），对经济没有实质性影响。

而“货币经济论”则与之相反，它是强调货币对实际经济变量产生决定性影响的各种理论的统称。这种理论认为，现代社会的一切经济活动都需要通过货币来实现，货币不仅是交易的媒介，而且是价值贮藏的手段，货币对经济发展起着决定性作用。因此，研究货币和货币政策都是十分必要的。

（二）货币政策

1. 货币政策的含义

货币政策指的是政府当局控制货币数量、货币价格的一系列行为、工具等。货币政策的内容包括货币政策目标、工具、货币政策的传导机制、货币政策的作用等。其中货币政策目标随着经济水平的不断发展而不断拓展，货币政策目标好比货币政策的“导航仪”，决定着货币政策的调整方向和力度。

2. 货币政策的最终目标

(1) 不断拓展的最终目标

货币政策的最终目标主要有五个方面：稳定物价、维持就业、保证经济增长、维护国际收支平衡以及保持金融稳定。

在20世纪30年代之前，央行的货币政策目标只有一个，那就是稳定物价，防止货币贬值。在1932年经济危机之后，经济发展成为各国政府面临的重大难题，此时，凯恩斯的《就业、利息和货币通论》从理论上肯定了货币政策在国家干预经济、实现充分就业方面的积极作用，因此，货币政策的目标从单纯的稳定物价扩张至两个方面：稳定物价和维持就业。

二战之后，由于与前苏联的对峙，以美国为首的西方发达国家开始追求经济增长的速度，美国开始推行旨在尽可能缩小实际GDP与潜在GDP之间缺口的“新经济政策”，把适度的经济增长率作为货币政策追求的一个目标。

20世纪70年代以后，世界经济进入浮动汇率体制时期。在原来的固定汇率制下，由于汇率机制不能发挥价格调节作用，一国很容易积累起较大规模的逆差或者顺差，给该国经济发展和经济政策执行带来较大困难。在进入浮动汇率时期后，货币当局通过货币政策调整汇率修正国际收支失衡成为可能，因而维持国际收支平衡也成为了货币政策的另外一个重要目标。

除此之外，保持金融稳定也是货币政策的一大重要目标。在现代经济社会里，保持金融稳定是避免货币危机、金融危机和经济危机的重要前提。货币危机可能是由国内恶性通货膨胀、对内严重贬值所致。比如上世纪40年代后期中国的法币，90年代俄罗斯的卢布。另外还可能由货币对外严重贬值引起，比如1997年亚洲危机国的货币。亚洲金融危机爆发之初就是一种对外严重贬值的货币危机，而货币危机通常演变成为金融危机。

(2) 货币政策最终目标之间的关系

如果货币政策的五大目标是完全统一的，世界各国央行的货币政策也许就不会引起广泛的讨论。正因为货币政策的五大目标之间，既存在密切的关系，在某段时期内，也会起冲突，这就要求央行在不同时期不同条件下，对不同的目标进行权衡，以满足经济环境的要求。

首先，物价稳定与充分就业之间的冲突。

从理论上说，物价水平与失业率在短期内存在此消彼长的替代关系。通货膨胀率越高，失业率越低。但是，在失业率较高的时候，为了增加就业，有必要实施扩张性货币政策，以降低利率、刺激投资，进而提高对劳动力的需求。但是扩张性货币政策却可能带来较高的通货膨胀率，造成物价不稳定。

其次，物价稳定与国际收支平衡和金融稳定之间的冲突。

国际收支出现顺差时，本币将升值，出口需求将会减少，如果其他条件不变，物价水平将会出现下降，对物价稳定目标产生不利的影响。如果要拯救濒临破产的银行而增发货币，也可能引起通货膨胀。

再次，经济增长与物价稳定之间的冲突。

尽管从理论上说，物价稳定是经济长期稳定增长的前提，经济增长并不意味着必然会带来通胀，但是在经济增长过程中，就业水平提高、投资增加，社会总需求也随之增加，这就增大了通货膨胀压力。

另外我们要提到的一点是，虽然货币政策目标有五个，但是这五个基本目标之间往往是相互矛盾的，要同时实现这五个目标不具有可能性。因此，一国在一定的时期内，往往只能选择其中一个或者两个目标作为宏观经济政策的侧重点。一般来说，主要有这样几种模式：一是以币值稳定作为政策主要目标而放弃经济增长目标；二是以经济增长作为政策主要目标而牺牲币值稳定；三是兼顾币值稳定和经济增长，即在保持适度经济增长率的同时，将物价上涨率控制在一定幅度之内。具体选择哪种模式，是央行和政府根据当时经济政治情况进行具体选择的。