序 言

更好地发挥金融在市场经济中的作用

从传统计划经济体制向社会主义市场经济体制转变，是促进中国国民经济持续、快速、健康发展和社会全面进步的关键。在建立和完善市场经济体制中，金融的作用越来越重要，金融市场与经济周期变动的关系越来越密切，金融体制和政策对企业经济运行的影响越来越大。1988 年开始的治理整顿和 1993 年年中开始的加强宏观调控，是以紧缩货币、抑制通胀为重点。

1996 年是中国上一轮经济周期的调整阶段向新一轮周期的上升阶段过渡的年份，又是‘八五’计划扫尾和‘九五’计划起步的第一年。在这个转变过程中，金融的作用十分重要。深化金融体制改革，调整金融政策，是当前中国经济走出低谷，逐步回升的迫切需要。

为了使中国经济平稳地实现周期转换，从低谷走向回升，为了更好地发挥金融在市场经济中的作用，仅就若干重要金融问题谈谈笔者个人看法，就教于金融界、企业界和学术界同仁。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

一、金融形势严峻，需要深化改革

1993年年中政府加强宏观调控以来,整顿了金融秩序,抑制了投资规模,增加了外汇储备,实现了经济的平稳回落,成效显著。但也不可否认,在这个过程中,通货膨胀居高不下,企业资金紧缺,金融市场形势严峻，不容乐观：

——企业资金紧缺,互相拖欠十分严重。中国国有企业负债率很高,达到83%,其中流动资金90%以上靠银行贷款。由于资金紧缺以及体制上的原因,企业之间互相拖欠十分严重。这种所谓"三角债",前清后欠,越拖越长,越欠越多,不仅拖垮了企业,而且使整个宏观经济运转困难。

——游资数量巨大，资金浪费严重。中国是资金紧缺的国家,但资金利用率较低,浪费严重。目前社会上一方面资金紧缺,另一方面却存在大量游资。据估计达4 000亿～5 000亿元。这一部分从计划经济体制中逃逸出来而未能进入市场经济轨道的资金资源,在市场上追逐高额回报,利用率不高。

——银行不良资产增加，经济效益下降。目前，银行呆帐约5 000多亿元，由企业破产等形成的坏帐约2 000多亿元,总数达到8 000亿元，超过了银行的资本金几倍。由于国有企业效益下降,亏损增加,银行不良资产还在继续上升。1995年上半年,银行已经出现全行业亏损。除中国银行海外业务盈利外,各个专业银行经营困难，普遍亏损。

——非法集资、地下钱庄、挪用公款等现象屡禁不止,金融秩序混乱的情况还没有从根本上解决。

当前金融市场存在的问题,原因是多方面的,既有浅层次的或偶发性的原因，也有深层次的体制性的原因。体制性原因是主要的。

为了缓解严峻的金融形势,发挥金融对经济的促进作用,当前需要进一步加快金融改革的步伐。这里特别重要的是加快政策性银行向商业性银行转变，加快行政化信贷制度向市场化信贷制度转变,加快国内市场与国际市场接轨,加快金融改革与其他改革配套。

在经济政策上,要研究宏观调控的力度。政府的财政政策和货币政策,必须根据市场变动经常调整。当市场投资过旺、经济过热、通货膨胀严重时,应实行紧缩政策 相反,当需求不足、市场萧条、经济下滑时，则应适度放松货币信贷政策，以发挥宏观调控的作用。政府根据宏观经济环境和市场变动情况,实行灵活的财政政策和货币政策,及时调整财政政策和货币政策,是加强和改善宏观调控的需要。中国已实行将近三年的紧缩货币政策。目前企业资金十分紧缺，客观经济发展要求适度调整货币政策，适度放松银根，适度放松流动资金贷款规模,合理调整贷款结构,以发挥信贷对经济的促进作用。

二、加快信贷市场化改革，缓解利率制度矛盾

当前信贷体制基本仍沿用计划经济下形成的制度，需要从行政化转向市场化。由于信贷体制改革滞后,利率制度存在许多矛盾和问题：

一是官定利率制度仍未改变。改革开放以来,尤其是党的十四大以来，中国经济逐步市场化，绝大部分商品的劳务价格已经放开,由市场调节。但无论存款利率或贷款利率仍由政府确定。经营一般商品的企业已在较大程度上获得了制定产品价格的自主权，但经营货币商品的银行仍没有制定利率的自主权。在有关法律和政策中,虽然规定各商业银行可在中央银行规定的存贷利率上、下限内自行确定各档次利率水平，但实际上商业银行的自主权仍是

很有限的。长期实行的信贷行政化、利率指令化已经不适应经济市场化的要求。僵化的利率体制与变动的市场经济发生了尖锐的矛盾。

二是名义利率与实际利率严重背离。1993 年、1994 年，通胀率分别达到 13.4% 和 21.7%，但名义利率没有变动，因而出现了负利率，影响了城乡居民储蓄存款的积极性。

改革以来中国实际利率一览表

年份	名义利率(%)	通货膨胀率(%)	实际利率(%)
1979	3.96	1.2	2.0
1980	5.40	7.5	−2.1
1981	5.46	2.5	2.9
1982	5.76	2.0	3.76
1983	5.76	2.0	3.76
1984	5.76	2.7	3.06
1985	6.84	11.9	−5.14
1986	7.20	7.0	0.2
1987	7.20	8.8	−1.6
1988	8.64	20.7	−12.14
1989	11.34	16.3	−5.4
1990	10.08	3.1	6.98
1991	7.56	3.4	4.26
1992	7.56	6.4	4.16
1993	10.98	14.7	−3.72
1994	10.98	21.7	−10.72

三是官方利率与灰色利率双轨并存。一轨以国家银行为主，以较低利率吸收大量居民活期存款和无息结算存款，以较低的官方利率向工商企业贷款；一轨是各种非银行金融机构和信用社，采取各种形式提高存贷款利率。双轨利率差距很大，有的利率差距达

50%到 100%。例如国家银行官方贷款年利率平均约 11%,而有的地方灰色利率达到 20%以上。双轨制的结果不仅造成企业资金成本差别很大，而且成为滋生各种金融犯罪和不法行为的温床。

四是长期存款利率与中短期存款利率差别过大。在正常情况下,长、中、短期存款利率有一定差别是必要的、合理的。但为了补偿高通胀造成的损失，银行对三年期以上的长期存款按照通胀率给予保值贴补，而对三年期以下的中短期存款则不予保值。因此，通胀率较高时,中短期与长期存款利差很大,有时甚至相差一倍以上。中短期存款户的权益受到很大损失。

当前调高利率与调低利率的呼声同时存在。利率长期低于通胀率,一是损害债权人利益,尤其是损害广大城乡储蓄存款居民的利益;二是为投资饥渴症火上浇油,不利于抑制投资规模;三是影响公众储蓄积极性,增加市场压力。但调高利率困难也很大。目前中国利率水平已经不低，定期存款平均年利率已达 11.74%,其中一年期为 10.98% ,二年期为 11.7% ,三年期为 12.24% ,五年期为 13.86% ,八年期为 17.10%。这样高的利率,在国际上是罕见的。由于中国存款利率大大高于国际水平,因此 1994 年以来,出现国外游资大量进入国内,以各种形式、各种名义、各种途径兑换人民币,向银行和非银行金融机构存款,套取国内利率与国际利率的差价。这种情况,不利于金融、外汇市场的稳定。还要看到,从 1995 年 10 月份开始，通胀年率与年利率已经持平。随着通胀率逐月下降,将出现负利率向正利率转化。但如果年利率不仅高于企业资金利润率,而且高于通胀率,企业的负担就会十分沉重,对于当前困难重重的企业,无异雪上加霜,不利于企业机制转换。实际上,目前已经出现调低利率的必要性和可能性。

更重要的是,建立适应市场经济需要的利率制度,是更好发挥利率在宏观经济调控中的作用。为此,必须加快和深化金融体制改革和利率制度改革。政策性银行与商业银行必须分开 商业银行作

需要全本请访问 www.ertongbook.com

为经营货币商品的企业，必须摆脱政府的行政干预，实行自主经营 银行信贷制度必须从行政化、计划化、指令化转向市场化,建立动态的利率机制，以适应市场经济的需要。

利率制度的改革以及整个金融体制的改革，是一项十分复杂的系统工程,不能急于求成。当前中国整个经济体制正处在从计划经济向市场经济转变的过程中,因此利率制度的改革,必须逐步推进,逐步深化。

三、加大金融开放度，逐步向外资开放金融市场

对外开放是中国的基本国策。改革开放以来,中国大力进入国际市场，不断扩大外商投资领域，引进了一批外国银行和金融公司。

从 1979 年日本输出入银行在北京成立代表处开始，截至 1995年 6 月底,全球共有 33 个国家和地区的金融机构在中国 20 个城市设立代表处 417 个,有 14 个国家和地区的金融机构在中国 13 个城市设立营业性机构 120 个,其中外资银行分行 101 家,外商独资银行 5 家,中外合作银行 5 家,独资财务公司 1 家,合资财务公司 4 家,保险公司 4 家。

随着中国经济快速发展和对外开放度提高，新一轮外资金融机构进入中国的热潮已经开始。1994 年 3 月至 1995 年 3 月,在华外资金融机构资产总额增长 40%,贷款总额增长 78%。1994 年,国家银行接待了有意与中国金融界合作的海外中央银行、商业银行及其他跨国性金融机构 1 300 多批、5 000 多人次。1995 年 7 月以来,日本东京银行、香港汇丰银行、美国万国宝通银行先后在北京设立分行，现在申请在北京设立分行的外资银行还有数十家。

外资金融机构大举进入中国市场，有着深刻的原因：

一是看好中国经济发展前景。改革开放以来,中国经济每年平

均以 9.8%的速度增长,经济实力大大增强,与国外经济贸易大幅增加。1979 年,中国进出口贸易总额只有 293 亿美元,1994 年达到 2 367 亿美元,1995 年达到 2 800 亿美元。中国的投资市场也十分巨大。许多重大项目,需要几亿、几十亿以至几百亿元人民币投资。这是外商金融机构看好中国市场的重要原因。

二是在为三资企业服务中分享成果。中国现代化过程中需要大力引进外资。截至 1995 年底,中国使用各种形式外资达 2 100 亿美元,其中对外借款 1 000 亿美元,外商直接投资 1 100 亿美元。现在,全国有三资企业 20 多万家。三资企业的产品,已占全国出口产值的 1/3 以上,成为重要的外贸力量。"银行跟着企业走""银行支持企业发展""银行分享企业发展成果",这是世界银行业发展的必然规律。三资企业的发展,为外资金融机构进入中国提供重要条件,也是外资金融机构看好中国市场的重要原因。

三是争取在快速发展的中国金融市场上占据一席之地。1992 年以来,中国明确提出以市场经济作为体制改革的总目标,金融证券市场迅猛发展。股票市场已形成较大规模,现有上市公司 300 多家,其中 60 多家既发行 A 股,也发行 B 股,另有 19 家在香港上市,发行 H 股。从 1994 年 1 月开始,外汇汇率体制从双轨制改为单一汇率制,实行人民币经常项目有条件可兑换,人民币经常项目的自由兑换已为期不远。期货市场、资金拆借市场、保险市场也迅速发展。中国快速发展的金融市场,对外资金融机构具有很强的吸引力。

四是虽然外资银行进入中国时间不长,业务范围有限,目前主要从事经中国人民银行批准的外汇存款、贷款、外汇票据贴现、外汇担保、买卖外汇、资信调查及咨询等业务,服务对象主要是三资企业和部分涉外企业,但其经济效益相当可观。1995 年上半年税后利润达 7 975 万美元,较 1994 年同期增长 1.2 倍,平均净资产收益率 6.65%。较高的回报也是外资银行看好中国市场的重要原

因。

五是中国政府逐步开放金融市场,完善金融法规,为外资金融机构进入中国提供了条件。特别是,1995 年国家制订和公布了《中国人民银行法》、《中华人民共和国商业银行法》、《中华人民共和国票据法》、《中华人民共和国保险法》,金融法规逐渐配套和完善。中国金融市场法制化步伐加快,为外资金融机构的运作提供法律保障。

外资银行进入中国,对中国银行业既是严重的挑战,又是加快改革、提高素质的难得机遇。

机遇之一 外资银行实力雄厚。外资银行的进入,是中国引进外资的重要形式。中国企业可以通过外资银行,从国际资本市场筹资和融资,更有效地利用国际资本发展我国经济。

机遇之二 外资银行具有较高的管理素质和服务效率,为中国银行提供了实际借鉴的机会。虽然外资银行以其优势对中国银行业造成巨大的冲击,但正是在竞争的压力下,才能加快中国金融改革,提高中国银行的素质。

机遇之三:外资银行具有广泛的国际联系和遍布世界各地的营业网点。中国银行业可在互惠互利条件下与外资银行合作,共同开拓海外市场,参予国际金融大循环。

向外资金融机构开放国内金融市场,是中国市场经济的要求,也是加快国内金融市场与国际金融市场接轨的需要。但金融市场的开放必须循序渐进,不能操之过急。这是因为,中国银行业正在从传统计划经济体制向市场经济体制转变,难以承受外资银行大量进入所造成的巨大冲击。外资银行的进入,必须与中国银行业的承受能力相适应。同时,中国对外资银行的管理和调控还缺乏经验,有关法规也不健全。直至 1994 年 4 月,中国才颁布第一个有关外资金融业的管理条例——《中华人民共和国外资金融机构管理条例》。外资银行的进入,还必须与中国政府的监管能力和水平相

适应。

目前国际金融界和在华外资银行要求中国向外资银行开放人民币业务的呼声颇高。事实上,有些外资银行已被批准经营部分人民币相关业务。例如广州的外资银行可开设人民币往来帐户,允许以人民币买入三资企业出口所得外汇,并可再向人民银行出售,换取人民币。从长期看,开放人民币业务势在必行;但从近期看,开放人民币业务的条件仍未成熟。一是中国金融监管的经验不足,有关金融监管的法规不健全;二是中国银行体制改革正在进行,中外银行在某些方面还不具备平等竞争的条件;三是许多配套措施(例如全国性票据清算中心)还未建立,外资银行经营人民币业务难以操作。因此,向外资银行开放人民币业务,必须十分慎重,只能逐步创造条件,逐步试点和推行。

四、保持适度外汇储备,为人民币自由兑换创造条件

中国历来是外汇储备不足的国家。外汇紧缺曾经长期制约中国经济的发展。汇制改革以来,国家外汇储备大幅增加。1994 年初,外汇储备 204 亿美元,1995 年初,增至 516 亿美元;1995 年底约 700 亿美元。如何看待中国的外汇储备?已引起人们普遍关心。

总的说来,外汇储备的增加,增加了中国国际支付能力,提高了中国在国际金融市场的信誉,改善了国家宏观调控的条件,为进一步对外开放、逐步实现人民币自由兑换打下了良好的基础。

一国外汇储备,需要有个适度的数量。按照国际经验,主要需考虑以下几个因素:一是进口贸易数量。一般认为,一国外汇储备,必须达到该国年进口总额的 1/4。中国 1994 年进口总额 1 157 亿美元。按照这个标准,需外汇储备 300 亿美元。二是外债数量。借入外债需要还本付息,每年偿债率大约 10%,因而必须有一定的

偿债准备金。中国 1994 年外债余额 928 亿美元。按照国际口径测算，1994 年外债的偿债率为 9.12%，今后几年，是偿债高峰年。因此，大约需要偿债准备金 100 亿美元。三是外商汇出利润。目前外商在华直接投资已达 1 100 亿美元。这笔投资虽不需要还本付息，但却要取得回报，汇出利润。如果按照每年汇出利润 10% 计算，大约需 100 亿美元。按照上述估算，中国大约需要外汇储备 500 亿美元左右。此外，还有一些不确定因素，例如国际汇率变动、国内资本流出等，都对外汇使用量发生重大影响。因此，在外汇储备上，还要留有余地。综观上述情况，中国外汇储备，已从过去的紧缺转为比较宽裕。

一国外汇储备，不可过少，但也不是越多越好。从中国当前情况看，外汇储备已较充足和宽裕，不宜继续增长。首先，由于外汇储备增加，占用人民币资金较多，也会对经济造成压力。中国 1994 年增加外汇储备 304 亿美元，人民银行为购买外汇投放了大量本币。全年新增的基础货币 4 024 亿元中，大约有 70%（3 000 亿元左右）是由外汇储备增加造成的。外汇占用的基础货币越多，中央银行对基础货币控制的空间越小，灵活性越低。其次，由于外汇储备增加，供过于求，因而出现了人民币对内贬值，对外升值的矛盾现象。现在，一方面由于国内通胀率较高，出口商品换汇成本大幅上升；另一方面由于外汇供过于求，人民币汇率提高。这就使出口企业发生很大困难，影响出口贸易的发展。再次，外汇储备和相应的外汇占款的增加，使人民银行基础货币在各专业银行间分配不均衡，结汇多的银行得到中央银行的贷款较多；同时，也使各专业银行信贷资金在各个企业间分配不均衡，外资企业占用了较多的信贷规模。这些情况不利于资金的合理分配。因此，保持适度的外汇储备，是经济稳定、健康发展的要求。

中国汇制改革处在起步阶段，深化改革任务艰巨。当前主要是要管好用好外汇储备。

首先要确定国家外汇储备的基本规模。为此,要适当扩大外汇市场汇率的浮动幅度,适当增加各商业银行的外汇头寸,加快发展国内银行间的外汇市场,使外汇市场真正活跃起来。同时,可考虑有条件地向国内公众开放外汇市场，发挥外汇市场对国家外汇储备的调节作用。

其次要形成合理的外汇储备结构。国际汇率变动剧烈，美元、日元、马克等主要币种在国际外汇市场上汇率变动频繁。因此,我们要及时掌握国际汇率变动的信息，深入研究国际汇率变动的规律,适时调整外汇储备结构,把汇率风险降至最低程度。

再次要为经常项目下人民币自由兑换积累经验。中国参加世界贸易组织,只是时间问题。在复关谈判中,中国曾承诺到 2000 年以前,实现人民币经常项目下的可兑换。我们要认真总结汇制改革的经验,逐步扩大外汇市场的开放度,为实现人民币自由兑换创造条件。

五、中国证券市场已从试验期进入发展期，扩容要适度，市场要规范

中国证券市场是在一个伟大的历史时期诞生和发展的。在这个时期里，中国正在从传统社会主义模式转向有中国特色的社会主义模式,从计划经济体制转向市场经济体制,从封闭、半封闭型经济转向开放型经济。在这个伟大的转变中,证券市场作为社会主义的新生事物，在经济市场化、国际化中发挥了重大作用。

同发达国家以及发展中国家和地区证券市场相比，社会主义中国的证券市场起步较晚,运作时间不长,但却有着极不寻常的经历。证券市场诞生以来的五年,正是中国高举市场经济旗帜向传统计划经济体制公开挑战和进攻的时期，正是新旧体制在经济领域各个方面激烈碰撞和较量的时期，正是卷进市场经济大潮的人们

需要全本请访问 www.ertongbook.com

的改革意识、开放意识、市场意识、投资意识、风险意识大大增强的时期，正是深化改革与坚持稳定并重，高增长与高通胀并存的时期，社会经济生活的各个方面，处处发生极其深刻的变化。作为市场经济组成部分的证券市场，经受着传统模式和传统体制的围追堵截，经受着“孤军深入”所造成的困境，经受着种种非经济因素的困扰，经受着“好意者”的抑制和不怀好意者的攻击。但它自身的快速增长和不断完善，则获得了社会的认同和公众的赞赏。

早在 80 年代中叶，就有一位著名的美国经济学家、诺贝尔经济学奖得主认为，中国在 20 年内不具备建立证券市场的条件。中国国内则有一些人把证券市场看作资本主义的专利，反对建立证券市场。针对人们对证券市场的疑虑，1992 年初，中国改革总设计师邓小平同志在南巡讲话中指出“证券、股市，这些东西究竟好不好，有没有危险，是不是资本主义独有的东西，社会主义能不能用？允许看，但要坚决地试。看对了，搞一两年对了，放开；错了，纠正，关了就是了。关，也可以快关，也可以慢关，也可以留一点尾巴。怕什么，坚持这种态度就不要紧，就不会犯大错误。总之，社会主义要赢得与资本主义相比较的优势，就必须大胆吸收和借鉴人类社会创造的一切文明成果，吸收和借鉴当今世界各国包括资本主义发达国家的一切反映现代社会生产规律的先进经营方式、管理方法。”小平同志这段十分重要、非常精辟的讲话至今将近四年，中国股市试验情况如何？是搞对了，还是搞错了？是仍然停留在试验阶段，还是已过了试验阶段。

笔者认为，目前中国股市发展已过了试验期，进入相对发展期。理由如下：①经过四年发展，中国股市迅速扩容，1992～1995 年，上市公司已从 40 多家增至 300 多家，股票交易量已从 600 多亿元增至 8 000 多亿元，参加股市活动的股民已从 200 万人增至 2 000万人。上市公司的地区布局、产业结构、规模结构已有很大改善，逐步合理。②证券市场的积极作用已经显示出来，无论在转换

企业机制、筹集建设资金等方面,已取得很大成就。③国内市场与国际市场平稳接轨，加快了中国走向市场的步伐。④市场发育基本健康,没有发生重大风波,没有出现重大失误,没有引起重大震荡。⑤国家对股市的宏观监管措施逐步完善，有效引导股市健康发展,并且积累了丰富的经验。由此可见，中国政府按照小平同志的意见,对股市"坚决地试",现在距离小平同志的讲话已经四年,可以下结论了。实践证明,我们"看对了"。

对中国股市所处时期的分歧，即认为仍处在试验期或认为已进入放开或发展期，绝不是概念之争，而是有着重大的现实意义。这个分歧的实质在于:对四年的实践能否作结论;中国股市是否存在"关"的问题;当前要不要对股市"放开"?这些都是影响股市发展的全局性问题。笔者认为,无论人们的主观判断如何,中国股市已走过了试验阶段,是试对了,当前已经不存在"关"的问题,任何力量都不能停止股市的运作;当前的问题是要进一步放开和发展,要规范,要提高素质。

对于 1996 年的股市，笔者持谨慎的乐观态度。

其一,1996 年是中国经济发展中两个周期的转折点,也是"八五"与"九五"的转折点。1996 年是从旧周期的下降期向新周期的上升期转变的一年,又是"八五"的收尾和"九五"的起动年。因此,投资趋旺、经济回升是必然趋势。经济的回升,可能带动股市的发展。

其二,1995 年通货膨胀大幅回落，从 1994 年的 21.7% 降为 14.8%。1996 年如果没有特大自然灾害，没有重大价格改革措施出台,外汇市场没有重大变动,通胀率将会继续下降,降至 10%～12% 左右。由于通胀率下降,保值贴补率将从 1995 年高达 13% 降至一位数。通胀率的大幅下降和保值贴补率趋零,有利于股市的发展。

其三,偏紧的货币政策将会有所松动。中国已经实行二年多的

缩紧货币政策。目前企业资金十分紧缺,互相拖欠,越欠越多,国有企业亏损面越来越大。偏紧的货币政策难以继续紧下去了。客观经济发展要求调整货币政策，要求适度放松银根。这种客观要求，将会在政策上得到反映。因此,即使 1996 年实行偏紧的货币政策，这种‘紧’的程度也将有所松动。这不仅有利于增强企业活力,也有利于增强股市活力。

其四，中国城乡居民金融资产大量增加。1995 年底居民储蓄存款余额已达 30 000 亿元人民币。1994 年增长 41.5%，1995 年估计增长 36%。目前金融资产结构很不合理，80%以上以储蓄存款和国库券等形式存在，回报率不高。随着居民金融资产的大幅增加,必然要求优化资产结构,分散投资风险,提高资产回报。因此，必然会有更多资金流入股市，支持股市发展。

其五，1996 年不仅保值贴补率趋零，而且利息率可能调整。1995 年 10 月份，储蓄存款利率已与年通胀率持平。从 11 月份以后,利率已高于通胀率。如果没有重大经济情况出现,通胀率将继续下降,因而利率与通胀率的差距将扩大。当利率高于通胀率达到一定程度时,就必然要调低利率。这种情况,有可能在 1996 年下半年出现。

上述种种，是笔者对 1996 年股市持谨慎乐观态度的重要依据。当然，1996 年股市也存在许多不确定因素和不利因素，例如供给扩容过大,上市公司经营困难,通货膨胀仍然居高不下等等。总的看来，1996 年股市必然仍有所发展。但经过五年的快速扩容后，发展必须适度，必须有节奏，供扩容必须与需求扩容相适应。

萧灼基

第一编

金融形势与金融调控

- 金融形势与货币政策
- 利率政策及走势分析
- 人民币汇率走势分析
- 金融立法回顾与展望
- 金融监管综述
- 通货膨胀的特点与趋势分析

第 1 章

金融形式与货币政策

一、1995 年金融形势

1. 基本情况

1995 年是 1993 年加强宏观调控以来的第三个年头，在中央正确方针的指导下，金融宏观调控取得重要成绩。到 11 月底，各项主要金融指标值如下：

(1)货币发行。截至 11 月底，现金累计比上年同期少投放 557 亿元。月末市场现金流通量比上年同期增长 12.6%。这一增幅是“八五”以来各年同期最低的。上年 12 月份货币净投放 422 亿元，依此推算，当年全年货币投放可以控制在 1 000 亿元之内。

(2)货币供应量。M_1（现金十单位活期存款）：11 月末存量比上年同期增长 17.5%。这一增幅也是“八五”以来各年最低的。M_2（M_1＋单位定期存款＋居民储蓄存款）：11 月末存量比上年同期增长 29.6%。这一增幅高于 1991 年（29.0%）、1993 年（24.4%），低

需要全本请访问 www.ertongbook.com