

金融改革的战略选择和经济秩序的良好循环*

陈平

一、信誉瓦解、民富国穷的原因何在？

当前国营企业的大面积亏损和通货膨胀的宏观控制吸引了中国政府主要的注意力。实际上，从国际比较的角度考虑，中国的通货膨胀并不严重。一个重要的标志是中国居民的储蓄约3万亿，并未有提取存款抢购的现象。中国民用消费品迅速的更新换代，已使八八年那种抢购囤积物资用以保值的方法过时。中国的老百姓开始寻找多种投资保值增值的渠道而不可得。股市、期货、和国债市场所谓的过度投机，其实反映的是融资渠道和融资规模远远落后于经济增长需求的事实。台湾八十年代银行垄断造成地下钱庄盛行，导致金融风暴的情形，与此相似。中国的国营企业承担了不少社会功能，亏损额有相当部分应是社会的正常负担。国家整体的社会福利支出，和欧美东欧国家相比并不为重。国营企业目前负债严重、资金短缺，国营企业的结构调整、技术改造、和资产重组都需要大笔资金，但现有的银行体系已无力承担长期融资的风险。实质上国企困境在很大程度上是由于金融改革滞后，融资渠道阻塞引起的。

真正严重的问题是民富国穷，腐败滋生，信用瓦解。国家财政收入占国民生产总值的比例，北美西欧的发达国家为百分之四十至六十，印度、俄国亦达百分之三十，中国则从改革初的百分之四十逐年下降到不足百分之十五的危险状态。一方面居民的储蓄、社会的游资找不到正常的出路，“非法集资”盛行；另一方面政府财政收入不断下降，各级政府部门难以维持正常运行，纷纷利用职权设卡收费，“自力救济”。应当指出，中国财政收入下降的原因不是经济下降，这和东欧完全不同。中国进一步的经济改革应当寻找更深层次的原因：这就是银行功能的错位和金融改革的滞后。

在任何正常的市场经济国家，大部分商业交易是经过银行进行。现代银行的功能主要有三：一是提供快速的金融服务，全球金融交易电子化可以实时操作，大大加快流通速度，提高了经济效率。二是提供安全的信用服务，存户的付款能力和履约记录由银行监督，可以有效地防止欺诈行为，保证良好的经济秩序。三给政府金融监控和税款征收奠定技术基础。没有银行提供的客户收益信息，所得税的征收便失去客观依据。以此观之，中国目前的信用瓦解和经济秩序混乱，主要源于银行服务的极端落后。在中国兑现一张外汇支票要一个月左右，在外地银行兑现也要一周到一月左右的时间。存户经常由于银行结算和信用工具的落后而无法及时调度和周转资金。大量的银行“血栓”或“心肌梗塞”迫使企业间的支付用现金交易造成体外循环。采购员用旅行袋装着数以十万元

* 此文原载北京大学中国经济研究中心简报 1996 年第 5 期(总 12 期)，1996 年 8 月 8 日。收入陈平著，《文明分岔、经济混沌、和演化经济学》，3.1 章，487-496 页，经济科学出版社，北京 2000 年版。

计的人民币旅行，据报有人甚至用卡车装几十万元现金去买股票。这种金融乱象的程度应当看作“金融地震”的预兆，决不可以掉以轻心。据估计，美国灰色经济的比例大约是百分之五到十五，印度百分之二十到六十。我们保守的估计中国灰色经济的规模大概在印度和美国之间。

如此巨大的现金体外循环，造成严重的社会后果。其一，为金融犯罪大开方便之门。个人、企业间的信用瓦解，欺诈抢劫的成功率大大增加，借贷和投资的风险亦大大增加。据国外经济学家估计，中国这些年流出国外的资本与进入中国的外资规模相当或更多。中国居民的银行储蓄急剧增加，存款增额大于贷款增额。可见中国并不缺乏资金。中国目前的市场灰色利率在百分之二十以上。通货膨胀并不全系投资热造成的，也系成本推动引起；高利率是通货膨胀居高难下的一个重要原因。中国投资的成本升高，很大程度上是由于信用瓦解，债务黑洞造成的风险增加。如能建立信用制度，恢复金融秩序，将有助于降低真实利率、缓解通货膨胀，保证经济的持续发展。其二，大量的现金交易体外循环，大大增加企业逃税的机会，使税务负担集中于难以逃税的国营大中型企业和诚实交税的民营企业，形成诚败欺胜的反向淘汰机制。派往企业查帐的税务人员可以轻易地与企业合谋逃税，因为并无银行的金融监督。政府越是用行政方式加强宏观控制和征税，体外循环、腐败寻租越是盛行，好的企业越是容易被不良企业拖垮，形成恶性循环。

中国银行服务的落后有几个原因。一是电子清算系统和金融计算机联网的落后。虽然不少银行领导有现代化的雄心，但缺乏有战略远见的金融产业政策。专业银行利润全部上交，没有技术更新的自主权。各银行搞的金卡工程又不统一标准。各自为政的市场分割为各地小金库逃避金融监督创造了条件。二是专业银行的地区或行业垄断导致恶性竞争。一些支行不是竞争改善服务以增加收益，而是用截流延付的方法从中取利，降低流通速度，恶化金融秩序，将正常储户逼入体外循环。三是宏观控制的行政办法，堵塞了银行获利的正常渠道，诱发银行机构的不正当金融活动。第四，中国金融体制按计划经济下的行政体制设立，条块分割、没有专业分工。目前国内大量的重复引进、重复建设、无序竞争，很大程度上源于金融机构的落后体制。例如中国的银行系统多无专门的产业调查部作大型项目的评估。金融机构常常成为跨业投机的主要因素，例如前几年的房地产热。再加地方政府干预金融时的短期行为。

由此可见，金融改革的滞后严重拖住了经济改革的步伐。不首先改善金融服务，恢复金融秩序，抑制灰色经济，就不可能保证公平健全的税收。不扭转国家财政收入下降的颓势，国营企业的改造根本难以推行。不提高金融信息服务和金融监督在项目选择及风险管理上的水平，重复乱上投资项目、粗放式经营，和债务黑洞的痼疾亦无所制约。不难看出，银行服务的落后，拖住了货币市场和资本市场的发育。金融改革必须比大中型国企改革先行，至少要同步。

二、金融改革的战略选择

目前有多种金融改革的建议。呼声最高的是银行商业化，利率市场化。这可以作为长期目标，却难以在近期大力推行。因为利率市场化立即会导致一批企业破产。假如不先改善金融秩序，增强国家财政能力，何来安置失业工人的大笔资金？二是引进民营银行和外资银行的竞争。假如不先拆散垄断性的专业银行，则民营银行的规模小得微不足道，不足以打破金融垄断。过早开放外资

银行，会动摇国营银行的根基。除了在浦东金融特区作小规模试点，开放外资合资银行的人民币业务外，银行业的对外开放应当在国有银行竞争力的改善之后而非之前。三是大力发展非银行的金融机构。问题是非银行金融机构的运作如不以发达的银行业为依托，政府的监管问题会更大，难免不发生曾经动摇过台湾经济的金融风暴。

银行经营的主要风险来自短期存款收益和长期放贷风险之间的不匹配。遇到通货膨胀、利率升高、企业周转不灵，银行就有呆账增加以至破产的风险。改革产权只能改善银行经营的效率，并不能回避时间不确定性引起的风险，中国和西方的银行都同此理。七十年代西方兴起的金融创新和金融工程，主要目的是改进风险管理的金融工具，规避政府落伍陈规的约束，进而推动经济体制的改革，以适应金融电子化、全球化、和简政放权的趋势。中国融资渠道单一，把国有企业长期融资的任务集中于本应承担短期融资的银行，对国有银行的安全带来重大威胁。中国金融改革的滞后和中国外贸竞争的强势不相适应。汇率变动的风险给中国的外贸企业可能造成数以百亿美元的损失，采用外汇期权完全可以用小得多的代价达到避险的目的。不给金融改革松绑，不鼓励银行竞争改善金融服务，发展金融创新，就无法恢复金融秩序，缓解国企困境，保证经济发展。

我以为金融改革的当务之急是首先打破金融垄断，改善金融秩序，建立良性循环。具体建议是：

(1)．把四大专业银行分解为区域产业银行，重组地方银行，加强地区各个层次银行服务的竞争

中国大型国有企业改革最成功的先例是中国民航。中国民航以前一直服务效率差，分组成几家独立经营的公司后，在每条航线上均有几家航空公司竞争。尽管机票价格并未放开，产权依然以国有为主，民航的效率却大为改善。美国的通用汽车公司和美洲银行等大企业，也分成几个独立的分公司，或各州独立核算的分行互相竞争。竞争是改善大企业、大银行效率的主要办法。首先可把四大专业银行按产业分解按地区重组，例如把建设银行一分为三，在基建经营上互相竞争，把工商银行分解为机电银行、化工银行等，机电产业再按地区重组为华东机电银行与东北机电银行等，目的是鼓励专业分工、规模经营、和防止跨业投机。其次可将省以下的人民银行分行合并重组为地方银行。考虑到发展地方政府的积极性，应当容许各省、市筹办自己的股份制商业银行或地区的发展银行。假如地方政府没有一定自主的财税金融手段，只会增强他们干预国有银行业务或自建小金库的动机。金融改革的原则是在每个地、市、县都至少有三家国有银行，一至二家地方银行、民营银行或信用社，以发展银行服务的竞争。切忌把省以下的人民银行，重新包装为垄断性的县、地银行。国有和地方银行可以发行股票上市，把可能冲击市场的民间资本化为与国有银行共甘苦的建设性力量。

(2)．产业银行设立产业调查部

在政府精简改组过程中，用双向选择办法，将工业部、厅中熟悉产业政策的人才输出到银行和金融投资机构，和金融专家合组产业调查部，对机构从事的产业投资进行产业政策分析和大型项目投资贷款的风险效益评估，改变目前单靠行政领导对项目投资进行层层审批的非专业做法。使计委之外的金融机构能对产业政策的实施提供专业分工的市场良性竞争机制。

(3). 加强对新设银行高级主管的资格审查和信用监督

审批新设银行的标准，除了达到法定的自有资产额外，重在审查银行主要经理人员的素质和信誉。不许有舞弊记录的官员或职员担负银行关键职务。台湾金融开放的经验表明，对银行主管人员素质的审查，是保证金融秩序的首要条件。假如银行开放太快，让素质不良或经验不足的人掌管权力，会造成严重后果。体制和法律上要相应加强银行高级主管的权责和地位。

(4). 分散风险，建立商业银行的保险制度

美国联邦银行的保险制度，对大萧条以后美国金融界的稳定有重大作用。中国要发展商业银行，加强银行间竞争，必须建立银行的保险制度，对银行储户的存款保险到一定数目，例如1万或10万元。

(5). 建立信用制度，建立经济档案，改善金融秩序

美国民办的全美信用管理协会 NACM (National Association of Credit Management)，几家信誉良好的信用调查公司(如 Dun & Bradstreet) 和地区性信誉改良机构(如 BBB: Better Business Bureau)等构成的信用记录和调查网，对维护市场经济的秩序起了重大作用，中国至今阙如。建议中国由银行和消费者协会分别牵头，发展民办公助的信用调查和报告机构，建立经济行为档案。这里的关键是不可将信用记录作为行政强制性的第二人事档案，而是在自愿、自律基础上，花钱即可买到的信用调查服务。全国的信用服务应当用电话、计算机联网。以预防诈骗者利用信用记录的缺失，在一地行骗事败之后，再到其他地区行骗。

(6). 每个银行在信贷部外要分设信用部。信用部经理和信贷部经理应当平行向行长负责。由信用部负责制定银行客户的信用额度，根据其资产收入状况，交税记录，和履约记录设定上限，以防止信贷部职员滥权。各银行间的信用部要合作调查有关客户信用记录，为工商往来提供信用调查服务。

(7). 建立促进体内循环的商业法规

在银行改进电子清算系统的基础上，逐渐加强商业法的规则。要着重宣传现金交易包含的受骗风险，鼓励民众把银行记录作为裁决金融纠纷的法庭证据。对万元以上不经过银行的现金交易引起的商业纠纷，法庭可视情节不予受理。

(8). 建立鼓励交税的激励机制。

旧中国传统的夫妻店历来有用现金交易以便逃税的传统。美国有进取心的企业家都愿意照章交税，为的是建立良好信誉，在商机到来时有比竞争者更好的条件得到融资。市场经济体制使经理对企业的利润有很大的处置权。他可以增加成本、降低利润、也降低税收，例如把利润分给职工改善福利，给自己种种补贴；也可以分红、交税，扩大投资让股票增值。董事会对经理的激励机制，是把经理的奖金和企业的效益联系起来。银行当然愿意把钱贷给有能力赢利，又诚实与投资者分利的经理。操作上的规定就是用他过去几年纳税的记录，来判断经理人员的能力和品格。利润越多，交税越多，信用越好，获得更多贷款或投资的可能越大。中国如能在税收政策和信贷政策之间，建立操作上的良性循环，才会使诚信者不仅有公平的税负，而且比刁滑者有大得多的贷款发展机会。

中国目前只重财产抵押,不看交税记录的贷款办法,等于鼓励欠款大户成为债户大爷。如果征税只有惩罚而无有力的奖励机制,将无法抑制灰色经济的过度扩张。

(9). 分散金融风险,多开融资渠道

目前上市公司的额度仅几十亿,国债发行仅几百亿,银行存款达三万亿。非法集资盛行,融资渠道太少,银行承担的风险太大。最大的风险是短期资金沉淀为长期贷款,极大危害国有银行的安全。治本的办法是多开融资渠道,分散社会的金融风险。如地方修建公路、机场、电厂等公共服务设施,可以发行专项商业债卷。回报率由地方政府和民间组织确定,民众会购买风险较小的长期债卷,银行也可降低存款利息,增加收益。

中国改革的一个重要经验是:以开放促改革易、关闭下调整难。打破金融垄断,强化银行间的竞争,并不和现有的体制有广泛冲突,反而会大大提高银行系统的积极性。举例言之,银行开放竞争一方面限制了银行职员滥权的可能,另一方面又大大提高有能力和信誉的财经官员的社会需求和经济地位。政府不必给官员大幅加薪就能使他们洁身自好,以求将来离官就商时有更好前途。训练有素的前政府官员加盟民营企业,也有助于提高企业家的社会地位和道德操守,造成操守有价腐败无市的社会局面。这种加强竞争网开一面的廉政方式比单纯自上而下的行政肃贪更有效力。

三、发展金融工程,促进高科技向财会系统的转移

绝大多数制度问题,归根到底是技术问题。不可能在落后的技术基础上能引进先进的管理制度。

冷战结束后,计算机工程、生物工程、和金融工程取代两弹一箭成为各国高科技竞争的新战场。十多年来,西方大批“火箭科学家”,包括物理学家、应用数学家和计算机科学家向金融工程转移。中国在金融工程这一新兴领域目前几乎处于空白状态,中国传统教育制度的文理分科,垂直设校,更阻碍了尖端边缘学科向金融领域的转移。高科技、尤其计算机的广泛应用,为预防和发现金融失误、金融犯罪,提供了广阔的天地。去年“三·二七”国债的崩盘事件,说明计算机交易程序的漏洞,应该可以用交易量的设限自动防止错误操作。增值税发票的易地倒卖可以用改进发票的编码方法制止。西方银行业把美国星际大战研究中识别假弹头的软件程序用于识别黑钱的流动,所破的第一个案子是帮助中国的银行追回二千万美元的非法汇款(见华尔街日报1995年5月8日的报导)。西方银行和其他金融机构都纷纷把高科技用于投资和交易的管理之中。火箭科学家在创建金融工程中的最高成就是发展了期权定价理论。以金融期权为主的金融衍生工具,从七十年代以来发展到十万亿美元以上的交易规模。期权理论的创始人是哈佛大学毕业的物理学家和应用数学家布莱克和麻省理工学院的经济学家舒尔兹。他们把物理学的扩散方程引入股市波动理论,并给出特殊含时边界条件的偏微分方程的严格解,为期权定价奠定基础。中国对外进出口额占国生产总值的百分之三十以上,汇率的波动给外贸企业带来极大风险。放松汇率控制,开办外汇期权市场,是减少交易成本、规避市场风险的重要工具。建议中国要尽快建立跨学科的金融工程研究中心,从有数理背景的大学生中培养一批金融工程人才,以准备浦东金融特区的对外开放。

金融是第三产业的龙头，纽约是世界的金融中心。尽管英国经济在西欧已落在德、法、意之后，伦敦仍是西欧的金融中心。应当指出，东亚国家的金融开放相对缓慢，过度的保护会导致国际竞争力的缺乏。台湾在地下钱庄倒闭引起金融风暴之后，才被迫开放银行民营。日本在1980年开始金融自由化放开外汇管制后，短短七年间东京就超过伦敦成为最大的国际资金借贷市场，东京股市总值也超过纽约股市。

中国要成为廿一世纪的经济大国，上海要成为东亚的金融中心，必须尽早培训金融工程的人才，逐渐开放金融期权市场，以锻炼他们的国际竞争能力。不能对金融保护过度，更不能因噎废食。否则国家在金融落伍上的机会损失会远远超过看得到的银行风险。须知，经济竞争是不流血的战争，风险也就是机会。中国民间有“提起筷子吃肉，放下筷子骂娘”之说，此乃“赚钱归民间，风险归国家”所造成的民富国穷局面的生动写照。

中国目前高度的金融集权，出发点是求社会稳定的良好愿望，实际代价是把社会风险集中于中央政府，而利益流向地方和企业。对中央关切的战略目标、基础建设、和产业政策，反而没有集中资源的能力。有如十个手指按十个跳蚤，为政者不可不虑。金融中介的作用是将目前许多财政、计划、乃至国有银行承担的发展业务，可以分散风险交由金融市场的竞争机制自行处理，政府方能腾出手来在监管和政策上集中精力，在战略上下全球意义的好棋。

从国际经验的比较来看，中国的金融改革是中国经济改革中最薄弱的一环。如能突破，中国经济的发展将提早进入世界民族之林的前列。