

目 录

第一篇 金融市场结构

第一章 现代金融市场的构造	(3)
第二章 现代证券市场的深化	(39)
第三章 现代债券市场的建设	(69)
第四章 现代股票市场的推进	(89)
第五章 现代共同基金市场的开拓	(139)

第二篇 金融专业体系

第六章 现代中央银行改革与发展	(154)
第七章 现代商业银行改革与发展	(176)

第八章	现代政策性金融改革与发展	(219)
第九章	现代合作金融改革与发展	(239)
第十章	现代保险业改革与发展	(251)
第十一章	现代信托业改革与发展	(280)
第十二章	现代证券业改革与发展	(294)
后记		

第一篇 金融市场结构

第一章 现代金融市场的构造

第一节 统一和开放的金融市场

一、金融市场的定位

实行市场经济，有效地配置资源，必须有一个完整的市场体系。市场体系是相互联系各类市场的有机统一体，它不仅包括消费品和生产资料等商品市场，而且还包括资金市场、劳动力市场、技术市场、信息市场以及房地产市场等生产要素市场。

市场是随着商品交换活动得以产生并且随着商品交换关系的扩大而发展起来的。生产力的提高和社会的不断进步，促进了商品交换关系和市场的全面发展，并且形成了完备的市场体系。

金融市场是现代市场体系的重要组成部分。金融市场的融资活动，可以集中在固定的、拥有一定设施的场所进行，也可以分散到不同的地点或机构进行，还可以通过电讯手段完成。因此，金融市场不应专指有形的交易场所，而是各种资金融通方式的集合，是资金供求双方运用金融工具进行各种金融交易活动的总称，其范围包括一切资金融通和金融商品的买卖。

在商品货币经济中，金融市场是统一市场体系的一个重要子市场，它与消费品市场、生产资料市场、劳动力市场、技术市场、信息市场、房地产市场等各类市场相互联系、相互依存，共同形成统一市场的有机整体。在整个市场体系中，金融市场是最基本的组成部分之一，是联系其他市场的纽带。可以说，资金是商品运动的“血

液”，金融市场是商品市场和其他要素市场的先导。无论是消费品和生产资料的买卖，还是技术和劳动力的流动等，各种市场的交易活动都要通过货币的流通和资金的运动来实现，都离不开金融市场的密切配合。从这个意义上说，金融市场的发展对整个市场体系的发展起着举足轻重的作用。市场体系中其他各要素市场的发展，又为金融市场的发展提供了条件和可能。

与其他市场相比，金融市场有两个特点。第一，市场的交易对象是单一的资金商品，这种商品没有质的差别，它的使用价值在于其获得利润的能力。第二，市场的交易价格采取利息的形式，利息实质上是对利润的分割。

二、金融市场的统一性和开放性

市场体系必须具有统一性和开放性，这是现代市场经济的本质要求和主要特征。

市场体系的统一性是指各分类市场在国内地域间是一个整体，不存在行政分割与封闭状态。部门或地区对市场分割，将会缩小市场的合理规模，限制资源的自由流动，从而大大降低市场的效率。

市场体系不仅要求具有统一性，而且要求具有开放性。不仅要求对国内开放，而且要求对国外开放，把国内市场与国际市场联系起来，大力参与国际分工和国际竞争，并且按国际市场提供的信息来配置资源，决定资本流动的走向，以达到更合理地配置国内资源和利用国际资源的目的。反之，封闭的市场体系不仅会限制市场的发育，也会影响对外开放和对外正常交往。

金融市场是由货币资金的借贷、有价证券的发行和交易、外汇以及黄金的买卖活动所形成的市场。金融市场作为一个经济范畴与商品货币经济是紧密相联的。在商品货币经济中，由于购买与出卖、收入与支出在时间上和数量上的不一致，每个企业、个人或国家在一定时点上经常出现货币的多余或缺。货币资金的短缺者

为了保证其经济活动的正常进行，愿意付出一定的代价借入一部分货币资金，以弥补其货币资金不足，运用一段时间后再归还；货币资金的多余者也愿意将暂时闲置的货币资金贷放出去，到期收回并以利息的形式索取一定的报酬，作为在这段时间内转让货币资金使用权的补偿。这样，货币资金的多余者就成为货币资金供给者，货币资金短缺者就构成货币资金需求者。他们之间融通货币资金的借贷活动形成了金融交易活动，彼此在进行借贷时出具的债权债务凭证（票据或证券）就是融通货币资金的金融工具。

随着商品货币经济的发展，融通货币资金的要求无论在量上还是在质上都越来越高，促使金融工具不断创新，金融交易活动日益发达和完善。因此，金融市场是商品货币经济发展的必然产物，其发展水平取决于商品货币经济的发达程度。

我国的金融市场应当是大金融市场，主要特点如下：

第一，我国的金融市场是与封建割据、自给自足的自然经济相排斥的开放式的市场。

第二，我国的金融市场是以国有金融经济为主体，其他经济成分为补充的多种经济成分并存的市场。

第三，我国的金融市场是国家宏观调控下的市场。国家宏观调控在金融市场中起着主导性的作用，充分地依据和运用价值规律，发挥市场机制的作用则构成金融市场的基础。

我们应按照上述特点切实破除过去封闭、割据的不合理格局，理顺市场关系，合理排列与组合市场诸要素，使其符合金融活动的特点、要求和原则，以建立多条融资渠道、多种经营方式、多种经济成分、大统一、开放式的金融市场格局。

过去，我们在分析金融市场时习惯于片面地理解统一的含义。

一是把公有制作为“统一”市场的理论依据。我国三大改造完成以后，生产资料私有制基本上被消除，变成了公有制，因此，把私有制统统变成公有制的做法运用到金融市场中来，认为我国金融

市场是建立在统一、单纯的公有制基础上的。从实际情况看，我国金融市场是多种经济成分并存的，既有国营经济、集体经济，还有相当份额的中外合资或独资经济以及其他非公有制经济。

二是把“统一”理解为统一计划、统一政策。过去，我国的统一计划实际上是自上而下的行政命令式的指令性计划，由于统得太多、太死，结果使金融市场越统越死，“统一计划、统一政策”成了主要依靠行政手段来组织金融活动的代名词。

三是把“统一”市场理解为独家经营。在这样的“统一”的观念指导下，必然助长了金融的垄断程度。

因此，我们在理解“统一”市场这个概念时，必须要与传统的思想观念区别开来。应当把“统一”的概念定义在与“割据”相对的层次上，即指破除地区分割、相互封闭的状态，强调市场在全国范围内的完整性。显然，如果从这个意义上来理解“统一”金融市场的内涵和外延，无疑，它是可以被包含在“大金融市场”这一概念中的。

建立市场经济体制，必然要求打破地区分割，建立全国性的统一市场，开拓和扩大国际市场。资源配置在微观上和宏观上符合经济发展的客观规律，才能使整体经济效益不断提高，要做到这一点自然离不开统一市场的建立。由于各地经济发展很不平衡，水平高低不等，市场发育快慢不一，这势必会按行政区划形成若干区域性市场，而这些区域性市场的成熟程度也存在着明显的差距。一般地说，发达地区经济发展水平比较高，市场发育比较成熟，市场机制相对完善，客观上要求冲破行政性区域市场的界限，对这种趋势和积极性应当予以正确引导和保护。不发达地区为了避免同发达地区差距的进一步拉大，往往采用行政保护的办法，限制本地区资金流出，这不利于全国统一市场的形成和发展，对这种做法应该进行必要的纠正。

金融市场是现代市场经济的重要组成部分，发达的市场经济必须有发达的金融市场。经济体制改革的目标是建立市场经济体

制，因此，建立一个适应市场经济需要的金融市场，是我国金融体制改革的基本内容和重要任务之一。

总的来说，我国未来的金融市场应当是统一开放、有序竞争、严格监管的金融市场。它既有当今世界金融市场的一般特点，又具有中国特色，与我国现阶段经济社会发展的状况是相适应的。在这个统一开放的金融市场中，交易的商品——资金可以在全国范围内自由合理地流动，促使有限的社会资源在全国范围的合理配置。如果金融市场被分割得支离破碎，资金就难以流动和有效利用，对于我国这样一个资金短缺的国家来说，这是一个很大的损失。过去，由于种种原因，我国金融市场的统一开放程度不高，画地为牢的现象时有发生。对此，必须进一步按照统一开放的要求加以改革。如果说金融市场的统一开放是实现资金按效益原则流动的基本前提，那么，有序竞争则是实现资金按效益原则流动的基本途径。竞争是金融市场的活力所在，没有或不允许竞争，就不可能实现金融市场的繁荣。同时，这种竞争又必须是有序的，是按照一定的规则进行的。无序的、恶性的、不正当的竞争同样会把金融市场搞乱，使社会公众和企业的合法权益受到损害，甚至危及社会与经济的正常运行。因此，我国的金融市场还必须建立完善的法律制度并进行有效的严格管理。对市场的参与者要加强政策引导。对那些违法违规的行为，必须采取果断措施，坚决予以制止。

第二节 金融市场的基本框架

一、金融市场的基本构成要素

构成金融市场的基本要素是市场参与者、各种金融工具、各种交易方式和交易场所。

(一) 市场参与者

市场参与者包括投资人（资金供给方）、筹资人（资金需求方）

及金融中介人。投资人是资金的供应者，也就是金融工具的购买人，他们将自己暂时不用的货币资金以购买金融工具的形式提供给资金短缺者。筹资人是资金的需求者，也就是金融工具的发行和出卖者，他们通过发行金融工具或出售手中的证券来筹集资金。不论是投资者还是筹资者主要包括四大类：金融机构、居民个人、企业和政府部门。他们在经济活动中有时资金多余，有时资金不足，为保证正常的经济活动，就不得不时而扮演投资人，时而又扮演筹资人。金融机构作为投资人时，它是利用自己的资金来源向市场提供资金。作为筹资者时，它是利用发行金融证券向同业拆借资金，向中央银行申请再贴现、再贷款等等。中央银行这一特殊金融机构对商业银行再贷款、再贴现以及在金融市场上收购有价证券时，是资金供给者，而在金融市场上抛售有价证券时又是资金需求者。居民个人作为投资者时，是在金融市场购买股票、债券或是向银行存款，作为筹资者时，是出售股票、债券或是向银行贷款等。企业在金融市场上同样既是资金供应者，又是资金需求者。当有闲置资金时，企业在金融市场上直接投资，购买有价证券和各种金融资产，此时企业是资金供应者，相反，当资金短缺时，企业在金融市场发行、抛售有价证券，向银行借款或贴现票据，此时企业又是资金需求者。政府部门一方面作为投资者可以委托信托投资公司投资或购买有价证券；另一方面作为筹资者也可在发生赤字时发行债券，向银行透支或向外国政府借款。总之，金融机构、居民个人、企业和政府部门既是投资者又是筹资者。但是，就投资和筹资情况而言，他们各自不同。金融机构主要扮演筹资人角色。按主次顺序排列通常是这样的：投资时，第一是金融机构，第二是居民个人，第三是企业，第四是政府部门。筹资时，第一是企业，第二是政府部门，第三是金融机构，第四是居民个人。

金融中介人是投资人和筹资人之间的桥梁。中介人的作用在于接受资金供应者的存款，并将其转为对资金需求者的放款或投

资，促使资金供应与资金需求密切配合，从而满足投资人和筹资人的不同需要。金融中介人主要有金融机构、经纪人和自营商。作为中介人的金融机构主要是银行，其次，还包括其他非银行金融机构。活跃在货币市场，媒介金融交易的被称为货币市场中介人；活跃在资本市场，媒介金融交易的被称为资本市场中介人。前者主要是商业银行 除此之外 还有票据承兑机构、票据贴现机构、短期融资公司等。后者主要是长期信用银行和储蓄机构，如投资银行、实业银行、开发银行、储蓄银行等。此外，保险、投资、信托公司、证券公司、退休基金会等也是资本市场的中介人。作为中介人的经纪人实际上是为投资人和筹资人双方介绍交易的中间商人，他们不买进金融资产，也不卖出金融资产，只是为客户服务，赚取劳务费。他们既媒介货币市场的短期资金交易，也媒介资本市场的长期资金交易。作为中介人的自营商，他们在金融市场上买进卖出金融工具，赚取买卖差价，既经营长期证券交易，也经营短期票据交易。

（二）金融工具

金融工具是金融市场交易的对象，它是资金需求者向资金供给者出具的反映债权债务关系的书面凭据。金融市场上的交易需通过各种金融工具才能实现，否则，便无法进行。在货币市场出售、交易的金融工具有金融机构发行的可转让大额定期存单、银行本票、汇票和支票；有政府发行的短期债券；有企业发行的本票、汇票和短期债券等等。在资本市场上出售交易的金融工具有金融机构发行的金融债券；有政府发行的长期债券；有企业发行的长期债券和股票等等。

（三）交易方式

各种交易者为不同的融资目的进行不同的资金交易。交易方式有多种，包括借贷活动和买卖活动两大类，而借贷和买卖又是通过不同方式进行的，譬如直接交易方式、通过中介的间接交易方式等等。直接交易方式有的可在同一场所面对面进行，但更多的是通

过电讯系统或其他通讯系统进行。参加市场交易的金融工具的价格及其他交易条件原则上通过不特定的、为数众多的交易者之间的竞争来决定。它大致相当于传统的微观经济学进行分析的“竞卖市场”。

（四）交易场所

金融市场既可以是某一建筑物内的营业大厅这种具体场所，也可以是跨越地区、跨越国界的抽象空间。因此，我们可以将交易场所分成两大类型：证券交易所交易和场外交易。证券交易所所有固定的地点和设施，为买卖双方提供市场行情和信息传递设备，有从事交易的专业人员为之服务，通过喊价拍卖进行交易。场外交易则是指证券交易所之外的金融机构的柜台或非固定地点的交易。实际上，这是一种观念上的交易场所。由于现代科学技术的发展，人们已开始进入信息社会，因此，整个世界的空间正在相对变小，而金融市场的空间却在相对变大，它正冲破证券交易所的狭小地域，将整个世界通过现代化的信息传递手段联成一个庞大无比的市场。所以，场外交易将更有其辉煌的发展前景。

总之，金融市场的主体即金融市场交易活动的参与者，加上金融市场的客体即各种不同存在形式、不同规格品种、不同价格的金融工具，再加上交易方式及交易场所，上述金融市场要素的有机结合便构成了完整的金融市场。因而它们被称之为金融市场的基本要素。

二、金融市场的主体因子

任何市场都由市场主体和市场客体两大部分构成，市场客体是市场“当事人”发生经济关系的媒介体（包括有形和无形的商品），市场主体则指参与市场活动的经济实体。确立金融市场主体对于我国正在不断深化的金融体制改革具有十分重要的意义。

确立金融市场主体资格尽管是一种行政行为，即是国家行政职能部门行使行政管理权的表现，但这并不意味着金融市场主体

资格是行政机制直接作用的结果，而是按照市场运行原则要求所进行的一种自然的确定过程。明确这一点的现实意义是：第一，避免行政机关对金融市场运行的不必要干预，保证市场按经济规律有序运行；第二，把非市场主体资格的组织排除在金融市场活动之外，以避免这些组织借助超经济力量左右市场，保证金融市场在公平竞争中稳步发展。为避免不正当行政行为的发生，除在体制方面进行改革外，还要进一步明确金融市场主体资格的确立要素，符合条件的组织才允许进入金融市场进行交易活动。

金融市场主体资格的确立，应严格按照金融市场活动的原则和要求进行。主要应具备以下三点：

1. 职能的唯一性。即金融市场主体应是纯粹的经济组织，不具有超经济力量。在市场活动中，利益原则是通行原则。这一原则的贯彻，要求市场参与者是经济组织，同时，排斥非经济组织介入市场活动或以双重资格参与市场活动。若允许双重主体资格的经济组织进入金融市场，那么，它们则必然借助超经济力量取得市场经济利益，这就会造成两方面的不良后果：一方面，这种超经济力量会使等价交换原则发生扭曲，从而损害没有这种超经济力量的其他金融机构的利益；另一方面，为了在市场竞争中取得有利地位或起码保护自身利益不受损害，纯粹性的金融组织将通过种种途径和手段，使自己也具有超经济力量。这样做的结果，又将造成企业功能与行政职能重叠，使政企不能得到有效分离。因此，保证金融市场主体职能上的唯一性是必要的。

2. 经营的独立性。即市场主体不依附任何行政部门，独立自主参与金融市场交易活动，不受行政部门直接干预。在市场运行中，受多种因素的影响，金融市场总是处于不断变化过程之中。这些变化给企业创造着市场机会，同时也增加了经营风险。为把握市场机会，同时把风险成本减少到最低限度，市场主体需要及时了解和经常掌握金融市场变化及未来发展趋势，并及时制定正确的经

营决策。

3. 竞争的平等性。即金融市场主体在市场上一律平等，无等级差别，无任何特权。首先，参与金融市场活动的主体的法律地位要平等。凡符合主体资格要求的金融企业，不论性质、规模等是否不同，进出市场均是自由平等的，任何行政阻碍都被认为是对其法律所赋予的这种权力的侵犯，是不允许的。其次，凡被允许进入市场进行交易活动的金融企业应平等地进行竞争，撇开任何特权歧视，以保证市场的有序运行。

现代市场经济的建立与发展，要求加快金融体制改革。建立现代金融市场及运行机制，有赖于市场主体的良好发育。依据上述的资格要求，我国金融市场主体应确定为国有商业银行（主要由专业银行转轨改制而来）、股份制或合作制商业银行及其他非银行金融企业。由于目前国有商业银行改革的难度较大，因此，应大力加强对已有的股份制商业银行的政策支持，并改组或新建发展一批新型商业银行，加大商业银行的市场份额。

三、企业与金融市场

企业走向市场，成为市场主体，必然要求要素市场不断发展。金融市场作为要素市场的重要组成部分，其发育程度对企业的市场化有着重要影响。金融市场的完善和健全，是企业真正按市场经济法则运行的重要条件，是引导企业走向市场的中心环节。

市场经济的发展，已经使一切经济活动都直接或间接地处于市场关系覆盖中，市场机制成为推动生产要素流动和促进资源优化配置的基本方式和手段。在市场经济条件下，整个社会经济活动表现出四个方面的典型特征：经济关系市场化、企业行为自主化、宏观调控间接化、经营管理法制化。实行市场经济制度，不仅要求各类商品的市场化而且要求各类要素包括资金、土地、劳动力、信息等都要市场化，使商品市场和要素市场成为一个整体。金融市场作为最重要的要素市场，居于市场体系的主导地位。在市场经济条

件下,资源的配置及要素的流动,首先表现为资金的流动,而社会资金的合理流动及配置,必须借助于发育完善的金融市场才能实现。可以说,金融市场是社会资金合理流动及社会资源优化配置的市场基础,是引导企业走向市场的中心环节。

发达的金融市场有多样化的信用工具、现代化的信息传递手段、完善的金融管理法规。企业可以利用这些条件灵活地调剂资金,自主地运用资金,平等地参与市场竞争,使企业得以发展。反过来,企业的发展也会促进金融市场的繁荣,会带来资金供求规模的扩大,使金融市场的资金吞吐能力增大,满足需求者的能力增强。西方发达国家市场经济的发展历程表明,现代化的金融市场,一方面为企业的全面市场化、高效化提供条件,为企业的多种需要提供便利,为企业的高速发展提供资本;另一方面,企业的发展又促进金融市场规模的不断扩大,金融工具的创新,运作效率的不断提高,金融市场对整个社会经济生活的渗透将不断深化。

第三节 金融市场改革与发展的战略要点

一、金融市场的现实不正常状态

(一) 结构失常

金融市场的各种形式不能实现资金的合理配置。从资金的融通方式讲,在市场机制逐步深化的过程中,中央银行的宏观调控要以间接融资、直接融资为调控对象,要能兼顾它们各自的运行机制和市场容量,并进行统一决策。在新旧体制转换时期,各种市场主体还未真正到位,所引进的融资新工具不适应需要,没有考虑旧体制的适应程度或未能调整原有计划和政策措施,金融市场显得残缺不全。

(二) 管理失调

金融市场具有两重性,开拓和管理要相结合。为此,加强金融

市场制度与秩序的建设和整顿是使市场活力进一步发挥的基础。但在金融市场的开拓上，我们不是靠市场的内在机制去推动，而是靠行政力量去执行。

（三）机制失衡

经济体制改革引起了国民收入、储蓄、投资的一系列变化：从集资于国转向藏富于民，储蓄主体由政府转向居民；投资和储蓄主体合一转向储蓄和投资相分离，这种变化客观上要求产生储蓄向投资转化的动力机制。但这种机制目前尚未建立起来。

综上所述，这几年建立的金融市场，是采用行政力量构建了金融市场的“外壳”，发行一些新的金融流通工具，设立了一些可以买卖金融工具的机构和场所。然而，金融市场并没有真正发达起来，市场机制没有形成。

二、金融市场发展的基本方向

（一）区域性的资金拆借市场向全国统一的货币市场转轨

目前的资金拆借市场主要是一些区域性的、松散性的资金拆借市场，中央银行不可能利用这种拆借市场等进行货币控制和货币管理。我国资金拆借市场转轨的主要目的不仅在于压缩银行的超额储备，加速资金周转，提高资金利用率，而且还在于形成一个可供中央银行进行货币政策操作的统一的货币市场。

（二）封闭的外汇调剂市场向外汇自由兑换市场转轨

我国外汇调剂市场转轨过程可分为两大阶段：第一阶段是封闭的外汇调剂市场向半封闭的外汇市场转轨。此时交易对象和范围进一步扩大，不仅国营和集体单位以及三资企业可以参加，而且还允许个人参加，国家根据市场的变化和外汇的储备状况以及国内物价和国际收支等主要经济指标，建立人民币和外汇平准基金，并通过限制单位及个人买超及卖超标准进行适度的市场干预和经济调节，控制汇率波幅。第二阶段是半封闭的外汇市场向完全开放、自由交换的外汇市场转轨。这时交易对象除了本国参加外，外

国也可以自由进入，汇率完全由市场供求决定，国家外汇管理部门一般不宜实行大幅度的干预。

（三）非规范化、无形的票据贴现市场向正规化、有形的票据贴现市场转轨

我国目前的票据贴现市场既不规范，也没有固定场所，形成规范化、有形的票据贴现市场是我国票据贴现市场发展的基本方向。

（四）倾斜的债券市场向多元化、平衡的债券市场转轨

我国的债券市场是一个向国债倾斜的市场，代表政府的财政是债券市场上的主要供给者，而且政府在国内所发行的有价证券主要用于弥补经常性的收支不平衡，而不是用于大规模的投资建设。这种向国债倾斜的债券市场一方面抑制了其他债券市场的生存与发展，另一方面也制约了整个债券市场规模的扩展及结构的优化。为此，一方面要增加债券在市场上的有效供给，在债券的供给方式、供给渠道以及供给结构上进行战略性转变，政府在今后若干年内要有计划、有步骤地逐步提高国家重点建设债券、国家建设债券、基本建设债券的发行比重及交易比重，逐步降低国库券和财政债券的发行比重，与此同时，将更多的企业以及金融机构推向证券市场；另一方面，采取各种措施刺激债券市场的有效需求，具体来说有三条措施：一是要求企业及金融机构在其资产结构中必须保持一定比例的债券资产，规定资产结构债券化比率的最低界限，金融机构为债券化比率较高的企业给予优先贷款权，中央银行对债券化比率较高的金融机构给予优先再贷款和再贴现资格；二是禁止代表国家的财政部门在二级市场上买卖政府债券；三是加速二级市场的发育过程，扩大二级市场的交易规模。

（五）以场内交易为主的股票市场向多层次交易并存的股票市场转轨

美国的股票市场按级别分为三个层次：第一层次是全国性股票市场；第二层次是地区性股票市场；第三层次是场外市场、第三

市场和第四市场。就我国的情况来看,我国股票市场特别是股票交易所仅仅在深、沪两地设置,已难以满足全国股票市场发展的需要。首先这两家交易所都在东南沿海,地域性限制很强,虽然各地股票可以异地上市,但具体操作十分复杂。其次,由于股市供求严重失衡的状况短期内难以缓解,如果各地资金又大量拥向两地,则进一步加剧股市波动和风险,增加入市者的盲目性。现在看来,需要研究的问题是全国性交易所的增加如何能同全国股票市场的现实需要和长远发展相衔接,同区域经济的要求相协调。就全国性股票交易市场增加的地区选择看,既要考虑东南沿海地区的发展,也要考虑地方老工业基地的改造,同时,还要兼顾内地经济起飞。就区域性股票交易市场而言,应主要依托全国经济比较发达的中心城市建立区域性的股票交易市场,以弥补国家级股票交易市场的不足。这些区域性的股票交易市场,可以是地区性股票交易所,也可以是场外交易市场。

三、金融市场改革的战略目标和重点

为了进一步开拓金融市场,实现金融资产多元化,我们不仅要把企业推向市场,而且还要把资金推向市场,让企业面向市场筹集资金,自担风险。根据金融市场的本质属性,结合目前的经济和金融形势,考虑今后市场改革的战略目标,应以资金的市场融通机制代替行政配置机制,通过直接融资提高储蓄向投资转化的效率。

金融市场的改革重点,应是积极推进股票、债券市场的发展,构造资金流动和优化配置的市场金融机制。

(一) 建立储蓄转向投资的市场金融体制

这种投资不是实物投资,而是货币投资,是以股票、债券为主体的金融投资。在信贷资金的供求上,逐步引导企业面向市场筹资,这是金融市场改革的核心,也是改革的战略重点之一。这样,最终可提高金融自我稳定、自我约束的能力,分化信用风险。

(二) 构造资金流动和优化配置的市场金融机制

这种构造和配置主要是彻底破除资金流通领域的供给制和高度集中的信贷资金管理辦法，將市場機制引入融資活動過程，建立以市場機制為核心的金融市場，形成一個完善靈活、新型的金融市場網絡。

第四節 貨幣市場

一、貨幣市場存在的現實問題

貨幣市場在我國已經成為一個迫切需要明確的重大金融經濟課題。那麼，在實踐中，有哪些具體問題需要解決呢？

（一）貨幣市場的發展缺乏自律

目前的貨幣市場尚沒有建立起一整套自我約束機制，發展基礎非常脆弱。

（二）貨幣市場發展基本思路不清晰

目前的貨幣市場是我國金融市場建設中一個發展思路不明確的領域。長期證券市場正隨着深滬兩地證券交易所及全國各地證券公司的建立以及相關立法的出台，走上了一條規範發展的道路。外匯市場也隨着我國外匯管理體制的改革及中國外匯交易中心的建立，逐步走向國際通行的軌道。但是，我國貨幣市場的發展目前還處在探索階段。

（三）資金市場體制具有矛盾

目前的短期融資機構大多數依附於國有銀行，產生這一狀況的原因，在於短期融資機構沒有真正的資本金來源。從 1987 年沈陽融資中心創辦以來，會員制成為資金市場的基本組織形式，而這是一種不規範的做法。人民銀行規定國有銀行參與資金市場所繳納的會員基金屬於短期信貸資金的長期運用，應該退網，同時還規定了全國各省專業銀行只保留一家具有獨立法人資格的資金市場。這種規定就造成了這樣一種十分矛盾的結果。首先是資金市