

• GATT

• FUGUAN
YU

• SHANGHAI
JINRONG

• SHANGHAI
RENMIN
CHUBANSHE

· 上海投资与发展 ·

“复关”与

上海金融

主 编 张恩照 冯国荣

副主编 陈谷良 应海列

李济生

《上海投资与发展丛书》编委会

顾问：

周道炯 马洪 汪道涵 孟建柱 厉以宁 吴敬琏

编委会主任：张恩照

副主任：吴盛裕 傅建华 潘步云

编委（按姓氏笔划为序）：

丁士昭	王华庆	王 战	王隆昌	史万钧	叶伯初
宁黎明	田椿生	冯国荣	刘慧勇	朱佐椿	汪尧田
李锡奎	吴名亮	吴惠涛	陈飞亮	陈观烈	陈谷良
陈彪如	沈言正	忻明宝	苏 仲	林森木	张文忠
张益民	金敏求	金润圭	金德环	徐文通	杨大楷
胡泰利	俞文青	贺镐圣	崔广录	曹尔阶	黄奇帆
龚浩成	景宗贺	阚治东	管金生	蔡来兴	

总编辑组组长：吴惠涛

总编辑组成员：陈谷良 应海列 尤 飞 钱 进

《上海投资与发展丛书》编写说明

为了及时反映投资科研成果，积极宣传投资环境政策，努力普及投资理论知识，我们决定编辑出版一套具有社会主义市场经济特色和上海特点的《上海投资与发展丛书》。这套《丛书》的总体构思和编辑遵循下列原则：一是选题力求联系投资和金融实践，立足点高，针对性强。为此，有些选题事先必须先进行课题研究，如上海投资发展战略、浦东开发与长江流域投资发展对策等；二是选题力求反映热点和重点问题的现状和趋势、问题和对策，如重返GATT后的金融发展对策、股份制改革与上海证券市场等；三是选题力求反映投资金融理论科学知识和应用操作技巧，如宏观投资理论与政策、企业投资经营与管理等。

为了确保这套《丛书》的质量，并在一定期限内陆续推出，我们在编委会下面设立总编辑组，具体负责选题的落实、课题研究的组织、内容质量的审定等各项工作。总编辑组设在建设银行上海投资研究所（延安中路1111号229室）。我们欢迎专家学者申报选题，亦恳请广大读者对《丛书》内容提出宝贵意见。

《上海投资与发展丛书》编委会

1993年7月

前 言

近年来，有关研究我国恢复关贸总协定缔约国席位后的对策的文章不少，而有关“复关”对投资、金融业的影响和对策的研究尚付阙如。鉴此，建设银行上海投资研究所组织力量研究并完成了“‘复关’对上海金融业的影响及对策”的课题研究报告，在此基础上，与《上海金融报》联合发起，于1993年4月中旬举办了“关贸总协定与上海金融发展”高级研讨会，邀请本市近百名专家、学者和金融工作者，共同研究和探讨“复关”对上海投资、金融业的影响和对策等专题，取得了一定的研究成果。就“复关”问题进行深层次的金融研讨在上海尚属首次。这对活跃上海金融理论研究气氛，为今后更广泛深入地研究打下了基础。

为了使本次研讨会的成果能起到广泛交流的作用，我们将本次研讨会的专题论文汇编出版，其内容涉及：“复关”对上海投资、金融业的影响及其对策；上海投资、金融、贸易一体化发展对策；上海成为国际金融中心的构想；国家专业银行向国有商业银行转换的途径和措施；以及上海证券市场、保险市场、期货市场、离岸金融市场发展方向与对策等。此外，编委会为丰富本书内容，博采众家之后，于研究会后特约有关专家学者为本书撰稿。在本书的编辑过程中，得到了中国人民银行上海市分行毛应梁行长、周芝石副行长；得到了建设银行上海市分行国际业务部、

上海申银证券公司、和中国人民保险公司上海市分公司的具体帮助，也得到了《上海金融报》、上海投资研究所和上海人民出版社领导的鼎力支持，在此一并表示诚挚的谢意。

编 者

1993年7月

目 录

前言

经济要发展 金融须先行.....	张恩照 (1)
以金融革命为先导, 加速上海国际化大都市 的建设.....	管金生 (4)
论“复关”与我国金融体制的国际接轨.....	汪尧田 (14)
有序地进行金融改革与开放.....	陈观烈 (22)
从关贸总协定看中国外汇市场.....	陈彪如 (26)
“复关”对上海金融业带来的挑战及影响.....	周芝石 (37)
论我国银行主体角色的转变.....	陈伟恕 (40)
“复关”与金融改革.....	曹尔阶 (47)
开放条件下的国际金融竞争.....	陈琦伟 (57)
“复关”对上海经济、金融影响的几点思考.....	史万钧 (60)
“复关”与规范发展我国金融业的思考.....	周师俭 (65)
论关贸总协定与贸易有关的投资措施及我 国投资政策的调整.....	王玉平 (73)

以“复关”为契机, 加速我国贸易、金融和投资

的一体化发展	周汉民 (86)
资本国际化与投资、金融、贸易一体化	吴惠涛 (97)
迎接金融服务业的革命	金 志 (105)
“复关”对贸易、投资、金融的法律需求	王贞韶 (118)
关贸总协定与浦东新区产业发展战略	陶昌和 李金宝 (132)
上海证券市场的发展目标及对策	阚治东 (140)
“复关”——证券市场面临的挑战和契机	洪伟力 (147)
“复关”对我国保险业的影响及相应对策	钱建中 (154)
“复关”与保险对策研究	吴 越 (160)
“复关”与发展外汇交易市场	李安定 (168)
论上海离岸金融市场的总体构架	连 平 (175)
关于重建上海国际金融中心的再思考	刁仁德 (188)
创建期货交易所 规范上海期货市场	霍文文 (198)
“复关”对银行经营的影响和对策	姜建清 (208)
我国银行跨国经营的战略思考	杨鲁邦 (216)
“复关”：金融业面临的挑战与对策	陈谷良 (225)
“复关”对上海金融业的影响和对策	应海列 (232)
改善系统调控，发展市场金融	刘向东 (241)
“复关”与银行的经营策略	周昌政 (247)
理顺产权关系 迎接“复关”挑战	孙 凝 (257)
期货市场研究评述	张载明 (262)
西方商业银行业务经营的发展趋势	石秉忠 (273)
试论金融工具创新	向文桥 (277)
国际银行营运准则：巴塞尔协议	周昌政 应海列 (282)

法国戴瓦研究院谈“复关”对中国经济的

影响 汪 明 译 (294)

经济要发展 金融须先行

张 恩 照

近些年来，上海金融业发展较快，金融市场已初具规模，证券、保险、同业拆借、外汇调剂、期货、租赁等方面十分活跃。从而使金融业开始取代了商业在第三产业中的传统首席地位。尽管上海金融业近年来发展步伐较快，但要真正成为我国乃至国际金融中心之一，尚有很大距离。上海金融业的机制转换难度较大，金融市场的运作在很大程度上仍保留着计划经济痕迹，同业资金拆借仍然受到条块分割限制，商业票据市场尚不发达，证券市场还不规范化，外汇市场开放度较低，特别是金融立法严重滞后。这种状况亟需改观，才能有效地减少和避免“复关”对上海金融业的冲击。

由于关贸总协定是以市场经济为基础而制定的，因而与目前上海金融业的计划体制和直接管理模式难以从根本上接轨。关贸总协定是最大的国际贸易组织，其规则已为国际适用和各国所接受，而上海金融要参与国际竞争和大循环，就必须接受国际公认的准则。“复关”将促使上海金融业对一些与关贸总协定基本要求不相符合之处进行必要的改革。总而言之，就是要求上海金融业早日与国际金融的惯例接轨。

为了适应我国社会主义市场经济发展和我国“复关”后可能

出现的新的经济情况，今年上海金融体制改革的中心任务已确定为尽快建立新的金融体制与运行机制。从这一点来说，“复关”有利于上海金融业深化改革、开放步子的加快，有利于上海金融业朝着国际化、规范化的方向健康发展。

经济要加快发展，金融必须先行，而投资也要跟上。经济要起飞，只有靠金融和投资这一对翅膀的相互协调共同发挥功能，才能实现其目标。上海要建设成为国际金融中心，这不是目的，而是要求上海的金融和投资发展能推动整个上海和长江流域，乃至全国的经济的发展。小平同志寄望上海“一年一个样，三年大变样”。要达到如此快的经济发展速度，金融体制和投资体制的深化改革必须超前一步。正因为金融和投资在经济发展中处于举足轻重的地位，所以，金融和投资一定要为我国经济发展服务，在经济发展过程中起到杠杆和调节作用。在上海产业结构调整工作中，市委、市政府提出了“大力发展第三产业，积极调整第二产业，稳定提高第一产业”的“三、二、一”方针，这是总结过去几十年上海经济发展模式的经验教训后确定的。目前，金融业已在上海第三产业中占据首要位置，发展和投资金融业，亦包括其它第三产业，已成为上海产业结构调整的方向。到本世纪末，上海第三产业的国民生产总值将超过1000亿元，这相当于目前全市的国民生产总值，年均要递增16%左右。把第三产业占全市国民生产总值的比重，从1990年的30.8%提高到45%。上海坚持“三、二、一”产业结构调整方针，是充分发挥上海综合优势的需要。上海空间狭小，自然资源缺乏，但地理位置优越，在资金、商品、技术、人才、信息等方面有一定的优势。第三产业的繁荣和发达程度，已成为衡量现代化国际中心城市的主要标志，现在国际性大城市的第三产业比重一般都在70%以上，可见上海的第三产业仍然比较落后，因此，投资政策应向第三产业倾

斜，这样才有利于上海整体经济的健康发展，才能以上海浦东开发开放为龙头，进一步推动长江流域的经济发展。历史的责任要求上海的金融业必须加快改革和发展，并尽快与国际经济接轨。

（作者单位：中国人民建设银行上海市分行）

以金融革命为先导，加速上海 国际化大都市的建设

管 金 生

上海，曾经有过远东金融中心的显赫地位。如今，作为中国改革开放龙头的上海，在世纪交替的重要时期，正以一种全新的开放姿态和精神风貌，步入跨世纪的新型的国际化大都市建设进程。这是中央具有重大战略意义的决策，也是历史和时代赋予上海的意义深远的机遇。

在世界经济一体化的潮流中，金融、证券日益成为最为活跃的因素。上海在迈向新世纪的国际化大都市中，金融革命将显现出特别巨大的能量，并直接促使上海城市功能的转换和再造。上海作为国际化大都市的崛起，必然而且必须依赖于金融革命，可以毫不夸张地说，它是龙头中的“龙头”。

上海需要重建它的金融中心地位，但是，这种重建决不是简单的重复，不是原样的翻版，而是一种有继承有突破的创新，是服从和服务于培育社会主义市场经济体系的创新。

基于这样的出发点，我认为，上海要确立它的国际金融中心的地位和作用，必须立即从现在起，进一步解放思想，更新观念，勇于突破，合理冲撞，造就两大市场（即培育资本市场，完善资金市场）。

强化两大意识（即风险意识和竞争意识）。

实现五个化（即公司股份化、银行企业化、利率市场化、本币国际化、工具多样化）。

促使上海的金融组织机制、运作构架以及人员素质率先和国际规范、国际体系接轨，力争用10至15年的时间，达到上海成为国际金融中心的基本目标。

在模式的选择上，上海应该是选择“纽约模式”，而不是政治中心和金融中心混合的“伦敦模式”或“东京模式”。在地位、功能以及其他综合因素的比较上，上海和纽约有着许多惊人的相似之处。

一、加速培育上海资本市场

市场经济的一个重要本质就是各种资源能够通过价值规律和竞争机制达到横向的有效配置，这就要求有一个健全完整的市场体系和保持其灵敏高效的传导机制。加速培育上海的资本市场，就可以推动这种传导机制的形成和发展，稀释经济快速增长所伴随的通胀压力，具有明显的近期战术意义和远期战略意义。

培育、建立上海资本市场的基本思路是：企业公司化，公司股份化，使国有资产存量实现合理流动，保证国有资产总量的稳定增值。

进入90年代后，构成上海资本市场的发展要素发生了很大的变化，这种变化规定了上海资本市场的选择空间。突出表现在：（1）产业结构的变化。主要是城市化、非农化和重工业化，农业和初级产业的生产附加值、劳动力的份额继续下跌，制造业相对份额稳步增加。（2）国内资本积累的结构偏差。虽然近

年国民储蓄增长一直保持在28%以上，资金盈余一万亿元人民币左右，但政府和企业部门实际上处于亏空状态。（3）国际资本的短缺。90年代将是国际资本相对短缺的年代，据美国摩根斯坦公司经济分析家们预测，到2010年全球资金短缺的总额可能高达28000亿美元。

在这种情况下，上海要保持比较亢奋的经济发展势头，必须注入充满生命力的新机制，推出富于创意的战略决策，率先在全国培育成一个比较成熟的资本市场，以“企业公司化、公司股份化”作为培育资本市场的突破口。

（一）推行“国家参预制”，实现国有资产存量的流动转换。就是将国有企业的资产存量折成公有股，拿出其中一部分股份在证券市场上出售给境内外个人。国有资产存量的闲置，其实是资源配置效率的最大损失。目前上市的股票均为个人股，属于企业的增量部分，从筹资的角度看，企业是直接受益者。如果将国有企业资产存量部分搞活，直接受益者就是国家。上海国有大中型企业资产一般在1.5亿元人民币左右，如果拿出三分之一即5000万上市，并不会改变国家的控股地位。假定先选定100家国有大中型企业，每家拿出5000万，溢价3倍发行，国家可通过搞活资产存量，直接获得资金150亿元，如果通过B股方式售给境外，则可获近20亿美元，这笔资金可用于基础设施和高新技术企业的再投入。这种再投入也应该运用股份制的思路，比如“一大桥一公司”、“一公路一公司”、“一隧道一公司”等等，待这些股份有限公司取得经济效益后，又可以再拿出部分公有股上市，如此良性循环，政府就可以通过参股、控股支配更多的资金。

目前已经初步形成了公有股上市的几种模式，一是“嘉丰模式”，公有股直接进入二级市场；二是“大飞乐模式”，以权证出售

的方式；三是“陆家嘴模式”，通过有偿配股将公有股转为个人股。但这几种模式规模甚小，不成气候。应积极发展证券市场，改变证券市场上的单纯行政性数量控制，通过“国家参预制”有效地突破政策性限制，保持上海经济持续稳定的发展势头。

（二）引入“战略性投资”，培育上海优秀企业到境外上市。目前B股交易市场不景气，涉及立法、汇率变化、会计制度等因素，因此，在继续完善B股发行和交易市场的同时，应积极引入“战略性投资”等国际通行的金融新工具，拓展利用外资的新渠道。可以先行选择100家国有大中型企业通过出让母公司股份（10%或20%）的方式，将国外同行业的著名大公司、大财团的资本引入这些企业，经过一两年的经营和改造，再到境内或境外上市。通过这种战略性投资，如果每家企业引入5000万美元，100家企业就是50亿美元；经过按国际准则改造成功，向境外发行新股上市，则可获得第二笔外汇资本。

（三）建立一个健全的公司债券市场，这是加速培育资本市场的重要一环。在美国等地，公司债券市场是除股票以外最重要的投资项目，债券的价格和利率完全由市场决定，并由专门机构进行债券资信评定。高风险的债券其利率也高，反之亦然。可以借鉴先进国家的经验，发行普通债券（通常以10年或30年为主的长期债券，息票固定）、可叫回普通债券（如债券利息高于市场利率，公司可依约叫回该债券，以减少利息支出）和浮动利率债券，同时建立中介机构，定期公布债信评比，引入“交换”（swap）方式，让不同债信公司互相交换利息支出，以追求更高的经济效益。

二、充分完善上海资金市场

完善的国际化的资金市场是上海作为国际化大都市的一个重要标志。上海资金市场的相对落后，已经成为制约上海经济发展的瓶颈，因此，每每为全国的经济形势所牵制，丧失良好的发展机遇。因此，跳出国内经济的不良循环，保持上海经济的持续稳定发展，必须充分完善上海的资金市场，这已经成为上海国际化大都市建设的当务之急。

完善上海资金市场的基本思路是：加快推行专业银行商业化、企业化，逐步实现利率市场化，形成以商业银行为主体、多种成分金融机构竞争参与的多层次资金市场体系，增强上海作为国际化大都市的经济辐射能力。

（一）改造专业银行的现行组织形式，按照商业化原则建立银行的运行机制。将现有专业银行商业化、企业化，剥离其政策性功能，使之成为综合功能的商业银行，并与上海作为国际化大都市的地位和功能相衔接，将专业银行改制后的总部设在上海，而政策性银行的总部则留在北京。这一目标的实现，可从根本上解决长期以来政策性职能和社会效益目标的导向功能所造成的职能结构和本体结构的严重冲突。改制后的商业银行实行资产风险管理，包括资产负债比例管理、银行资本充足率标准、贷款流动性和风险分散性比率等有效指标的国际规范化管理，以综合经营的方式、风险经营的原则公平自由地竞争。

（二）发展多种成分的金融机构，适应日益复杂的多样化经济活动的客观需要。（1）稳步改造城乡信用社，通过股份制的形式，使其成为以公有制为主体的地方商业银行。（2）扶植一批民营的合作制的小型商业银行，参与资金市场的竞争，促使社会资

金资源的吸收和调配最大限度地市场化。(3) 组建若干中外合资的商业银行，推动资金市场的活跃。

(三) 改变利率的计划管理模式，稳妥但不是遥遥无期地加快实现利率市场化。计划管理模式下的利率既不能灵敏反映资金的供求关系，又不能反映资金运用的成本和利润，弊端甚多。利率的自由浮动是资金市场活跃的根本标志。可以在中央银行基准利率的控制下实现利率的市场化，上海应率先以银行的同业拆借市场为突破口，完全取消对金融机构之间拆借利率的行政直接管理，而后视条件成熟扩大到存贷款的利率市场化，最后实现利率的完全市场化。利率的市场化，必将从根本上为上海资金市场的活跃和走向国际化奠定基础，而且也将从根本上推动上海资金市场的市场化，从而构建起上海国际金融中心形成的支撑框架。

三、加快人民币国际化进程

对外开放的扩大和国际交往的加强，特别是随着浦东的开发开放，以及上海“一个龙头、三个中心”战略目标的确立，我国传统的货币市场日显捉襟见肘，呼唤人民币成为自由可兑换货币的要求日益迫切。

高效统一的货币市场是国际贸易、国际信贷、国际投资以及各种各样的国际资金活动的基础，它有利于外汇资金的最优化使用，避免外汇和本币联系的人为隔裂。虽然开放货币市场的难度极大，但是，如果没有开放的发达的货币市场，就根本无从谈起资本市场、资金市场的国际接轨，上海成为国际金融中心的目标也就成为一句空话。

加快人民币国际化进程的基本思路是：逐步放松外汇管