

金融风险与深化改革

邓力平 张定中

九届人大一次会议出台了具有革命性意义的改革方案,从改革的内容看,无论是政府机构改革,还是国企和金融改革,都是改革过程的难点问题。从改革的力度来看,无论是机构的精简还是人员的分流,都堪称大刀阔斧。对于当前的改革,有些人心存疑虑,中国渐进式的经济改革搞了二十年,取得了举世瞩目的辉煌成就。目前国内的宏观经济形势很好,是不是有必要出台如此难度大、力度强、速度快的改革方案?本文将防范和化解金融风险与当前新一轮的改革联系起来,试图从防范和化解金融风险的角度出发,来全面理解当前改革的必要性、紧迫性和可行性。

(一)

要理解当前的改革与以往改革的不同,必须对以往的改革有深入的了解。改革第一阶段的基本特征是“双轨制”,即在国有经济不作大的改革的情况下,大力发展了非国有经济。在价格和外汇改革方面也采取了同样的思路,在计划之外发展了市场,形成了“有计划的商品经济”的格局。这样做在策略上是相当成功的,一方面非国有经济的快速发展成为国民经济新的增长点,另一方面国有经济通过改革也提高了效率,继续支撑着国民经济的运行,避免了像前苏联对国有经济进行全面“大手术”所造成的严重衰退。正是由于“把蛋糕做大了”,我们在利益分配中可以达到“帕雷托改进”的效果,即没有人在改革中利益受损而一部分人却变得好起来了。

非国有经济的发展壮大和市场的资源配置中的作用加强,通过价格并轨等方式创造一个相对公平竞争的市场环境,让价格机制在市场上发挥作用,这些都是改革第二阶段的特点。由于国有企业在没有进行有效约束的前提下放权让利,造成了“内部人控制”的局面,虽然生产效率有所提高,但总体看来企业效益一直不理想。相反在非国有经济强有力的竞争下,部分企业出现经营困难、亏损增加的局面。在另一方面,国有企业的融资结构随着改革的深入而发生变化。改革前国有企业主要由国家财政提供资金支持,银行只起结算作用。随着国民收入分配格局的转变和银行作用的加强,“拨改贷”政策的实施,银行贷款成为企业资金的主要来源,国家财政基本上停止了对国有企业本金的注入。这样从宏观上讲,形成了“大银行小财政”的资金分配格局,从微观来讲,造成了企业资本结构的高负债。对一个企业来讲,高负债,低效益,势必造成经营亏损,还贷困难。而国有银行在各方压力之下,明明知道企业还贷无望,却依然发放“安定团结贷款”之类的信贷,变相地不断向国有企业“输血”,使得许多亏损企业安然无伴,工资照发,奖金照拿。从福利经济学意义上讲,这是一种“卡尔多改进”,即通过对利益受损者的补偿来达到“帕雷托改进”的效果,来减少改革的阻力。

但是通过银行资金对国有企业进行补贴来维持亏损企业的生存,这是一个无底洞。一方面无助于国有企业改变预算软约束,投资饥渴症等坏毛病,反而敢借,敢不还,对银行有恃无恐。另一方面,国有企业躺在银行身上,缺乏动力去改善经营机制,效益无法提高。因此,银行不良资产就无法避免。而国有银行自身由于对信贷缺乏可行性论证和信贷人员的“道德风险”,也造成了不少不良资产。

银行不良资产的背后隐含着这样一对矛盾。即银行对企业的债权软约束和银行对居民负债的硬约束。这对矛盾一旦爆发,要么商业银行产生流动性危机,要么央行增发货币,其结果都是恶性通货膨胀。鉴于目前银行自有资本相当低,而不良资产数额又实在太大,即存在相当程度的国内金融风险的情况,所以在东南亚金融危机的警示下,当前改革的紧迫性就显而易见。

为了化解银行不良资产并从根本上杜绝它的出现,我们必然要对国有企业和银行体系进行根本性的改革。改革必然会暂时造成一些人利益的下降,但改革的根本目的是发展,退二是为了进三。因此,加强对当前改革必要性和紧迫性的认识是相当重要的。改革没有退路,回到原来的计划经济时代,短缺经济,凭票供应,谁都不愿意;改革也不能停顿下来,否则内在的矛盾就无法化解,后果不堪设想;改革只有往前走,才能克服目前的困难和矛盾,中华民族也才真正大有希望。

(二)

从国内金融风险防范和化解的角度出发,我们发现,解决不良资产的问题在逻辑上会内生地推理出当前改革的所涉及的主要内容。从理论上讲,不良资产的化解应具备以下几个条件:

首先,必须在相当长的时间内保持人民币币值的稳定,否则一旦对人民币币值失去信心,我们就没有足够的时间去化解不良资产,信用风险就会转化为信用危机。从这个意义上讲,对外人民币汇率必须保持稳定,避免大幅度贬值;对内必须实行适度从紧的货币政策与财政政策,坚决抑制通货膨胀。“一个确保”就包含了这两点内容。

第二,国内必须保持较高的储蓄率,至少储蓄率不能下降,银行才能借新债还旧债。这样做是为化解金融风险赢得时间与空间。提高储蓄率有两条途径,一是保持国民收入高增长,二是提高储蓄倾向。前一点同样体现在“一个确保”里,后一点体现在多项改革措施中,如住房的货币化分配,医疗保险、失业保险等社会保障制度的改革,都有利于居民增加储蓄。

第三,国有企业必须进行改革,真正做到“自主经营,自负盈亏,自我约束,自我发展”,彻底杜绝不良资产的再生。为了使国有企业自主经营,改变“婆婆”太多,政出多门的毛病,就必然要求政府部门进行职能转换和机构精简;为了使国有企业自负盈亏,就必须解决企业办社会的沉重包袱,对企业冗员实行“减员增效,下岗分流”,推出福利保障制度社会化的改革,真正减轻企业负担;为了使企业能够自我发展,就应该改变企业不合理的资本结构,拓展包括直接融资的多种渠道,充实企业资本金,降低负债率。

国有企业改革是经济体制改革的中心环节,不光银行不良资产需要它们偿还,而且它还事关国民经济增长和充分就业两大目标。当前国有企业占用了百分之八十的银行贷款,对国民经济的贡献却不到百分之四十,这种资源配置严重不合理的局面必须改变。中央提出了实现“两个根本转变”的战略目标,十五大对公有制实现形式在理论上取得了重大突破,这两点告诉我们,国有企业只在在体制上进行创新,才能根本摆脱困境。在具体做法上,国企改革实行分类指导的原则,“抓大放小”,对小企业放开搞活,对大企业加快建立现代企业制度,切实加强约束机制,彻底杜绝“预算软约束”的老毛病。

第四,金融体系必须进行改革。银行不良资产过多虽然企业负有不可推卸的责任,但毕竟它是金融内部本身的事情。最近中央银行体系的改革相继出台,带有计划经济色彩的贷款规模管理被费除了,代之以资产负债比例管理,为加快商业银行自主经营奠定了政策基础。央行按经济区域设置减少了地方政府对人行的行政干预。这些措施为防止商业银行不良资产的再生创造了良好的外部环境。

在商业银行方面,由于自有资本和坏帐准备金都较低,随着国有企业改革的推行,一部分不良资产就会转化为坏帐,那么商业银行的信用风险就会加剧。为此,国家通过发行特种国债的方式,提供一定量的核销银行呆帐坏帐准备金,并且通过增加财政收入向银行充实资本金。为了缓解由于不良资产的存在银行在经营上的困难,央行连续四次降低了利率。从商业银行自身讲,由于对信贷资产的安全从法律上提供了制约,银行的信贷行为变得相当谨慎,出现了“惜贷现象”和存差,这从又一个方面堵住了不良资产产生的漏洞。当然,银行商业化改革还远未完成。但对不良资产的处理既是银行商业化改革的条件和起点,也是银行商业化改革本身的

任务。

第五, 财税体制的改革和完善, 重振国家财政。改革前财政在国民收入分配中一统天下。改革后宏观资金分配格局是“大银行小财政”。虽然宏观调控讲货币政策与财政政策的配合, 但由于财政收入占国民收入的比重太小, 财政的作用很小。这里需要澄清一个认识, 并不是不搞计划经济了, 财政政策的作用就不大了。就目前的经济现实来讲, 主要矛盾是结构问题而不是总量问题, 所以一味依赖货币政策很难奏效, 而财政政策在结构调整中大有用武之地。现在提倡重振国家财政, 是想发挥市场经济中财政应有的作用。

在银行不良资产化解的问题上, 财政的作用相当大。目前银行虽然不良资产很多, 但储户并没有对银行信用产生怀疑, 根本上是由于银行的国有性质, 也就是建立在一种异化的“国家信用”的基础上。因此, 将异化的“国家信用”转化为在市场经济意义下正常的“国家信用”不失为解决不良资产问题的一条途径。具体来讲, 政府通过发行国债, 将这些收入一部分用于核销坏帐, 一部分用于充实银行的资本金, 来缓解当前的金融风险, 并为国有银行商业化改革创造条件。这样做有两个问题需要解决。第一, 政府有没有必要承担这种包袱? 这个问题牵涉到不良资产的责任问题, 诚然, 国有企业和银行必须负很大的责任, 但政府的行政干预也有责任。所以用一定的财政支出来解决不良资产的化解问题是合理的。第二, 如何来偿还这种国债? 根本的出路是政府财政的增收节支。增收就是使财政收入有较大的提高, 这是财政发挥作用的必要前提。1994年财税体制改革以后, 财政收入有了较大幅度的提高, 但目前随着国有企业欠税问题, 个人所得税的征收问题, 对农民和企业乱收费乱摊派问题, 偷税骗税等问题的逐步治理, 财政收入的增长还具有很大的空间。随着国有企业走出困境, 国民经济的持续增长所带来税收的不断增大, 国家的财政状况一定会有好转。从节支的可能性看, 政府机构的精简和人员半数分流摆脱了“吃饭财政”的困境, 粮食流通体制的改革有利于减少财政补贴, 反腐倡廉, 减少公款消费等等都会节省下大量财力。因此, 用财政方法来逐步解决一部分不良资产问题具有较好的可行性。

第六, 投融资体制改革。不良资产的形成与当前投资体制存在的问题有很大的关系。企业和政府部门仍存在投资冲动, 而不顾及投资效益, 也没有投资责任, 这是造成银行不良资产大量存在的重要原因。问题的关键在于产权关系不明晰, 投资主体的责、权、利不统一。改革的基本思路是一般竞争性建设项目使企业成为投资主体, 投融资实行市场化; 基础性项目和公益性项目, 政府要做到决策民主化, 科学化。具体落实到一条, 上项目一定要有资本金, 它是保护债权人利益的第一道屏障, 并以资本金来约束融资规模, 否则投资责任和风险约束就会成为一句空话。

从融资角度考虑, 目前单一的以银行间接融资为主渠道的资金分配格局, 使得银行集中了过多的投资风险, 因此, 减少不良资产, 提高信贷质量, 还必须发展资本市场, 实现融资渠道多元化, 分散信用风险。

从解决不良资产问题出发, 要求必须进行的改革全面涵盖了新一轮改革所包括的“一个确保, 三个到位; 五项改革”的基本内容。在这个意义上, 以防范国内金融风险为出发点, 来全面理解当前改革的必然性和紧迫性, 不失为一种研究问题的角度。

(三)

市场经济是一个相互联系的整体。任何单兵突击式的局部改革都会对其它部分产生外部效应, 这也使有些改革陷入进退两难的境地。比如, 从目前来讲, 发展资本市场虽是国企改革和融资体制改革的题中之意, 但如果出现像1997年4月前银行存款大量流入股市的局面, 那么银行的稳定性就成问题了。所以现在改革的困难, 不是在于要做什么的问题, 而是如何去把握“度”的问题。

当前的改革应该注意以下问题, 才能正确把握改革, 发展和稳定的关系。

1. 国内总需求问题。现在国内主要消费品和生产资料已经出现买方市场, 而新的消费热点还没有形成, 住房和汽车的消费需求受购买力的制约短期内无法提高, 再加上目前社会福利保障制度的改革, 人们的储蓄倾向会加强, 所以消费需求有下降的趋势; 出口需求在东南亚金融危机的冲击下面临很严峻的挑战; 政府的消费需求由于机构精简和反腐倡廉也不会增加。所以, 如果当前不及时扩大投资需求, 总需求就有可能下降, 经

济增长就会乏力, 就业压力也会增大。

在保障投资有效益的前提下, 扩大投资需求在目前是有一定难度的。首先, 企业的投资需求由于预算约束的加强和银行信贷的严格控制, 不可能有大量增加。这可以从银行“存差”的出现和“惜贷现象”中反映出来。而目前唯一可能扩大投资需求的部分只能是政府投资, 投资的主要对象是基础设施建设。政府投资成为提高总需求, 推动经济增长的主力军必须解决两个问题。第一, 基础设施建设具有投资规模大, 周期长, 见效慢的特点, 在这方面扩大投资能否在短期内保持经济增长速度? 第二, 政府主导型投资在过去一直存在投资主体权责不明, 投资缺乏效率的弊病, 那么当前的政府投资如何保证避免过去的毛病?

我们认为有两点必须注意。第一, 基础设施的建设一定要区分轻重缓急, 保证能在短期内提供有效供给, 这是由当前国内的经济形势和发展水平决定的。第二, 要及时总结在基础项目建设的经验教训。例如, 福建省泉州市刺桐大桥的建设和运营是国内全新的一种尝试, 里面有许多东西值得总结。总结经验的目的, 是保证政府投资一定要有经济效益, 否则不良资产的问题又会出现。

2. 经济增长速度问题。刚才从总需求角度看, 经济继续保持高速增长会有一定困难。现在从总供给角度看, 经济当中充当主力军的国有企业陷入了困境, 而目前国企的改革无论是从结构调整还是从产权重组来讲, 都不可避免的会造成经济增长速度的下降, 这是国企改革必然需要支付的成本。所以对目前经济增长速度的适度下调要有一个清醒的认识。

既然国有经济深层次的改革会影响经济增长速度, 成为深化改革必须支付的成本, 那么改革所能带来的收益就一定要实现, 否则这种改革是不符合经济学原则的。改革的收益是什么? 那就是国有经济效益的不断提高, 有效供给的不断加强。前几年我们的经济增长速度很快, 提前实现了翻两番的任务, 但经济效益提高不快, 产品积压严重。据中央电视台报道, 现在全国库存商品累计总额达三万多亿, 全国人均达两千多元, 这相当说明问题。

当然, 用速度换效益表明了经济增长方式的转变, 但是经济增长速度的下调应该极其谨慎。目前就业压力很大, 经济增长速度的下滑会使失业问题雪上加霜, 从某种程度上讲, 这不光是一个经济问题, 还是一个敏感的政治问题。从防范和化解金融风险的角度看, 因为信用的问题本质上是对未来信心的问题, 金融风险是否会演化成金融危机, 很大程度上取决于人们对经济增长的预期和信心。东南亚国家这次出现问题首先是从经济增长速度下降开始的, 这是一个深刻的教训。

3. 反腐败问题。由于当前的改革是一场深刻的革命, 它必然会触及到许多人的既得利益, 因此安定团结的政治环境是必不可少的。现在下岗的人员很多, 生活遇到了一定的困难, 这种情况需要全国上下同舟共济, 共度难关。因此, 一个廉洁高效的政府有助于人们增强信心去克服困难, 反腐败工作在目前具有特别重要的政治意义。加强对反腐败工作的重视, 在当前国企改革实施“抓大放小”的过程中, 对防止国有资产的流失具有举足轻重的意义。

(四)

中央提出“防范和化解金融风险”是一个事关我国改革开放大业的重重大战略决策。金融风险包括前述的国内金融风险与国际金融风险。就后者而言, 这次东南亚金融危机发生引发了人们对我国改革开放很多深层次的思考。首先值得肯定的是, 1994年我国外汇管理体制的改革相当成功, 实现了汇率并轨和有管理的浮动汇率制, 大大促进了出口的增长和外汇储备的增加。正是由于这种良好的经济发展势头和实力, 才使我国政府有能力对人民币汇率作出负责的承诺。从事后看, 如果当时没有及时的进行这项改革, 那么当东南亚金融危机暴发后, 东南亚货币的贬值和人民币币值的高估对中国的出口和引资将会带来相当大的困难, 再加上改革前外汇储备不多, 情况就会相当严峻和被动。如果在这种条件下才推出这项改革, 汇率并轨造成人民币的实际贬值会使东南亚经济雪上加霜, 难以保持现在作为一个泱泱大国的风范。另一方面, 在那种国际环境下实行有管理的浮动汇率制, 很难保持人民币汇率的稳定。站在今天的角度回过头去看当时的改革, 我们在庆幸的同时, 对“抓住机遇, 深化改革”会有更加切身的体会。

对培育资本市场与工商银行业务发展的思考

姚维平

一、实施资本经营是培育和完善社会主义市场经济体系的重要内容

在现代市场经济中,无论是企业的成长,还是国民经济的发展,货币资本始终是“第一推动力”和“持续推动力”。健全的资本市场既是衡量一国市场经济与金融业发展是否成熟的重要标尺,也是提供货币资本的重要渠道。

(一) 资本运营的实质

资本运营也叫资本经营或资本运作。它是资本的所有者或其授权委托的代理人对企业资本的运作和经营,通过资本的流动、重组或投入,促进资本的快速聚集和滚动,实现资本的保值增值。资本运营的实质就是通过资本的投入收回高于其本金数额且不断增加的回报,资本运营要求把投入企业生产经营的每一种资源、要素都看作追求增值的价值,并不断转化为新的资本。当既存资源和要素出现闲置或配置不合理时,就需要通过转让、兼并、联合、收购等多种资产重组形式,以调整现存的产业结构、产品结构及企业自身的资本结构,从而达到资源的优化配置和资本的有效经营,实现资本运营主体即资本所有者收益最大化的目的。否则资本就失去其本来意义。

(二) 我国资本运营的现状

目前出口和引进外资遇到了困难,许多企业纷纷指望通过人民币贬值来缓解冲击。在外汇管理体制改革前,这是解决矛盾的惯用手段。在当时人民币币值严重不合理和外汇管理体制僵化的情况下,这种做法有其合理的一面。但是在另一方面,外贸企业在经济管理上深层次的效率问题,引进外资在投资环境上的改善问题,确也由于人民币贬值所带来的宽松被掩盖了,长期得不到根本的解决。从理论上说,贬值对出口的促进作用是有限度的,过度贬值就会恶化贸易条件,导致一国实际资源的流失,这是一种本末倒置的作法。现在国家明确宣布人民币不贬值,在增强人民币信心的同时,也有助于外贸企业抛弃幻想,挖掘潜力,向管理要效益,变压力为动力,努力实现“两个根本改变”。从引进外资来讲,要从改善投资环境入手,加快交通、能源、通信等基础设施建设,精简办事机构,反腐倡廉,为外商营造良好的投资环境。

对于当前外贸企业亏损面有所增加的问题,国家已经通过提高出口退税率来帮助解决。虽然对国家来讲,客观上会加重财政负担,但这决不是财政补贴,而是按照国际通行的出口产品零税率准则,是符合市场经济规律的。至于某些中小外贸企业亏损严重的,决不能采取超亏挂帐的办法让其继续存在下去,按照市场经济优胜劣汰的规律,该破产的破产,该兼并的兼并,这是符合当前国企改革“抓大放小”方针的。现在的外贸企业数量多,规模小,按条块分割的布局基本没有改变。在这次东南亚金融危机的挑战面前,将一些没有竞争力的企业淘汰出局,也许未必不是一件好事。

(作者单位:厦门大学经济学院 所在地:厦门 邮编:361005)

(责任编辑:杨启庸)