

建立和完善我国社会主义资金市场

曾 鹤 松

资金市场的含义及其特征

资金市场是指资金供需双方按一定的条件和方式,对资金借贷达成交易的领域或场所,即对各种金融工具进行自由买卖的场所,参加交易的,有各种金融机构,也有企业单位和个人。资金市场可以从不同的角度分类。按交易期限划分,可分为短期资金市场和长期资金市场,其中属于短期资金市场的有拆借市场、贴现市场、内汇市场、抵押市场、企业短期债券市场、金融债券市场,属于长期资金市场的有股票、长期债券和国库券市场。按流通层次划分,可分为初级市场(新证券发行)、二级市场(旧证券交易)。按交易地点划分,可分为有形市场和无形市场,国内市场和国际市场。按交易方式划分,可分为直接市场和间接市场。

我国社会主义资金市场具有三个特征:

第一,市场资金活动和流向是受国家宏观计划控制和引导的。社会主义基本经济规律和国民经济有计划按比例发展规律,是社会主义经济中最重要的经济规律,它决定着社会主义经济的性质和发展方向,社会主义的经济活动包括资金市场的活动在内,都要受到它们的制约。银行信用是资金市场的主体,一切融资活动都在作为国民经济发展计划重要组成部分的综合信贷计划直接指导下进行的,对企业自筹、社会集资、民间借贷等信用活动,国家也通过计划、政策及经济手段进行指导和调节,从而通过资金的市场活动,有计划地组织和分配社会资金。

第二,社会主义资金市场主要是为社会主义生产建设服务的。社会主义国家有计划有重点地进行各项经济建设,兴办各项大中型工程,需要筹集巨额资金,其资金来源,除国家财政拨款外,还要通过银行等金融机构向市场集资来解决;原有老企业要提高自我改造、自我发展的能力,光靠自身资金力量是不足的,也需要向市场筹集资金。这就决定了我国资金市场的运行是与社会再生产紧密相联的,是为发展社会主义生产建设服务的。

第三,国家银行是资金市场的调节者。在我国社会主义条件下,全民所有制的国家银行是资金市场的主体与调节者,绝大部分借贷资金以银行信用形式进行融通,银行在按企业化原则经营的同时,还根据国家金融政策,积极参与资金市场调节。国家银行通过资金吞吐、合理疏导、调节供求,就保证了我国的市场调节坚持社会主义方向并与计划调节结合起来。

建立和完善我国资金市场的必要性和可能性

在我国建立社会主义资金市场是下述各方面需要的必然结果:

第一，是发展有计划商品经济的需要。我国现阶段的主要任务，就是进行大规模的经济建设，大力发展商品经济。过去由于我们在理论上没有认识到社会主义经济就是有计划的商品经济，只看到计划经济一面，在某种程度上忽视了商品经济的一面。因而在筹集大规模建设资金时，只注意发挥财政和银行的作用，单纯依靠财政拨款和银行贷款，远远不能满足经济建设对资金的需要。近年来我们初步认识了社会主义经济是有计划的商品经济，商品经济是与市场密切联系的，要发展商品经济，就必须充分发展市场、利用市场、而资金市场又是社会主义市场的组成部分，建立和完善资金市场，国家就可以利用资金市场积聚和集中资金的功能，为社会主义建设广泛筹集资金，进一步促进有计划商品经济的发展。

第二，是横向经济联系发展的需要。社会化的商品生产，要求冲破“部门封锁，地区分割”，广泛发展横向经济联合，开展各地区、各部门之间的生产、流通、科技等方面的经济技术协作，形成相互开放的经济技术协作网络。它不仅要求人才、设备、物资、技术、信息和管理经验的合理流动，而且也要求有资金的合理流动。否则，供产销就不能在时间上继起，在空间上并存。

目前，各专业银行纵向分配资金的体制，是在过去物资纵向分配体制下按照“钱随物走”的模式运行的，资金的横向流动，受到条条、块块的束缚。资金紧张时，各专业银行怕收不回资金，各地区怕资金外流，都加以限制。从而限制了物资、设备、技术和劳务的横向流动。开放资金市场，可以使资金供求双方直接交易，融通资金的工具、渠道和方式灵活多样；可以把企业、个人之间的直接融资活动和通过金融机构作为中介人的间接融资活动结合起来，形成不同类型、不同层次资金融通网络和金融中心，以适应横向经济联系不断发展中的不同需要。

第三，是建立社会主义统一市场体系的需要。社会主义的市场体系是由多种形式的相互联系、相互促进的市场共同构成的一个市场有机体，是进入流通的各种市场的总和。它包括物质商品市场、资金市场、技术市场、劳务市场和信息市场等。我国的有计划商品经济和一般商品经济社会一样，是建立在社会化大生产基础上的社会化商品经济。因此，需要建立一个完备的、开放型的、充满生机活力的市场体系，以适应经济发展的需要。否则，将是一个不完备不健全的市场体系。

第四，是实现社会主义企业自我改造、自我发展的需要。由于社会主义企业法人地位的确立，使企业获得了拥有和利用自有资金和外来资金进行自我改造和自我发展的权力，要求有一个资金市场来实现资金融通。开拓资金市场，企业可以充分利用资金的时间差、地区差和行业差，提高资金使用效率；可以使资金的债权形式和现金形式相互转化，加速资金周转，解决资金暂时困难，促进企业生产发展。没有资金市场，社会主义企业就无法组织自己的生产经营活动，无法履行自我改造、自我发展的权力。

第五，是提高融资的广泛性和有效性的需要。目前我国融通资金的主要渠道是通过银行存款和贷款等信用活动。随着企业财力的增大和个人收入的增加，货币收入持有者对金融投资的要求各不相同，投资要求的广泛性需要有一个相应的具有广泛性的融资形式和融资工具。在融资形式上，应当坚持通过融资机构进行的以间接融资为主，以企业、个人之间的直接融资为辅的方针，建立以银行信用为主体，以商业信用、国家信用等多种信用形式为辅的信用形式。在融资工具上，需要相应增加例如国库券、企业债券和股票、银行的金融债券和大额可转让的存单、保险公司的保险单等等。

在单一的银行信用条件下，人们对投资的要求得不到满足时，就会扩大消费或盲目扩大

企业社会效益低的项目投资。建立资金市场，可以通过各种金融资产收益率的差别，证券行情的变动，向资金所有者提供部门或企业的经济效益、技术水平、管理经验等信息，引导金融投资者把资金投向社会最需要的部门或企业，减少重复建设，提高资金的社会效益；可以通过各种金融资产的形式，向资金需求者提供筹集资金的手段；可以通过利率浮动，促使资金使用者精心经营，讲求效益，提高资金的有效性。

第六，是中央银行改善宏观控制，增强调节弹性的需要。要保证社会货币流通量的总供给与总需求的基本平衡，保持物价稳定，中央银行必须时而抽紧银根，缩减专业银行的贷款能力，减少货币供应量；时而放松银根，增加专业银行的贷款能力，参加货币供应量。在单一的银行信用条件下，中央银行调节货币供应量，只有通过下属银行这一条渠道，专业银行对中央银行抽紧或放松银根措施的反馈机制是简单的、被动的，调整资金运用的唯一渠道是调整贷款。一旦中央银行采取紧缩政策，贷款不能收回，存款要提取，势必陷入困境。而在发达的资金市场条件下，中央银行调节货币供应的渠道是双向的，即放松银根时，除降低再贴现率增加对专业银行再贷款外，还在公开市场上买进有价证券，以投放货币；抽紧银根时，除提高贴现率减少对专业银行的再贷款外，还在市场上卖出有价证券，以收回货币。由于中央银行采用再贴现率、公开市场业务等经济手段控制了货币供应量，从而有利于稳定市场币值和物价。

与此相适应，专业银行对中央银行抽紧或放松银根措施的反馈机制也是有弹性的、主动的，只要专业银行有一定数量的有价证券，在中央银行再贷款减少、专业银行支付发生困难时，可以通过市场上卖出有价证券灵活调整头寸。

第七，是通过市场竞争，提高银行工作效率的需要。在社会主义商品经济阶段，同样存在着一般商品经济社会的竞争，只不过是竞争的性质不同。资本主义的竞争是采取各种公开的、隐蔽的恶劣手段打击竞争者，尔虞我诈，弱肉强食，以达到垄断市场的目的。社会主义各企业之间的竞争则相反，它是为了在竞争中互帮互助，共同提高的同时，实行存优汰劣，从而提高全社会的工作效率和经济效益。开拓资金市场，实行多渠道、多形式的融通资金，可以在各金融机构之间开展竞争，促使银行改进工作作风，建立责权利有机结合的管理制度，扩大服务范围，增加服务种类，讲究经济效益、社会效益和工作效率。

第八，是实行对外开放政策的需要。改革、开放、搞活，是我们的基本国策。开放资金市场特别是外汇市场，能为外资流入创造良好的投资环境，推进对外开放政策更好地贯彻实行。

建立和完善我国资金市场，既有必要，也是可能的。这种可能性条件已经具备：

第一，有了一定数量的社会资金。党的十一届三中全会以来，在调整、改革、整顿、提高的八字方针指导下，国家调整了农轻重的比例关系，调整了积累和消费的比例关系，调整了国家、企业与个人的分配关系，扩大了地方和企业的自主权，调动了各方面的积极性，既发展了生产，又增加了中央、地方和企业以及城乡居民的收入。社会上的闲散资金逐年增加，主要表现在各部门、各地区、各企业预算外资金的迅速增加，城乡居民手持货币和储蓄存款的持续增长。它为开拓资金市场提供了一定的资金基础。

第二，出现了多种直接融资方式。一是合股经营。一些经济联合体通过发行股票，集资办企业。二是民间借贷。随着农村经济的发展，资金盈余者和资金短缺者之间相互借贷的民间信用很活跃。三是商业信用。国家允许有控制地开放商业信用之后，企业间的赊销预付、分期付款、补偿贸易、租赁业务等直接融资方式有了较快的发展。

第三，初步积累了一些开办资金市场的经验。目前我国各大中城市普遍进行了短期资金拆借市场的试点，少数地区还试办了企业债券的二级交易及抵押业务。在长期资金市场方面有的城市专业银行试办了代理债券股票等买卖贴现业务。这些试点的试验，为在我国普遍建立和完善资金市场打下了良好的基础。

有步骤地建立和完善我国资金市场

建立和完善社会主义资金市场，要从我国目前商品经济发展水平和金融业的发达水平较低又缺乏管理经验的实际情况出发，首先重点建立和完善短期资金市场，同时，逐步发展长期资金市场。

一、建立具有中国特色的社会主义资金市场的基本原则：

1. 建立以银行信用为主体，多种渠道、多种形式、多种信用工具的信用体系，以中心城市为依托，形成不同层次的资金市场，也就是由简单到复杂，由少到多，由低级到高级，以保证资金市场沿着健康方向发展。

2. 服从有计划商品经济发展的需要，受国家经济政策宏观指导，以保证社会总需求与总供给的基本平衡，提高资金使用效益为目标。

3. 既有利于中央银行加强宏观调节，又要增强各专业银行与企业的活力，把银行和企业的积极性都调动起来。

4. 运用市场机制融通资金，但不能增加货币供应总量。

5. 资金融通应坚持通过金融机构进行以间接融资形式为主，以企业、个人之间直接融资形式为辅；以纵向的资金调节为主，各种类型横向资金融通为辅的指导方针。

6. 资金融通应主要解决企业流动资金的需要，改变目前实际上形成的由银行包流动资金而又包不了的局面。短期资金市场要防止把资金移用于固定资产投资，助长扩大计划外基建规模。

7. 在国家建设计划和信用贷款的指导下，有领导地开放长期资金市场，通过发行债券、股票等形式吸收长期资金，把社会上的一部分消费基金和闲散资金转化为长期建设资金，以解决财政资金不足的困难，减少银行压力，缓和企业的资金紧缺局面。

8. 要有利于打破企业吃专业银行资金“大锅饭”，专业银行吃人民银行“大锅饭”的局面。

9. 近阶段要把重点放在现有金融系统的市场化上，把银行搞活，充分发挥银行的作用。

二、建立步骤

总的来说，是在重点建立和完善短期资金市场的同时，逐步发展长期资金市场。这是因为：其一是我国当前信用制度还不发达，信用工具比较单一，要发展多种信用形式和信用工具，人们还有一个学会运用和管理过程。其二是在我国当前控制固定资产投资规模的情况下，必须保持国库券发行的适度，控制企业发行股票、债券的规模，不可能把大量货币投入到长期资金市场上去。其三是短期资金市场是一个以金融机构为主要参加者的资金市场，专业人才集中，有利于解决长期存在的流动资金需求大于供给的矛盾。所以，建立我国资金市场应该是：从短期资金市场到长期资金市场，从试点城市到其它大中城市，从沿海城市到内地城市，从东部发达地区到西部相对不发达的地区，顺次进行，有步骤地开拓和完善。

关于短期资金市场的建立和完善问题：当前要搞好拆借市场和贴现市场。拆借是银行同业间的短期资金融通，目前阶段拆借方式、期限和利率可以相对自由，由拆借双方协商议

定。武汉、重庆、广州、沈阳、太原等地已形成拆借的雏形，效果良好。它能有效地利用各单位在资金使用上的时间差、地区差、行业差，相互调剂余缺，使暂时闲置的资金得到运用，并且促使各专业银行在资金上自求平衡，有利于中央银行的宏观控制。今后应当扩展拆借市场，以发挥其更大的功能。开展票据承兑、贴现业务，是形成贴现市场的基础，是商业信用力量为银行所用，从而动员社会资金潜力的一种方法，也是加强横向经济联系的一种渠道。目前应把企业之间存在的挂帐形式的相互拖欠改为约期的票据形式，实现商业信用票据化，发展票据承兑、贴现和中央银行的再贴现业务。这样，中央银行也可以通过再贴现窗口控制和调节货币供应量。发行多种形式的短期债券，逐步建立二级交易市场，通过金融机构买卖短期债券，增加银行的大额可转让定期存单等工具，帮助部分企业解决资金周转困难，把民间信用逐步引导到有管理的市场轨道。

关于长期资金市场，应当首先继续发行长期金融债券，并适当拉开金融债券的期限档次。除了专业银行以外，各信托投资公司在中央银行批准的范围内也可以发行。其次是允许企业发行企业债券，用于计划内项目投资；允许集体企业和横向联合企业发行股票，后者是由参加联合的企业入股。企业向社会发行债券、股票应委托有关金融机构代理。最后，研究和完善国库券逐步进入资金市场问题。

搞好资金市场的管理工作

搞好资金市场的管理工作，是完善资金市场的重要组成部分。对资金市场的管理有两个目的：一是扶植它正常发展，发挥其融通资金、搞活企业、提高资金使用效益的作用；二是搞好资金的宏观控制，保证资金市场上的融资数量不能失控。

一、实行金融机构多层次、多样化、企业化，建立各金融机构之间有计划的市场关系。

二、实现资金市场管理、经营、证券和价格的规范化。

三、要研究资金市场对货币供应量，进而对社会总需求的影响，保证社会资金供应总规模和货币总量基本符合社会总供给同总需求的平衡。

四、发行股票、债券(长期)的总规模，要与国家财力容量相适应，达到二者之间的平衡。

五、建立一个由国家计划调节的有一定幅度浮动的利率机制，引导资金市场利率变化，左右资金市场利率总水平。

六、正确地运用行政的和法律的手段，加强对资金市场的管理。