

金 融 篇

金融理论

●张万全

略论通货膨胀及其成因

任何理论都是建立在客观事实基础上的。人们的判断必须以理论为指导，事实为依据。

近几年来，经济理论界常出现这样一种倾向：当通货膨胀来到我们中间，并且切实感受到它的威胁时，上上下下就紧张起来，一时间反通货膨胀成了当时的首要任务。一旦通货膨胀“远离”我们时，好像一阵风吹过了，在歌颂宏观调控取得成效的同时，紧接着鼓起下一轮经济“腾飞”的热浪。例如跟前几次一模一样，1994年的通胀刚回落，1995年就有人预测新一轮周期开始，有的杂志发表社论，断定1996年会启动新一轮经济增长，有些分析人士比较“慎重”地分析1997年下半年会出现新的经济高潮，总之众说纷纭、百家争鸣。但这并非一般的学术问题，如若分析不当，产生误导

将给中国经济发展带来不良后果。记得几年前，有人提出外贸出口大循环的观点，后被一领导一肯定一批转，许多工厂企业不管有没有能力生产出口商品，上下布置，纷纷研究开发出口项目，类似的例子不胜枚举。

去年，全国零售物价指数下降到 6.1% 今年可望控制在 7% 左右，理论界认为通货膨胀已基本抑制，宏观调控要求基本达到，为经济持续上升创造了一个良好的空间。应该承认，这是党中央、国务院近年来坚持不懈地努力，加强宏观调控，抑制通货膨胀的结果，现在有篇分析通货膨胀特殊成因的文章说：“每次经济扩张与各次党代会具有一一对应关系，过去一二十年中总计召开四次党代会 形成四次扩张期。”似乎通胀是党代会召开造成的。笔者很不同意这个说法。

中国经济既要快速增长，也要持续增长，更应该研究如何符合客观规律地持续增长。人为主观地臆测何时启动经济高涨，不顾国情省情地去找新的增长点，不仅违背规律，而且造成极大损失。譬如，年初全国多数省市都把汽车生产列为支柱产业，符合省情吗？旅游作为“无烟工业”，各地缺乏严密的前期策划和科学论证，仓促上马 结果“迪斯尼”式的公园景点遍地开花；“无烟”泛滥就变成了污染的产业。实际上，西方发达的资本主义国家也不追求经济的盲目高速发展。第二次世界大战以后，通货膨胀成了一个世界性通病，1974 年许多资本主义国家消费价格指数都超过二位数，日本最高为 22.7% 经济学家为此提出“医治”经济危机的各种良方，可惜奏效甚微。近几年，各国都把稳定货币作为货币政策的首要目标，把通货膨胀抑制在低水平线下。像美国克林顿执政采取硬手段，使经济连续几年维持适度增长的态势，通货膨胀率已经处于 3% 以下，日本政权更叠频繁 经济仍未见大的波动 地大而人口稀缺的加拿大出现了负通胀。资本主义国家能够做到的，社会主义中国为什么做不到？稳定货币，保持经济在低通胀下适度增长，避免

重复折腾是中国经济建设必须长期坚持的原则。

当前，种种迹象表明，通货膨胀或潜在危机依然威胁着中国经济健康发展，因为造成通货膨胀的因素一个也没有根本消除，任何放松警惕或掉以轻心都是有害无益的。

所谓通货膨胀，是指纸币制度下，货币数量的增长，持续而快速地高于流通中商品价值总量的增长，与此同时，必将伴随货币购买力的持续下降或者说物价水平的持续上涨。这里指出货币数量过度增长和物价指数持续上扬是通货膨胀必然的两大标志，缺一不可。即是说通胀既有货币含义又有物价含义，如果抽去货币因素，把物价上涨等同于通货膨胀，就会模糊通胀的货币含义，因为有时候商品价值的变化，供求关系一时失调，也会造成物价的暂时波动。如果抽去物价因素，把通胀只理解为货币数量的过度增加，又会使通胀变成难以准确衡量的抽象概念。老百姓一般片面理解为东西贵了 物价涨了 不会说社会钞票多了。与前几年相比较 今年的物价是有明显回落，但不等于说物价水平低。据分析：现在的 100 元人民币只相等于改革开放初期的 24 元 这能否说明问题姑且不论 百姓普遍感到‘钱不值钱’是不争的事实 尤其中低收入占多数的家庭生活窘迫。另外，统计物价指数所列的商品、服务项目和文娱娱乐跟居民生活消费实际支出存在明显差距，居民消费的住房、医疗、教育及其他服务费用、娱乐费用上涨明显 举个浅显的例子，老百姓并非不愿进电影院，实在是票价太贵。

显然，通货膨胀形成的因素很多，如何看待和防止通货膨胀，依笔者浅见，通胀主要矛盾是货币因素，货币增长的主要矛盾是效益因素，效益低下的主要矛盾是盲目因素。

一、通货膨胀的货币因素。看得见的通货膨胀是物价上涨，背后其实是货币数量过度增长。国家统计局资料显示，50 年代、60 年代直至 70 年代，现金支出和现金收入大致平衡，1962 年和 1970 年

还是负数差额，即现金收入大于现金支出分别是 19.2 亿元和 13.5 亿元，所以物价基本稳定。80 年代中期开始，现金净投放逐年递增，到 90 年代最高一年投放 1528.7 亿元，致使社会货币流通量 M_0 在 1995 年达到 7885.3 亿元，年增长率远远超过国民生产增长率。尽管去年严格控制了现金投放量，因货币回笼势头减弱，货币流通速度缓慢，社会货币流通量依然处于饱和状态，对物价上涨是无形的压力。此外，比较全面反映货币总量增长的广义货币量 M_2 的增长仍居高不下。广义货币量 M_2 指狭义货币量 M_1 加上部分的银行定期存款和储蓄存款，这两者的货币性不及现金和银行活期存款，可以随时当作流通手段和支付手段，它只能在一定的流通范围内，经过一定的手续当作流通手段和支付手段使用，故称它为“准货币”，“准货币”和 M_1 中银行活期存款依靠信用来行使流通和支付手段，所以总称为信用货币。它的伸缩性取决于国家货币政策、银行经营方针和社会各方面对资金的需求。这几年信贷规模不断扩大，信用货币特别是信用货币中的“准货币”比现金增长得更快，信用膨胀成为通胀主要危害。去年投资总量增长虽然基本适度，但投资结构不合理，生产性基本建设和更新改造投资增长缓慢，投资区域性分布不均，省、市之间存在较大不平衡，地区强烈要求启动经济，现实生活中已经反映出增长速度逐月回升，反弹态势较为明显，若不严格执行稳定货币政策，意味着新一轮的经济高涨，毋须预测马上会降临。

国家决定今后三年准备拿出 1200 亿元资金推动回天乏术的企业兼并、破产，用于在剪不断、理还乱的债务中冲销呆帐，这笔钱何处来？财政赤字，90 年代每年均超过三位数，执行结果必定突破计划预算，1995 年高达 621.4 亿元。拿行政费用支出讲，改革之初每年支出 49 亿元，1994 年超过 764 亿元。弥补财政赤字，无非用发票子或发行国债的办法来补充。现在，我们似乎处在进退维谷的状态之中，要遏制通货膨胀，必须减少货币供应量，压缩信贷规模，

这样势必加重经济停滞 要摆脱经济停滞 需要注入大量资金 又会加剧通胀。如何选择 看来如果银行的高投入无法给企业带来有效益的高产出，宁可放慢一些速度，坚决执行适度从紧货币政策。

二、通货膨胀的效益因素。有一组数字 从不同角度统计 可见我国经济建设 因为追求速度型的增长率 致使企业经济效益之差到了何等程度。据 1995 年第三次工业普查 连续两年亏损额超过 500 万元的大中型国有工业企业 2234 家 占全部大中型亏损企业的 27% 其中三分之一企业 735 家资不抵债，它们多数集中在纺织、交通运输设备制造、化工、食品等八个行业 那么还有多少 500 万元以下的亏损企业呢？据财政部 1996 年对全国 34000 户工业企业统计，1—8 月份产值累计增长 3.7% 销售增长 4% 实现利润下降 67% 亏损面达 49.7% 亏损额增长 54.3% 年底利润下跌和亏损上升继续呈扩大趋势。再看国家统计局今年 5 月份报道 国有工业企业盈亏相抵 实现利润 20.7 亿元 全国国有工业企业 1994 年统计数 10 万余家 国有工业企业资产几万亿元 用几万亿元的资产辛辛苦苦经营小半年赚了 20.7 亿元利润 这是怎样的一笔帐，其利润是怎样的一个比例，用阿 Q 精神自勉，赚总比亏好。效益下降已经是铁的事实 这说明经济效益和经济增长极不同步，也说明增长缺乏任何意义，中国经济发展要走效益之路的告诫 岂不成为一句空话 对此须引起我们高度重视。

当然 过热的经济增长速度回落过程中 会带来一定程度的效益下降。实际上 效益和增长不同步 企业效益之差‘冰冻三尺非一日之寒’。设备陈旧 技术落后 劳动生产力低下 早已是普遍存在的严峻现实。如果有权威部门对全国乡镇村镇企业进行调查的话，可以肯定地判断乡镇企业存在的问题远远大于国有工业企业，它浪费的土地、资源、人力、资金更严重 它的经济效益更差 只不过它的矛盾分散掩盖而已。

从国民经济核算角度讲，国民生产总值及增长率和工业增加

值均是当期创造的价值，若利润下降和亏损增加真是那样惊人的话，就不会有 10% 左右的增长速度，即使有也难以维持，好像无法自圆其说，好像利润和亏损两个指标低估了企业的真实效益，唯一能够解释的是增长非效益型，很大程度上靠高投入来维持。有一组数字谈到，企业每实现 100 元国民生产总值，开始银行贷款三、四十元，后来五、六十元，再后来七、八十元，到了 1991 年贷款 99.26 元，意味着工业企业创造 100 元国民财富，实则是银行贷款给的，现在恐怕算不下去了。如果不从根本上转换企业机制，扭亏增盈，我国经济建设只能靠印发钞票来推动了。

经济决定金融，经济循环不畅，经济效益下降，必然影响金融运行，带来金融信贷资产质量不佳，资金周转失灵，本息难以收回。实际已经发生无法归还银行贷款一万多亿元，约占银行贷款总额 40%。去年 9 月末，人民银行统计全国金融机构当年结益很不理想也很少起色，令人不可思议全国金融机构 157,000 多个，280 万职工，几乎不创造利润，由此也许可以找到银行信贷为啥一直处于扩张状态的答案。

三、通货膨胀的盲目因素。经济效益低下的企业有几种情况：一是政策性难免要亏损的企业，财政补贴才能维持；二是投资周期长，短期内无法收益的企业；三是纯属管理不善造成的企业；四是盲目重复建设的企业。不可原谅的是后两种占多数，突出的又是盲目重复建设，损失最大。

过去几十年，经济发展一直被世界各国视为社会发展的唯一目标，中国也不例外。经济要加快发展，就要多上项目，扩大基本建设投资，本身并没有错。中国地方大，劳动力供应充分，只有扩大建设规模，向生产广度和深度进军，才能减少失业，缩小差别，提高生活水平；或许短时期内可能会引发通胀，影响人民生活，只要向人民讲清楚，勒紧裤腰带，人民能承受得了。第二次世界大战日本成为战败国，政府号召人民紧衣缩食，扩大建设，艰苦几年收到实效。

中国基本建设扩大了，由于种种原因，相当一部分企业投资下去没有收益，投资的钱很多年才能收回或根本收不回，陪了夫人又折兵。头几个五年计划建在山坳里的工矿企业，有多少经济效益呢？有的项目投了一半停顿下来，半途而废，前期投资白白浪费。盲目投资付出了昂贵学费，现在仍不汲取教训。为了短期行为，为了个人考核政绩，依然盲目投资重复建设。北京经济日报报道，1994年全国有 97 家企业引进 100 多条彩电生产线，年产百万台只有四五家，50 万台左右只有七八家，绝大多数生产力很低，当时就有三分之一彩电生产线富裕，时过三年仍然如此，而日本彩电生产厂家不到十家，生产规模达到千万台以上。汽车、冰箱、洗衣机、微波炉等都有类似现象，决策部门和生产厂家丝毫不负任何责任。市场自有不依人的意志为转移的客观规律，自 1992 年以来热得很的房地产开发，受多种影响，值得称道的是今年首次出现负增长。可是据统计，1996 年底全国空置的商品房有 6624 万平方米，比上一年增加近 30%，占用资金 600 亿元，一方面老百姓缺房，一方面任其空置。截止 1996 年底，全国乡以上企业库存商品 1 万 3 千多亿元加上全国商业企业及乡镇企业库存，不完全统计逾 3 万亿元，差不多等于老百姓在银行里全部存款，差不多等于全国工业一年增加值总量。由于城市对传统产品需求基本饱和，广大农村市场，受农民收入影响，无法使对传统产品需求变为现实，因此除一部分正常库存外，导致大部分产品无法成为有效供给，形成积压，背离了满足人民生活需要的目标，丧失了它自身的价值。

总之，治理通货膨胀，避免经济建设再度涨跌起伏，已经成为全国人民密切关注的大事。抓住主要矛盾，切实加强宏观调控，充分运用行政、经济、立法手段，坚决克服盲目投资、重复建设，坚决扭转经济效益滑坡状况，坚决执行稳定货币政策，才能保证经济建设平稳健康和适度增长。

（作者：上海金融专科学校党委书记 邮编 200433）

● 郑沈芳

从现代商业银行的经营 看资本的新作用

银行的资本金属于银行经营货币信用业务的原始资本，是一种不需偿还的“自我”负债。尽管这部分资本在银行从事货币经营活动的资本总量中占较小的比例，但它仍不失为衡量一家银行风险的基础。随着银行制度和信用制度的发展，金融市场竞争的日趋激烈，银行资本金的作用将越来越重要。1987年12月国际清算银行在瑞士巴塞尔召开的西方12国中央银行行长会议上提出的《巴塞尔协议》对如何定义资本以及规定资本的标准等最关键问题达成了一致。这对于规范银行资本的操作，避免和减少银行信用风险给债权人带来的损失，从而牢固确立银行信誉和形象具有积极的意义。

一、银行资本的传统职能及其发展

银行作为信用中介，其主要功能在于充当社会货币资金融通的媒介。但在银行的经营管理中，银行资本却占有不可替代的重要地位，这是由其自身固有的职能所决定的，具体表现在以下几方面：

第一，银行资本为其经营活动创造基本的物质条件。任何一家银行在初创和扩大时，自有资本将成为购置固定资产、营业工具、

房产的资金来源。

第二 银行资本为银行建立、巩固社会信用地位打下扎实的基础。银行自有资本的多寡 将起到显示银行实力标志的功能 它所显示的 实力强大，即足以使客户信任银行有充足的资本来保证存款人的利益即存款的安全，尤其是在经济不稳定的时期更是如此，它足以反映银行的竞争能力和生存能力。

第三，符合国家金融当局对一定规模和性质的银行自有资本的最低限额的法定要求。持有一定数额的自有资本是银行从事货币信用活动的法定条件和基础。

第四 自有资本可用作弥补资产的风险损失。这是银行资本最主要、最根本的职能 目的在于保护银行债权人的利益 为银行的安全提供保障。银行可以运用各种方式来控制其资产的风险 然而只能使风险减少 而不可能使风险完全消失。对银行来说 资产风险损失就是资金的损失，因为能够用来弥补资产的风险损失只能是银行的自有资本，即用减少银行资本的方式来抵补资产的风险损失额。而不可能用借入款，如银行存款来充抵它的损失。因此，当银行的资产风险损失额越过银行自有资本所能承受的限度时，银行就将失去弥补的来源 而使银行陷入资不抵债的困境 直至破产。银行的自有资本是在其资产风险损失与银行的安全之间发挥一个缓冲地带的功能。

银行作为社会中介，它的自有资本一般只占总资产的 10%，所以 银行业的财务杠杆率是相当高的 如：1985年美国商业银行的这一比例为 6%左右 同一时期的日本则小于 2% 与之相比 德国商业银行的这一比例为 3%高一点 法国为 5%强 英国为 4%左右 而瑞士则比较高 也只达 8%。就此而言 我们所谓的 银行以自有资本为债权人的债权所提供的安全保障的职能只是相对而言的 对银行的投资人来说 都希望以最小的资本投入 获取最大的利润；与此相对应的则是银行管理当局和银行的债权人希望银

行持有更多的自有资本 以减少公众的风险。在这两种希望的中间以寻求一个比较适当的比例则是一个长期悬而未决的问题。《巴塞尔协议》对协议签署国提出了要求在 1992 年资本比例统一达到 8%，具体来说核心资本和附属资本与风险资产的比例分别达到 4%，这种对银行资本达成的新的全球性共识，显然是对其在新的经济态势下所发挥的职能和作用的新发现，对完善和规范银行经营管理具有深远的意义。银行资本将在以下领域执行着新的功能：

首先 制约银行盲目扩大其资产业务 特别是风险较大的资产业务，这是因为资本与资产之间的比例在起着杠杆式的调节作用。80 年代以来的金融自由化和金融创新，使新的融资工具和融资方式层出不穷 利率、汇率风险乃至国家风险也越来越大 而银行的自有资本数量将成为风险度量和防范的重要手段。当银行的风险资产扩张至警戒线之上，金融管理当局将实施国际银行业的监管。

其次 对于各国银行业、甚至结构有所不同的银行体系 在较公平的基础上进行国际间的比较。银行业务的全球化 使各国银行之间的竞争十分激烈，银行资本比例的高低使得各竞争对手实际所处的起跑线各不相同 如日本银行的资本比例一直处于较低水平 扩张性较强 对此 美国和欧洲的银行则颇有怨言 认为这是不公平的竞争。《巴塞尔协议》对资本与资产的比例加以明确规范 旨在消除各国银行在从事国际银行业务中不公平竞争条件，促进了国际银行体系的健康和稳定的发展。

再次，银行自有资本比例使国际间的银行在同一监管水平上运作，如果一国没有对本国的银行按协议所规定的原则实施监督和管理 或者被认为没有这样做 则该国银行在其他国家的业务活动就可能受到歧视性待遇 因此 银行资本比例是否达标 实际上成为该银行能否畅通地进入国际市场的“护照”是打开国际银行业大门的“敲门砖”。

二、我国银行业的资本管理的现状及思考

第一，在我国金融体制改革中，金融体系及其运行机制已发生了很大的变化，确立了“建立在国务院领导下的独立执行货币政策的中央银行宏观调控体系；建立政策金融与商业金融分离、国有商业银行为主体、各种金融机构并存的金融组织体系；建立统一开放、有序竞争、严格管理的金融市场体系”的目标。为了适应新的金融管理体制，增强商业银行自我约束和自我发展能力，改进中央银行宏观调控方式，保证银行业的稳定发展，我国人民银行已根据国际惯例和我国实际制定了商业银行资产负债比例管理监控指标，以对商业银行的资金使用实行比例管理。因而，我国银行业的资本管理具备了转轨的外部条件，有了明确的操作指标，这对加快银行资本管理规范化进程是极其有益的。

第二 银行资本根据《巴塞尔协议》规定 由核心资本和附属资本构成，而核心资本主要指股本和公开储备，它是市场评价银行资本是否充盈的基础，而我国各国有商业银行对应于“核心资本”项目的主要是银行的自有资金（信贷基金），这部分属国家所有的产权如何理顺，是十分重要的问题，可谓专业银行向商业银行转轨的真正关键所在。国有商业银行作为一种特殊的现代企业制度，应根据“产权明晰、政企分开、责权明确和科学管理”的思路进行银行产权制度改革，对产权主体、产权的结构和数量、产权的处置和收益分配作出明确的规范。

就我国银行业的现状而论，银行资本的充足率受到国家财税体制改革、企业（工商企业）体制改革以及内部机制改革等的配套和制约 短期内是很难达到《巴塞尔协议》所规定的比例。我国银行业核心资本的充足率问题并不大，但核心资本以外的附属资本，具体对应于我国银行的资本项目栏中的内部储备、资产重估储备、呆帐准备金和债务性的资本工具等。这些附属资本与风险资产的比例尚未达到 4% 的比例。例如：我国现行的呆帐准备金比率偏低；银行固定资产的评估从机构和方法到结果的认定和资本的增减都

处于十分不成熟的阶段 致使资产重估储备缺乏真实可靠性。针对这些问题，我国银行业当务之急是尽快补充银行资本中的附属资本，以达到我国中央银行提出的“根据自身情况制定分步实施计划 逐步达到 但最后期限不得超过 1996 年底”目标。

首先 由于我国银行的资产中贷款资产占很大的比例 而银行现有的贷款资产质量低下 流动性差 其中‘三项贷款’所占份额又较大 因此 适当提高呆帐准备比率 使附属资本中的呆帐准备金能反映其真实的需求。

其次 建立统一的国有金融资产管理体系。银行固定资产的评估应根据《国有资产评估暂行办法》的规定 运用科学的方法进行评估 并将其增值部分列为商业银行的附属资本 如果银行产权在真正意义上实现了与经营权的分离，则应设立国有金融资产管理局和监督委员会 前者负责对金融资产实施管理 后者负责制定管理法规并监督国有金融资产管理局的工作，以确保国有金融资产的增值 补充附属资本。

第三 发行资本性的金融债券 创新可转资的长期储蓄帐户的业务 这种以较高的利率将长期储蓄的沉淀转化为金融债券 可以直接增加附属资本的数量，从而达到提高附属资本与风险资产的比例的目的。

对银行资本的认识，目前我们已由表面规模的一般认识提高到对其内在的质量的高度认识，由其新功能的揭示发现了我国银行业在对银行资本的经营和管理上存在的偏差。这是中国银行业在走向世界的征程中迈出的扎实一步，对创办真正商业银行将起到深远的影响。

（作者 上海金融专科学校副校长 副教授 邮编 200433）

● 贺 瑛

2000 年国际资本流动态势 与中国的外资利用

70 年代以来，国际资本流动一直是国际经济活动中最敏感、最为人们所关注的问题。近年来，由于国际政治、经济条件发生了重大变化，国际资本流动呈现新的格局。到 2000 年国际资本流动状况如何，在新形势下，中国如何进一步利用外资，这些都是本文将要讨论的议题。

一、2000 年国际资本流动态势

进入 21 世纪，国际资本流动总的特点是总量增加、结构变化、热点转移。

1. 国际资本流动总量增加 缺口增大。

近年来，国际资本流动总量不断增加（表 1），90 年代后半期直至 2000 年，国际资本流动将承继这种态势。理由如下：

从资金需求方面看，西方经济在经历了 90 年代较长时间的衰退后，正步入复苏、繁荣阶段，发展中国家经济发展形势喜人，世界经济总量的增长扩大了对资本的需求；美国等国巨额的财政赤字，部分需要在国际资本市场上筹资；世界经济集团化与区域经济一

体化的发展，吸纳了大量国际资本；苏东经济重建急需大量资金；两德的统一又使西德从资金供应国变为资金需求国。

表 1 国际资本流动状况 单位 亿美元

	1991	1992	1993
国际筹资总额	5360	6097	8105
国际直接投资总额	1700	1710	1950
国际银行贷款额		1200	1301
国际债券发行额		3377	4810
与股份关联债券发行额		209	387
直接股票发行金		235	407

从资金供应方面看，国际收支顺差扩大了资本的供给。1992、1993、1994年，日本经常项目盈余分别为1259、1300、1103亿美元；欧洲国家中的德国、法国经常项目近期也有大量欧洲货币单位的顺差。二战后随着发达国家经济发展而增加的国民储蓄形成过剩资本；同时随着生产国际化和资本国际化的不断加强，国际资本日益扩张特别是近20多年来游离于生产和贸易外的游资不断膨胀已成为冲击国际外汇市场和资本市场的一股强大力量。新兴工业化国家经济起飞后国民收入大大提高；私人储蓄有一定实力而且这些出口导向型国家外汇储备不少。油价下跌使石油资本流量增长缓慢战争重建又将使部分石油资本流向国内。巴塞尔协议使跨国银行紧缩银行信贷，国际银行贷款量可能下降。

综上所述，我们可以得出如下结论：国际资本供需总量增大，但相对于旺盛的资金需求量而言资金供应量增长缓慢。有人估计当前国际资本短缺总额为4000—5000亿美元，预计到2000年世界资金缺口总额约达2.5—4万亿美元之巨（商德文《海外国际性投资模式比较》）

2. 国际资本流动结构变化。

长期以来，国际银行信贷一直是国际资本流动的主要组成部

分。由于债务危机的爆发，国际银行贷款一度紧缩。经过了几年的下降后，1993年银团贷款增长了10%计1301亿美元。21世纪，国际债务危机将进一步缓和，世界经济的良好表现，将使银行信贷略有增加。

80年代下半期以来，资本证券化不断发展。由于发展中国家债务重新安排计划使部分债务证券化；另外，巴塞尔协议要求银行资本与风险资产比率在1992年底达到8%的水平。传统的资产负债表业务收缩，银行的资本需求方偏好证券融资，银行持有的证券不断增加，银行资产大量证券化，甚至连银行贷款也可以证券形式进行债权转让。这样，在国际资本市场的投放总额中，国际债券发行额所占比重超过了国际银团贷款。证券直接融资取代了银行信贷间接融资在国际资本流动中占主导地位。

21世纪证券化趋势将有所加强。

(1) 金融自由化、国际化仍是21世纪金融业发展的主旋律。各类金融机构的业务限制、证券和其他票据发行的限制都将进一步放宽。银行业务将越来越脱离单纯的贷款形态逐渐向多层次、多样化金融服务形态发展。

(2) 金融业务创新层出不穷，金融工具、融资手段、金融品种日新月异，凡此种种为证券业务开辟了广阔的前景。

(3) 共同基金市场的崛起，将扩大国际证券资本的来源。

外商直接投资是国际资本流动的重要组成部分。80年代后半期，国际直接投资量不断增长，据统计，1989年国际直接投资累计已达1.5万亿美元，比80年代初增长了2倍多，年平均增长率为29%，90年代初，由于发达国家经济衰退，企业收入恶化和生产下降，其对外直接投资下降，导致了国际投资总体水平的下降。90年代后期，基于下列四种因素的作用，国际投资将会大幅度增长。这些因素是：

(1) 随着发达国家经济逐步地回升、产业结构调整及双向投