



学术资讯中心

- 经济研究论丛
- 重大课题进展
- 学术成果发布
- 研究机构动态
- 国际学术文献
- 学者动态
- 经济学书刊热点
- 国际交流项目
- 学术资讯中心投稿邮箱:jjybjb@163.com

作者投稿查询系统

点击进入 >>

《经济研究》
过刊查询 >>

• 经济学的思想与方法
---上海财经大学 田国强
more >>

经济学书刊热点

当前位置: 首页 > 经济学书刊热点

中国金融改革的内在逻辑与外部绩效: 1979-2009

时间: 2011-04-14 稿件来源: 中国人民大学书报资料中心

改革自身的逻辑伴随着国企改革的不断深入, 决策者认识到金融体系光有银行贷款为企业融资是不够的。尽管拨款改成贷款, 但由于国有银行与国有企业的所有制矛盾, 预算软约束问题和企业的“自生能力”问题仍然没有解决; 相反, 国有银行却累积了越来越多的不良资产。给经营不善的国有企业贷款是一个无底洞, 国有银行无力承担这样的政策性负担。此时, 决策者意识到将债权转换成股权, 在加入股东的监督以后, 将会对企业形成一定制约力。另外, 将股权融资引入我国以间接融资为主的金融体系, 市场将被部分取代, 国有银行也因为有了竞争而将全面提升效率。基于这样的考虑, 资本市场得以建立。

金融市场初见雏形, 人们才意识到金融立法几乎是一片空白, 金融监管也存在很大问题, 以致问题层出不穷, 于是才有了金融立法的完善以及金融监管体制的改革。陈志武认为, 中国证券市场曾经历了两个繁荣时期(1993-1996.2001-2003), 这两个时期都引发了法律的重大变革。伴随着市场上各种违规事件的治理, 中国的金融法制建设以及监管体制慢慢得以完善。这一点与Coffee提出的“先发展, 后规范”的假设是一致的。在我国证券市场发展初期, 对如何建设资本市场大家并没有清晰的思路。当投资者数量日益增多时, 慢慢促进了相关法律制度的发展。

在金融法制与监管得到相应发展之后, 我国的金融改革才考虑进一步往国际化以深方向发展。这种国际化表现在金融机构上, 即允许外资银行的进入以及人民币业务的逐步开放; 表现在金融市场上, 是允许国内上市公司股票在海外上市交易, 逐步推出QFII、QDII; 同时, 外汇体制也作出重大改革(1994), 汇率形成机制进一步完善(2005), 跨境贸易人民币结算业务启动(2009)。

显然, 中国金融改革的特殊路径主要表现为政府主导的强制性制度变迁。中国金融改革内在逻辑遵循着“机构改革 市场改革 制度改革”这样一个路线图。这种特殊的战略安排, 鲜明地表现出中国改革的特点, 即它是一个渐进式的过程。这与麦金农提出的关于经济市场化“先国内后国际, 先简单后复杂”的次序几乎不谋而合。这种改革路径的安排一方面内生, 同时也是外力推动的结果, 首先是国企改革推动了金融机构改革, 其次是金融机构改革推动了金融市场改革, 金融市场改革又推动了金融法制与监管的完善, 而国际化的要求同时又推动了机构、市场与制度的改革。

尽管机构改革、市场改革、制度改革有先后顺序, 但从机构改革到市场改革, 并不意味着机构改革就停止。同样, 从市场改革到制度改革, 也并不意味着市场改革从此停止。机构改革与市场改革仍在继续, 机构改革从改革启动后就一直没有停止。总体而言, 中国金融改革从机构改革开始, 而且一直表现为“机构改革主导型”的特征, 这主要与我国整体金融发展水平有关, 也与我国长期以来银行占主导的金融体系有关。

2. 历史框架下的逻辑

(1) 30年历史框架下的分析。回顾过去的30年, 中国金融改革分为前后两个过程; 前半段金融改革主要是对经济改革起支撑作用。无论是银行改革还是资本市场的推出, 在改革初期, 主要是为国有企业解困服务。在这种思路的指引下, 我国的金融机构都不同程度地承担着政策性负担, 这就导致了自身盈利能力低, 不良资产比率居高不下。这种垄断、集权而相对低效的金融体制却在相当长的时间内发展, 其内在原因应归于政府对国有银行的隐性担保以及对市场的管制。改革开放后期, 决策者慢慢意识到金融并非完全依附于经济发展, 本身也需改革, 而且金融改革将推动国企改革和经济改革。因此有了后半段金融改革, 上世纪末本世纪初, 国有企业改制基本完成,

经济改革重心转向金融自身的改革。事实上，银行等金融机构效率的提升主要就是发生在这个时期。这一点得Feyzioğlu的证实，他认为，中国银行业的巨大利润主要是通过低存款率、巨大的存贷款利差以及高度的市场集中产生的。但较好的财务业绩并不表明它有较高效率。改革开放以后（特别是2001-2007年），金融资源高度集中的状况得以打破，整个行业效率有极大提升。

(2)60年历史框架下的分析。如果我们将视野往前推60年，将金融改革放在建国60年这样一个历史框架下考察，金融改革前30年与后30年，也是动员性金融向资源配置性金融转换的过程。建国后计划经济体制建立，决策者设计了一套动员社会金融资源的特殊机制，通过国家隐性担保银行不破产的全民储蓄动员，最大限度地集中全社会的金融资源，利用中国人民银行这样一家全国唯一的银行为企业输血，迅速完成工业化。没有这样一种动员性金融，一个伟大发展中国家在短时期内进行大规模的重工业投资和建设是不可想象的。新中国成立后的前年，我国已初步建立独立、完整的工业体系，工业化进程也由起步阶段进入初级阶段。但是工业化基本完成之后，再通过动员性金融来提高经济效益十分困难，这需资源配置性金融来实现，因此金融改革就显得尤为迫切。改革前后30年的转变，与patrick提出金融发展与经济增长间动态因果关系的观点基本一致。patrick认为两者间的因果关系取决于经济增长所处的阶段：在经济增长的初期，金融部门在动员传统部门的资源并将其配置到具有增长趋势的现代部门方面发挥着基础作用。在经济增长达到较高水平后，进一步的经济增长会产生对新增金融服务的需求，这将引致金融体系的发展。新中国成立以来的前30年，动员性金融为我国快速建立起工业化体系功不可没。经济发展到一定程度以后，金融发展模式也应与金融结构相匹配，以实现经济更好发展。

二、外部绩效：改革中的发展及对社会的贡献

1.改革中金融自身的发展

改革开放30年来，我国金融改革不仅成为经济增长的重要源泉，也成为宏观经济管理和调控过程中不可或缺的重要渠道。我国的金融业从改革中首先获得了自身的发展，主要体现在三个方面：（1）形成了功能完备的金融组织体系。多种金融机构分工协作、多种融资渠道并存、功能互补和协调发展的金融体系，这个庞大的以银行为主导的金融体系的形成和市场化运作，无疑是金融改革十分突出的成果；（2）构建了竞争有序的金融市场，形成直接融资、间接融资的有效竞争，使金融资源配置合理提升；形成了相对高效的金融宏观调控与监管体系。

2.对社会的贡献

（1）发展的功能。发展的功能主要表现在金融改革首先为国有企业改革的顺利进行以及中国三十年经济高速增长提供了有力保证。国外近些年的研究基本肯定了金融发展能够显著促进经济增长的结论。国内众多研究也表明，中国金融发展与经济增长之间有显著的正相关关系。但金融通过何种机制促进了经济增长，大家有不同看法。有人认为，在经济发展的初期，中国政府设计了一套动员社会金融资源的特殊机制，通过国家隐性担保银行不破产的全民储蓄动员，最大限度地集中全社会的金融资源。利用金融机构信用扩张手段将金融资源大量输入企业，促进了投资扩张和经济快速增长。中国这种特殊的金融安排有其内在合理性。通过宽松的货币政策以及存款、银行免于破产的国家隐性担保，通过全民储蓄的动员机制进行信用扩张，激励了国内产出规模的扩大，保持经济高速增长，使国家迅速摆脱所谓“贫困陷阱”的约束。国家通过行政干预的方式指导银行进行贷款，银行坏账大部分只能视为国家为发展经济进行的“透支”或“补贴”。没有银行的这种“补贴”，中国的乡镇工业、民营企业和国企都难以快速发展，工业化也难以真正完成，中国经济自1979年之后维持了平均的增长。

（2）稳定的功能。金融的稳定功能表现在金融改革的机制设计为控制通货膨胀，并保证社会稳定提供了有力支持。国家政策的首要目标是社会稳定，而这需要通过充分就业和物价稳定来实现。即使“经济增长”也主要是为了服从“社会稳定”这一最高目标。因为只有经济增长才会带动充分就业，改善百姓福祉，维持社会稳定。经济增长除了有赖于财政政策以外，也需要货币政策支持。从传统计划经济转型过程中，金融改革为国有企业改革顺利完成提供了坚实基础，并保证了中国经济快速增长，这一点是社会稳定的首要前提。而针对“物价稳定”，政府一方面依靠对金融资源的管制，另一方面靠“一竿子插到底”的强力货币政策来实现。与此同时，国家还通过外汇体制改革，建立控制通货膨胀的有效机制。

1995年之前，中国经济经历了两次大规模的恶性通货膨胀（1988年与1994年）。中国从高通胀转向低通胀的分水岭是在1995年前后，这正是中国新一轮金融体制改革的启动时期。以1995年为界，中国货币扩张与控制通货膨胀的内在机制发生了变革，基于资本管制的固定汇率，为开放条件下通货膨胀的治理找到了一个基准“锚”，货币政策在促进增长、稳定物价等方面找到了合理的平

衡机制。为了保持名义汇率稳定进行外汇调控，使得中央银行支持信用扩张的同时，获得有效的货币政策工具，起到自发调节货币供给和控制通货膨胀的作用。一旦信用扩张过度导致通货膨胀，必定恶化本国可贸易商品国际竞争力和国际收支，在固定汇率制下，将引起外汇储备和基础货币下降，从而成功抑制通货膨胀。与此同时，国有银行也承担了市场经济转型中很大一部分社会成本。比如，一些老工业基地时常发放“安定团结贷款”，这种贷款就是明显的社会成本通过银行来拆解的例子。另外，中国金融改革一直相对保守，但也正是相对保守的政策，一定程度上换来了30年来经济的发展及社会稳定。

作者：丁骋骋 浙江财经学院金融学院

摘自《经济学家》（程度），2010.9

原文约10300字

主管单位：中国社会科学院 主办单位：中国社会科学院经济研究所
经济研究杂志社版权所有 未经许可 不得转载 京ICP备10211437号

本网所登载文章仅代表作者观点 不代表本网观点或意见 常年法律顾问：陆康（重光律师事务所）

国际标准刊号 ISSN 0577-9154 国内统一刊号 CN11-1081/F 国内邮发代号 2-251 国外代号 M16

地址：北京市西城区阜外月坛北小街2号 100836

电话/传真：010-68034153