

深化金融体制改革的框架思路*

马君潞

(南开大学, 天津, 300071)

下面讲一下深化财税金融体制改革的框架思路探索, 思路并不成熟, 只是一个探索性的。这个问题非常大, 不可能讲的特别细, 只就三个方面提示一下。首先对改革开放的二十多年做个回顾, 目前我国经济领域, 不管是宏观经济层面、还是微观金融机构企业层面, 矛盾冲突都非常多, 宏观领域表现为宏观经济的不协调, 无从下手, 方方面面的牵制, 因为它不是一个完善的体制, 在微观方面毛病也很多。但不可否认的是, 这有历史的渊源。

一、20 多年改革开放的回顾

回顾一下目前的情况是在什么条件下经过什么样的历程形成的。必须承认的现实是中国经济的发展目前是一个举世瞩目的奇迹, 我国连续几年的经济都是全世界第一、最高的经济增长速度。没有一个经济体和中国是相似的, 更不用说一样了。这样的经济奇迹得到了世界的公认。不可否认地讲, 中国的银行体系效率很低, 存在大量坏账、法制不健全、经营不规范, 但是却支持了这样的一个经济奇迹, 是靠银行的贷款来驱动的, 那么这期间是不是有些必然的规律, 需要我们思考一下。应该说, 中国的改革是靠非常齐全政府自上而下推动的改革。如何推动改革, 又保持经济的平稳运行, 有一招就是控制最核心的部门, 首先要控制银行, 特别地, 银行是政府牢牢掌控的。其他的部分, 像外贸等其他领域就是完全放开的, 唯独金融市场没有使用完全的市场经济这样的一个手段进行资源的配置。大致说, 这样的一个进程为中国经济的改革作出了特殊的贡献, 随着中国经济的发展深入, 政府主导下推动靠行政命令的改革不良后果也开始显现了。简单地说, 在改革开放初期, 谁都不知道改革到底应该走什么样的道路, 没有照搬的, 有一句名言, 就是摸着石头过河, 还有一句话, 发展就是硬道理。就是说, 各个部门、各个领域是各自为阵的, 各自在摸索适合各领域的改革思路, 但发展就是硬道理。这种摸着石头过河, 部门之间不需要协调, 各自进行各自的改革, 现在遇到一个瓶颈。当经济发展到一定时间的时候, 一定会出现各个部门利益之间割据这样一种状态。因为, 每个部门摸着石头过河, 部门都发展了, 于是部门的利益一定会形成。那么到一定程度之下, 整个的经济体规模已经很大了, 第一大的世界外汇储备国, 第三大的世界贸易国, 到这个规模的时候, 那么部门之间的利益不协调, 一定会给下一步的转型、真正走上社会主义市场经济体制造成困境。

部门之间有冲突一定有一个博弈的过程, 一定会影响中国下一步的改革进程。简单说, 过分追求经济增长, 因为发展就是硬道理, 地区的经济增长, 指标是 GDP 的增长、引进外商投资的数字、投资的规模, 这就是衡量一个地区好坏的标志, 这样的模式追求中, 一定会对人文、对社会引起方方面面的问题。首先一方面就是, 很多人开始反思我们城市的发展是一种模式, 靠投资、靠贷款去搞城市建设, 所有的城市都是一个模式在发展。在经济发展的时候, 我们在其他方面付出了很多的成本。这是表面上的。

深层次的, 比如说过度的经济发展带来的环境污染, 还有城乡差别, 整个的发展是靠农村的资源无偿调拨这样一种方式, 城乡差别在扩大, 特别是对地区的一些政策导向的支持,

*本文系南开大学经济学院副院长马君潞教授 2006 年 11 月 29 日在西南财经大学的专题讲座整理。

比如产生了沿海地区和内地的差别，东西部、南北部的差别。这些都可能造成经济发展不平衡的现象。我们先前的改革，是 Pareto 的，是非常独特的，改革的成果是举世瞩目的，中国是在转型经济中最成功的国家。但是所有方方面面的不协调，所有各部门、各生产要素的分配不协调，实际上给我们下一步的发展，给市场的国际化、经营方式的国际化，带来了很大的制约，最后不管哪方面的风险，都会表现成金融领域的风险，不是哪一个部门，也不是哪一个机构，而是系统性的风险。

我们再回顾一下 20 多年的改革开放是沿着什么样的一种道路进行的。现在解释一下为什么中国的改革是帕累托式的。这个词不是中国人自己说的，是外国人说的。我们不追溯到改革开放初期，我们回顾 90 年代初，确切地说，在 1992 年邓小平南巡讲话后，确立了中国就是走社会主义市场经济道路。中国的市场经济是怎么走的呢？中国搞的是渐进式改革，当时很多西方的学者，甚至中国的学者都认为中国式的改革是不行的。

我在 1999 年到美国纽约哥伦比亚大学做访问学者，特别幸运地听到斯蒂格列茨的演讲，关于前东欧、苏联和中国改革模式的比较，比较渐进式改革和激进式改革的区别。那么哪一个模式成功呢？很显然，是中国的。于是他分析了为什么中国的模式是成功的。中国的模式和前苏联东欧的模式是根本不一样的。前苏联是把原有的部门全部打碎，把国有经济全部消灭了。中国的模式是在原有的模式不动的情况下，在国有经济的旁边再培养出一个完全按照市场经济运行的民营经济。90 年代初，中国的民营经济对 GDP 的贡献不到 10%，99 年，中国的民营经济对 GDP 的贡献为 40% 到 50%，这种模式是 Pareto 的。大家都知道帕累托，就是使一种经济不受损的情况下，我提高。他说中国的改革是帕累托的，民营经济的发展并没有损坏国有经济的。那么俄罗斯不是，把民营经济发展了，但是使国有经济没有了，使某一方受损了，所以注定不能成功的，因为不符合福利经济学的基本原理。所以，简单的说，中国的改革模式是人们在不具备市场经济的概念时，你先别动，慢慢的发展民营经济，再给民营经济一个市场环境时，你再慢慢换。

后来，麦金农，他也研究转型经济，主要研究落后国家发展首先要先开发金融部门，你首先要解决金融抑制问题，通过金融领域的开放，提高金融领域的效率由此带动经济的发展，这是他最早的金融抑制论，这是麦金农思想的一个基本的核心。他研究中国的现象就觉得特别怪。首先就说中国的现象和他的理论正好是背道而驰的，中国的金融体制尤其是银行体制是不开放的、效率是极低的，按照他的金融抑制论的观点，中国的经济是不会发展的，中国的经济给他的理论整个提供了一个相反的例子，所以他特别关注中国的例子。特别是，转型经济国家，一般特指社会主义国家的转型，你转型不就是走市场经济道路，就是要先下放中央的按计划配置资源的功能。计划经济时期，企业都是上交财政的，你才能计划配置。中央集中，你才能计划配置，所以一旦走市场化道路，中央的财政集中功能一定会丧失。也就是说，在转型的初期，一定会面临财政恶化，那么财政恶化，在除中国以外的其他国家，毫无例外的都有恶性通货膨胀，这是经济学的原理，赤字最后一定会导致通货膨胀。但是中国又怪了，中国的财政赤字因为放权极其恶化，但是没有发生恶性通货膨胀，90 年代中期，也只有百分之二十几，而一般的转型国家百分之一百几、二百几、几千的都有啊，和他们相比，中国又是一个奇迹，这是麦金农无法解释的。

财政恶化，但是宏观经济平稳，无通胀，还增长。他做了四点自己的解释。他首先说的是中国的包产到户，农村的生产力迅速提高，农村先富起来构成了后面的乡镇企业发展的最初的资本积累，于是 Private economy 就是从那里起步的。从农业开始的这样一个改革，涉及到了两个部门，一个是国有经济部门、一个是民营经济部门。财政金融全部集中在中央手里。我们前面说了，稳定原有的国有经济不动，那么他的资金哪里来？他是靠国有的金融资

源，维持国有企业的稳定，是一个软约束。也就是说，关系国计民生的有条件的慢慢放开，但是无条件的银行贷款给予支持，这叫软预算约束。发展比较小的民营经济，那时很难贷得到款的，但是给他政策，市场空间。国有部门有银行贷款，无条件的支持国有企业，即使出现不稳定，银行会给你贷款，甚至用来发工资。贷款发工资你说能不形成坏账吗？肯定是坏账，但是对民营经济发展不支持，是硬资金约束。实际上我们的经济是二元的经济体系。二元的经济体系，相应的金融体系也必须是二元的。国有的金融部门要无条件的支持国有经济的运行，平稳的改革。银行执行了财政的职能，这必然出现国有银行的经营不佳。所以现在用各种方式进行改革了，银行股份制改革，用外汇储备补充资本金，把坏账等剥离出去，成立资产管理公司，最后用财政资金去核销，是有道理的，动用财政资金来解决是合理的。

对国营企业的信赖情结是一个特定的历史阶段的必然的选择。就是说，在国家财政能力下降的时候同时为了保证价格体系的相对稳定，避免恶性的通货膨胀和开放进程不断加快的恶性的外汇支付危机有非常重要的意义。尤其是国有部门的稳定，同时为民营经济的发展带来一个相对稳定的外部空间，因为国有企业提供了稳定的外部环境，让民营部门完全按市场的规则去经营。90年代初民营经济对GDP的贡献不到10%，90年代末贡献率差不多是一半，就是说中国的经济增长的支柱是民营经济，民营经济是上个世纪，包括这个世纪真正经济增长的动力。我们保持了每年百分之7、8甚至9点几的速度增长，实际上国有经济没有贡献多少。也就是说，稳定是通过什么实现的？是通过把金融体制的功能财政化，为确保经济增长稳定所需要的宏观经济和社会环境，这是中国市场经济特有的市场效率的体现。

在稳定的社会经济环境下，迅速的培养出一个新的经济增长制度，那就是民营经济，或非国有部门，它完全是按照市场经济运作的。民营经济发展了，民间的融资也必须发展。现在民营经济对经济的贡献已经占到了一半，现在我们仍然可以说中国的国有经济仍然占主导地位，虽然对经济增长的贡献率不到一半，因为它掌控的是关系国计民生命脉的部门。国有银行通过信贷向国有企业提供大量的信贷资金，维持了国有企业融资的畅通，于是才为改革扫清了所有的外部通道。实际上，中国股市一开始，也是财政化了，所以最后一定是很费劲的股权分置改革，你要负担最初的改革成本。

民营经济已经很大了，自身会形成自己的融资机制，这是必然的。国有金融部门不能给予支持，它自己会形成。所以灰色的金融，一开始叫黑色钱庄，现在在一点点地变淡，变灰色了。因为一开始就觉得他们是扰乱金融制度，扰乱经济秩序，是一些地下的。从经济原理上看，坏账产生一般是因为信息不对称，在民间融资里，信息不对称的程度要小一些，要透明得多，因为这些人都是做同一行业的，而银行不知道申请贷款的企业行不行，所以在民间融资里这个不存在。另外，民营金融比正规金融的监管机制要严。二元经济体系生出的必然是二元的金融体系，而且这个融资体制会越来越大。从90年代初一直到本世纪初来看，给私人的部门的信贷一直是很少的，给私人部门是很硬的资金约束。股市在中国整个的融资中是很小的一部分，中国经济主要靠银行信贷推动，粗放的经济模式，通货膨胀最高也不到25%，这么强的金融抑制，但是经济就是发展那么快。这是一个非常特殊的案例。

真正的经济腾飞是从90年代开始的。所有的经济奇迹都是在10年或多一点的时间发生的，这些发展都是民营经济在支持的。那么民营部门发展那么快，没有外部资金的支持可能吗？我们所说的民营经济贷款难和国外的不是一回事，因为我们说的贷款难是相对国有企业来说的，不同于国外的贷款难，此难非彼难也。因为国营企业是靠国家的信贷支持，也就是说，所有的国有部门的风险最后是国家风险。现在民营经济已经发展这么大了，如果民营经济的贷款也由国家来承担，那国家岂不是破产了？所以它必然是难的。从理论上说，在双轨制下，非国有经济的发展实质上并没有受到资金实质上的桎梏。

资源配置的导向、金融体制的导向，向国有经济体制的导向维持了国有企业的低效的存在。国有银行低效的金融配置维持了国有企业低效的生存，但是换来的是保持了社会和经济环境的稳定。通过民营经济作为经济增长的发动机，于是居民财富不断积累。民营金融的发展构成了民营经济发展的丰富的资金来源。民间的金融通过市场优化配置资源来体现。这里体现了金融体系的一个整体的效率。股票市场也一样。二元的经济体制必然要求二元的金融体制。这个模式必须说是成功的，因为数字摆在那里，你不能说它是不成功的，中国比所有的转型经济国家都成功。

二、深化金融体制改革的框架思路

现在我们进入了改革的关键时期。从去年开始，我们的政府部门报告也好，十一五规划也好，都提的是综合的配套改革，不是以前的加强金融部门发展等等，为什么？你摸着石头过河继续前进，你不但取得不了你应有的成效，还可能造成整体上的风险加大，所以必须要协调起来了。所有的风险都是金融部门的风险，银行在金融体系中仍然居于主导地位。简单举几个例子。比如世界第一的外汇储备，据说已经超过一万亿了，今年三月超过日本，成为世界第一位的外汇储备国家，这么多的外汇储备，变成升值的压力了，货币政策的独立性很差，现在经济过热的潜在的动力，比如房地产价格，结构性不均衡造成的经济过热，这些都是靠贷款驱动的，那么紧缩贷款可以有效的抑制房地产的冲动，可是，提高利率紧缩货币，一提高利率，世界上的热钱又进来了，银行一旦收到外汇储备要上交到中央银行，中央银行维持固定汇率，必须把无条件的外汇占款发出去，于是提高利率在中国表现为扩张型的政策，不会收到效果。

现在的财税体制、投资体制都是不对称的，再举一个宏观经济需要紧缩的例子，房价是一个最核心的问题，它不只是一个宏观经济问题，还是民心的稳定问题。这又根源于投资体制。中央财政都下放到地方了，地方财政是包干的。而且每个地方的政府都有发展经济的职责，但是又没有筹资的功能，不能发放地方债券。在发达国家，首先是发行债券来建立高速公路、铁路，发展城市的基础设施来吸引投资。中国没有发行地方债券的功能，那你想吸引投资怎么弄？你只能先把城市的基础设施作出来，那么资金哪里来？只有银行贷款，你基础设施、水电全部通了，这个地价就上来了。然后再实行土地批租制，拍卖，谁出价高，我就把地给谁。于是我得到了钱来还银行贷款，哪里来的金融风险？没有。按照国外的逻辑，用银行贷款发展城市基础设施建设，你怎么还？你每年的财政收入才多少，你怎么还？可不是金融风险吗？其实想错了，你可以卖土地，卖了土地的钱就可以还银行贷款，哪来的金融风险？但老百姓买房子就惨了，也就是说，你抑制房价，最关键的是抑制土地价，你可以认为控制开发商的价格，不要让他垄断。但是那个幅度不大，关键还是土地价格。问题是一旦抑制土地价格，真正的银行风险就来了。所以，转变是不协调的。

东西发展差别，这也和咱们的模式有关系，同样可以从 10000 多亿元的外汇储备来探讨。这么多的外汇储备是东南沿海企业创汇得到的，但是结售汇制硬性规定，企业的结售你必须给他外汇，而且引进外资之后，还要给他配套的人民币贷款。所以说，你不管怎样紧缩贷款，由于你外汇储备是不断增长的，那么你沿海的或贸易品部门永远没有资金的桎梏问题，这么大的外汇储备就可能突破当年定的 M2 的增长速度，突破后，怎么用央行票据进行冲销？冲销的结果就是维持 M2 的增长，但是引进外资的配套资金你必须给他，那么整体的贷款就要降，哪里的降了？西部的不就降了吗？同样会造成贸易部门和非贸易部门发展的不平衡，由于贸易部门主要在东南沿海，又会造成区域发展的不平衡，这涉及很多方面的。东西发展不平衡，一定会造成贫富差距的扩大。你一些部门的发展是靠一些部门的下降来支持的。这就不不是帕累托了。

所以所有的东西都会累计为金融部门的风险，哪个部门的问题都和银行的贷款、外汇储备、跟我们所有的政策都是相关的。所以现在必须强调配套改革。特别是，现在强制的外部市场开放的市场变迁，这是强制的，外生的，今年年底，WTO 所有的入世条件必须承兑，外资银行就必须进来了，我们整体市场效率的提高、整体的改革就是所有的改革必须综合配套。现在来讲，改革是政府主导的，是控制住核心部门，最核心的是金融，扩展些说是财税，因为金融已经执行了财政的功能。我们现在的对外依存度怎么都已经超过了 40%，GDP 的一半基本上是外贸部门供应的。这些部门再加上相应的投资体制，这是政府控制最核心的地方。综合配套改革也就是这几个部门是最重要的。这几个部门当中，最核心的仍然是金融体系的改革，因为它一开始就涉及部门利益的协调、冲突和博弈。

A Thinking of the Framework of Deepening Financial System Reform

Ma Junlu

(Nankai University, Tianjin, 300071)