

导 论

一、问题的提出

我国改革开放 20 多年来，是社会经济大发展和社会主义市场经济体制逐步建立和不断完善的一个重要的历史时期。随着市场经济体制的确立和逐步完善，我国融资制度发生了一系列重大的变革。在现代经济中，融资制度越来越成为经济发展最重要和最关键的因素之一。因此，研究融资制度及其变迁与经济运行效率的相互关系，是经济理论和实证研究中的重要课题。

目前，我国有关融资方面的研究已积累了不少成果，而这些研究在理论上和方法论上都较为传统，更多地局限于融资工具和微观经济主体的融资行为和方式的研究，真正把融资作为一种制度，揭

示融资制度的演进和变迁，从而带来效益成长的这样一种研究思路还不多见。

融资制度是整个经济制度中重要的组成部分。融资制度的演化和变迁是在整个经济制度的变迁中形成的。从传统计划经济体制转向建立社会主义市场经济体制的过程中，我国的融资制度发生了两项重大变革。一是由传统的组织结构单一、高度行政依附、集权式管理的计划资金分配模式，向以银行制度为核心的市场融资制度的转变；二是以证券为载体的资本市场和直接融资关系的形成，对融资制度结构的市场化转变产生了十分重要的影响。这两次重大的变革是伴随着企业制度变革和产业结构调整进行的。在融资制度的变革中，与其相关的各种经济关系发生了深刻的变化，融资制度已成为影响经济发展的重要变量。

从制度变迁角度研究我国融资制度的发展，揭示融资制度结构、融资制度变迁中的主体、主体行为、制度变迁方式、路径和目标模式，对于完善我国融资制度具有十分重要的意义。根据制度变迁理论，制度具有层次性和结构性。制度变迁的主体有企业、团体和政府。制度变迁的方式也有强制性和自发性之分。自发性的制度变迁是由微观经济主体——企业、团体完成的；强制性的制度变迁则是由政府用强制性手段推行的。用该理论研究我国融资制度模式、研究我国融资制度变迁中的企业行为和政府行为及其在融资制度变迁中的作用，研究制度变迁的效率，最终揭示不同融资制度对经济发展的贡献是本文研究的主要方面。

目前，我国现代融资制度正处于形成之中，不仅融资制度自身发展存在许多不完善的地方，而且融资制度与整个经济体系变革的摩擦，也造成了制度变迁中法律、法规这种最高层次的制度演进具有一定的滞后性；资本市场功能的体制性变异、市场主体结构失衡、市场运行中的非市场化行为等，使市场功能和效率大打折扣；

小企业特别是高成长性小企业的融资渠道不畅通，农村经济发展中融资制度的相对滞后，也是阻碍我国经济发展的重要方面。我国融资制度发展过程中的摩擦与非均衡，值得我们从理论上深入研究，在实践中提出针对性的建议。

二、国内外现有研究成果

关于融资和制度变迁的相关理论和现实问题的研究，国内外已有较多的研究文献和研究成果。本文的研究就是在已有研究成果上展开的。本文拟从制度变迁的角度研究宏观融资问题，并把融资作为宏观经济运行系统中的一项制度安排加以考察。

新制度经济学是用经济学的方法研究制度经济性的一门学问。科斯和诺斯都强调了新制度经济学应该研究人、制度与经济活动及它们之间的相互关系。随着经济研究的深入，人们越来越认识到由天赋要素、技术和偏好构成的正统经济理论研究框架的局限性，那就是土地、劳动和资本等生产要素有了制度才得以发挥功能。新制度经济学的代表人物道格拉斯·C·诺斯陆续出版了在西方社会十分有影响的著作，如《经济史的结构与变迁》、《制度创新与美国经济增长》、《制度、制度变迁与经济绩效》等。新制度经济学给出了用于分析制度的一套理论工具和理论范式。通过将制度纳入新古典模型的约束框架，将制度要素作为影响经济运行的一个内生变量，从而实现了制度方法与新古典经济理论的整合。

新制度经济学的基本内容是：

(1) 运用交易费用理论来分析制度效率。“交易费用”概念是1937年美国经济学家罗纳德·哈里·科斯(Ronald Henry Coase)在《企业的性质》一文中首先提出的，用以描述制度运行成本，为科学地分析制度在经济发展中的作用提供了一种新的分析工具。正如

科斯自己所说的：“如果不将交易费纳入理论，经济体系运行的许多方面就无法解释。”^①

(2) 为什么制度能够提高生产率和实现经济增长呢？诺斯认为，专业化和分工的发展会增大交易费用，制度的建立则是为了减少交易成本，实现“外在”效益的“内在化”，从而激励个人和组织从事生产性活动，最终导致经济增长。

(3) 通过研究发现，在缺乏有效制度的领域和地区，或一国处于新旧体制转轨时期，此时此地的制度变革效率最高。一旦制度体系逐步完善后，制度效率就会处于相对稳定状态。

(4) 制度的经济性源于制度这种“资源”的稀缺性。就像经济学中土地、劳动和资本作为生产要素，由于它们的稀缺性才产生了成本—效益计算和资源配置等经济内容。同样由于制度资源的稀缺性，制度才成了经济学的研究对象，进而成为影响经济效率的内生变量。

(5) 正式制度和非正式制度是两种制度制约形式。诺斯特别强调非正规制约对人类行为的渗透，从而在建立正式规范时的基础作用，经济学家用经济学方法分析非正规制度的影响进一步深入。

(6) 科斯最主要的贡献是他的制度起源理论以及交易费用概念的引入。传统西方经济学在进行经济分析时，不仅假定零交易费用，而且将制度作为外生因素全部抽象掉了。在现实经济社会，假如没有制度约束，斯密“看不见的手”所能带来的将不会是繁荣，而是混乱。科斯的交易费用理论是制度经济分析的基础。

(7) 需求—供给分析是西方正统经济学分析经济问题的基本方法。制度选择与制度变迁借用了这一经典的经济学分析工具。任何

[美] 科斯：（论生产的制度结构）中译本，上海三联书店 1994 年版，第 356 页。

一种制度安排或制度结构都具有若干功能，使人们在这种制度活动框架内获得行为好处或利益；同时任何一项制度的建立、运行和维护都需要花费成本。所以，任何一项制度安排的选择和设立都是人们进行成本—收益权衡及选择的结果。制度净收益大于零，是制度选择和变迁的必要条件。

(8) 实施制度的机制和能力也是影响制度效率的重要因素。正如诺斯所指出的，各个国家由于其文化和政治决策机制的差异，就选定了走不同的道路。

新制度经济学理论对研究中国的制度变革具有重要的借鉴意义。

西方融资结构理论可以作为从宏观层面考察融资制度、深层次的产权关系和市场交易关系的微观经济理论基础。对于西方融资结构理论的研究始于 20 世纪 50 年代初期，最早的融资结构理论在经验价值判断基础上考察融资结构对资本成本和企业价值的双重影响。莫迪利亚尼和米勒发展了融资结构理论，建立了 MM 理论。MM 理论成功地利用数学模型揭示了融资结构的意义，以及融资结构中负债的价值，这对企业融资决策提供了一个量化参照。这一理论从微观经济角度提供了最佳资本结构确定的分析工具。

融资制度通过决定交易成本和生产成本对经济绩效产生影响 (North, 1997)。在特定融资制度下，银行这一信用中介通过降低由于信息的不对称性所引发的资本交易成本，它在动员货币资本、分配储蓄、引导投资、分散风险、工具创新和支持技术进步等方面起着关键作用。大量的基于企业和国民经济宏观层面的实证研究结构表明，融资制度的运行与长期经济增长间存在明显的正相关性。培根农 (Paganno, 1993)、金 (King) 和莱文 (R·Levine, 1993)、萨坦 (Sultan) 和米契夫 (Mishev, 2000) 等经济学家在这方面作了大量深入的研究。莱文 (1997) 声言：通过对金融发展现状的分

析，就可以预知未来的经济增长率、资本积聚力和技术进步能量。萨坦和米契夫（2000）发现，对私人部门的借贷与经济增长有很高的正相关关系。他以对私人部门的借贷额作为自变量，以1985—1997年GDP的平均增长率为因变量，验证结果表明私人借贷增长较高的国家，经济增长率也较高。同时他们发现，对国有或公共部门的借贷对经济增长有负影响。金和莱文（1999）进一步分析了经济增长与法律、法规、融资政策和金融发展间的因果关系，发现只有那些具有较为完整的法律、法规体系，并能保障借贷人利益、保护合同实施、具有严格的会计和审计制度和准则的国家，能够通过金融中介的发展谋求经济增长。在经济改革起步时，金融体系的初始发育水平决定着经济改革的方式和路径，特别是国有企业改革的成败。较为健全的金融体系能促使国有企业改革取得较大的成功，而且越是大规模的、深入的国有企业改革，越有可能取得成功。

国内对制度经济学的研究已有不少成果。其中，张宇燕的《经济发展与制度选择——对制度的经济分析》、汪丁丁的《制度创新的一般理论》、张曙光的《论制度均衡和制度变革》等，都是对新制度经济学理论和实证研究成果的扩展。

我国经济体制改革的实践推动并不断丰富了马克思经济理论。从马克思关于制度的论述中，我们发现“制度”是一个外延很广的概念。马克思和恩格斯在他们的著作中广泛地使用了“制度”这一概念，如社会制度、经济制度、法律制度、银行制度、行会制度等。制度是一种规范，是对人类行为及行为关系的约束。在一定历史阶段，人与人之间结成的社会关系是多层次的、复杂的、多样的，包括经济关系、政治关系、文化关系和家庭关系等。经济制度是人类社会关系中重要的组成部分。有些经济关系上升为国家意志，形成法律，如产权制度、土地制度等。这些上升为国家意志的经济关系对经济人具有强制性的约束，成为正式约束。那些没有上

升为国家意志的经济关系，对经济人的约束不具有强制力，成为非正式约束。

生产力发展水平决定了生产关系的性质、特点和变化方向。随着生产力水平的提高，经济关系日益复杂化，其中围绕融资活动所形成的经济关系和相应的融资制度也不断丰富、创新，以适应生产力水平提高的需要，成为日益复杂的经济关系的组成部分。根据历史唯物主义原理，生产力决定生产关系，生产关系对生产力具有反作用。当生产关系适应生产力水平时，人们从事经营活动和劳动者的积极性和创造性得以充分发挥，生产资料得以充分利用，从而推动了生产力的发展。同样，上层建筑包括政治法律制度和社会意识形态，是由经济基础决定的，又反作用于经济基础，并间接地对生产力的发展产生推动或阻碍作用。因此，政治制度、法律制度和社会意识形态也有有效率和无效率之分。

融资是社会扩大再生产过程中的一根链条。融资关系涵盖了与融资活动有关联的个人、企业、机构和政府之间形成的相互关系总和。融资制度就规定了它们之间的行为关系方式、内容和行为规则。由此决定了制度运行机制以及这一特定制度安排对其他经济环节或系统、系统环境所产生的影响。能够最大限度地促进生产力发展的生产关系是有效率的生产关系；相反，生产关系不适应生产力的发展时，便阻碍了生产力的发展，这种生产关系是缺乏效率的生产关系。

所以，一种制度安排对经济效率的贡献水平受多种因素的影响：第一，构成上层建筑的国家意志、法律和意识形态对一种制度安排产生影响，它规定或约束着在其范围内的一切社会经济关系，并对它们产生正面或负面的影响，或有利于或抑制生产关系效率的发挥。第二，在生产关系层面上，某一项制度安排与其他制度安排的相互影响关系，或协调或抵触。高度的制度间协调能带来较大的

制度协调效率。第三，某一制度安排自身的运行效率。

新古典经济学是在假定制度既定的前提下，来分析资源配置及其效率。新制度经济学则是将制度作为一个经济发展的内生变量，研究制度安排及其变迁对经济发展产生的影响，所以将制度效率作为专门的研究课题。马克思辩证唯物主义方法论，坚持生产力标准。生产力标准具有广泛的适应性，既可以作为判断微观经济主体经济行为的效率，又可以作为判断宏观经济运行绩效和制度实施效率的标准。生产力标准一般易于计量，所以生产力标准成为本文衡量制度效率的一个重要工具。

三、定义与基本范畴界定

（一）融资

《新帕尔格雷夫大词典》对融资的解释是，融资是指为支付超过现金的购货款而采取的货币交易手段或为取得资产而集资所采取的货币手段。这一定义侧重于微观经济主体间的经济行为，是融资概念的微观表述。

从宏观角度而言，我们用国民经济核算体系（SNA）来描述全社会各经济主体之间发生的货币运动及其相互关系。SNA是显示社会五大经济部门，即非金融企业部门、金融企业部门、居民部门、政府部门和国外部门之间由交易活动所引起的货币流入和流出的经济账户。它揭示了经济活动中的资金流动格局以及各个经济部门之间的金融关系。我国资金流量核算表包括收入分配和金融交易两个部分：收入部分主要反映分配和再分配的过程，描绘了不同部门之间的资金分配和转移过程；金融交易部分是非金融交易部分的各部门总储蓄和总投资的差额，即净金融投资的详细说明，它直观

地表达了各部门资金来源与运用的渠道，反映各部门的金融资金流动情况。

各经济部门不可能在任何时候，任何情况下都保持收支平衡。某一些部门在某一时期出现资金盈余或闲置；同时另一些部门则出现亏绌或短缺。出现资金盈余是在一定时期，某些部门的实物购买净额小于其可支配收入，盈余部门是储蓄；资金亏绌是由于在一定时期某些部门的实物购买净额超过其可支配收入，亏绌部门是投资者或债务人。一方面盈余资金如果闲置，不会给盈余资金的所有者带来任何利益。经济人对获利的追求，使它自然地充当了投资人的角色，为剩余资金寻找出路；另一方面资金短缺部门为了维持正常经济活动或实现扩张的经济意图，必须寻求外部资金以弥补自身资金的短缺。这样，两者——储蓄者和投资者，借助于金融工具完成储蓄向投资的转换，这一过程及其间发生的相互关系的总和构成了资金融通。通常将以银行等金融机构为中介进行资金融通的方式称为间接融资（Bank Financing）；资金供需双方不经过银行等金融中介，而利用发行债券、股票等有偿证券方式，直接在资本市场中获取所需资本的方式称为直接融资（Nonbanking Financing）。

（二）制度与体制

制度是人们交换活动和相互关系的行为准则，按诺斯的定义，“制度是为人类设计的，构造政治、经济和社会相互关系的一系列约束”。它是由生活在其中的人们选择和决定的，反过来又规定、约束着人们的行为，决定了人们的行为方式和社会特征。

制度也可以是指具体的制度安排，即指某一特定类型活动和关系的行为准则。一个社会各种制度安排的总和构成这个社会特定的制度结构。所以制度的概念可宽可窄。

体制是一种系统化了的制度安排。体制总是一组特定制度的组

合，各种组成要素相互联系、相互作用，形成一个有机的整体，共同支配社会或其某一方面、某一领域的活动。

体制英文为 *System*，本身就有制度的意思，但是，英文中的制度还另有一词——*Institution*，兼有规则和机构之意。在国外文献中，不太能够看到对两者的区别。从上面两者的定义中，我们也可以看出两者间的关系。制度涵盖了体制，二者没有本质区别，因此两者常常可以替换使用。

（三）融资机制（*Financial Mechanism*）与融资制度（*Financial System*）

社会储蓄通过直接或间接方式转化为社会投资，那么这种转化过程及其关系如何？换句话说，储蓄向投资转化的机制是什么？

在传统计划经济体制下，储蓄向投资的转化主要借助计划一财政“媒介”进行，社会资金的配置是通过纳入国民经济计划范围的资金计划实现的。这就是社会资金的计划分配机制。

在市场经济体制下，储蓄向投资的转化是在金融市场上借助利率这一资金价格，服从利润最大化导向进行的，储蓄资金流向边际利润率高的部门和企业，从而实现社会资金的最佳配置，这就是社会资金的市场分配机制。

无论以什么样的方式实现资金融通都应遵循既定的行为准则，只是内涵有所差异。与社会资金的计划分配机制相对应的是计划融资制度，而与市场融资机制相对应的是市场融资制度。计划融资制度是高度计划经济体制下的产物。在计划经济制度下，社会资源包括各部门所需要的资金都是由国家统一配给，商品交换和市场关系变得极为简单，金融和经济运行完全按指令性计划进行，与商品交换、货币和信用相联系的金融活动处于极端次要的地位。在金融经济运行过程中，金融活动具体表现为货币资金的“配给制”。市场

融资制度是与市场经济体制相关联的一种制度模式。金融市场的功能是组织资金供求，调节交易关系，方便、快捷、经济地实现资金融通。同时，现代金融产业也按照产业自身发展规律不断演进，“不断为社会推出新的金融工具，提供方便的金融服务……”（王广谦，1997），由此促进金融效率的提高。

可见，不同的融资制度带来不同的融资效率，所以产生了融资制度的选择、构建和变迁，其中“效率”是制度选择、构建和变迁的核心。

（四）经济增长绩效

经济增长绩效不仅是一个数量概念，而且更强调增长内涵。经济增长率直观地反映了经济增长水平。内涵的经济增长则更多地反映投入和产出间的对比关系，反映经济主体通过投入活动所产生的经济效益。

四、研究思路与基本框架

本文以我国融资制度的变革为主线，研究融资制度变迁形式、条件、机制、过程和融资制度效率，及其对经济增长绩效的影响。本文除导论外共分为九章。

第一章，制度与制度变迁的经济学解释。经济增长问题在 20 世纪 50 年代末和 60 年代初是经济研究领域的热门话题。在这些研究中，制度因素被排除在外。相关的经济计量模型主要通过各种物质变量去说明与经济增长的关系，其中把对经济增长不能解释的“增长剩余”归为技术因素。那么是否在模型中假定物质因素和技术因素不变时，经济增长率就不能提高了呢？现实经济运行给出了一个否定的答案。诺斯指出，在没有发生技术变化的情况下，通过

制度创新亦能提高生产率，实现经济增长。很简单的一种理解是：当一个企业其他因素不变时，提高了管理水平，同样可以促进企业生产效率的提高。这就是制度的经济性及其对经济系统产生的影响。

本章首先阐述了制度的经济性内涵，从制度均衡与非均衡的关系入手，借助成本—效益分析法，研究制度变迁的动因和内在机理；第二，分析影响制度变迁的因素、制度演进机制和制度进化形式；第三，研究制度及其变迁对经济增长的贡献机理。经济活动的本质内容就是交易。交易是人与人之间对物权的取得和让予，所以财产权利关系就成为交易实现或顺利进行的首要条件。产权制度关系以及在此基础上的交易费用，就成为研究制度与经济增长关系的核心内容。

第二章，融资制度变迁与经济增长绩效的理论分析。随着经济规模的扩大和企业组织形式的变革，金融在整个经济运行中的地位越来越显著。金融业逐步摆脱单一的“中介”角色，在产业化发展过程中与大工业结合得日益紧密，相互渗透，成为经济增长的决定性因素。

在不同的融资制度形态下，融资制度的运行机制不同，对经济运行的影响方向和程度也不同，这意味着融资制度变迁会对经济增长产生影响。制度变迁收益大于制度变迁成本，是制度变迁实现的必要条件。融资制度的供给与需求是融资制度变迁的充分条件。本章首先分析总结了融资制度的五大经济功能：费用节约功能、资源配置功能、主体动力功能、风险回避功能和系统监督功能。融资制度通过其功能作用的有效发挥，直接起到融资规模扩大、融资成本降低、储蓄—投资转换率提高的作用，从而促进经济增长率和经济效率的提高。第二，本章着重分析了真实世界中，资本运行的特性和机制，说明了内源融资、外源融资成本、投资者资产净值（即社

会财富)间的变动关系和对融资行为的影响。第三,资本规模对经济增长的贡献已被无数经济学者从理论和实证两个方面给予了证明。融资制度对经济增长的贡献就在于,融资制度集聚资本的能力和分配资本资源的效率。所以,融资制度的效率改进会促进经济增长。

第三章,中国融资制度及其变迁的历史考察。对中国融资制度变革过程的历史回顾,目的是找寻中国融资制度变迁的整体的及阶段性的内容和特点,从历史进化角度考察经济发展与融资制度演进的相互关系。本章还着重分析了中国金融发展的非均衡表现,包括融资方式的非均衡、金融体系运行的非均衡、金融市场发育的非均衡、资源配置的非均衡、金融内在发育的非均衡和政府信息能力的弱化与其经济职能的错位等六个方面,并给出了非均衡性的界定和产生非均衡性的经济学解释。喻示着融资制度进一步改革的方向、内容和步骤。

第四章,中国融资制度变迁与经济增长绩效的实证考察。在对中国 20 年融资制度改革回顾和总结的基础上,用实证分析的方法验证中国金融规模成长、金融分配效率与经济增长的相互关系。在进行中国融资制度与经济增长关系的统计验证之前,首先对金融变量作了理论推证假设和模型设定,并提供了发展中国家和地区金融改革与经济增长、经济增长效率相互关系的验证结论,以供参照。对中国金融发展与经济增长的统计验证结果,部分指标与预先设想的变动方向不一致,有些指标得到了统计显著性支持。在本文的最后,从金融市场结构缺陷和在转轨经济过程中出现的金融所有制“歧视”两个方面,对验证结果进行了解释性说明。

第五章,融资制度的国际经验及其启示。本章对融资制度改革的典型国家进行了案例分析,提供了对中国融资制度改革的内容、方式、步骤和措施等方面可资借鉴的经验。首先,对韩国金融制度

变革的过程和内容作了介绍，并分析了韩国金融改革的特点和成功的经验。第二，介绍了智利的两次融资制度改革，在其不同的改革结果中，既包含失败的教训，更有成功的经验。第三，通过对两国融资制度改革内容和过程的比较分析，总结出融资制度改革经验教训的主要结论是：

(1) 金融初始状态是决定经济金融改革成败的重要因素。

(2) 政府对融资制度改革的“控制”是转轨经济国家的必然，它有助于保持宏观经济和金融形势的稳定，政府在其中的定位十分重要。韩国 1997 年在东南亚金融危机中的困境和危机正说明了这个问题。

(3) 无论是渐进或激进的改革，谨慎监管至关重要。

(4) 竞争性金融市场的构建，是通向市场经济改革的核心内容和标志。

第六章，银行信贷市场与证券市场关联机制分析。银行信贷市场和证券市场是实现企业外部融资需要的两种基本渠道。它们在资金融通过程中各自具有自身的运行机制和作用领域，也有各自的功能限制和弊病，在协调金融交易冲突和摩擦方面各具优势。银行信贷市场和证券市场具有功能互补和冲突协调机制。这一互补、协调特性内涵着深刻的政策含义：在中国特定的转轨经济环境下，国有银行自身治理结构的缺陷使得其缺乏谨慎监督借款人的积极性，发展股票市场，改革国有银行的治理结构以及发展治理结构比较完善的非国有银行，对于塑造完整的战略性的金融结构具有特殊意义。本章首先分析银行信贷市场与证券市场关联机制，研究资金融通过程中的各利益集团的矛盾关系，分别阐述了银行信贷市场和证券市场在组织资金融通中的作用机制、作用范畴和利弊，得出银行信贷市场制度与证券市场制度具有互补和协调机制，由此得出重要的政策结论：发展证券市场，完善银行内在经营机制。

第七章，中国证券市场的功能再造。中国股票市场从表象上看，股价大起大落，且股票市场股价变动与国民经济景气指标呈现非相关波动。价格操纵、无股不庄、信息披露失真、换手率极高……这是股票市场深层次矛盾的集中体现。股票市场动员储蓄的功能沦为为国有企业“圈钱”；以改制国有企业为主体的上市公司整体质量低，股票市场失去了运行的基础；股权分置是中国股票市场的最大危险，同股不同权，大量的非流通股成为股票市场健康发展的最大障碍。这些问题已不再是涉及某一层面的利益分配格局问题、某一区域的结构矛盾、某一方面的具体问题，它是系统性的，是制度深层次的问题。本章借助功能金融的研究视角，分析中国股票市场存在和发展的意义，剖析中国股票市场现存的问题和成因，从制度创新高度回归股票市场的经济功能。重构中国股票市场，为国有银行改革和整体金融体系的完善提供支持。

第八章，深化国有商业银行改革。中国融资制度演进中的诸多问题和我国加入 WTO 后金融业的开放时序，将本文讨论的核心议题聚焦到了银行业的改革和发展上。某种意义上说，银行业的改革和发展决定了融资制度的整体进化水平，包括融资制度的运行和机制传导。入世后，我国银行业将在五年内取消对外资金融机构的地域限制、业务限制和客户限制，我国银行业将进入与外资金融机构的全方位竞争。目前面临着两个主要问题：一是增强国有商业银行自身的竞争力，二是打破我国金融市场的垄断格局。本章主要讨论国有商业银行深化改革的问题。我国的国有商业银行在金融业中占有绝对地位，决定了中国金融改革的核心是国有商业银行体系。国有商业银行深化改革的目标是完善商业银行法人治理结构。内容是构建多元化的产权主体格局，形成“三权”分离、权责利相统一的创新获利激励和权责约束机制。方式是采用国家控股和国家参股等股权结构形式，实施对国有商业银行的股份制改造。多元化和分散

化股权结构的形成，有助于完善商业银行法人治理结构，提高现代商业银行的运行绩效。

第九章，构建完整的银行业市场结构体系。我国融资制度运行中的种种非均衡表现，其本质是市场结构问题。构建垄断竞争性的金融市场结构是金融业行业发展特殊性和现实性的“双重”决定。我国生产力发展水平的区域差异和市场的层次性，决定了民营金融的市场地位和存在价值。本章着重讨论两个层次的民营金融，即地方性商业银行和民间金融机构的市场地位，以及它们在构建完整的、多层次的金融市场体系中所起的作用。在此基础上提出：第

地方商业银行是在民营经济迅速发展和国家积极推进金融体制改革的过程中，在地方政府推动下建立的金融组织。地方商业银行对地方经济的发展产生了重要的推动作用；地方商业银行在运营成本、经营的灵活性和消除信息不对称性等方面的优势，使它们在组织配置地区资本资源方面表现出独特的作用。与此同时，解决地方政府干预和完善现代商业银行法人治理结构，同样是地方商业银行面临的改革任务。第二，民资民办的民营金融在我国有其存在的广泛的市场基础，与现阶段我国农村地区的生产力发展水平相适应，是一种内生性金融安排。民间金融具有产权关系明确、经营灵活、本土性强和信息成本低等优势，对我国农村地区众多的、分散的和大规模的融资需求提供了较好的金融支持。同时，民间金融又存在随意性和投机性倾向，所以本章提出依法设立民间金融机构，建立和健全民间金融机构的监管体系和保障体系，特别是存款保险制度和产权关系的法律保护。民间金融只有在规范和管理中才能得到发展。

资本市场制度是融资制度的重要组成部分。考虑到研究问题的针对性，本文就融资制度及其演进中的经济增长绩效作了理论分析和实证检验，包括对融资制度及其变迁的经济性分析、融资活动的

市场和非市场化运行机理、融资制度改革国际经验和金融因素的计量验证等，在此基础上对我国融资制度变迁中的主要方面进行了研究。

五、创新与难点

本文试图在以下四个方面实现创新：

(1) 以马克思经济理论为指导，运用新制度经济学的有益成果，考察融资制度与融资制度变迁对经济增长绩效的影响。文章指出，融资制度功能具有内生性，融资制度对经济运行绩效的影响，取决于融资制度运行的体制基础。在计划经济和市场经济条件下，融资制度具有不同的经济内容、经济地位、经济传导方式和运行机制，从而决定了融资制度对经济增长的贡献度。在市场经济条件下，由于市场化程度的不同，融资制度发挥作用的程度、方式、方向和作用关系也不同，以此说明在我国经济转轨过程的不同阶段，融资制度对经济增长的作用及贡献度存在差异。

(2) 在借鉴国内外学者研究成果的基础上，利用“外部融资超额成本”和“投资者资产净值”的原理，在交易费用理论和信息不对称原理的基础上，将制度经济学的理论与现实融资交易关系的研究巧妙地联系起来，以此说明“外部融资超额成本”与融资供应量、融资成本和市场风险的关系。“外部融资超额成本”的存在，对融资行为选择产生较大的影响。“外部融资超额成本”的高低，取决于投资者的资产存量规模，也取决于投资者对未来资产价值的预期。投资者存量资产和预计资产价值量越大，“外部融资超额成本”就越低；投资者“外部融资超额成本”越低，资产的实际增量和预计增量都会提高。这充分反映了真实经济与金融两者之间的内在关联。从理论上阐述了融资行为和机制对经济的增长和抑制作用。