



您的位置：首页 - 易宪容

透视2005年金融改革与发展(2004年12月8日)

文章作者：

中央经济工作会议于12月5日结束。尽管这次中央经济工作会议公告对金融改革的论述不多，但从中也透露出了2005年中国金融改革与发展的基本精神。

首先，会议明确提出：“为保持经济平稳较快增长，必须合理确定经济增长的预期目标”，“要实行稳健的财政政策和货币政策，继续控制固定资产投资规模的过快增长。”这不仅标志着正式结束了过去7年中国积极的财政政策走向，而且标志着2005年的宏观调控由行政性手段为主导转向为市场性方式为主导。正如有评论所指出的那样，“稳健”就意味着“适度、避险与公平”。也就是说，作为政府宏观调控最主要的手段，财政政策与货币政策要在市场的均衡点上找到其政策的切入点，而不是官员们拍脑袋、书生们闭门造车的结果。

那么，市场的均衡点最基本要义是什么？就是政府宏观调控的政策要根据市场不断变化了的形势与环境做出不同的反映，运用市场的手段引导市场主体把资源流向更有效率的地方运行。也就是说，宏观调控不是一种临时性措施，也不是社会经济出现大的经济波动后的政策出手，而是一种常态，一种经常性的东西。不仅是对社会经济的结果做出反映，而是经常性地根据变化了国内外环境预期社会经济可能走向哪里，政府职能部门以政策向市场表示某种警示，以便引导经济主体的行为。

同时，宏观调控不是告诉市场该做什么、不该做什么，更不是有人所指“宏观调控微观化”。一般来说，宏观调控是指通过决策当局施行权衡性政策来影响整个社会经济活动的运作方式，是从总量（国民所得、利率、汇率与失业率等方式）来调整整个社会经济变化。如果把宏观调控“微观化”，必然会直接干预企业与个人的投资、消费、生产等活动，从而直接干预企业与个人的经济生活。可以说，2004年宏观调控尽管取得一定成效，但所导致的负面影响也不可低估。而这些负面影响最主要的表现就是政府对经济生活干预不是弱化而是加强。如土地审批权与投资项目审批权集中。不过，在中央经济工作会议公告中，明确表明了“要发挥市场配置资源的基础性作用，更加注重运用经济手段和法律手段”来进行宏观调控。可以预见，2005年常态性的宏观调控，市场化的货币政策肯定是宏观调控最重要的手段。

其次，会议指出，“当前加强和改善宏观调控取得成效还是阶段性的，经济运行中的矛盾和问题仍然比较突出，还存在不少长期积累制约全局的深层次矛盾和问题。”我们应该看到，尽管深化国内的金融体系改革、证券市场改革、投资体制改革、社会保障体制改革仍然是2005年国内经济体制改革的难点与重点，但更应该了解国内金融体制所面临的深层次的矛盾与问题在哪里，应该如何来化解？

国内金融体制最深层次矛盾与问题就在于国内金融市场如何从计划性与垄断性中走出。国内金融体制改革之所以很难走出困境，问题就在于：一方面国内的金融体制是国内计划经济的最后一个堡垒。这种计划性不仅表现在其制度安排上，特别表现上人们的观念上。另一方面，金融制度的计划性必然会导致对金融资源的垄断性。可以说，无论是银行业来说还是证券业来说，其金融资源的垄断性都超过了其他行业。其金融资源的垄断性不仅表现在国有成分所占的比重持续居高不下，比如国内银行业，即使是股份制银行最终控股权仍然是国家，而且表现在国家对金融市场价格机制控制上。又比如证券市场，不仅上市公司最终控股权国家所占比重在80%以上，而且证券市场的中介机构、服务机构国有所占的比重仍然为主导。在这几个完全竞争性的市场，由于金融资源的基本垄断性，资源市场配置要起到基础性的作用也是不可能的。金融资源的垄断性不仅会导致政府对市场干预过多过深，也会使得市场的运作机制弱化。可以说，这正是目前国内金融体制改革最为深层次的矛盾，成为国内金融改革与发展最大的障碍。

由于金融市场的计划性与垄断性，由于金融市场的资源不能让市场起到基础性的作用，这必然会导致国内金融的各方面的结构性失衡。如直接融资与间接融资的失衡、中央与地方金融的失衡、金融股市与债市的失衡、民间信贷与银行信贷的失衡等。因此，如何化解国内金融市场结构性失衡可能也是2005年金融改革重心。

对于国内银行业来说，2004年取得了巨大的成绩。无论国有银行的股份制改造、国内银行业的不良资产处理、银行风险控制与管理及市场化程度的提高，都取得突破性的进展。特别是利率市场化的改革，更是里程碑式的一年。但是国内银行业所面临的困难、问题与风险是谁也不可低估的。

因为，目前的国内银行业改革所取得的成绩基本上是政府大量的注入资源的结果。这主要表现在一是政府直接注入大量资金，让国有银行不良资产核销、减少；另一方面是间接资金的注入，如利用政府对利率管制的方式扩大存贷款利率的利差。可以说，这几年来国内银行业之所以是有史以来效益最好的年份完全是这种政府利率管制的结果。但是由于银行业运作机制转变缓慢及已有的银行制度运作缺陷，目前国内银行业正在以短期成绩掩盖长期的风险。特别是近年来国内银行业的长期贷款增长过快、比重过高，就说明目前国内银行正在把风险向未来积聚。

还有，从几年来中央层面上资金大量滞存，存大于贷超过几万亿人民币，居民外汇存款超过几千亿美元。但中小企业、地方经济却资金异常缺少，地方政府只能通过强行占有农村土地以套取银行资金。这样的“以地套现”机制，不仅推高了国内房地产的投资，也把国内银行业完全捆绑到房地产业上。因此，从2005年国内银行的改革来看，仅是从技术性方面入手，已经是过去的事情，政府也会继续之，如工

行与农行改革，但重点会放在国内银行业的运作机制与更严格的银行信贷监管上。如利率的市场化、人民币汇率机制的改革、不良贷款形成机构清除等。这些都是国内银行业改革深层次矛盾与问题。

对于国内股市，2004年可以说是制度建设最为可取的一年。如“国九条”的推出及具体落实与细化，确实是做了许多的工作。但是为什么国内的股市仍然是低迷不起？我曾撰文指出，就在于既有的制度安排让中国证券市场聚集了庞大的既得利益集团。在这些既得集团的眼里，证券市场只是他们谋取暴利、保护他们利益的道具。当市场股价飚升、他们赚得盆满钵满时就会对市场大唱赞歌。当市场一旦走低、他们的利益缩水之时，他们就会挟几千万股民为“人质”，夸大股市危机并联合起来向中央高层施加影响，迫使政府出台种种政策来托市。

比如有股减持，本来是一个十分简单的事件，但就是政府推出任何政策都会无济于事。问题就在于相关者利益无法安排。最近出台的“力推各种资金大量入市、新股停止发行、不让国内优质企业海外上市”等措施，看起来是为了发展国内市场，实际上是既得利益集团的一己之私。很简单，这些既得利益集团仍然希望以资金推高股市的方式来让大量的资金进入股市，以为这样就能够繁荣股市，但实际上结果如何呢？资金是可以进入市场，但这些资金是为利而来呢？还是为亏损而来呢？因此，2005年国内股市改革一定走出目前这种只注重技术性制度而不关注基础性制度的困境。

总之，这些都是国内金融市场深层次的矛盾与问题，也应该是2005年国内金融改革的切入点。正是从这一意义上说，2005年金融改革与发展可能会从基础性制度入手，并从这些基础性制度中引申出经济运作的有效规则。

文章出处：《中国经济时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所