

金融多样化与上海金融深化

李 方

一、金融多样化：金融发展中的共同过程和趋势

金融多样化是随着现代市场经济的发展和金融改革的深化，金融机构、金融工具以及金融市场的种类增多、规模增大、功能增强的过程和趋势。虽然世界各国金融发展中出现的金融多样化的过程和趋势在起点、速度和具体形式等方面存在着差异，但有着共同的发展方向和共同的道路。对于不同的国家，金融多样化的进程取决于该国市场经济发展的水平和金融改革的深化程度。反映金融多样化程度的金融机构的资产负债及其结构、金融工具的存量及其结构以及金融市场的交易流量及其结构；影响上述变量及其结构的主要经济因素的相互联系、相互作用，形成了一国的金融结构和金融发展水平。

金融机构多样化过程中出现 r 金融机构的创新、分化、重组和合并，导致竞争加剧，格局调整；金融工具多样化过程中出现了金融工具创新、分解、组合和扩展，引起货币演变、范围扩大；金融市场多样化过程中出现了金融市场创新、融合、进化和扩张，引致市场系统化、全球一体化。金融多样化带来发展和机遇，同时也带来了风险和挑战。

进入 80 年代，随着社会主义商品经济和社会主义市场经济先后被确立，我国金融发展出现了世界金融发展的共同过程和趋势——金融多样化。我国金融多样化在起始阶段就出现了超跃式发展的势头。传统经济体制抑制了金融多样化，但经济发展所积累的金融多样化的动能却蕴藏在经济体系中。一旦市场经济被确立，金融改革得以展开，我国金融多样化 10 多年的发展速度就超过了发达国家经历了几十年初始阶段的发展速度。由此，我国金融机构的竞争与调整，金融工具的创新与演变，金融市场的扩张与进化，其程度或速率会在“浓缩”的金融多样化初始阶段里被充分加深或放大。这不仅要求我们迅速调整和重新选择经济政策并注重政策的均衡性，而且要求我们进一步加快金融深化的步伐。

二、金融多样化：我国和上海的现状和影响分析

对我国和上海出现的金融多样化的现状和影响分析，可以从金融机构、金融市场和金融工具等三个方面来进行。

1. 金融机构多样化：金融机构多元结构和全面竞争格局出现

我国大一统的银行体制实行了 30 年。改革开放的 16 年里，我国已形成了以中央银行为核心，以国有商业银行为主体，其他商业银行和非银行金融机构以及外资金融机构并存的组织体系。上海已是全国各大城市中拥有金融机构种类最全、数量最多、规模最大的城市之一。而且，国内外金融机构还有大举进入的动向。

金融机构多样化产生新的竞争格局。体制内银行垄断上海金融业的时代早已结束，如今，银行之间的同业竞争、非银行金融机构之间的同业竞争、银行业与非银行金融机构之间的竞争，以及本国金融机构与外国金融机构之间的竞争构成了上海金融机构的全面竞争格局。具体表现为利率安排上的竞争、服务质量上的竞争、业务开拓上的竞争、产品创新上的竞争，等等。金融机构多样化调整了金融机构在市场上的占有率，对国有商业银行造成的影响最大，上海近两年四大有银行贷款额占全部贷款额的比例每年以 10% 左右的速度下降。外资银行初试锋芒，就挤占了相当部分中资银行的传统国际结算业务，迫使中资银行降低了国际业务的档次，还挖走了部分中资银行的业务骨干。

金融机构多样化既带来了上海金融业的活跃、繁荣和发达，有利于促进国有商业银行改革，有利于缩短国内金融机构与国际先进水平的差距，有利于充实建设上海国际金融中心的金融机构体系；同时也出现了恶性竞争、违规操作，给监管带来了难度。

2. 金融市场多样化：金融市场多种结构和各类市场系统形成

我国单一的银行间接融资渠道维持了 30 多年。80 年代中期开始，我们初步建立起由货币市场、资本和证券市场和外汇市场等组成的金融市场体系。上海已是拥有全国金融市场种类最全，规模最大，现代化、国际化程度最高的城市。在上海金融市场的发展过程中，市场结构趋于复杂，市场功能趋于增强。而且市场体系中的各个分市场也发展成为一个比较完整的体系结构或系统。政府、企业和居民从金融市场直接融资的比重上升较快，而银行信贷市场受到金融市场发展的冲击，使银行业的大量存款以及社会闲散资金转移或流向金融市场。

上海金融市场多样化发展很快，主要缺陷也较明显。金融市场的优化配置资源和提高资源配置效率的基本功能尚不能充分发挥；市场的规范性和稳定性还欠缺；市场信号即利率市场化程度低；市场建设存在结构缺陷；等等。

3. 金融工具多样化：金融工具多重系列和金融资产结构出现

1978 年以前，我国金融工具很少，金融资产单一化。就仅有的存贷款资产来讲，其规模、种类和期限也十分简单。改革开放以来，金融工具出现多样化趋势：银行信贷的期限、种类和规模不断增多、扩大。企业、金融机构、政府以及居民在货币市场运用短期债券、融资券、票据、大额可转让存单等多种短期金融工具；在资本和证券市场上运用股票以及债券等多种长期金融工具。这些金融工具的推出，对融通长期、短期资金，提高资金效率，满足经济发展需要起到了有利作用。但在金融工具创新上，还缺乏市场调研和设计开发，还不能满足市场的需求。

金融资产品种范围扩大，期限种类增多；金融资产与社会财富比率（即金融相关比率）不断上升。从金融相关比率来看，1978 年，全国为 32.8%，处于初级金融发展阶段（大约在 20-50%）的低下水平，到 1994 年上升为 75.2%，达到了中级金融发展阶段（大约在 50-100%）的中上水平。上海的金融相关比率 1994 年为 87.1%，超过全国 12.1%，1995 年为 88.5%，已经接近了该阶段的高水平。而且这一比率的提高主要是依赖国内储蓄。其中，以股权、债权为形式的金融资产数量和品种增速很快；其他非银行金融机构活动的广泛开展，出现了大量的信托资产、保险资产等多种资产。

三、以金融多样化推进上海金融深化

金融多样化能促进金融深化，以金融深化为核心的金融发展战略主要通过推进金融多样化来实现。上海十多年来的金融多样化发展所取得的成果又需要进一步推进金融深化发展战略来巩固，存在的缺陷也需要进一步推进金融深化发展战略来消除。金融多样化的核心是金融创新，所以，上海金融深化发展战略是以金融创新为主要内容的战略。笔者认为，上海金融深化发展战略的内容主要应该包括以下三个方面：

1. 加速发展和完善具有中国特色的、充满活力的金融机构体系

上海金融机构体系发展和完善的内容要点是：制度创新、机构创新和服务创新。

(1) 加大体制内银行的改革

积极探索新型银企关系；探索金融与科技结合的路子；探索对内、对外融资服务的方式；探索银行产权制度的改革，率先建立现代银行企业，使之成为上海国际金融中心的市场主体；等等。

(2) 加强体制外银行的发展

加大引进外资银行力度，精心培育民营银行，探索银行给予外资银行开展离岸金融业务的优惠条件；探索建立民营经济融资中心的路子；研究发展体制外银行促进体制内银行改革的效应；等等。

(3) 加快非银行金融机构的建设

试办投资银行或金融公司，探索建立为企业改组、兼并、破产和转制，以及产权转让、当家理财服务的金融机构；建立证券投资基金，探索稳定证券市场的多样化投资机构；建立政策性与商业性相结合的住房金融服务机构，等等。

2. 加速开拓和培育适应经济发展的、日趋发达的金融市场体系

上海金融市场体系开拓和培育的内容要点是：市场创新、组织创新和管理创新。上海的金融市场要在规范、发展进程中，努力使金融市场现代化、国际化。

(1) 货币市场建设深化

实行以同业拆借市场为先导，短期债券市场、票据承兑贴现市场和外汇拆借市场为后继的发展战略，建成上海辐射长江流域以至全国的短期融资中心。

(2) 资本市场建设深化

通过强有力的政策促动，改革市场体制，形成完整合理的服务体系，建立长期投资共同基金，培育长期投资机构，形成市场稳定机制，增强市场竞争力，创造国内最好的长期融资市场环境，加快现代化、国际化的步伐。

(3) 外汇市场建设深化

以人民币自由兑换为目标，建设和完善现代化、国际化的外汇市场。完善相对合理的汇率形成机制，不断增加外汇市场的开放度，充分体现对内、对外全方位的服务功能。

(4) 金融市场结构创新

扩展离岸金融业务，发展分离式渗漏型离岸金融市场，丰富中资银行业务，提高国际融资水平；吸引外资金融机构，繁荣国际金融。扩大保险业务，拓展离岸保险与再保险业务，培育保险市场主体，建立辐射型保险市场中心。

3. 加速发掘和改善满足市场需求的、品质优良的金融产品系列

现阶段，上海金融产品系列发掘和改善的内容要点是：品种创新、技术创新和产品优化。

上海在金融产品开发、利用上，要引进世界先进的金融工程，培养金融工程高级人才，使金融产品多样化、优良化，发挥金融产品创新对强化融资手段，提高资金效率的功能。

笔者认为，上海金融深化发展战略的操作思路，大致应该是：促进正在形成的、中央在沪设立的金融市场操作系统充分发挥作用，以金融市场建设深化为先导，资本和证券市场为重点，推动金融机构改革深化和金融产品创新深化；以金融机构改革深化为根本，金融产品创新深化为关键，促进金融市场建设深化。

以金融市场建设深化为主导的主要理由出自中国 16 年经济改革的成功经验。我国经济改革在产品市场、要素市场建设，国有工业企业改革，工业产品创新关系上走了一条以产品市场、要素市场建设为先导，推动国有工业企业加快改革，工业产品迅速升级换代，又以企业改革、产品创新去促进市场建设深化的路子。上海推进金融深化同样可以借鉴这条路子，把金融市场发展放在先导位置上，大力推进。以此促进国有商业银行加快改革和创新金融产品。

以资本市场建设深化为重点的主要理由是，资本和证券市场是金融市场的主体市场之一，我国下一步经济改革的重点之一也是加快培育资本和证券市场，加大发展直接融资力度。上海以证券市场建设深化为重点，符合我国经济改革的总体方向，也符合上海建成金融中心的总体要求。

（作者单位：华东师范大学国际金融系责任编辑：周庭怪）