

第一章 中国金融市场发展综述

金融市场的形成有其特定的历史条件和经济规律。经济学原理业已阐明，货币是在商品生产和商品交换的长期发展过程中，从一般商品演变而形成的。货币产生以后，最初的以物物交换为纽带的简单经济逐步发展成为商品货币经济。随着商品货币经济的发展，出现了专门从事货币兑换业务和承担信用中介的组织，这些组织逐渐演变发展成为近代的银行。在社会化大生产的强力推动下，商品货币经济又逐渐成为发达的信用经济，随着信用的广泛引用，以银行业为主导的各种金融组织发展起来，金融市场也就得以逐渐形成和扩展开来。

中国金融市场的发展同样符合这一基本规律。为了便于描述和分析 我们把解放前后两个历史阶段分别称为“近代”和“现代”，实际上本书以下各章所称“中国金融市场”都是指“现代”部分。

第一节 近代中国金融市场发展的轨迹

一、纵向描述

1. 本土的萌芽

中国是一个有着悠久历史的文明古国，很早就出现了货币和从事金融活动的机构，我国古代金融市场的雏型，可能出现于浙江杭州、宁波等地。我国进入明中叶之后，由于政治上比较安定，商品生产有了较快的发展，特别在浙江一带出现了市镇勃兴、商业繁盛的局面。金融业随之兴盛，产生了金融市场的早期形态——钱业市场。

钱业市场的产生是出于钱庄同业之间兑换货币和调剂资金余缺的需要，开始由于交易不多，没有固定场所。后来交易数额越来越大，交易场所逐渐固定，形成了有形的交易市场，并因此成立钱业公所，订立规矩，规定每日或定期进行交易。到了清代初期，在浙江地区已形成了宁波、绍兴、杭州、湖州、温州、兰溪等多个钱业市场。清朝中叶，钱业市场在浙江和江苏各地普遍发展起来，其中上海、宁波、绍兴、杭州和苏州等地发展更快，逐渐形成了钱业市场的中心市场。这些市场同当地民族工商业有着极为密切的关系，是旧中国金融市场的组成部分，在近代金融市场产生之后还长期存在。

2. 外来的影响

货币、金融这些名词在中国是从近代才通行起来的。1840年鸦片战争以后，中国沦为半殖民地半封建的社会。随着外国资本主义的侵入，外国金融势力也迅速进入我国。在我国境内第一家新式银行机构是由外国人设立的，这就是先后于1845年在香港、1848年在上海设立分行的英国东方银行。

1894年中日甲午战争以后，以资本输出为主要特征的资本主义列强加紧了对中国的经济掠夺，纷纷在中国开设银行，并很快成为旧中国金融事业和金融市场的垄断力量。所以说，金融市场是伴随着帝国主义的入侵而进入中国的。虽然帝国主义的军事侵略和经济剥夺给中国人民带来了巨大的灾难和耻辱，但客观上商品生产和金融市场等经济形式的引入，无疑又对从外部摧毁旧中国封建的自给自足的自然经济发挥了积极作用，刺激了中国民族资本主义的产生和商品经济的发展。

从19世纪下半叶起，在中国陆续出现了各种形式的官办、官督商办以及私人资本的工商业，这些新开办的企业要求有新式的金融机构即银行为它们融通资金，加上这一时期清政府需要通过设立银行和发行纸币以解决其财政上的燃眉之急，同时社会舆论也要求中国人自办银行以挽回民族权利，在时势所迫之下，中国的

银行逐渐兴办起来了。在清政府铁路总办盛宣怀奏准清廷之后，1897年5月27日于上海成立中国通商银行。1904年又由户部奏准设立了户部银行（后相继改为大清银行和中国银行），同时各地一批民族资本银行陆续设立，一时出现中国银行业兴旺发达的局面。

3. 形成与发展

旧中国的金融市场就以上海为中心，由大城市到中等城市，由江、浙一带到沿海其他城市，又由沿海到内地逐步发展起来。

上海自1845年开辟租界以后，很快发展成为全国的贸易金融中心，全国对外贸易的一半以上在这里进行，许多全国性银行的总行设在这里，其余全国性银行中的绝大部分也在这里设有分支机构。到1932年，全国157家银行中设在上海的为67家，占42.68%；在全部银行实收资本27,480万元中，设在上海的银行实收13,090万元，占47.67%。

上海自然地成为全国金融市场的中心，全国近半数的资金在这里集散，各地的存、放款利率和其他金融行市以上海为转移，各大商埠的内汇市场以申汇为折算基础，上海有全国最大的证券交易所，业务量远超过北京等其他城市，上海的黄金交易量在远东首屈一指，外汇的交易量也很大。

1927年南京国民政府建立后，当权者蒋介石取得上海金融界的巨大经济支持，国民政府的中央银行于1928年在上海成立。之后，上海由于金融业的集中，资金辐射作用的广泛，金融市场成交量的巨大，其金融中心的作用全面发挥。1935年豫鄂皖赣四省农民银行改组为中国农民银行，1930年和1935年先后成立了邮政储金汇业局和中央信托局，1946年中央合作金库成立，遂之形成“四行二局一库”的官僚资本银行体系。

随着一般银行业的发展，中国自办的信托、保险、证券机构也逐渐发展起来。然而当时中国的经济发展水平决定了当时的金融

市场无论在形式上还是在内容上都处于低级阶段，存在着许多弊端。并且，当时占统治地位的金融体系主要服务于国民党政府的政治经济利益，置广大人民群众的利益于不顾，以致造成恶性的通货膨胀，受到人民的普遍反对。

抗日战争爆发后，我国大片领土陷落，上海、北平、天津、武汉等金融市场比较发达的大城市先后失守，国民党政府西迁到重庆，使重庆成为国民党统治区的金融市场中心。不仅属于官僚资本的中央银行、中国银行、交通银行、农民银行、邮政储金汇业局和中央信托局的总行或总局迁到重庆，而且其他许多大银行，例如“北四行”、“南四行”、“小四行”部分地方银行、钱庄、银号、保险公司及少数外国银行也迁到了重庆，使重庆的金融机构一度达到一百五十家。

抗日战争胜利后，上海等沦陷区收复，国民党政府由重庆迁回南京，上海重新设立证券交易所，接着开放外汇市场，逐步又恢复了全国金融市场中心的地位。不过由于国民党很快又发动了内战，经济进一步衰落，通货恶性膨胀，金融市场不但无法恢复兴盛状况，而且愈来愈衰败，到上海解放前夕已濒临崩溃。

二、横向分析

旧中国金融市场，虽然是在外国资本主义经济和金融业入侵之后发展起来的，主体是新式银行，但由于它的前身是我国原有的钱业市场，也继承和包含了我国原有钱业市场上的一些活动。由于旧中国实际上长期处于地方割据的状态，一个地方同另一个地方的金融市场不完全相同。

东南沿海城市的金融市场产生最早，发展得也比较快。其中，上海、广州、天津等沿海大城市的金融市场曾达到很高的发展程度。而内地一些城市的金融市场不仅产生得晚，而且发展的程度也比较低。从总体上看，近代中国金融市场包含以下一些内容。

1. 同业拆借

这项内容通常同票据交换直接有关。所谓票据交换，就是同一地区的行、庄，在统一的时间，到票据交换所交换各自收到对方付款的票据并随即轧出差额进行结算。凡自己收到别的行、庄付款的票据金额小，别的行、庄收到自己付款的票据金额大，需要向别的行、庄补付资金而自己又无资金补付，需要向别的行、庄借款时，就发生了我们现在所说的同业拆借。

当时的一般做法是以每 5 日为一期逢 5 逢 10 进行。后改为 3 日一期每隔 3 日进行一次。再后因钱业间实行“划帐制度”，每日往来收付差额必须轧平，同业拆借也就改为每日进行。拆借期限多数为 1 天即今日拆进次日归还利随本清故称“日拆”。

2. 证券买卖

中国的第一家证券交易所，是由外商于 1905 年在上海成立的。中国自己建立的最早的一批证券交易所是：1916 年在湖北省汉口市成立汉口证券交易所，但开业不久即停止营业。以后由于中央和地方政府公债及金融债券的发展，才又于 1933 年 5 月在证券业同业公会内附设了证券交易市场。

1919 年，北京证券交易所成立，为有限公司形式。这是全国第一家专营证券业务的证券交易所。1920 年 5 月北洋政府批准上海华商证券交易所成立。1921 年 2 月由北洋军阀、官僚和天津市商会、银行等筹资 250 万元，成立天津证券花纱粮食皮毛交易所。以后在其他一些大城市也成立了证券交易所。

旧中国证券交易所的主要交易对象是政府债券。以上海证券交易所为例在抗日战争以前交易额的 98% 是公债。

3. 异地款项划拨

当时采用买汇和卖汇的形式，上海自 1856 年（清咸丰六年）起使用“规元”作为虚本位用于清算和记帐。外地款项划进上海使用，首先要换成“规元”。由于上海当时是全国的经济和金融中心各地同上海的资金划拨十分频繁，于是在当时的天津、汉口、重庆、西

安、南昌、宁波、杭州等城市形成了申汇市场。申汇是各地同上海之间电汇的简称，由当地钱业公会主持、钱庄参加，受各业商号委托，进行申汇交易。

申汇交易方式分为“现交”、“对交”和“到盘”三种。“现交”由买方给卖方在汉口交付当地通用的“洋例银”，在最近期由卖方在上海给买方指定的收款人支付上海通行的八九“规元”。“对交”由买卖双方议定于逢 5 或逢 10 的某日，两地对交一定数额的当地货币。“到盘”是按照双方的约定，卖方先于某月 15 日在上海交付“规元”，买方于月底在当地交付“洋例银”。除按 15 日的申汇牌价结算外，并由买方付给卖方半个月拆息。

4. 货币兑换

由于旧中国各地流通和记帐使用的货币不同，地区之间的资金流动，一般都要经过货币兑换。就是在一个地区的同一时期，也往往流通或使用多种货币，需要进行兑换，才能实现资金和商品流通。

当时浙江地区有用于钱庄相互往来记帐使用的“汇划洋”，有在市面流通的银元、银两、铜元和铜钱等。用汇划洋在市场上买卖其他货币，和其他各种货币相互进行买卖。由于上海是当时全国的资金划拨中心，各地之间的汇兑行市，以申汇为基础，款项划拨也以上海为中心，进行“间接汇兑”。

随着帝国主义的侵入，大量银元从国外涌入，各地开始流通银元、银两、制钱和铜元等多种货币，于是用银元兑换银两，银元、银两兑换制钱、铜元，就成为钱庄及货币兑换商的业务之一。经营货币买卖的除某些金融机构外，还有许多小摊贩在大街上摆设摊位，经营各种货币的兑换。

5. 外汇交易

旧中国的外汇市场更是基本上操纵在外国人的手里，因此上海、天津、厦门、青岛等口岸城市的外汇交易活跃。由于我国对外贸易

被外商操纵，大部分进出口贸易掌握在外商手里；加上外国银行在世界各大商业城市都有分支机构，可以通汇，办理外汇业务有些有利条件，外国银行也就垄断了国际汇兑。

外汇交易的参加者也主要是外国银行、本国银行、汇兑经纪人、专办进出口业务的洋行和商行、投机商等，其中外国银行占主导地位。在上海，外汇买卖业务的三分之二由英商汇丰银行经营，外汇市场的汇价也由汇丰银行上海分行挂牌决定，抗日战争前上海共有外汇经纪人 69 名 其中外国人 53 名 中国人 16 名 分别属于外国和中国汇兑经纪人公会；在天津，外国银行设有“天津外国汇兑银行分会”，英商汇丰银行和日商正金银行处于主导地位，操纵着外汇市场；在青岛，1930 年前基本上也由汇丰、麦加利等外国银行所垄断。

30 年代初期，中国银行虽然开始承做外汇业务，但为数很少。抗日战争胜利后，国民党中央银行指定在该地经营外汇业务的，除中央、中国、交通三个官僚资本银行和汇丰、麦加利两家外汇银行外 还有中国的上海、金城、国华、中国实业四家商业银行。

6. 票据贴现

早在清朝同治以前，在浙江、宁波等地已出现钱票。后因商业信用发达 还出现很多期票（简称竹票），但长期以来这些票据实际上只起债务证书的作用，并非转让交易对象，很迟才出现票据贴现业务。到了本世纪 30 年代之后，才开始有承兑汇票和汇票的贴现。1935 年上海绸缎业推行商业承兑汇票，1936 年银行公会联合准备委员会成立承兑所，正式进行票据承兑和贴现业务，而且贴现额一直不大。该所有 38 家银行参加，认缴承兑基金 762 万元 约定承兑金额 3,000 万元。

据中国交通银行和浙江兴业银行等 12 家银行 1936 年底的统计，他们在上海的贴现额仅等于放款额的 3.5%，其中商业票据贴现额的比重当然更低。天津工商界也不喜欢用期票和汇票，票据贴

现一直不够发达。从中国银行、交通银行等 15 家银行 1935 年的统计来看，贴现额也仅占全部放款额的 5.25%。

7. 金银买卖

旧中国各地金融市场都有这项交易，沿海城市的交易量更大。特别是上海于 1921 年成立标金 黄金 交易所 很快成为当时世界黄金市场之一。

标金每条重量漕平 10 两 成色 97.8% 呈长方形 似小砖 故也称“金砖”。旧中国产金不多 能够上市买卖的更少 然而上海金业市场的买卖的总额很大，上海市标金交易量，1924 年为 2,870 万条、1925 年 4,689 万条、1926 年 6,232 万条。因为主要是买空卖空 投机交易数量很大。抗日战争爆发后 上海沦陷 标金交易所停业。

第二节 现代中国金融市场发展的轨迹分析

一、新中国前 30 年的金融业概况

解放前夕，国民党政府留下来的金融市场极度混乱，通货膨胀、物价上涨 黄金、白银黑市猖獗 投机者兴风作浪。建国之后 中央人民政府对 200 多家旧金融机构按照它们的不同资本性质分别对待。对官僚资本银行进行监管，把中国银行和交通银行整顿改组为专业银行 对民族资本银行、钱庄 经过利用、限制和改造 组成统一的公私合营银行，完成了金融业的全行业公私合营；彻底肃清国民党法币、金元券和银元券，用人民币占领货币阵地；禁止金银计价流通和私下买卖，由国家统一管理购销；肃清在我国流通的外国货币，外汇由国家统一管理和经营；统一全国的财政经济工作，制止通货膨胀等等。

1949 年 2 月，中国人民银行由石家庄迁入北京，自此就一直把中央银行的驻地设在北京，同中央政府同处一地，成为全国的金融管理中心。在 1949 年下半年和 1950 年初的三次涨价风中，人民

政府采取了有力的政策，人民银行开办了折实储蓄，对稳定金融物价、安定居民心理起了积极作用。1950年3月配合政府平衡全国财政收支、物资调拨和现金收支的政策，人民银行致力于“收存款，建金库，灵活调拨”，使国民党政府遗留下的通货膨胀得到根本性的扭转。

在1953至1957年的第一个五年计划时期，银行运用信贷、利率等金融手段，支持内外贸易，工业化和对资本主义工商业的社会主义改造，也促进了经济效益的提高。这一时期由于依照苏联银行的模式，形成了高度集中统一的、以行政管理为主的经济体制。

从1958年到1976年间，中国金融业经历了一段曲折的发展过程。在“大跃进”期间，受浮夸和盲目发展的驱使，过早地想取消商品货币；“跑步进入共产主义”所以被视为“投机的场所”和“冒险家的乐园”的金融市场遭到取缔，投资和融资活动均由国家垄断，缺乏高效的投资与融资的市场机制，结果投资多、周转慢、效益差，致使我国经济发展缓慢，拉大了与发达国家之间的距离。

70年代末期，我国开始重视银行和金融的作用，提出了建立中央银行、扩大银行业务范围、增加融资形式和工具、建立多种金融机构和金融形式的设想。1978年12月中共十一届三中全会后，中国的金融事业跨出了新的发展步伐。

二、80年代中国金融市场的发展轨迹

对中国来讲，80年代是一个伟大变革的年代，金融改革是其重要的组成部分。金融改革的10年，是中国金融事业充满生机、迅速发展的10年。我国金融市场经过这10年的孕育和发展，冲破了传统投资和融资体制的樊篱，开辟了新途径。1979年邓小平同志提出要把我们的银行变成真正的银行，要求把财政拨款制度改为银行信贷制度，把银行作为发展经济、革新技术的杠杆。

1979年以来金融市场一直是中国经济改革的主旋律之一。随

着农业承包责任制的推行和乡镇企业的发展，在国家银行资金不能满足需要的情况下，农民自发地搞起了“社会集资”。集资形式多样，有“以资带劳”、“以劳带资”、入股分红、发行债券、联合经营、合伙经营等等。

80年代初，银行正式向轻纺工业投放中短期设备贷款，支持企业技术改造，打破了银行信贷不准涉及企业固定资产范畴的禁区。专业银行突破了短期流动资金信贷的范围，向企业提供中短期设备贷款。

1981年1月财政部发行了国库券，第二年中国国际信托投资公司在日本东京发行了日元债券，打破了“既无内债又无外债”的禁区。从此逐年发行国库券，各地出现了国债市场。1981年2月上海的银行开始办理商业票据的承兑贴现业务。

自1982年开始，我国金融机构在东京、法兰克福、香港、新加坡、伦敦、纽约等地发行了日元、马克、港元和美元债券，在国际金融市场上从事筹资活动，也在国外进行投资，介入了国际金融市场。

1983年前后，形成了新的银行体系，相继设立了独立法人的中国农业银行、建设银行、中国银行，重建中国人民保险公司，最后将人民银行的工商（企业）信贷移交给新成立的中国工商银行，人民银行宣布成为纯粹的中央银行。

从1984年起，全国先后建立起50多个区域性资金市场，基本上形成了纵横交错的金融网络，1984年底江苏省的苏锡常地区的银行间开始了同行业的资金拆借。

从1985年1月1日起实行了银行计划、资金、会计、结算制度的改革，在信贷资金管理体制上实行了“统一计划，划分资金，实贷实存，相互融通”的办法，鼓励银行业的同业拆借，鼓励银行从市场上筹资。再加上当年紧缩银根，企业资金紧张，国务院决策部门同意专业银行发行金融债券，解决企业重点建设资金的需求。同年，

国家又在全国推广了上海市票据承兑贴现业务。

1986 年初的全国金融改革试点城市工作会议上提出了把拆借市场作为改革的主要内容，进一步推动了拆借市场的发展。1986 年上海率先开办短期资金拆借市场。1987 年全国实际拆借资金达到 2,300 亿元，超过了全国信贷新增规模。1986 年 1 月上海发行大额定期存款单，同年上海、重庆、南通等地发行企业短期融资债券，实际上是一种商业本票。

80 年代中期，上海、深圳以及东北部分地区已经开始发行股票。1986 年的 8 月 5 日，沈阳市信托投资公司开办了股票、债券的交易业务。中国工商银行上海信托投资公司静安分公司业务部在 1986 年 9 月 26 日正式开展股票转让业务，挂牌交易上海的飞乐音响和延中实业两家上市公司。大额定期存款单进展顺利，自 1987 年在交通银行等试发行，当年就发行 40 亿元。

我国实行严格的外汇管理，外汇调剂市场开放较晚，1988 年上半年经国家外汇管理局批准，才在全国各大中城市设立了 10 多个外汇调剂中心。1988 年底，全国有融资公司 37 家，证券公司 34 家，可经营各种证券业务的信托投资公司、城市信用社、财务公司共达 3,086 家。至此，拆借市场、存款单市场、票据市场和股票债券市场、外汇市场已基本在全国各地不同程度地建立起来。

自 1988 年下半年开始紧缩银根，金融市场也开始降温，尤其是拆借市场，常常是有行无市。1989 年 4 月实行银行结算制度改革，大力推广商业票据，允许其背书转让，开放了短期票据的二级市场，短期票据市场发展也较快。

三、90 年代中国金融市场的发展轨迹

党的十四届三中全会要求金融体制改革应与我国的经济体制改革和社会主义市场经济体制的建立趋于同步，并明确提出，金融体制改革的重点是建立在国务院领导下独立执行货币政策的中央银行宏观调控体系，完善和强化中央银行的职能，保持币值的稳

定，把国家专业银行办成国有商业银行，改革信贷资金管理体制，建立和运用公开市场操作，实行外汇管理体制改革的。

1990 年 12 月 19 日上海证券交易所正式成立，与之呼应的深圳证券市场也在不断扩大，标志着我国证券市场正式跨上了新台阶。

自 1991 年起，国库券由通过行政等手段摊派发行，改由金融机构和财政部门承购包销，这是国库券迈向市场的重要一步。

1992 年 2 月上海批准上海真空电子器件公司在境外溢价发行了 1 亿元人民币特种股票（简称 B 股）并以美元计价，使我国的股票市场开始迈向国际舞台。

1992 年上海的外汇调剂中心正式接纳了日本东京银行、美国花旗银行、日本三和银行、法国东方汇理银行等外资银行参与交易，标志着我国的外汇调剂市场与国际市场开始接轨。

1993 年底沪、深两地证券交易所公开上市品种 250 余个，年成交金额近 6000 亿元，已有 5000 多名场内交易员。在全国 300 多个城市开设了近 2000 家证券营业部，从业人员已超 40000 人，有 860 万在册的投资者，2400 个机构投资者。

1994 年 4 月 1 日，全国统一的银行之间的外汇市场——中国外汇交易中心在上海成立，当年成交量为 407.8 亿美元，1995 年稳步增至 655.2 亿美元。拆借市场自改组为融资公司和融资中心，拆借金额逐年增加。

1995 年国债发行量已达到 1500 亿元左右，为 1981 年首次发行量的 30 多倍。1996 年国债发行量继续增至 1953 亿元，再创历史新高。1996 年 4 月 9 日以短期国债为操作对象的中央银行公开市场业务启动，表明政府除认识到发行国债是弥补财政赤字的手段外，已开始兼顾国债的筹资和调控两种功能。

1996 年 1 月 3 日全国银行同业拆借市场正式开始试运行，最初 254 个交易日总拆借额为 5871.58 亿元，日均拆借额达 23.12

亿元，同业拆借市场日趋庞大。

1996 年沪深两市上市公司分别为 293 家和 237 家，分别比 1995 年增加 105 家和 102 家；流通股本分别达到 186.59 亿元和 158.76 亿元，分别比 1995 年增加 43.7% 和 51.2%；沪深两市投资者突破 2000 万人，比 1995 年末增加 800 多万人。

概而言之，进入 90 年代后，我国金融市场以惊人的速度向前发展，改革的成果有目共睹。

第三节 中国金融市场的特征与功能

一、中国金融市场的主体构成特征

金融市场上参与融资活动的资金供应者与资金需求者，都是包括三部分：各级政府；银行及其他金融机构；企事业单位和居民。它们有时作为资金供应者，把资金投入市场，形成金融市场的资金来源；有时作为资金需求者，从市场获取资金，形成金融市场的资金应用。

承认融资主体多元化的历史性转变，对当前中国金融市场的进一步发展有十分重要的意义。

1. 政府的融资地位

从 1980 年以来，由于国家债务及金融透支性赤字的增长，国民收入和国家财政收入结构发生了重大变化，政府利用财政预算来集中资金，由财政来直接配置社会资源，已经不可能了。政府需要利用财政预算、银行信贷和金融市场三种手段来调整国民收入格局，并恰当地开拓财政融资的功能。

从资金需求方面来看，政府通过发行公债、财政债券、国库券等从金融市场筹集资金以满足需要。从资金供给方面来看，政府也可以将发行债券取得的资金或其他暂时闲置的资金用于购买短期债券以求增值。

2. 企业的融资地位

过去企业没有独立的经营自主权，因而不会成为融资主体，企业只是投资的吸纳者，而不是投资者。经济体制改革之后，企业成为自主经营、自负盈亏的经济实体，从而为企业在金融市场上成为融资主体奠定了基础。

随着改革中企业自主权的落实，企业可以将暂时多余的自有资金用于投资，主要是短期投资，例如购买各种期限的国库券、企业债券、股票等。或购买可转让的存款单等商业票据；待企业需要资金时，企业可以通过发行股票或债券、办理商业票据承兑贴现、转让证券等来筹集资金，可以到拆借市场寻求资金或开展金融租赁来弥补资金的不足。

3. 居民的融资地位

近年来，城乡居民货币收入增长较快，并且手持现金和拥有的储蓄破土数额的增长，都超过了货币收入的增长速度。这反映出，居民已经超越了单纯的消费界限，居民的经济活动开始对社会的生产和流通发挥着愈来愈深远的影响。

随着中国金融的深化，居民金融意识日益增强，他们的金融资产不再是清一色地投入银行储蓄存款，而是多渠道、有比例地投资在各种金融产品上，均衡风险与收益，使资产收益最大化。居民金融意识的增强主要体现在以下两方面：

第一，投资渠道多元化和投资产品多样化。在实际操作中，居民将金融资产分别投资于储蓄存款、有价证券、实物资产，以便分散风险。另外，也有一定数量的居民投资于金银首饰、债券或参与企业集资。

第二，居民的金融意识不仅局限于存款投资，而且进入到信贷投资。例如主张设立个人贷款类业务 像消费信贷、抵押贷款、按揭贷款等。

以上两类均是关于居民对金融市场资金的供给，另外，当居民需要资金时，持券者可以通过证券转让取得所需资金，以适当方式

收回在实物资产方面的投资，或可以通过办理消费信贷来满足消费需求。

4. 金融机构的融资地位

金融机构在金融市场中以融资主体和融资中介的双重身分出现，其中当它作为融资主体发挥功能时，它一方面是最主要的资金供给者，另一方面是资金需求者。

从资金供应来看，第一，中央银行在金融市场上占主导地位，其资金主要来自金融机构缴存的准备金、财政金库款和超额准备金；第二，各专业银行、综合性银行和地方银行等金融机构是信贷市场资金的主要供给者，其资金主要来自各类存款、财政拨款；第三，信托投资公司或金融租赁公司、保险公司等非银行金融机构，也可以提供给市场大量资金，其资金主要来自委托放款和自身积累的保证金以及吸取的存款。

从资金需求来看，当某个金融机构发生存款不足支付或缺少现款时，可到金融市场去拆借，或者通过收回到期贷款，出售证券等办法在短期内筹款，也可向央行申请临时贷款或利用手中的贴现票据申请再贴现取得资金。

二、中国金融市场的其他基本特征

回顾中国金融市场十几年来发展，总体印象就是逐步从一个较狭窄的金融体系走向一个较扩展的金融体系，除了上述的市场主体多元化之外，这种扩展主要表现在以下几个方面。

1. 金融相关比率

从表 1-1 可以看出从 1978 年至 1993 年 16 年间中国金融资产总量增加了 21 倍。金融相关比率（即全部金融资产价值与同期 GNP 之比）逐年上升，90 年代以来每年都在 200% 以上。虽与发达工业国家有较大差距（1988 年美国、日本、西德的相应比率分别为 320%、392%、294%），但与新兴工业国家的水平比较接近（1988 年韩国相应比率为 234%）。

表 1-1 中国金融相关比率 单位：亿元

年 份	金融资产总额	GNP	金融相关比率(%)
1978 年	3302.6	3588.10	92.04
1988 年	4762.71	4470.00	106.55
1989 年	29659.77	15933.30	186.14
1990 年	37781.88	17695.30	213.51
1991 年	48564.10	20236.20	239.98
1992 年	59617.24	24036.20	248.03
1993 年	72846.17	31342.00	232.42

2. 金融组织体系

金融机构体系同样呈现多元化趋势，基本形成了以中国人民银行为领导，国有独资商业银行为主体，多种金融机构并存、分工协作的金融组织体系。到 1995 年底，除作为央行的中国人民银行以外，国内金融机构有政策性银行 3 家（国家开发银行、进出口银行、农业发展银行）国有独资商业银行 4 家（工行、中行、农行、建行）其他商业银行 12 家 城市合作银行 3 家 证券公司 97 家 信托投资公司 394 家 财务公司 65 家 租赁公司 16 家 城市信用合作社 5200 多家 农村信用合作社 50800 多家 保险公司 9 家 设在境外的分支机构达 500 多家。

目前我国非国有独资商业银行的发展势头尤为迅猛，主要有两类。一类是股份制的全国性和区域性的商业银行，如交通银行、深圳发展银行、浦东发展银行、招商银行、福建兴业银行、城市合作银行等；另一类是依托大型经济与金融集团的股份制商业银行，如中信实业银行、光大银行、华夏银行、民生银行等。

随着中国金融市场稳步而有序地扩大对外开放，外资金融机

构的数量也逐年增加,1996年新增外资金融机构13家。仅以上海为例,外资金融机构和代表处已达到近200家,其中包括各类商业银行、保险公司、投资银行、信用卡组织、信托公司在内的各种类别的金融机构。更值得一提的是,1997年春季央行已批准8家外资银行经营人民币业务。

3. 金融工具品种

金融工具的种类更是日趋多样化,除银行存放款外,金融市场上使用的信用工具主要有:商业汇票、大额可转让存单、企业短期融资券、国库券、金融债券、建设债券、企业债券、信托基金、股票等。贷款方式本身不断创新,有总分行联合贷款、中外银行贷款、带资承包国内外工程、贷款合同转让、无担保商业融资等。

由此金融市场也相应发育生长,从货币市场到资本市场,从发行市场到流通市场均得到了一定的发展,具体内容见本书以下各章。

三、中国金融市场的主要功能分析

从历史和实证经济分析的角度看,决定金融市场功能的基本因素是社会经济运行和发展过程本身的内在需要。在不存在金融市场管制的情况下,成熟的社会需求本身即可孕育和催生出金融市场来。并且,竞争性市场上的优胜劣汰机制和降低市场摩擦成本的动力,会进一步推动金融市场的功能创新。

在上述过程中,社会经济的内在力量,还使金融市场功能的这种发展与整个社会经济发展之间保持着一种动态平衡关系,过与不及皆通过使社会付出额外代价的形式而得到矫正。当然,这种动态平衡关系的历史路径,是由特定历史条件下有关当事人的合力所决定的,这是一个极为复杂、极为丰富生动的历史过程,它给有关当事人留下了较大的行动空间。由于不确定性和信息与知识的不完全性,人们事先无法百分之百地完全把握实际行动和市场活动的结果,因此,这一过程也是一个不断探索、不断创新、不断修