

论经济转轨时期的我国金融控制

许经勇

(厦门大学经济系 361005)

在传统计划经济体制下,我国的财政收入主要来源于国有经济。这种财政收入结构的背后,是以农副产品的统购统销和国家统一管制城市职工工资制度为基本前提的国民收入分配机制发挥着作用。在农副产品统购统销制度下,农民要按照低于市场价格的价格,把剩余农产品卖给国家;与此相联系,政府按低于市场价格的价格,向城市工业部门和居民供应农副产品,并对国有企业、事业和机关单位的职工实行低工资制度,这就可以直接间接降低工业的原料和劳动投入成本,使国有工业获得较高的利润。而与传统计划经济体制相联系的是财政统收统支管理体制,国有经济(其中主要是国有工业部门)创造的纯收入基本上都交财政部门集中支配,国有经济单位的高利润便转移到国家手中,形成财政收入的主要来源。

改革开放以来,伴随着市场化进程,农副产品统购统销制度和全国统一管制城市职工工资制度的格局相继被打破,原有的财政收入渠道基本上不复存在了。政府财政收入占国民生产总值的比重,已由1978年的35%,下降到1991年的19%,再下降到1996年的11%。政府财政收入大幅度下降的主要原因是:(1)随着经济体制改革的深化,多种经济成分的共同发展,国有经济所占有的比重大幅度下降;(2)随着产品价格和要素的逐步放开,国有工业生产成本迅速上升,利润率也随之大幅度下降,甚至导致一部分企业亏损;(3)为了刺激经济的复苏和增长,从70年代末开始,国民收入分配格局发生实质性的变化。从农村家庭联产承包制、农产品购销与价格的放开、到以扩权让利为主线的国有企业改革,都促使国民总收入分配逐步向居民个人倾斜;(4)改革开放以来,我国财政支出的格局发生了巨大变化。其中,最显著的变化是基本建设支出所占比重由1979年的40.4%降至1996年的9.6%。而且财政支出的范围主要集中在“提供公共物品或服务、调节收入分配和促进经济稳定发展”等方面。既然是用来满足社会的公共需要,财政支出本身就不可能创造出与其相对应的资金来源。也就是说,在市场经济条件下,用于财政支出的资金,其利润形式的回报率是很低的。

在政府财政收入(尤其中央政府财政收入)较大幅度下降的情况下,不断增加的公共开支和隐蔽性赤字,唯有依靠国家银行体系的借款弥补。国有企业的固定资产和定额流动资金的投入,也由过去的政府财政无偿拨款改为由国有企业直接向银行借款。这就向人们提出了这样一个问题,即中国政府如何在财政收入大幅度下降的情况下,有效地发挥了政府干预经济的作用,并成功地抑制了严重的通货膨胀?在正常的情况下,政府干预经济的基本手段应是财政实力,而在政府财政收支严重失衡(即严重的供不应求)的情况下,以财政支出为主要条件的政府干预已无法发挥其应有的作用,这就必然出现信贷资金替代财政资金、财政职能转移到金融部门的局面。于是,政府干预经济的手段,就由以财政为中心转移到以金融为中心,实行信贷分配

下的宏观贷款规模管理与微观信贷配给。特别是当资本与货币市场还没有充分发育、企业融资并不存在可替代性、间接宏观管理还不能完全运作时,宏观上的信贷规模管理转化为微观上的信贷配给形式,对维持我国经济的增长起着决定性作用。

我国政府运用金融手段干预经济、抑制通货膨胀所取得的成功经验主要是:(1)首先在农业这个基础性的“瓶颈”部门率先实行市场化,并以此带动农业生产率的迅速提高以及农民资金积累的加快;(2)政府对近乎市场化的非国有部门实行硬预算约束,并给予较少的银行贷款;(3)对传统的软预算约束的国有企业,较长时间保持一定限度的价格控制,并给予力度较大的金融支持;(4)对居民的储蓄存款确定了正实际利率,由此而带来的储蓄存款的大规模增长,不仅能够较好地满足了市场化了的非国有部门最低限度的融资需求,而且弥补了政府财政收支的不足,并重点支持了国有企业的资金需求,大大减少了国家货币发行量。

以市场取向改革为动力的我国农业和乡镇企业的发展,在相当程度是建立在自筹资金和硬预算约束的基础上。1978年以后的农村人民公社的废除和家庭联产承包制的推广,极大地调动了农民的生产积极性,大幅度提高农产品的产出率,再加上农民贸易条件的改善,显著地增加了农民的现金收入。农民开始积累现金和储蓄存款,并通过国家银行系统,成为政府的一大净贷款人。农村居民在银行的储蓄存款额,从1978年的55.7亿元,上升到1984年的438.1亿元,再上升到1993年的3576.2亿元。农民收入的高速度增长与农民金融资产相对于他们收入的积累,极大地拓宽了国家银行体系的贷款资金来源。

改革开放以来,农村居民户、乡镇企业和集体企业的总贷款额占总存款额的比重,1979年为22%,1984年为56.7%,1991年为66.8%,其余三分之一至三分之二没有被贷出的部分,作为非正式准备金存于中国农业银行。由于中国农业银行,是国家银行体系的一部分,这些资金又会被贷还给政府和国有企业,由于中央政府至今仍然对国家银行体系拥有的所有权和控制权,可以从城乡居民和非国有部门借入这些迅速增加着的金融剩余,来弥补其财政收入减少的欠缺。这一巨额借款之所以没有引发严重的通货膨胀,只是由于相对自由化、市场化的非国有部门、包括乡镇企业,没有成为国家银行体系的主要贷款者。80年代至90年代中期,国家银行体系向非国有部门(包括乡镇企业)的贷款,仅占全部银行贷款的20%左右,在政府不准备采取较高通货膨胀税的情况下,余下的占全部银行贷款的80%,完全可以满足国有企业和中央政府的金融需要。这样大规模动员储蓄资金来弥补政府公开的和隐蔽的财政赤字的非通货膨胀性的措施,是我国在80年代、90年代没有较大幅度提高税收率的情况下,保持宏观经济的相对稳定的重要条件,尽管其基础是很不牢固的。

上述的以国家信贷资金分配为主的融资机制及其相联系的资金配置格局,固然在一定程度上起着抑制通货膨胀的作用,但却不能适应体制转轨时的经济增长和经济发展需要。需要指出,国家银行体系把绝大部分资金投向国有企业,而不是投向非国有经济,并不完全是传统的“所有制”教条束缚着国家银行的行为,其中的一个重要原因,就是大多数的非国有企业至今还远远没有强大到足够支持自己与国家银行体系建立信用关系的程度,这是需要一定的时间的。虽然时下国有企业的经济效益状况并不很好,但是其背后的靠山是国家,信用关系相对稳定,这就是国有企业的优势,也是国家银行在考虑信贷使用时的重要决策影响因素。问题的症结在于,一方面是国家银行体系的信贷向国有企业倾斜;另一方面是非国有经济的持续发展又是离不开一定的资金支持。经济体制改革以来,我国经济增长越来越程度上是依赖于资金投入的带动。1980年到1990年,资金投入对国内生产总值的贡献为45%,而“八五”期间,这一比例又

上升到69%。由此可见,我国非国有经济的发展,一定要求有足够的资金支持。而且要足够到能够维持相当长时间的快速增长。我们不能想象,没有足够的资金积累与不断增加的资金积累,会有如此之快的非国有经济发展。改革开放以来,我国经济增长在相当程度上得益于非国有企业的发展,然而在国家信贷计划安排中,这类企业却占不了什么位置。这就必然引发这样一个矛盾:一方面是经济增长在相当程度上依赖于非国有企业,另一方面在国家的正规信贷计划和融资安排中,这类企业的资金需求又得不到应有的满足。在这种情况下,促使着非国有企业努力拓宽融资渠道,广辟资金来源,积极引进外资。并按照国家有关法规,利用多种形式吸收社会闲散资金,诸如集资入股、合资、合作、合伙等形式直接融资。与此同时,在经济利益的驱使下,将资金从国有银行“拆借”到非国有银行、非银行金融机构、非国有企业,似乎是很难遏制的。这种现象,在一定程度上,可以说是自发的市场经济力量冲破僵化的金融体制的一种反应。

以抑制通货膨胀为重要目标的我国金融控制,之所以能够获得成功,在相当程度上是由于我国政府对传统的软预算约束的国有企业,较长时间保持一定程度的价格控制,并给予力度较大的金融支持。改革开放以来,我国非国有经济的发展之所以显著地超过了国有经济,除了体制政策方面的原因以外,还有一个很重要的因素,这就是得益于国有企业为它们提供的各种支持。没有国有企业提供的电力、煤炭、石油等能源,以及铁路、公路、港口、邮电通讯等公共设施和国有经济赖以发展的各种技术装备和技术人才,非国有经济的快速发展是根本不可能实现的。国有企业不仅为非国有经济的发展提供所需的大部分生产资料和其他生产条件,而且长时期以来,政府一直对国有企业生产的这些生产资料,实行限价政策,使国有企业生产处于微利甚至政策性亏损。可以这样说,即国有企业是以牺牲自身的利益,换得非国有经济的快速发展,以及避免因成本推动而导致的恶性通货膨胀。正是由于国有企业特别是国有大中型企业承担着增加国家财政收入、稳定基础产品价格、保障充分就业的重要责任,分担了社会保障和社会公益事业的支出,我们的一些重大改革开放措施才得以顺利出台,其他非国有经济才能够高速发展,整个社会利益大幅度调整情况下才得以保持基本稳定。我们切不可忘记这一点。我国政府一方面对具有软预算约束性质的国有企业实行限价政策;另一方面又对其实行倾斜性的金融支持政策。在传统计划经济体制下,中央政府对国有企业亏损的传统做法,是给予财政补贴;改革以后,政府财政补贴逐渐让位于用政府所掌握的资源进行倾斜分配政策。除了土地是几乎所有国有企业都免费使用外,政府掌握的最主要的资源是货币,即国家银行吸收的存款。通过将国家银行贷款主要发放给国有企业,政府是以两种形式弥补国有企业亏损:(一)低于市场利率的利率;(二)无限期拖欠借款。这种作法实际上是将国有企业亏损转移到国家银行。

以上分析表明,我国国民经济的高速度增长和成功地抑制了通货膨胀,在相当程度上是依托于城乡居民的高储蓄率。在我国市场取向改革过程中,城乡居民的储蓄存款积极性如此之高,在一定程度上是和我国政府所采取的利率政策的正确性联系在一起的。利息率作为资金的价格或资金到期收益率,发挥着敏感的经济杠杆作用,有效地调节着宏观经济变量;与此同时,利息率的提高或降低,也反映着宏观经济变量的运行态势。1993年至1996年,我国利息率的升降走势,标志着我国宏观经济调控取得显著的成效,通货膨胀得到有效的抑制,实现宏观经济的平稳发展。1993年,面对经济过热、通货膨胀严重、金融秩序混乱的局面,政府分别于5月和7月,先后两次提高银行存款利率、四次提高银行贷款利率,并对三年期以上的定期储蓄和国库券恢复保值补贴。1994年物价上涨过猛成为经济生活中的突出矛盾,以抑制通货膨胀为首要任务的宏观调控进入攻坚阶段,1995年新年伊始,中央银行首先发出从紧信号,提高再贷

款利率和商业银行固定资产贷款利率；7月又将银行贷款利率再次提高，以抑制过旺的资金需求。由于连续3年实行适度从紧的财政货币政策，从1995年10月份起，零售物价上涨幅度持续低于1年期存款利率。正是在这种背景下，中国人民银行两次调整了利息率，即1996年5月1日起存贷款利息率平均分别降低0.98和0.75个百分点；当年8月23日起，存贷款利息率再度下调，平均分别降低1.5和1.2个百分点。为企业减轻利息负担1000亿元，并有效地调节了货币结构。改革开放以来，我国城乡居民已经逐渐建立起对我国政府信任，以及对我国国民经济运行的良好预期。中央政府通过中央银行发行货币，并向居民承诺保障币值的稳定，实际上是国家和居民间的一种契约关系。它意味着在控制通货膨胀、稳定币值、保障储蓄者利益问题上，政府与居民之间建立起相互信任的关系。80年代以来，尽管有些年份实际利率为负数，但并没有因此影响储蓄存款的稳定增长。如1987年、1988年、1989年、1993年、1994年的实际利率均为负数，特别是1994年的一年期储蓄存款实际利率为-9.92%，而存款增长率仍然达到80年代以来最高水平，比1993年增长39.7%。

在传统计划经济体制下，我国基本上不存在着金融市场。那时，以统收统支的财政制度为基础，全社会储蓄主要集中在政府手中，再由政府以拨款的形式分配给各个企业使用。经济体制改革以来，随着国民收入初次分配结构的调整，在社会总储蓄结构中，政府集中的储备逐渐减少，分散的企业储备和居民储备逐步增加。1995年，城乡居民新增储备存款为8126亿元，全年财政收入6187.73亿元；1996年，城乡居民新增储蓄存款8805亿元，全国财政收入7366.61亿元。说明这两年新增加的城乡居民储蓄存款都超过了当年的财政收入，城乡居民储蓄存款规模已经对社会经济生活起着举足轻重的作用。在国家财政收入大幅度下降的情况下，把城乡居民的储蓄集中于国家银行，投入到经济建设中去，这本身是一件很有意义的事情。但是，城乡居民的金融资产采取银行存款单一形式，也有不可忽视的负面影响。这具体表现在：（一）银行信贷资金运用的软预算约束，使得银行承担着巨大的风险。对于国家银行来说，由于其资金投向主要集中在目前经济效益欠佳的国有企业，风险性是很大的；但对于城乡居民来说，把钱存入国家银行，就等于把钱交给国家，是不承担任何风险的。银行把吸收客户的存款贷给国有企业，用各商业信贷关系，银行理应审查贷款企业是否有偿还能力，企业须通过担保或抵押保证到期还本付息。但由于银行是国有的，企业也是国有的，在国有企业看来，欠国家银行的钱，还不太没有多大关系，反正都是一家人，还不了债国家也不会轻易让企业关门。由于国家银行缺乏对国有企业强有力的约束，不良贷款大幅度增加，目前已超过国家银行的自有资本金。国家银行承担着巨大的金融风险。与此相联系，这样一种配资机制和资本结构，使得我国企业大都处于对银行的高负债境地。国家的货币政策、尤其是利率政策的微小变动，都会对企业经营造成严重影响。不仅如此，由于宏观经济运行的要求和微观经济主体的需要，往往是不相一致的。为了照顾国有企业的需要，金融部门的宏观经济调控目标常常难以到位；有时候，宏观经济运行的利益还不得不有所牺牲。这种不正常关系及其所造成的恶性循环，对于我国国有企业改革以及金融改革，都会带来消极的影响；（二）当前国家银行信贷资金的配置，仍然在很大程度上保持政府分配的性质，不可避免会导致资金配置效益的低下。目前我国投资体制主要涉及到政府和银行的两大主体。由于银行是国有的，政府可以直接支配它的资金。在目前我国投资体制尚未进行根本性改革的情况下，投资决策权并不在企业，而是在政府。各级政府，特别是地方政府，具有强烈的投资冲动，它既要通过投资建设来促进本地区经济发展，增加财政收入，改善居民生活，又要通过投资建设，显示本届政府或本人的业绩。这种投资体制存在着两方面的弊病：

一是投资决策人与项目收益之间没有直接利益关系,这就很难避免项目投资的主观性和随意性;二是项目的计划性和市场灵活性之间的冲突。由于地方部门的条块分割,项目层层报批的计划严格性和市场灵活性之间的冲突。由于地方部门的条块分割,项目层层报批的计划严格性,往往使其难以适应市场需求变化的灵活性,造成大量的烂尾工程和亏损工程。从银行的角度看,目前在国内占主导地位的是国家专业银行,由于国家专业银行代表的是国家的形象,履行的是国家的职能,运用的是国家的资源,因此,银行收益与职工收入——尤其是行政领导的收入,是难以密切挂钩的,这就在体制上无法确保银行资金使用效益的最大化。使得银行在众多项目争相申请的条件下,其贷款审批的人情味和随意性色彩甚浓,再加上部分人员“以贷谋私”等,造成银行贷款呆帐、死帐问题相当严重。

要从根本上克服上述负面效应,就必须因势利导地发育资本市场,把城乡居民在银行中的一部分存款逐步分流出来,拓宽直接融资渠道(直接投资渠道)。直接投资的主要渠道就是购买有价证券,包括国库券、各种债券和股票。通过发育资本市场,发展居民的直接投资,其资本投向是根据市场信号来调节的,而不是由行政指令决定的,因而是符合市场对资源进行基础性配置原则的。它对于促进我国投资体制由计划经济体制向社会主义市场经济体制转变,促进国有企业经营制度向现代企业制度转变,促进国家专业银行向商业银行转变,具有重要作用。这具体表现在:(一)有利于国有企业缩减投资成本,降低资本(资产)负债率。因为国有企业运用国家银行存款进行投资(间接投资),不仅要付息,而且要还本,债务负担很重。而借助于直接投资(直接融资),尤其是用股票筹资,企业只要支付股息或红利,用不着还本,这就有利于降低企业的资产负债率。因而也有利于企业筹措资金,进行技术改造,不断提高企业经济效益。(二)有利于降低投资风险,促使国有专业银行向商业银行转变。国有企业由间接融资向直接融资的转变,意味着投资风险由银行和国家单方面承担,转变为由国家、企业和个人共同承担。不言而喻,用银行存款投资,虽然风险在银行,实际上是由国家承担风险,因为银行是国家的。而运用股本投资,即直接融资,作为股东的国家,以及企业法人和个人将共同承担风险,投资风险分散化。同时,就其稳定性而言,储蓄存款不如股本稳定。即使是定期存款,居民也可以提前支取,而股本则是固定的,是不能退还的。股票可以通过交易改变持有者,但本金只能固定在投资领域,因而有利于稳定金融,稳定经济。从发展的角度看,当直接融资发展到一定规模,就会有一部分乃至大部分固定资产的信贷,从国家专业银行的一般信贷业务中分离出去,这样,就能摆脱政府对这部分银行资金分配的行政干预,并能降低银行不良资产的比例,从而有利于促使国家专业银行向商业银行转变。

拓宽国有企业融资渠道,当然不能只限于直接融资,间接融资机制的改革和发展也是十分必要的。发展间接融资的关键,是建立多样化的金融机构。在这方面,改造现有国家专业银行,促使尽快地走上商业银行的轨道,固然是重要的,但仅仅依靠国有商业银行是难以满足多样化经济主体的多样化资金需求。何况,仅仅依靠商业银行来提供长期资金,不但不能满足日益增长的投资资金需求,还会面临着较大的风险。因为商业银行的负债,主要是来自期限较短、流动性较大的居民和企业的储蓄存款,依托这种负债结构来支持长期性投资支出,是很容易导致支付危机的。从市场经济发达国家情况看,通过间接融资渠道供应长期资金,主要来自非银行金融机构,包括各种保险公司、养老基金、信托投资公司、共同基金和金融公司等。这些金融机构的共同特点是:拥有长期性且又稳定的资金来源。正是由于它们具有这样的资产负债结构,才能在资本市场上发挥其所固有的特殊作用。

(责任编辑:洪宁)