

我国金融结构的现状及其优化方向

李春红

(重庆大学工商管理学院,重庆 400044)

摘要:借鉴戈德史密斯的研究方法分析我国金融结构现状,探讨我国金融结构的优化方向。

关键词:金融结构;优化方向;中国

中图分类号:F830.3 文献标识码:A 文章编号:1008-5831(2002)02-0027-04

The Current State and Optimal Direction of Our Country's Financial Structure

LI Chun-hong

(College of Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400044, China)

Abstract: It first analyzes the status of China financial structure by Goldsmith's method, then discusses the optimal direction of China financial structure.

Key words: financial structure; optimized direction; China

一、我国金融结构现状分析

(一)金融资产规模与结构分析

笔者借鉴戈德史密斯方法,结合我国实际情况,整理计算出了我国的金融资产总量与构成(表1)。

表1 中国金融资产总量与构成 (亿元,%)

项目	1978年		1997年		1998年	
	金额	比重	金额	比重	金额	比重
流通中现金	212.0	6.5	10 177.6	5.5	11 204.2	5.2
金融机构存款总量	1 155.0	35.5	82 390.3	44.8	95 697.9	44.7
金融机构贷款总量	1 890.4	58.0	74 914.1	40.8	86 524.1	40.4
有价证券余额			14 721.4	8.0	19 309.7	9.0
其中:政府债券			5 508.9	3.0	7 765.7	3.6
金融债券			3 486.9	1.9	5 121.1	2.4
企业债券			521.6	0.3	676.9	0.3
股票			5 204.8	2.8	5 746.0	2.7
政府向银行借债			1 582.8	0.9	1 582.8	0.7
金融资产总量	3 257.4	100.0	183 786.2	100.0	214 318.7	100.0

注:[1]股票为市值;[2]数据由《中国金融年鉴》、《中国统计年鉴》综合计算而得。

我国金融资产总量从绝对数看,改革20年来金融资产从1978年的3 257.4亿元增长到1998年的214 318.7亿元,增长了65倍;从相对数看,我们使用金融相关比率(FIR)衡量,所谓金融相关比率就是某一时点的金融资产总额与国民财富之比,它反映一国金融上层结构与其经济基础结构之间的关系。表2给出了我国金融相关比率,表中数据显示,金融相关比率从1978年的0.9增长到1998年的2.7,扩大了3倍,这表明我国金融相关比率也已经达到一定水平,但与世界上其他国家相比仍然偏低(表3)。

从金融资产的构成看,金融资产由改革前完全由金融机构发行发展到今天金融机构和非金融机构共同发行的局面,但从金融资产的构成比例看,仍然以金融机构发行的金融工具为主,非金融机构发行的金融工具占比虽然在增加,但截至1998年,其比例仍不足金融资产总额的10%。

(二)金融机构化程度分析

金融机构是专门从事各种金融活动的中介机构,分为银行金融机构和非银行金融机构,我国银行金融机构包括:政策银行、国有独资商业银行、其他

收稿日期:2001-11-21

基金项目:筵川良一基金资助项目

作者简介:李春红(1969-),女,云南文山人,重庆大学工商管理学院讲师,主要从事经济金融研究与教学。

商业银行、合作金融组织,非银行金融机构包括保险公司、财务公司、信托投资公司、金融租赁公司和投资基金等。考虑到数据的可得性,按照《中国金融年鉴》的分类法,将金融机构分为存款货币银行、特定存款机构和保险公司三大类,其中存款货币银行包括:国有独资商业银行、其他商业银行、城市商业银行、农村信用合作社、城市信用合作社、财务公司和中国农业发展银行;特定存款机构包括:金融信托投资公司、金融租赁公司、国家开发银行和中国进出口银行。我国各类金融机构资产分布情况如表4。

表2 中国金融相关比率(FIR) 亿元

项目	1978年	1997年	1998年
金融资产余额	3 257.4	183 786.2	214 318.7
GDP	3 624.1	74 462.6	79 395.7
FIR	0.9	2.74	2.70

数据来源:《中国统计年鉴》和表1。

表3 金融相关率(FIR)的国际比较

	美国	日本	德国	法国	韩国	马来西亚	印度	中国
FIR	3.26	3.92	2.94	2.54	2.34	2.89	1.14	2.70

注:[1]数据来源于谢平著《中国金融深化与金融改革》;
[2]外国为1988年数据,中国为1998年数据。

表4 中国金融机构资产分布情况 (亿元,%)

金融机构	资产总额	比重
存款货币银行	106 411.9	91.0
其中:国有商业银行	78 886.6	67.5
其他商业银行	9 286.5	7.9
农村信用社	11 431.1	9.8
城市信用社	5 606.3	4.8
财务公司	1 201.5	1.0
特定存款机构	7 919.7	6.8
保险公司	2 604.1	2.2

资料来源:1998年《中国金融年鉴》和中国保险监督管理委员会1999年统计资料。

所谓金融机构化程度,包括两方面的含义:一是金融机构发行的金融工具相对于非金融机构发行的金融工具的比率;二是同类金融机构资产之和与全部金融机构总资产的比率。就第一方面而言,我国金融资产主要由金融机构发行,可以认为我国金融机构化程度较高;但从第二方面金融机构的相对规

模看,商业银行资产占全部金融机构总资产的75.4%,其中,国有独资商业银行占67.5%;保险公司资产仅占金融机构总资产的2.2%,财务公司为1%,特定存款机构为6.8%,这反映出我国金融机构结构仍较单一,银行占绝对优势地位,其他金融机构所占份额较小,并且银行中又以国有独资银行占主导地位,表现为国家垄断金融。

(三)非金融部门的融资方式分析

企业融资方式分为内部融资和外部融资两类,根据外部融资是否通过金融中介机构,又可将外部融资分为直接融资和间接融资两种。

根据我国1995年对武汉市60家工业企业统计调查,在融资来源中,保留盈余占31.1%,外部融资占68.9%,以外部融资占主导地位。在企业的外部融资中,又以间接融资为主,直接融资为辅。截至1998年底,直接融资占外部融资总额的比例为14.3%,其中股票筹资不到1%,这表明我国企业外部融资过度依赖金融机构贷款,证券市场处于较低水平。

表5 中国外部融资方式 (亿元,%)

项目	1996年		1997年		1998年	
	金额	比重	金额	比重	金额	比重
间接融资	61 152.8	88.7	74 914.1	88.486	524.1	85.7
直接融资	7 783.9	11.3	9 811.2	11.614	405.2	14.3
其中:股票	425.1	0.6	293.8	0.4	841.5	0.8

注:[1]资料来源于《中国金融年鉴》;[2]直接融资为债券和股票,股票为A、B、H、N和AB配股总额,间接融资为金融机构贷款额。

(四)我国金融结构的特点

以上我们对中国金融资产的总量和结构、金融机构化程度以及非金融部门融资方式进行了分析,可以将我国金融结构的特点归纳为以下几点:

第一,改革开放20年来,我国金融发展迅速,不仅表现在金融资产总量的增长,还表现在金融相关比率的增长,但我国金融发展在很大程度上是金融资产总量在原有金融结构基础上的简单扩张。

第二,金融机构结构较单一,银行资产在金融机构资产中占绝对优势,其中,四大国有商业银行又占主导地位,形成国家垄断金融的局面。

第三,在非金融部门的融资方式中,以外部融资为主,在外部融资中,又以间接融资占主导地位。

我国金融发展从总量上看已经达到一定水平,但从结构上看却存在不平衡,这种不平衡首先反映在金融业的行业结构中以银行占主导地位,保险、证券等非银行金融部门规模偏小;其次,金融结构的不平衡还反映在银行体系内部,国有商业银行垄断银行业,其低效垄断运行形成的不良贷款正威胁着我国金融业的稳定与安全。

二、我国金融结构的优化方向

金融发展和经济增长之间存在相互联系、相互作用的关系,金融发展通过金融服务供给的增加推动经济增长,经济增长则通过刺激对金融服务需求的增加,在一定程度上带动金融发展。经济学界对经济增长和金融发展之间的关系进行众多的实证研究,结果表明:银行业、股票市场、金融中介机构对经济增长影响在统计学意义上是显著的,但金融发展不仅仅追随经济增长,而且要领先于经济增长,即金融发展推动经济增长。

谈儒勇研究了我国金融发展和经济增长的相关性,得出我国经济增长与金融深化存在正相关关系,冯军采用双变量格兰杰因果检验方法对中国经济增长与金融发展之间的因果关系进行检验得出结论:相对于金融发展推动经济增长而言,中国的情况更多地表现为经济增长带动金融发展。过去20年中,我国金融总量的增长,主要是国有金融的增长,国有金融增长的根源在于国有企业对金融的刚性依赖和国有企业的预算软约束,是经济增长带动下的金融发展。将来我国金融发展应通过优化金融结构来实现资金优化配置、提高资金使用效率,分散金融风险,以金融发展来推动我国经济增长。

戈德史密斯的研究表明,世界上只有一条金融发展的道路,因此,我国金融发展的方向只能沿着逐渐提高金融相关比率,逐渐降低银行在金融体系中的作用这条道路发展。

(一)大力发展保险、证券等非银行金融机构,实现金融机构体系分散化

分散化的金融机构体系,能提高金融资源的配置效率。分散化的金融体系可以打破国家垄断金融,降低银行在金融体系中的地位,形成金融机构之间的竞争,一定的竞争可以降低成本,有利于资源的有效配置。

分散化的金融机构体系能分散金融风险,提高金融体系的抗风险能力,有利于一国金融体系的稳定安全运行。分散化的金融体系在其某一支(比

如银行业)出现危机时,一方面,出问题的金融机构仅仅是金融体系中的一个部分,不会使整个金融体系陷于瘫痪。另一方面,还可以通过金融市场,借助其他金融机构的力量摆脱危机。例如,发生于80年代的美国储贷协会危机,使上千家储贷协会倒闭,但并没有危及美国金融体系的安全。

在1997年的亚洲金融危机中,韩国在金融危机的漩涡中苦苦挣扎时,台湾受到的影响却很小,原因在于韩国和台湾的金融制度不一样。韩国和台湾处于相似的发展阶段,在诸如技术、劳动力投入、储蓄等方面都很相似,所不同的是韩国以政府协调的银行向大企业集团贷款的融资方式为主,台湾则表现为分散的金融机构向各中小企业融资。台湾和韩国在亚洲金融危机中的不同表现,表明了分散化金融机构体系的抗风险能力。

(二)提高企业内部融资的比重,降低融资成本

我们知道,在不完全信息经济中,由于存在着资金借贷双方的信息不对称,逆向选择和道德风险问题会导致外部融资成本高于内部融资成本,因此,相比较而言,内部融资比外部融资有利于提高资金使用效率,利于资源的有效配置。表6给出了融资方式的国际比较,表中数据显示,我国内部融资比例偏小,与发达国家相比,存在很大差距。

表6 融资方式国际比较 (%)

融资方式	美国	日本	英国	德国	加拿大	法国	中国
内部融资	82.8	71.3	68.3	65.5	58.3	54.0	31.3
外接融资	17.2	28.7	31.7	34.5	41.7	46.0	68.9
其中:股票	3.5	7.2	16.9		10.3	12.4	

资料来源:[1]《中国人民大学中国经济研究报告1996-1997》;[2]Ross等著的《Corporate Finance》。

(三)发展证券市场,加大直接融资比重

一般认为直接融资在公平性、资产流动性方面具有优势,间接融资则有利于调动储蓄积极性,扩大信用支持经济的发展。赵俊等对我国1981-1997年融资方式与经济增长的关系进行了实证研究后认为:无论直接融资还是间接融资的增长都与经济增长存在着正相关关系,但在具体作用方面,直接融资较间接融资更有效率。因此,通过发展资本市场,扩大直接融资比重,可以更有效地提高稀缺资金的使用效率,促进我国经济增长。表7为外部融资方式的国际比较,我国直接融资比例为14.3%,与美国的56.2%相比差距甚远,应有较大的发展空间。

表7 外部融资方式结构的国际比较 (%)

融资方式	日本	德国	美国	中国
直接融资	9.9	19.3	56.2	14.3
间接融资	90.1	80.7	41.8	85.7
其中:银行占比	74.1	66.5	28.0	79.1*

* 中国数据为国家银行所占比率。

改革开放以来,我国资本市场的发展主要表现为股票市场规模的扩张,企业债券市场发展相对缓慢,到1998年,企业债券占金融资产总量的比例仅为0.3%,形成现阶段我国证券市场由股票市场一只脚支撑的局面,而在西方发达国家,企业债券市场相当发达,其作用大于股票市场。所以,我国必需发展企业债券市场,完善证券市场。

我国股票市场虽然从90年代后规模迅速扩张,但与发达国家相比差距仍然很大。一方面,我国股票市场规模仍然很小,1998年,股票市值占GDP的比重为24.1%,与其他发达国家例如美国的163.4%等相差甚远(表8所示);另一方面,我国股票市场还不成熟,主要表现在:其换手率(成交金额占股票市值的比例)偏高;股市仍然是个政策市;发行在外的股票只有1/3能上市流通;国有企业改制上市成为其圈钱的工具,企业改制及其法人治理结构并没有真正实现,股票市场的发展并没有伴随资源配置效率的提高等等。所以,要增加直接融资的比重,必需大力发展企业债券市场和股票市场,并逐渐完善股票市场。

要克服我国金融结构的不平衡,实现金融结构的优化,必需通过金融体制的改革来实现,这是一个复杂的系统工程,它需要与各个相关的改革协调和配合,例如完善国有企业的改革和提高金融监管效率等等。本文的研究是在分析我国金融结构现状的基础上,仅仅对我国金融结构的优化方向进行了探讨,关于金融结构的优化,还有很多问题有待进一步

研究。

表8 1998年股票市场国际比较 (%)

国家	股票市值		成交金额占 GDP比重	换手率
	金额(美元)	占GDP比重		
加拿大	543 394	93.6	64.1	67.0
中国	330 703	24.1	29.7	134.2
法国	991 484	69.5	40.1	68.7
日本	2 495 757	66.0	25.1	40.3
马来西亚	145 445	136.0	39.8	39.8
新加坡	94 469	112.0	60.1	50.5
美国	2 374 273	174.9	86.0	53.4
美国	13 451 352	163.4	159.8	106.2
德国	1 093 962	51.3	65.2	144.9

资料来源:World Development Indicators, World Bank 2000

参考文献:

- [1] 雷蒙德·W·戈德史密斯. 金融结构与发展[M]. 北京: 中国社会科学出版社, 1992.
- [2] 王维安. 金融结构: 理论与实证[J]. 浙江大学学报(人文社会科学版), 2000, (1): 135-142.
- [3] 李纪建. 金融发展的分化特征与中国金融体制改革[J]. 金融与保险, 2001, (2): 27-31.
- [4] 英洁, 罗密. 对我国金融结构不平衡现状的分析和思考[J]. 陕西财经学院学报, 1999, (3): 29-33.
- [5] 赵俊, 汪森军. 中国融资方式与经济增长关系的实证研究[J]. 金融与保险, 2001, (9): 10-12.
- [6] 刘挺军. 中日金融结构比较及其对我国金融体制改革的启示[J]. 经济评论, 1996, (4): 37-42.
- [7] 谈儒勇. 金融发展理论和中国经济发展[M]. 北京: 中国经济出版社, 1999.
- [8] King R G, Levine R. Finance and Growth: Schumpeter Might be Right[J]. Quarterly Journal of Economics, 1996, (108): 713-737.