

学校的理想装备

电子图书·学校专集

校园网上的最佳资源

金融管理学

 **eBOOK**
网络资源 中国风

前 言

《金融管理学》以我国社会主义市场经济体制为背景，依据金融这一经济范畴贯穿于宏观、微观和市场三个层面的特点，从货币资金融通的角度，力求借鉴国外特别是西方国家金融管理的经验，紧密联系我国当前经济转轨时期的改革实践，主要就中央银行对货币供求调节和控材、商业银行的金融管理以及金融市场的管理三个方面加以阐述。

《金融管理学》作为一本教材，主要运用于工商管理硕士（MBA）教学之用，也可作为经济、金融类专业师生或干部职工的参考读物。

学习本教材，在先修课政治经济学之基础上，应对货币银行学、国际金融和金融市场概论以及西方现代宏观经济和微观经济等理论有基本了解。若学生对这方面掌握甚少，教师在讲授本课程中须简要补充上述有关内容。

全书共 15 章，大体分三个部分：

第一部分从第 1 章开始到第 4 章，主要阐述中央银行的宏观金融管理，即中央银行对货币供求的调节和货币政策的具体实施。与此同时，也介绍了中央银行外汇管理和对金融机构的管理。

第二部分从第 5 章到第 11 章，主要阐述金融机构的微观金融管理，如商业银行的资产负债管理、信贷资金风险管理、中间业务管理、内部管理以及国际业务和保险企业业务管理等。

第三部分从第 12 章到第 15 章，主要阐述金融市场和管理，如货币市场、债券市场、股票市场的管理和金融法规的实施等。

仔细推敲，因为金融管理各方面内容带有交叉性和复杂性，以上三大块划分不尽科学，只是为粗略把握总体而已，所以教材编写中并非严格接三大块划分，仍以 1—15 章顺序列出。

本教材的特点是：（1）结构新颖。本教材通过“中央银行-金融机构-金融市场”和“宏观-微观-市场”两条相互依托的平行线，将庞杂的金融管理业务贯串起来。其目的是使读者既把握总体，又掌握其中。（2）应用性强。注意紧紧围绕“管理”这一主题，以介绍方法和实务为主，尽量做到实际和贴近现实。（3）重点突出，金融管理内容庞杂繁多，作为一本教材无法也无须面面俱到，本教材力求做到重点突出、繁简有序。

本教材由曹龙骢教授（货币银行学专业博士生导师）先拟订大纲，在编写组充分讨论修改的基础上，确定提纲，然后分头撰写。参加本教材编写的同志有：朱新蓉副教授、宋清华副教授以及黄孝武、彭小泉、杨德勇三位在读的货币银行学专业博士生，曹龙骢教授负责编纂全书并修改定稿，修改中补充撰写了若干章节。

本教材参考了大量有关金融管理和银行实务方面的著述，这里不能一一列出，谨此向编著者致以谢意。

本教材写成后，由中南财经大学金融系张桂生教授给予审定，并提出了一些宝贵的修改意见。

由于金融管理的实践发展较快，加之我们水平有限，书中难免有错误和缺点，恳请读者批评指正。

编者

一九九五年十月

序

中南财经大学是我国。1978年首批恢复招收硕士研究生的普通高等院校之一，1993年经国务院学位办正式批准开始招收工商管理硕士（MBA）研究生。为了适应工商管理硕士教育的需要，我们组织了部分专业基础扎实、教学经验丰富、重视理论联系实际、熟悉国外工商管理教育的教师，在比较短的时间里，编写了这套工商管理硕士（MBA）系列教材。这套教材共24本。除供工商管理硕士研究生（MBA）使用之外，还可作为经济管理类专业研究生和本科生的选修教材，同时也可作为从事经济管理理论研究和实际工作的干部自学参考书。

工商管理硕士教育在我国尚处在试点阶段，我们组织编写工商管理硕士系列教材也只是一种初步尝试，由于经验不足，肯定存在某些缺陷，甚至错误。我们将继续努力开拓，希望在不久的将来，能奉献给广大读者一套体系完备，内容更适用，方法更科学的工商管理硕士系列教材，望广大读者不吝赐教。

中南财经大学工商管理教材编审委员会
1994年7月

金融管理学

第一章 中央银行对货币供求的调控

中央银行作为国家金融体系的中心环节，制定和执行国家货币金融政策，调节和控制全国的货币流通和信用活动，它是统制和管理全国货币金融的最高权力机构。中央银行进行金融管理活动的最重要最核心部分就是对本国货币供求的调节和控制。

第一节 货币需求

货币需求既是货币理论中的重要内容，也是中央银行选择货币政策导向的出发点。它与货币供应研究的角度不同，但实质上都在寻找和确定一个适应经济稳定增长的货币量。

一、货币需求的微观角度

货币需求的微观角度，指从微观主体的持币动机和持币行为出发考察货币需求变动的规律性。从微观角度考察货币需求的理论主要有剑桥方程式、凯恩斯货币需求模型、弗里德曼货币需求函数等。

(一) 剑桥方程式

以马歇尔和庇古为代表的剑桥学派，在研究货币需求问题时，重视微观主体的行为。他们认为，处于经济体系中的个人对货币的需求，实质是选择以怎样的方式保持自己资产的问题。决定人们持有货币多少的，有个人的财富水平、利率变动以及持有货币可能拥有的便利等诸多因素。在其他条件不变的情况下，对每个人来说，名义货币需求与名义收入水平之间保持着一个较稳定的比例关系。对整个经济体系来说，也是如此。因此有：

$$M_d = kPY$$

式中， y 代表总产出， P 代表价格水平， k 为以货币形式持有的财富占名义总收入的比例， M_d 为名义货币需求，这就是有名的剑桥方程式。

(二) 凯恩斯货币需求模型

凯恩斯认为，人们宁愿牺牲利息或其它的收益而偏好持有现金，主要出于以下动机：

1. 交易动机。即人们需要现金，以备个人在业务工作和生活中日常交易之用。交易动机可再分为所得动机和业务动机。所得动机指为渡过所得从收入到支出这一段时期而需持有现金的动机，业务动机则指为渡过业务上从支出成本到收入售价这一段时期而需持有现金的动机。

2. 谨慎动机。主要是为了应付不可预料的支出或有利的进货动机，或者为了便于偿付未来的债务而持有现金的动机。

3. 投机动机。即人们相信自己对未来的看法，比市场上一般人高明，并想由此从中取利，所以愿意持有货币以备投机之用。凯恩斯特别重视此种动机，认为人们为此种动机保持现金时，对利率的变动特别敏感。当他们觉得将来的利率变化莫测时，就宁可贮存现金而放弃购买证券取得收益的机会。

在正常情况下，为满足交易动机以及谨慎动机所需要的货币数量大致取决于经济体系的荣衰以及收入的多少。收入越多，对货币的需求也越多，故为收入的递增函数。为满足投机动机而保持现金的货币需求则依存于利率的高低，利率越低，此项货币需求也越多，故为利率的递减函数。令 M_1 代表为满足交易动机以及谨慎动机所持有现金数量， M_2 为满足投机动机所持有之现金量，与这两部分现金相对应的有两个灵活偏好函数： L_1 与 L_2 ， L_3 ，主要决定于收入水平 Y ， L_2 ，主要决定于当前利率 r 与当前预期状态的关系，故有：

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r)$$

其中 L_1 代表 Y 与 M_1 之函数关系， L_2 代表利率 r 与 M_2 之函数关系。

凯恩斯学派的一些经济学家从微观主体的持币行为入手分析，论证出利

率对交易性货币需求也有影响。如果微观主体把他们预定用于交易的货币收入，直至花光之前始终以货币形态握在手中，那么这种货币需求自然只决定于收入。但在货币存在的同时还有生利资产，如债券。他们可以用一部分预定用于交易货币购买债券以取得收入，当手中货币用完时可再把债券卖出，换成货币。问题是买卖债券要付出代价，如佣金乃至时间的消耗等等。为了简化分析，他们假设每次卖出债券的费用相等并以此作为持有债券的成本，即卖出债券越多成本越高，那么微观主体无疑就要比较把货币换成债券的收入与持有债券的成本。显然，用于交易的货币中，换成债券的比例越大，收入越多，但为此就要有较多的次数出售债券，即成本也越大。因此就会形成一个使收益最大化的均衡点，根据这样的思路，他们提出了一个“平方根法则”。其表达式如下：

$$M = kY^{\frac{1}{2}}r^{-\frac{1}{2}}$$

凯恩斯学派一些经济学家关于利率对预防性货币需求影响的分析也是沿着类似的思路，在既定收入水平条件下，某些支出的不确定性使人们不能不持有一定量的预防性的货币，任何一个微观主体，如果他持有的预防性货币较少，当他没有货币满足不确定的支出时，就要出售其持有的债券。而出售债券要有佣金等支出。如果他持有的预防性货币较多，那就会节省佣金等支出。但是，节省佣金等支出要付出一定的代价，因为多存货币就要少持有债券。所以，为了节省佣金等支出则要遭受债券利息损失，这种利息损失也可称为每增加 1 单位预防性货币需求的边际成本。为了求得应付收支不确定性的最小成本，微观主体不能不考虑出售债券的支出和利息的收益，因而利率也就必然进入决定预防性货币需求的函数之中。

凯恩斯投机货币需求理论的发展则产生了多样化资产组合选择理论。该理论仍然假设社会财富只有货币和债券两种形式。现实生活中，微观主体的选择并非或货币、或质券，大多数情况下是既持有货币、又持有债券，变动的只是两者的比例。是多样化的资产组合选择。在存在许多不确定因素的情况下，微观主体既要考虑持有债券能够获得利息收入，同时也必须考虑将要冒多大的债券跌价的风险。也就是说，持有债券的比重增加，预期财富也会增加；但同时也意味着风险增大，从而，遭受损失的可能性也相应加大。这就需要权衡利弊，并找出持有货币和债券的最佳比例关系。

假设利率降低，这表示预期的债券价格将提高，就会鼓励财富持有者冒更大的风险——少持货币，多持债券。如果利率提高意味着财富保有者会采取相反的行动——多持货币，少持债券，这是利率变化产生的，‘替代效应’。但是利率的变动还会产生另一种效应，即“收入效应”。由于利率提高意味着财富持有者收入的增加，这将使他多持有货币；反之，如果利率下降，财富持有者收入减少，则收入效应将使他少持有货币。这样，收入效应使货币需求量与利率朝相同的方向变化，而替代效应则使货币需求和利率朝相反的方向变化。他们认为、在一般情况下，替代效应要大于收入效应。因此，货币需求总是同市场利率呈反方向变化。

（三）弗里德曼的货币需求函数

货币主义是一个与凯恩斯主义和凯恩斯学派直接对立的西方经济学流派。它形成了自己一套独具特色的理论观点和政策主张，在其理论体系中，M. 弗里德曼设计的货币需求函数占有重要的地位。

作为现代货币主义的代表人物，弗里德曼基本上承袭了传统货币数量论的长期结论，即非常看重货币数量与物价水平之间的因果联系；同时，他也接受了剑桥学派和凯恩斯以微观主体行为作为分析起点和把货币看作是受到利率影响的一种资产的观点，对于货币需求的决定问题，他是用下列函数式表示的：

$$\frac{Md}{p} = f(Y, W; r_m, r_o, r_e, \frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}; u)$$

式中 $\frac{Md}{p}$ 表示实际货币需求，Y 表示实际恒久性收入，w 代表非人力财富占个人总财富的比率或得自财产的收入在总收入中所占的比率； r_m 代表货币预期收益率； r_o 是固定收益的债券利率； r_e 是非固定收益的证券利率； $\frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}$ 是反映主观偏好、风险及客观技术与制度等因素的综合变数。

恒久性收入是弗里德曼分析货币需求中所提出的概念，可以理解为预期平均长期收入。它与货币需求的关系是正比例关系。

弗里德曼把财富分为人力财富和非人力财富两类。他认为，对大多数财富持有者来说，他的主要资产是个人的能力。但人力财富并不能很容易转化为非人力货币，如失业时人力财富就无法取得收入。所以，在总财富中人力财富所占的比例越大，出于谨慎动机的货币需求也就越大；而非人力财富所占的比例越大，则货币需求相对越小。这样，非人力财富占个人总财富的比率与货币需求为负相关关系。

r_m 、 r_o 、 r_e 和 $\frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}$ 在其货币需求分析中被统称作“机会成本变量”，亦

即能从这几个变量的相互关系中衡量出持有货币的潜在收益和损失。这里需要注意一点：在凯恩斯的货币需求函数中；货币作为不生利资产，如钞票，是无报酬的；而弗里德曼考察的货币是 M_1 、 M_2 等等，这类大口径的货币中相当部分的确是具有收益的。

物价变动率同时也就是保存实物的名义报酬率，物价变动率越高，其他条件不变，货币需求量越小。把物价变动纳入货币需求函数，是通货膨胀现实的反映。

在其他条件不变时，货币以外其他资产如债券、证券收益率越高，货币需求量也越小。

由于 u 是一个代表多种因素的综合变数，因此可能从不同的方向上对货币需求产生影响。弗里德曼认为，货币需求解释变量中的四种资产——货币、债券、股票及非人力财富的总和即是人们持有的财富总额，其数值大致可以用恒久性收入 Y 作为代表性指标。因此，强调恒久性收入对货币需求的重要影响作用是弗里德曼货币需求理论的一个特点。在弗里德曼看来，在货币需求分析中，究竟哪个决定因素更重要，这要用实证研究方法来解决。恒久性收入对货币需求的重要作用就可以用实证方法得到证明。对于货币需求，他最具有概括性的论断是：由于恒久性收入的波动幅度比现期收入的波动幅度小得多，且货币流通速度（恒久性收入除以货币存量）也相对稳定，货币需求因而也是比较稳定的。

二、货币需求的宏观角应

货币需求的宏观角度，是货币当局决策者为实现一定时期的经济发展目标，确定合理的货币供给增长率，从总体上考察货币需求的方法。货币需求的宏观模型主要有马克思的货币必要量理论、费雪的交易方程式，以及传统的经验数据法和 $M = Y + p$ 公式等。

（一）马克思的货币必要量理论

在马克思的论著中，虽然没有专题研究货币需求的问题，但在论及劳动价值理论、商品流通与货币流通的关系以及对传统货币数量论的批判等有关的章节中，却对货币需求理论有精辟的论述。

马克思从货币的功能及对经济的作用入手展开论述。概括起来，主要有以下几点：

1. 商品流通决定货币流通，货币流通的基础和前提是商品流通，货币流通从属于或依附于商品流通。货币流通对商品流通也有一定的反作用。它科学地揭示了流通中为什么需要货币，货币流通应遵循什么样的基本规律。

2. 一定时期内，社会对执行流通手段职能的货币需求量取决于三个基本的因素，即商品可供量、商品的价格水平和货币流通速度，用公式可表示为：

$$\text{执行流通手段职能的货币需要量} = \frac{\text{商品可供量} \times \text{商品价格水平}}{\text{货币流通速度}}$$

很明显，公式所反映的基本关系是商品的价格决定流通所需的货币量，而不是相反。因为，价格是货币流通的前提，没有价格就谈不上货币的流通。马克思说“商品只有事先观念地转化为货币，即获得价格规定，表现为价格，才能实际地同货币相交换，转化成货币。因此，价格是货币流通的前提，虽然价格的实现表现为货币流通的结果。”

3. 在考察了货币的支付手段职能之后，马克思认为，由于支付手段的实现会引起对货币需求量的增加，在货币周转速度不变的条件下，一定时期到期支付的总额越多，对货币的需求也就越多。也就是说，一定时期的货币需求量是由货币的流通手段量和货币的支付手段共同构成的，“现在我们来考察一定时期内的流通货币总额。假定流通手段和支付手段的流通速度是已知的，这个总额就等于待实现的商品价格总额加上到期支付总额，减去彼此抵销的支付，最后减去同一货币交替地时而充当流通手段，时而充当支付手段的流通次数。”即流通中所需货币量 = (待实现的商品价格总额 - 延期支付总额 + 到期支付总额 - 彼此抵销支付) ÷ 同名货币的流通速度。

（二）费雪的交易方程式

本世纪初，美国耶鲁大学教授欧文·费雪提出了交易方程式，也被称为费雪方程式。这一方程式在货币需求理论研究的发展进程中是一个重要的环节。

费雪认为，假设以 M 表示一定时期内流通货币的平均数量， V 为货币流

《马克思恩格斯全集》第 46 卷（上），第 142 页。

《马克思恩格斯全集》第 23 卷，第 159 页。

通速度，P 为各类商品价格的加权平均数，T 为各类商品的交易数，则有：

$$MV = PT \text{ 或 } P = \frac{MV}{T}$$

从这个方程看，P 的取值取决于 M、V、T 这三个变量的相互作用。不过费雪分析，在这三个经济变量中，M 是一个由模型之外的因素所决定的外生变量；V 由于制度性因素在短期内不变，因而可视为常数；交易量 T 对产出水平常常保持固定的比例，也是大体稳定的。因此，只有 P 和 M 的关系最重要。所以，P 的值特别取决于 M 数量的变化。

费雪虽然更多地注意了 M 对 P 的影响，但是反过来，这一方程式中也能导出一定价格水平和其他因素不变条件下的名义货币需求量。也就是说，由于 $MV=PT$ ，则 $M = PT/V = 1/V \times PT$ 。这说明，仅从货币的交易媒介功能考察，全社会一定时期一定价格水平下的总交易量与所需要的名义货币量具有一定的比例关系，这个比例是 $1/V$ 。

（三）我国的经验数据法

我国银行工作者根据多年商品流通和货币流通之间的关系。于 60 年代初提出了“1：8”公式。

所谓“1：8”，它的具体涵义是，每 8 元零售商品供应需要 1 元人民币实现其流通，其计算式是：社会商品零售总额/流通中货币量（现金），如果按这个算式计算的值为 8，则货币发行量适度，商品流通正常。

值得注意的是，“1：8”公式在 70 年代未改革开放之前 20 多年内是适用的。因为当时的经济体制保证了生产、分配等各种重要比例关系的基本稳定、货币化水平的基本稳定和物价水平、现金使用范围的基本稳定。改革开放使这一条件不复存在。诸多经济条件的改变，总的来说，从两方面对货币流通发生影响，一是货币流量，特别是现金流量增大；二是货币流通速度减缓。于是，在经济改革与经济成长过程中，用货币存量与零售商品总额流量简单对比并求出一个固定值的方法不再能满足剖析货币流量状况和经济发展状况的需要。

（四） $M=Y+P$ 公式

为了取代过时的“1：8”，人们企望寻找一个简明而又易于度量的公式。其中影响较大的是：

$$M=Y+P$$

即货币供给增长率 M 等于经济增长率 Y 加上预期（或计划）物价上涨率 P。

如果将这个公式具体化，即：

$$R_{MS} = [(1+R_E) (1+R_P) / (1 \pm R_V)] - 1$$

式中， R_{MS} 代表货币供给量增长率；

R_E 代表实际经济增长率；

R_P 代表物价上涨率；

R_V 代表货币流通速度变化幅度。

这个公式与“1：8”一样，旨在解决如何确定年度计划货币供给增长率的问题，但在许多方面与“1：8”公式有明显的差异：（1）虽然在提出之初，一些人将 M 定义为现金发行增长率，但在使用过程中，不少人已将 M 定义为广义货币或是贷款增长率，这同“1：8”中的“1”仅指现金已有所不同。（2）经济增长率无论用哪一指标代表，都比传统“1：8”中社会零售商品总额指

标所包括范围大得多。

(3) 预期或计划物价变动率进入模型，实际上是承认了物价上涨对名义货币需求不容忽视的影响作用，是否合理，理论界意见尚不统一。

(五) 西方做法

在西方经济学中，实际的办法是在建立起微观货币需求模型之后，进一步研究这个模型能否直接用于，或经过修订，用于宏观分析，比如，弗里德曼的微观货币需求模型，对其中个别变量加以解释，就变成了宏观模型。

三、货币需求弹性

无论从微观角度还是从宏观角度考察货币需求问题，最终都面临一个任务，即使之数量化，以便从中引出有操作意义的政策方案。要把一定时期内经济体系的货币需求数量化，就会碰到这样一个问题：货币需求是否是一个确定的量。

从微观角度来考察，微观主体在其收入给定的条件下要受消费倾向和多种机会成本变量的影响。(1) 设收入为 1，那么消费的比例就整个社会平均而论是否只能是 $X\%$ ，而不可能是 $X + \%$ 或 $X - \%$ (指与 X 、 Y ……对比来说的相当小的正值)？当经济生活中存在着很不确定、不稳定和难预期的因素时，把消费比例理解为一个值域 $X \pm \%$ ，可能更接近于实际生活中微观主体抉择的特点。

(2) 剩余的收入对各种利率、对通货膨胀率的反应将使它按照某种比例进行分配，其中只有一部分以货币形态保持手中，那么这部分货币需求在其剩余收入中是否也只能是一个确定的比例，比如 $Y\%$ 呢？如果认为消费比例的值域是 $X \pm \%$ ，那么同样的理由应该说，不是 $y\%$ ，而是 $Y \pm \%$ 更符合生活实际。所以，微观货币需求作为一个值域的特点是明显的。

按照同样的思路从宏观角度来考察，也会取得同样的认识。那就是经济生活中的不确定、不稳定和难预期的因素也会使那些相关关系极强的因素之间并非只能形成一个准确的数量比例，比如在社会商品劳务总额与宏观货币需求之间，纵然剔除其他因素，也不一定只能是一条无宽度的函数曲线。如果曲线有宽度，那就会有如下两种情况：生产或收入变了，从 Y_1 增到 Y_2 ，但货币需求 M_d ，可以不变；或同样的产出或收入，货币需求却是一个值域 $M_1^d - M_2^d$ 。

总之，现实生活中种种迹象都使我们很难把货币需求看成一个极其确定的量值，较为贴近现实的思路是把它看作一个具有一定弹性的值域。这样考虑问题，可能不致于在货币政策选择上陷入过分简单化的境地。

四、货币需求的相关分析

(一) 居民收入变动与货币需求

城乡居民的货币收入在货币需求函数中占有重要地位。

城镇工资劳动者的收入与农民的收入有着不同的来源和决定方式，与此相适应，他们之间的消费方式和持币行为也有所不同。城镇工资劳动者的货币收入是他们所在企业、事业、机关、单位总收入或经费的一部分。一般他们按月取得收入，并将全部货币收入分派在消费支出、储蓄存款、金融资产

投资和手持现金等几个特定的方向上。当收入水平较低时，工资劳动者的货币收入主要用以满足吃穿和日常用度。当收入水平出现明显的、大幅度的提高后，消费水平提高，储蓄和手持现金也相应增长。至于边际储蓄倾向和边际消费倾向有多大，可以根据实际资料计算。总的看，改革后，城镇工资劳动者货币收入水平的大幅度提高是近年来货币需求加大的一个重要因素。

农民自 1980 年以来收入的增加也较快。农民的收入主要来自农副产品的生产和兴办乡镇企业。同国营企事业单位工资劳动者不同，农民收入的获取有两个显著的特点：（1）周期长。农民收入的获取周期决定于农副产品的生长周期，一般不能象城镇工资劳动者那样，按月开支。由于周期长，又有货币收入集中，数额较大特征。

（2）农业生产还在相当程度上依赖当年的气候等自然条件，因此，农民的货币收入在数量上很不稳定。近几年，由于对市场依赖的加强，又增加了农民收入的波动幅度。但乡镇工业的发展对原有农民收入的矛盾起了缓解作用。特别是在经济发达地区，农民每月往往可以有些货币收入，农业收入的减少也可由工业收入补偿，等等。

在以家庭为基本生产经营单位的情况下，农民的货币收入是资金和劳动投入的回流。回流货币除了偿还本年度生产和消费债务外，还要分解为下一年度的生产资金和消费性货币。在一般情况下，农民的储蓄习惯不如城镇工资劳动者，他们出售农副产品取得货币收入后，许多人都以手持现金的形式保存翌年用作生产资金和消费性货币。不过近年来也有不小的变化。至于生产资金与消费性货币的划分，准确地说，在许多农民家庭中只是在支出方向形成后才显露出性质的差别。在未支出之前，很难说两者之间有怎样明显的比例。对于每个农民家庭来说，生产性货币需求比例大还是消费性货币需求比例大，取决于他们各自的支出安排顺序。

（二）资产选择与货币需求

资产选择，目的不外两个：一是保值，二是生利。选择的方向则有三：（1）购买生利的金融资产。一是指股票、债券等有偿证券；二是指银行和其他金融机构各种有利息的存款。对于后者，我国习惯通称之为储蓄，（2）购买实物资产。实物资产以上地、房屋等有保值和升值特性的物品为代表。（3）持有现金。现金虽然既不能生利，也不保值，甚至还会贬值，但它具有高度流动性，任何其他资产难以代替。

无论生活在哪一种经济体系中的居民，要进行资产选择，首先应具备两个前提条件：（1）只有当货币收入保证基本消费支出并有相当的剩余之后才可能谈到资产选择——是保持流动性，还是保值，抑或生利；或者说才可能谈到按什么比例在不同目标上进行分配。（2）客观上必须具备可供选择的较为多样化的资产，以便使持有货币的居民有对象可选择，如果把资产选择看作是一个市场的话，第一个条件讲的是市场的需求；第二个条件讲的则是市场的供给。需求和供给条件具备并实际运用后，资产选择才得以出现。

在发达的工业化国家，较高的人均收入水准和资产种类繁多可供自由选购的市场条件，使资产选择成为一种普遍的社会现象。在经济相对落后的发展中国家，是否存在资产选择行为则因各国经济条件的不同而有较大的差异。

资产选择是人们安排收入剩余的一个重要内容。考察货币需求，不仅要从事交易动机出发，还要考虑到保值、生利动机，要把投机动机对货币需求行

为的影响，从而将利率变动以及通货膨胀率等机会成本因素作为货币需求的解释变量。

（三）经济体制与货币需求

这是一个处在改革过程中的经济需要特别注意的问题。

经济体制涉及产权关系、分配关系、交换关系及宏观管理方式等方面，它与一定时期的经济政策相结合，构成了微观主体的经济运作环境。这种环境如果存在着根本性差异，就会形成不同的货币需求行为。

比如，在传统的计划经济体制中，微观主体的货币需求主要是规模变量的函数，机会成本变量不起多大作用。就企业来说，它们的货币持有量，包括银行结算存款和库存现金，基本上是取决于它们的经营规模和货币收支流量，利率这类机会成本，只有大量利用银行贷款的单位才较为注意。个人的货币需求则取决于收入，利率信号在一定程度上起点作用，那是在储蓄方面。至于在市场经济体制中，企业货币需求与个人货币需求基本上受同一的规律所支配，即规模变量和机会成本变量在货币持有数量的决定中都起重要的作用。

再如，经济体制不同，居民的消费支出结构、各种消费支出的排列顺序不同，这也导致持币行为的差异。在传统的社会主义国家中，由于存在着公费医疗和劳保退休等保障制度，使得就业者的消费行为乃至货币持有行为有很大的特色：收入的提高会优先考虑尽快提高自己的消费水平，而不是从长计议存钱防病或存钱防老，等等。日常消费支出多，手持货币也就相应地多。在不存在公费医疗等完全劳动保障制度的国家里，就业者在健康的时候，在有劳动能力的时候，攒钱防病、防老或备用于其他长远性支出，是一种普遍的、共同的经济行为，从而日常消费支出占总收入比重较小。攒钱的方式可能是储蓄，也可能是投资于有价证券等金融资产。这自然成为人们较少持有现钞的一个重要原因。

又如，经济体制不同，企业支配的货币资金，从而持有货币的状况也不同，比如，在原有的计划体制下，企业除了日常经营周转中的少量货币资金外，只有为数很少的职工福利基金，即便折旧提存也大多上缴国家和上级主管单位。至于市场经济中的企业，为了进行经营周转、准备扩大投资和积极抗拒风险、防备经济波动，必须保持一定数量的流动性资产，自然其中包括货币资本，以使企业有及时实现其支付义务的能力。

第二节 货币供应量的形成和决定

一、信用创造：货币供应理论的基础

从资本主义银行发展的历史过程看，近代银行自身具有创造资金来源的能力，联系我国当前实际，信用创造货币规律同样存在。

为了便于说明，以我国银行的资产负债表为例加以说明。表 1-1

我国银行资产负债表汇总

表 1—1

| 资金来源（负债）甲 | 资金运用（资产）乙 |
|-----------------------|-----------------------|
| A ₁ 各项存款 | L ₁ 各项贷款 |
| A ₂ 银行自有资金 | L ₂ 金银库存占款 |
| 其中：当年结益 | L ₃ 外汇库存占款 |
| A ₃ 流通中的货币 | L ₄ 上交财政款 |
| A ₄ 其他 | L ₅ 财政透支 |
| 合计 | 合计 |

根据资金平衡原理： $A_1+A_2+A_3+A_4=L_1+L_2+L_3+L_4+L_5$

1. 当资金运用（资产）不增加，资金来源（负债）不会增加。因为增加信贷资金来源，至少要构成信贷资金来源的某一项资金增加。但是，在资金运用不增加的情况下，全无这种可能性。例如：

（1）A₁ 增加，无非是企业单位之间存款帐户的转移，或是企业单位将现金交存银行；

（2）A₂ 增加，首先表现为银行利润的增加，而从理论上讲，银行利润来源于利息收入，所以，最终还是由企业单位的存款减少而引起；

（3）A₃ 增加，则意味着居民或企业单位存款减少。

可见，以上 A₁、A₂、A₃ 各项的增加，都是在信贷资金来源一方的各项目之间此增彼减，并不影响资金来源总量的变化。

2. 当资金运用（资产）发生变动，资金来源（负债）会相应变动。奢资金运用减少，在一般的情况下，一是企业用销货收入提前归还贷款，则表现为 A₁ 和 L₁ 相应减少同一额度；二是银行按期收回贷款，则 A₁ 或 A₃ 与 L₁ 相应减少同一额度。若资金运用增加，如某企业向银行贷款，则表现为 L₁ 和 A₁ 相应增加，企业贷款中部分要提取现金，则表现为 L₁ 和 A₁、A₃ 的相应增加。若银行购进金银外汇，则出售金银和外汇的个人会增加一笔存款或现主，表现为 L₂ 和 A₁、A₃ 的相应增加。若银行弥补财政赤字，则表现为 L₁ 和 A₁ 的同时增加。

根据以上分析，我们将原有的资产负债表加以简化，即可得出贷款=存款+现金这一恒等式。这一等式的实质内容说明，流通中的货币是通过信用（或贷款）这一渠道注入的。所以，中央银行要控制整个货币供应量，就必须十分重视贷款这一“闸门”的重要作用。信用创造，作为货币供应的理论基础，它说明流通中货币形成的根源所在。

二、货币供应量及其层次划分

货币供应量，是指一国在某一时期内为社会经济运转服务的货币存量，它由包括中央银行在内的金融机构供应的存款货币和现金货币两部分构成。世界各国中央银行货币估计口径不完全一致，但划分的基础本依据是一致的，即流动性大小。所谓流动性，是指一种资产随时可以变为现金或商品，而对持款人又不带来任何损失，货币的流动性程度不同，在流通中的周转次数就不同，形成的货币购买力及其对整个社会经济活动的影响也不一样。一般说来，中央银行发行的钞票具有极强的流动性或货币性，随时都可以直接作为流通手段和支付手段进入流通过程，从而影响市场供求关系的变化。商业银行的活期存款，由于可以随时支取、随时签发支票而进入流通，因此其流动性也很强，也是影响市场供求变化的重要因素。有些资产，如定期存款、储蓄存款等，虽然也是购买力的组成部分，但必须转换为现金，或活期存款，或提前支取才能进入市场购买商品，因此其流动性相对较差，它们对市场的影响不如现金和活期存款来得迅速。按流动性标准划分货币供应量的层次，对中央银行而言，有两个方面的意义：一方面，这种货币供应层次的划分，有利于为中央银行的宏观金融决策提供一个清晰的货币供应结构图，有助于掌握不同的货币运行态势，并据此采取不同的措施进行调控；另一方面，这种货币层次划分方法，有助于中央银行分析整个经济的动态变化。每一层次的货币供应量，都有特定的经济活动和商品运动与之对应。通过对各层次货币供应量变动的观察，中央银行可以掌握经济活动的状况，并分析预测其变化的趋势。

美国自 70 年代以后，面对各种信用流通工具不断增加和金融状况不断变化的现实，先后多次修改货币供应量不同层次指标。到 80 年代，公布的情况是：

$M_{1A} = \text{流通中的现金} + \text{活期存款}$

$M_{1B} = M_{1A} + \text{可转让存单} + \text{自动转帐服务存单} + \text{信贷协会股票} + \text{互助储蓄银行活期存款}$

$M_2 = M_{1B} + \text{商业银行隔夜回购协议} + \text{欧洲美元隔夜存款} + \text{货币市场互助基金股票} + \text{所有存款的储蓄存款和小额定期存款}$

$M_3 = M_2 + \text{大额定期存单 (10 万元以上)} + \text{定期回购协议} + \text{定期欧洲美元存款}$

$L = M_3 + \text{银行承兑票据} + \text{商业票据} + \text{储蓄债券} + \text{短期政府债券}$

而日本的货币量层次划分又不同于美国，中央银行控制重心也有很大差异。其划分方法为：

$M_1 = \text{现金} + \text{活期存款}$

$M_2 = M_1 + \text{企业定期存款}$

$M_1 + CD = M_1 + \text{企业可转让存单}$

$M_2 + C = M_1 + \text{定期存款} + \text{可转让存单}$

$M_3 = M_2 + CD + \text{邮局、农协、渔协、信用组合、劳动金库的存款} + \text{信托存款}$

以上美国和日本对货币量层次的划分，既考虑了货币的流动程度，同时也充分顾及本国金融体制、金融结构、金融业务的状况。

我国从 1994 年三季度起由中国人民银行按季向社会公布货币供应量统计监测指标。参照国际通用原则，根据我国实际情况，中国人民银行将我国

货币供应量指标分为以下四个层次：

M_0 ：流通中的现金；

M_1 M_0 +企业活期存款+机关团体部队存款+农村存款+个人持有的信用卡类存款；

M_2 ： M_1 +城乡居居储蓄存款+企业存款中具有定期性质的存款+外币存款+信托类存款；

M_3 ： M_2 +金融债券+商业票据+大额可转让存单等。

其中， M_1 是通常所说的狭义货币量，流动性较强； M_3 是广义货币量， M_2 与 M_1 的差额是准货币，流动性较弱； M_3 是考虑到金融创新的现状而设立的，暂未测算。

三、基础货币

（一）基础货币的内涵

从理论上讲，货币供应量是基础货币和货币乘数之积。

所谓基础货币，就是整个商业银行体系借以创造存款货币的基础，是整个商业银行体系的存款得以倍数扩张的源泉。从质上看，基础货币具有几个最基本的特征：一是中央银行的货币性负债，而不是中央银行资产或非货币性负债，是中央银行通过自身的资产业务供给出来的；二是通过由中央银行直接控制和调节的变量对它的影响，达到调节和控制供给量的目的；三是支撑商业银行负债的基础，商业银行不持有基础货币，就不能创造信用；四是在实行准备金制度下，基础货币被整个银行体系运用的结果，能产生数倍于它自身的量，从来源上看，基础货币是中央银行通过其资产业务供给出来的。从用途上看，基础货币表现为流通中的现金和商业银行的准备金。从数量上看，基础货币由银行体系的法定准备金、超额准备金、库存现金以及银行体系之外的社会公众的手持现金等四部分构成。其公式为：

基础货币=法定准备金+超额准备金+银行系统的库存现金+社会公众手持现金

（二）基础货币的计量

如前所述，基础货币是由社会大众所持有的现金和商业银行体系的准备金两部分构成。如果把商业银行的库存现金也视同商业银行在中央银行的准备金存款，则准备金就是中央银行对商业银行的负债，现金就是中央银行对社会大众的负债。因此，通过对中央银行资产负债表的分析，可以导出基础货币方程式。

中央银行的资产负债表

表 1—2

| | |
|----------------|------------------|
| 对政府债权 A_1 | 通货 B_1 |
| 对商业银行的债权 A_2 | 商业银行的准备金存款 B_2 |
| 国际储备资产 A_3 | 政府及财政存款 L_1 |
| 其他资产 A_4 | 对外负债 L_2 |
| | 其他负债 L_3 |
| | 资本项目 L_4 |

由上表可导出基础货币一般方程式

$$\begin{cases} \text{对政府债券} A_1 \\ \text{对商业银行债权} A_2 \\ \text{国际储备资产} A_3 \\ \text{其他资产} A_4 \end{cases} = \begin{cases} \text{政府财政存款} L_1 \\ \text{对外负债} L_2 \\ \text{其他负债} L_3 \\ \text{资本项目} L_4 \end{cases} + \begin{cases} \text{通货} B_1 \\ \text{商业银行储备存款} B_2 \end{cases} \text{移项}$$

得：

$$A_1 + A_2 + A_3 + A_4 - L_1 - L_2 - L_3 - L_4 = B$$

或者是：（中央银行资产）-（中央银行非货币性负债）=（基础货币）

基础货币=政府债权资产净额+对外金融资产净额+对商业银行的债权+其他资产净额

$$B = (A_1 - L_1) + (A_3 - L_1) + A_2 + (A_4 - L_3 - L_4)$$

根据复式记帐原理，任何时候资产负债双方都是相等的。一般说来，中央银行的资产总额增加，基础货币量必然增加；相反，基础货币量减少，反映出中央银行资产总额减少。如果在中央银行的资产负债表中，有的项目增加，有的项目减少，则基础货币是否增加或减少，要视各项资产负债变动相互抵销的净结果而定。

计算基础货币量的多少，通常所采用两种方法，一是根据基础货币的定义进行计算，即将中央银行资产负债表中的现金和商业银行体系的准备金二者加总求出；二是根据中央银行的资产负债表，用基础货币方程式进行计算。

（三）影响基础货币的因素

四、货币乘数

（一）货币乘数含义

所谓货币乘数，也称之为货币扩张系数或货币扩张乘数。其基本意义是表示中央银行创造或消灭一单位的基础货币，能使货币供给量增加或减少的数额。或者说，货币乘数就是货币供给量对基础货币的倍数。货币乘数的这个定义可用公式简要表示：

$$m = \frac{M_s}{M_b}$$

式中的 m 代表货币乘数， M_b 代表基础货币的改变量， M_s 代表货币供给量的改变量。

某一时点的货币供给量，由流通中的现金与存款货币所构成，两者分别为中央银行和商业银行的货币性负债，流通中的现金量的多少由中央银行的资产业务以及社会的现金偏好所决定，而存款货币量的多少则由商业银行持有的准备金及社会公众的资产选择行为来决定。这就是说，一定时期的货币供给量是由中央银行，商业银行及社会公众等三个部门共同决定的。如果货币乘数的变动能预测，且其值的变动比较稳定时，中央银行就可以藉控制基础货币的各种措施，适度地创造或消灭基础货币量，以调整和控制货币供给

量，适应经济运转的正常需要，实现其货币政策目标。

(二) 货币乘数的确定

假定活期存款为 D ，流通中的现金为 C ，则一定时期内的货币供应量 M_1 为：

$$M_1 = D + C \quad (1)$$

因为 M_1 是流通中的货币量，是最重要的货币层次，我们在这里考察 M_1 的货币乘数决定问题。

假定商业银行的存款准备金总额为 A ，它由法定准备金和超额准备金 E 两部分组成。假定活期存款准备率为 r_d ，定期存款准备率为 r_t ，定期存款为 T ，则：

$$A = D \cdot r_d + T \cdot r_t + E \quad (2)$$

假定流通中的现金 C 与活期存款、定期存款 T 与活期存款、超额准备金 E 与活期存款分别维持较稳定的比例关系，其系数分别用 k 、 t 、 e 表示，则：

$$C = D \cdot k \quad (3)$$

$$T = D \cdot t \quad (4)$$

$$E = D \cdot e \quad (5)$$

基础货币 B 由商业银行的总准备金和流通中的现金两部分构成，即：

$$B = A + C \quad (6)$$

若将 (2)、(3) 代入 (6) 式中，则基础货币公式为：

$$B = D \cdot r_d + T \cdot r_t + E + D \cdot k \quad (7)$$

再将 (4)、(5) 代入 (7) 式中，得：

$$B = D \cdot r_d + D \cdot r_t \cdot t + D \cdot e + D \cdot k \\ = D \cdot (r_d + r_t \cdot t + e + k) \quad (8)$$

$$\text{或 } D = B / (r_d + r_t \cdot t + e + k) \quad (9)$$

其中 $1 / (r_d + r_t \cdot t + e + k)$ 便是活期存款扩张倍数。

再将 (3) 代入 (1)，得 $M_1 = D \cdot k + D = D \cdot (k + 1)$ (10)

将 (9) 代入 (10)，则得出货币供应量 M_1 的一般模式为：

$$M_1 = \frac{k + 1}{r_d + r_t \cdot t + e + k} \cdot B \quad (11)$$

其中， B 为基础货币，假定货币乘数为 m ，则货币乘数为：

$$m = \frac{k + 1}{r_d + r_t \cdot t + e + k} \cdot B \quad (12)$$

(三) 影响货币乘数的诸因素分析

由上述论证可见，一国货币供应量大小取决于基础货币和货币乘数两个因素。而货币乘数的大小取决于现金比率 (k)、定期存款比率 (t)、超额准备金比率 (e)、活期存款法定准备率 (r_d) 和定期存款法定准备率 (r_t)。

1. 现金比率 (k)，即流通中的现金占商业银行活期存款的比率。 k 值大小，主要取决于社会公众的资产偏好。一般来讲，影响 k 值的因素有：(1) 公众可支配的收入水平的高低。可支配收入越高，需要持有现金越多；反之，需持有现金越少。(2) 公众对通货膨胀的预期心理。预期通货膨胀率高， k 值就高；反之， k 值则低。

(3) 社会支付习惯、银行业信用工具的发达程度、社会及政治的稳定性、利率水平等都影响到 k 值的变化。

在其他条件不变的情况下， k 值越大，货币乘数越小；反之，货币乘数越大。

2. 超额准备主率(e)。 e 值的大小完全取决于商业银行自身的经营决策。商业银行愿意持有多少超额准备金，主要取决于以下几个因素：

(1) 持有超额准备金的机会成本大小，即生息资本收益率的高低。

(2) 借入准备金的成本大小，主要是中央银行再贴现率的高低。如果再贴现率高，意味着借入准备金成本高，商业银行就会保留较多超额准备金，以备不时之需；反之，就没有必要保留较多的超额准备金。(3) 经营风险和资产的流动性。如果经营风险较大，而现有资产的流动性又较差，商业银行就有必要保留一定的超额准备金，以备应付各种风险。

一般来说， e 值越大，货币乘数越小；反之 e 值越小，货币乘数越大。

3. 活期存款法定准备金率(r_d)和定期存款法定准备金率(r_t)。 r_d 和 r_t 的大小是由中央银行直接决定的。若 r_d 、 r_t 值大，货币乘数就小；反之，若 r_d 、 r_t 值小，货币乘数则大。

综合上述分析说明，货币乘数的大小是由 k 、 t 、 e 、 r_d 、 r_t 等因素决定的。也就是说，货币乘数受到银行、财政、企业、个人个人各自行为的影响。而货币供应量的另一个决定因素即基础货币，是由中央银行直接地控制和供应的。

第三节 中央银行对货币供应量的调控机制

一、调控机制的一般模式

中央银行对货币供应量的调控机制，也称中央银行金融宏观调控机制，它是指中央银行为控制货币供应量和其他宏观金融变数而掌握的各种货币政策工具，并通过货币政策工具作用于货币政策中介指标，然后再通过货币政策中介指标的达到其政策目标和各种重任的完整体系。

无论哪一个国家采取何种社会制度和何种经济管理体制，尽管各国中央银行调控力度和广度有异，但就其调控体系的一般模式而言，有其明显的共性，可用以下图示：

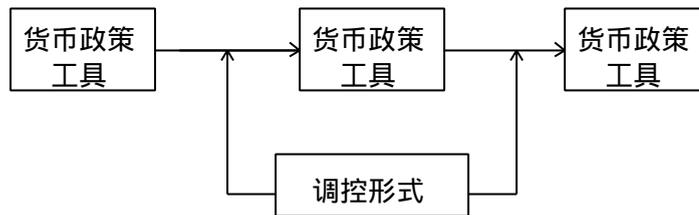


图 1-1

但必须指出，就这个一般模式而言，还不能区分不同类型中央银行金融宏观调控模式的具体内容和不同特点，甚至同一个国家在不同时期也不一定采用相同模式。从大类上划分，可分为直接型、间接型和混合型三种类型。

二、直接型调控模式

当一个国家对宏观经济采取直接管理体制时，中央银行金融宏观调控就只能是运用指标管理和行政命令的调控形式，通过强制性的指令性计划和行政手段来直接控制现金流通量和银行系统的贷款总量，以此来实现货币政策的最终目标。前苏联、东欧一些国家以及我国在 1979 年以前均采用过计划指标控制这种模式，见以下图示：

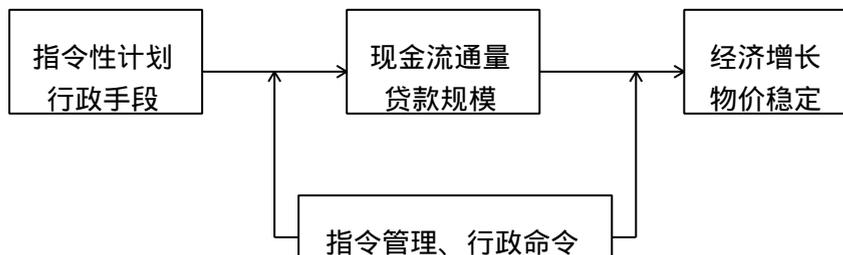


图 1-2

所有社会主义国家在经济体制改革以前都采取过这种模式。实践证明，这种模式是与高度集中型经济模式下以实物管理为主的直接控制的经济体制相适应的。在这种体制下，中央银行在全国金融体系中处于主导地位，由此各家专业银行和其他非银行的金融机构对中央银行有根强的依附性。在此情

况下运用指令性计划和行政手段来控制货币供给量，在通常情况下都是可以收到预期效果的。因为指令性计划一旦制定，中央银行就运用行政手段来强制地贯彻执行。所以，只要中央银行不突破计划，不增拨信贷资金，不追加货币发行，那么，全国的货币供应量就不会突破预定的指标。但是，随着经济体制由计划型向市场型转轨的当今世界，这种直接型调控模式暴露的缺点越来越明显，它不利于充分维护广大基层银行的自主权和广大职工的积极性；不利于充分发挥信贷、利率杠杆有效调节经济的作用；因为管理办法僵死，时而会造成经济的波动和决策的失误，而在解决问题的过程中又容易出现“一刀切”、“一管就死，一放就乱”等弊病。

三、间接型调控模式

西方资本主义国家从 20 世纪 50 年代开始大多采用这种模式。依据我国经济体制改革不断深化的客观要求，经济运行主要由直接控制向间接控制过渡已是历史的必然。这种模式见以下图示：

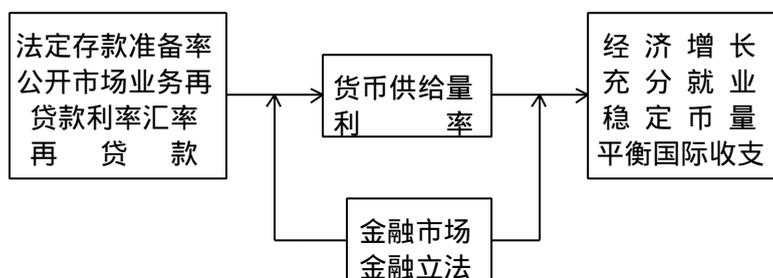


图 1-3

间接型调控的特点是：它所依存的经济体制是一种发达的市场经济体制；必须有一个相当规模和发育健全的金融市场；中央银行在运用经济手段进行宏观调控的同时，并不排除在特殊情况下利用行政手段进行直接控制的可能性；比较好地尊重微观金融主体的自主权；较好地起到抑制经济波动的缓冲作用。

四、过渡型调控模式

过渡型调控模式一般指由直接型向间接型过渡的模式。发展中国家一般采用这种模式。有些虽采用市场经济体制的国家，但因其商品经济发展水平低，金融市场不发达，加上财政、外汇赤字和严重的通货膨胀等，还有必要对经济采取一些直接控制手段。这种模式见以下图示：

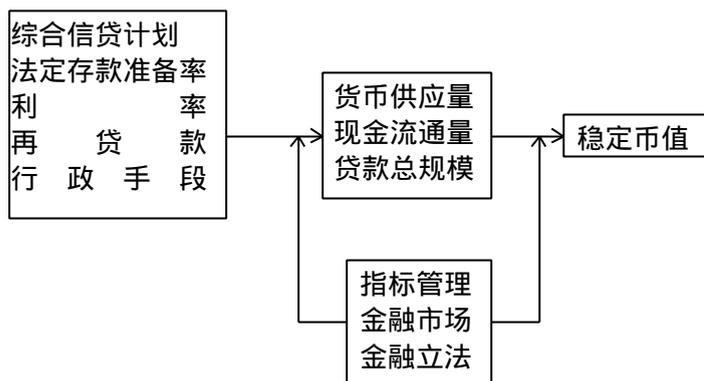


图 1—4

我国经济管理体制已从传统的直接管理体制过渡到直接管理与间接管理相结合的双重管理体制。对于国民经济的运行，国家既运用经济手段，也运用计划行政手段。特别在宏观失控的情况下，采用一些直接控制手段会收到较快的成效。但从长远观点看，依据市场经济发展规律的要求，中央银行采用间接型金融宏观调控模式已是必然趋势。由此，中央银行对货币供应量的调控在宏观经济平衡中的重要作用也将愈来愈明显；

五、货币供应量调控机制的组成

货币供应量调控机制是一个由内在诸因素有机联系和相互作用的复杂综合体。为说明问题，它的组成可用以下三个层次剖析：

1. 调控主体。整个货币供应量调控机制的主体有三个：一是中央银行，二是商业银行，三是非银行经济部门，用图表示为：

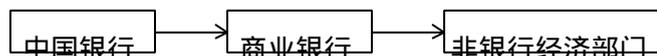


图 1-5

依据各主体的不同功能，我们不妨把中央银行称之为发动主体，因为由中央银行供应给商业银行基础货币（也称始初货币）的多少，决定整个调控机制运转的规模。这里，它是以最后贷款者的身份出现的。把商业银行称之为放大主体，因为中央银行将基础货币贷入商业银行后，通过商业银行系统内的倍数放大效应，会创造出多倍于始初货币的存款货币，以提供给非银行经济部门。这里，它是以直接贷款者的身份出现的。把非银行经济部门称之为目标主体，因为由中央银行向商业银行提供始初货币随即在商业银行系统内产生倍数放大效应的整个过程，最终目的是为了向非银行经济部门供应适量的货币，当然不能否认非银行经济部门的行为对整个货币供应量调控机制运转的影响作用。

2. 基本因素。货币供应量调控机制的基本因素也有三个：一是基础货币，二是超额准备金，三是货币供应量。用图表示为：

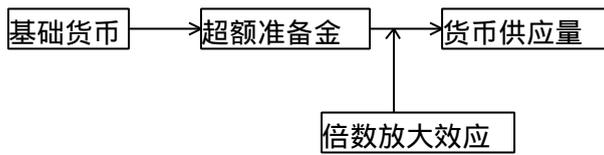


图 1—6

在中央银行体制下，中央银行提供基础货币为商业银行所持倍数放大效应

图 1-6 有，商业银行扣除规定的存款准备金（法定准备）后，形成了超额准备金，通过其在整个商业银行系统中的反复使用便产生倍数放大效应，使 1 元的中央银行负债，经过商业银行系统的资产业务运用后，变成了几元的商业银行负债。在商业银行系统内放大的银行负债，与中央银行向公众提供的部分现金一起，构成了整个货币供应量，提供给非银行经济部门。

以上分析看出，基础货币是货币供应量的前提条件。要控制货币供应量，必须把基础货币限制在合理的范围内。超额准备金的大小又是商业银行系统内信贷扩张能力的制约条件。而整个货币供应量又是基础货币与信贷扩张能力（即货币乘数）的乘积。可见，在货币供应量调控机制中，“基础货币——超额准备及它的倍数放大效应——货币供应量”这三个基本因素的重要作用是不可忽视的。

3. 若干金融变量。具体指：法定存款准备比率、超额准备比率、定期存款比率、现金比率等，这些因素共作用于倍数放大效应。如图 1-7 所示。

这里：（1）法定存款准备比率是指商业银行按规定缴存中央银行的那部分存款同所吸收存款之比；（2）超额准备比率是指商业银行保有的不运用于其资产业务的准备金与活期存款之比；（3）定期存款比率是指定期存款和活期存款之比；（4）现金比率是指非银行经济部门所持有的现金与活期存款之比。以上诸金融变量中，受制于中央银行行为的是（1）；受制于商业银行行为的是（2）；受制于非银行经济部门行为的是（3）和（4）。

综合上述三个层次的剖析，将整个货币供应量调控机制各组

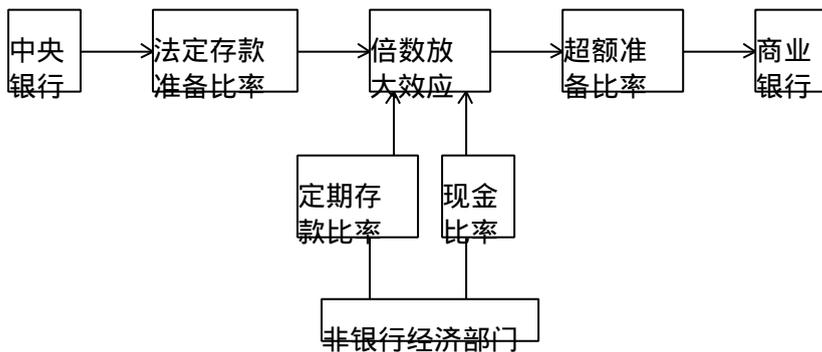


图 1—7

成部分合一，图示如下：

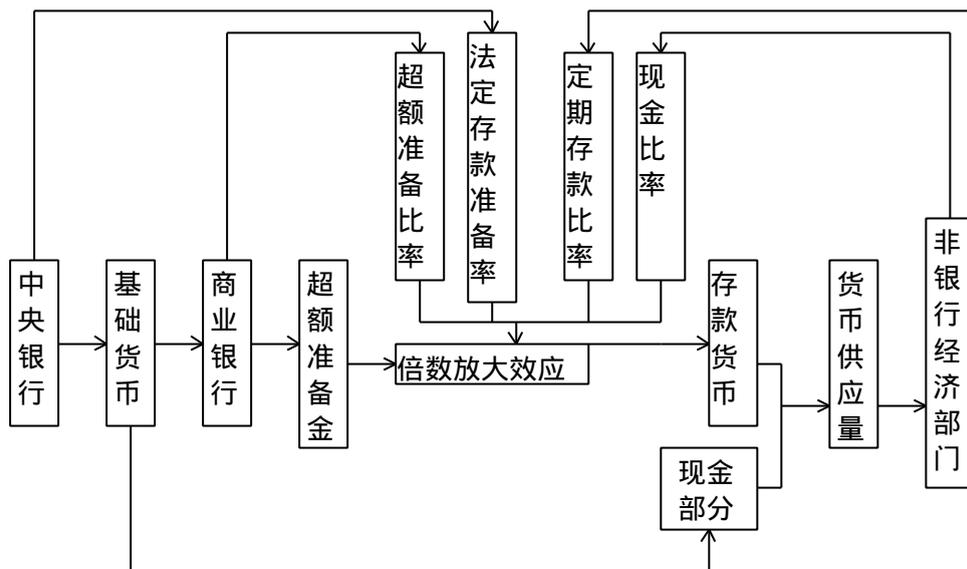


图 1—8

必须说明，以上货币供应量调控机制的组成，只是从静态角度加以考虑，如果将时间变量和利润因素引入，其实际运转过程就更为复杂。

第四节 货币供求均衡及其实现

一、货币供求均衡

货币均衡，是指社会的货币供应量与客观经济对货币的需求量的基本相适应，即货币需求 = 货币供应。

在现代商品经济条件下，一切经济活动都必须借助于货币的运动，社会需求都表现为拥有货币支付能力的需求，即需求都必须通过货币来实现。货币把整个商品世界有机地联系在一起，使它们相互依存、相互对应。整个社会再生产过程，就其表象而言，就是由各种性质不同的货币收支运动构成的不断流动的长河，货币的运动反映了整个商品世界的运动。因此货币供求的均衡，也可以说是由这些货币收支运动与它们所反映的国民收入及社会产品运动之间的相互协调一致。

货币均衡有如下特征：一是货币均衡是一种状态，是货币供给与货币需求的基本适应，而不是指货币供给与货币需求的数量上的相等，二是货币均衡是一个动态过程。它并不要求在某一个时点上货币的供给与货币的需求完全相适应，它承认短期内货币供求不一致状态，但长期内货币供求之间应大体上是相互适应的。三是货币均衡在一定程度上反映了国民经济的平衡状况。在现代商品经济条件下，货币不仅是商品交换的媒介，而且是国民经济发展的内在要素。货币收入的运动制约或反映着社会生产的全过程，货币收支把整个经济过程有机地联系在一起，一定时期内的国民经济状况必然要通过货币的均衡状况反映出来。

二、货币供求均衡与社会总供求

（一）货币供给与社会总需求

1. 货币供应量与社会总需求量的联系。在现代商品经济条件下，任何需求，都表现为有货币支付能力的需求。任何需求的实现，都必须支付货币，如果没有货币的支付，没有实际的购买，社会基本的消费需求和投资需求就不能实现。因此，一定时期内，社会的货币收支流量就构成了当期的社会总需求。

社会总需求的变动，一般说，首先是来源于货币供给量的变动，但是，货币供应量变动以后，能在多大的程度上引起社会总需求的相应变动，则取决于货币持有者的资产偏好和行为，即货币持有者的资产选择行为。当货币供应量增加以后，人们所持有的货币量增加。如果由于种种原因，人们不是把这些增加的货币用于消费或投资，而是全部用于窖藏，则对社会总需求不会产生影响，因为，这些增加的货币量并没有形成现实的追加购买支出，所以对商品市场和资本市场都没有直接的影响。如果货币供应量增加以后，人们不是将这些增加的货币用于窖藏，而是用于增加对投资品的购买，从而增加了社会总需求中的投资支出，会直接影响到投资品市场的供求状况。

2. 货币供给量与社会总需求量的区别。货币供给量与社会总需求是紧密相联，但又有严格区别的两个概念，其区别是：

（1）货币供给量与社会总需求量二者在质上是不同的。货币供给量是一个存量的概念，是一个时点的货币量；而社会总需求量是一个流量的概念，

是一定时期内的货币流通量。此外，在货币供给量中，既含有潜在货币，也含有流动性货币，而真正构成社会总需求的只能是流通性的货币。

(2) 货币供给量变动与社会总需求量的变动，在量上也是不一致的。货币供给量变动以后，既会引起流通中的货币量变动，也会引起货币流通速度变动。社会总需求量是由流通性货币及其流通速度两部分决定的，而货币供给量则是由流通性货币与潜在性货币两部分构成的。因此，一定量的货币供给增加以后是否会引起社会总需求量增加以及增加的幅度为多大，则主要取决于以下两个因素：其一是货币供给量中潜在性货币与流通性货币的比例；其二是货币流通速度的变化情况。一般说来，流通性货币所占的比重大，流通速度加快，社会总需求量增加。所以，货币供给量的变动与社会总需求量的变动，在量上往往是不相同的。

(3) 货币供给量变动与社会总需求量的变动在时间上也是不一致的。米尔顿·弗里德曼根据美国的实际情况研究表明，货币供给量变动以后，一般要经过6—9个月左右的时间，才会引起社会总需求的变动，而引起实际经济的变动，则需18个月左右的时间。从我国的实际情况看，近几年的实际也表明，货币供给量的变动与社会总需求的变动，在时间上也是有差别的。

(二) 货币供给与货币需求

在研究货币供求关系问题上，货币需求的数量在现实中并不能直接地表现出来，也就是说，客观上需要多少货币，这是很难界定的。这是因为，其一，社会经济本身是一个不断发展变化的过程，客观经济过程对货币的需求受多种因素的制约，且这种需求也是随客观经济形势变化而不断变化的。其二，在纸币流通条件下，再多的货币都会被流通所吸收，因此，不管社会的货币需求状况如何，货币供给量与货币需求量始终都是相等的。也就是说，在货币供给量一定的条件下，不管社会的货币需求状况如何，全社会所持有的货币的名义数量既不可能超过现在的货币供应量，也不可能少于这个量，二者名义上始终是相等的。但是，这种名义上的货币供求均衡关系，并不一定就是实际的货币供求均衡的实现。因为，从社会的角度看，名义货币总量并不一定就代表了社会经济过程所要求的货币需要量。名义货币量可以反映出三种动态趋势，即：

(1) $M_s = M_d$ ，即价格稳定，预期的短缺趋于稳定，国民收入增加。

(2) $M_s < M_d$ ，即物价上涨，预期的短缺增加，名义国民收入增加，而实际国民收入增加受阻，或增幅下降。

(3) $M_s > M_d$ ，即物价下跌或趋于稳定，预期的短缺消失，企业库存增加，商品销售不畅。国民收入下降，经济处于停滞状态。

因此，分析货币供求均衡与否，仅从名义的货币供求状况是难作出判断的，必须深入分析实际的经济过程，才能弄清问题的实质。

货币供给和货币需求之间，是一种互相制约、相互影响的关系，一方的变动会引起另一方面的相应变动。当货币供给小于货币需求时，如果不增加货币供应，经济运行中的货币需求得不到满足，致使社会的总需求减少，生产下滑，总供给减少。由于商品供给的减少，致使货币需求量减少，最终使货币供求在一个较低的国民收入水平上得以均衡。如果中央银行采取放松即增加货币供应的方针，以满足经济运行对货币的需求，从而导致社会的投资需求和消费需求增加，促使生产持续发展，货币供求在一个较高的水平上会得以均衡。当货币的供给大于货币需求时，典型的情况是通货膨胀，在这种

情况下，存在着两种可能：一是有生产潜力可挖，需求增加和物价上涨，可以刺激生产的发展，即在物价上涨的同时，产出增加，从而导致实际的货币需求增加，使货币供求恢复均衡。二是随着生产的发展，生产潜力在现有条件下已挖尽，这时，中央银行应采取收缩银根的政策，控制货币供应量的增长，从而致使货币供求趋于均衡。

总之，货币供求之间是相互联系、相互影响的，货币供给的变动可在一定条件下改变货币需求；而货币需求的变动，也可以在一定程度上改变货币的供给。联系货币供给与货币需求的桥梁和纽带就是国民收入和物价水平。

（三）货币供给量、社会总需求和社会总供给

如前所述，在现代商品货币经济条件下，社会总需求表现为有现实的货币支付能力的购买需求，总供给是市场上以货币表示价格的一切商品的供给。社会的总需求和总供给之间要协调平衡，这是现代经济学的一般常识。通常，现实的总需求与现实的总供给之间的平衡，只反映了简单再生产的客观要求。而现代商品经济发展的一个内在的动因是现实的总需求略大于现实的总供给。问题是在社会总供求关系中，货币扮演了什么样的角色，怎样通过对社会总需求的影响，从而改变社会总供给。

1. 货币供应量变动通过对社会总需求的影响，由两个途径传导到社会的总供给：一是货币供应量增加，社会总需求相应增加。这时，如果社会有闲置的生产要素，货币量的增加将促使生产要素结合，社会总供给增加，对货币的需求也相应增加，从而货币市场和商品市场恢复均衡。二是货币供应增加，社会总需求增加，但由于种种原因的存在，没有引起生产的发展，而是引起物价的上涨，从而引起总供给价格总额增加，而对货币的实际需求并没有增加，货币市场和商品市场只是由于物价的上涨处于一种强制的均衡状态。这两条途径中，显然前者是最佳的，是社会最愿意接受的，而后者则是不可取的，社会只能被迫接受。

2. 既然前一条途径是最佳的，社会最愿意接受的，那么，怎样才能实现呢？其基本的前提条件就是社会潜在生产要素的开发和利用，这也是社会总供求平衡的重要条件。我们认为，现实的总需大于现实的总供给，必须与一定时期内现实的潜在生产要素相适应。现潜在生产要素、指的是与现有生产力水平、生产结构和社会经济制度等因素相适应的，短期内可利用的能源、矿藏以及劳动力资源等。这些潜在的生产要素通过货币的作用，就能很快地转化为现实的生产要素，形成生产能力，生产出产品，即商品的短期供应弹性很大。但是，那些由于与现有生产力水平、产业及技术结构以及社会经济制度等不相适应而闲置的生产要素，应排除在潜在的生产要素之外。

3. 货币供应量变动以后，通过对社会总需求的作用，怎样影响到总供给呢？如果更接近现实地分析，货币供应量增加引起社会总需求增加，通过两条途径对总供给产生影响，可能有以下几种情况：

（1）直接引起商品供给增加。在货币量适度增加所引起的社会总需求增加与潜在生产要素完全相适应的情况下，社会总需求的增加就会导致社会生产的发展和商品供给量的增加，因而不会对物价水平产生大的影响。在生产力水平没有较大提高的条件下，生产的发展和实际产出的增加，会导致产品的边际成本上升，从而引起物价的上涨。但是，其上涨的幅度一般很小，属于正常的物价波动。在这种情况下，实际产出对货币的弹性很大，而价格对货币的弹性很小，这说明，货币量的增加所引起商品供给增加，这样标志

着市场货币量适度增加和社会经济效益趋好。

(2) 过度需求会导致物价上升。在货币量增加引起社会总需求增加，从而超过了潜在生产要素量的情况下，一方面会促使生产的发展，实际产出增加；另一方面则会引起物价水平的上涨。因为，那些适量的货币已经将那些潜在生产要素动员了起来，转化为现实的生产要素，投入到了现实的生产过程之中，促使生产规模扩大和实际产出增加，而多余的那一部分货币形成了过度需求。这部分过多的需求必然会冲击社会再生产过程，从而导致一般物价水平的上升。也就是说，在这种情况下，实际产出和价格对货币的弹性都比较大。货币量的增加所引起的总有效需求量的增加，一方面在短期内能引起市场商品供给的增加，一方面也会导致物价水平的迅速上涨。

(3) 潜在生产要素利用不平衡，物价会上涨。在货币量增加所引起的社会总需求增加，与潜在生产要素在量上是相适应的，而在比例和结构上不相适应的情况下，社会总需求增加以后，一方面只能部分地把潜在生产要素动员起来，投入到现实的生产过程中去。扩大生产规模，增加实际产出；另一方面，有一部分潜在生产要素则不能被充分动员起来，以转化为现实的生产要素。这部分增加的总需求就会由于结构和比例的不合理，形成货币过多，从而引起物价的上涨。也就是说，由于货币量的增加所形成的社会总需求的比例与潜在生产要素的比例不相适应，潜在生产要素并没有得到很好利用，物价就开始上升，首先是紧缺商品或资源的价格上涨，然后，由于下述两个原因，而引起一般物价水平的上涨。这两个原因是：第一，部分商品价格上涨以后，改变了原来的物价结构，各商品生产者之间，由于相互看齐和彼此攀比的影响，而引起一般物价水平的上涨。第二，部分商品和资源的价格上涨以后，如果这些价格上涨的商品或资源与生产资料有关，则势必会增加生产资料的产品成本，从而引起一系列商品价格上涨；如果与生活资料有关，那么，势必会增加使用这部分生活资料的劳动力的再生产成本，由此，劳动者必然会要求增加名义工资，而工资上升必然会引起产品的生产成本上升，从而引起一系列商品价格上涨。实际上，这两种情况往往同时出现的。

在此情况下，产量对货币的弹性很小，而物价对货币的弹性很大，如果增加的总需求与潜在生产要素比例和结构上完全不相适应，那么在短期内，产量对货币的弹性会趋近于零，而物价对货币的弹性会接近于1。也就是说，由于比例结构的不合理，一方面，潜在生产要素并没有被动员利用起来；而另一方面，物价水平则随着总需求的增加而迅速上涨，这是货币失衡和经济效益差的突出表现。

(四) 货币供应、货币需求、总需求和总供应

如果把总供求平衡放在市场的角度研究，它包括了商品市场的平衡和货币市场的平衡，也就是说，社会总供求平衡是商品市场和货币市场的统一平衡。商品供求与货币供求之间的关系，可用下图来简要描述。

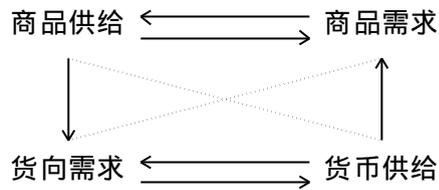


图 1-9

图中包括了几层含义：一是商品的供给决定了一定时期的货币需求。因为，在商品货币经济条件下，任何商品都需要货币来表现或衡量其价值量的大小，并通过与货币的交换实现其价值。因此，有多少商品供给，必然就需要相应货币量与之对应。二是货币的需求决定了货币的供给。就货币的供求关系而言，客观经济过程的货币需求是基本的前提条件，货币的供给必须以货币的需求为基础，中央银行控制货币供应量的目的，就是要使货币供应与货币需求相适应，以维持货币的均衡。三是货币的供给形成对商品的需求，因为任何需求都是有货币支付能力的需求，只有通过货币的支付，需求才得以实现，因此在货币周转速度不变的情况下，一定时期的货币供给水平，实际上就决定了当期的社会需求水平。四是商品的需求必须与商品的供应保持平衡，这是宏观经济平衡的出发点和复归点。

三、中央银行对货币供求的调节

中央银行总是针对具体的货币供求状况来进行调节。一般而言，货币供求状况可能有几种情况：一是货币供求均衡，社会总供求也处于均衡状态。此时，社会物价稳定，生产发展，资源得到有效的利用。这是一种较为理想的状态。这种情况下，中央银行应采取一种中立的货币政策。供应多少货币，完全由经济过程中的各种力量决定，中央银行不必从外部施予调节。二是货币供给不足，客观的货币需求得不到满足，整个经济必然会处于萎缩或萧条状态，资源大量闲置，企业开工不足，社会经济的发展因需求不足而受阻。这种情况下，中央银行就应采取一种扩张性的货币政策，增加货币供应，降低市场利率，刺激社会总需求的增加，从而促进生产的恢复和发展，促使货币的供求保持其均衡。三是货币供给量过多，超过货币需求量，整个经济必然会处于过度膨胀的状态，生产发展很快，各种投资急剧增加，市场商品物资供应不足，大多的货币追逐太少的商品，物价上涨。这时中央银行就应采取一种紧缩的政策，缩减货币供应量，提高市场利率，抑制社会的总需求的增加，从而使物价趋于稳定，社会的货币供应与货币需求趋于均衡。四是货币供给与货币需求构成不相适应，一些经济部门由于需求不足，商品积压，一些商品不能顺利实现其价值和使用价值，生产停滞。而另一些经济部门则需求过度，商品供不应求，价格上涨，生产发展速度很慢。这表明整个经济结构失调，发展畸形。这时，中央银行的货币政策应有松有紧，松紧搭配，通过调整货币供给的构成和流向，改变这种供求结构不相适应的状况，促使供求结构趋于协调，以促进整个经济的协调发展。

一般说来，中央银行调节货币供求主要有以下几种方式：一是供给型调节，即中央银行根据客观的货币需求状况，在货币供应量大于货币需求量，或小于货币需求量，或供求结构不相适应时，对货币供给总量和构成进行调节，使之符合于客观的货币需求量。二是需求型调节，即中央银行在既定的货币供应量下，针对货币供求总量和结构失衡的情况，运用利率、信贷等措施，调节社会的货币需求的总量和构成，使之与既定的货币供应量相适应，以保持货币供求的均衡。三是混合型调节，即指中央银行对货币供求总量和结构失衡的状况，不是单纯地调节货币的供应量，或单纯地调节货币需求量，而是双管齐下，既搞供给型调节，也搞需求型调节，以尽快收到货币供求均衡的效果，四是逆向型调节，即指中央银行面对货币供给量大于货币需求量的失衡状况，不是采取收缩货币供应量的政策，而是用以毒攻毒的办法，适当增加货币供应量，调整货币供给结构，以增加货币需求，从而促使货币供求恢复均衡。采取这种办法的关键，就是增加的货币要适度，投向要合理，能在短期内促进生产的发展，通过商品供应量的增加来消化多余的货币，从而使货币供求实现均衡。

中央银行增加货币量，进行扩张。其对经济增长的作用，大都采用联系潜在资源或可利用资源的状况进行分析的方法：（1）只要经济体系中存在着现实可用作扩大再生产的资源，且其数量又比较充分，那么，在一定时期内增加货币供给就能够提高实际产出水平而不会推动价格总水平的上涨。

（2）待潜在资源的利用持续一段时期而巨货币供给仍在继续增加后，经济中可能出现实际产出水平同价格水平都在提高的现象。

（3）当潜在资源已被充分利用，但货币供给仍在继续扩张，经济体系中就会产生价格总水平上涨而实际产出水平不变的情况。这三个阶段可用 1-10 表示：

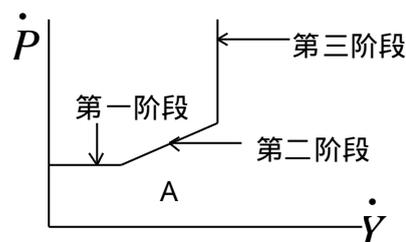


图 1-10 货币扩张对潜在资源利用的三阶段

当社会总需求大于总供给时，则一般通过压缩货币供给，从而减小总需求的规模来解决，但也不尽然。当需求扩张不是突发的并成为整个再生产过程的内在因素，即正常生产已经事实上是在需求扩张的支持下动作时，单纯的紧缩，即使是极其严峻的紧缩，也不会产生使供求均衡的效应。通常的机制是：总需求缩减，实际再生产缩减，从而总供给缩减，供需的差额仍然不能由于紧缩需求而取得均衡。

至于紧缩货币供应、紧缩总需求的物价效应，一般情况下是直接的。物价上涨无论其具体原因如何，即使不是由过多的货币供给引起的，却都是由货币供给的迅速增加支撑着。但从较长的时间考察，如果紧缩也抑制了实际的经济增长，那么，供求矛盾解决不了，价格水平上涨的压力依然难缓解。

四、货币供求均衡的判别

在传统计划体制下，社会产品的生产、流转和分配的大部分都是通过计划进行直接管理的，市场机制只是在很小的范围内并常常以扭曲的形式发挥作用。因此，货币供求是否均衡，总供给与总需求是否均衡，很难从价格信号上得到反映，当然也不是毫无反映。在严格的计划价格管理条件下，价格作为社会总供求矛盾的反映信号只能在集市贸易价格、“黑市”价格以及它们与官定牌价之间的价差上得到表现：但当时集市贸易和黑市规模很小，不太能说明问题。另外，生产资料的变相涨价曾是突出的问题，但涨价幅度很难度量。

当时，主要用数量信号来判别社会总供给与总需求的均衡状况。人们重视的数量信号主要有以下几个：

(1) 分析待销生产资料和消费资料的价格总额与同期货币购买力之间差额的大小。经验表明，在社会总供求基本保持平衡的那些年份，以其最大的供求差距作为供求平衡与不平衡的临界差距是可取的。在这个差距内，有可能保持基本平衡；超过这个差距，则有不平衡的危险。

(2) 分析物资库存的增减变动状况。对任何经济体系来说，物资库存都是一个供求矛盾的调节器和缓冲器。无论是生产资料库存还是消费性商品库存，其规模和增减变动都有一定的规律可循。在传统计划体制下，人们发现，当流通中现金存量与同期商业库存之比是 1 : 5 左右时，市场商品供求关系正常；若出现大幅度偏离，往往意味着消费品供求关系的失衡。

(3) 分析货币购买力有可能推迟或提前实现的数量有多大。把这一估量与对物资储备的分析结合在一起，即可得出调节商品供求矛盾的最大可能量。把可动用的物资储备数量与可推迟实现的货币购买力数量加在一起，可视为能够使供不应求矛盾缩小的幅度。

(4) 根据某些重要比例关系的经验数据做事前判断。在这方面，最典型的和影响最大的说法是“二、三、四”理论，所谓，‘二、三、四’是指：积累占国民收入的 20% 左右，财政收入占国民收入的 30% 左右，基建拨款占财政支出的 40% 左右，实际考察，中国实行传统体制的年份中，凡是严重偏离“二、三、四”的年份，国民经济发展就不正常；大体与“二、三、四”规律吻合的年份，社会总供求关系及经济建设速度则比较均衡和理想。

在市场经济中，可以考虑同时考察价格信号作为经济是否均衡和货币供求是否均衡的指标。作为反映信号，价格波动在短期内是供求关系变化的灵敏指示器。从长时期考察，物价变动趋势则反映了经济从失衡走向均衡的自发取向。

第二章 中央银行货币政策的实施

第一节 货币政策及其最终目标

一、货币政策的含义

所谓货币政策，是指中央银行为实现一定经济目标而采取的控制和调节货币供应量的策略和各种金融措施。货币政策是最重要的金融政策，它制约着国家的信贷政策、利率政策、汇率政策和黄金政策等，因此，有人将它等同于金融政策。货币政策的变化会引起价格水平的变化、资本流量与流向的变化、经济增长速度的变化、乃至整个社会经济结构的变化。所以货币政策又是一项重要的经济政策。中央银行运用其所拥有的发行货币的特权以及各种政策手段，利用它所具有的领导和管理金融机构的职能，组织货币政策的实施。

货币政策包括的内容比较广泛，它包括货币政策的最终目标、实现目标所运用的政策工具、监测和控制目标实现的各种操作目标和中间目标，以及货币政策的效应问题。由此可见，货币政策实际上是一个包含着目标、手段和监控指标等一系列内容的概念。

在制定货币政策的过程中，中央银行首先分析经济形势与金融形势的变化，按照国家的宏观经济总决策，根据国民经济增长潜力与金融体系的资金能力，确定今后时期内货币政策的最终目标，包括名义国民生产总值的增长水平与货币供应量的增长幅度，并据此确定货币政策的中间目标与操作目标，选择适宜的政策工具以实现这些目标。货币政策一经制定，与之相配的信贷政策、利率政策、汇率政策等一系列金融方面的政策即相应得以制定。

二、货币政策的最终目标

货币政策的最终目标，指中央银行组织和调节货币流通的出发点和归宿，它反映了社会经济对货币政策的客观要求。

货币政策的最终目标，一般有四个：稳定物价、充分就业、促进经济增长和平衡国际收支等。

（一）稳定物价

稳定物价目标是中央银行货币政策的首要目标，而物价稳定的实质是币值的稳定。所谓币值，原指单位货币的含金量，在现代信用货币流通条件下，衡量币值稳定与否，已经不再是根据单位货币的含金量；而是根据单位货币的购买力，即在一定条件下单位货币购买商品的能力。它通常以一揽子商品的物价指数，或综合物价指数来表示。目前各国政府和经济学家通常采用综合物价指数来衡量币值是否稳定。物价指数上升，表示货币贬值；物价指数下降，则表示货币升值。稳定物价是一个相对概念，就是要控制通货膨胀，使一般物价水平在短期内不发生急剧的波动。衡量物价稳定与否，从各国的情况看，通常使用的指标有三个：一是 GNP（国民生产总值）平均指数，它以构成国民生产总值的最终产品和劳务为对象，反映最终产品和劳务的价格变化情况。二是消费物价指数，它以消费者日常生活支出为对象，能较准确

地反映消费物价水平的变化情况。三是批发物价指数，它以批发交易为对象，能较准确地反映大宗批发交易的物价变动情况。

需要注意的是，除了通货膨胀以外，还有一些属于正常范围内的因素，如季节性因素、消费者嗜好的改变、经济与工业结构的改变等等，也会引起物价的变化。总之，在动态的经济社会里，要将物价冻结在一个绝对的水平上是不可能的，问题在于能否把物价控制在经济增长所允许的限度内。这个限度的确定，各个国家不尽相同，主要取决于各国经济发展情况。另外，传统习惯也有很大的影响。有人认为，物价水平最好是不增不减，或者只能允许在 1% 的幅度内波动，这就是物价稳定；也有人认为，物价水平不增不减是不可能的，只要我们能将物价的上涨幅度控制在 1—2% 就算稳定了；还有人认为，物价每年上涨在 3% 左右就可以称之为物价稳定。

（二）充分就业

所谓充分就业目标，就是要保持一个较高的、稳定的水平。在充分就业的情况下，凡是有能力并自愿参加工作者，都能在较合理的条件下随时找到适当的工作。

充分就业，是针对所有可利用资源的利用程度而言的。但要测定各种经济资源的利用程度是非常困难的，一般以劳动力的就业程度为基准，即以失业率指标来衡量劳动力的就业程度。所谓失业率，指社会的失业人数与愿意就业的劳动力之比，失业率的大小，也就代表了社会的充分就业程度。失业，理论上讲，表示了生产资源的一种浪费，失业率越高，对社会经济增长越是不利，因此，各国都力图把失业率降到最低的水平，以实现其经济增长的目标。造成失业的原因主要有：

1. 总需求不足。由于社会总供给大于总需求，使经济社会的各种经济资源（包括劳动力资源）无法得到正常与充分的利用。主要表现为：一是周期性的失业。这是在经济周期中的经济危机与萧条阶段，由于需求不足所造成的失业。二是持续的普遍性的失业。这是真正的失业，它是由一个长期的经济周期或一系列的周期所导致的劳动力需求长期不足的失业。

2. 总需求分布不平衡。由于总需求在整个经济中分布不均衡，造成某些行业职业或地区缺乏需求。它是劳动的不流动性造成的结果。主要有：其一，摩擦性的失业。当一个国家某个地区的某一类职业的工人找不到工作，而在另外一些地区却又缺乏这种类型的工人时，就产生了摩擦性失业。其二，结构性的失业。在劳动力需求条件与供给条件的长期变化中，由于劳动的不流动性，致使劳动力供给与需求的种类不相符合。在某些崛起行业中可能出现劳动力不足，而在一些生产不景气的行业中又会出现劳动力过剩。此外，由于采用新技术也会引起劳动力需求的改变。

3. 季节性的失业。有些行业的工作季节性很强，而各种季节性工作所需要的技术工作又不能相互替代，季节性失业可以设法减少，但无法完全避免。

4. 正常的或过渡性的失业。在动态的经济社会中，平时总有一些人要变换他们的工作，或者换一个职业，或者换一个雇主，有的可能调到其它地区工作，当某项合同到期时也会出现劳动力多余。这些情况中，未找到另一个工作之前，常常会有短暂的失业。

西方经济学认为，除需求不足造成的失业外，其它种种原因造成的失业是不可避免的现象。从经济效率的角度看，保持一定的失业水平是适当的，充分就业目标不意味着失业率等于零，美国多数学者认为 4% 的失业率即为

充分就业，而一些较为保守的学者则认为应将失业率压低到 2—3% 以下。

（三）经济增长

所谓经济增长就是指国民生产总值的增长必须保持合理的、较高的速度。目前各国衡量经济增长的指标一般采用人均实际国民生产总值的同比增长率，即用人均名义国民生产总值同比增长率剔除物价上涨率后的人均实际国民生产总值同比增长率来衡量。政府一般对计划期的实际 GNP 增长幅度定出指标，用百分比表示，中央银行即以此作为货币政策的目标。

当然，经济的合理增长需要多种因素的配合，最重要的是要增加各种经济资源，如人力、财力、物力，并且要求各种经济资源实现最佳配置。中央银行作为国民经济中的货币主管部门，直接影响到其中的财力部分，对资本的供给与配置产生巨大作用。因此，中央银行以经济增长为目标，指的是中央银行在接受既定目标的前提下，通过其所能操纵的工具对资源的运用加以组合和协调。一般地说，中央银行可以用增加货币供给或降低实际利率水平的办法来促进投资增加；或者通过控制通货膨胀率，以消除其所产生的不确定性和预期效应对投资的影响。

虽然目前世界上大多数国家的中央银行普遍将经济增长列为货币政策目标之一，但由于它在各国货币政策目标中所处的地位不同，其重要程度不尽相同，就一国而言，在各个历史时期也并不一样。从美国来看，高度重视经济增长是在 30—50 年代，因为当时美国面临第二次世界大战之后的生产严重下降，以及随后出现的 50 年代初的经济衰退。而自 70 年代以来，尤其是 1981 年里根担任总统之后，货币政策目标则以反通货膨胀为重点。日本在第二次世界大战后也同样提出了发展经济的目标，但那是基于战后的生产极度衰退而言，实际上，在经济增长与稳定物价这两个目标的重点选择上，日本始终以稳定物价为主。联邦德国由于吸取两次世界大战之后爆发恶性通货膨胀的惨痛教训，因而虽把经济增长也列入政策目标之一，但在实际执行中宁愿以牺牲经济增长来换取马克的稳定。不过也有例外，如南朝鲜的货币政策目标曾一度是经济增长为主，稳定物价被置于次要位置。

（四）平衡国际收支

根据国际货币基金组织的定义，国际收支是某一时期一国对外经济往来的统计表，它表明：（1）某一经济体同世界其他地方之间在商品、劳务和收入方面的交易；（2）该经济体的货币性黄金、特别提款权以及对世界其他地方的债权、债务的所有权等的变化；（3）从会计意义上讲，为平衡不能相互抵消的上述交易和变化的任何帐目所需的无偿转让和对应项目。

就国际收支平衡表上经济交易的性质而言，主要可分为两种：一种是自主性交易，或叫事前交易，它是出于经济上的目的、政治上的考虑以及道义上的动机而自动进行的经济交易，如贸易、援助、赠予、汇兑等。另一种是调节性交易，或叫事后交易，它是为弥补自主性交易的差额而进行的，如获得国际金融机构的短期资金融通、动用本国黄金、外汇储备以弥补差额等。若一国国际收支中的自主性交易收支自动相等，说明该国国际收支平衡；若自主性交易收入大于支出，称之为顺差；若自主性交易支出大于收入，则称之为逆差。

判断一国的国际收支平衡与否，就是看自主性交易平衡与否，是否需要调节性交易来弥补。如果不需要调节性交易来弥补，则称之为国际收支平衡；反之，如果需要调节性交易来弥补，则称之为国际收支失衡。

所谓平衡国际收支目标，简言之，就是采取各种措施纠正国际收支差额，使其趋于平衡。因为一国国际收支出现失衡，无论是顺差或逆差，都会对本国经济造成不利影响，长时期的巨额逆差会使本国外汇储备急剧下降，并承受沉重的债务和利息负担；而长时期的巨额顺差，又会造成本国资源使用上的浪费，使一部分外汇闲置，特别是如果因大量购进外汇而增发本国货币，则可能引起或加剧国内通货膨胀。当然，相比之下，逆差的危害尤甚，因此各国调节国际收支失衡一般着力于减少以致消除逆差。

从各国平衡国际收支目标的建立来看，一般都与该国国际收支出现问题有关。美国开始并未将平衡国际收支列入政策目标，直到 60 年代初，美国国际收支出现长期逆差。从 1969—1971 年三年期间，国际收支逆差累计达到 400 亿美元，黄金储备大量流失，这时平衡国际收支才成为货币政策的第四个目标。日本的情况与美国类似。50 年代以后，日本对外贸易和国际收支经常出现逆差，严重影响国内经济的发展，因此才将平衡国际收支列为政策目标。1965 年以前，日本银行在国际收支方面主要解决逆差问题，此后日本国际收支呈现出完全顺差的趋势。当时日本因致力于国内物价稳定而忽视了对顺差的关注，结果导致顺差的进一步扩大，并由此引起了 1971 年 12 月的日元升值，之后，日本银行转而解决国际收支顺差长期化问题。英国的情况有所不同，因其国内资源比较缺乏，对外经济在整个国民经济中占有较大的比重，所以国际收支状况对国内经济发展影响很大，特别是国际收支失衡会使国内经济和货币流通产生较大的波动，因此战后英国一直把国际收支平衡列为货币政策的重要目标。

三、货币政策目标间的关系

货币政策的最终目标一般有四个，但要同时实现，则是非常困难的事。在具体实施中，以某项货币政策工具来实现某一货币政策目标，经常会干扰其他货币政策目标的实现，或者说，为了实现某一货币政策目标而采用的措施很可能与实现另一货币政策目标所应采取的措施相矛盾。因此，除了研究货币政策目标的一致性以外，还必须研究货币政策目标之间的矛盾性及其缓解矛盾的措施。

（一）稳定物价与充分就业

事实证明，稳定物价与充分就业两个目标之间经常发生冲突。若要降低失业率，增加就业人数，就必须增加货币工资。若货币工资增加过少，对充分就业目标就无明显促进作用；若货币工资增加过多，致使其上涨率超过劳动生产率的增长，这种成本推进型通货膨胀，必然造成物价与就业两项目标的冲突。如西方国家在 70 年代以前推行的扩张政策，不仅无助于实现充分就业和刺激经济增长，反而造成“滞胀”局面。

物价稳定与充分就业之间的矛盾关系可用菲利普斯曲线来说明。

1958 年，英国经济学家菲利普斯 (A. w. phillips) 根据英国 1861—1957 年失业率和货币工资变动率的经验统计资料，勾划出一条用以表示失业率和货币工资变动率之间交替关系的曲线。这条曲线表明，当失业率较低时，货币工资增长率较高；反之，当失业率较高时，货币工资增长率较低。由于货币工资增长与通货膨胀之间的联系，这条曲线又被西方经济学家用来表示失业率与通货膨胀率此消彼长、相互交替的关系。

这条曲线表明，失业率与物价变动率之间存在着一种非此即波的相互替换关系。也就是说，多一点失业，物价上涨率就低；相反，少一点失业，物价上涨率就高。因此，失业率和物价上涨率之间只可能有以下几种选择：

图 2-1 菲利普斯曲线

(1) 失业率较高的物价稳定；

(2) 通货膨胀率较高的充分就业；(3) 在物价上涨率和失业率的两极之间实行组合，即所谓的相机抉择，根据具体的社会经济条件作出正确的组合。

(二) 稳定物价与经济增长

稳定物价与促进经济增长之间是否存在着矛盾，理论界对此看法不一，主要有以下几种观点：

1. 物价稳定才能维持经济增长。这种观点认为，只有物价稳定，才能维持经济的长期增长势头。一般而言，劳动力增加，资本形成并增加，加上技术进步等因素促进生产的发展和产量的增加，随之而来的是货币总支出的增加。由于生产率是随时间的进程而不断发展的，货币工资和实际工资也是随生产率而增加的。只要物价稳定，整个经济就能正常运转，维持其长期增长的势头。这实际上层供给决定论的古典学派经济思想在现代经济中的反映。

2. 轻微物价上涨刺激经济增长。这种观点认为，只有轻微的物价上涨，才能维持经济的长期稳定与发展。因为，通货膨胀是经济的刺激剂。这是凯恩斯学派的观点，凯恩斯学派认为，在充分就业没有达到之前增加货币供应，增加社会总需求主要是促进生产发展和经济增长，而物价上涨比较缓慢。并认定资本主义经济只能在非充分就业的均衡中运行，因此轻微的物价上涨会促进整个经济的发展。美国的凯恩斯学者也认为：价格的上涨，通常可以带来高度的就业，在轻微的通货膨胀之中，工业之轮开始得到良好的润滑油，产量接近于最高水平，私人投资活跃，就业机会增多。

3. 经济增长能使物价稳定。这种观点则认为，随着经济的增长，价格应趋于下降，或趋于稳定。因为，经济的增长主要取决于劳动生产率的提高和新生产要素的投入，在劳动生产率提高的前提下，生产的增长，一方面意味着产品的增加，另一方面则意味着单位产品生产成本的降低。所以，稳定物价目标与经济增长目标并不矛盾。这种观点实际上是马克思在 100 多年以前，分析金本位制度下资本主义经济的情况时所论述的观点。

实际上，就现代社会而言，经济的增长总是伴随着物价的上涨。这在上述分析物价上涨的原因时，曾予以说明，近 100 年的经济史也说明了这一点。有人曾做过这样的分析，即把世界上许多国家近 100 年中经济增长时期的物价资料进行了分析，发现除经济危机和衰退外，凡是经济正常增长时期，物价水平都呈上升趋势，特别是第二次世界大战以后，情况更是如此。没有哪一个国家在经济增长时期，物价水平不是呈上升趋势的。就我国而言，几十年的社会主义经济建设的现实也说明了这一点。70 年代资本主义经济进入滞胀阶段以后，有的国家甚至在经济衰退或停滞阶段，物价水平也呈现上涨的趋势。

从西方货币政策实践的结果来看，要使稳定物价与经济增长齐头并进并不容易。主要原因在于，政府往往较多地考虑经济发展，刻意追求经济增长的高速度。譬如采用扩张信用和增加投资的办法，其结果必然造成货币发行

量增加和物价上涨。使物价稳定与经济增长之间出现矛盾。

（三）稳定物价与平衡国际收支

在一个开放型的经济中，国家为了促进本国经济发展，会遇到两个问题：

1. 经济增长引起进口增加，随着国内经济的增长，国民收入增加及支付能力的增加，通常会增加对进口商品的需要。如果该国的出口贸易不能随进口贸易的增加而相应增加，必然会使得贸易收支状况变坏。

2. 引进外资可能形成资本项目逆差。要促进国内经济增长，就要增加投资，提高投资率。在国内储蓄不足的情况下，必须借助于外资，引进外国的先进技术，以此促进本国经济。这种外资的流入，必然带来国际收支中资本项目的差额。尽管这种外资的流入可以在一定程度上弥补贸易逆差而造成的国际收支失衡，但并不一定就能确保经济增长与国际收支平衡的齐头并进。

其原因在于：

（1）任何一个国家，在特定的社会经济环境中，能够引进技术、设备、管理方法等，一方面决定于一国的吸收、掌握和创新能力；另一方面，还决定于国产商品的出口竞争能力和外汇还款能力。所以，在一定条件下，一国所能引进和利用的外资是有限的。如果把外资的引进完全置于平衡贸易收支上，那么外资对经济的增长就不能发挥应有的作用。此外，如果只是追求利用外资促进经济增长，而忽视国内资金的配置能力和外汇还款能力，那么必然会导致国际收支状况的严重恶化，最终会使经济失衡，不可能维持长久的经济增长。

（2）在其他因素引起的国际收支失衡或国内经济衰退的条件下，用于矫正这种失衡经济形态的货币政策，通常是在平衡国际收支和促进经济增长两个目标之间做合理的选择。国际收支出现逆差，通常要压缩国内的总需求，随着总需求的下降，国际收支逆差可能被消除，但同时会带来经济的衰退。而国内经济衰退，通常采用扩张性的货币政策。随着货币供之量的增加，社会总需求增加，可能刺激经济的增长，但也可能由于输入的增加及通货膨胀而寻致国际收支失衡。

（四）充分就业与经济增长

一般而言，经济增长能够创造更多的就业机会，但在某些情况下两者也会出现不一致，例如，以内涵型扩大再生产所实现的高经济增长，不可能实现高就业。再如，片面强调高就业，硬性分配劳动力到企业单位就业，造成人浮于事，效益下降，产出减少，导致经济增长速度放慢，等等。

第二节 货币政策的中介目标和操作目标

一、选择目标的标准

中央银行在实施货币政策中所运用的政策工具无法直接作用于最终目标，此间需要有一些中间环节来完成政策传导的任务。因此，中央银行在其工具和最终目标之间，插进了两组金融变量，一组叫做中间目标，一组叫做操作目标。

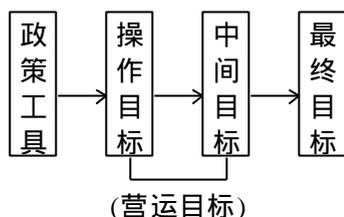


图 2-2 货币政策传导结构图

货币政策的中间目标和操作目标又称营运目标。它们是一些较短期的、数量化的金融指标，作为政策工具与最终目标之间的中介或桥梁，在货币政策的传导中起着承上启下的作用，使中央银行对宏观经济的调控更具弹性，操作目标是接近中央银行政策工具的金融变量，它直接受政策工具的影响，其特点是中央银行容易对它进行控制，但它与最终目标的因果关系不大稳定。中间目标是距离政策工具较远但接近于最终目标的金融变量，其特点是中央银行不容易对它进行控制，但它与最终目标的因果关系比较稳定。

建立货币政策的中间目标和操作目标，总的来说，是为了及时测定和控制货币政策的实施程度，使之朝着正确的方向发展，以保证货币政策最终目标的实现。

货币政策中介目标是连接货币政策最终目标与政策工具操作的中介环节，也是实施货币政策的关键步骤。中介目标必须具备三个特点。

1. 可测性。指中央银行能够迅速获得中介目标相关指标变化状况和准确的数据资料，并能够对这些数据进行有效分析和作出相应判断。显然，如果没有中介目标，中央银行直接去收集和判断最终目标数据如价格上涨率和经济增长率是十分困难的，短期内如一周或一句是不可能有些数据的。

2. 可控性。指中央银行通过各种货币政策工具的运用，能对中介目标变量进行有效地控制，能在较短时间内（如 1—3 个月）控制中介目标变量的变动状况及其变动趋势。

3. 相关性。指中央银行所选择的中介目标，必须与货币政策最终目标有密切的相关性，中央银行运用货币政策工具对中介目标进行调控，能够促使货币政策最终目标的实现。

二、常用的中介目标

可以作为中介目标的金融指标主要有：长期利率、货币供应量和贷款量。

（一）长期利率

西方传统的货币政策均以利率为中介目标。利率能够作为中央银行货币政策的中间目标，是因为：（1）利率不但能够反映货币与信用的供给状态，

而且能够表现供给与需求的相对变化。利率水平趋高被认为是银根紧缩，利率水平趋低则被认为是银根松弛。（2）利率属于中央银行影响可及的范围，中央银行能够运用政策工具设法提高或降低利率。（3）利率资料易于获得并能够经常汇集。

但是，利率作为指标的准确性较低。因为利率经常有显著的变动，影响其变动的因素很多，这些因素对利率的影响可以是同方向的，也可以相互抵消；有政策性因素，也有非政策性因素，这样，当市场利率发生变动时，中央银行对经济状况就难以作出正确判断。

同时，利率作为指标还须考虑一些技术性的问题。一是利率种类的选择。“利率”在理论上是指所有借款利率的加权平均数，但能获得利率数据并不包括所有的利率，除了公开借贷市场的利率外，尚有一些无法测知的利率。而即使获得了所有利率的准确数据，也难以从大量利率中得出单一的加权平均数来代表利率这一指标。二是名义利率和实际利率的差别，与借款人的成本预算最为相关的是预期的实际利率，但最易取得的数据却是名义利率。

（二）货币供应量

以弗里德曼为代表的现代货币数量论者认为宜以货币供应量或其变动率为主要中介目标。他们的主要理由是：（1）货币供应量的变动能直接影响经济活动。（2）货币供应量及其增减变动能够为中央银行所直接控制。（3）与货币政策联系最为直接。货币供应量增加，表示货币政策松弛，反之则表示货币政策紧缩。（4）货币供应量作为指标不易将政策性效果与非政策性效果相混淆，因而具有准确性的优点。

但以货币供应量为指标也有几个问题需要考虑，一是中央银行对货币供应量的控制能力。货币供应量的变动主要取决于基础货币的改变，但还要受其它种种非政策性因素的影响，如现金漏损率、商业银行超额准备比率、定期存款比率等，非中央银行所能完全控制。二是货币供应量传导的时滞问题。中央银行通过变动准备金以期达到一定的货币量变动率，但此间却存在着较长的时滞。三是货币供应量与最终目标的关系。对此有些学者尚持怀疑态度。但从衡量的结果来看，货币供应量仍不失为一个性能较为良好的指标。

由于货币供应量是一个多层次的概念，因此，以货币供应量为指标，还必须涉及确定以哪一层次的货币量为指标的问题，对此，各国做法不一，但从发展趋势来看，越来越多的国家把控制重点从 M_1 转向 M_2 美国以前曾选择 M_1 作为货币供应量的控制指标，进入 80 年代以后，逐渐转向 m_2 ，日本银行在 70 年代以前观察现金购买主要以 M_1 为依据，至 70 年代以后，已转变为以 $(M_2 + CD)$ 作为研究货币流通和预测货币供应量的主要指标。这种变化趋势发生的主要原因在于：（1） M_2 与国民收入联系的密切程度大于 M_1 。各国的实证分析表明， M_2 与名义国民生产总值的相关系数明显大于 M_1 ，中央银行必须选择这种与货币政策最终目标联系最密切的指标作为控制的重点。（2） M_2 比 M_1 更便于中央银行控制。中央银行很难从短期内控制资金在现金与活期存款之间、以及资金在 M_1 与定期存款之间的移动。但如果采用 M_2 ，这种资金移动就变成了同一层次资金内部结构的变动，中央银行通过控制金融体系的信用规模，就能够在短期内控制 M_2 的总量。

（三）贷款量

以贷款量作为中间目标，其优点是：（1）与最终目标有密切相关性。流通中现金与存款货币均由贷款引起，中央银行控制了贷款规模，也就控制了

货币供应量。

(2) 准确性较强，作为内生变数，贷款规模与需求有正值相关；作为政策变数，贷款规模与需求也是正值相关。(3) 数据容易获得，因而也具有可测性。

以贷款量作为中间目标在具体实施中各国情况也有差异。政府对贷款控制较严的国家，通过颁布一系列关于商业银行贷款的政策及种种限制，自然便于中央银行控制贷款规模。反之则不然。以贷款量的指标，各国采用的计量口径也不一致，有的用贷款余额，有的则用贷款增量。

三、常见的操作目标

各国中央银行通常采用的操作目标主要有：短期利率、商业银行的存款准备金、基础货币等。

(一) 短期利率

短期利率通常指市场利率，即能够反映市场资金供求状况、变动灵活的利率。它是影响社会的货币需求与货币供给、银行信贷总量的一个重要指标，也是中央银行用以控制货币供应量、调节市场货币供求、实现货币政策目标的一个重要的政策性指标，如西方国家中央银行的贴现率、伦敦同业拆放利率等。由于利率有不同的期限结构，而且同一期限的不同资产又有不同的利率，作为操作目标，中央银行通常只能选用其中一种利率。过去美国联储主要采用国库券利率，近年来转为采用联邦基金利率。日本采用的是银行同业拆借利率，英国的情况较特殊，英格兰银行的长、短期利率均以一组利率为标准，其用作操作目标的短期利率有：隔夜拆借利率，三个月期的银行拆借利率，三个月期的国库券利率；用作中间目标的长期利率有：五年公债利率、十年公债利率、二十年公债利率。

(二) 商业银行的存款准备金

中央银行以准备金作为货币政策的操作目标，其主要原因是，无论中央银行运用何种政策工具，都会先行改变商业银行的准备金，然后对中间目标和最终目标产生影响。因此可以说变动准备金是货币政策传导的必经之路，由于商业银行准备金越多，银行贷款与投资的能力就越大，从而派生存款和货币供应量也就越多。因此，银行准备金增加被认为是货币市场银根放松，准备金减少则意味着市场银根紧缩。

但准备金在准确性方面的缺点有如利率。作为内生变量，准备金与需求负值相关。借贷需求上升，银行体系便减少准备金以扩张信贷；反之则增加准备金而缩减信贷。作为政策变量，准备金与需求正值相关。中央银行要抑制需求，一定会设法减少商业银行的准备金。因而准备金作为金融指标也有误导中央银行的缺点。

以准备金为指标还有一个选择何种准备金的问题，因为准备金有各种不同的计量口径。以美国为例，虽然货币主义者普遍认为，总准备金（会员银行的存款准备金总量包括联储存款、库存现金与联储借款）是对货币供应量的最佳“控制器”，但联储对此持怀疑态度。从1979年10月至1982年夏，联储采用的指标一直是非借入准备金（准备金总量减去向联储借入部分，也称自有准备金）。1982年夏末，联储采取新的步骤，改以借入准备金为指标。

(三) 基础货币

基础货币是中央银行经常使用的一个操作指标，也常被称为“强力货币”或“高能货币”。从基础货币的计量范围来看，它是商业银行准备金和流通中通货的总和，包括商业银行在中央银行的存款、银行库存现金、向中央银行借款、社会公众持有的现金等。通货与准备金之间的转换不改变基础货币总量，基础货币的变化来自那些提高或降低基础货币的因素。

中央银行有时还运用“已调整基础货币”这一指标，或者称为扩张的基础货币，它是针对法定准备的变化调整后的基础货币。单凭基础货币总量的变化还无法说明和衡量货币政策，必须对基础货币的内部构成加以考虑。因为：（1）在基础货币总量不变的条件下，如果法定准备率下降，银行法定准备减少而超额准备增加，这时的货币政策仍呈扩张性；（2）若存款从准备比率高的存款机构转到准备比率较低的存款机构，即使中央银行没有降低准备比率，但平均准备比率也会有某种程度的降低，这就必须对基础货币进行调整。具体做法是，假定法定准备比率已下降，放出1亿元的法定准备金，这1亿元就要加到基础货币上，从而得到已调整的基础货币。

多数学者公认基础货币是较理想的操作目标。因为基础货币是中央银行的负债，中央银行对已发行的现金和它持有的存款准备金都掌握着相当及时的信息，因此中央银行对基础货币是能够直接控制的。基础货币比银行准备金更为有利，因为它考虑到社会公众的通货持有量，而准备金却忽略了这一重要因素。

由于货币供应量是基础货币与货币乘数(m)之积，如果 m 是常数，货币供应量的变动就不过是基础货币变动的反映，货币供应的增长率将等于基础货币的增长率。换言之，中央银行对基础货币的控制也就是对货币供应量的控制，中央银行就有能力使货币供应量稳定地按一定的百分比增长。

但国外的研究表明 m 并不是一个常数。在不同的时期，货币乘数经常出现明显的波动，并且波动的幅度很不平稳，这就使中央银行难以预测和把握。即使中央银行能够预测的话，由于乘数的放大作用，一点小小的误差就足以使货币供应量远离中央银行预定的目标。

第三节 货币政策工具的运用

货币政策工具，指中央银行为实现货币政策目标所运用的策略手段。中央银行的政策工具有一般性的工具、选择性的工具和补充性工具等。其中一般性工具是主要的，它由再贴现政策、存款准备金政策和公开市场业务组成。

一、再贴现政策

（一）什么是再贴现政策

再贴现政策是中央银行最早拥有的货币政策工具。现代许多国家中央银行都把再贴现作为控制信用的一项主要的货币政策工具，再贴现是指商业银行或其他金融机构将贴现所获得的未到期票据，向中央银行转让。对中央银行来说，再贴现是买进商业银行持有的票据，流出现实货币，扩大货币供应量。对商业银行来说，再贴现是出让已贴现的票据，解决一时资金短缺。整个再贴现过程，实际上就是商业银行和中央银行之间的票据买卖和资金让渡的过程。所谓再贴现政策，就是中央银行通过制订或调整再贴现利率来干预和影响市场利率及货币市场的供应和需求，从而调节市场货币供应量的一种金融政策。

再贴现政策分为二类，一类是长期的再贴现政策，这又包括二种：一是“抑制政策”，即中央银行较长期地采取再贴现率高于市场利率的政策，提高再贴现成本，从而抑制资金需求，收缩银根，减少市场的货币供应量；二是“扶持政策”，即中央银行较长期地采取再贴现率低于市场利率的政策，以放宽贴现条件，降低再贴现成本，从而刺激资金需求，放松银根，增加市场的货币供应量。另一类是短期的再贴现政策，即中央银行根据市场的资金供求状况，随时制订高于或低于市场利率的再贴现率，以影响商业银行借入资金的成本和超额准备金，影响市场利率，从而调节市场的资金供求。

（二）再贴现政策的具体内容

1. 规定再贴现票据的种类。商业银行可以拿客户借款时提供的票据来办理再贴现，或者以中央银行同意接受的其它抵押品作保证而申请贷款。可用作抵押品的通常是政府债券，以及经审查合格的商业票据。中央银行若公开挂牌，规定某些行业的票据可优先办理再贴现，这种情况表明了中央银行的资金意向，旨在扶植某些行业的发展。

2. 规定再贴现业务的对象。各国中央银行根据本国的不同情况，对此有不同的规定。许多国家允许商业银行和金融机构办理再贴现，但也有一些国家对贴现对象有比较严格的限制。如美国联邦储备系统的再贴现业务只限在会员银行之间进行，英格兰银行的贴现对象只是英国十一家贴现商行持有的一级证券或银行汇票。

3. 再贴现率的决定。这个问题关系到中央银行的货币政策，所以必须谨慎行事，决定的过程也比较复杂。早期曾出现过各地中央银行自行决定再贴现率的情况，后来随着西方国家中全国性的金融市场的出现和统一的市场利率的形成，各地采取不同的贴现率在实践中已经行不通了。更重要的是，为了贯彻中央银行的货币政策，也要求再贴现率必须统一。因此，现在各国的再贴现率一般由中央银行决策机构统一确定。

中央银行的决策机构必须定期举行会议，研究再贴现率，会议通常分析

现阶段的经济与金融形势，讨论再贴现率执行中的问题，最后以投票形式决定再贴现率是否变动和如何变动。

4.再贴现业务管理。对再贴现业务的管理是再贴现政策的一个重要组成部分。对于商业银行来说，办理再贴现是中央银行给予的一种优待，使商业银行能够应付一时的准备金不足。但商业银行可能滥用贴现之便而套利，如用贴现而来的资金从事有价证券、房地产或商品的投机和买卖。中央银行为避免此等事情发生，必须对再贴现业务进行管理，包括审查银行的贴现申请、了解商业银行贷款的用途和性质等等。

（三）再贴现政策的作用

再贴现政策具有以下三方面作用：

1.能影响商业银行的资金成本和超额准备，从而影响商业银行的融资决策，使其改变放款和投资活动。

2.能产生告示效果，通常能表明中央银行的政策意向，从而影响到商业银行及社会公众的预期。

3.能决定何种票据具有再贴现资格，从而影响商业银行的资金投向。

当然，再贴现政策效果能否很好地发挥，还要看货币市场的弹性。一般说来，有些国家商业银行主要靠中央银行融通资金，再贴现政策在货币市场的弹性较大，效果也就较大，相反有些国家商业银行靠中央银行融通资金数量较小，再贴现政策在货币市场上的弹性较小，效果也就较小。尽管如此，再贴现率的调整，对货币市场仍有较广泛的影响。

（四）再贴现政策的局限性

尽管再贴现政策有上述的一些作用，但也存在着某些局限性：

1.从控制货币供应量来看，再贴现政策并不是一个理想的控制工具。首先，中央银行处于被动地位。商业银行是否愿意到中央银行申请贴现，或者贴现多少，决定于商业银行，如果商业银行可以通过其他途径筹措资金，而不依赖于再贴现，则中央银行就不能有效地控制货币供应量。其次，增加对中央银行的压力。如商业银行依赖于中央银行再贴现，这就增加了对中央银行的压力，从而削弱控制货币供应量的能力。再次，再贴现率高低有一定限度，而在经济繁荣或经济萧条时期，再贴现率无论高低，都无法限制或阻止商业银行向中央银行再贴现或借款，这也使中央银行难以有效地控制货币供应量。

2.从对利率的影响看，调整再贴现利率，通常不能改变利率的结构，只能影响利率水平。即使影响利率水平，也必须具备两个假定条件：一是中央银行能随时准备按其规定的再贴现率自由地提供贷款，以此来调整对商业银行的放款量；二是商业银行为了尽可能地增加利润，愿意从中央银行借款。当市场利率高于再贴利率，而利差足以弥补承担的风险和放款管理费用时，商业银行就向中央银行借款然后再放出去：当市场利率高于再贴现率的利差，不足以弥补上述费用时，商业银行就从市场上收回放款，并偿还其向中央银行的借款，也只有在这样的条件下，中央银行的再贴现率才能支配市场利率。然而，实际情况往往并非完全如此。

3.就其弹性而言，再贴现政策是缺乏弹性的，一方面，再贴现率的随时调整，通常会引起市场利率的经常性波动，这会使企业或商业银行无所适从；另一方面，再贴现率不随时调整，又不宜于中央银行灵活地调节市场货币供应量，因此，再贴现政策的弹性是很小的。

上述缺点决定了再贴政策并不是十分理想的货币政策工具。

二、存款准备金政策

（一）什么是存款准备金政策

存款准备金政策是指中央银行对商业银行的存款等债务规定存款准备金比率，强制性地要求商业银行按此准备率上缴存款准备金；并通过调整存款准备金比率以增加或减少商业银行的超额准备，促使信用扩张或收缩，从而达到调节货币供应量的目的。

（二）存款准备金政策的内容

1. 规定存款准备金制度适用对象。存款准备制度一般适用于商业银行和其它金融机构，但各国规定的缴存对象不尽一致。美国规定所有拥有交易存款的机构（不论其是否为会员银行）都必须缴存准备金，但对非会员银行适当降低准备金比率，并允许其有一个为期八年的准备时间，即每年积存八分之一的准备金，八年后存满金额。英国规定所有银行必须保持“合格的准备资产”对“合格的负债”的最低准备资产比率，日本银行制定的存款准备金制度适用对象是银行（包括在日本的外国银行）、长期信用银行、外汇银行、相互银行、存款余额超过 1200 亿日元的信用金库、农林中央金库等。

2. 规定存款准备金计提范围。存款准备金计提范围指的是银行的各种负债，主要是各种存款。美国把应提准备金的存款分为三类：第一类为交易存款帐户，包括支票帐户、可转让支付命令帐户、可支付股息的合作股权支票帐户。自动转帐或付款帐户以及可用电话指示或预先授权付款的帐户，第二类为定期存款，包括个人、企业或政府机关的定期存款。第三类是“欧洲货币负债”，指美国居民从美国金融机构海外分支行所借的款项，以及美国金融机构出售金融资产给海外分支行或其本身的国际银行设施所得的款项。英国的“合格的负债”则专指银行的净存款，不包括外汇存款中两年以上的存款。与此相反，日本将外汇存款也列入计提范围。

3. 规定可作为存款准备资产的项目。作为存款准备的资产一般只能是商业银行的库存现金和在中央银行的存款。但有的国家对此要求不那么严格。如英国和法国将一些具有高度流动性的资产（包括国库券、地方政府债券、可在中央银行贴现商业票据等）也列入存款准备金的项目。存入中央银行的准备金一般是无息的。

4. 规定存款准备率和允许变动幅度。各国对法定存款准备率均有严格的规定，但在具体做法上差别很大，目前许多国家对不同类别的存款都规定不同的存款准备率。存款的期限越短，其流动性越强，所以应规定较高的准备比率；反之，对期限较长的存款，存款准备率可相应低一些。不少国家还对不同规模和不同地区的银行规定不同的准备比率。一般说来，银行经营规模较大，所处地区的经济环境较好，规定的准备率就比较高；反之则较低。也有国家采取统一的准备比率。

中央银行还对法定存款准备规定允许变动的范围，中央银行可在这一规定范围内改变准备比率。有的国家则规定存款准备率的最高限度。

5. 规定准备金计提的方法。这里包含着两项内容：一是如何确定应提准备金的存款金额。目前多数国家的中央银行较普遍地采用按平均存款金额提取准备金的办法，即在调整时间（如旬或月）内按商业银行逐日存款全额的

平均额计算应缴数额。在调整期内，商业银行不必持续不变地符合准备比率，只要期内的平均数额能达到应缴数额即可。二是如何确定计提准备金的时间。即应提存的准备金是以何时的平均存款余额为基准。这个问题的关键在于两者之间要不要存在时差。目前理论界对此看法不一，各国的做法也大相径庭，以美国为例，联储规定交易存款的准备金有两天的时差，其它存款的准备金有两周的时差。也就是说，应提存的准备金是以两周前 14 天的平均存款余额为基准计算的。这种做法的好处在于，商业银行若发现准备金不足，可以有相当时间设法调整。但也有学者认为这种做法对于货币供应量控制的精确度不利。

（三）存款准备金政策的实施要点

1. 按存款的类别规定准备金比率。

2. 按银行规模、经营环境规定不同比率。

3. 对商业银行库存现金抵充法定存款金的规定。商业银行的库存现金能否算准备金？多数国家都明文规定，业务库存现金只有存入中央银行，才能作为法定存款准备金。但也有的国家例外，如美国于 1960 年 11 月起规定，业务库存金也算作法定存款准备金。

4. 法定存款准备率调整幅度。各国对中央银行调整法定存款准备率的幅度有不同的规定。除少数国家不加限制之外，绝大多数国家对此都有一定的限制，如规定变动的最高限与最低限。有的国家规定每次调整的幅度为 2%，而有的则高达 50%。

5. 准备金中现金和存款的比例。对上缴准备金资产，有的国家明文规定现金和存款各自所占的比例，有的国家却没有明确的规定。

6. 准备金以外准备。许多国家都规定，商业银行除持有一级准备金外，还应保持有一定数量的二级准备金，所谓一级准备金，指商业银行应付客户提款时随时可以兑付的资产，主要包括库存现金及存放于中央银行的存款准备金。一级准备也称之为现金准备。所谓二级准备，是指商业银行所持有的、可以随时变现的金融资产，比如一些流动性很高、变现能力很强的股票、债券等。

（四）存款准备金政策的作用

1. 保证商业银行资金的流动性。每个银行从保证自身资金的流动性出发，都会自觉地保持一定的现金准备，以备存户的提取。在国家干预的情况下，现金准备则由法律规定而存入中央银行，这就从制度上保证了商业银行不致因受到好的贷款条件的诱惑而将款项大量贷出，从而影响自身资金的流动性和清偿力。

2. 集中国内的一部分信贷资金。由于存款准备金缴存中央银行，使中央银行在客观上掌握了国内一部分信贷资金，可以用来履行其银行职能，办理银行同业之间的清算，并对它们进行再贷款和再贴现，以平衡不同地区不同银行间的资金余缺。

3. 调节全国的信贷总额和货币供应量。由于调节信贷与货币对于中央银行实施货币政策具有重要意义，它已使前两个作用退居次要地位。究其本质而言，存款准备金政策是影响货币供应量的最强有力的政策。根据货币供给的基本模型 $M_s = m \times B$ ，货币供应量的改变取决于货币乘数（ m ）与基础货币（ B ）的调整。而调整存款准备率不但影响基础货币，而且影响货币乘数。以中央银行实行紧缩政策为例，当法定存款准备率提高时，一方面使得货币乘

数变小，另一方面，由于准备金比率提高，使商业银行的应缴准备金额增加，超额准备金则相应减少。虽然法定准备与超额准备同属基础货币的组成部分，但法定准备商业银行是不能动用的，只有超额准备才构成派生存款的基础。这两个项目的二增一减无疑使基础货币的结构发生了变化，降低了商业银行创造信用与派生存款的能力。综合上述两方面可知，提高准备比率会迫使商业银行减少放款和投资，使货币供应量缩小，由于银根抽紧而导致利率水平提高，社会投资和支出都相应缩减，从而达到紧缩效果。根据同样的道理，降低准备率会使信贷规模和货币供应总量得以扩张。

若商业银行的超额准备金已经全部贷出，则提高存款准备率的影响力则更为巨大。因为这迫使商业银行迅速收回它们已贷出的部分款项和已做出的部分投资，使其在中央银行的存款符合法定准备的要求。因此准备金法定限额的调整影响十分深远。

就存款准备率政策工具与货币政策的关系而言，它为货币政策奠定了基础。其一，它为商业银行派生存款提供了量的界限，使存款派生的整个过程呈无穷递缩等比数列，而不致无限的扩张。其二，它是货币政策其它工具产生作用的基础。由于存在法定准备金限额，使其它工具能够对银行准备金额度施加影响。

（五）存款准备金政策的局限性

1. 存款准备金政策缺乏弹性。一般而言，存款准备金比率的调整所带来的效果较强烈，中央银行难以确定调整准备率的时机和调整的幅度，因而法定存款准备率不宜随时调整，不能作为中央银行每天控制货币供应状况的工具；中央银行提高准备金比率时，没有足够超额准备金的商业银行必然或被迫出售其流动性资产，或增加向中央银行的借款，或者是立即收回放出的款项等，这些措施都会增加中央银行的工作压力，所以，中央银行一般不经常予以变动，并且许多国家的中央银行在提高准备率之前，往往会事先通知商业银行，这样会使得这项货币政策工具效果平稳一些。

2. 由于存款准备金政策对商业银行的超额准备金、货币乘数及社会货币供应量均有较强烈的震动，存款准备率的调整，对整个经济和社会大众的心理预期等，都会产生显著的影响，因而客观上促使存款准备率有固定化倾向。

3. 存款准备金政策对各类银行或各地区银行的影响也不一致。因为超额准备金并不是平均分布在各家银行，各地区的经济发展程度不同，银行大小规模有差别，各家银行在某一时点上所持有的超额准备金参差不齐。因此，中央银行调整准备率时，对各家银行的影响也就不尽相同，往往是对大银行有利，而对小银行不利甚至导致小银行破产。

由于存款准备金政策存在着局限性，有些学者提出了改革的意见。有人主张经常在极小的幅度内变动法定准备率；有人建议对存款准备给予利息，通过变动利率以控制货币供给量；有人认为可改变为对资产的法定准备率，以控制信用；有人设想存款准备率制定后不再改动，而以公开市场活动代替此种工具的变动。目前有些国家已采取较低的法定准备率，而控制可变动的流动能力准备率（或称流动比率，即流动资产对存款的比率）。

三、公开市场业务操作

（一）什么是公开市场业务

所谓公开市场业务，是指中央银行通过在金融市场上买进或卖出有价证券，藉以改变商业银行的准备金，从而实现其政策目标的一种措施。它是货币政策最有力的因而也是最重要的工具。目前在西方发达国家中，公开市场业务已成为中央银行执行货币政策的主要工具。

根据中央银行在公开市场买卖证券的差异，可分为广义和狭义的公开市场。所谓广义公开市场，是指在一些金融市场不发达的国家，政府公债和国库券的数量有限，因此，中央银行除了在公开市场上买进或卖出政府公债和国库券之外，还买卖地方政府债券、政府担保的债券、银行承兑汇票等，以达到调节信用和控制货币供应量的目的。所谓狭义公开市场，是指主要买卖政府公债和国库券。在一些发达国家，政府公债和国库券发行量大，且流通范围广泛，中央银行在公开市场上只需买进或卖出政府公债和国库券，就可以达到调节信用，控制货币量的目的。

（二）公开市场业务的方式

中央银行运用公开市场政策影响和调节商业银行准备金的基本方式是：中央银行凭借自己的资金实力，在公开市场买进或卖出各种有价证券，从而增加和减少商业银行的超额准备金，以达到控制货币供应量和市场利率的目的，这种活动有防御型和进攻型两种方式。防御型的公开市场活动，是指中央银行买进和卖出证券，其目的在于缓和或消除在发行通货或代收票据过程中，由于季节性或偶然性因素给商业银行准备金和市场利率带来的不利影响只是一种消极活动。进攻型的公开市场活动，是指中央银行买进和卖出证券，作为积极活动，其目的在于预先控制商业银行超额准备金和市场利率，以维持金融稳定，促进经济发展。

（三）公开市场业务的作用

1. 控制贷款规模和货币供应量。在公开市场买卖有价证券，是中央银行影响金融市场状况的有效手段。当经济出现萧条，金融市场上资金比较匮乏时，中央银行在公开市场买进有价证券，实质是注入一笔基础货币，商业银行在新增准备金的同时也增加了对企业的放款，其结果必然是信用规模的扩大和货币供应量的多倍增加。反之，在金融市场货币过多，通货膨胀抬头时，中央银行可以出售有价证券以减少商业银行的准备金，使商业银行减少或收回贷款，货币供应量也相应减少，从而使通货膨胀势头得到控制，经济趋于稳定。

2. 对利率水平和利率结构的直接影响。公开市场业务通过变动货币供应量会改变利率水平，这是一种间接影响。但实际上，公开市场业务还具有直接影响利率水平的能力，当中央银行在市场上大量购进有价证券，会使证券的需求额上升，从而推动有价证券上涨，利率则下降。由于利率下降对借款和消费的刺激作用，又在一定程度上促进扩张政策的实现。中央银行在公开市场上买卖不同期限的证券，可以直接改变社会公众对不同期限证券的需求额，而使利率结构发生变化，这种作用是其它政策工具所不具备的。

3. 与再贴现率政策相辅而行。公开市场业务与再贴现率政策的配合使用，往往能够达到较为理想的政策效果。例如，当中央银行提高贴现率时，商业银行因拥有一定数额的超额准备而不依赖中央银行的融通，使货币政策难以奏效。此时若中央银行以公开市场业务相佐，在市场上卖出证券，则商业银行的准备金必然减少，紧缩目标得以实现。由于两者相互配合比使用单一的工具效果更为显著，许多国家都十分注意它们的相互配合运用。

（四）公开市场业务的优点

1. 公开市场业务可以通过买卖有价证券把商业银行的准备金控制得当，这方面的作用较之其它工具更为有效。
2. 公开市场业务能够进行主动性的操作，使其效果无论在质上或在量上均达到中央银行预期达到的目标，而不象再贴现率政策那样，处于被动地位。
3. 公开市场业务可以按较少的规模和较小的步骤操作，使中央银行能够准确地调整准备金，且不会象存款准备率政策那样，产生过于猛烈的影响。
4. 公开市场业务可以进行经常性、连续性的操作，具有较强的伸缩性，因而是中央银行进行日常调整的比较理想的工具。
5. 公开市场业务具有很强的逆转性，能够根据市场情况的突然变化，迅速作反方向的操作。

（五）公开市场业务的局限性

公开市场业务虽然具有许多优点，但也不可避免地存在某些局限性。1. 公开市场业务因操作较为细微，所以对大众预期的影响和对商业银行的强制影响均较弱。2. 公开市场的随时发生和持续不断，使其预告性效果不大。3. 各种市场因素的存在，以及各种民间债券的增减变动，可能减轻或抵销公开市场业务的影响力。4. 公开市场业务的开展在一定程度上需要商业银行和社会公众的配合，因为交易的成立要取决于双方的意愿。

再贴现政策、存款准备金政策和公开市场业务是传统的三大货币政策工具，被喻为“三大法宝”。它们的作用是控制和调节货币和信贷的总量，又被称为一般性货币政策，或总量性货币政策。

四、选择性和补充性工具

中央银行在一般性货币政策工具之外，尚有质的控制，或称选择性政策工具和其它政策工具，如直接信用控制和间接信用控制、消费者信用控制、证券信用控制、不动产信用控制等货币政策工具。

（一）直接信用控制

直接信用控制，是指中央银行基于质与量的信用控制目的，依据有关法令，对商业银行创造信用业务加以各种直接干预的总称。其中，比较重要的有信用分配、直接干涉、流动性比率、利率最高限额、特别存款等。

信用分配是指中央银行根据金融市场状况及客观经济需要，权衡轻重缓急，对商业银行的信用创造加以合理分配和限制等措施。

目前发展中国家的中央银行，鉴于本国亟待投资的对象很多、对资金需求非常迫切但资金不充裕的现状，根据经济建设的轻重缓急程度，以资金限制的方式，直接分配资金给重要的对象。这就是目前许多国家通常采用的信用分配措施。

直接干预也称为直接行动，是指中央银行以“银行的银行”身份，直接对商业银行的信贷业务施以合理的干预，中央银行直接干预的方式有：直接限制放款的额度；直接干涉商业银行对活期存款的吸收，对业务经营不当的银行拒绝再贴现，或采取高于一般利率的惩罚性利率；明确规定各家银行的放款或投资的范围，以及放款的方针；等等。

流动性比率或称可变流动资产准备金率，指流动资产与存款的比率（例）。中央银行为了限制商业银行扩张信用，可以规定流动资产与存款的

比率（例）。一般而言，资产的流动性大，商业银行的收益率就低。为了保持中央银行规定的流动性比率，商业银行要缩减长期性放款，扩大短期放款，还必须保持部分应付提现的资产。

利率最高限额是规定商业银行对定期存款和储蓄存款所能支付的最高利率。它可以防止银行为吸收存款过分提高利率和为谋取高利润而进行风险投资和放款，从而控制银行的贷款能力和限制货币供应量。但在通货膨胀较严重的情况下，采用最高利率限额，则可导致存款流出金融机构之外。

（二）间接信用控制

间接控制是指中央银行采用直接控制以及一般信用控制以外的各种控制，用各种间接的措施影响商业银行的信用创造。其主要措施有道德劝告、窗口指导等。

道德劝告是指中央银行利用自己在金融体系中的特殊地位和威望，通过对商业银行及其他金融机构的劝告，以影响其放款的数量和投资的方向，从而达到控制和调节信用的目的。道德劝告既能控制信用的总量，也能调整信用的构成，在质和量的方面均起作用。

中央银行的道德劝告不具有强制性，而是将货币政策的意向与金融状况向商业银行和其他金融机构提出，使其能自动地根据中央银行的政策意向采取相应措施。

窗口指导也是中央银行间接地控制信用的一种选择性控制手段。“窗口指导”这个名词来自日本银行；它的内容是：日本银行根据市场情况、物价的变动趋势、金融市场的动向、货币政策的要求以及前一年度同期贷款的情况等，规定金融机构按季度提出贷款增加计划，在金融紧缩期内设置贷款额增加的上限，并要求金融机构遵照执行。这种限制贷款增加额的作法并非法律规定，而是日本银行的一种“指导”。如果金融机构不遵照窗口指导行事，虽然它们并不承担任何法律上的直接责任，但要承受日本银行因此而施加的各种经济制裁。

（三）证券市场信用控制

所谓证券市场信用控制，就是中央银行对于凭信用购进有价证券的交易，规定应支付的保证金，目的在于限制用借款购买证券的比重。它是对证券市场的贷款量实施控制的一项特殊措施，在美国货币政策史上最早出现，目前仍继续使用，此后也有一些国家仿效此法。

对证券保证金额进行管理，即在证券交易中对必须以现金支付部分进行管理。如中央银行规定保证金比率为 60%，则买方要缴纳购进证券价格 60% 的现款，只能向银行贷款 40%。中央银行根据经济形势和金融市场的变化，随时调整保证金比率，最高可达 100%。这样，中央银行间接地控制了流入证券市场的资金数量。

（四）不动产信用控制

不动产信用控制，是指中央银行对商业银行办理不动产抵押贷款的管理措施。主要是规定贷款的最高限额、贷款最长期限以及第一次付现的最低金额等。美国在第二次世界大战和朝鲜战争期间，为了确保经济资源的合理利用，特设置规则 w 及规则 X 两项选择信用控制措施，前者为消费者信用控制，后者即为不动产信用控制。规则 X 不仅适用于会员银行，而且适用于一切放款机构。后来美国于 1952 年取消了对不动产信用的管理措施。除美国外，有的国家也实行过此项措施。

（五）消费者信用控制

所谓消费者信用控制，是指中央银行对消费者分期购买耐用消费品的贷款的管理措施，目的在于影响消费者对耐用消费品的有支付能力要求。在需求过旺及通货膨胀时，中央银行可以对消费者信用采取一些必要的管理措施，比如对各种耐用消费品规定付现的最低额，并对用于购买这些商品的贷款规定最长期限，使社会用于购买耐用用品的支出减少，缓解通货膨胀压力。相反，在经济衰退时期必须撤消或者放宽对消费者信用的限制条件，以提高消费者对耐用用品的购买力，促使经济回升。这种管理措施能够有效地控制消费者信用的增长。

（六）优惠利率

所谓优惠利率，是指中央银行对国家拟重点发展的某些经济部门、行业或产品或产品制订较低的利率，目的在于刺激这些部门的生产，调动它们的积极性，实现产业结构和产品结构的调整。优惠利率可有两种形式：一是中央银行对需要重点发展的部门、行业和产品制定较低的贷款利率，由商业银行执行；二是对需重点发展的部门、行业 and 产品的票据制定较低的再贴现率。优惠利率常为发展中国家所采用。

第四节 我国的货币政策

一、我国货币政策最终目标的选择

(一) 不同观点的争论

我国中央银行货币政策的目标是什么？曾有过下列三种观点：

1. 单一发展经济论

这种观点从马克思的货币是经济发展的第一推动力和持续的动力的经济思想出发，主张为了加速国民经济的发展，中央银行可以利用市场货币的容纳量弹性，有限制地增加货币发行，在促进经济增长的基础上，保持市值和物价水平的基本稳定。这种观点的其本依据是：发展经济是稳定市值和物价的基础，经济发展，市值或物价终究会稳定下来；此外，我国的物价水平的高低与中央银行货币供应量的多少并没有什么直接的因果关系。因此，这种观点认为中央银行不宜把“稳定市值或物价”作为货币政策目标。

2. 单一稳定市值和物价论

这种观点从市值及物价稳定是经济正常运行和发展的基本前提条件出发，认为我国中央银行应以市值和物价的基本稳定作为货币政策的首要目标。这种观点的基本依据是：稳定市值是发展经济的前提和基础，在我国经济条件下，国民经济发展的总体规模、速度、比例等大多是由国家统一决定的，中央银行的主要任务是为经济的发展创造一个良好的货币金融环境。并且，货币也不是社会再生产的实际要素，只是交换的媒介，对现实的生产过程没有直接的影响。因此，中央银行应以稳定市值或物价作为货币政策目标。

3. 双重目标论

这种观点认为，中央银行的货币政策目标，不应当是单一目标，而应当同时兼顾这两个方面的需要，即把稳定货币和促进经济发展作为中央银行货币政策中并列的双重目标。这种观点认为两个货币政策目标的关系是一种对立统一关系，二者之间存在着一种扩张与节制的关系，二者互为条件，是有机的结合。

(二) 我国货币政策最终目标的选择

《中国人民银行法》规定：中国人民银行货币政策的最终目标是保持货币的稳定，并以此促进经济增长。这一规定明确了我国中央银行货币政策的最终目标是以稳定货币为主。

货币政策涉及的是整个国民经济运行中的货币供应量、信用总量、利率、汇率及金融市场等问题，它是调整社会总需求的政策。因此，最终目标的确定对于货币政策的制定和操作具有决定性意义。中央银行货币政策所要实现的最终目标，都是与当时社会经济问题紧密相关联的，但它并不是短期目标，而是长期目标。如前所述，在现代货币政策理论中，一般都认为货币政策目标有四个：稳定物价、经济增长、充分就业、国际收支平衡。在这四个目标中，稳定物价就是稳定市值或稳定货币，经济增长与充分就业一般高度相关。然而，各国的实际表明，在一段时期，货币政策要同时达到上述四个目标是非常困难的，因而一般只能有一个主要目标。70年代以后，西方发达资本主义国家普遍出现了较严重的通货膨胀，这些国家的中央银行也逐渐把货币政策的目標转移到以制止通货膨胀、稳定物价为主。这种情况也影响

到众多发展中国家。

多年来，中国的货币政策一直是双重目标，即经济增长和稳定货币。这种做法符合中国过去的计划经济体制，特别是在把银行信贷作为资源进行直接分配的情况下，货币总量控制与信贷投向分配都由计划安排，经济增长和稳定货币这两个目标是比较容易协调的。随着我国社会主义市场经济体制的逐步确立，政府对社会资源的直接分配迅速减少，决定经济增长的各种生产要素将主要由市场机制来配置，决定这一配置过程的价格也将更多地由市场供求决定。在市场经济体制下，社会总需求的控制和价格总水平的控制将在更大程度上依靠货币供应量的控制，即取决于中央银行货币政策。同时，现代各国经济发展的实际也表明，稳定的价格体系是经济增长的必要条件之一，如果价格不稳，就意味着价格信号紊乱，各种投资决策和交易活动就难以正常进行，反而对经济发展不利。

稳定货币即物价稳定作为一项货币政策目标，还有两个方面的内容需要讨论：一是用什么标准来测定物价，从而得知货币是否稳定；二是物价水平的变动在什么范围内才算是稳定的。

在中国，衡量物价总水平的指标有两个：全国零售物价指数和职工生活费用价格总指数。这两个指数的主要区别在于：前者包括所有消费商品零售价格和农业生产资料零售价格；后者不包括农业生产资料价格，但包括城乡居民的服务费用价格。一般说来，衡量货币稳定与否的标准是通货膨胀率，在中国是以全国零售物价总指数作为通货膨胀率，并且该指数与公众个人支出联系紧密，能较充分反映货币购买力的变化。因此，全国零售物价总指数是衡量物价稳定的主要指标。

另一个问题是物价总水平波动的幅度，一般都是上涨的幅度，即物价上涨多少就可以算是达到了货币稳定的目标。很显然，把这个幅度定得大一些，达到货币稳定目标就容易一些。在西方发达资本主义国家，近 20 年来如果年通货膨胀率超过 5%，就算作货币不稳定，公众对中央银行或政府的指责就多了。但是中国是一个发展中国家，在前 15 年改革中经济增长比较快，个人收入增长也比较快，再加上体制转换中市场化进程也带动了一部分商品市场价格上涨。从中国目前的实际情况看，如果年通货膨胀率零售物价总指数保持 10% 以下，经济还能保持协调增长，公众也可以承受，货币就算是稳定的。

由此可以得出一个初步结论，随着我国经济体制和金融体制改革的逐步深入，在今后一段时期，保持我国年通货膨胀率不超过 10% 将是中央银行货币政策的主要目标。

二、我国货币政策中介目标和操作目标的变换

我国中央银行在前十几年货币政策实践中，虽然从来没有正式提出调控中介目标的说法，但在实际运用中，银行（包括国家专业银行和其它商业银行）每年的贷款增加规模起着中介目标的作用，与中介目标“三性”条件对比，在当时条件下，贷款规模是较为理想的中介目标，且它既是中央银行货币政策中介目标，也是日常操作的目标。

在我国新的金融改革方案中，明确提出了我国今后货币政策中介目标和操作目标共有四个：货币供应量、信用总量、同业拆借利率和银行备付金率。在这里货币供应量和信用总量是中期性的中介目标，所谓中期性是指一个月

以上的季度性变化。同业拆借率和银行备付金是短期性操作目标，所谓短期性是指一个月内的变动。现进一步解释如下：

货币供应量一般包括流通中现金和公众、单位在银行的存款。在中国人民银行的统计中，货币供应量的定义分三个层次： $M_0 =$ 流通中现金； $M_1 = M_0$ 十企业事业单位活期存款； $M_2 = M_1$ 十企业事业单位定期存款十个人储蓄存款。在我国经济运行中， M_1 反映了个人、企事业单位短期的支付能力，可说明短期社会资金是紧张或宽松的状况； M_2 基本代表了一定时期社会总支付能力，即社会总需求量，它是影响价格总水平的主要因素。因此，把货币供应量作为中介目标，我国中央银行短期内以调控 M_1 为主，中长期以调控 M_2 为主，以达到总供求基本平衡之目标。

社会信用总量为我国银行、非银行金融机构贷款增加额和企业债券发行额之和。我国中央银行把该指标作为一种年度性的中介目标，它能基本反映社会信贷扩张总量。从绝对数量看，该指标与 M_2 相差不多，但该指标反映在银行资产负债表的资产方。而 M_2 反映在负债方，因而所使用的调控手段（政策工具）有所不同，两者可以相互配合，但从与最终目标的相关性看，是相同的。同业拆借利率是我国货币市场上银行、金融机构之间相互拆借短期（一般在一个月期内）资金的利率。在我国管制型利率体系中，该利率是唯一一种可以快速获得全国性数据的市场利率。正因为它是一种基本由供求决定的市场利率，所以该利率水平能比较灵敏地反映我国货币市场上资金供求状况，同时也能反映公众的预期通货膨胀率。该利率在短期内迅速上升，则说明资金缺口扩大，说明公众对通货膨胀预期心理看涨，中央银行就可以采取相应的对策。所以，在我国今后的货币政策体系中，把该利率作为一种操作目标。作为操作目标，并不是意味着中央银行要运用政策工具把该利率稳定在某一水平，而是以该利率作为指示器，作为放松或紧缩银根的依据。

银行备付金率也是我国中央银行货币政策的操作目标之一。该比率是银行（包括非银行金融机构）的存款备付金（包括在中央银行的备付存款、持有国债和库存现金）与当期存款总额的比率。商业银行为了应付日常支付必定要有相应的备付金，在我国一般说来该备付金比率 5-7% 为正常，但是，商品市场的波动也会影响信贷市场，信贷市场波动必然引起备付金比率波动，当货币供应量增长不多而银行备付金率过低时，就说明社会银根太紧，中央银行就应该放松银根，注入基础货币；相反，当备付金比率过高时，中央银行就应该收缩银根，收回基础货币。在我国目前的银行体系中，几家国家大专业银行都占用大量中央银行贷款（基础货币），所以银行备付金比率与基础货币相关性强，同样，中央银行通过调控银行备付金比率，可以影响全社会的信贷规模，以保证调控总需求目标的实现。

三、我国货币政策工具及其完善

我国货币政策工具，是与我国具体的经济背景和货币政策目标相适应的。我国曾有过直接控制工具和间接控制工具两种不同的类型。

（一）计划管理

计划管理包括信贷计划管理与现金计划管理。

1. 信贷计划管理。所谓信贷计划管理，指的是中央银行通过信贷计划的分层次编制和管理，以此控制社会信贷规模和货币供应量的一种管理方法。

信贷计划是我国国民经济计划的一个重要组成部分。我国解放以来一直存在着国家对银行的信贷计划管理，但在不同的历史阶段，适应各时期管理体制的不同特点，信贷资金管理的具体内容也在不断变化，曾经实行过的有统收统支的信贷资金管理体制、存贷挂钩差额包干的信贷资金管理体制以及实贷实存的信贷资金管理体制。

国家综合信贷计划分为三个层次：第一层次是国家综合信贷计划，由中央银行统一编制和管理；第二层次是人民银行信贷计划，由人民银行编制和管理；第三层次是专业银行信贷计划，由各专业银行编制和管理。

2. 现金计划管理。现金计划管理，是指中央银行通过对现金计划的编制，以及对货币发行和现金流通的管理，从而调节信贷规模和货币供应量的一种管理办法。

现金计划是国民经济在现金收支方面的综合性计划，它反映了银行向市场投放现金的渠道和数量，反映了现金回到银行的渠道和数量，反映了市场现金流通量的增减变化，是中央银行有计划地组织和调节货币流通的工具。现金计划有年度计划和季度计划。年度计划确定全年的现金投放和现金回笼的控制数，季度计划根据全年计划结合季节特点编制。中央银行根据计划期的经济特点和要求，结合各省、市、自治区上报的现金计划，编制全国的现金计划，然后连同信贷计划一并送请国家计委审查平衡，上报国务院批准后，逐级下达，依照执行。

对货币发行的管理：我国中央银行是全国唯一的货币发行机关。中央银行根据国务院批准的货币发行额，具体办理人民币的发行工作，并集中管理货币发行基金。货币发行总限额是一项指令性的国家经济计划指标。

对现金流通的管理：中央银行按照国家的方针、政策和规定，对国营企业、事业、机关、团体、部队、学校和集体经济单位的现金收支和库存进行管理和监督。

（二）存款准备率

1984年人民银行专门行使中央银行职能后，便开始实行这一管理办法。其主要内容有：

1. 规定缴存存款准备的对象。我国中央银行规定，专业银行和其它金融机构必须向中央银行缴存存款准备金。

2. 规定存款准备率。最早规定的准备比率有三档：企业存款缴存 20%，农村存款 25%，储蓄存款 40%，由于规定的这些比率较高，并且存款的流动性愈高，缴存比例愈低也不合理，半年后则调整为 10% 的统一比率。此后为了配合紧缩政策的贯彻，中央银行两度提高准备比率。

3. 规定计提准备金的办法。中央银行对专业银行的准备金采取按旬调整的办法。专业银行上缴的准备金数额按旬末的存款余额计提，尔后在旬末的五天内上缴。即所谓“按旬计算，见五上缴”。

除上缴法定准备金外，为了确定专业银行的清偿力，防止专业银行向中央银行透支，中央银行还规定，从 1989 年起，专业银行必须向中央银行缴存存款备付金。缴存单位为专业银行二级分行，计划单列行则直接缴存专业银行总行。

（三）再贷款与再贴现政策

我国中央银行规定，凡经中央银行批准，持有《经营金融业务许可证》在人民银行单独开立帐户的专业银行和其它金融机构，在信贷资金营运基本正

常、还款资金来源有保障的条件下，均可向中央银行申请办理贷款和贴现。
贷款种类按期限分为四种。

(1) 年度性贷款，用于解决专业银行因经济合理增长引起的年度性信贷资金不足，期限一般为一年，最长不超过两年。

(2) 季节性贷款。主要解决专业银行因信贷资金先支后收或存贷款季节性下降上升等因素引起的暂时资金不足。期限一般为两个月，最长不超过四个月。

(3) 日拆性贷款。主要解决专业银行因汇款未达等因素发生的临时性资金短缺。期限一般为十天，最长不超过二十天。

(4) 再贴现。用于解决专业银行因办理票据贴现引起的暂时资金不足。期限从再贴现之日起至贴现票据到期日为止。一般掌握在六个月以内。

从贷款的种类来看，中央银行原来对专业银行发放的年度性贷款，已作为专业银行的营运资金，中央银行已把再贷款的重点放在季节性和日拆性贷款上。

(四) 利率政策

我国的利率有三个层次：第一层次是中央银行对专业银行的存款(贴现)利率；第二层次是专业银行对客户的存贷款利率，第三层次是金融市场的利率。由于我国目前的利率管理仍是计划管理，而且市场的不发达客观上也需要国家对利率直接控制，这两个因素就决定了我国目前的利率状况：中央银行在制定对专业银行利率的同时，也制定专业银行对客户存款利率的最高限和贷款利率的最低限，专业银行具有一定的利率浮动权。只有金融市场利率是自由的，但也不尽然，因为它们在很大程度上要受到银行利率的制约。

除了上述几种主要的政策工具外，我国中央银行还采用一些选择性的控制工具，如对国家急需发展的部门和行业，以及一些老少边穷地区，实行优惠利率政策，对国家的重点项目发放专项贷款，等等。同时，中央银行还采取一些必要的直接管制手段，如外汇管制，金银管制等。

(五) 我国货币政策工具的完善

在 1994 年金融改革方案中，专门对我国今后的货币政策工具作了具体规定。按照这个改革方案，我国的中央银行货币政策工具是：法定存款准备金率、中央银行贷款、再贴现利率、公开市场操作、中央银行外汇操作、贷款限额、中央银行存贷款利率等。中国人民银行根据宏观经济形势，灵活地、有选择地运用上述政策工具调控货币供应量。《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》也明确指出，中国人民银行从主要依靠信贷规模管理，转变为运用存款准备金率、中央银行贷款利率和公开市场业务等手段，调控货币供应量，保持币值稳定。我国中央银行的货币政策工具将有很大的改革。

第一项最重要的改革是中央银行在 1994 年推出公开市场业务，即中央银行在公开市场上买卖国债，并据此来吞吐基础货币，调控货币供应量。公开市场业务也是当代西方国家中央银行最重要的货币政策工具，它具有调控时效快，调控量好把握，对社会直接震动小等特点。公开市场业务的交易工具主要是国债。我国前几年还不具备推出公开市场业务的条件，首先财政部发行国债的数量不大；其次是大商业银行不许进入国债二级市场，不能持有国债作为二级储备金。这些条件在 1994 年都达到了。公开市场业务也典型的市场经济性货币政策工具，它是在中央银行和商业银行(证券公司)双方自愿基础

上的交易，因而也是一种经济性手段，不带有行政强迫性。开展公开市场业务以后，我国中央银行将逐步减少过去传统的用信用贷款吞吐基础货币的方式，能够更有效地调控货币供应量。第二项重大改革是中央银行外汇操作，即中央银行在外汇市场上买卖外汇。这项政策工具过去也没有做过。从 1993 年 7 月起，中国人民银行先在我国外汇调剂市场直接买卖外汇，调控市场汇率，达到了很好的效果。1994 年 1 月 1 日我国汇率并轨后，中央银行外汇操作将作为一项重要货币政策工具来运用。它有两种功能：一是中央银行通过外汇买卖吞吐基础货币；二是中央银行据此来调控市场汇率。对我国来说，后一种功能是主要的。

第三项重大改革是，从 1994 年开始，对银行和金融机构实施资产负债比例管理和资产风险管理。这项改革从严格上说并不属货币政策工具的范畴，而应属于商业银行内部管理方面，但是，在中国多年实施严格的信贷规模管理之后，这项改革无疑具有宏观方面的重大意义。根据中国人民银行的规定，这项改革又分为两个层次：国家专业银行因为远大量占用中央银行贷款，所以它们的资产负债比例管理是在一定限额指导下的，并且从 1994 年起只对新增量实施，专业银行之外的银行和非银行金融机构，可实施存量（余额）的资产负债比例管理。

除了以上三项改革以外，其他货币政策工具，如法定存款准备金率（从 1988 年至今一直是 13%）、中央银行贷款、中央银行存贷款利率、再贴现利率、贷款限额等也将进一步完善，将会被有选择地运用。

第三章 中央银行的外汇管理

第一节 货币政策与外汇政策的协调

一、开放型经济的宏观经济政策目标及手段

开放型经济的宏观经济政策目标一般被概括为内部平衡与外部平衡目标，前者要求达到一国资源（包括劳动力）的充分利用和国内价格水平的稳定；后者则要求实现一国经常项目收入的基本平衡（在考虑到汇率变动的条件下，各国还应特别重视国际收支的平衡）。虽然在现实经济活动中，宏观经济政策目标还会包括一些其他内容，如收入分配等，但是，上述内部平衡与外部平衡的目标基本上反映了大多数国家宏观经济决策人或机构的主要注意力。

在确定了要实现的目标之后，下面的问题就是如何实现这些目标，即解决手段运用问题。由于决定上述两种目标函数的因素有很多，而且两种目标之间还存在着可能的冲突，经济学家们花费了大量笔墨来研究如何运用政策手段的组合，以实现内部与外部平衡目标的实现。

这里首先涉及的是目标与手段的数量问题，这个问题最早是由丁伯根（J.Tinbergen）提出并解决的。丁伯根认为，如果有两个相互依赖的目标——如内部与外部平衡目标——要实现，为实现这两个目标，通常当局将需要至少两种独立的政策手段。因此，一种给定的目标可能通过两种手段中的任何一种来实现。但是，使用一种政策手段实现一种目标的同时又使另一种目标也实现的情况则很少见。根据目标与手段的这种数量关系，国际经济学中一般把货币政策与财政政策作为实现内部与外部平衡目标的政策手段。当然，由于开放型经济的复杂性，包括内部与外部条件的变化及其相互作用，在一些特定条件下，各国还会运用一些其它政策手段，如外汇政策（包括中央银行对外汇市场的干预以及外汇管制）等。

在解决了目标与手段的数量问题之后，接下来自然是手段的分配问题，即用什么样的手段来实现某一特定的目标。对于这种手段的分配问题，蒙代尔（R.A.Mundell）研究阐明了一种简单的规律：一种手段应当同这样一种目标相配合，即在这种目标上它可以释放出最大的影响。

二、外汇政策的种类

国际经济关系乃至整个世界绕价都是不断发展、不断变化的。每一个国家都必须对这种发展与变化不断作出调整。在一个极端上，它们尽可能地减少政府的干预，让市场力量自行决定其发展。而在另一个极端上，它们又可以对本国与世界上其他国家之间的一切交易实行严格的政府管制。此外，在这两个极端之间，它们还有着各种各样的选择。在追求宏观经济的稳定中，一国在处理外汇方面的问题，如国际收支或者外汇市场的问题时，一般有下列五种基本的选择。为了便于说明问题，每一种选择都被看作是对国际收支逆差或一国货币贬值的反应。

1. 在不调整汇率或不改变国民经济状况的条件下，仅仅为弥补国际收支逆差，一国可以有下面两种选择：（1）如果国际收支逆差是临时性因外汇储

备的减少而影响其货币供给。这样，待国际收支转为顺差时，再补充其外汇储备。(2) 如果逆差国的货币属于关键货币，则该国在允许其逆差存在而不必加以纠正方面有着更大的自由度。

2. 实行外汇管制，政府可以对本国与其他所有国家之间的一切交易实行严格的管制。具体他讲，政府可以对其居民获取外汇的能力进行配给，以便使官方汇率保持不变。

3. 实行浮动汇率制。一国可以让外汇市场上的供求自行决定其汇率的变动，即使该国货币贬值到外汇市场的均衡再次恢复时为止。

4. 实行永久性固定汇率。一国可以通过对整个国民经济的调整来维持固定的汇率，如果逆差持续存在并且外国人不愿持有更多的该国货币，那么，就让该国储备的损失减少其国内的货币供应量，从而紧缩经济，降低价格和收入，直到外汇的供给和需求在原有的固定汇率上再次相等时为止。

5. 实行汇率折衷的办法。这种办法试图混合浮动汇率与固定汇率的作法，允许汇率在一定范围内变动以对付有关的调整。这种折衷的办法又有两种形式：

(1) 调整的钉住或布雷顿森林体系（从 1944 年到 1971 年所实行的制度）。在这种制度下，要小规模的内调整足以保住固定汇率，那么，一国便可以维持其固定汇率，另一方面，如果保住原有的固定汇率要求很大规模的国内调整，那么，一国可以使其货币贬值并把它钉在一种新的官方汇率上。

(2) 有管理的浮动。一国可以逐步改变汇率直到新均衡恢复为止。在通向新均衡的过程中，该国可以使其货币按事先宣布的稳定的速度贬值，这种作法被称为滑动钉住制。该国还可以使其货币按事先宣布的频率以较大幅度贬值，这种做法被称为蠕动钉住制。最后，该国还可以在不经宣布的条件下对汇率随意进行调整，这种做法称为肮脏的浮动。

三、不同外汇政策下扩张货币政策的效应

1. 固定汇率制度下的扩张性货币政策。为增加国内收入，采取扩张性的货币政策，其结果如图 3-1 所示。

图中，扩张性货币政策使 LM 曲线从 LM_0 移动至 LM_1 与 IS_0 相交于 b 点。显然，货币供给增加使利率下降，而利率下降又会造成资本外流从而抵消货币扩张的作用。事实上，均衡只有在资本外

图 3-1 固定汇率制度下的扩张性货币政策

流量刚好抵消货币扩大量时才能恢复，即使 LM 曲线又返回到 LM_0 位置。因此，在固定汇率制度与资本自由流动的条件下，扩张性货币政策在影响利息与收入水平方面是完全无效的。

2. 浮动汇率制度下扩张性货币政由扩张性货币政策所决策定的货币供给的增加将造成利息率的下降，见图 3-2

图 3-2 浮动汇率制度下的扩张性货币政策

在浮动汇率制度下，一国利息率的下降（从图中的 a 点移动到 b 点）将导致资本的外流，从而造成该国货币贬值，而货币贬值又反过来改善经常项目收支，使 IS 曲线向右移动，结果会加强扩张性货币政策的效果，最终的均

衡将发生在 C 点，这时由经常项目收支改善所造成的总支出的增加（从 IS₀ 移动到 IS₁），刚好适应了最初的扩张性货币政策，从而实现了原有利率水平上的收入的增加。因此，浮动汇率制度下的扩张性货币政策是有效的。

在不同汇率制度下，一国对来自外部冲击的反应机制也有所不同。下面就以外国利率的干扰为例对这种差别做简要分析。

国际资本市场一体化了的国家一般都面临着国际利率的变化。当国际利率相对于一国利率上升时，其它条件不变，这种利率差别将导致该国资本的外流，从而使该国很难保持原有的水平。从相应的政策手段上看，该国有如下选择：一种办法是采取扩张性财政政策，另一种办法是采取紧缩性货币政策。但是，不管选择哪种政策，只要该国还希望保持同国际资本市场的一体化，它就必须接受更高的利率。在这个前提下，我们将分别讨论不同汇率制度下的情形。

在固定汇率制度下，一国与外国在利率上的差别，如较高的国际利率，将导致该国的资本外流。它表现为该国外汇储备的减少，即货币供给的减少，见图 3-3。如图所示，该国货币供给的减少

图 3-3 固定汇率制度下一国对利率差别的调节

使 LM 曲线向左移动。货币供给的减少必然造成利率的上升，从而适应国外较高的利率，以防止资本的外流。这种货币供给的减少会继续下去，直到货币存量调节到处于更高利率水平上的均衡为止，即从 a 点移动到 b 点。伴随着货币供给的减少以及利率的上升，收入一定会下降，即从 Y₀ 降到 Y₁。也就是说，该国是通过牺牲其收入或就业目标（内部目标）来使其利率调节到与国际资本市场利率相接近或相一致的水平，从而保证资本项目乃至整个国际收支的平衡（外部目标）。

在浮动汇率制度下，其他条件不变，较高的国际利率同样会导致一国资本的外流，然而，由于汇率是浮动的，资本外流不是使一国的外汇储备减少，而是使该国的货币贬值。货币贬值将增加其出口剩余，并使 IS 曲线向右移动。在某一点上，贸易收支的顺差会抵销资本的外流，即资本项目的逆差。结果使该国达到较高的收入水平，见图 3-4。需要提到的是，图中均衡点 b 的维持是靠持续的出

图 3-4 浮动汇率制度下一国对利率差别的调节

口剩余来弥补或抵销资本的外流。这意味着，该国必须放弃其收入中的一部分，并把它们以资本外流的形式贷给外国人。

3. 有管理的浮动与中央银行的干预

前面的分析表明，在不同的汇率制度下，同样的政策会带来完全不同的结果。事实上，各国对上述固定汇率与浮动汇率制度之间的差别给予充分的注意。自 1973 年各国采取浮动汇率制度以来许多名义上采用浮动汇率制度的国家事实上选择了一种有管理的或者叫作“肮脏的”浮动汇率政策。

浮动汇率制度下的扩张性财政政策无效，因为该政策使利率上升，利率上升导致资本流入，资本流入又使货币升值，而货币升值会造成经常项目收支的逆差。从图形上看，这种经常项目逆差又使 IS 曲线返回到原来的位置，即使扩张性财政政策失效。这里的关键是由于资本的流入所导致的货币升值。为了不让这种货币升值影响扩张性财政政策，一国必须采取一种办法

使该国货币的汇率保持在原来的水平上。具体做法是，由该国的中央银行购买过度的外汇供给并使其货币化。这种做法将导致该国货币供给的增加，即 LM 曲线的右移致该国货币供给的增加，即 LM 曲线的右移，见图 3-5。这种干预过程会继续下去，直到因资本的流入所创造的货币扩张适应了最初的扩张性财政政策时为止。其结果是，一方面，由于防止了货币升值，该国的经常项目没有受到汇率变动的影响，因而不存在着 IS 曲线向左移动的动力；另一方面，货币供给的扩大支持了财政支出的增加，最终导致收入的增加，即实现了扩张性财政政策的目標。

图 3-5 有管理的或“肮脏的”浮动汇率政策

因此，在中央银行对外汇市场的干预与国内货币供给之间存着一种直接的联系。当一国中央银行购买外国资产时，该国的货币供给就自动地增加。同样地，当中央银行出售外国资产时，该国的货币供给就自动地减少。中央银行通过对外国资产的买卖来影响外汇市场上的供给与需求，从而影响汇率的变动，以便实现其某种具体的政策目标。由于这种做法违背了汇率按供需条件自由浮动的原则，因而它也被称为有管理的或“肮脏的”浮动。

第二节 外汇管理体制及其改革

一、外汇管理及其内容

(一) 什么是外汇管理

外汇管理，又称外汇管制，指一个国家为维持其国际收支平衡和外汇行市的稳定，通过法令、规定，对外汇买卖、国际结算、资本移动和外汇行市所采取的各项管理和限制性措施。

实行外汇管理的目的。

1. 防止资本外逃，维持国际收支平衡。在正常的情况下，一国国际收支如出现不平衡，可以通过中央银行采取紧缩的货币政策和减少对外汇的需求等措施使之趋于平衡。但这些做法见效较慢，还容易引起经济衰退等。而在一国政治和经济局势发生动荡时，资本大量外流，对国际收支造成很大的威胁，并且这时中央银行如果提高再贴现率，非但不能阻止资金外逃反而使人民对本国货币的信心发生动摇。因此，有必要通过实施外汇管理，对资本的输输出加以限制，来改善国际收支。

2. 稳定汇率，促进对外贸易的发展。汇率经常波动，进出口贸

3. 稳定物价，保护本国经济的发展。如果进口商品，特别是一些生活必需品价格上涨过快时，通过实施外汇管理，对这类进口商品和所需外汇充分供应，或按优惠汇率供应，则可增加该种商品供应，保证物价稳定。另一方面，外汇管理可以配合关税政策，限制那些不利于本国经济发展的商品进口，鼓励那些有利于本国经济发展的技术装备和原材料的进口。

(二) 外汇管理的内容

1. 贸易外汇管理。在国际收支中，经常项目中的贸易收支项目占较大比重，这是决定一国国际收支状况的关键。因此，各国特别是贸易逆差国都采取措施奖出限入，从而改善国际收支。

2. 非贸易外汇管理，许多国家为了集中外汇收入，减少外汇支出，对非贸易外汇收支也进行管理。一般情况下对收入管理较松，支出管理相对较严。

3. 资本输出输入的管理。二战后，西欧和日本急需恢复被战争破坏的经济，因此采取鼓励资本输入，限制资本输出的政策，60年代以后，它们的实力得到发展，而美国经济实力相对削弱，西欧国家开始限制资本输入。

70年代后，限制措施越来越严格。

美国长期鼓励资本输出，但大量的资本外流成为影响其国际收支逆差和汇率稳定的因素。因此，60年代后，美国限制资本输出。

4. 对非居民存款帐户的管理。国际结算通常是通过一国银行在另一国银行的存款帐户相互转帐进行的。存款帐户的转帐，在一定程度上影响帐户的所在国的国际收支。因此，也需要实行严格的管理办法。

5. 对外汇汇率的管理。对外汇汇率的管理一般分为间接管理和直接管理。

(1) 间接管理，资本主义国家采用外汇缓冲政策，即以外汇平准基金作为缓冲体来稳定外汇水平。基金包括黄金、外汇、本币等。中央银行利用基金进入外汇市场，当国际收支发生逆差，外汇汇率

上升时，即出售外汇，防止汇率继续上升；当国际收支出现顺差，引起外汇汇率下跌时，用基金中的本国货币买进外汇，不使外汇汇率下降。这种

外汇买卖活动，对汇率波动起到缓冲和稳定的作用，但并不直接规定汇率变动幅度，是对汇率的间接管理。这种管理对国际收支的短期性逆差效果较好，而对长期性逆差作用不大。因为外汇平准基金数额总是有限的，无法满足市场长期的外汇需要。

(2) 直接管理。主要是规定各项外汇收支，按什么汇率结汇，事实上是规定了复汇率制度。它主要分三种形式：一是法定差别汇率制。对于进口国计民生所必须的商品，使用较优惠的汇率；对于进口奢侈品，使用最不利的汇率，对出口商品采用降低本市货币价值，提高外汇汇率的政策，出口商获得外汇向国家出卖时，可取得较多的本国货币，以刺激出口，为国家积累更多的外汇资金。二是外汇转移证制度。出口商按官方汇率向中央银行结算外汇时，除取得本币外，中央银行还另外发给一种外汇转移证作证明。这种证明记有出口金额，可以在外汇市场上出售给需用外汇的客户，这样可以使出口商从汇率中多得一部分补贴。同时，为了限制某些商品进口或某些外汇支出，外汇管理当局对外汇需求者供应外汇时，要求外汇转移证，经批准后方可按法定汇率售予外汇。这样就增加了进口商品的成本，直接起着限制进口、鼓励出口的作用。三是官方汇率和自由汇率混合使用制度。外汇管理机构规定某些商品出口、非贸易收入可以不按官方汇率出售给银行，允许出口商在自由市场按市场汇率出售外汇；同时规定某些进口商品和非贸易业务所需外汇的支出，可以不必向指定银行按法定汇率购买外汇，允许直接在外汇市场上按自由汇率购买外汇。这种利用自由汇价的办法，可以达到鼓励出口限制进口的目的。

6. 对黄金输出输入的管理。实施外汇管理的国家，一般对黄金输出输入严格限制，只能由中央银行或指定银行办理此项业务。

二、外汇管理体制的演变

(一) 世界性外汇管理体制的演变

外汇管理是资本主义发展到一定阶段的产物，第一次世界大战前资本主义国家实行金本位制，黄金自由输出输入，外汇自由交易。一战期间，参战国为筹措军饷，防止黄金、外汇流失，取消了外汇自由买卖，禁止黄金输出，开始实行外汇管理。一战结束，各国进入一个相对稳定时期，先后放松或放弃了外汇管理。1929—1932年，资本主义世界爆发经济危机，金本位制彻底崩溃，国际收支状况恶化，汇率极不稳定，各国又恢复并加强了外汇管理。第二次世界大战期间，除美国和瑞士外，资本主义各国普遍实行了严格的外汇管理。二战结束后，各国经济逐渐恢复，外汇管理也相应放松。如1958年，英、法、意、西德等西欧14国实行了有限度的货币自由兑换，1979年英国也取消了外汇管理制。80年代以来，日本、瑞士、意大利等国又进一步放松了外汇管理。

各国在不同的历史发展时期，由于经济发展和国际收支状况不同，外汇管理的程度也不同。按照外汇管理的宽严程度来划分，各国的外汇管理体制大致可分为三类：(1) 严格的外汇管理，对经常项目和资本项目都进行管制。这主要是计划经济国家和发展中国家。(2) 部分外汇管理，一般对非居民经常项目的收支不加以限制，而限制资本项目，这主要是一些发达的工业国和经济、金融状况较好的发展中国家，如法、日、意、澳、丹麦、挪威等国。

(3) 放宽或取消外汇管理。主要是经济实力较强或外汇储备充足的国家，如美、英、联邦德国、科威特和沙特阿拉伯等国。

(二) 我国外汇管理体制的演变

依据习惯，外汇管制在我国被称为外汇管理。我国外汇管理的基本任务是：建立独立自主的外汇管理制度，正确制订国家的外汇法规和政策，保持国际收支的基本平衡和汇率的基本稳定，有效地促进国民经济的持续稳定发展。

1. 1979年前实行的高度集中的外汇管理体制。这种外汇管理体制的主要特点是：

(1) 外汇政策和外汇立法以外汇的国家垄断为基础，实行“集中管理统一经营”的方针。

(2) 外汇收支实行全面计划管理。外汇由国家计划委员会统一平衡，略有节余，一切外汇收入必须售给国家，需用外汇由国家按计划分配。(3) 管理和平衡外汇主要采取行政手段，依靠指令性和各项内部管理办法对外汇收支进行管理。人民币汇率作为计划核算标准，由国家规定，长期处于高估的状态。

(4) 国家的外汇资金和外汇业务由中国银行统一经营。(5) 中国基本上不向外国借款，也不吸收外国直接投资。

这种高度集中统一的外汇管理体制，与计划管理体制和国家垄断的外贸体制相适应，是在国家对外封闭的环境下的产物。在外汇收支数额不大的情况下，为使有限的外汇收入得到合理的使用，保证外汇收支平衡和汇率稳定，这种外汇管理体制是必要的。但这种体制集中过多，统得过死，单纯依靠计划和行政管理，存在着经济效益低、应变能力弱和缺乏灵活性的缺陷，不利于调动各方面创汇的积极性，不利于对外贸和经济的发展。

2. 1979年至1993年外汇管理体制的改革。1979年后，为了适应对外开放和经济体制改革，特别是对外贸易体制改革的要求，在改革外汇管理体制，加强和完善外汇宏观控制方面，主要取得了以下一些进展。

(1) 设立专门管理外汇的机构。为了适应对外开放形势的需要，1979年3月，国务院批准设立国家外汇管理总局，赋予其管理全国外汇的职能。

1982年8月，改称国家外汇管理局，划归中国人民银行领导。1990年1月国务院又决定国家外汇管理局改为国务院领导下的国家局，由中国人民银行归口管理，以便进一步加强外汇管理工作。

(2) 公布外汇管理条例和各项实施细则。改革开放以前，我国并没有对外公布全面的外汇管理法令，改革开放以后，国际经济交往大大加强。国际贸易不断扩大，同时我国也开始大量举借国际贷款，兴办三资企业，并建立经济特区。这对我国外汇管理工作带来许多新的问题。设立国家外汇管理局后，国务院于1980年12月颁布了《中华人民共和国外汇管理暂行条例》，此后又陆续公布了30多个施行细则。我国外汇管理的立法和制度日趋完善。

(3) 改革外汇分配制度，实行外汇留成办法。为了改革统收统支，单纯按指令性计划分配外汇的制度，1979年8月国务院决定实行贸易和非贸易外汇留成办法。办法规定，部门、地方和企业把收入的外汇卖给国家后，国家按照外汇金额和规定的留成比例分配给它们外汇额度。使用时凭额度和人民币到银行按照国家公布的汇率购买外汇。留成外汇可用于进口，也可以在外汇调剂市场出售。1979年至1991年，分配给地方部门、企业使用的留成外

汇总额约 1500 亿美元，对鼓励出口，调动各方面创汇的积极性起了重大的作用。

出口外汇留成的具体办法经过几次修改，1991 年在取消外贸出口补贴、外贸企业实行自负盈亏改革的同时，把按地区、部门确定不同的留成比例改为按不同的大类商品确定留成比例，扩大了外贸企业的留成比例，对于一般商品而言，新的外汇留成比例为：上交中央 50%（其中 20%是无偿的，30%是有偿的，按全国外汇调剂市场价有偿上交），留给地方及企业 50%，其中地方政府 10%，外贸企业 40%。

（4）建立外汇调剂市场，对外汇进行市场调节。

（5）改革人民币汇率，发挥其宏观调控作用。

（6）建立多种金融并存的外汇金融体系，引进外贸银行。随着改革和开放的实施，我国进出口贸易部所属国营外贸公司统一经营改变为外贸公司、工贸公司、出口生产企业等数千家企业经营。同时我国积极利用外资，鼓励外商来华投资。这样，仅靠中国银行独家经营外汇业务已不能适应需要，外汇金融体系要作相应的改革。

从 1979 年 10 月我国又陆续批准了一批经营外汇业务的信托投资公司、金融公司、财务公司和租赁公司。

1985 年 4 月国务院公布了《经济特区外资银行、中外合资银行管理条例》以后，在五个经济特区批准设立了一批经营外汇业务的外资银行分行和中外合资银行。

1986 年开始允许专业银行业务交叉，批准专业银行，总行及其分支行开办外汇业务。外汇业务在全国范围内逐步铺开。此外还批准设立一些全国性和区域性的综合银行。这些银行都办理外汇业务。这样，一个以国家外汇专业银行为主，多种金融机构并存的外汇金融体系已经形成。

（7）积极利用外资，加强外债管理，从 1979 年起，我国开始积极引进外资。在外汇管理上，对外商投资企业采取了比较灵活的政策，主要有：第一、准许企业保留和自行使用出口或提供劳务所取得的外汇，但要求外汇收支自行平衡；第二、准许其自行向国内外银行筹措外汇资金，事后向国家外汇管理部门登记备案；第三、准许企业通过外汇调剂市场买卖外汇；第四、准许外方投资者汇出利润，调回资本。与此同时，我国也制定公布了对外借款、担保等办法，建立了对外借款的计划管理，对外借款和发行债券的窗口管理，借款的审批制度和外债的监测登记制度，加强了对外债务的管理。使利用外资有章可循，偿还借款有保证，借债规模控制在国家承受能力的范围内，这对引进外国先进技术，解决国内资金不足，加速国民经济的发展，起到了积极作用。

（8）准许国内居民开设外汇存款帐户，通过外汇调剂市场买卖外汇。开放以来，居民个人持有的外汇数量激增，为了鼓励居民调回外汇，1980 年实行居民收入的外汇按规定比例留存的办法。从 1985 年起，国家银行开办了居民外汇存款，从外国或港澳地区汇给国内居民的外汇和居民持有的外钞，全部都允许存入银行，在规定的数额和用途内支取外汇汇往或携往境外使用，从 1991 年 12 月起允许国内居民通过外汇调剂市场买卖外汇。

三、我国 1994 年外汇管理体制的改革

为了促进社会主义市场经济体制的建立和进一步对外开放，推动国民经济的持续健康发展，1994年我国在外汇管理体制方面又迈出了非常重要和关键的一步。根据国务院的决定，中国人民银行发布公告，从1994年1月1日起进一步改革外汇管理体制。

（一）目标及依据

我国外汇管理体制改革的长远目标是实现人民币的可兑换；最终在中国的经济实力达到相当水平和全方位的开放之后，人民币将走向国际化。实行人民币的可兑换，意味着取消经常项目和资本项目的外汇管制，对国际间正常的汇兑活动和资金流动不进行限制，中国的经济和国际经济的联系更加紧密；实现一国货币的国际化则在可兑换的基础上，又前进了一步。该货币将作为国际间交往的主要结算和支付手段，国家的经济将在世界经济中占据举足轻重的地位。

我国外汇管理体制改革的提出，其基于我国改革开放的前景，并参照了国外的经验。具体来说，有以下依据：

1. 我国经济体制改革的目标，是建立和完善社会主义市场经济体制，市场将在外汇资源的配置中起基础性作用，政府管理外汇的职能将发生根本转变，对外汇的调控将主要通过间接手段进行，国内经济将与国际市场相互衔接，外汇管制将逐步丧失其作用和存在的必要性，人民币将走向可兑换。

2. 实行全方位的对外开放，将使我国经济与国际经济的联系更加紧密，对外贸易的进一步扩大，我国在国际经济中的地位进一步提高，资金、技术、人才和管理经验的积极引进和交往，都要求我们逐步放松对国际汇兑的管制，使人民币成为可兑换货币。尽管不同的国家货币可兑换的进程有长有短，但这一趋势已被实践所证实。

3. 中国经济有巨大的潜力。我国有众多人口，有世界上最为广阔的市场。中国的经济腾飞以后，其实力将位于世界的前列。因此，人民币在可兑换的基础上实现国际化，其前景是可以预见到的。

（二）条件及步骤

实现货币的可兑换需要具备的基本条件：

1. 完善的汇率制度和合理的汇率水平。即：汇率安排的公正、统一，实行单一汇率制度，不带有歧视性成分；汇率水平能够较为合理地反映货币的综合购买力情况，反映外汇的实际供求关系；汇率能基本保持稳定，在汇率发生正常大幅度波动时，有关当局具备有效的干预能力，平抑汇价，保持稳定。

2. 充足的国际清算支付手段。这不仅仅是指国家外汇储备有多少，而是包括以下含义：一国的国际收支状况要能保持基本正常，经常项目和资本项目之和要大体平衡，维持一定规模的国际储备。而要做到这一点，则进一步要求：国家的贸易条件和贸易结构良好，有较强的抵制各种风险和防范意外冲击能力；国家有良好的对外信誉，对外融资能力较强，必要时能及时从境外借入资金弥补支出需要，在此基础上才能保持有较充足的国际清算支付手段。

3. 完善有效的宏观调控系统、国家的财政政策、货币政策要能保证一个稳定、正常的宏观经济环境，有适度的经济增长，大体平衡的社会总供给和总需求；较低的通货膨胀等。特别重要的是，当经济出现大的波动时，宏观经济政策要能及时有效地对之调控。

4.灵敏、健全的企业机制。其中主要的要求是：企业法人产权关系明确，职责利益清楚；企业是市场活动的主体，其基本行为是将本求利；企业的行为准则和行为方式以法律法规进行规范，等等。这些都是市场调节自身行为的条件。

以上述条件来衡量，我国实现人民币的可兑换需要一个相当的过程，我们必须依据国情和国力分阶段进行。第一阶段是实现经常项目下的可兑换，第二阶段是在第一阶段的基础上，逐步放松对资本项目的管制，从而达到完全的可兑换。就我国的实际情况分析，目前立即实现经常项目兑换的条件也未完全成熟。主要是：还未形成完善的汇率制度，外汇储备相对于我国这样一个大国不够充足，贸易发展尚不稳定，出口增长乏力，宏观调控机制不健全，经济发展起伏性大，企业机制的转换和现代企业制度的建立还在起步阶段、等等。因此，我们还不能取消对所有经济项目外汇收支活动的管制。

（三）近期我国外汇管理体制改革的任务

总的说，近期任务是先实现人民币在经常项目下有条件的可兑换。对这一近期改革目标，可以从两个方面理解：

1.经常项目下有条件的可兑换是指在贸易项下和与贸易活动有关的服务性支付项下实行可兑换，这一范围内的支付管制要有所放开，但对那些与贸易活动没有直接关系的某些支付，还要有所限制。如对外捐赠外汇的汇出，还要继续实行审批制度。

2.经常项目下有条件的可兑换还不是完全的自由兑换，国家的产业政策、贸易政策、投资政策和金融政策等等，都是可兑换的条件。如对某些进口，还要领取许可证和配额才能兑换外汇；对那些与国家、社会利益相悖的支付，则不能实行可兑换。

（四）近期我国外汇体制改革的主要内容

近期外汇管理体制改革的围绕着实现人民币在经常项目下有条件的可兑换进行的，主要内容是：实现汇率并轨，实行以市场供求为基础、单一的有管理的浮动汇率制；实行银行结汇、售汇制，取消外汇留成和上缴；建立银行间外汇交易市场，改进汇率形成机制；停发外汇兑换券；取消外汇收支指令性计划，国家主要运用经济、法律手段实现对外汇和国际收支的宏观调控。这些内容是相互联系和相互作用的有机整体，构成了这次外汇管理体制改革的的基本框架。

1.1994年1月1日起，实现人民币官方汇率和调剂价格并轨，实行以市场供求为基础的，单一的有管理的浮动汇率制度。汇率并轨是为了配合社会主义市场经济体制改革的需要，同时也是为了符合国际货币基金组织和关贸总协定对成员国和缔约方关于汇率安排的规定。汇率并轨后，外汇市场的供求关系将是决定人民币汇率的主要因素。中国人民银行根据前一日银行间外汇交易市场形成的外汇价格，参照国际金融市场上主要西方货币汇率的变动情况，每日公布人民币对美元交易的中间价，以及人民币对其它主要货币的汇率。各外汇银行以此为依据，在中国人民银行规定的浮动范围以内自行挂牌，对客户买卖外汇。在稳定通货的前提下，通过银行间外汇买卖和人民银行向外汇市场相机投入和收购外汇，保持各银行挂牌汇率的基本一致和相对稳定。

2.实行银行结汇、售汇制，取消外汇留成和上缴制。所有中资企业单位、机关和社会团体的外汇收入，包括：出口或转口货物及其他交易行为取得的

外汇，交通运输、邮电、旅游、保险出等提供服务和政府机构往来取得的外汇、境外劳务承包以及境外投资应调回境内的外汇，都要按外汇银行挂牌汇率，卖给外汇银行。但是，境外法人或自然人作为投资汇入的外汇，境外借款，发行债券、股票取得的外汇，劳务承包公司境外工程合同期内调入境内的工程往来款项，经批准具有特定用途的捐赠收汇，外国驻华使馆、国际组织及其他境外法人驻华机构的外汇收入，个人所有的外汇，可以在外汇指定银行开立现汇帐户。同时取消以前实行的各类外汇留成、上缴和额度管理制度。采取售汇结汇制后，取消了经常帐户正常对外支付用汇的计划审批制度，企业用汇的条件变宽松了（境内企事业单位、机关和社会团体的有关对外支付用汇，持有效凭证用人民币到外汇指定银行购汇）。一般贸易用汇，只要有进口合同和境外金融机构的支付通知，就可以到外汇指定银行购汇。对实行配额、许可证和登记制的贸易进口，只要持相应的合同和凭证，就能办理购汇。对于非贸易项下的经营性支付，凭支付协议或合同和境外机构的支付通知书办理购汇。

3. 建立银行间外汇交易市场，改进汇率形成机制。实行银行结汇、售汇制后，建立全国统一的银行间外汇交易市场，与以前的外汇调剂市场相比，外汇指定银行是外汇市场的主体，将建立计算机连网、全国统一的交易系统。银行间外汇市场的功能主要是为各外汇银行提供相互调剂余缺和清算服务，这个交易市场设在上海，于 1994 年 4 月已开始运行。各外汇银行办理结汇所需人民币资金，原则上应由各银行自有资金解决。国家对外汇指定银行的结算周转外汇实行比例管理。各银行结算周转外汇的比例，由中国人民银行根据其资产和外汇工作量核定。银行持有的超过其高限比例的结算周转外汇，必须出售给其他外汇指定银行或中国人民银行；持有结算周转外汇降低限比例以下时，应及时从其他外汇指定银行或中国人民银行购入补足。

4. 取消外国货币在我国境内计价、结算和流通。自 1994 年 1 月 1 日起，取消任何形成的境内外币计价结算，境内禁止外币流通，禁止指定外汇银行以外的外汇买卖。停止发行外汇券，已发行流通的外汇券将逐步兑回。

5. 取消外汇收支的指令性计划，国家主要运用经济、法律手段实现对外汇和国际收支的宏观调控。同时建立国际收支统计申报制度，加强外汇收支和国际收支平衡状况及变化趋势的分析、预测，逐步完善国际收支宏观调控体系。

总之，经过这次外汇管理体制的重要改革，人民币双重汇率实现了并轨，在很大程度上放松了外汇管制，在原有外汇调剂市场的基础上，全国范围统一的外汇市场将逐步建立和发展。企业的用汇条件宽松了，统一外汇市场的形成将有利于稀缺外汇资源在全国范围的合理流动和配置。更重要的是，国家将取消外汇收支方面的指令性计划，逐步建立外汇市场交易和国际收支管理的法规，并主要利用经济手段实现对国际收支平衡和人民币汇率的宏观调控。尽管这次改革实现的仍然是经常帐户下有限制的自由兑换，放松了贸易项下外汇的管制，非贸易用汇包括个人外汇买卖仍然受到限制，这对发展市场经济，逐步实现人民币的自由兑换，以及国内外价格体系的不断接轨是具有重大意义的。

（五）近期外汇体制改革的重大突破

和过去的外汇管理体制相比，1994 年外汇管理体制改变在以下几个方面有了重大的突破：

1. 汇率机制将发生重大变化

原来我国实行人民币官方汇率和市场汇率并存的汇率制度。官方汇率是国家根据国内经济和国际金融市场的一系列情况综合确定的，主要适用于企业按国家规定平价上缴中央外汇的结汇和部分计划内少量有关国计民生重要物资进口的售汇；市场汇率是在外汇调剂市场根据买卖双方供求关系形成的价格，适用于所有三资企业的收付汇交易和国内其他企业大部分外汇交易活动。这种双轨制的汇率制度，虽然作为一种过渡办法，对当时的改革开放和经济发展起到了一定的作用，但从发展上看，它不利于建立社会主义市场经济体系的总要求，不利于进一步发展对外经济贸易和合作往来。

这次改革的一个重要措施是实现人民币官方汇率和外汇调剂市场汇率并轨，实行单一的有管理的浮动汇率。在新的汇率制度中，外汇市场供求是决定汇率水平的主要依据，人民银行根据银行间外汇市场形成的价格，参照国际外汇市场变化，公布人民币汇价。在汇率的调控中，也将主要通过经济手段，如货币政策等，创造一个良好的宏观经济环境。当汇率发生非正常波动时，中央银行适时入市干预，调节外汇供求，保持汇率稳定。

2. 结汇、售汇制度发生重大变化

新的结、售汇办法与以往的结、售相比，有以下特点和变化：（1）结汇的范围宽了，要求更严格。过去我们实行的也是结汇制度，但实际掌握较宽，有相当一部分外汇可以保留现汇。这次改革除三资企业的外汇和几项经过特殊允许的外汇收入以外，其他外汇收。都要求结汇。

（2）外汇指定银行结汇制取代了中央银行结汇制。以前，各银行的结汇业务是代理中国人民银行进行的，结汇所需人民币资金，由中央银行垫付，结入的外汇归国家所有，各结汇银行不占用自己的本币资金，也不能支配和使用结入和外汇。汇率变动的风险分别由国家和企业承担，银行不予负担。这次改革要求外汇指定银行办理结汇所需人民币资金，原则上由各银行用自有资金解决，这就使外汇指定银行把自己的本币资金运用和外汇资金运用结合起来，根据其本、外币的资金状况及经营特长等，统筹安排本外币业务，形成合理的资产负债结构，还要通过自身的营运，减少和防范汇率、利率等各方面的风险。这有利于按金融体制改革的要求，促进专业银行向商业银行的转化。此外，也改变了过去中央银行敞口提供外汇人民币占款的做法，限制了基础货币的投入。中央银行将自主地按货币政策的要求和稳定币值的需要，决定抛出本币买入外汇或抛出外汇收回本币。（3）取消了留成和上缴以后，供汇来源渠道集中于外汇指定银行的售汇。在留成制度下，50%的外汇通过上缴，由国家安排使用；10%的外汇上缴到地方政府以后，由各地安排使用；剩下的40%的外汇由创汇企业自主支配使用。

因此，用汇有三条主要来源：一是上级主管部门或政府；二是自己的留成余额，三是外汇调剂市场。现在，外汇通过结汇集集中于外汇指定银行，由这一条渠道集中供给。（4）用汇手续在取消了额度管理以后简化了。在额度管理制度下，企业的留成外汇以额度形式在外汇管理部门建立帐户。额度的调换使用和转让均需通过外汇管理部门监督审核。改革以后，一般贸易用汇，只要有进口合同和境外金融机构的支付通知书，就可以到外汇指定银行购汇；对实行配额、许可证和登记制的贸易进口，只要获得相应的凭证，持所需凭证和合同，就能办理购汇；非贸易项下的经营性支付，则可凭支付协议或合同和境外机构的支付通知书办理购汇。这样，过去由外汇管理部门承担

的大部分批汇工作转由外汇指定银行审核、支付，经常项目下的外汇管理大大放宽了。

3. 外汇市场将有重大发展

我国在外汇留成基础上建立和发展的外汇调剂市场，具有以下特点：市场主要是按行政区划设立的；市场的基本功能是调剂企业用汇余缺；市场的主体是留成单位和直接用汇企业；市场采取直接的交易方式。

这次改革中，银行间的外汇交易将逐步取代过去的外汇调剂市场。这一市场无论从结构、组织形式，还是交易内容和交易方式，以及管理调控等方面都大大向前迈进了一步。它是以银行为主体的同业市场；这一市场是全国统一的，而不是地区分割的；市场交易的是真实意义上的外汇，而不是外汇额度；交易行为也更加规范化和法制化。

第三节 国家外汇储备的管理

一、外汇储备的管理

外汇储备管理主要包括外汇储备规模、外汇储备的构成和比例、外汇储备资产的运用和分布的管理。

1. 外汇储备规模，一国确定适度的外汇储备规模应考虑以下因素：（1）经济活动规模的大小。外汇储备与国民生产总值成正比。（2）经济开放程度和国民经济对于外贸的依赖程度。外汇储备与国民经济对外贸依赖的程度成正比。（3）外贸条件即进出口比例的变化程度。

（4）外债还本付息的需求量。（5）突发事件对外汇储备的需求等。

外汇储备量受各种因素的影响，各国的具体国情不同，所以不能一概而论。一般认为发达资本主义国家保证二个月左右进口用汇额的外汇储备即可；而发展中国家由于急需发展本国经济，需要较多的外汇进口先进技术和设备，所以一般来说，发展中国家外汇储备以三个月进口用汇额为宜。

2. 外汇储备的货币构成和比例。二次世界大战后，美元一直是最主要的国际储备资产，但在普遍实行浮动汇率制度后，美元不断贬值。各国为了避免或减轻持有美元储备日益贬值的风险，都不同程度地采取了外汇储备措施，使各个组成部分价值的升降相互抵销。于是各国逐步形成了一个以美元、西德马克、日元、瑞士法郎、英镑和法国法郎为主的多种通货的储备体系。应当指出的是：尽管国际储备多样化的趋势正在加强，但美元作为国际储备货币，仍然处于支配地位，近年来美元在世界各地外汇储备中的份额一直稳定在 75—80% 之间。

外汇储备的构成应兼顾两个方面：一是流动性，二是盈利性。具体应参照储备货币发行国的经济、金融状况，这主要为该货币汇率中长期变化趋势提供参考依据。从短期看，应注意主要国家的经济政策和利率动向，世界动乱地区事态的发展，以避免某些储备货币的贬值；根据本国对外贸易的结构以及国际间贸易和其他金融支付对储备货币的要求作出选择。选择储备货币的结构还应参照在外汇市场上为支持本国货币汇率，实行干预时所需要的储备货币规模的大小。储备货币还要尽可能考虑盈利，因此可将各储备资产的实际收益进行比较来决定其结构。

3. 外汇储备资产的运用和分布

从外汇管理的角度串发，外汇储备资产除了考虑安全性以外，还应兼顾流动性和盈利性两个方面。从流动性看，应将储备资产存放于国外银行的活期帐户上，但活期帐户存款一般不付利息或付息少，达不到盈利性要求。如果从盈利性角度看，最好将储备资产动用在收益较好的投资上，而这样流动性就差。因此，储备资产的流动性和盈利性之间就有一个优化组合问题。为此，应做好以下工作：（1）做好对国际金融市场的预测和分析，研究外汇储备投资方法、变现能力和期限长短等。

（2）根据统计资料确定本国储备的流动性要求，以及根据经济、外贸的发展加以修正；（3）制定投资方案。对各种投资的对象、期限、市种和利率加以分析比较，选择兼顾流动性和盈利性的最优方案。（4）对外汇储备资产管理工作进行有效的监督和检查，随时调整储备构成变化后的政策措施。

二、我国外汇储备的管理

过去我国公布的外汇储备包括两个组成部分，即国家外汇库存和中国银行外汇结存，前者指我国对外贸易和非贸易收支的历年差额总和，后者是中国银行的外汇自有资金加上中国银行在国内外吸收的外币存款以及向国际金融市场筹集到的外汇资金，减去中国银行在国内外的外汇贷款和投资。在外汇储备中，中国银行外汇结存占到 2/3，中国银行实际担负着外汇储备资产的管理职能。

在 1993 年，我国外汇储备的统计和管理方法发生了重大变革。中国银行的外汇结存不再列入国家外汇储备的统计范围，国家外汇储备只包括国家外汇库存。

我国外汇储备的管理，主要在于以下几个方面：

1. 根据我国具体情况合理确定适度储备量区间

对于我国的外汇储备应该保持在什么水平为宜，我国学术界的意见也不统一，目前，世界各国仍然广泛使用以三个月进口用汇作为确定适度国际储备量的标准。对此，我国在确定储备总量时可以借鉴参考。

考察我国外汇储备的适度性，主要要考虑如下因素：（1）我国的出口规模和创汇能力；（2）我国进口的稳定状况和出口商品在国际市场上的竞争能力；（3）利用外资政策；（4）举借外债担保；（5）汇率制度状况；（6）外贸活动的受管制状况；（7）交易性储备规模节约特征；（8）中国银行外汇结存与国家外汇储备的关系等诸多因素。另外，外汇储备也应是一个有弹性的合理区间。

2. 合理安排外汇储备结构

国家外汇库存是国家对外的债权，主要用于支付计划内国家主要进口商品所需的外汇，由中国银行作为国家的外汇资产加以运用。因此这部分外汇储备管理的原则是：（1）保持多元化的货币储备，以分散汇率变动的风险。

（2）根据支付进口商品所需货币的币种和数量，确定该货币在储备中的比例。

（3）选择储备货币的资产形式时，既考虑它的收益率，同时又要考虑它的流动性和安全性。（4）密切注意汇率变动的趋势，随时调整各种储备货币的比例。

第四章 中央银行对金融机构的管理

第一节 中央银行对金融机构管理的一般原理

一、中央银行对金融机构管理的目的和方法

在经济和金融发展的不同历史阶段，金融管理的目的、方式和宽严程度都不尽相同。一般来说，早期的金融管理只限于登记注册方面的管理。当时金融管理是初步的，还没有形成明确的管理目的。在银行券由商业银行分散发行时期，货币紊乱和通货膨胀问题困扰着经济正常运行，这时开始对金融业实行特殊的监督管理，但目的仅在于控制商业银行过度发行银行券，解决发行准备不足的问题。随着货币发行逐渐由中央银行独家垄断，银行不券发行不再是金融管理的直接对象，信用活动的稳健和保证较高的清偿力等则成为现代金融管理的主要目的。

管理的方法来自管理目的。就中央银行的管理方法而言，一般有以下几种：1. 事先检查筛选法。主要通过对金融机构建立前的严格审查、注册、登记来实现。金融管理当局对申请登记注册的金融机构的地点、规模、股东人数、资本金、经营管理水平、竞争力及未来收益等方面，进行严格的审查，防止出现管理水平和效益低下的金融机构，以减小金融业的危险性。

目前国外一般通行使用“监管”两字，这里为保持与教材名称一致，故仍用“管理”一词。

2. 银行定期报告分析方法。各国金融管理当局一般都依法规定银行和金融机构的定期报告制度。这些报告提供了货币供应和未偿还信贷总额的关键数据以及有关银行财务状况的资料，如资产负债表、损益表和意外负债等。对此进行认真分析，是银行检查的重要方法。通常采用趋势分析和对比分析两种方法。前者是对同一银行不同时期比率分析比较，用来观察一个时期该项比率的变化趋势。后者则是指同类金融机构间的资本充足程度、资产总量、收益及流动资金等方面的对比。

3. 现场检查法。现场检查是由中央银行派出检查小组，到各银行实地检查。它先后在美国、日本、西欧和第三世界国家得到广泛应用。主要检查资本充足状况、资产总量、管理质量、收入和盈利状况、清偿能力等，以此达到全面评价的目的。在检查过程中，有关人员要判断银行活动是否安全、健全和合法；检查银行每项业务活动的依据、作法和程序；判断银行内外部管理的情况；评价贷款、投资以及其他资产的质量；检查存款与其他负债及构成状况，判断银行资本是否充足；评估管理机构的能力和胜任程度等。

4. 自我管理法。这种方法强调银行和金融机构在自觉基础上自我纪律约束，如英格兰银行把审查银行帐目看成是对例外情况采取的措施，它更强调各银行管级高级管理人员的协商和诱导。

5. 内外部审计相结合法。审计是一种监督审查的系统方法。很多国家的公司法要求企业定期由国家注册审计师审查帐目报表。内部审计的审计师是企业或银行聘请的，其向股东大会负责，审查重点在银行的盈利，而不是银行管理当局关注的风险安全。必须注意的是建立外部的审计制度，并与内部审计相互协调。这方面具体内容在以下有专门论述。

6. 事后处理法。当金融管理当局发现某一银行的经营不符合金融管理规

定、经营管理状况出现妨碍稳健经营的倾向或有危害公众利益的行为时，就应按不同情况采取相应的措施。这些措施包括：（1）及时提醒银行高级管理人员注意某种问题；（2）命令银行调整、撤销某种业务政策或措施；（3）上述措施不明显时，可以同时采取几项措施，将经营管理状况公布于众，并任命专门小组或委员会来处理；（4）命令其停止经营全部或部分业务；

（5）停业整顿；

（6）撤销其董事或监事；（7）吊销营业执照等。

二、中央银行对金融机构的管理手段

（一）预防性管理手段

预防性管理手段是各国金融管理手段的主体，它采取积极的进攻策略，是金融管理当局最经常、业务量最大的工作。具体有：

1. 登记注册管理。西方国家对银行的管理是从登记注册开始的。任何银行或金融机构开业必须向金融管理当局提出申请，经过严格审查批准后才能开始营业。在考虑是否批准开业时采用的标准大体包括：（1）资本充足标准，一般要求超过该国银行法规定的最低资本额，不同类型的金融业机构最低资本额不同；（2）一般要求股份公司的形式，有一些国家法律规定禁止设立个人独资银行但不排除国营、集体合作等形式；（3）健全的、有专业管理经验的经营管理者；（4）有利于公众利益和竞争；（5）要求申请注册的机构经理人员至少有两人是全日负责工作，即所谓“四只眼原则”；（6）银行登记注册后的营业期间，最初是有限的或无限的，但目前一般是无限的，只要管理当局不吊销营业执照就一直有效。

2. 资本充足条件。即保持银行正常经营和健康发展所必需的资本比率条件。这些比率从不同角度反映银行的风险抵制能力。

（1）基本资本比率。即银行全部资本除以银行总资产所得的比率。这个比率可以用来衡量一家银行对贷款损失的保护程度，以及银行经营是否稳健。这里的资本被定义为：自有资本、储备、净收益或实缴资本、股份溢价、次级资本（房地产）、坏帐准备金储备等。由于各国历史、经济结构、总风险状况及监督管理方式与程度不同，具体比率有很大差异。如英国银行资本对资产的比例为6%左右，美国银行为4—5%，日本银行为3—4%，有些国家的银行甚至是1%。

（2）总资产与资本的比率。这实际上是基本资本比率的倒数，表现为资产对资本的倍数关系。如联邦德国规定贷款和投资不得超过自有资本加储备的18倍。

（3）资本与存款负债的比率，这是同资本与资产的比率相对的一种资本充足条件，反映了以资产管理为主或是以负债管理为主的两种不同的管理策略。对于英格兰银行来说，银行保持10%的比率是可以接受的。但计算资产与负债之比时，资本中应排除次级资本。日本银行管理当局规定银行资本与存款负债的比率应保持在10%或10%以上。

（4）资本与风险资产的比率。这一比率表示的资本充足条件的侧重点，是为了防备风险资产的风险。这一比率大体应介于5—10%之间。这主要用来测验与可能遭受损失的风险有关的资本充足条件。在测定风险资产与资本比率时，资产应分成不同的风险类别。

(5) 坏帐准备金与贷款总额的比率。随着各国银行坏帐风险的不断增长,许多国家中央银行纷纷要求商业银行增加特别准备金即坏帐准备金。如美国九大商业银行坏帐准备金与借款总额之比已从 1980 年的 0.9 增加到 1984 年的 1.08。

(6) 综合性资本充足条件。美国是实行综合性资本充足条件的典型国家。它将下述各项资本进行估价:风险资产的数量;劣等资产的数量;银行发展的经验、计划;管理部门的能力;检查收入趋势和股息支付比率,以估计净收益对资本增长的预期贡献。为此还划分了主要资本和次要资本的区别:主要资本包括普通股、永久优先股盈余、未分配利润、应变储备、其他资本准备金等;次要资本包括有期限的优先股、无担保票据和证券等。次要资本应不多于主要资本的 50%。

3. 清偿能力管制。清偿能力管制所涉及的最主要的问题是资产流动性问题,特别是应付挤提存款的能力,所以有的国家也称此为资产流动性的管制。这种管制的重点是资产与负债结构在时间上的配合。

要使银行的资金能灵活周转和随时满足客户提取存款或要求贷款的要求,银行必须保持相当一部分现金和随时可以在市场上变成现金的资产(国库券等),也就是说,这一部分资产具有较高或很高的流动性。如果一家银行的大部分资产投放在流动性差且风险较大的长期资产上,那么这家银行就可能随时会面临资金周转不灵的危险,甚至最后可能导致倒闭。因此,对银行流动性管制是防止银行倒闭的一种重要措施。日本大藏省规定,普通银行保持的流动性资产不得低于其存款总额的 30%,银行一年以上的中长期贷款的 40%必须由该行一年以上的中长期存款和其他负债来作为保证。

4. 银行业务活动的限制。金融机构业务活动限制问题,是各国金融制度结构中一个重要的业务分工模式选择问题,这受到各国经济和金融发展历史传统的影响,某种格局一旦形成,就有相对的稳定性。从金融管理当局对各个金融机构业务活动管理的角度讲,是对银行的业务活动的某种限制问题;而从一国金融制度结构模式角度看,则是一个业务分工问题。这大体上涉及到以下几方面内容:长期金融业务和短期金融业务的选择限制;直接金融与间接金融的选择限制;银行业务与非银行业务的选择限制;金融机构与工商企业待股和人事结合的限制;商业性金融业务与政策开发性金融业务分离或结合。

世界上大多数国家的银行,在相当长的时间内,业务活动受到较严格的限制。如美国、日本、英国和加拿大以及大多数发展中国家,严格划分了商业银行的界限,将银行业务和证券发行分开,而且禁止银行认购工商企业股票和债券,美国和日本还严禁银行从事担保业务。

另一些国家对银行的业务活动限制不多。联邦德国的金融机构,除少数外,所有金融业务都可以做,包括长短期存款、证券和投资交易等,并与工商企业有着特殊密切的关系。瑞士和卢森堡对于银行可以经营的各种业务没有严格的限制,荷兰允许商业银行直接从事非银行业务活动,包括有价证券和保险业务。作为发展中国家的秘鲁和菲律宾将银行分为综合性银行和商业银行,对其所能从事的业务活动分别加以规定。

随着 80 年代以来西方国家对银行业务的逐渐放开,传统的金融业务分工的界限正在逐渐被打破。因此这一管理手段在未来具有较大的不确定性。

5. 对单一贷款的管制。对个别客户的贷款过分集中,是大多数。银行危

机发生的经常原因。西方管理当局为了使银行贷款分散危险，限制银行对个别借款者的借款数额不能超过银行资本的一定比例。日本规定，任何银行对单一借款人的贷款不得超过银行资本的比率是：商业银行为 20%，长期信用银行和信托银行为 30%，东京银行（日本的外汇专业银行）为 40%。联邦德国对单一客户的借款超过该行资本的 15%时，应立即向金融管理当局报告；任何一笔单一贷款不得超过该行资本的 75%；5 笔最大限额的贷款不得超过银行资本的 3 倍；所有对单一客户的巨额贷款不得超过银行资本的 8 倍。

6. 对与银行有关人员贷款的限制。西方金融管理当局对银行发放该行有关人员贷款限制一般都很严。例如在美国，银行不得以优惠条件及价格为其董事及职员买卖证券，对他们的存款不能给予优惠利率，银行不得以优惠条件向其董事及职员提供超过 5 万美元的贷款。经银行董事会批准，可给予本行任一高级职员一笔不超过 3 万美元的贷款，一笔总额不超过 1 万美元的子女教育贷款。联邦德国规定，非经银行所有经理一致同意，银行不得对与有关人员（如经理、合伙人、董事、监察、职员等）发放贷款，对银行职工，职工子女或职工代理人发放不超过该职工一个月工资的贷款不在此限制之列。

7. 外汇风险管理。在通常情况下，各国金融机构从事外汇业务面临的风险要比从事本币业务面临的风险大得多。外汇风险管理，一方面，是为了估计某一金融机构抵御汇率变化风险的能力，以免由于外汇风险的过分集中而造成经营亏损，从而危及金融机构的安全；另一方面，外汇风险会对一国的国际收支、外汇储备和外债产生直接的影响，显然也需要加以监督和管理。

外汇风险的限制，通常被规定为资本的一定百分比。日本则以每家银行外币交易量的方式加以限制，联邦德国金融管理当局规定：第一，一家银行的金融和外汇净公开成交量不得超过资本的 30%；第二，任何日程表上一月或半年到期的净外汇成交量不得超过资本的 40%；第三，一种外币或一些外币与其他外币长期或短期成交量的最高限额是资本的 15%，第四，一家银行的外币与西德马克兑换的长期或短期成交量，总计可以高达资本的 30%。英国规定，每家银行每笔外汇交易的净额不得超过资本的 15%。

8. 管理评价。对于银行发展来说，管理水平与资本和资产的质量，收益等比较是同样重要的。管理水平的评价，对于银行监督检查的重要性，已为大多数国家所承认。管理水平的评价只能在综合分析一系列指标以后，在现场检查的基础上做出。尤其要判断银行内部与外部管理的一体化情况，判断管理机构的能力与胜任程度、内部组织结构、人际关系、决策过程和效率以及工作程序等。

9. 贷款的国家风险。80 年代一些国家因国际储备不足或外债偿还期过分集中发生过债务危机。国际银行贷款中的国家风险对各国金融管理当局的管理提出了一系列新课题。

所谓贷款的国家风险是指与外国政府直接关联的国际贷款风险，它反映一国对外负债的程度和债务能力的潜在风险，它已构成大商业银行和银行监督管理当局面临的重要问题。

贷款的国家风险，一般可以分为二种：一种是借款政府或政府机构可能不按期归还银行贷款；另一种是国家公司企业可能因为本国外汇短缺而无法还债。此外还有一种国家风险，即在订有记帐贸易外汇支付协定的国家间，当一方的帐户上出现巨额顺差，而对方又无法按规定以自由外汇或黄金偿还

时，就形成顺差国对逆差国的强迫性贷款，这也形成一种特殊形式的贷款国家风险。贷款的国家风险，可因一国对外负债的绝对量过大，外汇储备的绝对量短缺而引起；也可因外汇的相对短缺所形成，即一国对外负债总额虽然不大，但在较短的时间内，集中了很大的一笔债务，形成外汇资金周转不灵。

借款的国家风险管理，主要采用综合处理的监测方法。第一，制定明确的衡量标准和监测程序，以分散风险；第二，要求银行就一国债权定期向金融管理机关提出报告，便于作出正确的对外信贷决策；第三，建立特别准备金制度，保持充分的资金实力以应付意外性事件；第四，确定对收费帐目的监督规章，目的在于对国际贷款的征收的费用收入方面，设立会计处理规则，以使国际贷款不受到特别利益的人为刺激和鼓励；第五，加强国家风险管理的国际合作。

（二）存款保险制度

1. 存款保险制度的发展。存款保险制度最初是针对银行倒闭情况设立的。1933年美国紧急银行法决定建立联邦存款保险公司和联邦储蓄贷款保险公司，开创了现代银行保险制度的历史。大多数资本主义国家在60—80年代陆续建立了存款保险制度。发展中国家的存款保险制度正在发展之中，少数国家实行了正式的保险制度。一些国家建立了存款“保险基金”，或是在一旦发生银行破产倒闭时由中央银行或财政部加以干预接管，以维护存款者的利益、维持金融和经济的稳定。

2. 存款保险制度的目的和对象。存款保险制度的目的在于维护存款者利益和维护金融业的稳定，但各国存款保险制度的具体目的却有单一或双重之分：单一目的是保护存款者利益，双重目标则是除了保护存款者利益之外，还有对破产倒闭的金融机构，进行业务接管，提供资金支持或对必需的合并和营业转让给予资金援助。

存款保险制度为整个金融体系设立了又一道安全防线，提高了金融体系的信誉和稳定性，具有事先检查和事后监督双重稳定特性。

实行存款保险制度的国家以银行所在空间地域为原则确定保险对象，它包括本国的全部银行，外国银行的分支机构和附属机构，而排除了本国银行在外的机构。但也有例外，联邦德国和日本将本国银行在国外的机构也包括在内，而比利时和日本却排除了外国银行在本地的机构。

3. 存款保险的标的和存款损失赔偿。存款保险标的的范围一般都包括了本国货币存款和外币存款，但也有一些国家不保险外币存款。大多数国家都排除了银行间同业存款，某些定期存款和可转让大额定期存单存款等。对于存款保险标的范围内的存款，在数量上都规定有存款保险额度的最高限。这样做的理由是在估计银行风险时，避免大额存款者比小额存款者地位优越。这个最高限因各国经济发达程度，居民储蓄状况和存款保险制度完善程度不同而异，如美国为10万美元，法国为20万法郎，日本为1000万日元。

大多数国家法律规定，存款在最高限内的损失给予100%的赔偿，而一些国家则要求存款者承担损失的一部分。例如，瑞士规定存款在二万瑞士法郎以内赔偿100%；2—3万法郎赔偿75%，3—7.5万法郎则赔偿50%。

4. 存款保险制度的组织形式和体制。存款保险制度组织形式可以多种多样，一些国家是官办的，一些国家是银行同业公会办的，还有的是由政府 and 银行公会合办的。参加的原则也各异，有的强制，有的自愿，实践证明，由于存款保险对于吸收客户存款更具有吸引力，并构成银行同业竞争的一项条

件，所以几乎所有银行都愿参加，何况负担并不重。保险基金按存款总额的一定百分比交纳。

在存款保险机构的设置上，大多数国家是高度集中统一的，只有少数国家是复合的，所谓复合即同时有相互独立平行的两存款保险机构存在。在单一存款保险制度体制下，一些国家将所有本国金融机构都包括在保险对象范围内，另一些国家则主要包括商业银行而将某些金融机构排除在外。典型的复合的存款保险制度体制是美国，它有联邦存款保险公司和联邦储蓄贷款保险公司两个存款保险系统，分别服务于不同的金融机构。

（三）紧急援助

在各国金融监督管理技术手段体系中，预防性的管理是经常性的监督管理活动，也是最有效的安全措施；存款保险制度则是一种辅助性的稳定器；而中央银行或有关金融管理当局对发生清偿能力困难的银行提供紧急援助，可以视为金融体系的最后一道防线。

金融监督管理当局一旦发现某一银行有不安全的资产，或经营管理不善时，应及时提请该行管理人员注意、以便尽快加以纠正或调整。必要时，可以宣布停止该银行风险过大的业务活动。如果采取上述措施后，还不能有效的改善银行的经营管理状况，金融管理当局有必要采取进一步措施，给予该行紧急支援，帮助它们渡过难关，防止此类银行被迫停止清理、被迫倒闭和由此造成的经济损失及消极的社会影响。

中央银行提供紧急援助有以下几种方法：（1）由中央银行提供低利贷款；（2）通过金融管理当局和商业银行建立特别机构提供资金；（3）存款保险机构是有双重职能的国家，由存款保险机构提供资金；（4）由一个或更多的大银行在官方的支持下提供支援。

各国的具体做法不尽相同。在预计某家银行破产或无力偿还债务的情况下，意大利银行按低利率贷款给兼并破产银行的银行。美国处理破产银行的权力在联邦存款保险公司中，在紧急情况下，有以下几种选择：（1）全面接管清理，清偿破产银行的所有存款者的债务；（2）邀请一些银行承担该破产银行的全部负债，并购买它的某些资产；（3）向有倒闭危险的银行提供直接的财政援助；（4）特殊情况下，可打破常规，承担更大的责任。

除上述措施外，金融管理当局还可以采取官方任命经理、限期整理、全面暂停业务、由当局全面接管、强迫性监督等措施。

三、中央银行的审计

金融审计属于金融监督管理的范围，是制度化、专门化的金融监督管理。

（一）中央银行审计的特殊性

1. 金融审计的特殊需要和目的。对一般工商企业的会计审计要求也适用于金融机构。但是，金融机构是一种特殊的企业，是经营货币存货业务的特殊企业，这就使它同成千上万的工商企业区别开来。而且由于它所从事的业务特殊性，产生了金融业的特殊公共性。金融的广泛深刻的渗透扩散功能，使它成为国民经济的神。经中枢和社会经济的调节机构，其它行业都不具备这种特殊功能。所以，金融业的安全稳定问题是一个影响全局、影响所有人和所有企业利益的重大问题，是直接影响经济发展和社会稳定的问题。对金融业必须进行严格的监督检查和审计，金融业只能实行适度竞争原则，不能

放任自流。所以，金融业的特殊公共性产生了金融审计的特殊需要。维护金融业的健全经营，进而维持金融和经济的安全稳定，是金融监督审计的基本目的。

2. 金融审计的特殊机构和队伍。金融审计常常是国家依法强制执行的审计，是国家金融监督部门定期或不定期进行的专业审计。具有审计一般国家机构、公私企业能力和素质的人，并不能完全适应金融审计的要求。金融审计虽不排斥一般审计，但还要有一系列金融专业性的特殊审计指标，要有受过金融监督知识特殊训练的人，否则就无法进行金融审计。

3. 特殊的法律依据和监督对象。金融监督的特殊法律依据，往往在于特殊的金融监督审计法、银行法、国家立法机关制定通过的金融法规，都授予金融监督管理机关监督审查一切金融机构的权力。

4. 特殊的标准和技术。金融审计有自己特殊的审查标准和技术，它要监督检查金融机构遵守或履行国家金融法规和金融政策的情况，判断银行经营的健全状况、安全程度和风险大小，它通过审查财务报表、专业报表和现场检查，判断分析银行的资本充足条件、清偿能力、贷款集中程度、业务限定和外汇风险等情况，它有一系列特定的资产负债、资本负债比率要求。

（二）中央银行审计的对象

金融审计的对象或者说金融审计的客体，包括一切金融机构，即整个金融体系，以商业银行为主。很多国家的金融审计限制在各金融机构的总行或总部，而有些国家，如日本，则对金融机构的分支行也不定期地进行抽样审计。对外国银行机构和外国在本国银行机构的审计，情况就比较复杂，很不一致。

（三）金融审计的组织形式

金融审计的组织形式和人员的隶属关系大体有以下几种类型。

第一种类型是金融监督管理当局不设立单独的专门审计人员，而是利用自己的金融监督检查人员。例如加拿大银行检查总局，定期派 3 个以上的检查员对银行进行审计；联邦德国当局指导自己的审计人员进行现场检查。

第二种类型是金融管理最高当局任命自己的专门审计人员。这一类型国家如比利时，比利时银行委员会任命自己的银行审计人员，并支付他们的薪金，在金融监督过程中发挥特殊的作用。银行审计人员受比利时银行委员会监督，常驻各金融机构，人数由银行委员会确定，任期三年，连任只限一次，除薪金外，不得接受其他任何额外报酬。在此以前，各银行可从银行委员会所列的银行审计人员名单中自由选择，审计员名单定期调整。审计员受严格的纪律约束；一有严重过失，即从名单上除名。

第三种类型是金融管理当局设立自己的银行检查团，进行定期或不定期全融审计。例如法国银行管理委员会依赖法兰西银行的检查团进行现场检查，以核实偿付是否谨慎，研究内部管制程序和检查贷款质量。新加坡金融管理局有 5 个银行检查团，不定期地进行现场银行检查审计。香港银行监管机构有 24 个银行检查组，每组 4 个检查员，检查本地银行（12 个月一次）和外国银行分支行（24 个月一次）。

第四种类型是由各银行确定审计人员，由各银行发给薪金，但有相当独立性，对金融监督当局负责。例如，瑞士的银行审计人员由各银行自己任命并付薪金，但由瑞士联邦银行委员会发给执照。根据瑞士法律，这些审计人员具有特殊身份，他们实际上是监督管理当局的受托代理人或受托管理者。

审计人员必须保证：一切违法乱纪行为都要立即惩罚，不然就报告联邦银行委员会；及时报告可能会危害存款者安全的不正当行为或损失的情况和银行在调整银。行内部储备以前的真实利润。

（四）金融审计人员的工作方法

各国金融审计使用的方法尽管多种多样，但主要的方法是现场实际检查分析。许多国家把现场审计活动看成是金融监督管理活动的核心。此外，各国金融监督管理当局一般都要求它的银行检查审计人员在标准化的基础上提供对每家银行的综合评价。

金融检查审计人员必须确定被审计银行的活动是否安全、健全与合法，检查银行每项业务活动的政策、做法和程序，包括银行的社会活动和制定战略计划的安排。审计人员的任务是判断该银行内部与外部管理的一体化情况，估价资产与流动资金的管理，评价贷款、投资、以及其他资产的质量，检查存款与其他负债总的状况及构成情况，判断银行资本是否充足，检查盈利状况和清偿能力。以及某些不包括资产负债表中的业务，评估管理机构的能力和信任程度。

美国银行审计在规范化的基础上还对银行进行估价，包括资本充足状况、资产质量、管理质量、收入和利润状况、清偿能力等。使用统一估价制度进行全面的综合估价，可以鉴别哪些银行处于健全的状况，哪些银行由于虚弱而需要更严格的监督。美国的银行审计过程还得到遥控电子计算机制度的支持，这个制度的设计在于：监视各银行在两次检查之间的状况，作为察觉潜在弱点的早期警报制度，同时也有效地减少了必须进行的经常性现场检查。

（五）金融审计人员的职责

审计人员有权要求银行提供审计所必需的资料、信息和报告，有权审查所有帐册、原始凭证和报表，并同各级管理人员交谈询问，银行对金融审计人员的工作应予完全的合作。

银行审计人员在银行现场检查、实际观察、运用各种方法对比分析的基础上，进行综合性的审计评价。然后向被审计银行和审计领导机构提出正式的书面审计报告。比利时法律规定，银行审计员必须向其所监督银行的经理和董事指出他们所犯的任何违法事例。以及不当或疏忽之处，同时将情况资料呈报银行委员会；该委员会在必要时可指令银行审计员提供更为详细的报告。

金融审计监督管理当局对审计人员的工作情况和审计报告的准确、客观程度，应有明确的判断，并对审计人员在审计过程中发生的严重过失或公务读职进行惩处。

第二节 我国中央银行对金融机构的管理

一、对金融机构管理目标和对象

（一）金融管理的目标

1. 保证金融机构经营的安全和稳定。金融机构的金融活动风险较大，金融管理就是要减少金融风险，保证金融机构的稳健发展。

2. 保证金融机构在平等基础上进行有效的适当竞争，实践证明，金融机构提供的金融服务数量和质量，主要来自于竞争的压力。但是竞争只能在平等的基础上进行，并且应该是适度的竞争。金融管理既要打破金融业垄断，还要保证竞争公平进行。

3. 保证金融活动各方的正当权益。在金融活动中，无论金融机构，还是其客户，都有其各自的经济权益和经济责任。金融管理能够保证各方的权益，并在当事人各方出现争议时进行仲裁、协调、监督和检查，保证金融业的稳定发展。

4. 建立一个及时、准确反映金融机构经营状况的金融信息系统，为金融机构开展竞争、提高金融服务质量和中央银行的金融管理提供信息。

所以，我国《中国人民银行法》规定，“中国人民银行依法对金融机构及其业务实施监督管理，维护金融业的合法，稳健运行。”

（二）金融管理对象

我国《中国人民银行法》规定，中国人民银行对金融业实施监督管理。即凡在中华人民共和国境内的一切金融机构都必须接受中国人民银行依法进行的监督管理。

二、对金融机构监督的原则

（一）独立性原则

中国人民银行依法对金融机构进行监督和管理，在国务院领导下，中国人民银行独立开展业务，不受地方政策、各级政府部门、社会团体和个人的干涉。

（二）保护金融机构合法权益

中国人民银行依法对金融机构进行监督和管理，并不表明中国人民银行要干涉金融机构内部管理。金融机构是经营与货币资金有关的企业法人，其经营原则是效益性、安全性、流动性、自主经营、自担风险、自负盈亏、自我约束，中国人民银行依法进行监管时，不得干涉金融机构的内部管理，金融机构的合法权益依法得到保护。

三、对金融机构监管的内容

中国人民银行对金融机构的监督包括以下内容：

（一）依照有关规定审批金融机构的设立、变更、终止

1. 金融机构的设立

凡在我国境内设立金融机构及其分支机构，都必须报经中国人民银行审批同意。中国人民银行审查内容主要包括：

(1) 机构设置是否为经济发展所需要；

(2) 该类机构及金融机构的竞争状况；

(3) 是否有达到根据经济发展所必须的最低注册资本限额。注册资本必须为实缴资本。目前，商业银行注册资本最低限额为十亿元人民币，城市合作商业银行的注册资本最低限额为一亿元人民币，农村合作商业银行的注册资本最低限额为五千万元人民币，全国性信托机构的注册资本最低限额为一亿元人民币，省级信托机构的注册最低限额为五千万元人民币。如经营外汇业务，则上述信托机构还需有五百万、二百万元等值人民币的外汇现汇。金融租赁机构的注册资本最低限额为三千万元人民币，各部门、企业集团设立的财务公司最低注册资本额为五千万元人民币，保险机构和风险机构的最低注册资本比照信托机构。中国人民银行还可以根据经济发展调整上述注册资本最低限额。

(4) 是否有必备的人员和设施、制度等。

(5) 金融机构经营范围。中国人民银行进行审批，批准设立，即可得到由中国人民银行颁发的经营许可证，凭此方可到工商管理部门登记。

中国人民银行对批准设立的金融机构予以公告，对自领取营业执照三日起半年内无正当理由不开业，或开业后自行停业半年以上的金融机构，中国人民银行可吊销其经营许可证。对于擅自设立的金融机构的，则依法追究刑事责任，并由中国人民银行予以取缔。

另外，中国人民银行可审查商业银行董事长（行长）、总经理的条件；任何单位和个人购买商业银行股份总额百分之十以上的，要事先报经中国人民银行批准。

2. 金融机构的变更。金融机构在经营过程中，会根据经济发展和经营状况出现一些调整行为，即出现一些变更事项。当金融机构出现(1) 变更名称；(2) 变更注册资本；(3) 变更总部或分支机构所在地；(4) 调整业务范围；(5) 变更大股东；(6) 修改金融机构其它重大事项等情况，都必须报经中国人民银行批准。

3. 金融机构的合并和分立。金融机构的合并和分立都要报经中国人民银行批准。

4. 金融机构的接管。当金融机构已经或可能发生信用危机，严重影响债权人利益时，中国人民银行可以对该金融机构实行接管，由指定的接管组织在接管期限内对该被接管的金融机构进行接管，接管期限不超过二年。

5. 金融机构的终止。金融机构的终止，有三种情况：一是因分立、合并或是出现金融机构章程规定的解散事由而解散；二是金融机构违章经营被吊销营业执照；三是不能支付到期债务而破产。金融机构的终止都要报经中国人民银行批准，并由中国人民银行监督其清算过程。

(二) 中国人民银行对金融机构的业务管理

1. 金融机构的业务范围要由中国人民银行审批。我国中央银行对金融机构的管理，基本上是按主要业务性质进行分业管理，银行业、证券业、信托业、保险业都有其独特的业务范围。比如我国商业银行从事的主要业务有：

(1) 吸收公众存款；(2) 发放贷款；(3) 办理结算等，我国证券公司从事的主要业务有：(1) 代理证券发行；(2) 自营、代理证券买卖；(3) 代理证券还本付息和红利的支付。我国信托投资机构的主要业务是：(1) 信托存款；(2) 信托贷款和信托投资；(3) 融资性租赁；(4) 代理资财保管与处

理等，各金融机构业务范围未经批准不得与其他行业业务交叉。

2. 中国人民银行制定有关金融业务的基本规定。中国人民银行发布金融业务的规章，各金融机构应根据中国人民银行的规章，制定本机构的业务规则。

3. 中国人民银行可以对金融机构的存款、贷款、结算、呆帐等情况随时进行稽核、监督检查。

4. 中国人民银行可以要求金融机构按规定报送资产负债表、损益表和其他财务会计报表和资料。金融机构应按中国人民银行规定公布有关经常业绩和审计报告。

5. 金融机构应按中国人民银行规定提供财务会计资料、业务合同和有关经营管理方面的其他信息。

三、中国人民银行的审计

(一) 金融审计的对象

中国人民银行审计的对象是银行和非银行金融机构的各项业务活动。具体说就是对审计单位就以下几方面作出判断：

(1) 真实性，说明和反映其经济活动的资料是否真实、如实地反映了它的经济活动状况；

(2) 合法性，审核其经济活动是否符合国家的方针、政策、法律和条例，有无违法乱纪行为；(3) 合理性，审核其经济活动是否符合事物发展的规律，是否符合经济管理和行政管理的原则；(4) 有效性，审核其经济活动有无经济效益及其程度。

(二) 金融审计的作用

1. 金融审计稽核的职能作用

(1) 监督职能。监督职能指监督被审计单位的全部经济活动或某一方面的活动是否在正常的轨道上运行。中国人民银行依据有关的方针、政策、法令和规章制度等，审计金融机构的业务活动。通过审计检查，确认其真实性和合法性，并得出客观公正的结论。

(2) 预防职能。从风险管理的角度讲，金融审计的目的在于维持金融机构的安全和健康发展，预防或减小由于各种风险而对社会经济可能造成的各种损害，及时发现和制止金融机构的冒险性行为，维持金融业的稳定发展。

(3) 评价职能。在审计的基础上，依据对被审计单位的检查得到各种确切的资料 and 情况，进行充分的研究分析对比，对各项金融业务活动的合理性和合法性做出公正的评价，肯定成绩，指出缺点。

(4) 证明职能。通过审核，对反映和说明被审计单位的某一经济事实或经济活动某一方面的资料，确定它是否符合实际，并做出书面证明。审计的证明职能是依靠审计的权威性和客观公正性发挥作用的，既为被审计单位服务，又为被审计单位以外的第三者服务。

2. 金融审计稽核的职责和权限

(1) 审计的职责。第一，监督各金融机构对国家的有关法令、条例、方针政策和规章制度的贯彻执行情况。第二，检查业务营运状况，即对各金融机构业务活动进行检查，并考核其经济效益。第三，制止违反法纪行为，维持财经纪律，对贪污盗窃、行贿受贿、诈骗、走私、侵吞国家收入、损害国

家利益等违反财经纪的行为，进行专案审计。第四，做好审计工作，这包括制定稽核法规、条例和实施细则，监督各级审计组织和人员业务操作。

（2）稽核的权限。中国人民银行稽核人员有以下职权：第一，查阅被稽核单位的各种凭证、帐簿、报表和文件资料；第二，检查被稽核单位的库存现金、金银外币、存款证书、重要空白凭证，必要时可先封后查；第三，参加被稽核单位的有关会议；第四，进行调查，索取证明材料；第五，责成被稽核单位停止并纠正不正当业务活动和财务收支；第六，责成有关单位和人员配合稽核工作，建议有关单位对阻挠、拒绝和破坏稽核工作的人员追究责任。

第五章 商业银行的资产负债管理

资产负债管理是现代商业银行管理业务的基本方法和手段，西方银行业通过三百多年的探索，总结出一整套科学管理的方法，其核心是讲求总量平衡，结构对称，利润最大化，以追求资产负债在安全性、流动性、盈利性三方面的协调。目前，我国以国有商业银行为主体，包括其它商业银行的现代商业银行体系已基本建立，实行资产负债管理将有力地推动我国银行管理的科学化，规范化发展。

第一节 资产负债管理理论综述

一、资产管理理论

现代商业银行业务经营活动，受一定的经营理论的指导，而其理论又将随着商业银行经营管理实践的不断发展，逐渐形成比较系统、全面的经营理论体系。不同历史时期，由于经营条件的变化，现代商业银行的经营理论，经历了资产管理理论 负债管理理论 资产负债管理理论的演进过程。

商业银行发展的初期阶段，由于当时资金来源渠道比较固定、狭窄，主要是吸收进来的活期存款；与此同时，工商企业的资金需求比较单一，一般是短期的临时性贷款，加上金融市场不发达，银行变现能力较低。商业银行经营管理的重点，主要放在资产管理方面，通过资产结构的合理安排，实现其经营总方针的要求。由此而形成资产管理理论。

（一）商业性贷款理论（Commercial loan theory）商业性贷款理论又称“真实票据理论”（Realbill theory），从银行资金来源主要是吸收进来的存款这一客观事实出发，考虑到保持资产的流动性的要求，主张商业银行只应发放短期的，与商品周转相联系或与生产物资储备相适应的自偿性贷款，即随物资周转发放贷款，待销售过程完成后，贷款会从收入中得到偿还。这种贷款是以商业行为为基础，有真正的商业票据为凭证。商业性贷款即符合银行资产流动性要求，又适当地考虑到了盈利性。而且，由于贷款是随贸易活动伸缩的，不会引起货币和信用膨胀。

这种理论侧重于考虑银行资产的流动性，要求商业银行大多数贷款只能用于商品库存的资金需要，贷款的归还来自贷款对象自身，具有“自偿性”，对以盈利或未来收入做保证的贷款，则认为其不具有自偿性。它适应于资本主义自由竞争阶段，没有政府机构出面稳定经济，也没有任何机构给商业银行或整个银行体系提供流动性保证，起到稳定银行经营的积极作用。

由于没有考虑国民经济发展对贷款需求扩大和对贷款种类多样化的要求，没有考虑到银行存款的相对稳定性，也没有考虑到贷款自我清偿的外部条件。例如，经济危机发生时，市场状况不好，企业销售无法实现，同样使贷款无法偿还。不仅导致银行经营受到限制，并使其在金融业竞争中处于不利地位。而且，自偿性贷款会随商业需要而自动伸缩投入量，在经济繁荣时期，自动扩大信用，刺激物价上涨，加剧生产过剩；在经济萧条时，由于贷款受到限制，又不利于企业设备更新和启动生产。最后，有偿贷款常与中央银行的货币政策发生矛盾，当中央银行实施紧缩货币政策时，增加贷款将是影响政策效果的。

（二）转移理论（TheShiftibility theory）

随着金融市场的进一步发展和完善，金融资产多元化且流动性增强，商业银行持有的短期国库券和其他证券增多，银行对保持流动性有了新的认识，应运而生的是资产转移理论，简称转移理论。这种理论认为，银行能否保持其资产的流动性，关键在于资产的变现能力。只要掌握了一定量的，信誉好，期限短，且易于出售的证券，并在需要资金时，能够迅速地、不受损失地出售或转让出去，银行就能维持其经营的流动性，转移理论最早是由美国的莫尔顿在1918年《政治经济学杂志》上发表的论文《商业银行及资本形成》中阐述的。一次大战后，美国因军费开支巨大，导致公债大量发行，与

此同时，经济危机开始发生和加深，以后接着又爆发二次大战，导致企业和个人对银行的借款需求急剧减少，而政府的借款需求猛增，银行把大量短期资金投入政府债券，证券成为银行保持资产流动性的主要投资对象，商业银行保持流动性的一种全新而积极的方法。

转移理论的出现，使商业银行资产范围扩大，业务经营更加灵活多样。这一方面促进了银行自身的发展，另一方面也加速了证券市场的发展。但这种理论也具有一定的局限性，最主要的是商业银行持有的流动性资产能否在不造成损失的情况下，顺利变现，还取决于市场状况。当出现证券大量抛售时，即证券出售大于证券购买，银行也难以达到保持流动性的预期目的。

（三）预期收入理论（the expected income theory）

第二次世界大战后，经济发展带来了资产多样化需求，尤其是大量的设备和投资贷款的需求，而且消费经济需求也增加了。加上金融业竞争加剧，业务开拓和发展迫在眉睫。这时，贷款和投资的预期收入，引起了商业银行经营者的高度重视，预期收入理论应运而生。

预期收入理论是一种关于银行资产投向选择的理论，其基本思想是：商业银行的流动性应着眼于贷款的按期偿还或资产的顺利变现，而且商业银行贷款或可转让的资产，其偿还或变现能力都以未来的收入为基础。只要未来收入有保证，即使是长期放款，仍可保持流动性。反之，如果没有未来收入作保证，即使是短期放款，也存在发生坏帐，到期收不回的可能。因此，银行应根据借款人的预期收入来安排贷款的期限、方式，或根据可转换资产的变现能力来选择购买相应的资产。该理论最早是由美国的普鲁克诺于 1949 年在《定期放款与银行流动性理论》一书中提出的。这种理论指出了银行资产流动的经济原因，为银行业务经营范围的进一步扩大提供了理论根据，商业银行不仅发放短期贷款，还对一些未来收入有保证的项目，发放中、长期贷款。

预期收入理论的主要缺陷在于：借款人的预期收入主要是由银行来预测的，带有一定程度的主观随意性，特别是如果银行的预测失误时，在资产期限较长的情况下，债务人的经营情况可能发生变化，同时不一定具备偿还能力，并可能增加商业银行经营风险。

上述三种理论反映了银行业务发展不同阶段的经营管理特点，它们在保证银行资产流动性方面，各有侧重点。

二、负债管理理论

20 世纪 60 年代中以后，由于经济处于繁荣阶段，生产流通不断扩大，通货膨胀提率高。与此同时，对银行贷款需求也逐渐扩大。为了防止银行间的利率竞争，制订了各项法规，使银行无法通过利率的竞争来吸收资金。然而，追求高额利润的内在动力和竞争的外在压力，商业银行感到应从负债方面考虑扩大资金来源，既满足客户的资金需要，又增加银行盈利，这是负债管理理论形成的主要原因。此外，在通货膨胀条件下，负债经营有利可图，这也向银行负债业务提出了新的要求。

（一）存款理论（Deposit theory）

存款理论的最主要特征在于银行负债经营的稳健性，它曾是商业银行负债的主要正统理论。存款理论认为：存款是银行最重要的资金来源，是银行

资产经营活动的基础；存款是被动的，从属的，受存款人的意志左右；为了实现银行经营的稳定性和安全性，资金运用必须限制在存款的稳定的沉淀额度之内。存款理论的逻辑结论就是：强调按客户的意愿组织存款，遵循安全性原则管理存款，根据存款的总量和结构来安排贷款，参考贷款收益来支付存款利息，不主张盲目发展存贷业务，不赞成盲目冒险的获利经营。

在银行经营战略重点放在资产管理方面的时期，存款理论被局限于既定的存款规模内做文章。还不能充分认识银行在扩大存款户和发展其他资金来源方面的活动性，更谈不上研究负债结构；研究相对于负债结构的资产结构，以及资产负债结构协调对保持银行经营流动性和盈利性的重要作用。

（二）购买理论（Buying theory）

购买理论的最主要特征在于主动性，银行应以积极的姿态，主动地负债，主动地购买外界资金。它是在存款理论之后出现的一种负债理论。购买理论对存款理论作了很大的否定，认为银行对负债并非消极被动，无能为力，而完全可以主动出击；银行购买外界资金的目的是保持流动性，银行在负债方面有广泛的购买对象，如：一般公众；同业金融机构，中央银行，财政机构等等。还有众多的购买手段可以运用，最主要的手段是直接或间接提高资金价格，如高利息、隐蔽补贴、免费服务等高于一般利息的价格。一般在通货膨胀条件下，存在着实际的低利率或负利率，或实物资产投资不景气。而此时金融资产投资较为繁荣时，购买行为较为可行。

购买理论也有局限性，主要是最终效果具有两面性。正面效果是积极主动吸收资金，有助于信用扩张或经济增长，增强竞争力。反面效果是扩大负债，盲目竞争，加重债务危机和通货膨胀。常常招致宏观调控部门的严格监管。

（三）销售理论（bring to market theory）

销售理论的最主要特征是推销金融产品和金融服务的营销策略。认为银行是金融产品的制造企业，银行负债管理的中心任务就是适合客户的需要，营销这些金融产品，以扩大银行资金来源和收益水平。为此，银行应做到：客户至上，竭诚为客户提供金融服务；善于利用服务手段达到吸收资金的目的，这就是要做到围绕着客户的需要来设计服务，通过改进销售方式来完善服务。最为重要的是，销售观念要贯穿负债和资产两个方面，将资产与负债联系起来进行营销活动的筹划。

销售理论。出现在 20 世纪 80 年代，在金融改革和金融创新风起云涌，金融竞争金融危机日益加深的条件下，现代企业营销思想注入银行负债经营中，标志着负债管理理论发展的时代属性和新趋势。

总之，负债管理理论是以负债为经营重点来保证流动性，并通过积极创造负债方式来调整负债结构，从而增加资产和收益。

三、资产负债管理理论

资产管理理论过于偏重安全性与流动性，在一定条件下以牺牲盈利为代价，虽然随后在解决盈利性上有所突破，但始终没有实质性进展，负债管理理论能够较好地解决流动性和盈利性之间的矛盾，而实现它们两者之间的均衡，在很大程度上依赖外部条件，往往风险较大。

20 世纪 70 年代末 80 年代初，西方各国都通过了一系列法规，使银行吸

收资金的限制逐步缩小，业务范围愈来愈大。一方面促成了银行业之间吸收存款的竞争，另一方面同业竞争引起了存款利率上升，资金成本提高，这对银行安排资产结构从追逐高额盈利方面带来了困难。只有通过资产结构和负债结构的共同调整，资产负债两方面的统一协调，才能实现银行经营总方针的要求。

（一）资产负债管理的原则

资产负债管理理论是以资产负债表各科目之间的“对称原则”为基础，来缓解流动性、盈利性和安全性之间的矛盾，达到三性的协调平衡。所谓对称原则，主要是指资产与负债科目之间期限和利率要对称，以期限对称和利率对称的要求来不断调整其资产结构和负债结构，以实现经营上风险最小化和收益最大化。其基本原则主要有：

1. 规模对称原则。这是指资产规模与负债规模相互对称，统一 S 平衡，这里的对称不是一种简单的对等，而是建立在合理经济增长基础上的动态平衡。

2. 结构对称原则，又称偿还期对称原则。银行资金的分配应该依据资金来源的流通速度来决定，即银行资产和负债的偿还期应该保持一定程度的对称关系，其相应的计算方法是平均流动率法，也就是说，用资产的平均到期日和负债的平均到期日相比，得出平均流动率。如果平均流动率大于 1，则说明资产运用过度，相反，如果平均流动率小于 1，则说明资产运用不足。

3. 目标互补原则。这一原则认为三性的均衡不是绝对的，可以相互补充。比如说，在一定的经济条件和经营环境中，流动性和安全性的降低，可通过盈利性的提高来补偿。所以在实际工作中，不能固守某一目标，单纯根据某一个目标来决定资产分配。而应该将安全性，流动性和盈利性综合起来考虑以全面保证银行目标的实现，达到总效用的最大化。

4. 资产分散化原则。银行资产运用要注意在种类和客户两个方面适当分散，避免风险，减少坏帐损失。

（二）资产负债管理的目标和任务

西方国家商业银行在资产负债综合管理的形式有所不同，但其目标和任务基本相同，主要有：通过资产与负债的综合管理，致力于降低银行经营风险，扩大银行经营收益；保持合理流动性，保持自有资本的正常比例。对收益性的评价基准是注重考察资产收益率（RoAOA）与资本收益率（ROEOE），设立专门的资产负债管理委员会，这一管理委员会的主要任务是研究制定银行经营的策略，筹资方针和资金运用，并对已经实施的策略和方针进行跟踪调查，不断改进和完善资产负债管理。

资产负债综合管理已为世界各国的银行界广泛采用和重视，它推动了银行经营管理的进一步发展和完善。

（三）资产负债管理理论的发展

在西方国家放松管制的背景下，金融业的竞争愈益激烈。这时又值货币政策相对偏紧，通货膨胀率下降，导致银行存贷利差愈来愈小。加上一些非金融的工商企业开始介入金融业的竞争，使银行经营面临着严峻的形势。资产负债外管理的思想发展起来。认为，资产负债业务只是银行经营的一条主轴，在其旁侧可以引伸发展多样化的金融服务，或者称为资产负债外服务。具体指以信息处理为核心的一系列服务。这样，使资产负债表内经营规模维持现状，或者适当收缩，在资产负债表外发展广阔的业务领域，以寻找新的

盈利源泉。

资产负债外管理的思想仍在发展之中，并逐渐形成理论体系。毫无疑问它将拓展现代金融企业多角化和全能化的经营思路，对金融创新的探索将有更大的突破。

四、 巴塞尔协议和资产负债管理

自欧洲货币，亚洲货币和石油美元等各种跨国货币相继出现以来，国际金融已经取代国际贸易成为对世界经济发展起推动作用的最活跃的市场，而国际债务危机的潜在威力又影响着商业银行的稳定性，尤其是世界性大商业银行追求在较少的资本基础上，发放较多的贷款，出现了缩小资本比例以扩大资产业务的趋势，银行的资本资产比率下降，银行安全性也受到威胁，据有关资料表明，世界上最大的 100 家银行的资本、资产比率从 1970 年的 4.5% 下降到 1986 年已低于 3.5%，虽然经过多国中央银行的一再呼吁，欧美一些国家的跨国银行提高了资本比率；但资本比率下降的趋势未得到根本性的转变。针对这一情况，为了维护世界金融业的稳定，国际清算银行巴塞尔委员会经历多时酝酿，在 1988 年 7 月 15 日通过一份重要文件，即《关于统一国际银行的资本计算和资本标准的协议》（简称《巴塞尔协议》），1988 年 12 月 10 日，国际清算银行在瑞士巴塞尔召集 12 个西方发达国家（即比利时、法国、德国、日本、加拿大、意大利、瑞典、荷兰、美国、英国、瑞士和卢林堡）中央银行行长会议，专门讨论加强经营国际业务的商业银行的资本和风险资产的监管问题，会议通过了《巴塞尔协议》。

《巴塞尔协议》的内容可分为四部分：

一、是资本的构成及各种资本定义的规定，资本构成包括核心资本（即一级资本），主要有股本和公开准备金；附属资本主要包括有价证券实现的部分收益，呆帐准备金等。

二、是对资产风险权数的规定。巴塞尔协议对风险的阐述分三部分，一是资产负债表内不同资产种类的风险；二是资产负债表外项目的风险；三是国家风险，资产风险的计算采取加权的方法，并根据各类资产的相对风险进行加权而计算出的风险加权比率（即风险权数）以此衡量各类资产的风险大小。

三、是标准比率目标。到 1992 年底，凡经营国际业务的国际性银行及其资本对风险资产的比率必须达到 8%，其中核心资本不得少于 4%，附属资本不得超过核心资本。

四、是过渡期间及实施安排。1990 年到 1992 年为过渡时期，在此期间各国银行可将部分规定资本暂时算作核心资本，但从 1992 年算起，各国银行都将严格执行巴塞尔协议的规定。

巴塞尔协议涉及到银行的资本结构、资产构成、标准比率等诸多方面，已经引起了世界各国银行界的普遍重视。许多国家以此协议为准则，制订了有关的规定。巴塞尔协议将对银行的资产负债管理产生深远的影响，引起资产负债管理的全面改革。

1. 银行管理思想的全方位变革。过去相当长的时期内，资产值是衡量银行盈利高低，实力雄厚与否的重要标志，而巴塞尔协议则从一个全新的角度即从银行资本值及资本/风险资产的比率去评价银行的实力和抵御风险的能

力，并要求经营国际业务的商业银行在规定时间内达到目标比率，这就使得银行资产负债管理思想发生全方位的变化，即由重视资产总值到重视资本与资产比率，由注意银行的盈利性到较多地考虑安全性和流动性；由强调资产总值到重视资本与资产比率。在资产管理步骤和政策上，银行要先考虑应急资产计划，规定银行在流动性出现不正常情况下如何筹集资金，力避在资产质量出现问题和国内外重大意外事件造成挤兑时出现清偿困难等。在资金投向上采取谨慎经营战略，强调回报率要与风险相抵。

2. 扩大了管理对象的范围。在此之前，资产负债管理只是局限于对资产负债表帐户构成实行控制，而不涉及资产负债表外业务的监督。而巴塞尔协议开发了能兼容表外业务的系统。因为银行最终可能为表外项目提供资金，并且同时对资本比率产生连锁反应。所以，巴塞尔协议要求各银行应该使资产负债管理的指导方针适合于表外业务活动，加强表外业务的统一管理。

3. 改变管理措施。为了满足巴塞尔协议的要求，各国都想方设法增加资本，提高资本充足比率。要提高资本充足比率，就必须从增加资本缩减资本规模和调整资产组合中资产风险权重三个方面入手，与此相适应，银行就要采取如下相应措施：

(1) 在增加资本方面，根据各个银行的资本结构、股息政策和市场情况采取不同的增资形式。如资本结构中核心资本比重低的银行一般采取发行新股和增加留存利润的形式，而核心资本已占全部资本额一半以上的银行则可通过发行债券股本混合证券和增加内部储备等形式来扩大从属资本。(2) 在缩减资产规模方面：银行既可销售部分有问题或高风险或市价较高的金融资产，也可通过出售部分固定资产，将收益划入资本，以相应提高资本比率，改善资产质量。(3) 在调整资产组合中资产风险权重方面，银行在资本额加总资产规模不变的情况下，通过减少高风险资产和增加低风险资产来提高资本充足比率。

由于我国经济金融体制不同，银行业资本组成很难采用巴塞尔协议的标准，巴塞尔协议也允许成员国之间在某些标准和管理方式上保留一定的差别。根据国际惯例，考虑到我国目前的现实情况，中国人民银行下发了《关于对商业银行实行资产负债比例管理的通知》其中对资本和风险权重作出了暂行规定，主要规定了资本充足率指标。《通知》中规定资本总额与加权风险总额的比例不得低于8%，核心资本不得低于4%，附属资本不得超过核心资本的100%。《通知》中要求各商业银行（主要指原专业银行）在1996年底以前，逐步按国际惯例达到资本充足率指标。

第二节 资产负债管理的一般方法

一、资金汇集法

（一）资金汇集法的涵义

资金汇集法又称资金集中法或资金总体法。它是指商业银行将各种不同渠道形成的各项负债集中起来，然后再依据资金需要的轻重缓急排的先后次序，把资金分配到各项资产。在分配资金时通常首先考虑资金的流动性。

在运用资金汇集法进行资产负债管理时，资金来源的构成如何是无关重要的，各种负债全部集中只是作为单一的来源进行运用，而且资金水平的高低也看作是由货币政策，工商业活动和人口增长等市场因素所决定而独立于银行的决策过程之外。资金分配构成只要能有助于银行经营目标的实现即可。由此可见，它不是按现代意义的负债管理方法来管理的。

在运用此方法时，商业银行首先确定其流动性和盈利性标准，制定标准的主要依据是管理人员的经验和判断以及银行在这方面的相关数据。然后按先后次序，把资金分配到最能满足预定的流动性和盈利性需要的资产上去。

（二）资金汇集法的操作程序

商业银行主要的资金来源有：活期存款、储蓄存款、定期存款、借入款、票据及信用债券、股东产权；其资金运用主要是：第一准备金、第二准备金、各种贷款、有价证券和固定资产等。

1. 第一优先顺序—第一准备金。第一准备金一般归在资产栏目中的“现金项目”上，包括商业银行库存现金，存放在中央银行及其他金融机构的存款，应收现金等，这部分主要是用于应付银行日常营业提款和支票清算等，是商业银行资产流动性最强的部分，虽然它在资产负债表上没有明显的反映，但由于银行经营的特殊性，各国政府或货币当局常以法律形式要求第一准备金达到一定比例，所以这部分是商业银行资金分配的第一个优先顺序。

2. 第二优先顺序—第二准备金。这部分资产是指非现金的流动资产，一般可迅速地转换成现金，并且有一定的收益。这样它既可以补充第一准备金的不足，又能兼顾银行资金运用的盈利性。这部分准备金主要由国库券、政府机构债券、银行承兑票据、活期贷款等构成，其规模受存贷款变化的程度和额度等多种因素的影响。第二准备金，同第一准备金共同保证银行资金的流动性，它也不反映在资产负债表中。

3. 第三优先顺序—各种贷款。这部分资产是银行资产中规模最大也是最重要的部分，也是银行取得盈利的主要活动，在我国尤为如此。各种贷款是商业银行在满足了第一准备金和第二准备金后，在可能的资金实力范围内，依据有关的贷款原则和条件发放的。在资金汇集法的运用中，不需要分析贷款结构，同为贷款结构并没有被看成是资金流动性问题。

4. 最后部分—有价证券和固定资产，这是商业银行资金运用的最后方向。它是在满足了贷款需要后，以剩余资金部分进行的较长时期的投资，主要是公开市场上的长期证券和利厚的产业，这是银行资金的更直接和高效的运用。

（三）资金汇集法的缺陷

1. 没有摆脱单一资产管理的影响，也未揭示资金分配本身与负债来源间的内在联系。

2. 资金分配不能适应变化的流动性和盈利性的要求。当负债方的各来源结构发生变化时，资金分配方则没有相应的变化。

3. 片面地注意银行的资主流动性而在一定程度上忽视了资金的高收益能力。

4. 过分强调流动性要求，但又没有提供把握判断资金流动性的具体标准，如没有规定一级或二级准备应占多大比例。

5. 忽视了各类贷款所提供的资金流动性。同时对资金与负债两者在提供同期性和季节性的资金流动性上的相互影响与没有足够重视。

一、资金转换法

（一）资金转换的概念

资金转换法产生于 60 年代，当时商业银行的负债结构发生了变化，金融创新大量涌现。由于这些新情况的出现，使得资金汇集法的运用出现了困难，商业银行就通过对资金汇集法的运用进行改进并发展为一种新的资产负债管理方法，即资金转换法。

所谓资金转换法是指商业银行在选择资产种类时首先直接考虑负债结构的特点，包括各负债项目的法定准备金和周转速度等因素，然后据以对资金来源进行分类和划分，并确定相应的资金分配方向。

（二）资金转换法的操作程度

在运用这种方法时首先要对不同的资金来源区别对待、分别处理，然后，对资金来源和运用的项目进行分类，再接每资金来源自身流动性大小和对流动性的要求出发，将它们分别按不同比重分配到不同的资产形式中去。具体做法：

1. 活期存款。活期存款的流动性较高，存款准备金比例也比较高，所以大部分用于第一准备金和第二准备金，小部分用于贷款。

2. 储蓄存款和定期存款，储蓄存款和定期存款相对于活期存款而言流动性较低，其存款准备金也较低，所以大部分用于贷款和证券投资，小部分用于补充一级准备金和二级准备金。

3. 后偿票据、信用债券和股东产权。后偿票据和信用债券不需要法定准备金，而且期限也较长；股东产权一般不用偿还。这两部分可用于长期贷款、证券投资和固定资产等方面。

通过这种方式，商业银行既可保证流动性需要，又能将更多的稳定性资金投放到盈利性较高的资产中去，使资金得到更高效的运用。

（三）资金转换法的得弊分析

1. 资金转换法的有利方面：在运用资金转换法时，我们是根据各种不同负债来源的存款准备金比例及该类负债来源的周转速度来确定相应的资金分配。通过这种方式，就可以减少银行所掌握的流动准备金的平均数额，从而相应增加对贷款及投资帐户的资金分配，通过周转速度和流动性把资产和负债有机地联系起来，保持两者在规模和结构上的一致性，提高银行的盈利能力。

2. 资金转换法的弊端：1. 资金流动性的确定欠精确和合理。在这种方法的实施中资金流动性的确定是根据存款周转率而不是根据存款的实际变动情况，而事实上即使是同一类负债来源其周转速度也不尽一致，由此可见，资

金流动性就不大精确和合理；2.单纯强调负债的流动性，忽视了资产流动性的要求。这种方法将全部贷款都不作为单一不流动的资产来看待，事实上不同贷款有其相应的流动性；3.片面强调平均流动性要求，而没有注意边际流动性要求。因而常常会引起流动性供需在时间上、结构上的不平衡；4.没有提出一个明确的银行目标。

上述弊端的存在使得资金转换法很难满足商业银行管理及业务发展的需要，许多问题需要制订和运用一系列具体政策加以解决。

五、线性规划法

（一）线性规划法的概念

线性规划法是近年来西方商业银行为更准确地制定业务经营管理战略而广泛采用的新方法。它在资产分配问题上，是先确定资产管理目标，然后根据各种资产与目标的关系建立目标函数，最后确定对各种目标函数的限制因素，再运用建立模型和数学分析的手段，有效地分析资产和负债各项目间的复杂关系，再根据所得的线性规划模型的解确定各项资产负债的量，实现银行利润最大化。

线性规划法的运用有利于把资产管理问题和负债管理的问题进一步结合起来，把流动性和盈利性融为一体，能更为有效地实现银行利润的最大化。

（二）线性规划法的操作程序

1.建立规划法的操作程序。线性规划模型的建立包括目标函数和制约因素的确定，在模型中，往往要求设立管理的目标能由决策者控制的各种变量的作用来实现，目标与变量之间存在高度相关性；变量的限制函数和执行步骤都能确定，能够得出单一的最优解决方案。

为了使一定时期的利润最大或最小的成本支出，银行家经常将几种资产组合起来，并选择和调整各种资产所占的比例，以实现利润最大化。在这里，利润最大化或成本最小就是目标，各种资产的比例则是决策变量，两者的关系可用函数表示，例如，某银行的资金运用主要有三个方面，即现金，有价证券和贷款，它们的收益分别为 0%、4%、6%，假定分配于各资产的金额分别为 X_1 、 X_2 、 X_3 。那么目标函数式为 $R = 0\% \times X_1 + 4\% \times X_2 + 6\% \times X_3$ ， R 为盈利总目标数量。

影响因素是指各种方面的限制和条件，主要有：银行流动性要求，规模和贷款需求制约，法律和条款的管制，资产内部结构安排限额，风险资产限额、行业与产品投向限额等等。在此，我们以流动性制约，负债规模制约和贷款需求制约为例来加以说明。

流动性制约受当局的法定准备金和其它因素的影响，银行通常规定一个流动性比率，假设流动性比例为 $XX\%$ ，那么这一制约因素可用流动性资产 $XX\% (L + I)$ 表示，（其中 L —放款量， J —投资量）。从负债规模制约来看，它是一个很重要的因素，总的原则是各种资产的总和不能超过负债规模，可用一个不等式表示。在上例中，假设规模为 12，那么 $X_1 + X_2 + X_3 \leq 12$ 从贷款需求制约来看，这一要素受到季节性、临时性贷款波动及经济周期等的影响，假设最低贷款额为 Y ，则 $L \geq Y$ 。

上述制约因素中，有些可以量化，有些则难以量化，后者则主要依靠银行管理者凭借自身的经验和知识进行判断。

2. 线性规划的求解。在模型建立后，就需要利用各种数字手段和分析手段，并借助图表及计算机等进行求解，最终得出使目标函数值最优的解。银行家利用所得数据进行资产组合，以获得最大收益，因此，相对而言，线性规划法是一种比较先进和科学的方法。它除了能在满足各方面的限制和条件下获得最大收益外，还能表现在一个或多个的约束条件发生变化时最优的资产组织的变化，在条件比较复杂的情况下，我们甚至还可应用多重目标线性规划来取代单一目标线性规划，并为的一组相互冲突的目标和在数种解决方案中进行权衡抉择，从而得出一组最可行的最优解法。

“运用线性规划法，要求管理者们必须具备相当全面的知识和丰富的经验，比如说，他们必须了解哪些（部门）问题可以用线性规划法解决，并能准确理解各种假设的条件和作用，能帮助数学分析人员和计算机人员分析问题，解释和评价分析的结果。

（三）线性规划法的优劣分析

1. 线性规划法是一种较先进和科学的方法，因为线性规划法是通过建立模型，运用严格的数学方法，并借助了图表和计算机等手段求解，并以所得数据指导资产组合。

2. 有利于更深入地认识银行各项资产与经营目标间的关系。因为线性规划法的分析结果是用具体数字来反映的，相对而言资产与经营目标间有较高的相关性。

3. 有利于改善银行的经营管理。线性规划法的实施，要求调研人员与决策者的密切合作。管理者也必须积极参与各种目标和约束条件的制定，促进计划的顺利实现。

六、互相交换法

互相交换法是新近流行的一种资产负债管理方法，它不如上述方法广为人知。但它是一种重要而新型的方法。互换交易作为一新金融创新在 80 年代获得了迅速发展，据国际清算银行在一份报告中提供的数据，1988 年来全球互换交易已超过十万三千亿美元。

（一）互换交易法的概念

所谓互换交易法是指交易双方通过互相调换利率、货币来降低资金成本，避免汇率或利率风险的一种交易法。它包括利率互换和货币互换两种方法。

利率互换是指由交易甲乙双方，按照商定的条件，以同一金融额的本（额）金作为计算基础，甲以固定利率换取乙方的浮动利率（LIBOR），乙方以浮动利率（LIBOR）换取甲方的固定利率，借以达到改善双方的资产负债结构，降低资金成本和利率风险的目的。它是避免风险的最新方法，它于 1982 年首次出现于英国，随后几年，利率调换迅速发展。

货币互换法是指由交易的甲乙双方，按照商定的条件，甲方将其甲国货币的资产与乙方的乙国货币的资产进行互换，然后，甲方向乙方以乙国货币支付利息，乙方向甲方以甲国货币支付利息，最后资产到期时双方将本金换回。

（二）互换交易法的功能

1. 通常，调换双方的信用等级不同，双方将两笔数额、币别、期限相同

的负债做浮动利率和固定利率的调换，资信高的银行比资信低的银行在获取固定利率资金和浮动利率资金方面可能更具有“绝对优势”，但在固定利率资本市场上筹资，资信高银行一定具有“相对优势”，即在资本市场上筹资，资信高的银行优势更大，资信低的银行尽管其筹资成本都高于资信高的银行，但资信低的银行在短期资金的筹集上有优势。通过互换交易，各自发挥比较优势，可达到降低双方利率报酬，就可用低于浮动利率的成本筹措资金，资信低的一方则可用低于自己单独筹资的利率成本获取所需资金。

2. 改变负债的利率敏感性形式，使其与更好的资产结构相匹配。当利率曲线向上倾斜时，应安排借短贷长头寸，相反，当利率曲线向下倾斜时，应安排借长贷短头寸。但当利率上升超过一定程度时，借短贷长会亏损；当利率下降到一定水平时，借长贷短也会亏损。因此按照相应的利率限期，安排适度的负债和资产的缺口，对于增加盈利具有关键意义，如果管理者利用货币市场安排利率期限缺口，就必须进行一系列期限不同的银行借贷和债券买卖，结果导致成本高昂，手续复杂，时间拖延，资产负债膨胀。

而用利率调换则不需通过资本运动便可实现资产负债数额及其利率期限结构的表外重组。在负债的利率调换中，支付固定利率相当借入一笔名义固定利率资金，则可延长负债的利率期限，而支付浮动利率则会缩短负债的利率期限，相反，在资产的利率调控中，收取固定利率等于占有一笔名义固定利率的债权，可以延长资产的利率期限，而收取浮动利率则会缩短资产的利率期限，所以负债和资产的利率调整可在名义负债和资产条件下，实现利率期限结构重组。

3. 保值和避免利率风险。当银行拥有浮动利率债券时，如果利率上升则有承受利率风险的可能，为避免风险可能变为现实，就可进行利率调换，这是灵活、有效且交易费用低廉的利率保值手段。

具体他讲，当预期利率即将上升时，拥有浮动利率债务的银行就与中介银行做一个利率调换，收取浮动利率，支出固定利率，名义上的本金和债务数额相等，则筹资银行同时收付浮动利率，二者相互抵消，实际是支付固定利率，风险基本可以避免。利率调换市场很大，而且利率调换者对利率涨跌预测不同，所以利率调换都可进行。

4. 为银行创新金融产品。在负债利率调换中，当投机者预测利率看涨时，则可付出固定利率，收取浮动利率。并且在名义本金上也可下大赌注，如果将来利率如期上升，则投机者就可获利。如果下降就会亏损，反之，当投机者预测利率看跌时，则付出浮动利率，收取固定利率。

一般来说，投机者在短期互换中是在协定期满时计算盈亏，而在中长期互换中，因为其间利率升降更迭，投机者在有利时机或者做反向利率调换，或者根据调换协定中的转让条款和终止条款，出售协定或终止协定，取得资本收益。

总而言之，互换交易中既为银行提供了一种新的投机工具，为银行资产负债管理提供了新的方法，但同时也带来了新风险和新挑战。中国金融机构刚刚涉足互换市场，机遇与挑战并存，只要我们做好风险控制，并尽快熟悉互换交易的知识和技术，培养专门人才，我们就可在这一领域自如驰骋。

（三）互换支易的操作程序

假设有甲乙两家银行，它们的信用等级不同，甲银行的信用等级低，乙银行信用等级高，则甲银行的筹资成本高于乙银行，如果甲银行计划筹集一

笔固定利率的长期资金，需支付 14% 的利率，而乙银行计划筹集一笔浮动利率短期资金，但与甲银行相比，乙银行在吸收固定利率长期资金方面有更大的优势，借入短期资金，比甲银行节约 0.5% 的成本，而借入长期资金则可节约成本 2%，所以尽管甲银行筹资成本均高于乙银行，但相对而言甲银行在短期资金筹集上有优势，因甲银行与乙银行相比，在短期资金上高 0.5%，而在长期资金上则高 2%。于是，由一家中介银行出面，甲乙两家银行分别与中介银行签订合约，双方各自按相对优势的方式筹集资金，然后进行利率互换。

具体他讲，甲银行以浮动利率 + 1% 的利率发行短期浮动利率债券，乙银行按 12% 的利率发行长期债券，然后通过中介银行，甲向乙支付长期债券利率，乙向甲支付 LIBOR 利率，结果，甲银行相当于获得一笔固定利率为 13.5 呢 (12.5% + 1%) 的长期资金，乙银行相当于获得一笔浮动利率的短期资金，中介银行则取得收入 0.5%，甲乙双方都节约成本 0.5%，既筹到了所需资金又降低了成本费用。

例如，一家日本银行计划向一家法国公司发放法国法郎贷款，如果日本银行直接在法国法郎市场筹措法郎进行贷款，因其在法国市场资信不高，需付出较高成本。相对而言，它在日本市场筹资，兑换成法国法郎发放这笔贷款，又害怕贷款到期时日元汇率上升，资产不保值造成损失。与此同时，一家法国银行看到日元债券收益利率高于同类的法国债券，但若自己直接购买则受到一些限制或需花费较多交易费用而且也担心汇率波动损失。所以，由一这中介银行出面安排这两家银行进行一笔货币互换交易，基本做法如下：

(1) 交易当天，日本银行按即期汇率以日元同中介银行调换一笔相当于贷给法国公司金额的法郎，再将法郎贷给法国公司。与此同时，法国银行以相应金额向中介银行支付一笔法国法郎，中介银行同时代法国银行购买一笔收益优厚的日元债券，并将债券交给法国银行。

(2) 日本银行将按期从法国公司收到法郎贷款利息，通过中介银行转交给法国银行，同时法国银行也将按期将从日元债券上取得的日元利息交给日本银行。

(3) 贷款期满后，日本银行将从法国(银行)公司收回的法郎本金通过中介银行转交给法国银行，法国银行也将从日元债券上收回的日元本金通过中介银行交给日本银行。

通过上述货币互换交易，日本银行的法国法郎贷款实际上已转换为充分保值的日元资产，而法国银行的日元债券投资实际上已转换为充分保值并且收益高于当时其他同类法国债券的法国马克投资。双方互有收获，日本银行以低成本的日元资金承做了一笔法国法郎贷款，而且避免了汇率风险，法国银行则以法国法郎购买了一笔高收益的美元债券，也不致受到汇率波动的影响。因此在各国资金市场存在差异，且汇率不稳定的情况下，货币互换市场交易有利于降低成本、提高收益和套期保值，它确实不失为一种融资的好方法。

第三节 我国银行业资产负债管理研究

一、我国银行业资产负债管理的特殊性

目前，我国以国有商业银行为主体的现代商业银行体系已基本形成，为实施资产负债管理创造了必要的基本条件。然而，我国银行业商业化，国际化的程度还不高，面对日益激烈的国际间竞争和国内同行业的竞争，感到压力沉重。为此，从我国银行业发展的实际出发，多角度、多方位的探讨实施资产负债管理的有效性，这是一件非常有意义的工作。

实际上，早在八十年代后期，我国银行业就开始了资产负债管理的实践，但受到经济运行机制的制约，不仅在管理方法和手段上显得落伍，而且管理效果也非常有限，资产负债管理始终流于形式。

现在就谈完全意义上的资产负债管理是不现实的。短期内有效实施资产负债管理还存在一些难以克服的困难，然而，从长而论，它代表着我国银行业科学化、规范化管理的发展趋势。当前，在实施资产负债管理中，客观地反映我国银行业与国际银行业之间的差异，正是循序渐进地推进规范化资产负债管理的需要。应注意到我国还未完全走上市场经济的轨道，银行资产负债的组成及风险权重还难以确定可靠的基准。具体说还存在下列特殊性：

(1) 银行核心资本组成。在我国最基本的核心资本是信贷基金，在长期实行总分行制的体制下，信贷基金的最初分布结构不均衡，影响了某些银行的资本充足比率。(2) 贷款类别的名不符实。长期以来，我国按照固定资产和流动资金贷款两大类来考核，而在银行的贷款实施过程中，固定资产贷款中一部分的流动性则不错，而相反，在流动资金贷款中，却有一部分完全没有流动性。

(3) 贷款期限的非规范化和非制度化。按理说，贷款到期银行就有要求借款人归还的权力，如不按期归还，则可按有关法律程序对借款人实施处罚。但事实上，我国短贷长用，到期换一张借据的情况相当普遍，所以难以如期限定风险权重。(4) 部分抵押、担保贷款、名不符实。我国贷款管理的一个重要趋势就是要减少信用贷款，逐步增加抵押，担保贷款，但在实施过程中，由于各项缺席法规不健全配套，银行难行使留置权和处置权。

(5) 不动产和设备的原值、净值和现值差别很大，资产重估价值难以确定。(6) 表外科目，比如担保、信用证等未列入负债管理以内，隐含的风险很大。(7) 财政透支、财政借款和财政债券的风险权重也需要具体区分。

二、我国商业银行资产负债管理指标分析

为了适应新的金融体制，增强商业银行的自我约束和自我发展能力，改进中国人民银行宏观调控方式，保证银行业的稳定发展，按照国务院的要求，中国人民银行决定对商业银行实行资产负债比例管理，并下发了《关于对商业银行实行资产负债比例管理的通知》（以下简称《通知》），《通知》中规定了商业银行实行资产负债比例管理的暂行监控指标，对资本和资产风险权重作出了暂行规定，并对当前如何实行资产负债管理提出了具体要求和一些过渡性办法。

《通知》就执行中的有关事项作了如下规定：

1.《商业银行资产负债管理暂行监控指标》是根据国际一般惯例和我国实际制订，鉴于实行这项制度需要有一定的客观条件，因此，对比例管理指标的考核，实行区别对待，逐步过渡的办法。

鉴于各商业银行的具体情况，对存贷款比例指标考核实行区别对待：对交通银行，中信实业银行、光大银行、华大银行、华夏银行和其他商业银行、中外合资银行实行按余额考核；对中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国人民建设银行实行按增量考核。

鉴于提高资本充足率要与财税体制改革相配套对商业银行的资本充足率指标在短期内难以达到的可采取逐年提高的办法，由各商业银行根据自身情况制定分步实施计划，逐步达到。但最后期限不得超过 1996 年底。

贷款质量指标是中央银行考核商业银行资产质量的监控指标，现在达不到指标的，由各行提出逐年提高的计划，由中央银行及商业银行监督会监督执行。

其余各项指标必须认真执行。

2.各商业银行要根据中国人民银行制订的监控指标，按照自身资金营运特点，制定符合各行特点的资产负债比例管理的实施办法，报中国人民银行同意后在本系统内组织实施。从 1994 年开始，各商业银行每年都要制定各行经营管理目标，并抄送人民银行备案。各行下达所属分行经营管理目标，必须抄送所辖分行所在地人民银行分行备案。

3.各商业银行要将人民银行规定的监控指标分解到分支机构，并抄送分支机构所在地的人民银行作为其监控依据。

4.各商业银行要根据人民银行制定的比例要求，编制年度信贷收支计划，报人民银行纳入全社会信用规划，统一平衡后下达。其中固定资产贷款在 1994 年仍实行指令性指标控制。

5.对商业银行执行资产负债比例管理监控指标的情况以法人为单位进行考核。中国人民银行银行总行直接负责对中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、国信实业银行、光大银行、华夏银行的考核；中国人民银行省、区、市（计划单列市）直接负责对辖区内具有法人资格的商业银行的考核，并负责对商业银行分支机构执行总行下达指标情况的考核与监督，并将情况上报总行。

6.对商业银行存款、贷款比例按月考核。对其余指标按季考核（考核办法另行下达）。对超过核定比例发放贷款或存款不稳定的商业银行，中国人民银行下达贷款的限额进行控制。

7.各商业可成立由行长（总经理）任主任、计划、统计、信贷、财会、稽核部门等负责人参加的资产负债管理委员会，按季分析，考核资产负债比例管理监控指标的执行情况提出改进资产负债管理的措施，并向中国人民银行报告。

8.中国人民银行总行在有关司局分析各行资产负债比例管理监控指标执行情况，对各行加强资产负债比例管理提了要求的基础上，每半年召开一次行务分议，对各行资产负债管理进行全面考核。

《通知》中对商业银行资产负债比例管理规定了九个指标。

1.资本充足率指标

银行的资本金是为保证业务营运顺利开展而投入的货币资金和一部分保留在银行的利润。资本金是银行取得客户信任，吸纳客户资金，开展信贷业

务的基础，是银行赖以生存的前提。保持充足的资本金，有利于弥补资产风险，保证借入资金不受损失，有利于专业银行转变为商业银行。按《通告》规定的资本充足率指标，资本总额与加权风险资产总额的比例不得低于 8%，其中核心资本不行低于 4%，附属资本不能超过核心资本的 100%。

$$(1) \frac{\text{资本总额月末平均余额}}{\text{加权风险资产月末平均余额}} \quad 8\%$$

$$(2) \frac{\text{核心资本月末平均余额}}{\text{加权风险资产月末平均余额}} \quad 4\%$$

考虑到我国目前的现实情况，《通知》中要求各商业银行（主要指专业银行）在 1996 年底前，逐步达到充足率指标。

2. 存、贷款比例指标

贷款是我国银行的主要资产形式，也是风险性比较大的业务。因此，必须加强自我约束，存、贷款比例指标为了保证银行普遍存在贷款大于存款的情况，这一指标分为按余额考核和按增量考核两种情况，对原专业银行实行按增量考核，促使其逐步过渡到按余额考核，对其他商业银行实行按余额考核。

各项贷款与各项存款之比不超过 75%。

$$(1) \text{对实行余额考核的商业银行}$$

$$\frac{\text{各项贷款月末平均余额}}{\text{各项存款月末平均余额}} \quad 75\%$$

$$(2) \text{对实行增量考核商业银行}$$

$$\frac{\text{各项贷款月末平均增加额}}{\text{各项存款月末平均增加额}} \quad 75\%$$

3. 中长期贷款比例指标。在我国银行贷款中，中长期贷款占比重比较大，为了保证信贷资金的流动性和安全性，规定了这项指标。由于中长期贷款主要用于固定资产贷款，为了防止在资产负债中比例尚未完善的情况下，盲目扩大固定资产投资，《通知》中特别强调固定资产贷款 1994 年仍然实行指令性指标控制。

《通知》规定，中长期贷款比例指标，一年期以上（含一年期）的中长期贷款与一年期以上的存款之比不得超过 120%。

$$\frac{\text{一年以上(含一年)中长期贷款月末平均余额}}{\text{一年以上(含一年)存款月末平均余额}} \quad 120\%$$

4. 资产流动性指标。资产的流动性是银行在不发生损失的情况下迅速变现的能力。资产的流动性要通过资产结构和负债结构的恰当安排来实现，使放款的不同到期日与存款与借入资金的到期日以及数量相适应。

资产流动性比例指标是指流动性资产与各项流动性负债的比例不行低于 25%。

(1) 流动性资产指一个月内(含一个月)可变现的资产。包括库存现金、在人民银行存款、存放同业款、国库券、一个月内到期的同业净拆出款、一个月内到期的贷款、一个月到期的银行承兑汇票以及其它经中国人民银行核准的证券等。

(2) 流动性负债指一个月内(含一个月)到期的存款，同业净拆入款。

5. 备付金比例指标

备付金比例指标也是为了保持商业银行资产流动性而设置的指标，由于各种情况不同，人民银行要根据各行情况，在规定的总水平范围内，具体规定各行的备付金水平。

备付金比例指标在人民银行备付金存款和库存现金与各项存款之比例不得低于 5—7%，具体比例由人民银行根据各行情况核定。

$$\frac{\text{(在人民银行备付金存款 + 库存现金) 日平均余额}}{\text{各项存款日平均余额}} \quad 5 \sim 7\%$$

6. 单个贷款比例指标。这是为了防范贷款风险而设置的指标。银行对同一客户的贷款额过大，如果这一客户经营出现问题，则会威胁到银行的安全，导致银行风险。所以为了分散风险，《通知》规定对同一客户的贷款比例和对最大十家客户贷款的比例。

(1) 对同一借款客户的贷款余额与银行资本余额比例不得超过 15%。

$$\frac{\text{对同一借款客户贷款余额}}{\text{资本总额}} \quad 15\%$$

同一借款客户指：任何一个自然人或任何一个法人。

(2) 对最大的十家客户发放的贷款总额不得超过银行资本总额的 50%。

$$\frac{\text{对最大十家客房发放的贷款总额}}{\text{各项资本总额}} \quad 50\%$$

7. 拆借资金比例指标。拆借资金比例指标中，规定了拆入资金和拆出资金两个比例。同业拆借只能解决银行在资金营运过程中出现的临时性资金不足，是“头寸”调剂。近两年有些行处拆入资金额上升，短借长用，把拆借资金用于放款，这在银行经营中的风险是很大的，一旦实施金融紧缩政策，不仅不能拆入新的资金，还要归还到期资金，在清偿力不足的情况下，要么拖欠借入资金，要么压缩贷款，造成金融市场混乱，甚至影响本地区的经济运转。因此在银行经营中要加强对拆借资金的管理，必须把拆借资金控制在可以承受的范围内。

拆借资金比例指标是指拆入资金金额与各项存款金额之比不得超过 4%；拆出资金金额与各项存款（扣除存款准备金、备付金、联行占款）余额之比不得超过 8%。

$$(1) \quad \frac{\text{拆入资金旬末平均余额}}{\text{各项存款旬末平均余额}} \quad 4\%$$

$$(2) \quad \frac{\text{拆出资金旬末平均余额}}{\text{(各项存款 - 存款准备金 - 备付金 - 联行占款) 旬末平均余额}} \quad 8\%$$

8. 对股东贷款比例，银行经营的是公众的资产，股票认缴的股金是银行经营公众资产的安全保证，如果股东贷款比例过大，股东经营的风险会直接转嫁到银行，影响银行客户的利益。

为了保障公众利益，对股东的贷款一是要控制在一定比例之内。按《通知》规定，向股东提供贷款余额不得超过股东已缴股金的 100%，用公式表示为：

$$\frac{\text{对股东贷款余额}}{\text{该股东已缴股金余额}} \quad 100\%$$

二是贷款条件不得优于其他客户的同类贷款。

本条所指股东对银行股本（资本金）出资的单位和个人。

9. 贷款质量指标。为了促进银行提高贷款质量，《通知》中对逾期贷款，呆滞贷款和呆帐贷款分别规定了比例指标，这几个指标是高限指标，这几个指标规定的标准，是参考了当前全国贷款质量的平均水平确定的，随着商业银行贷款质量的提高，这几个指标要逐渐降低。

贷款质量指标是指逾期贷款余额与各项贷款余额之比不得超过 8%，呆滞贷款不得超过 5%呆帐贷款不得超过 2%。

$$(1) \frac{\text{逾期贷款月末平均余额}}{\text{各项贷款月末平均余额}} \quad 8\%$$

$$(2) \frac{\text{呆滞贷款月末平均余额}}{\text{各项贷款月末平均余额}} \quad 5\%$$

$$(3) \frac{\text{呆帐贷款月末平均余额}}{\text{各项贷款月末平均余额}} \quad 2\%$$

《通知》中还对资产的风险权数作出了规定，这些规定参考了国际上的一些划分指标，主要还是依据我国各项资产负债风险的实际情况确定的。

银行的资产负债比例分析，是银行经营管理的科学方法，我们要不断发展和完善这一工作。

第六章 商业银行风险管理

第一节 商业银行风险管理概述

一、风险与风险管理

（一）风险的含义及其分类

风险又称“危险”，是指损失发生的可能性。风险是一种客观存在，一切经济活动都伴随着风险，每一个经济主体都自觉不自觉地与各种风险打交道。在科学技术迅速发展、市场竞争日趋激烈的现代经济活动中，风险更是频繁而且剧烈地影响着每一个经济主体的利益。

根据不同的标准，风险可划分为不同的种类：

1. 以损失的性质为标准，风险可分为纯粹风险和投机风险。纯粹风险是指只有损失机会而无获利机会的风险，而投机风险既有损失的可能，也有获利的机会。

2. 以损失环境为标准，风险可分为静态风险和动态风险。静态风险是一般环境下所发生的风险，它是由自然力的不规则变动或人们的错误行为引起的，动态风险是与社会环境变动相关的风险，它是由消费者需求变化、企业结构和生产方式变动等因素引起的。

3. 以风险能否管理为标准，风险可分为可管理的风险和不可管理的风险。可管理的风险是指可以预测并控制的风险，反之，则为不可管理的风险。

此外，以风险发生的原因为标准，风险可分为自然风险、社会风险、政治风险、经济风险和技术风险；以可否保险为标准，风险可分为可保风险和不可保风险；以保险标的为标准，风险可划分为财产风险、人身风险和责任风险等等。

（二）风险管理及其发展

风险管理是指通过风险识别、风险估测、风险评价，并在此基础上优化组合各种风险管理技术，对风险实施有效的控制和妥善的处理，以最小的成本获得最大安全保障的过程。

风险管理的目标是以最小的成本获得最大的安全保障，风险管理的程序包括风险识别、风险估测、风险评价、风险控制和风险管理效果评价等五个阶段。这五个阶段周而复始、循环往复的过程就是风险管理周期。

要实施风险控制，就必须选择风险管理技术。风险管理技术亦即风险管理方法或措施，可分为控制型技术（Control Method）和财务型技术（Financing Method）两大类。控制型技术是以避免、消除和减少意外事故的发生，限制已发生损失继续扩大的一切措施，重点在于改变引起意外事故和扩大损失的各种条件，财务型技术是在实施控制型技术后，对无法控制的风险所做的财务安排。具体来说，风险管理技术主要有风险回避、风险转嫁、风险组合、风险预防、风险自留等。

从国际上看，风险管理萌芽于20世纪30年代，50年代发展成为一门新兴的管理学科，70年代以后逐渐掀起了全球性的风险管理运动。现在许多国家建立起了风险管理协会，许多工商管理学院及保险系开设了风险管理课程，企业中设有专门的风险管理机构，配备了风险管理经理和风险管理顾问，传统的保险正朝着风险管理的方向发展。风险管理作为一门学科是从20世纪

80年代引入我国的。

1989年中国人民保险总公司设立防灾防损部，标志着我国风险管理工作进入新的阶段。但从整体上来看，我国绝大部分经济主体对风险管理尚缺乏足够的认识，风险管理在我国还处在启蒙阶段，即保险管理阶段。

二、商业银行风险的种类

银行业是一个高风险行业，商业银行在其业务经营过程会面临各种各样的风险，其中主要有信用风险、利率风险、流动性风险、犯罪风险、通货膨胀风险、外汇风险、政治风险、人身风险、财产风险和责任风险等。

（一）信用风险

信用风险是指债务人不能或不愿归还到期债务而使债权人蒙受损失的可能性。信用风险存在于一切信用活动中，信用风险是信用活动的产物，换句话说，只要存在债权债务关系，就必然存在信用风险。信用风险主要存在于银行的贷款业务中，同时，银行证券投资、同业拆借等资产业务也有信用风险，各种保证、票据承兑等。或有资产业务同样存在信用风险。信用风险不仅存在于国内银行业务中，而且还存在于国际银行业务中，当一个国家作为借款人，债权银行就面临一种特殊的信用风险，即国家风险。

信用风险是银行面临的最主要风险，是造成银行亏损甚至倒闭的主要原因。由于我国企业自担风险能力较弱，银行对企业的债权通常又都是普通债权，其债权保障程度很低，我国银行因此承担了相当大的信用风险，这也是近年来我国有些银行出现全行性亏损的主要原因。

（二）利率风险

利率风险对银行来说，是指由于利率变化而使银行蒙受损失的可能性。在国际金融市场上，利率是经常变化的，在我国，利率也是经常调整的，利率的变化会引起银行资产负债价值的变化，当银行资产负债期限不对称、利率形式不同或利率变动幅度不一样时，银行就面临利率风险。

我国银行利润的主要来源是存贷利差，利率调整对银行的影响是很大的。过去，我国存贷款基本上都实行分段计息的办法，如果遇到国家调整利率，存款实行“就高不就低”的分段计息原则，贷款从调整之日起按新利率计息，银行承担了较大的利率风险。现在虽然取消了分段计息原则，银行仍然承担着一定的利率风险，特别是随着我国利率市场化改革的推进，银行的利率风险将逐步加大。

银行可以用来防范利率风险、进行利率保值的工具主要有远期利率协议、利率互换、利率期货、利率期权、利率担保合约、浮动利率工具等。

（三）流动性风险

流动性风险是指银行由于现金和其它流动性资产不足而蒙受损失的可能性。当银行出现流动性不足时，银行不得以较高的成本组织资金，或将银行的资产以较低的价格变现，从而导致银行利润减少，严重的会导致银行无法清偿到期债务而宣告倒闭。

测定银行流动性大小的指标主要有备付金比例、资产流动性比例、存贷款比例、大额负债依存率等。

银行的流动性包括资产流动性和负债流动性两个方面内容，资产流动性是指银行资产在不发生损失的情况下迅速变现的能力，负债流动性是指银行

能以较低的成本随时获得所需要的资金，因此，流动性管理要从资产和负债两个方面进行。

（四）犯罪风险

由于银行是经营货币这种作为一般等价物的特殊商品的，银行历来便是世界各地犯罪分子作案的重要目标，犯罪风险在这里是指形形色色针对银行进行的犯罪活动给银行造成损失的可能性。

改革开放以来，针对我国银行的犯罪活动日益猖獗，大案要案层出不穷，犯罪分子有来自银行外部的，也有来自银行内部的，还有银行内外勾结的，犯罪活动已经给我国银行造成很大的损失。我国银行一方面要继续加强“三防一保”工作，切实预防和打击针对银行的抢劫、盗窃、诈骗等犯罪活动，另一方面对银行内部经济犯罪要坚持预防为主方针，对已经发生的经济犯罪要严肃查处。

（五）通货膨胀风险

通货膨胀风险又叫购买力风险，是指由于通货膨胀因素使银行成本增加或实际收益减少的可能性。在通货膨胀时期，存款利率通常会相应提高，从而直接加大银行的筹资成本。

通货膨胀还会使银行资产的实际收益下降。资产实际收益率等于资产名义收益率减去通货膨胀率，通货膨胀率越高，资产实际收益率越低，当通货膨胀率高于资产名义收益率时，资产实际收益率即为负数，资产的实际购买力反而下降了。所以，从资产角度看，通货膨胀对银行来说是一种“无形税收”。

（六）外汇风险

银行在经营外汇业务过程中会面临外汇风险，汇率变动可能给银行造成损失，具体来说，汇率变动可能加重银行的外币债务负担，也可能使银行的外币资产相对于本市或另一种外币的价值减少，这就是银行面临的外汇风险。

外汇风险是浮动汇率制的产物。外汇风险可分为买卖风险、交易结算风险和评价风险三种类型，银行面临的主要是买卖风险和评价风险。

银行可以用来防范外汇风险的措施主要有：

1. 重视计值货币的选择。如果对外信贷以本市计值，那么不管汇率如何变动，对我国银行都不会有什么影响。在不能以本市计值的情况下，一要争取选择可自由兑换的货币，二要对资产：债权及其它收汇争取用硬货币，对负债、债务及其它付汇争取用软货币。

2. 开展外汇交易，进行外汇保值。外汇市场的一个重要功能就是外汇保值，保值者可以在外汇市场通过外汇交易达到外汇保值的目的。可以用来防范外汇风险、进行外汇保值的工具主要有远期外汇合约、外汇期货、外汇期权、货币互换等。

3. 对外币进行配对管理，减少外汇暴露。外汇暴露是指将承受外汇风险的那部分外币，它是外汇风险产生的直接原因，外币的配对管理就是将外币债权与外币债务，外币资产与外币负债、收汇与付汇配对，用一方的收益来抵销另一方的损失，从而消除外汇风险。

此外，在贷款协议中订立保值条款，提高或降低融资利率，提前或延期结清债权债务关系，外币构成多元化，等等，都可以用来防范外汇风险。

三、商业银行风险管理的意义

对商业银行来说，风险无处不在，无时不有，商业银行的每一种业务都有风险，资产业务有风险，负债业务也有风险，表外业务的风险更大，而且一种金融业务可能面临多种金融风险，所以商业银行应当实行全面风险管理，商业银行风险管理具有十分重要的意义。

（一）商业银行风险管理能增强金融体系的安全性

商业银行是金融体系的主体，商业银行经营管理得当，能对经济发展起到重要的促进作用，相反，如果商业银行经营管理不善，不仅不利于经济发展，而且个别银行经营管理不善甚至倒闭会波及其他银行，会影响社会公众对整个金融体系的信心，严重的还会酿成金融风潮。正因为商业银行经营管理不善对社会的振荡远远大于一般企业，所以各国金融监管当局对商业银行实行严格的监管，商业银行自身也大都积极地实行风险管理，采取稳健经营、“安全第一”的经营方针，商业银行在增强了自身安全的同时，也促进了金融体系安全性的提高。

（二）商业银行风险管理能增强商业银行的竞争能力

银行竞争优势包括资金优势、人才优势、技术优势和管理优势，其中管理优势非常重要。银行风险管理是银行经营管理的主要内容之一，银行风险管理通过回避、分散、转移、控制风险，能将风险给银行造成的损失降低到最低限度，增加银行的盈利，从而提高银行的信誉和安全性，促进银行经营管理水平的提高，最终增强银行的竞争能力。

（三）商业银行风险管理能促进商业银行的国际化经营

《巴塞尔协议》要求国际银行的资本充足率不低于 8%，其中核心资本率不低于 4%，《巴塞尔协议》这一国际性文件已被国际银行界普遍接受，资本充足率这一综合性指标已成为任何一家银行进行国际化经营必须遵循的一条基本准则。在资本充足率中，风险资产总额处于分母位置，通过减少分母来实现资本充足率的要求被称为“分母战略”，而要实施“分母战略”，就必须加强银行资产的风险管理，通过对资产风险的识别、估价、控制和处置，降低资产风险，从而降低风险资产总额，达到提高资本充足率的目的，最终将促进银行的国际化经营。

（四）商业银行风险管理能促进企业加强风险管理

银行的风险归根结底来源于企业，是企业风险转嫁的结果。企业之所以能将风险转嫁给银行，虽然存在体制上的原因，但也说明银行本身也存在问题，说明银行对企业风险转嫁防范不力。银行通过加强对其面临风险的分析与管理，能够较成功地阻止企业风险转嫁，既保护了银行自身的利益，也能促使企业加强自我约束，特别是加强对其面临风险的管理，于企业、于银行、于社会都是有益的。

第二节 贷款风险管理

一、贷款风险的概念

贷款风险通常是对贷款人而言的。从贷款人角度来考察，贷款风险是指贷款人在经营贷款业务过程中面临的各种损失发生的可能性。

贷款风险与信用风险是既有联系又有区别的两个概念。信用风险存在于一切信用活动中，不仅银行信用有信闸风险，国家信用、商业信用、消费信用以及民间信用都存在信用风险，对贷款人来说，贷款风险最主要的是信用风险，但贷款风险除了信用风险之外，还有利率风险、流动性风险、通货膨胀风险等。

贷款风险与风险贷款也是有区别的。我们常说的风险贷款实际上有两种含义：一种是指不良贷款，亦即非正常贷款或有问题贷款，贷款本息的回收已经发生困难甚至根本不可能收回；另一种是指高风险贷款，如科技贷款，这种贷款本息回收的不确定性很大，贷款人在承担了较大的贷款风险的同时，有可能取得较大收益。

二、不良贷款的界定及其成因

（一）不良贷款的界定

根据中国人民银行 1995 年 7 月 27 日发布的《贷款通则》（试行），不良贷款分为逾期贷款、呆滞贷款和呆帐贷款，它们具有特定的含义：

逾期贷款是指逾期（含展期后到期）不能归还的贷款（不含呆滞贷款和呆帐贷款）。

呆滞贷款是指逾期（含展期后到期）2 年（含 2 年）以上仍不能归还的贷款和贷款虽然未到期或逾期不到 2 年但生产经营已停止、项目已停建的贷款（不含呆帐贷款）。

呆帐贷款是指：1. 借款人和担保人依法宣告破产，进行清偿后，未能还清的贷款；2. 借款人死亡或者依照《中华人民共和国民事诉讼法》的规定，宣告失踪或宣告死亡，以其财产或遗产清偿后，未能还清的贷款；3. 借款人遭到重大自然灾害或意外事故，损失巨大且不能获得保险补偿，确实无力偿还的部分或全部贷款，或者以保险清偿后，未能还清的贷款；4. 贷款人依法处置贷款抵押物、质物所得价款不足以补偿抵押、质押贷款的部分；5. 经国务院专案批准核销的贷款。

（二）不良贷款的成因分析

长期以来，我国专业银行信贷资金基本上是粗放式经营，不良贷款在专业银行贷款中已经占有相当大的比重，不良贷款问题不仅严重制约着专业银行向国有商业银行转变，而且已成为我国经济发展中的一大隐患，已到了非解决不可而又很难解决的地步。分析不良贷款的成因对促进我国银行业务经营方式由粗放型向集约型转变具有十分重要的意义。

1. “银行的钱是国家的”的错误认识是导致不良贷款产生的重要思想根源在我国的经济生活中，许多人认为银行的钱是国家的，不仅企业、企业主管部门以及地方党政部门的许多人这样认为，就连我国银行的一些干部职工也都这样认为。当问到企业的贷款是哪里来的时候，许多企业负责人都会毫

不犹豫他说是国家给的，更有一些国有企业的领导人甚至认为，国有企业借国有银行的钱，就好比是一个人把他的钱从一个口袋挪到另一个口袋，偿不偿还都无所谓。国有银行的资产被全部看作是国有资产，国有银行的钱被认为是姓“公”，这是导致我国银行不良贷款产生的思想根源。

实际上，从国家银行的信贷资金来源中我们可以看出，自有资金在国家银行信贷资金来源中所占的比重很小，国家银行的钱主要来自存款，各项存款在国家银行信贷资金来源中占的比重在60%左右，而各项存款中有一半以上是储蓄存款，储蓄存款在国家银行信贷资金来源中占到三分之一左右，我国银行的钱主要是存款人的钱，国有银行的资产主要不姓“公”，而是姓“私”。我国银行主要是在用存款人的钱发放贷款，银行不过是个“资金池”，它一方面作为债务人把存款人的钱集中起来，另一方面作为债权人将钱贷给借款人，从这个意义上说，银行对不该贷的客户提供贷款，就是对存款人的不负责任的行为，甚至可以说是对存款人的犯罪。

2. 借款人信用观念不强，偿债能力太低，是导致不良贷款产生的客观原因长期以来，我国企业一直不是真正自主经营、自负盈亏的市场竞争主体。改革开放以后，这一状况虽然有所改善，但并没有从根本上加以改变，一些企业吃银行信贷资金“大锅饭”的思想依然比较严重，信用观念不强，主要表现为“倒逼”银行贷款，逃避银行债务。

一些企业信用观念不强，与我国对不讲信用的企业及其负责人缺乏严厉、有效的制裁措施有关，与企业的偿债能力太低有着直接的关系。导致企业偿债能力太低的原因是多方面的，有企业自身的原因，也有企业外部的原因，如有些企业或项目没有进行周密的可行性研究，或可行性研究结论是不能上，但有些领导却拍着胸脯上了，造成决策失误；企业经营管理不善，投入产出率低，经营效益不好；企业的社会负担和其他负担沉重，承担着部分政策性职能，使企业举借的大量资金被用于非生产性开支，等等。实际上，我国企业的债务负担已经非常沉重，而且有愈来愈重之势，我国许多企业已不具备完全的偿债能力，不可能还清所欠的全部债务，而企业要生存和发展，就必须设法增加其资金来源，减轻其债务负担，在这种情况下，企业拖欠银行贷款、逃废银行债务就是必然的。

因此，减轻企业债务负担具有必要性和紧迫性。但是减轻企业债务负担不能损害银行的正当合法权益，更不能把逃废银行债务作为减轻企业债务负担的主要途径。银行债务转股权虽然能大大减轻企业债务负担，但对银行来说是不可取的，因为《中华人民共和国商业银行法》明确禁止我国商业银行在境内向企业投资或从事信托投资和股票业务，银行债权转股权为法律所不允许。银行债权转股权实际上是将银行的不良债权转变为不良股权，只不过改变了一下银行不良资产的存在形式而已，不但无助于降低银行资产风险，反而会加大其资产风险，因为一旦企业破产，银行债权还可以就破产财产按一定比例清偿，而银行持有的企业股权很可能成为一张废纸，而且银行人手本身就紧，熟悉企业生产经营活动的人才更是奇缺，银行不可能直接有效地参与企业的生产经营管理工作。

3. 银行经营管理水平不高，风险防范能力不强，是导致不良贷款产生的主要原因不良贷款产生的主要原因是银行经营管理水平不高，风险防范能力不强，不良贷款是银行贷款粗放式经营的必然结果。从银行内部来看，导致不良贷款产生的原因也是很多的，贷款粗放式经营是主要原因，信贷资产流

失在一定程度上是银行自我扩张的结果。如 1984 年底的信贷失控就是银行自己造成的，当时突击发放的许多贷款如今都已经沉淀了。贷款风险意识不强，贷款大部分为信用贷款，后来尽管担保贷款的比重在提高，但担保贷款的有效性和安全性仍然很成问题，贷款债权的保障程度低；贷款“三查”等信贷管理制度不健全或执行时流于形式，贷款权、责、利严重脱节，重贷轻管，重放轻收，重存轻贷；信贷队伍整体素质不高，有些掌握贷款发放权力的银行工作人员业务素质差，造成贷款决策失误甚至贷款被骗，或者不能有效制止企业逃债，有的因为思想素质差，发放“人情贷款”，甚至不惜以贷谋私，从而造成信贷资产流失，等等。

4. 党政部门的行政干预，财政等部门的挤压，是导致不良贷款产生的重要外因我国信贷资金粗放经营中，除了存在我们上面提到的企业“倒逼”扩张和银行自我扩张外，也还存在党政部门的“顺逼”扩张和财政、企业主管部门等部门的“横逼”扩张。银行被迫发放“行政干预贷款”。“安定团结贷款”，信贷资金财政化，这是我国不良贷款产生的重要外因。

在我国过去的政治、经济体制下，政企不分，地方党政领导为了求得地方经济的增长，必然会要求银行提供贷款支持，经济的粗放式增长是贷款粗放式经营的结果。在新的形势下，一些地方党政领导地方保护主义和本位主义思想严重，只考虑本地区的局部利益和眼前利益，为一些企业逃废银行债务提供“保护伞”，对银行的保全资产工作横加干预，而且我国现有法律对债权人明显保护不够，对债务人缺乏约束，银行债权保护得不到法律的支持。

三、贷款风险的量度

贷款风险主要是指贷款本息按期收回的可能性，从这个意义上说，贷款风险是可以度量的，贷款风险具有可测性，我们可以通过综合考察一些因素，在贷款发放之前或之后，测算出贷款本息按期收回的概率。所谓贷款风险度就是指衡量贷款风险程度大小的尺度，贷款风险度是一个可以测算出来的具体的量化指标，它通常大于零小于 1，贷款风险度越大，说明贷款本息按期收回的可能性越小，反之，贷款风险度越小，说明贷款本息按期收回的可能性越大。

贷款风险度作为衡量贷款风险程度大小的一把客观的“尺子”，可以应用于贷款审、贷、查全过程。它既可以用来决定一笔贷款贷与不贷，也可以用来检查某一家银行或某一个信贷员所管辖的全部贷款的质量高低，还可以用来检查某一个借款企业、企业集团或行业贷款风险程度的大小。贷款风险度如果运用得当，既可以制约“以贷谋私”，提高贷款的决策水平，又能使信贷结构调整落到实处，也便于银行内部对信贷管理工作进行考核和奖惩。

贷款风险度的测算是个比较复杂的问题，我国银行也只是在近几年才开始实施贷款风险度管理。具体来说，中国农业银行深圳市分行率先在国内实行贷款风险度管理，它们从 1991 年下半年开始试行以贷款风险度为核心的“贷款资产风险管理系统”。中国工商银行 1994 年初制定下发了《中国工商银行资产风险管理办法》（试行），并在系统内试行，工商银行资产风险管理也遵循了量化管理的原则，其所谓的贷款风险含量实际上就是贷款风险度。中国人民建设银行在 1994 年 8 月 8 日印发了《中国人民建设银行贷款风

险管理试点办法》，决定首先在建设银行湖北省分行和宁波市分行进行贷款风险管理试点，该办法对贷款风险度的测算作了详细规定。下面我们就以《中国人民建设银行贷款风险管理试点办法》的规定为主，说明贷款风险度的测算。

要测算贷款风险度，就必须先分析影响贷款风险的因素。影响贷款风险的因素尽管复杂多变，但主要因素有四个，即贷款对象、贷款方式、贷款期限和贷款形态。贷款风险的量度必须是上述四个因素对贷款风险影响程度的综合。

贷款对象是影响贷款风险或者说是保证贷款安全的重要因素，贷款对象对贷款风险的影响程度与企业或项目的信用等级有着十分密切的关系，因此，我们可以把贷款对象对贷款风险的影响程度称之为贷款对象信用等级变换系数，简称“变换系数”。根据贷款对象信用等级的不同，贷款对象信用等级变换系数可列成表 6-1。

表 6-1 贷款对象信用等级变换系数表

| 贷款对象信用等级 | 变换系数 (%) |
|----------|----------|
| AAA 级 | 30 |
| AA 级 | 50 |
| A 级 | 70 |
| BBB 级 | 90 |

贷款方式是影响贷款风险或者说是保证贷款安全的基本因素，所以我们可以把贷款方式对贷款风险的影响程度称之为贷款方式基础系数，简称“基础系数”。贷款方式大致可以划分为三大类 23 种，三大类是信用贷款、保证贷款、抵押和质押贷款，保证贷款根据保证人不同又可划分为 7 种，抵押和质押贷款根据抵押物和质物的不同又可划分为 15 种。贷款方式不同，贷款风险差别很大。贷款方式基础系数越小，说明贷款越安全。贷款方式基础系数与《巴塞尔协议》的贷款风险权数或权重的性质和规定差不多，其具体规定可列表 6-2。

表 6—2 贷款方式基础系数表

| 贷 款 方 式 | 基础系数 (%) |
|------------------------------|------------|
| 一、信用贷款 | 100 |
| 二、保证贷款 | 10 |
| 1. 商业银行及政策性银行保证 | 20 |
| 2. 其它银行保证 | 20 |
| 3. 非银行金融机构保证 | |
| (1) 全国性非银行金融机构保证 | 20 |
| (2) 省级非银行金融机构保证 | 50 |
| (3) 地 (市) 级以下非银行金融机构保证 | 100 |
| 4. AAA 级企业保证 | 50 |
| 5. AA 级及以下企业保证 | 100 |
| 三、抵押和质押贷款 | |
| 1. 现金资产质押 | |
| (1) 黄金质押 | 0 |
| (2) 本行存单质押 | 0 |
| 2. 有价证券质押 | |
| (1) 股票、股权质押 | 100 |
| (2) 国债质押 | 0 |
| (3) 金融债券质押 | 10 |
| (4) 国有商业银行及政策性银行承兑汇票贴现 | 10 |
| (5) 区域性银行 (含外资银行) 承兑汇票贴现 | 20 |
| (6) 商业承兑汇票贴现 | 100 |
| (7) 其他可转让有价证券及权利质押 | 50 |
| (8) 企业债券质押 | 50 |
| 3. 居住楼抵押贷款 | |
| 4. 其他抵押 | |
| (1) 土地使用权抵押 | 100 |
| (2) 房屋及其他建筑物抵押 | 100 |
| (3) 交通运输工具抵押 | 100 |
| (4) 机械设备抵押 | 100 |

贷款风险越大。我们把贷款期限对贷款风险的影响程度称之为贷款期限换算系数，简称“期限系数”。不同贷款期限的期限系数如表 6-3。

表 6—3 贷款期限换算系统数表

| 贷款期限 | 期限系数(%) |
|---------------------|---------|
| 一、短期贷款 | |
| 1. 期限在半年(含半年)以内 | 100 |
| 2. 期限在半年以上 | 120 |
| 二、中长期贷款 | |
| 1. 期限在一年(含一年)以内 | 100 |
| 2. 期限在一年以上三年(含三年)以内 | 120 |
| 3. 期限在三年以上五年(含五年)以内 | 130 |
| 4. 期限在五年以上 | 140 |

贷款一旦发放出去，就会形成贷款资产，我们把贷款资产的占用形态称之为贷款形态，贷款形态对贷款风险的影响程度称之为贷款形态换算系数，简称“形态系数”。贷款形态包括正常贷款和不良贷款，其中不良贷款又进一步划分为逾期贷款、呆滞贷款和呆帐贷款。贷款形态不同，对贷款风险的影响程度也不同。

表 6-4 贷款形态换算系数表

| 贷款形态 | 形态系数(%) |
|---------|---------|
| 一、正常贷款 | 100 |
| 二、不良贷款 | |
| 1. 逾期贷款 | 130 |
| 2. 呆滞贷款 | 150 |
| 3. 呆帐贷款 | 200 |

在对贷款对象、贷款方式、贷款期限和贷款形态对贷款风险的影响程度分别加以量化之后，我们就可以计算贷款风险度。具体分两种情况：

1. 审批或检查某一笔贷款

$$\text{贷款风险度} = \text{贷款对象信用等级变换系数} \times \text{贷款方式基础系数} \\ \times \text{贷款期限换算系数} \times \text{贷款形态换算系数}$$

审批贷款即决定某一笔贷款贷与不贷时，可将这笔贷款视同正常贷款，即贷款形态换算系数为 100%。

2. 综合考核某家银行全部贷款的质量

$$\text{贷款风险度} = \text{贷款风险总额} \div \text{贷款余额}$$

其中，某一笔贷款的贷款风险额等于该笔贷款的贷款金额与该笔贷款的贷款风险度的乘积，即

$$\text{贷款风险额} = \text{贷款金额} \times \text{贷款风险度}$$

亦即

$$\text{贷款风险额} = \text{贷款金额} \times \text{贷款对象信用等级变换系数} \times \text{贷款方式} \\ \text{基础系数} \times \text{贷款期限换算系数} \times \text{贷款形态换算系数}$$

贷款风险总额即为全部贷款中的每笔贷款的贷款风险额之和；贷款余额为某一时点银行的贷款总额。

我们可以用同样的方法计算某个信贷员所管辖的全部企业的贷款风险度，也可以计算某个借款企业或某类借款人全部贷款的贷款风险度。

尽管贷款风险度是个非常有用的工具，但对我国银行来讲，它毕竟还是一个新生事物，实践中也暴露出许多不完善的地方，因此我国银行一方面必须完善贷款风险度的计算办法，使贷款风险度能比较精确地反映贷款风险程度的大小，另一方面要严格按贷款风险度进行信贷管理。

四、贷款风险的管理策略

由于贷款人面临的贷款风险种类较大，每一种贷款风险都有可能有多种管理办法，贷款风险管理因而很复杂。单就贷款的信用风险而言，就需要贷款人和借款双方共同努力，贷款人只有在贷款有把握收回时才贷，借款人只有在将来能偿还贷款时才借。下面我们仅从贷款人角度，阐述贷款信用风险的回避、分散、转嫁、控制和补偿策略。

（一）贷款风险的回避策略

回避就是不予贷款。回避不能一概而论，因为贷款是银行运用资金的主要途径，也是银行利润的主要来源，不贷款的银行是不存在的。对贷款人来说，切实可行而且不得不进行的回避是指对风险较大的借款申请人不予贷款，通俗地说就是不该贷的不贷。为此，贷款人必须对借款申请人进行信用分析，根据信用分析的结果来决定是否回避，换句话说，信用分析是回避的前提，只有在信用分析基础上进行的回避才不致于是盲目的，才是必要的。

西方商业银行非常重视信用分析工作，并在这方面积累了丰富的经验，而我国银行的信用分析工作总的来说还比较落后。过去我国银行的信用分析以贷前调查为主要形式，其缺陷和不足主要表现为贷前调查不细，贷款决策有时并不以贷前调查的结果为依据。80年代以来，我国银行比较普遍地开展了项目评估和企业信用评级工作，在作用分析方面取得了很大的进展，但项目评估和企业信用评级工作没有得到应有的重视，评估制度和方法需要进一步完善。1992年，深圳农行借鉴国际商业银行信贷运作经验，在全国率先实行贷款风险度管理，其后建行、工行等商业银行也开始实施以贷款风险度为核心的贷款风险管理工作，这标志着我国银行贷款信用分析开始走向成熟。

（二）贷款风险的分散策略

分散策略是贷款人管理贷款信用风险的一种常用而且有效的策略。贷款分散化分散了贷款风险，最终能达到降低贷款风险的目的。贷款越分散，根据概论中独立事件的乘法法则，所有贷款同时成为呆帐的概率就越小，而且贷款越分散，每一笔贷款的金额就越小，即使某一笔贷款成为呆帐，对贷款人冲击不大，相反，如果贷款非常集中，某一笔大额贷款的损失都有可能使贷款人倒闭。

贷款分散的方式有许多种，下面着重介绍其中的三种：

1. 资产多样化。也叫资产多元化，通过降低贷款资产在银行总资产中的比重，增加非贷款资产的种类和比重，可以降低银行风险。我们常说我国银行资产比较单一，实际上是说贷款在我国银行资产中所占的比重过大，1995年第三季度末国家银行各项贷款余额占其资产总额的比重高达73.3%，而且由于我国企业自担风险能力弱，贷款银行因此而承担了较大的风险。资产多样化是银行发展的必然趋势，要减少我国银行的风险，就必须降低贷款在我国银行资产中所占的比重，提高非贷款资产所占的比重，特别是要增加国库券和金融债券的持有量。

2. 单个贷款比例。通常是规定贷款人对单个借款人的贷款余额不得超过贷款人资本余额的一定比例，来使贷款分散化。如中国人民银行从1994年开始对商业银行实行的资产负债比例管理监控指标中，就设有单个贷款比例指标，要求商业银行对同一借款客户的贷款余额与其资本余额的比例不得超过15%，对最大十家客户发放的贷款总额不得超过其资本总额的50%。其实，我们还可以与借款人的资本、资产、信用等级或其他有关指标挂钩，给每个借款人规定一个贷款最高限额，就象中国人民银行给贷款人设定贷款限额一样，来使贷款人分散贷款。当然我们也不能过大地夸大单个贷款比例降低贷款风险的作用，事实上，如果某一些贷款人信用相当好，贷款集中投放到这些单位，整个贷款也相当安全，相反，如果相当多的借款人信用普遍差，贷款分散到这样相当多的借款人并不能提高贷款的安全性，反而会加大贷款风险，所以我们不能机械地执行单个贷款比例。

3. 贷款方的分散。贷款分散主要包括借款方的分散和贷款方的分散。一笔贷款由多个贷款人共同提供，该笔贷款的风险因此由多个贷款人共同承担，对其中某一个贷款人而言，该笔贷款的风险就得以分散。贷款方的分散方式主要有银团贷款、联合贷款、混合贷款等，这些贷款方式产生较晚，目前在国际上比较流行，通常被用来分散国家危险，它们同样可以被用来分散国内贷款风险，如银团贷款在我国就具有非常大的推广价值，我国有的银行开展的“二级联贷”、“三级联贷”等联合贷款也使贷款风险在系统内得以分散。

（三）贷款风险的转嫁策略

贷款风险的转嫁策略是指贷款人以某种特定的方式将贷款信用风险转嫁给他人承担的一种策略。风险转嫁策略在风险管理中运用得相当广泛，它包括保险转嫁和非保险转嫁两种方式。

1. 贷款风险的保险转嫁策略

贷款人通过直接或间接投保的方式，将贷款风险转嫁给承保人承担，这种通过保险公司开办贷款保险转嫁风险的方式对贷款人来说是非常有效的。但所有贷款都由保险公司进行保险是不现实的，一是因为保险公司没有全面承保贷款风险的能力，二是因为银行从来都是而且应该是贷款风险的管理者和保险者。但是这并不等于说贷款风险的保险转嫁就不可能。从国内外实践来看，贷款风险的保险转嫁途径有两条；一是对有些贷款的风险可由借款人或贷款人以向保险人投保的方式转嫁给保险人，如出口信贷大都有出口信用保险机构提供的出口信用保险作支持，国际信贷中的国家风险特别是其中的政治风险也可以由保险人承保；二是借款人将其在生产经营过程中面临的各种可保风险都向保险公司投保，从而使贷款人面临的贷款风险间接地转嫁给保险公司，因为贷款风险是借款人面临的风险转嫁而来的。贷款人可以要求借款人投保，或以投保作为先决条件，特别是借款人的财产（包括抵押财产和非抵押财产）更应在保险公司投保财产保险。

2. 贷款风险的非保险转嫁策略

贷款风险的非保险转嫁主要是将贷款风险转嫁给除保险人之外的第三人，通常是指贷款人以保证贷款的方式发放贷款。所谓保证贷款，是指按《中华人民共和国担保法》规定的保证方式以第三人承诺在借款人不能偿还贷款时，按约定承担一般保证责任或连带责任而发放的贷款。保证贷款的回收多了保证人这一道安全保障，而且保证人通常都是信用较好的单位或个人，所

以保证贷款的安全性比信用贷款要高。但由于保证人通常是以其信誉为借款人提供保证的，当借款人不能履行债务时，一旦保证人也不能或不愿履行保证责任，对贷款人来说等于是贷款风险没有转嫁出去，所以保证贷款的安全性较抵押贷款和质押贷款要低。

这些年来，保证贷款（过去我们通常将保证贷款称为担保贷款或信用担保贷款）在我国银行贷款中所占的比重越来越高，但保证贷款的安全性并不很高，保证贷款存在很多问题，如草率保证，“人情保证”，“连环保证”；保证人无代偿债务能力或有代偿债务能力而不愿履行保证义务，甚至连三岁娃娃也成了保证人，等等。所以，我们需要花大力气提高保证贷款的有效性和安全性。

（四）贷款风险的控制策略

贷款风险的控制策略是指贷款人在贷前、贷时和贷后采取相应措施，防止或减少贷款信用风险损失的策略。从这个意义上说，风险控制包括了风险分散和风险转嫁。除了风险分散和风险转嫁之外，贷款信用风险的控制还有其他许多措施，其中主要有以下几种：

1. 建立健全审贷分离制度，提高贷款决策水平

过去我国银行一笔贷款从贷前调查到贷后检查，基本上是信贷员一个人负责，从而容易出现贷款失误和以贷谋私。为了提高贷款决策水平，我国银行都开始进行审贷分离制度的试点和推广工作。尽管各银行审贷分离的具体做法不完全一样，但审贷分离大都以“三查”分离为基础，使一笔贷款由多个部门和多人共同管理，相互制约，各负其责。贷款调查部门负责贷款调查评估，承担调查失误和评估失准的责任；贷款审查部门负责贷款风险的审查，承担审查失误的责任；贷款检查部门负责贷款的检查 and 清收处理，承担检查失误、清收和督导不力的责任。

实行审贷分离制度是我国银行加强贷款管理的一项重要改革举措，但我们也应看到，审贷分离使贷款过程太复杂，在一定程度上降低了贷款效率，同时由于权责难以划分清楚，容易造成“谁都有权，谁都无权”或“谁都负责，谁都不负责”的局面，反而不利于提高贷款质量。所以，审贷分离制度应当结合贷款审批委员会制度、分级审批制度等制度一起组织实施，特别是要建立和健全信贷工作岗位责任制，将贷款管理的每一个环节的管理责任落实到部门、岗位、个人，明确规定各级信贷工作人员的职责，使他们权、责、利挂钩，如果失职，将追究他们的行政、经济甚至刑事责任，同时要特别注意提高信贷工作人员的业务素质和思想政治素质。

2. 推广抵押贷款和质押贷款，提高抵押贷款和质押贷款的有效性和安全性

根据《中华人民共和国担保法》的规定，保障债权人债权实现的担保方式有保证、抵押、质押、留置和定金五种，其中适用于贷款人的担保方式只有三种，即保证、抵押和质押。抵押和质押均是由债务人或者第三人提供一定的财物为债务人的债务提供担保，当债务人不履行债务时，债权人有权依法处置该财物，并以所得价款优先受偿的担保方式，二者的不同之处在于：抵押但保的抵押人不转移到抵押物的占有、保管，并承担相应的保管责任，因而抵押物主要是不动产；质押担保的质物要转移给质权人占有、保管，由质权人承担相应的保管责任，因而可供质押的财物为动产、有价证券或知识产权等。贷款人发放的担保贷款因而可分为保证贷款、抵押贷款和质押贷款。

按抵押方式以借款人或第三人的财产作为抵押物发放的贷款叫抵押贷款。按质押方式以借款人或第三人的动产或权利作为质物发放的贷款叫质押贷款。过去我们把抵押贷款和质押贷款统称为抵押贷款，现在我们应当将抵押贷款和质押贷款严格区别开来。

多年以前，我国银行开始以抵押和质押方式发放贷款，但现在总的来看，抵押贷款和质押贷款在我国银行贷款中所占的比重还不够大，抵押贷款和质押贷款的有效性和安全性还不很高，仍然有不少抵押贷款和质押贷款逾期后没办法收回，甚至成为呆帐。所以，对贷款人来说，一方面要提高抵押贷款和质押贷款的比重，减少保证贷款，杜绝信用贷款，另一方面要提高抵押贷款和质押贷款的有效性和安全性，如合同必须公证，手续必须规范，贷款人应当对抵押物和质物进行严格审查和认真估价，抵押物和质物应当保险，同时国家应当建立和健全有关市场，使抵押物和质物能及时变现。

3. 加强贷后检查工作，积极清收不良贷款

一笔贷款发放之后能不能到期收回，贷后检查起着十分关键的作用，通过贷后检查，对借款人进行跟踪管理和监督，保证贷款按规定用途使用，及时发现并帮助借款人解决生产经营过程中存在的问题，落实还款资金来源，确保贷款按期收回。过去我国银行重贷轻管，贷后检查一直是个薄弱环节，有的企业将贷款悬空后银行还不知道，有的贷款沉淀后向法院起诉，也因诉讼时效过期而败诉。忽视贷后检查是造成我国银行信贷资产质量不高的一个重要原因。所以，我国银行应加强贷后检查和贷款清收工作，防止信贷资产质量进一步恶化。

（五）贷款风险的补偿策略

对贷款人来说，贷款信用风险只可能减少，不可能消除，贷款人必须承担一定的风险损失。所谓风险补偿，就是指贷款人以自身的财力来承担未来可能发生的保险损失的一种策略。风险补偿有两种方式：一种是自担风险，即贷款人在风险损失发生时，将损失直接摊入成本或冲减资本金；另一种是自保风险，即贷款人根据对一定时期风险损失的测算，通过建立贷款呆帐准备金以补偿贷款呆帐损失。

由于种种原因，我国银行特别是四大国有商业银行的信贷资产质量不高，使它们在向真正的商业银行转轨过程中背上沉重的历史包袱。我们认为，现在有必要对我国银行的信贷资产进行一次全面、认真的清理，摸清呆帐贷款的真实情况。有人保守地估计，呆帐贷款已占国有商业银行贷款总额的20%左右，国有商业银行的自有资金远不足以冲销其呆帐贷款，所以，国有商业银行已失去了依靠自身力量承担其呆帐贷款的能力，呆帐贷款不可能也不应该完全由国有商业银行自身来承担，也不能长期挂帐，银行应当和国家及有关部门一道，用若干年、十多年甚至更长时间逐步核销这些呆帐贷款。

我国银行在消化现有贷款呆帐损失的同时，应积极采取措施提高其承担未来贷款呆帐损失的能力，要提高我国银行承担风险的能力，就必须补充其资本。银行资本由核心资本和附属资本组成。增加核心资本的途径有：（1）从银行实现的利润中按一定比例补充资本；（2）减少银行上缴的税收，减少上缴部分转增银行资本；（3）通过发行股票增加银行资本，这对国有商业银行来说也是可能的，如先对其分支机构如深圳工行、深圳农行进行股份制改造，逐步实现对国有商业银行整体的股份制改造。增加附属资本的途径有：

（1）提高呆帐准备金的提取比例，增加呆帐准备金。我国银行从1988年起

建立贷款呆帐准备金制度，但提取比例太低，1994年才提高到年初贷款余额的6%，而国外银行的贷款呆帐准备金与平均资产的比例通常为0.5%到1%之间，1989年英国银行的这一比例曾高达1.6%，特别是与巨额呆帐贷款相比，我国银行提取的贷款呆帐准备金无异于杯水车薪，所以，我国银行的贷款呆帐准备金的提取比例应提高到1-2%；（2）发行混合资本工具和次级长期债务，如发行五年期以上的金融债券，或给五年期以上的存款注入债券性质；（3）对资产进行重估，将重估储备计入附属资本。

第三节 证券投资的风险分析与管理

根据我国现行金融政策规定，银行业与证券业必须实行分业经营，根据《中华人民共和国商业银行法》的要求，我国商业银行不能进行股票投资。尽管如此，我国法律并没有禁止商业银行从事债券投资业务，实际上，商业银行持有数量一定的债券特别是国库券，既有利于商业银行保持其流动性，又有助于中央银行贯彻实施货币政策，而且商业银行兼营证券业务是一个国际性的潮流，我国商业银行从长远来看必须走综合经营的道路。证券投资特别是股票投资是一种风险投资，对证券投资进行风险分析，加强对证券投资风险管理，对商业银行来讲具有十分重要的意义。

一、证券投资的风险分析

证券是一种风险性资产，证券投资是一种风险投资。投资者在其证券投资活动中会面临多种风险，但归结起来不外乎是系统性风险和非系统性风险两种。系统性风险(Systematic Risk)又叫“制度风险”，是指某些因素对证券市场上所有的证券都会带来损失的可能性。由于系统性风险是所有证券、所有投资者都面临的，它无法通过多样化投资的方法加以减少和避免，因此，它又称为不可分散的风险。非系统性风险(Unsystematic Risk)又叫“非制度风险”，它是指某些个别因素导致个别证券的持有人遭受损失的可能性，是某个产业或企业独有的风险，投资者可以通过多样化投资的方法来避免它，因此它又称为可分散的风险。

具体来讲，证券投资的风险主要有：

1. 信用风险。证券投资的信用风险又叫财务风险或违约风险，这是由于证券发行者的信用状况欠佳而给投资者造成损失的可能性。证券投资的信用风险通常是由所投资公司的财务强度变动引起的，公司财务强度变动通常会从公司所发行证券的市场价格中得到反映，当一个公司宣告破产时，该公司所发行证券的持有人将面临很大的损失，在美国，无担保债券的持有人一般只能收回投资额的10%，优先股股东只能收回投资额的2%，而普通股股东则一无所获。

2. 经营风险。由于自然灾害等不可抗力因素的影响，或是经营管理不善造成产品过时、市场丧失，或是政府限制某些产业的发展，使这些产业难以生存，都可能影响到投资者的利益。

3. 利率风险。市场利率的变动会影响着证券的价格，从而给投资者带来影响。市场利率与证券价格呈反方向变化，市场利率上涨时，证券需求减少，证券价格会下跌；反之，当市场利率下降时，证券需求趋旺，证券价格会上涨。

4. 流动性风险。证券投资的流动性风险是指在证券变现过程中投资者遭受损失的可能性。流动性风险大小主要取决于该证券在市场上是否适销，还取决于证券市场是否发达。

5. 通货膨胀风险。通货膨胀会使证券投资者的实际收益下降，当通货膨胀率高于证券的名义收益率时，所投资的证券变现后的购买力不但没有增加，反而下降了。

6. 政治风险，政府的更迭、政局稳定与否、社会动乱甚至政府领导人的

言行等政治因素会影响证券市场，从而影响到投资者的利益。

二、证券投资风险管理措施

（一）建立健全证券评级制度，选择级别较高的证券进行投资

证券评级是将证券的信用程度用简单的记号或说明展示给投资者。证券评级所起到的作用主要在于向投资者提供证券信用的风险情报。证券评级的对象主要是债券，有些国家如美国也对优先股进行评级和对普通股进行编列。世界许多国家建立有专门的评级机构，比较著名的有美国的标准普尔公司、穆迪投资者服务公司，日本的公社债研究所，英国的国际银行业和信贷分析公司等。我国的证券评级工作开展较晚，证券评级机构还不成熟，还缺乏一套科学的、统一的证券评级制度，但证券评级机构提供的证券风险情报仍然具有利用价值。投资者在花费较低的信息成本，利用专业评级机构提供的风险情况，选择级别较高的证券进行投资，这是降低证券投资风险、保障资金安全的有效途径之一。

银行作为证券投资者，在资信评级方面有着得天独厚的优势，银行在利用专业证券评级机构的风险情报的同时，有必要而且有可能对拟投资证券进行风险分析，在风险分析基础上，尽力回避风险较大的证券，选择风险较小的证券进行投资。

（二）通过有效证券组合，分散证券投资风险

由于证券投资的非系统性风险只与个别证券有关，是个别证券发行公司所引起的，投资者在进行证券投资时，如能买进多种证券，那么个别证券的风险损失会被别的证券的收益所抵销，从而降低了证券投资的总风险，所以，证券投资的非系统性风险可以通过多样化投资亦即证券组合来进行防范。

证券组合的方式有很多种，其中主要有：

1. 投资三分法，即把三分之一的资金用来购买安全性较高的债券及优先股，三分之一用来购买有发展前景的成长性股票，剩下的三分之一用来购买普通股。

2. 投资领域分散法，即按一定比例购买不同部门、不同行业、不同企业发行的证券，以避免碰到某些部门、某些行业或某些企业不景气时蒙受惨重损失。

3. 地域组合法，即由于各地企业和各地证券市场会受市场税收、法律、政策等诸多因素的影响，分散投资于不同地区的企业和不同的证券市场，可以收到“东方不亮西方亮”之效。

4. 期限组合法，即投资者将其资金分别用在长线投资、中线投资和短线投资上。

5. 共同基金投资法。这是小投资者进行证券组合的有效途径，通过购买共同基金，小投资者能够将其较少的钱投资到多样化的证券上。

（三）利用创新金融工具，进行证券保值

证券投资风险会引起证券价格变动，最终影响到投资者的利益。证券保值是投资者为避免证券价格变动带来的损失而进行的证券交易活动。可以用来进行保值的创新金融工具有证券期货、证券期权和股票价格指数期货等。

（四）掌握证券投资技巧，正确进行证券投资操作掌握证券投资技巧，

正确进行证券投资操作，这是增加证券投资收益，减少证券投资风险损失的重要内容。比如，证券投资风险最终要通过证券价格变动才能影响到投资者，而从投资风险暴露到证券价格变动总有一段时间，投资者如能及时发现所投资企业的风险暴露，在其证券价格下降之前抛售所持有的证券，就可避免风险损失。

（五）设立投资风险准备金，弥补证券投资风险损失

银行一般都设有呆帐准备金和坏帐准备金，用于弥补贷款呆帐损失和应收帐款坏帐损失，同样，银行有必要对其证券投资业务设立投资风险准备金。投资风险准备金可按上年末投资余额的一定比例提取，专门用于弥补投资损失。

第七章 商业银行的中间业务管理

商业银行除了办理负债和资产这类基本业务外，商业银行还利用其在机构、信息、技术、信誉和资金等优势条件，办理同业往来、汇兑、信托（投资）、代理、结算、信用卡、咨询等中间业务。商业银行通过办理这些业务，既可开拓自己的业务范围，又可通过收取手续费等方式增加盈利，提高竞争能力。本章主要介绍票据承兑、结算、信托和代理等中间业务及其管理。

第一节 商业银行结算业务的管理

结算管理，就是银行根据国家有关规定，组织对结算办法、结算制度的贯彻执行和正确及时的办理会计结算，对开户单位资金收付活动进行的反映、监督、控制和促进，保障结算资金的安全运动。结算管理是金融管理的一个重要组成部分，由于转帐结算是银行结算的主体，因而转帐结算的管理在整个银行结算管理中属于主导地位。

一、转帐结算的原则

转帐结算原则是各单位或个人，因商品交易、劳务供应、资金调拨等经济往来，所引起的货币收付，不用现金，通过银行帐户进行结算所必须共同遵守的准则，办理结算都必须遵守以下三条原则：恪守信用、履约付款；谁的钱进谁的帐、由谁支配；银行不垫款。

“恪守信用、履约付款”就是以合法的交易合同为依据，严格按收付双方约定的付款方式和日期付款。从再生产角度来看，购销双方企业既是收款单位又是付款单位，所以交易双方都必须恪守信用，按约付款。否则，就会给购销双方的生产经营和资金周转带来困难。如果交易双方相互拖欠，继而连锁反映，将导致国民经济各部门、各单位之间生产经营活动的资金死滞，从而影响整个国民经济的正常运转，给我国的经济建设造成不可估量的困难。

“谁的钱进谁的帐，由谁支配”主要是从加强结算管理的要求而制定的。帐户管理的一项主要内容是：在银行开立的帐户，只供本单位（或个人）业务经营范围内的资金收付使用。谁的钱进谁的帐的意思是，不是你的钱不能进你的帐。这样可以避免单位或个人出租、出借帐户，防止违反财经纪律的资金收付活动和非法的活动。同时也是银行为了保障单位或个人的存款保密，维护其资金的自主权。除国务院授权银行按照有关法规规定的项目外，其他地方和部门委托监督的事项，银行不予受理，既不代任何单位查询、扣款，也不得停止单位、个人资金的正常支付。

“银行不垫款”是指银行在办理转帐结算的过程中，只负责将结算的款项从付款单位的帐户转到存款单位帐户，不承担垫付款项的责任。这样规定，是为了保证银行信贷资金有计划的分配。如果银行垫了款，等于扩大了信贷支出，计划外增加了购买力，不仅增加了货币发行，而且使企业计划外多占用银行资金，不利于企业改善经营管理。历史的教训引以为鉴，苏联在 30 年代信用改革以前，曾实行过银行垫款的做法，结果使银行陷于被动，信贷资金分配失去控制，成为信用膨胀的一个诱因，后来取消了银行垫款的做法。

二、结算方式

（一）同城结算方式

支票结算是商业银行最主要的同城结算方式。如果支票的收款人和付款人在同一城市的不同银行开户，就需采取到票据交换所交换支票，由票据交换所转帐清算的方式。这些方式包括：（1）支票的自动清算。（2）转帐支票和划拨制度。（3）直接贷记转帐和直接借记转帐。

(4) 票据交换所自动转帐系统。

(二) 异地结算方式

1. 汇款结算。汇款结算是由付款人委托银行将款项汇给外地某收款人的一种结算方式。汇款结算可分为电汇、信汇和票汇三种形式。

2. 托收结算。托收结算是债权人向外地债务人或购货人收取款项而向其开发汇票，并委托银行代为收取的一种结算方式。托收业务主要有光票托收和跟单托收两大类。

3. 信用证结算。信用证是银行根据申请人的要求和指示，向受益人开立的载有一定金额，在一定期限内凭规定的单据在指定地点付款的书面保证文件。

4. 电子资金划拨系统。电子计算机的大型化和网络化，改变了资金结算的传统方式，通过电子资金结算系统进行异地结算具有速度快、准确性高的特点。

三、结算管理的方法和内容

(一) 加强结算管理的方法

加强结算管理的一般方法：一是通过柜台进行管理。即通过会计柜台对结算凭证的审查，对企业经济活动进行反映和监督。银行对结算凭证审查的主要内容是：凭证填写是否安全正确、款项来源、用途是否符合有关规定等；二是运用积累的结算资料，开展结算分析，进行事前反映和积极控制；三是和信贷、计划、稽核等有关部门相互配合，共同管理；四是银行除加强对结算人员本身的业务、政策素质的提高外，还应与有关部门配合，组织有关单位财会、供销人员认真学习银行结算办法等。

(二) 结算管理的内容

1. 银行结算内部管理的主要内容有：

(1) 对同城票据交换的管理。同城票据交换工作，应根据业务情况设置专柜或指定专人办理。

(2) 对单位预留印鉴的管理。签章印章必须完整、端正和清晰。要求更换印鉴，应出具申请书，说明理由，填明有关事项。

(3) 对解付汇入款项的管理。汇人行对汇人款项不得更改收款单位和收款人名称，汇给个人的收款必须认真核实。(4) 对解付汇票的管理。汇人行对汇票的各项内容，收款人提供的有关证件以及留存银行汇票的有关内容必须认真审核，保证无误。(5) 对查询复查的管理。做到“有疑必查、查必彻底、有查必复、复必详尽”。(6) 引对凭证出入的管理。(7) 对信用担保的管理。凡不符合有关规定的信用担保，银行一律不予担保。

2. 帐户管理

各开户单位通过银行帐户办理资金收付，应遵守以下规定：

(1) 认真贯彻执行国家的政策、法令、遵守银行信贷、结算和现金管理等有关规定。在银行检查时，必须提供帐户使用情况的有关资料。(2) 各单位在银行开立的帐户，只供本单位业务经营范围内的资金收付活动使用，不准出租、出借或转给其他单位及个人使用。(3) 各种收支款凭证，必须如实填明款项来源或用途，不得巧立名目、弄虚作假、套取现金、套取物资，严禁利用帐户搞非法活动。(4) 各单位在银行的帐户必须有足够的资金保证支

付，不准签发空头的支款凭证。（5）及时正确地记载与银行的往来帐务，重视对帐工作，认真及时地与银行寄送的对帐单进行核对，发现不符，及时与银行联系，尽快查对清楚。

3. 银行必须加强帐户管理工作。

（1）把好开户关。银行对各单位申请开户必须按规定的条件办理开户，开立帐户时，要分清资金性质，正确使用科目；要建立开、销户登记制度。

（2）经常检查帐户使用情况，银行有权随时对各单位的帐户使用情况实行检查。建立帐户管理档案，经常进行分析，对于非法帐户应予以取缔，并报请有关部门严肃处理。（3）及时与单位对帐。除按规定抄送对帐单并督促其认真核对外，还应有计划、有重点地进行面对面对帐，切实做到银行与单位帐户相符。

三、 结算业务中的票据管理

在银行结算业务中，结算票据是重要的凭据和工具，因此对结算票据的管理也构成银行结算管理的重要内容。现根据我国《票据法》有关内容及其它有关规定分述如下：

（一）对支票的管理

我国的支票主要分为现金支票和转帐支票，其主要管理规定有：

1. 支票一律记名，但在中央银行总行指定的城市，转帐支票可以背书转让。

2. 支票只能在同城范围内使用，且使用现金支票必须符合现金管理的规定。

3. 支票的有效期为十天，从签发支票的次日算起，到期遇例假者顺延，但不得跨年度使用。

4；禁止签发空头支票和远期支票。

空头支票指单位签发的面额超出其银行存款余额或拨款限额的支票。远期支票指签发日在银行受理支票日之后的支票。对于空头支票或印章与预留印鉴不符的支票，银行除不予受理以外，还要按票面金额的5%但不低于100元计收罚款，作为银行的收入。

5. 签发支票必须使用墨汁或碳素墨水钢笔填写。未按规定填写而被冒领（涂改）的，由签发人负责。

6. 签发支票时，金额的大小写和收款人不得更改，其他内容如有更改，必须加盖预留印鉴之一来加以证明。

（二）对汇票的管理

汇票可分为银行汇票和商业汇票，对银行汇票的管理主要有：汇票的签发和兑付，在全国（或省辖或县辖）联行往来的银行机构办理（若跨系统银行签发的转帐的汇票，其解付应通过同城票据交换来实现）；汇票一律采取记名（经背书后可转让）式，日期和金额应大写，并用压数机（或密押）压印汇款金额；汇票和解讫通知由汇款人自带，并同时提交兑付行，若有余额可由签发行退给汇款人；汇票金额起点为500元，有效期为一个月，若汇票逾期，兑付行不予受理。

对商业汇票的管理主要有：

1. 签发条款

(1) 签发商业汇票必须以合法的商品交易为基础，禁止签发无商品交易的汇票。

(2) 在银行开立有帐户的法人之间，根据购销合同进行(目前为延期付款)商品交易时，可以使用商业汇票。

(3) 必须按规定的格式和要素签发。

2. 承兑和收款条款

在银行结算过程中，对汇票的承兑是常见的业务。其管理要求，见本章第二节。

3. 背书条款

背书是附属票据行为，必须先有发票行为，才可能后有背书行为；而且，由于票据行为具有独立性，发票行为的无效并不意味着背书行为的无效。背书是以转让票据权利为目的的，其行为具有无因性，即使背书的原因撤销或消失，也不影响背书的效力。另外，背书行为还具有单纯性，不能有附加条件。

背书有记名背书和空白背书两种。前者是指背书人应在票据背面填明被背书人的名称、背书年月日和自己的签名；后者是指不在票据上记载被背书人名称、而仅由背书人在票据背面签名的背书。我国采用的是前一种方式的背书。

汇票一经背书，背书人对自己背书的汇票负有连带责任。同时，如果有多次票据转让行为，背书还必须连续。

另外，签发和背书的商业汇票还必须是中国人民银行总行统一印制的商业承兑汇票和银行承兑汇票，否则收款人和被背书人不得接受，银行也不办理承兑、贴现和票款的结算。

(三) 对银行本票的管理

银行本票是由申请人把款项交存银行，由银行签发给其凭以办理转帐结算或支取现金的票据，其管理有关规定有：

1. 银行本票分为定额和不定额两种。

定额银行本票的面额是固定的，目前规定为 500 元、1000 元、5000 元和 10000 元四种。不定额银行本票的面额不确定，由经办银行根据申请人的要求填明金额，并用压数机压印数字。不定额银行本票的金额起点为 1000 元。

定额银行本票由中国人民银行总行统一印刷，由中央银行发行，各专业银行代办发售和兑付。不定额银行本票由中央银行省分行规定格式、颜色、规格，由各行自行印制，各经办行签发和兑付。

2, 银行本票一律记名(且不准签发远期本票)，但允许背书转让。

本票通常有记名式和无记名式之分，但目前我国银行本票一律记名，不准签发无记名式银行本票。本票还有即期与远期之分，但目前我国的银行本票见票即付，为即期性质。

3. 银行本票的有效期为一个月，按次月对日计算，到期日为例假者顺延。逾期的银行本票，兑付行不予受理，但可向原签发行办理退款手续。

4. 银行本票见票即付，不予挂失。

遗失的不定额银行本票在付款期满一个月，确未发生冒领的，可以办理退款手续。

5. 本票的发行权为中央银行，各商业银行签发不定额银行本票的余额和签发定额银行本票收取的款项一律划缴人民银行。

6. 银行本票在同城范围内使用。

单位、个体经济户和个人在同城范围的商品交易、劳务供应和其他款项的结算，均可使用银行本票。

7. 机关、团体、企事业单位不能申请使用能够取现的银行本票，只有个体经济户、个人才能申请可以取现金的银行本票。

第二节 商业银行对票据承兑业务的管理

一、票据承兑及其功能

（一）票据承兑的概念

票据承兑就是汇票付款人在票据到期之前，于票据正面签名表示承担支付票面的金额的行为。

（二）票据承兑的主要功能票据（承兑）之所以需要承兑是因为汇票是一种支付委托，即由发票人委托付款人于指定日期无条件支付一定金额与受款人或执票人。票面上虽有付款人的姓名或公司名称，但仅是发票单方面记载，不是付款的承诺。因此，在付款人没有正式承诺之前，存款人对于票据所载不负任何责任。发票人为票据主要债务人、票据受托人或执票人若要确定票据所载权利，查明付款委托是否真实，以到期取得票面的所载款项，就必须在票据到期以前得到付款人的正式承诺。付款人承诺付款以后，就成为票据主要债务人，从而确定了受款人或执票人的权利。

所以票据承兑有三个主要功能：1. 确认债权债务关系，理由如上述；2. 确定付款日期。见票后定期付款的汇票票据到期日应从承兑日算起，因此，为确定票据到期日就需要进行承兑。3. 减轻和明确发票人或背书人的权利。西方国家票据法一般作这样的规定：除见票即付的即期汇票外，发票人或背书人需在汇票上作请求承兑的记载，并确定请求承兑时间。执票人若在规定时间内提请求付款人承兑或超过规定时间才提请承兑，在遭到拒绝时，发票人或背书人往往要求执票人提请承兑。如果在规定时间内付款人拒绝承兑，发票人或背书人可以早作准备，如果付款人进行了承兑、就可以减轻发票人或背书人的责任。

（三）何种汇票需要承兑。

即期汇票和已到期的汇票，仅需作付款提示，勿需办理承兑手续。本票作为承兑或信用证券，发票人就是付款人，也不需向自己请求承兑。付款人在承诺付款以后，需在汇票正面签名并记载“承兑”或“照付字样”。承兑人到期若不付款，执票人可向汇票的其他债务人行使追索权。其他债务人代为清偿后，可向其承兑人要求清偿，付款人对汇票进行承兑时，可就汇票所载条件全部承兑，也可就汇票所载条件进行部分承兑，即使付款人经执票人同意，对票据所载项目的一部分签名承兑，但对其他项目则应作相应修改。

二、票据承兑的分类

票据承兑分为农工商企业、专业票据承兑和商业银行三大类。在实际运用中，到底选择那类承兑人，一般由购销双方协商确定。习惯上，我们把由企业自身承兑的汇票统称为商业承兑汇票；由专业票据承兑所和商业银行承兑的汇票，统称为银行承兑汇票。商业承兑汇票是指经个人或企业承兑过的商业汇票，它是以商业信用为基础，不如银行信用稳妥，风险较大，一般不易在市场上被接受和流通。银行承兑汇票是指由个人或企业开出的以银行为付款人并经银行承兑过的汇票，它是建立在银行信用的基础上，易于在市场上被接受贴现和流通，常在进出口贸易中用作短期融通资金的工具。

1. 企业自身承兑

企业自身承兑方式一般是在企业之间交易频繁，信用和资金力量比较清晰的情况下使用，即使票据转让流通，原发票人，付款人仍是汇票的当事人。这样，有了问题易于协商解决，这一承兑方式的优点是手续简便，不需支付承兑费用。

2. 专业票据承兑所承兑

在西方一些发达国家，没有专门从事票据承兑业务的部门，比如，在英国承兑所就是专门办理承兑业务的，票据承兑在英国伦敦金融市场占有重要地位，它既办理国内汇票承兑，因与海外联系密切，又为国外办理汇票承兑。承兑所承兑的汇票信誉很好，可自由流通转让。

3. 商业银行承兑

商业银行是专门从事货币信用业务的金融机构，其一般资金实力较强，在公众中树立有良好的权威和形象，无疑，银行承兑的票据具有坚实的支付基础。所以，对于那些企业间相互不了解，远距离的商业交易来讲，收款人多愿意采用商业银行承兑方式，以减少风险，保证票款安全收回。而且从宏观调控的角度讲，银行办理承兑业务，有利于中央银行按规定的利率购买银行承兑票据，灵活调节市场货币量。从商业银行自身来讲，银行办理承兑也有好处一是商业银行承兑的资金部分已生息，且以备付形式转为银行存款，有利于扩大稳定的存款来源；二是有利于开拓银行业务领域，增加银行业务收入。

三、票据承兑规则

（一）票据承兑应遵循的规则

1. 对票据承兑人的要求

作为票据承兑人在接受承兑后，必须遵循汇票上的付款要求，不能附加任何条件，不能改变承兑日期，因为汇票上所记载的事项，都是由商品交易双方协商达成，具有法律效力，不可随意变更。而且，在接受承兑后，还须在汇票正面证明。“同意按汇票要求到期支付票款”的字样，注明承兑日期并签章，一经承兑的票据，即具有法律效力，承兑人不能返回撤销承兑。

2. 执票人获得票款前的提示

汇票在承兑前必须提示，因为汇票一般由债权人执存，在票据流通转让的情况下，付款人通常不知道票据流通转让的情况下，付款人通常不知道票据在谁手中，只有在持票人出示汇票进才能办理承兑。要付款，必须先由执票人在票据到期前向付款人提示，同时也证明债权人身份。

票据法一般规定有提示日期，付款在执票人提示后，应做出付款与否的答复。由于汇票的到期日是从承兑日算起的，所以持票人应尽可能早承兑，付款人在承兑前对汇票不负任何责任。提示票据是执票人取得票款的重要手续，必须严格按照规定提示，以保证债权的按时清偿。

3. 汇票被拒绝承兑，需写“拒绝证书”

执票人向付款人提示票据，如果付款不予承兑或无法承兑的，都属于拒绝承兑行为，汇票被拒绝承兑后，除事先说明除作拒绝证书外，汇票的执票人应让付款人所在地的公证机关写出“拒绝证书”，拒绝证书上要写明拒绝理由、金额、年月日等内容并签章。执票人持“拒绝证书”可向汇票转让的前背书人或其它债务人行使追索权。

（二）银行办理票据承兑时应注意的问题

1. 审查汇票的要式是否齐备。

如果由于银行疏忽而对缺项汇票作出了承兑，银行要对由此造成的损失负完全责任。

2. 审查汇票的有效期。

如果银行出现汇票已经超期，可以拒绝承兑。

3. 审查债务人的资信状况。

如果债务人的经营状况不好，或在银行存款帐户上的金额不太理想时，可以拒绝承兑。

4. 为银行认为付款没有得到发票人给予的对等权利而拒绝承兑时，应作成“拒绝证书”。

“拒绝证书”中应记明拒绝者的名称，拒绝的理由和拒绝的年月日。银行一经拒绝承兑，就应该立即通知汇票有关的债务人以便其进行追索。

由于承兑业务实质上是银行对承兑申请方（发票人）的一种法律上的贷款承诺，而且相当一部分承兑业务最后的确需要银行贷款去支付，因此就产生了贷款的风险问题和贷款的适量问题。为了保证金融业的稳定，金融管理当局认为有必要对商业银行的承兑业务实行严格的管理，所以通常规定：

1. 银行承兑必须以真实的商品交易中产生的商业票据为背景。美国联邦储备法对此有专门规定，银行承兑的票据必须以两类型货物的交易为基础，一类是在国与国之间或在美国国内运输的货物；另一类是在美国国内储存的，已经订立销售合同的或已在适当时间进入销售渠道的货物。

2. 银行承兑是限于三个月以下的商业票据禁止对九个月以上的商业票据提供承兑。

3. 银行承兑的业务量不得超过其自有资本和盈利总和的 50%，如要超过必须向金融当局提出申请，取得批准后可以经营。

四、英国《票据法》对票据承兑所作的规定

（一）承兑的定义

英国《票据法》中对承兑所下的定义是：承兑是付款人明确表示同意执行出票的命令的行为。按照《票据法》的规定，有效的承兑必须具备下列条件。

1. 汇票上必须有付款人签名；

2. 付款人不能在承兑中表示以金钱以外的其他的手段（如等价的商品等）履行付款承诺。

付款人一经在汇单上注明“承兑”字样，那就意味着他同意履行付款责任，他就成了票据的主债务人，而出票人则从主债务人退居于从属债务人的地位。

（二）承兑的方式

承兑方式一般分为二种：

1. 一般承兑。一般承兑是指付款人对出票人发出的付款命令无条件地予以确认。

2. 限制承兑。限制承兑是指付款人在承兑过程中，用某种措辞改变汇票的效果。

持票人可以拒绝接受限制承兑，如果他不能得到付款人的无限制的承诺， he 可以把汇票作拒绝承兑处理。

如果持票人接受限制承兑的汇票，而出票人或背书人并未明白地（或暗示地）授权他接受限制承兑的汇票，则出票人和背书人可免除对汇票的责任，如果持票人接到限制承兑的通知而持票人并未在合理时间内表示反对意见，则被认为是接受了限制性承兑的汇票。

限制性承兑一般又可分为以下几种：

1. 有条件承兑。承兑声明是有其他规定的条件完成以后，他才履行付款责任，这样的承兑叫有条件承兑。

有的情况下，承兑人在承兑时擅自规定推迟付款日期。比如说，某汇票规定见票后 40 天付款，而承兑人承兑时，改为见票后 60 天付款这类承兑也视为有条件承兑。

有条件的承兑，实际上意味着承兑人并未完全接受出票人发出的无条件支付命令，所以持票人可以拒绝接受，持票人可将承兑人的行为视为拒绝承兑。

2. 部分承兑。部分承兑就是指承兑人是同意对汇票中的部分金额履行到期付款的责任。

持票人有权拒绝部分承兑的汇票，或者，他们仍可以对其余的部分按拒绝承兑处理。

3. 地方性承兑。地方性承兑是指承兑人在承兑中答应仅在某一地点付款，这种承兑叫地方性承兑。

按照《票据法》的规定，在票据承兑中指明付款地点的承兑，并不都是地方性承兑，只有在承兑是规定仅在某一地方付款，而在其他地点则不履行付款责任时，这种承兑才叫地方性承兑。

4. 在有些情况下，如果汇票有两个或两个以上的付款人，但承兑时只有其中的一个或几个承兑，而并非所有的人同时承兑，则这种承兑也属限制性承兑。

承兑包括二个步骤：（1）承兑人在汇票上注明“承兑”字样，（2）承兑人把已经承兑的汇票交还给持票人。有时，承兑人自己保存经承兑的汇票，而把承兑通知书交给持票人，承兑人发出的承兑通知与承兑是同样的法律效力。

英国《票据法》还规定，在持票人向付款人提示后，付款人必须在习惯时间内作出承兑。否则即认为是拒绝承兑。此“习惯时间”一般认为是 24 小时，即持票人向付款人提示后 24 小时之内，付款人必须作出承兑，《日内瓦统一法》则规定，持票人第一次提示时，付款人可以不承兑而要求他第二天再进行提示，但持票人第二天再提示时，则付款人必须作出承兑。

承兑一般是在汇票的正面描写“承兑”字样。然后由承兑人签字，并加注承兑日期。有的国家还要求承兑人根据票面规定条件，在承兑日期后加注承兑到期日期，以便让持票人在到期时提出付款。

英国的惯例是在汇票正面横盖上“承兑”戳记，而不用签“承兑”字样。而且承兑人必须注明承兑日期，无须加注到期日期，因为英国法律认为从汇票文字和承兑日期上，持票人可以自己计算出承兑到期日。但为方便起见，承兑人一般在承兑日期后加具到期日期。如果承兑人自己未加承兑日期，按《票据法》规定，持票人可以自己加上他认为是正确的承兑日期。《日内瓦

统一法》则规定，持票人应作成拒绝证书来证明，以保护自己的追索权。

第三节 商业银行对信托业务和代理业务的管理

一、信托业务的基本概念

(一) 什么是信托业务

信托就是信用委托，信托业务是一种以信用为基础的法律行为，一般涉及到三方面当事人，即投入信用的委托人，受信于人的受托人，以及受益于人的受益人。信托业务是由委托人依照契约或遗嘱的规定，为自己或第三者（即受益人）的利益，将财产上的权利转给受托人（自然人或法人），受托人按规定条件和范围，占有、管理、使用信托财产，并处理其收益。

(二) 信托术语

1. 信托行为。在达成一项信托时，构成法律行为所履行的手续就是信托行为。信托行为是指委托者与受委托者双方签订合同或协议。此外，委托人立下遗嘱同样是法律行为、也属信托行为。根据不同的信托目的，需要签订不同的合同，但属于同一的，大量发生的业务，如信托存款，则没有必要一一签合同，只由信托部门发给委托者统一印刷，附有文字条款，类似合同的信托存款证书即可；这种证书同样具有合同的效力。

2. 信托财产。信托财产是指通过信托行为从委托人手中转移到受托者手里的财产。信托财产既包括有形财产，如股票、债券、物品、土地、房屋和银行存款等；又包括无形财产，如保险单，专利权商标、信誉等，甚至包括一些或然权益（如人死前立下的遗嘱为受益人创造了一种或然权益）。

3. 信托目的。信托目的是指委托人通过信托所要达到的目的，如委托人为了财产安全或为避免投资风险取得高额收益等。

4. 受益权证书。受益权就是享受信托利益的权利。而受益权证书就是证明受益权的存在和内容的证件。如信托存款证书。

5. 信托报酬。信托报酬是指作为受托人的信托部门在办理信托事务后所取得的报酬。信托报酬的形式主要是手续费，也有少量存贷差异。信托报酬的多少，依据受托人付出劳动的多少和在信用中介中所起的作用大小，由委托人和受托人双方协商议定。

(三) 信托当事人

1. 委托人

委托人是授人信用，即是信托财产的所有者，是让受托人适从其目的对财产进行管理或处理的人。

除未成年人外，凡拥有财产者，无论是个人、法人还是不具备法人资格的团体，都可以成为委托人。

2. 受托人

受托人是受信于人，即是接受委托人的要求，按照合同规定对信托财产进行管理处理的人。

在美国和日本、受托人都是法人。英国的受托人，有个人，也有法人。各国情况是不一样的，但是，各国受托人都有资格限制，因为受托人关系到社会公众的利益。

3. 受益人

受益人是接受委托利益的人，如遗嘱信托中承受遗产的人就是受益人。如果委托本身就是受益人，这种信托形式就是自益信托，如果受益人是

第三者则这种信托叫他益信托。

委托人，受托人，受益人称为信托关系人。信托关系人围绕信托财产而产生的经济关系叫信托关系。

（四）信托的特点

1. 以信用为基础，任何类型的信托都是建立在委托人对受托人信用的基础上，如果受托人不为委托人所信用，信托行为就不会产生。

2. 具有特定的目的。信托的目的是为了受益者的利益，受托人接受委托人的信托财产，并按照委托人的意愿去运用，所得收益归于委托者或指定的受益人，受托人所得的是约定的信托报酬。

3. 财产权是信托成立的前提。委托者必须享有财产的所有权（或支配权），受托者才能接受这项信托，受托人替代委托人行使财产上的法定权利。

4. 信托是多边的经济关系。信托行为一般涉及到三方面关系人即委托人、受托人和受益人，有时委托人本身就是受益人；有时受益人不止一个人。而商业银行一般贷款是涉及到银行和贷款单位两个方面。

5. 信托按经营的实际效果计算收益。信托机构不承担损失风险。受托人按委托人要求对财产进行经营管理，收益归受益者所有，亏损也由受益者负担。

二、信托业务的主要类型。

（一）个人信托

个人信托是为自然人的利益而创立的信托，生前信托即委托人在去世之前建立并生效的信托，它是委托受托人代为经营管理财产，并分配其收益。遗嘱信托，它是代为清理债权债务、清理后将剩余财产分配给受益人，此外。受托人还充当遗产监护人，即按法律规定一个未成年人是没有能力管理和持有财产的。未成年人继承了遗产后常指定商业银行的委托部代为持有和管理遗产。

（二）公司信托

公司信托是由法人创立的信托。主要有以下几种情况：

1. 如果一个法人发行股票或债券，定可委托信托机构代为办理发行，登记、过户，还本付息或支付股利等业务。

2. 信托机构代为经营管理企业和职工设立的福利基金。具体做法是企业将这部分福利基金交由银行托管，企业和银行信托部门订立信托协议，银行信托部门运用这笔逐渐积累起来的基金购买国债或股票，以求得增殖并将所得收益用于支付职工的医药、抚恤，退休等费用，这在目前已成为美国信托部门的一项主要业务。到 1985 年底，美国信托资产总额中，有 42% 是职工福利信托。

3. 法律规定企业发行抵押公司债或设有偿债基金的公司债时，必须委托信托机构代表债权人掌握抵押品或偿债基金，按期还本付息。

4. 新兴的杠杆租赁也常委托信托机构作受托人，代表债权人掌握出租设备的质权和分配租金等事务。

（三）公益信托

公益信托是个人或团体捐赠或募集成的公益基金，以发展公益事业为目的的信托。信托收益作为慈善事业的费用，设立科学研究基金和奖学金，改

进卫生条件，建立医院、图书馆、学校、艺术馆，支持宗教活动，或用于救济贫困、伤残、孤寡等。

这种信托关系的建立是由基金募捐人作为委托人将信托财产交给信托部门，信托部门作为受托人与委托人签订合同，适当运用信托基金，最后根据委托人指令将受益支付给受益人，由于这种信托非盈利性质信托收益可以免交或部分免交所得税。

（四）证券投资信托

证券投资信托是指信托机构将个人、企业或团体的投资资金集中起来，代替投资者进行有价证券投资，最后将投资收益和本金偿还给受益人，信托部门从中收取手续费。

证券投资信托的好处：（1）分散投资风险。信托部门将众多分散的小额投资者的资金集中起来，投资于多种股票或债券，以分散投资风险。（2）保持资产的流动性。作为收益人的投资者可随时出售持有的受益证书或股票以换取现金。

各国对商业银行进行信托投资活动是有一定限制的。例如美国 1933 年的银行法将银行通过信托业务进行的股票债券投资和银行以一般客户存款作资金来源所进行的股票债券投资作了严格的区分，前者受法律保护，后者受法律的严格限制。区别的主要原则是；凡是由客户委托从事有价证券投资外，还经常向客户提供投资咨询和投资建议等服务。如果商业银行在某一具体情况下对具体投资项目提出了建议，而且该建议中确存疏忽之处，银行要对此负责；如果是投资项目的效益不好，一般不能说明银行的建议有疏忽之处。但银行在任何情况下绝不能冒险建议客户对一个不在证券交易所上市的私募公司的证券进行投资。

当商业银行执行客户购进或出售证券的指令时，不论客户是否采纳银行的建议，客户的指令都要填在一份由银行出具的表格内，以列出证券的详细情况，如需限定价格和应规定价格极限等。

在买卖证券过程中，银行作为客户的代理人应谨慎从事，把委托人的指令正确无误和不加变动地传送给经纪人。买卖成交后，如是买进证券，应掌握所有权凭证；如是卖出，则应掌握其价款。如果由于银行疏忽没有及时买进或卖出，客户因此而受到损失，银行要对此负责；如果改变客户指令而发生投资损失，银行不仅要赔偿损失，还要承担刑事责任。

（五）动产或不动产信托

动产或不动产信托是指由大型设备或财产所有者提出的，以融通资金为目的的信托。动产或不动产信托的好处：（1）对财产所有人来讲，可通过受益权证书的转让提前收回贷款，并且可以免交部分税金。（2）对用户而言，这种信托可以起到筹资、借债作用。这种筹款比一般银行贷款更便利。一般贷款，即使以财产为抵押，也只能借到相当于商品价值的 60—70% 的资金，这种信托实际上可以取得全额投资。

（六）受托代理地方政府债券的发行付款事宜

信托与代理都是接受委托人的法律行为，但二者还是存在区别的。在代理关系中，不存在以第三者为受益人的问题。信托机构一般都兼营代理业务、代理买卖、经营房地产、代办运输存储和代办保险等。

三、信托业务的管理原则

由于经营信托和执行信托服务牵涉到一系列社会的义务，因此，社会公众认为应对这种服务进行非常严格的管理。在美国，只有少数几个州准许商业银行凭其领到的从事商业银行活动的特许状开展信托业务；大多数州都要求银行必须首先从有关的州分局的得到经营信托业务的特殊许可证执照方可经营；属于联储成员的州银行则要得到联储委员会关于办理信托业务的许可。除了这些特殊许可外，大多数的州还要求州银行在州库或某些指定的州机构那里存放一批有价证券，以保证他们正确地履行其作为委托人的职责。国民银行的信托由货币监管机构进行监督。虽然货币监管机构要求存放有价证券或其他资产作为保证，但如果国民银行在那些要求以特定资产提供保证的州经营信托业务，它们还是有责任遵照该州的法律行文。

在英国，经营信托业务的主要由银行和保险公司兼营，专业信托公司所占比重很小。据统计在英国的全部信托业务中，银行所占的比重不到 20%，而且其中绝大部分业务集中于威士敏斯特、密特朗、巴克莱、劳埃德四大商业银行设立的信托部和信托公司。由于大部分的信托业务是个人承办的，所以英国的信托以民主营为主。英国现存的信托业务，由个人承受的主要是执行遗嘱和管理财产，由法人承受的主要是股票、债券等证券代办业务和年余信托、投资顾问、代理土地买卖等。

在日本，专门设有信托银行，主要承受信托业务。日本的银行种类甚多、依据大藏省的金融政策，对各种银行的业务经营分工，实行“两个分离”：第一是长短分离，即经营短期和长期存放款的银行要分开。第二是银行与信托分离。即长期信用银行与信托分开，除大藏省批准的银行可经营信托业务之外，其他银行不设经营信托业务。截止到 1988 年底，经日本大藏省批准成立的信托银行一共有三井、三菱、住友、安田、东洋、日本和中央等七家信托银行，另外还有一家普通银行，即大和银行兼营信托业务。

在我国金融结构中，已明确分业经营、分业管理原有关法规明确禁止银行业和信托业的兼营。

商业银行的信托部在信托关系中，作为当事人一方。必须做到坚持如下基本原则。

1. 忠实原则。信托部作为受托人应该忠于委托人和受益人。它的任何举动绝不能出于谋取私利的动机，以提供使用信托基金为自身谋取私利则是绝对禁止的。

信托关系是建立在信任基础上的，委托人在法律上有义务坚持信托协议规定，它在诚实和业务经营上必须是高标准的，并且在必要时能够保卫协议。当受托人有下列违反协议规定的协议时，将被视为对委托人不忠实的行为，在法律上通常要受到制裁。

受托人的不忠实行为包括：（1）挪用信托基金或其收入为受益人以外的他人谋利；（2）未缴付应付的税款；（3）在合理的时间内，未能将信托基金进行再投资，从而造成信托人的损失；（4）进行一项未经授权的投资，从而造成损失；（5）轻率地允许代理人违反信托文件的决定。给信托基金造成损失；（6）没有按协议或法律的授权将投资多样化，导致信托财产发生不应有的损失；（7）到期时，没有收取投资收入及其他收入，而使信托基金遭受损失；（8）在证券或资产保留了一段不合理的时间，或当接受受托证券时，它已不适于信托基金投资的要求，却还过久地保留这些证券。

2.法律契约原则。任何一项信托业务的成立，必须以受托人，委托人和受益人三者（或二者）之间明确的具有法律规范的契约为前提。比如，对信托契约的法律解释，对信托过程的法律监督，对信托纠纷的法律仲裁，通常以司法机关的判定为准绳，也就是说，信托活动要受到严格的法律管制和可靠的法律保障。

3.资金独立原则。资金独立原则要求信托资金的来源与运用必须独立于银行其他业务资金，在帐户严格分开，一般不列入银行资产负债表。信托资金由银行信托部或信托公司专管，即使银行其他业务中断，头寸短缺或出现亏损，甚至银行破坏、清理，也不能挪用信托资金。

4.遵从指示原则。信托部必须遵循信托协议、遗嘱、法院指令或代理协议中的条款行事，它不能在接受了一项信托业务，又放弃这项业务而去从事另外又可能有利的业务。而且，信托部门在独立经营信托资产时，必须坚持审慎的、稳健的、竭力保护和扩大受益人利益的管理政策。不允许出现草率冒险行为。

5.具备较强能力并且勤奋工作。利用信托服务的个人和企业以及管理分局都严格要求受托人有较高的能力，能够妥善地保管和管理委托人的财产，并能为受益人创造稳定的投资收入。信托部必须始终勤奋地去完成信托协议或代理人协议的目标。

四、商业银行的代理融通业务

1.代理融通业务的产生

代理融通亦称应收帐款权益售与，是由商业银行或专业银行代理融通公司代顾客收取应收帐款，并向顾客提供资金融通的一种业务方式。

在现实经济生活中，工商企业经营面临两种境况，一是在经济不景气阶段，常因资金周转不灵而陷入窘境；二是在经济复苏和高涨阶段，市场形势非常好，产品销路迅速扩大，但因资金不足而不能充分扩大生产和销售。商业信用为解决上述二种窘境起了很大的作用，但如果一旦顾客拖延不付则整个赊销债权债务链则会发生连锁反应，波及所有赊销公司企业，使之不能正常经营。所以，客观上需要一种办法来维持或保证商业信用关系的正常化，以利于各经济单位的正常运转。代理融通业务就是适应这种需要而产生的。

2.代理融通业务的分类

代理融通业务一般可以分为权益转让和权益售与。

所谓权益转让是指从事代理融通业务的银行或公司接受转让之后，如果顾客转成了呆帐，则银行或公司对放松的企业有追责权，造成的损失由放松企业承担。所谓权益售与，是指代理融通的银行或公司对企业没有追索权，企业把应收帐款卖给代理融通公司后，如果发生坏帐则归代理融通公司承担。

除以上一般划分方法外，根据代理融通公司是否出面收帐，代理融通业务还可以分为公开代理融通和幕后代理融通。

所谓公开代理融通是指由企业把赊帐的发票副本送交代理融通公司出面向去欠款顾客收帐，与此同时企业通知顾客，请其把欠款直接交给代理融通公司。所谓幕后代理融通是指由于有的企业不愿意让人知道他缺乏流动资金的窘况，虽然把应收帐款转让或出售给代理融通公司，却不把转让或出售的

情况通知顾客，仍由企业自行去收帐，把收来的帐转给代理融通公司。

3. 代理融通业务的操作过程

一般而言，售货方企业为了获得融通资金的便利，首先由企业向从事代理融通业务的银行或公司提出申请，并就企业的经营状况与赊帐顾客的情况提出详细报告。在签订合同之前代理融通公司进行周密详尽的调查研究。调查内容涉及到申请企业的信誉和赊帐顾客的信誉，最后还要为每一家欠帐的顾客规定一个授信程度，额度高低通常用销售量成正比。代理融通公司是对额度以内的坏帐负责，如果坏帐总额超过额度，超额部分坏帐则由企业负责，代理融通业务的具体操作过程如下：

(1) 银行或代理融通公司与卖方签订代理融通合约。

(2) 卖方将买方顾客名单送请银行审查。

(3) 银行将审查结果通知卖方，同意卖方对买方赊销，并根据买方资信情况确定赊销的额度。

(4) 成交。卖方将货发给买方，并赊销发票送交银行请求垫款或代收，并代为记帐。

(5) 买方收到货物，并按约定期付款。

(6) 代理融通公司收受货款，扣除费用，（如垫款则要扣除垫款本息）后将款付给卖方。

银行或代理融通公司与企业鉴定合约后，向企业提供资金融通有两种具体作法：

(1) 定期融通。即按发票金额定期把款项付给卖方并开始计息。企业可依据自身资金余缺决定是否使用这笔资金，或者是动用一部分，本月部分保留在企业往来户里，不计算利息。(2) 传统式融通。即按发票金额付给企业一定成数的现款（一般为 90%），其余则暂时保留以作为代理融通公司遇到原来并未承担的，有关货物风险的保障。这部分金额于收受款项后还给企业。所有预付款都要支付利息。另外，代理融通公司还收取一定数量（一般为毛周转额的 0.75—2.5%）的服务费。

四、代理融通的利弊分析

代理融通业务有何利弊，我们可分别以出售诱物或提供劳务的售货方和提供代理融通便利的银行和公司二个方面来谈。（一）对售货方的利弊

1. 有利的方面 (1) 加速企业资金周转，企业售出货物后即可收回资金。(2) 保证了企业贷款的安全。因为银行或代理融通公司在办理代理融通业务时；要对赊帐顾客的资信进行调查，是根据买方资信确立赊销额度的。此外企业还可从银行得到有关交易的咨询和服务。(3) 可以节省企业用于管理赊帐方面的人力物力。(4) 有些代理融通公司还可为卖方提供寻找出口渠道、推销产品及分配零售市场等服务。

2. 不利的方面

(1) 可能影响企业信誉，因为企业把应收帐款作为的借款保证，这表明企业的主要流动资产已属代理融通公司所有，企业流动性比率势必大大降低，这样，企业向银行申请贷款或向其他企业赊购货物时，就会产生不利影响。(2) 信贷方成本较高。代理融通公司一方面要收取代理费获得的预付款还要付利息，对于那些买主零散，销售量不大，不集中的企业更不利。因此

企业要想获得代理融通的便利，年销售额要达到定数量才行，如英国一般为25万英镑。

（二）对银行或代理融通公司的利弊

1. 有利的方面

（1）可以取得较多利息收入。因为代理融通利息收入比较高，其利率通常比优惠利率高2—3%，而且在其他服务上也可收到一定的手续费。

（2）资金安全性较高。因为事先对买卖双方的资信要进行详细的调查，并规定有欠款额度特别是那些有追索权的融通，安全性更高。

（3）代理融通业务对银行来说是很有发展潜力的，通过它可以加强同客户的联系，并能招徕到其他业务。而且企业与赊帐顾客之间的往来具有延续性。所以，这种垫款业务也将循环不息。

2. 不利的方面：

（1）资信调查的费用较高。资信调查要花费很多人力物力，特别是当放款对象是出口企业时，调查的范围就要超出国界，费用自然更高。

（2）要承担一定的债务风险和被欺诈的风险。因为此业务的服务范围不断扩大，人力物力的成本也就高。

第八章 商业银行的国际业务管理

第一节 商业银行国际贸易融资业务管理

一、商业银行国际贸易融资及其类型

国际贸易融资是指直接与商品进出口业务有关的资金融通，又叫进出口融资。一般说来，贸易融资可分为企业间的商业性资金融通和银行对进出口商所提供的贸易信用。由于银行等金融机构来源广泛，海外分支机构较多，国际结算便利，因而是国际贸易最主要的融资机构，银行信用是贸易融资的主体。商业银行的国际贸易融资，既为国际贸易业务的顺利开展提供了资金支持，一方面促进了国际贸易的进一步发展；另一方面又为商业银行自己扩展了业务范围，增加了服务对象。从而，增强了其本身的竞争能力，有利于商业银行获取更多的利息收入，成为商业银行利润收入的一个重要方面。尤其是第二次世界大战以后，随着国际贸易业务的迅速发展以及商业银行业务竞争的日益激烈，贸易融资得到了迅速发展。为刺激出口，繁荣本国经济并拓展对外贸易，各国政府大多订有融资配合商品输出、低利贷款等各种奖励输出措施，这为商业银行贸易融资提供了方便，推动着贸易融资占商业银行资产业务的比重不断上升。

商业银行贸易融资按不同性质可分许多种类。譬如，按融资期限的长短划分 1 年以下的称为短期贸易融资；1 年以上 7 年以下称之为中期贸易融资。7 年以上称为长期贸易融资。按贸易融资的时间划分，可分为：出口前融资和装船后融资。按贸易融资币别划分，又可分为：本币贸易融资（即融资金额以本国货币为准）和外币贸易融资（即融资金额以外国货币为准）。

一般来讲，贸易融资的机构主要有中央银行、商业银行、承兑贴现银行、财务公司等多种金融机构。短期的贸易融资业务主要由经营外汇专业银行以及指定代办外汇业务的其他银行办理；中长期的进出口融资，则由于金额庞大、期限较长，利率较优惠，一般由专设的金融机构（仅办理中长期进出口融资不兼营其它业务）办理。一般办理贸易融资的金融机构遇资金紧张时，还可以优先向中央银行申请再融资，所以中央银行也是贸易融资的重要机构。

二、出口贸易融资

出口贸易融资可分为两类，一是货物装运之前出口商为采购货物或生产货物所需资金的融通，称为出口前融资，主要有无抵押商品贷款和打包放款等形式；二是货物装船后为收取货款以汇票和货运单据向银行融资，如出口托收放款、出口押汇等，称出口后融资。

（一）出口前融资

出口前融资，一般在贸易契约签订后（有时在信用证开到后）即能向银行办理。但有时商品的出口是经常性的，而这些商品生产及收购却有季节性，这些商品在未签订出口契约前即需预测国外可能的订购量，并先行生产或收购，故这时贷款的性质与一般的国内生产销售贷款或收购贷款相同。出口前融资主要形式有：

1. 无抵押商品贷款 (Unsecured Loan)。出口商在拿到国外订单以后,为了收购生产出口商品的原材料并进行生产,可以向银行申请这种贷款,等商品出口收回货款之后再归还贷款。由于出口商有国外订单,货物出口有一定的保障,因此银行愿意提供这种贷款。有的国家是以出口商在银行帐户上透支的方式办理,有的国家则以特种帐户办理。

2. 打包放款 (Packing Loan)。打包放款是出口地银行向出口商提供的短期资金融通。具体做法为:出口商与国外进口商签订买卖合同后,就要组织货物出口,在此过程中,出口商可能会出现资金周转困难的情况。此时,出口商用进口地银行向其开发的信用证或其他保证文件,连同出口商品或半成品一起,交付出口地银行作为抵押,借入款项。出口地银行在此种情况下向出口商提供的贷款就称为打包放款。打包放款的期限一般很短,出口商借入打包放款后,很快将货物装船运出。在取得各种单据并向进口商开发汇票后,出口商通常前往放款银行,请其提供出口押汇贷款,该银行收下汇票和单据后,将以前的打包放款改为出口押汇,这时的打包放款即告结束。在打包放款中,如果出口商不按规定履行职责,贷款银行有权处理抵押品,以收回贷款款项。打包放款的数额一般为出口货物总价值的 50—70%。

(二) 出口后融资

出口后融资是指出口商签发出口汇票起至结算完毕时为止的融资。它与一般的国内贷款的性质、功能均不相同,主要形式有出口托收融资、出口押汇、“福费廷”业务等。

1. 出口托收放款。出口托收是指出口商在货物出口后将单据或跟单汇票委托银行向进口商收回货款的结算方式。在这种结算方式中,银行视货物的品质、销路、市值及进出口商的资信程度,决定对出口商融资承购跟单汇票或以跟单汇票为担保而贷放一部分款项。凡不照汇票金额十足买单,银行仅予出口商以一部分垫款 (Advance) 或仅作部分金额承购者,统称为出口托收放款。

货运单据项下的商品价值是决定抵押单据价值的主要因素,一般以不易变质的大宗初级原料商品 (如棉花、羊毛等) 单据作为抵押,容易变质的商品和制成品因价值不稳定或不易估值难以作为抵押品。到期如因进口商在汇票到期日拒绝或不能向银行付款赎单,银行可以向出口方行使追索权追回款项。

2. 出口押汇。出口押汇是指出口商根据买卖合同的规定向进口商发出货物后,取得了各种单据,同时,根据有关条款,向进口商开发汇票。这时,进口商不能立即支付汇票票款,出口商为了尽快收回货款,将汇票和单据持往出口地某个银行,请求该银行对汇票进行贴现。如果该银行对汇票和单据进行审查无误,同意贴现,即收下汇票和单据,然后把汇票票款扣除贴现利息后,支付给出口商。这种出口地银行对出口商提供的资金融通,就称之为出口押汇。出口押汇同样是以商品进出口贸易为基础的,出口地银行收下汇票和单据后,在汇票到期时提交给进口商,请其付款,进口商付款后,银行收回垫付的资金,如果进口商拒绝支付票款,则出口地银行有权要求出口商归还票款。

3. “福费廷”业务。“福费廷”业务也称为包买票据,是指商业银行按一定的固定利率对有关票据给予类似贴现但无追索权的中长期资金融通的方式。具体地说,就是由进口商按应付货款金额 (包括进口商品的买价或延期

付款的利息) 出具 2—15 年期的一系远期汇票或远期本票, 每张票据的到期日相隔 6 个月, 并由银行保证付款。

三、进口贸易融资

商业银行对进口商的融资业务主要有进口开证和押汇、进口托收融资, 再融资等。

(一) 进口开证和押汇

进口开证指商业银行应进口商的要求, 给进口商一个限额, 在此限额内, 开证行将替进口商对外开证, 准许出口商对开证行或其分行、代理行开立一定金额的汇票。在提交的单据完全符合信用证有关条款的条件下, 开证银行保证付款。银行在对进口商进行开证融资时, 除了背对背信用证或资信特优的大户, 一般均考虑计收货款一定金额的保证金, 用来保障将来货到价跌开证申请人(进口商)无力赎单时由银行处置货物可能遭受的损失, 相对地增加银行授信的安全性。一般来说, 客户资信好、货物行市看涨、价格涨落幅度小的可以少收; 否则便须多收。在开出信用证以后, 发现进口商资信不佳、货价跌、很难销售, 银行亦可要求进口商增加保证金或可靠的抵押。

进口押汇是指进出口双方签订买卖合同之后, 进口方请求进口地某个银行(一般为自己的往来银行)向出口方开立保证付款文件, 大多为信用证。然后, 开证行将此文件寄送给出口商, 出口商见证后, 将货物发送给进口商。商业银行为进口商开立信用保证文件的这一过程, 称之为进口押汇。因为进口商通过信用保证文件的开立, 可以延长付款期限, 可等到单据到达自己手中后才履行付款义务。这样, 就使进口商减少了资金占用的时间。同时, 出口商愿意接受这种延长付款期限, 是以开证行保证到期付款为条件的。所以说, 进口押汇实际上是商业银行(开证行)为进口商提供的一种资金融通, 而这种资金融通又是以商品贸易合同为基础的。

(二) 进口托收融资

进口托收融资是由进口地银行对进口商的融资, 其作法基本上与信用证项下的进口押汇相差不大。出口货物装船后对进口商签发即期汇票(D/P 方式)或远期汇票(D/A 方式), 连同货运单据交至进口地银行在出口地的分行或代理行, 由该行予以买入。然后该分行或代理行即将汇票及货运单据航邮进口地银行, 进行进口远期汇票方式的融资。这种融资方式不依赖于信用证。

(三) 再融资方式

再融资方式, 指由出口商签发即期汇票, 由开证行的分行或联行按照约定转换为远期汇票进行融资。该分行或联行称为再融资银行。其作用主要是利用再融资银行所在地金融市场上的资金为开证行融资, 也是为进口商融资。作法是开证行根据进口商的要求, 开出带有再融资条的即期信用证, 航寄出口地银行转递给出口商, 同时让进口商签发空白的远期汇票(以再融资银行为承兑人和付款人的远期再融资汇票), 然后将此再融资汇票、再融资申请书和信用证副本航邮伦敦联行(即再融资行)。出口商依信用证条款装船后签发以再融资银行为付款人的即期汇票, 连同货运单据向出口地银行叙做出口押汇, 取得货款。买单银行将该汇票邮寄伦敦, 将此运单据航邮进口地开证行。再融资银行接到买单银行揭示的即期汇票后, 借记开证行帐户以

清偿该即期汇票票款，同时将开证银行转来的空白远期再融资汇票补填应填事项后予以承兑，将这些承兑汇票在金融市场上贴现，所得价款转入开证行帐户，可使开证行获得一定期限的融资。

四、出口信贷

出口信贷是商业银行在政府的鼓励支持下，为促进本国商品的出口而向进出口贸易的有关当事人提供的资金融通。商业银行提供此种贸易融资时，政府有关部门一般对银行提供一定的利息补贴，使商业银行出口信贷的利率低于其他形式的贷款利率，对进出口各方有较大的吸引力，从而起到促进本国商品出口的作用。

商业银行办理的出口信贷，大多用于大型成套设备的出口，属于中长期信贷要包括两种形式，即卖方信贷和买方信贷。

（一）卖方信贷

卖方信贷是出口国银行向本国出口商提供的贷款。具体的作法为：出口商与进口商签订买卖合同，允许进口商延期支付货款后，出口商可能会出现资金短缺的情况，如果这时得不到补充资金，将会影响出口商的正常经营活动。久而久之，商品出口将会受阻，为避免这种情况发生，商业银行向出口商提供贷款，解决其资金需求。这种形式的贷款，称之为卖方信贷。在采用延期付款方式买卖商品时，进口商一般要先付一部分订金，大多为进口商品总值的 15% 左右，其余 85% 分期分批偿还。因而出口商向银行借入的卖方信贷，一般也不应超过出口商品总值的 85%。

在这种形式的商品买卖中，进口商大都在进口的设备投产后，陆续向出口商偿还货款。出口商接到款项后，向贷款银行清偿所欠信贷。

（二）买方信贷

买方信贷是出口国银行向进口商或进口商的银行提供的贷款。其具体作法为：出口商和进口商签定合同，规定进口商见货后立即支付货款，但进口商可能没有足够的现金付款。这时，出口国银行向进口商提供贷款，进口商用此款向出口商支付货款。有时出口国不直接向进口商，而是向进口商的银行提供贷款，然后再由该银行将款项贷放给进口商，进口商用此款支付进口货款。

进口商借入买方信贷支付货款时，要在贸易合同签订之前就与出口国的银行商谈好，银行才提供贷款。在这种交易方式中，买方同样要先支付 15% 左右的订金，其余 85% 才由出口国银行提供买方信贷。买方信贷的偿还，一般是在进口设备投产后，由进口商或进口国银行分期偿还贷款银行。

第二节 商业银行的国际信贷业务管理

一、商业银行国际信贷业务分类

商业银行的国际信贷业务是指商业银行在国际间发放贷款，其内容非常广泛，它包括各种金融机构和政府机构在国际间开展的一切信贷业务，此业务从不同角度可以划分不同种类：

根据期限不同：可分为短期贷款、中期贷款和长期贷款。短期贷款是指1年以下的贷款，通常用于调剂头寸和短期进出口融资。中期贷款通常是指1—7年（以5年居多）的贷款，长期贷款为7年以上（有些银行认为5年以上）的贷款。中长期贷款通常用于中长期进出口融资，购买大型成套设备以及用于大型工程项目的建设等。

在中长期贷款中，根据借款主体、担保方式、偿还方式不同，又可分为一般贷款和项目贷款。一般贷款的借款人是以自己的资信或以抵押品为担保直接向银行借款、并由借款人承担还款义务的贷款；而项目贷款与传统融资的主要区别在于，它是发放给那些为建设某项目而专门成立的项目公司，并以该项目将来所能产生的现金流量为担保的一种贷款。

根据贷款金额的大小及参加贷款银行的数量，又可分为独家银行贷款，联合贷款和银团贷款，独家银行贷款指一家银行对借款人发放的贷款。联合贷款是指2—3家（可以是同一国家也可以是不同国家的）银行联合提供的贷款。银团贷款通常是指3家以上银行共同提供的贷款。

根据贷款主体不同：又可以分为国际商业贷款、国际金融机构贷款和政府贷款。国际商业贷款是指商业银行（包括跨国银行）在国际金融市场上发放的贷款。国际金融机构贷款是由国际金融机构（如世界银行、国际货币基金组织、亚洲开发银行等）提供的贷款。政府贷款也常常与出口信贷结合在一起使用，即提供所谓“混合贷款”。政府贷款还经常通过商业银行转贷。在国际贷款中，商业贷款具有重要地位。

二、国际商业贷款

（一）短期国际商业贷款

短期国际商业贷款的期限不超过1年。商业银行充当中介人或贷款人的角色。

1. 短期商业贷款的对象和条件。短期商业贷款按贷款对象不同可分为银行间的贷款和银行向银行客户（公司企业、政府机构等）的贷款。从事国际业务的商业银行对其他银行的贷款称为银行同业拆放，它在整个短期贷款中占主导地位。同业拆放的期限从1天（隔夜）到6个月居多，每笔贷款交易额最少为10万美元以上，典型的银行间交易为100万美元，这种银行间的交易称为批发业务。银行对非银行客户的贷款在国际信贷市场上不占主要地位。银行间的贷款主要凭信用，借款人一般无需交纳抵押品（短期进出口融资除外），借贷双方一般也不用签订贷款协议，通过电话或电传就能达成交易，手续十分简便。短期商业贷款的利率随行就市，如欧洲货币的短期贷款即按伦敦银行同业拆入利率（London Inter-Bank offered Rate，缩写LIBOR）。借款人的资信状况、能接受的信贷条件（如贷款金额、期限、利率

等)对能否获得贷款都有影响。

2. 短期商业贷款的用途。短期商业贷款在提供时一般不限定用途,银行间的同业拆放主要是为了调剂头寸和获取利差收益;进出口商借入资金是为了尽快支付或及时收回货款;政府借入贷款是为了弥补本国国际收支的短期逆差,或用于其他支付需要。公司企业借入资金则为了补充流动资金的需要。

(二) 中、长期国际商业贷款

中、长期国际商业贷款(简称中长期贷款,下同)按贷款的不同对象和用途主要可分为两种类型:一种是为进出口商提供的中长期进口融资,如出口信贷、福费廷等。这类贷款主要为大型成套设备的进出口提供融资。另一种是用于开发资源(采油、开矿等)以及有项目背景的贷款。这类贷款往往金额较大,期限较长,还常采用国际辛迪加贷款和项目融资形式发放。

三、国际辛迪加贷款

1. 国际辛迪加贷款的产生

辛迪加贷款市场是在 60 年代末发展起来的,贷款由一家银行发放,不仅风险集中,而且信用规模还受到单个银行贷款额度的限制。如美国最大的银行的最大有效贷款额是 4.5 亿美元,这样,国际上一些巨额资金需求就有可能难以得到满足。解决的办法是:从事国际信贷业务的银行往往组成一个集团,由集团的每一个成员分别承担贷款总金额的一部分,按照该集团与借款人订立的单一的借贷协议所规定的条件,由集团代表统一借给借款人。这种做法称为国际银行财团贷款或辛迪加贷款(Syndication Loan)。辛迪加贷款的贷款人是国际商业银行,借款人可以是私营公司,也可以是国营企业或政府机构。辛迪加贷款多为长期贷款。

2. 国际辛迪加贷款的好处

辛迪加贷款对贷款人有很多好处。商业银行可以参与不同的辛迪加贷款,面对更多的借款人,从而可以避免对单个借款人过多的债权,客观上起到了分散风险的作用。辛迪加贷款在对付借款拖欠方面也能提供较有力的保护,因为在众多的贷款人面对着一个借款人的情况下,借款人按期偿还的可能性大。辛迪加贷款的另一好处是可以吸收较小的银行参与批发销售市场。许多小银行本来无力单独从事国际贷款。大银行资金实力雄厚能担保借款人收到必要的资金。大银行在承担大部分信贷任务之后,再把部分比例的信贷转售给较小的银行。大银行靠各地的分行网络和特殊联系获得情报,较小银行通过辛迪加方式获得大银行的信用分析和判断,并以大银行为后盾进入辛迪加行列。

3. 国际辛迪加贷款的当事人和关系人

国际辛迪加借贷协议中当事人有借款人和贷款人,其中贷款银行(贷款人)可以分为牵头银行及参与辛迪加贷款的其他贷款银行。此外,还有代理行,担保人和关系人,它们虽不是贷款协议的当事人,但在贷款和还款的执行过程中起一定作用。

各个当事人和关系人的职责如下:

1. 牵头银行的职责主要有三个方面:

(1) 负责调查借款人的资信状况、有关项目的可行性并负责组织一批愿意参与该项贷款的国际商业银行,组成一个银行财团。(2) 在贷款全部还清

前，如果与此笔贷款业务有关情况发生了重大变化，由牵头银行代表银行财团（又称银团）与借款人商讨补救办法。（3）代表银团与借款人协商贷款协议的内容。

2. 代理行。代理行负责银团贷款资金的收拢、汇集、发放、收付款以及还本付息等事宜，一般是由牵头银行征得银团其他贷款银行的同意后授权委任的。

3. 担保人。银团有时认为贷款风险较大，需要借款人提供一个资力雄厚和信誉卓著的还款担保人，或提供足够的低押品，这种担保人往往由银行担任，它承担着不可撤销的还款义务及偿还贷款人由于借款人违约而造成的损失的义务。保证人承担的还款金额可以是贷款金额的全部，也可以是贷款金额的一部分，视具体情况而异。

4. 国际辛迪加贷款的组织程序及方式

一笔辛迪加贷款一般都是应借款者的要求发起的。当借款者需要借入数额较大的款项时，他可以向某一家银行提出申请，请求该银行作为牵头银行，邀请其他银行共同提供贷款。牵头银行也可以主动取得借款人的委托，为借款人物色愿意向借款人发放贷款的各家贷款银行。其具体做法是：第一步，由借款人交给牵头银行一份委托书，作为借款人委托他代为物色贷款银行的授权依据，然后由牵头银行向借款人出具一份义务承担书，表示愿意承担为借款人组织财团因贷款的义务；第二步，由牵头银行与借款人一道拟订一份有关借款人的财务状况及其他有关情况的“情况备忘录”并将此分发给可能对此项贷款计划有兴趣的银行，作为后者是否参加贷款财团的依据。第三步，由牵头银行与借款人举行谈判，详细商定借贷协议的各项条款。

国际辛迪加贷款有两种方式：直接式与参加式，在直接式下，由银团内的各个贷款银行直接向借款人贷款，贷款工作由各贷款银行在借贷协议上所指定的代理银行统一管理，无论是贷款发放还是借款人归还贷款，均经由该代理银行统一办理，在参加式下，由一家牵头银行向借款人贷款，然后由该银行将参加贷款权分别转售给其它银行，后者称为参加贷款银行，它们按各自承担的参加贷款的数额贷给借款人，贷款工作由牵头银行负责管理。与直接式相比，参加式的好处是可以防止由于一些原来银团成员的变化而影响借贷协议的稳定性。比如，在借贷协议签订之后，一些商业银行由于某种原因可能想退出银团贷款，而另有一些银行可能想加入银团。在这种情况下，由一家牵头银行与借款人签订借贷协议，然后由牵头银行向其它贷款银行出售“参加贷款权”采用这种办法时贷款银行的更换一般毋须通知借款人，只须出让“参加贷款权”即可达到更换贷款银行的目的，手续比较简便。

5. 辛迪加贷款协议的内容

当有关各方对贷款条件的各项条款没有异议时，就要签订辛迪加贷款协议。贷款协议是借款人、贷款人及代理人之间的一种契约，具有法律效力，内容包括借款人、保证人、贷款人名称、代理行名称、贷款的数量、期限、利率、支付方式、费用分担等方面。协议签订后就开始了贷款的执行过程。

四、国际项目融资

国际项目融资又称国际大型工程项目筹资，是国际上为某些大型工程项目筹措资金的一种方式。这种融资方式主要用于石油、天然气、煤炭等自然

资源开发项目，以及交通运输、电力、化工、林业及农业等大型工程项目。这类项目耗资巨大、主办这类项目的公司或政府越来越感到难以完全承担这类项目的投资风险，传统的融资方式也不能完全满足这类大型项目融资的要求。针对这种情况，世界金融市场发展了项目融资的新办法，以适应这类大型项目融资的需要。

（一）国际项目融资的特征

项目融资与传统的融资方式有所不同。传统融资方式是贷款人贷款给借款人，以投资兴建某个项目。在这种情况下，是由借款人负责偿还贷款。贷款人所看重的是借款人的信用，而不是他所经营的项目的成败，尽管项目的成败会对借款人的还款能力产生影响，但这对贷款人来说并没有决定性的作用，因为借款人还有其它资产可供还款之用。但按照项目融资的方式，工程项目的主办人一般都专门为该项目的筹资而成立一家新公司，由贷款把资金直接贷给工程项目公司而不是项目主办人，偿债主体是工程项目公司而不是项目主办人，偿债来源是该项工程项目的收益。因此，贷款人所看重的是该项目的经济性及其所取得的收益，项目的成败对贷款人能否收回其贷款具有决定性的意义。

（二）国际项目融资的参与者

国际项目融资交易的参与者一般包括以下各方：

1. 贷款人，即向项目公司提供项目贷款的人，可以是商业银行，也可以是其他金融机构。

2. 项目主办人。项目的主办人可以是政府，也可以是其他公司企业，还可以由国内主办并吸收一家外国公司组成共同主办人。

3. 保证人，在国际项目融资交易中，贷款人往往要求由一个信誉卓著的保证人向其提供保证，如完工保证和偿债保证。这种保证人一般由项目主办的中央银行、外国大银行或大公司担任。

4. 项目产品买主或项目设施用户。它可以是主办人，也可以是其它第三者。

5. 设备供应人。项目设备的供应人可以通过迟延付款的安排而成为项目资金的一个重要来源。

6. 托管人。托管人在国际项目融资中的主要职责是：（1）从项目产品的买主或用户那里收取贷款或使用费；（2）为贷款人的利益保管上述款项；（3）确保在从工程项目的收益中拨出足够的款项来清偿贷款以前，不让工程的主办人运用这笔款项。

7. 政府官方保险机构。

8. 工程师和承包人。

（三）国际项目融资方式

在国际项目融资中，由于借贷双方的具体情况、谈判地位特别是双方所愿意承担的风险程度不同，基本上有两种做法：一种是无追索权的项目融资和有追索权的项目融资。

在无追索权的项目融资方式下，项目权益是还本付息的唯一来源。贷款人只能在项目资产上设定担保权益。除此之外，项目主办人不再提供任何的信用担保。如果该项目中途停建或经营失败，其资产或收益不足以清偿全部贷款，贷款人亦无权向该项目的主办人追偿，所以对贷款人来说，这种做法风险太大，贷款一般不愿采用，在国际项目融资中更多地采用的是追索权的

方式。

有追索权的项目融资方式是指贷款人除要求以贷款项目的收益作为还本付息的财源，并在项目资产上设定担保物权之外，还要求由项目公司以外的第三方提供各种担保。第三方包括该项目的主办人，项目产品的未来购买者，东道国政府或其他保证人。这些保证包括完工保证、偿债保证、无论是否取得项目产品均须按合同规定付款的保证等。当项目不能完工或中途经营失败，贷款人有权向上述提供担保的人进行追偿。这样，贷款人的风险就大大减少了。

第三节 商业银行外汇买卖业务管理

一、外汇买卖业务概述

商业银行在进行国际业务时，不可避免要在水汇市场中进行水汇买卖。水汇买卖可分为即期水汇买卖、远期水汇买卖和掉期水汇买卖。兹概述如下：

（一）即期水汇买卖

即期水汇买卖指交易双方以水汇市场即期价格成交，并在成交后的第二个营业日进行交割的交易。

（二）超短期水汇买卖

超短期水汇买卖指水汇买卖成交后，交割在成交的当天或隔天完成的水汇买卖。

（三）远期水汇买卖

远期水汇买卖指交易双方按商定的远期汇率订立买卖合同，到约定日期进行水汇交割的交易。常见的水远期水汇买卖期限可以是 1 个月、2 个月、3 个月、6 个月或 1 年。远期水汇买卖业务按水汇实际交割日的确定来区分，可以分为固定水汇交割日的水远期水汇买卖和选择水汇交割日的水远期水汇买卖，前者即交易双方商定的日期进行水汇交割的水远期水汇买卖。后者即交易的一方可在成交日后的第 3 天起至约定的期限内的任何一个营业日，要求另一方按双方约定的远期汇率进行水汇交割的水远期买卖。

（四）超远期的水汇买卖

超远朗水汇买卖，指水汇买卖业务成交后一年以上进行水汇实际交割的交易。

（五）掉期水汇买卖

掉期水汇买卖指两笔买卖方向相反，但其中某一货币的金额相同，而交割日期不同的水汇买卖交易。

（六）套汇交易

套汇交易是利用不同水汇市场，不同货币种类和不同的交割期限在水汇率上的差异进行的水汇买卖。一般可分为三种情形：1、地点套汇，即利用不同地点的水汇市场之间水汇率差异，同时在不同地点进行水汇买卖，以赚取水汇率差额的一种套汇交易，可以是两种货币间套汇（两角套汇），也可以是三种货币间套汇（三角套汇），还可以是多货币间套汇（多角套汇）。2、时间套汇，即利用不同期限水汇率的差异买入或卖出即期水汇的同时，以卖出或买入远期水汇的方法赚取盈利的水汇交易，时间套汇通常用于防止水汇率风险。3、套利，即利用在不同国家或地区进行短期投资的利率差异，将资金由利率较低的国家或地区转移到利率较高的国家或地区进行投放，以赚取利率差额的水汇交易。

（七）期权交易

期权交易指交易双方按商定的水汇率在约定的某段时间内或某一天是否购买或出售某种货币的选择权预先达成一个合约，期权的买方通过支付一笔费用，即获得购买或出售某种货币的权利，非义务。水汇期权可以分为欧式和美式两种，前者表示期权的买方只能在期权到期日这一天行使权利，而后者表示朝权的买方可在期权到期日之前的任一营业日宣布行使或放弃权利。

二、外汇买卖交易规则和程序

（一）外汇买卖交易规则

一般而言，外汇买卖市场中有下列交易规则：

1. 以美元为中心报价。在外汇市场一般采用以某个货币对美元的买进或卖出的形式进行报价（除非有特殊说明者）。

2. 标价方法统一。交易使用统一的标价方法，即除了英镑、新西兰元、澳大利亚元和欧洲货币单位采用间接标价法以外，其他交易货币一律采用直接标价法，并同时报出买价和卖价。

3. 买卖交易额通常以 100 万美元为单位。交易中的 One Dollar 表示一个单位的美元交易，即 100 万美元。如果交易额低于 100 万美元，则应说明小额，并具体报出金额。

4. 交易报价只报汇率的最后两位。

5. 交易双方必须恪守信用。即在市场中都必须遵守“一言为定”和“我们的话就是合同”的惯例，买卖一经成交不得反悔。

6. 交易用语规范化，交易中一切用语都有特定的顺序，而且都是简明意赅。

（二）交易买卖交易程序

外汇买卖一般经由下列程序：

1. 自报家门，即询价行首先必须说明自己单位名称。

2. 询价，即讲明交易市种、起息日（或称交割日）和交易金额。

3. 报价，一般报出汇率的最后两位，并同时报出买价和卖价。

4. 成交，询价行要先讲明买或卖的数额，然后由报价行承诺。

5. 证实，交易双方相互证实买卖市种，数额，起息日及资金结算办法。

三、我国办理外汇买卖的主要规定

我国经办外汇业务的金融机构都必须根据国家外汇管理局《金融机构代客户办理即期和远期外汇买卖规定》办理代客户办理外汇买卖业务。

（一）服务对象

凡由国家授权从事对外经济贸易活动和开展国际金融业务的国内企、事业单位和部门（包括外商投资企业），都可与外汇银行联系，办理外汇买卖。

（二）外汇银行代理客户办理外汇买卖的服务项目

1. 即期外汇买卖；

2. 远期外汇买卖；

3. 调期外汇买卖；

4. 期权外汇买卖。

（三）外汇买卖的金额和期限

1. 外汇买卖每笔最小金额为 5 万美元或等值的其它货币；

2. 远期外汇买卖的期限一般为 1 年以内，如果需超 1 年时，可根据具体情况与经办外汇业务的银行商定。

（四）外汇银行代理客户办理外汇买卖的币种为可自由兑换的货币

（五）客户办理外汇买卖的手续和要求

1. 客户办理外汇买卖须出具加盖公章的申请书和保证书，并提供对外经

济、贸易有关材料，如经有关部门批准生效的进口贸易合同、信用证等（经营外汇业务的专业银行、金融机构及外商投资企业的自有和自筹外汇资金除外）。

2. 客户须在外汇银行开有外币帐户。

3. 上述手续完备，经外汇银行同意后，客户须首先签署保证书，并在办理外汇买卖申请书上填写以下内容：买入和卖出货币种类及金额、汇率水平、结算日、购买依据，并由申请办理外汇买卖有权签字人签字。外汇银行以此作为委托办理外汇买卖的凭证。

4. 申请单位需按办理外汇买卖证实书规定的结算日办理交割手续。如逾期办理或到期无力支付而造成的一切经济损失，由委托方即申请单位承担。如遇特殊情况，需提前或推迟交割，申请单位必须提供修改证明书，并在结算日前两个工作日通知外汇银行，经同意后方可修改交割日。由于修改交割日造成原定汇率变化而引起的一切损失，由申请单位承担。

代客外汇买卖的具体做法

1. 在接到客户办理外汇买卖申请书后，首先要核对客户所要购入、售出的货币种类、结算日、汇率水平。

2. 外汇买卖成交后，外汇银行应填写外汇买卖证实书，内容包括购入和售出外币的金额、汇率、结算日，并经负责人复核签字后寄往购汇单位。

3. 外汇银行与申请单位均无权单方面修改办理外汇买卖申请书所规定的内容。

4. 外汇银行在代客外汇买卖业务中可采用国际外汇市场惯用的外汇买卖差价方式，或外加收取手续费。但买卖差价或手续费都不超过千分之一。

5. 申请单位对于其买入的外币，由于一些具体原因推迟对外付汇，外汇银行将代客购人的外汇存进“存入保证金”或“外币存款”帐户，并按规定的存款利率计息。

6. 转帐手续。外汇买卖成交后，外汇银行将于结算日贷记申请单位所购外汇金额。同时借记购汇单位售出的外币的等值金额。办理外汇买卖单位必须保证帐户有足够的余额支付委托外汇银行所售出的全部外币金额。

7. 按国家外汇管理局的要求，各经办外汇业务的分行须于每月初三天内将上月底“专项保证金存款”科目余额报送其总行，以便及时汇总报国家外汇管理局。

8. 有关经办外汇业务的分行如须通过其总行办理外汇买卖。须将有关条件通过加押电传通知其总行。

第四节 商业银行国际业务的风险管理

一、商业银行国际业务风险分类

商业银行的国际业务是在国际环境中经营的，银行与主权国家或主权国家内的银行、企业等机构进行各种业务，使用各种货币，因而不可避免地面临国内业务所没有的额外风险。银行对地处异国，在不同的法律、会计、税收制度之下经营的外国客户的信用了解比之对国内客户了解要少得多，因而在国际银行业务中，信用分析更复杂、更难确定。

商业银行的国际业务面临的风险是多种多样的，归结起来主要有三种，即国家风险，信用风险和外汇风险。

二、国家风险及其管理

国家风险指在国际经济活动中，由于国家的主权行为所引起的造成损失的可能性。

（一）国家风险的种类

1. 主权风险 (Sovereign risk) 主权风险是主权政府或政府机构的行为给贷款方造成的风险，主权国家政府或政府机构可能出于其自身利益和考虑，拒绝履行偿付债务或拒绝承担担保的责任，从而给贷款银行造成损失。

2. 转移风险 (Transfer Risk) 转移风险是因东道国政府的政策或法规禁止或限制资金转移而对贷款方构成的风险，在开展国际银行业务时，由于东道国的外汇管制或资本流动管制，出现银行在东道国的存款、收入等可能无法汇出或贷款本金无法收回的情况，就是典型的转移风险。

国家风险还包括由于东道国政治因素而产生的社会变动所造成的风险，这些变动包括战争、政变、骚乱等，它们对外国的贷款人和投资人的经济利益有同样的威胁。

国家风险是国家主权行为所引起的或与国家社会变动有关。在主权风险的范围内，国家作为交易的一方，通过其违约行为（例如停付外债本金或利息）直接构成风险，通过政策和法规的变动（例如调整汇率和税率等）间接构成风险，在转移风险范围内，国家不一定是交易的直接参与者，但国家的政策、法规却影响着该国内的企业或个人的交易行为。

从主要国际银行业务——国际贷款的角度看，国家风险可能以下述几种违约情况出现，给贷款银行造成损失：（1）拒付债务 (Repudiation)；

（2）延期偿付 (Moratorium)；（3）无力偿债未能按合同履行合同规定的义务，如向债权人送交报表以及暂时无法偿付本息）等；（5）重议利息 (Renegotiation)（债务人因偿债困难要求调整原定的贷款利率）；（6）债务重组 (Rescheduling)（债务人因偿债困难要求调整偿还期限）；（7）再融资 (Refinance)（债务人要求债权人再度提供贷款）；（8）取消债务 (Cancellation)（债务人因无力偿还要求取消本息的偿付）。

（二）国家风险的分析指标

银行一般是通过分析一系列反映关键因素各方面的指标，并与经验数据对比，对国际业务所面临的国家风险做出估价。国家风险的指标包括三种：数量指标、比例指标、等级指标。

1. 数量指标反映一国的经济情况，包括国民生产总值（或净值）、国民收入、财政赤字、通货膨胀率、国际收支（贸易收支、经营收支等）、国际储备、外债总额等，对不同的国家，数量指标的侧重可能不同，通常对一国的关键部门（例如石油或其他矿产）的指标也要进行分析和预测。

2. 比例指标主要反映一国的对外清偿能力，是分析国家风险的重要工具，包括以下 5 个方面比例。

（1）外债总额与国民生产总值之比。该比率反映一国长期的外债负担情况，一般的限度是 20—25%，高于这个限度说明外债负担过重。

（2）偿债比例。该比例是一国外债本息偿付额与该国外当年出口收入之比，它衡量一国短期的外债偿还能力，这个指标的限度是 15—25%，超过这个限度，说明该国的偿还能力有问题。

（3）应付未付外债总额与当年出口收入之比。该指标衡量一国长期资金的流动性，一般的限度为 100%。高于这个限度说明该国的长期资金流动性差，因而风险也较高。

（4）国际储备与应付未付外债总额之比。这一指标衡量一国国际储备偿付债务的能力，一般限度为 20%，如果这项指标低于 20%，说明该国国际储备偿还外债的能力不足。

（5）国际收支逆差与国际储备之比。该指标反映以一国国际储备弥补其国际收支逆差的能力，一般限度是 150%，超过这一限度，说明风险较大。

3. 等级指标是对一国政治、社会因素的综合分析。分析之后，对该国的政治与社会稳定程度作出估价，判断该国的风险等级。

数量指标、比例指标和等级指标是对国家风险的关键因素的不同方面进行衡量。要通过对三类指标进行分析和综合，通过对一国的历史、现状和未来的变化趋势进行分析，并通过进行国与国之间的横向对比，才可能客观地掌握该国的国家风险的等级和程度。

（三）国家风险的评估

国家风险的管理包括银行内部评估风险和确定防范风险的措施两部分，银行内部在进行风险评估时，首先应建立一个风险评估系统，使信息统计和决策程序化、规范化。

评估国家风险的常用方法有以下几种：

1. 核对清单式 (check - list

meihnd) 这种方式是将有关的各方面指标系统地排列成清单，各项目还可以根据其重要性冠以权数，然后进行比较、分析、评定分数。这种方法简单易行，并可以长期按一定标准和系统积累资料，但这种方式须与其他形式结合使用。

2. 德尔·菲法 (Delphi Method)。这种方法是召集各方面专家、由各专家分别独立地对一国风险作出评估，银行将评估汇总后，发回各专家，由其修正原来的评估，经过这样的程序（也可以多次进行），各专家的评估的差距不断缩小，最后达成比较一致的评价。

3. 结构化的定性分析系统 (structured Qualitative System) 这种系统综合了政治、社会的定性分析和结构化的指标定量分析，能比较全面地分析国家风险，所得出的结论一般也比较合理，但这种系统十分复杂，只有实力十分雄厚的大银行才有可能采用。

4. 政治经济风险指数 (The Political And Economic Risk Index)。该指数

一般由银行以外的咨询机构提供，这种咨询机构通常雇用一批专家以核对清单为依据，制定出每个国家的加权风险指数，每过一段时期修正一次。如果一国的政治经济风险指数大幅度下降，则说明该国风险增大。这种方法很难起到事前警告的作用。

5. 情景分析 (Scenario Analysis)。情景分析是通过分析各种可能出现的情景实际发生时一国所处的状况，来判断国家风险的大小。

对国家风险进行分析、评估之后，就可以对风险进行管理，管理的中心在于根据国家风险程度，实行差别待遇。主要的风险防范措施有：根据风险大小和性质设定一些限度，例如贷款额限度和期限限度，将对风险较高的国家贷款额限制在较低水平，期限也较短，用补偿的方法，对不同的风险程度给予不同的利率，预先做好准备，在风险大或实现时可以及时采取补救措施。

三、商业银行信用风险及其管理

银行放款或投资时存在信用风险。对借款人或投资对象进行信用分析是银行业务中不可缺少的环节。银行在开展国际业务时，可以运用国内信用分析的基本方法，但不能套用国内评级标准的方式。

在进行信用风险分析时往往要对企业的信用做出评价。评价企业信用的方法很多，一般包括特征 (character) 分析、偿还分析、资本 (capital) 分析、抵押分析和环境条件 5 个方面等。特分析就是判断借款人资信情况及其按合同如期偿还债务的可能性。进行特胜分析时，需要了解借款人公司，机构的管理能力，人员素质以及过去的信用表现等。特性分析是信用分析的最重要的组成部分。偿还能力分析是对借款人经营能力和经营效率进行评价，主要通过分析借款人财务报表及一些比率指标，例如负债比率，流动性比率盈利比率，效率比率等，全面了解借款人经营资金流动及负债情况，从而判断借款人以其收入偿还债务的能力，资本分析是对借款人投入资本量，包括借款人所拥有的资产数量进行分析，如果借款人的资本额较大，且资产是用资本所购买而非以负债获得的，则风险较小，当然这也要对资本的质量分析。抵押分析是对借款人提供抵押的抵押品的质量、即对抵押品的价值、市场情况、可兑现程度的分析。在银行提供贷款时，如果借款人提供抵押品，银行面临的风险就可以降低，因为一旦借款人不能按期偿还，银行可以通过变卖抵押品来减少或抵销损失，借款人提供抵押品同时也增强对贷款的责任心。环境条件是指借款人经营行为的地区及借款人在市场中的地位，环境条件分析是对借款人所处的经营环境条件的分析。

在进行风险分析时，必须把握将信用风险置于国家风险的背景之下进行分析的原则，信用风险分析通常是由银行的信用部门负责，贷款审批一般由专门的信贷委员会负责，委员会包括银行高级主管、国别及地区专家、国外信贷部门专家等。另外，银行还应针对会计和审计的惯例与原则不同可能带来的风险，对借款人所在国的有关情况事先进行了了解，以更正确解释财务报表。

四、商业银行外汇风险与控制

在浮动汇率制度下，国际金融领域的动荡，各种经济的政治的因素的变

化常会导致外汇汇率在短期内大起大落，从而加大了国际贸易和国际借贷中的外汇风险。我们把一个经济实体或个人，因其在国际经济、贸易、金融等活动，以外币计价的资产或负债因外汇汇率的变动而引起价值或下跌而造成的损失的可能叫做外汇风险。显然，外汇风险的结果只有两个：外汇持有人获利或受损。

（一）外汇风险的种类

外汇风险的表现之一是由于进行外汇交易而产生的。以外汇买卖为业务的银行、以外币进行借款、交易的企业都可能面临这种风险。这种风险以先买后卖或先卖后买为前提，因而遭受损失的可能在交易之初就已经产生了，这种风险为外汇“买卖风险”。

外汇风险的表现之二是基于将来进行外汇交易而将本国货币与外币进行兑换，由于未来汇率未确定，因而存在风险。这种风险从签订交易合同、确定以外币计价的交易金额时就已产生，一直到结算为止，为“交易结算风险”。

外汇风险的表现之三是企业进行会计处理和进行外币债权、债务决算等的时候，如何以本国货币进行评价的问题。这种损益的可能性不是实际交割的损益，而是因为适用不同的汇率在帐面上产生的评价上的损益，即为评价风险，它会影响到财务决算的结果。

从外汇风险的表现形式来看，外汇风险主要包括买卖风险、交易结算风险和评价风险三类。此外，从国家宏观范围上讲，外汇风险还包括经济风险、储备风险等。经济风险是由于意料不到的汇率的波动，引起在未来一定时间内收益发生变化的潜在性风险。它可以直接影响企业在国外的经营成果以及银行在境外的投资效益。储备风险是由于一个国家为平衡其国际收支进行外汇储备时产生的货币贬值的可能性，为避免这种风险，在一国的外汇储备中，货币品种宜多，硬货币的比例宜高，并且，银行应随着汇率的变动灵活调整储备结构，以达到趋利避害的效果。

（二）外汇交易业务中的风险

商业银行在外汇交易过程中通常面临四种类型的风险。

1. 汇价风险。汇价风险是由于外汇市场汇价的波动给外汇投资者带来潜在损失。

2. 利率风险。外汇市场上的利率风险表现在掉期交易中。由于掉期交易涉及两种货币的利率变动及其预测，因而，利率的任何变动都会反映在远期汇差的升、贴水上，从而影响了掉期交易的盈亏。

3. 信用风险。这是指交易成交后，交易的一方在交割日不能及时或根本无法履行买卖合同而给交易的另一方带来的资金损失的风险。

4. 流动性风险，由于资金供求安排不当，导致银行在履行外汇买卖合同时，临时筹资成本增加或交割无法及时进行的风险。

（三）外汇风险的控制

无论企业还是银行在利用外币进行交易时都有发生资金损失的潜在危险。但另一方面，在浮动汇率制度下，汇率波动频繁，的确增大了外汇风险，可同时获利的可能也增加了，因而，如何有效地驾驭风险，就成为商业银行外汇业务管理中的一个值得重点研究的问题了。

1. 外汇风险的事前防范

（1）国际经营多样化。各国汇价的变动是经常的、不可避免的，我们必须通过国际经营的多样化，对各国经济发展的不平衡以及各国货币购买力平

价的不均衡及时作出有竞争力的反应，使银行承担的各项风险相互抵销。

(2) 筹资分散化。通过分散筹集外汇资金，可以在一定程度上抵销交易风险的评价风险，并能分解战争、资金冻结、没收等带来的政治风险，同时，还可能分散因金融市场动荡所引起的证券投资风险。

(3) 货币选择超硬化。妥善选择交易货币是外汇风险的一种基本的防范措施，作为交易的一方，选择货币的原则是“收硬付款”，即收进汇率趋升的硬货币，付出汇率趋跌的软货币。但在兼顾交易双方利益的前提下，可以通过一定程序上的压价和提价的方式化解“收软付硬”带来的风险。

(4) 利率浮动化。在外汇借贷业务中，要注意对利率的选择，同时结合汇率的变动趋势，综合权衡。如在借入货币利率趋升时，宜借入固定利率贷款，反之，宜借入浮动利率贷款。

2. 外汇风险的事后转嫁

在对外金融业务发生以后来采取补救措施叫做外汇风险的事后转嫁。事后转嫁通常有：

1、货币保值法。在交易谈判中，采取货币保值措施，订立适当的保值条款，可以防止汇率多变的风险。常用的保值条款有：1. 黄金保值条款。在订立合同时，按当时黄金价格将支付货币折算成黄金，到交割日，再按交割日的金价，将若干黄金折算成所支付的金额。2. 硬货币保值。订立合同时明确用硬货币计价，用软货币支付，并按当时汇价算出二者的汇价比。在支付日，则按支付日的汇价等比例地调整支付货币的金额。3. “一篮子”货币保值。这是使用多种货币来保值，在订立合同时规定支付与各种保值货币的汇价比。在交割日，如果汇价变动超出规定的幅度，则按当日汇价进行调整以达到保值的目的。

(2) 早付迟收或早收迟付法，在国际支付中，通过预测支付货币汇率变动的趋势，提前或推迟收付有关款项，也就是用更改外汇资金的收付日期来补抵外汇风险的方法，叫做早付迟收或早收迟付法。如预计支付货币将要贬值，进口商可以推迟向外商购货要求延期付款，而出口商则应尽早交货早收货款。

(3) 开展外汇市场业务。1. 远期外汇保值，进口或出口交易成交后，如果预期将要支付或收入的货币汇率有趋升或趋降的可能，那么，可以通过在进出口交易的基础上做一笔买入或卖出该货币的远期交易，转嫁外汇风险。如预计美元汇率下跌，那么可以将二个月后要收的美元货款卖出，买进一种趋硬的货币，将汇价下跌的风险及时转嫁出去。2. 外汇期权交易。期权是交易双方按商定的汇率就将来在约定的某段时间内或某一天是否购买或出售某种货币的选择权。期权的买方通过支付一笔保险费获得这种选择权。如果在期权约定日，汇价变动方向与合约持有人预期一致，他即可履行合约，否则，他有权弃约。这样，合约持有人可以保证处于一种较为有利的环境中，化解掉外汇价风险。3. 货币互换交易。银行在买卖外汇业务中，经常发生本国货币与外币或各国货币之间不平衡的现象。为了平衡风险，银行通常买进或卖出一定额度的不同货币的现汇或期汇，调整其资金结构。这种各国货币之间的调整交易叫做货币互换交易。4. 掉期交易。最常用于短期投资或短期借贷业务中外汇风险的控制。它用购现售远或购远售现两笔方向相反，金额相等的交易来避免交易人在交割期内因汇价变动而承担的风险。

在经营外汇业务的银行中，控制外汇风险的中心是加强头寸管理。当银

行做了一笔即期外汇交易后，经常会出现外币、本币两方面的资金变化，银行必须通行远期外汇交易，掉期交易等方式调剂头寸的不足与过剩，进而控制外汇风险。

第九章 商业银行的内部管理

第一节 商业银行的财务管理

一、商业银行财务管理及其意义

（一）什么是财务管理

财务管理是商业银行在经营管理活动中对资产、负债、成本、盈利以及各项专项基金所进行的综合性管理。

（二）商业银行财务管理的意义

1. 综合反映和监督商业银行经营业务的情况，并且通过对财务报表的分析，及时发现问题，为银行决策层提供制定银行自身发展战略的依据。

2. 有利于保护股东和债权人的利益。通过银行定期制订的财务报表，股东和债权人可以了解银行经营状况，以便决定是否再向这些银行继续投资。

3. 有利于国家对金融业的调控和管理，有利于金融业的稳定发展。

众所周知，商业银行在经济生活中处于特殊地位，它的经营活动关系到整个社会经济活动的稳定。商业银行的财务管理不单纯是其内部的事务问题，各国金融当局对商业银行的经营活动也都建立了严格的检查制度，对银行的财务制度也作了强制性规定，并且通过对各种财务报表的分析，及时发现银行经营中的问题，协助银行进行解决。

二、商业银行的财务报表与报告制度

（一）财务报表

商业银行的财务报表制度是由财务报表的编制、报告、分析和审查等环节组成。西方商业银行的财务报表主要包括资产负债表、损益表、留存收益表和财务状况变动表。其中最重要的是资产负债表和损益表。

1. 资产负债表。资产负债表反映了一家商业银行经营的财务状况，通过资产与负债的结构和比例，可以看出银行经营管理中的问题。

2. 损益表。要全面考察一家银行的经营状况，我们必须对银行的损益表进行分析，损益表反映了商业银行的经营成本和盈利，从资产负债表和损益表的相互关系中我们可以把握银行经营的全貌。

（二）财务报告

按照西方银行法的规定，商业银行有义务定期以财务报告的形式向股东、董事及有关金融管理当局报告其一定时期的财务状况，其具体分为：

1. 通知报告。通知报告近似于资产负债表，但比资产负债表的形式略为简单，它是商业银行定期向有关金融管理当局呈递的一种财务报表。通知报告中除了包括资产负债表和损益表的一些主要项目外，金融管理当局还要求商业银行在通知报告内列入其他方面的资料，例如贷款方面的详细资料、证券种类和期限的详细资料，以及现金库存和同业存款方面的详细资料等等。

2. 董事会报告。它是为满足银行内部管理的需要而设立的，为董事会制订经营决策提供依据，董事会报告包括一系列能反映银行经营成果的报表、资产负债表、损益表、股东产权表、财务状况变动表和投资证券表等等。

3. 股东大会报告。股东是银行资产的所有者，银行经营的好坏直接关系

到股东的利益，所以商业银行有义务定期向股东报告银行的经营状况。报告的内容一般包括：资产负债表、损益表、股东产权变化表和财务状况变动表等等。

三、商业银行的财务分析

商业银行的财务分析是指通过对各个财务报表中的主要相关项目进行对比，来分析商业银行一定时期的经营状况。财务分析一般包括以下几方面的内容：

1. 资金实力分析。分析一家商业银行的资金实力，是非常有意义的，因为资金实力的分析既预示该商业银行的发展潜力，又表明了该家商业银行的资信能力。考察一家商业银行资金实力的指标是：存款总额/总资产，这个比率越大，说明该家商业银行的实力越雄厚。

2. 清偿力分析。对商业银行清偿力进行分析，是为了考察商业银行的资信能力，考核指标通常有如下四个：

(1) (现金+同业存款)/总资产。现金加同业存款是商业银行的第一准备，这一比率越高，说明商业银行的清偿力越强。

(2) 短期可销售证券/总资产。短期可销售证券通常是商业银行的二级准备，这一比率越高说明清偿力越强。

(3) 预计中的资金流入/预计中的资金流出。这一比率越高，说明清偿力越强。

(4) 流动资产/流动负债。这一比率越高，说明流动负债清偿力越强。

3. 风险分析。商业银行经营的最终目标是追求利润最大化，但盈利又要受到风险的牵制，一般而言，盈利大的项目风险也越大。安全性是商业银行经营的基本原则，所以商业银行追求盈利时，须力求把经营风险降到最小程度。考察商业银行资产风险程度指标有如下四个：

(1) 流动性风险比率 = 短期投资/存款总额，这一指标表明了银行应付客户提存和增加贷款等潜在的流动性需要与流动性供给之间的对比关系。这一比率越低，说明流动性风险越少。

(2) 利率风险比率 = 利率敏感性资产/利率敏感性负债。利率风险是指当市场利率发生变化时，银行资产的收益和价值与负债的成本和价值所发生的不利于银行的变化，利率敏感性资产是指那些在市场利率变化时，其利息收入会发生相应变化的资产。利率敏感性负债指那些在市场利率变化时，其利息支出会发生相应变化的负债。当这一比率为1时，不管市场利率如何变化，负债增加或减少的利息支出都可以由资产利息收入的相应增加或减少来抵销，这时银行收益不会因为市场利率变化而受任何影响。如果这一比率大于1，当市场利率上升时银行收益将会增加，因为利息收入的增加多于利息支出的增加；相反，当市场利率下降时，由于利息收入的减少多于利息支出的减少，银行收益就会降低，从而给银行带来风险损失。如果这一比率小于1，当市场利率上升时，由于利息收入的增加慢于利息支出的增加，银行收益将会减少；相反当市场利率下降时，由于利息支出的减少多于利率收入的减少，银行收益就会增加，由于市场利率的变化难准确预测，银行为减少利率风险，一般都尽量使这一比率接近1。

(3) 信用风险比率 = 低质量贷款/资产总额，银行的信用风险是指银行

贷款和投资的利息或本金不能按契约规定进行偿付的风险。显然这个比率越低越好。

(4) 资本风险比率 = 风险资本/资本总额，这一指标反映一家银行在存款者和债权人的资产遭受损失之前能够承担的资产价值损失的程度。如果这一比率超过了一定限度，就意味着说银行承担不起风险资产可能带来的损失。

4. 经营效率分析，经营效率分析的高低标志着商业银行的经营管理水平，其考核的指标通常有两个：

(1) 资产使用率 = 总收入/资产总额，这一比率反映银行资产的利用效率，即一定数量资产所实现的收入多少，这一比率越高，说明经营效率越高。

(2) 财务杠杆比率 = 资产总额/资本总额，这一比率表示一定量资本可以推动多少资产。这一比率越高，说明经营效率越高。

5. 经营成果分析，经营成果分析就是盈利水平分析。经营成果大小的指标一般有四个。

(1) 资产收益率 = 净利润/资产总额。这一比率反映了银行资产的获利能力，是衡量银行盈利状况重要标志之一。

(2) 资本收益率 = 净利润/资本总额。这一比率反映从盈利中增加资本的潜力及资本运用效率的大小。

(3) 银行利润率 = 净利润/总收入。这一比率表明银行收入有大部分作为利润留在银行，它相当于一般企业的销售利润率。

(4) 银行利差率 = (利息收入 - 利息支出) / 盈利资产。盈利资产指那些能获得外部利息收入的资产。由于银行收入主要来自且利资产，所以银行利差率越大，银行利润可能越大。

四、全融管理当局的审查和评价

(一) 审查的主要内容

金融管理当局对商业银行各种财务报表的审查，除了定期进行的综合分析和审查外，更经常的是根据具体需要对商业银行有关某些内容进行审查。

1. 对存款统计报告的审查，为了检查商业银行对存款准备金制度的执行情况，美国联邦金融管理局要求商业银行每隔两周就各项存款做一次详尽的统计报告，汇报各项存款的总量和结构变化。

2. 对贷款统计报告的审查，为了切实实施贷款限额制度，防止商业银行将过分集中于一户，防止商业银行将过多的贷款用于证券贸易需求，美国联邦金融管理当局要求商业银行就各项贷款的数额、结构及贷款在不同客户，不同用途之间的分布情况进行详细统计，并上报相应的管理部门。

3. 对内部借贷统计报告的审查。金融管理当局为了严格控制商业银行内部借贷，要求商业银行每个季度向对应的管理机构递交关于内部借贷的统计报告，详述内部借贷的总额、结构、内部借贷的借款对象、借款用途等。

4. 对现金交易统计报告的审查。现金交易统计报告是利用商业银行进行税收核对，防止企业或个人偷税、漏税的一种统计报告制度。商业银行应报告的现金交易种类包括：以现金形式吸收的存款；以现金形式发放的贷款；客户以现金购买的银行支票或其他视同现金的流通工具；以现金形式接受的客户委托业务，代办业务以及其它业务；银行之间的现金转移或现金交易等

等。

5.对信托业务统计报告的审查。金融管理当局为了随时掌握银行信托业务的范围，数量和信贷资金运用，要求商业银行填写信托业务统计报告，详述信托资金的来源和运用情况。

（二）财务报告的审查考核指标

1.资本充足程度。资本项目是商业银行的一项重要负债，主要表现为商业银行对其股东的负债。在商业银行的资本基金中有85%来源于未分配盈利及普通股票的出售，而另一部分由贷款损失准备金提供，未分配盈余是指商业银行历年盈余在分配给股东后的剩余部分，贷款损失准备金是指商业银行为抵御贷款风险所建立的准备金。

金融管理当局非常重视对商业银行资本的管理，因为：

（1）近年来，金融业的竞争愈演愈烈，商业银行的经营风险越来越大。（2）充足的资本可以保护存款者的利益。（3）充足的资本可以减缓商业银行对股东所承担的风险。（4）充足的资本可以减轻存款保险公司所承担的风险。（5）充足的资本对业务损失具有缓冲作用。（6）有利于商业银行用资本购置必需的固定资产和先进的技术设备。（7）充足的资本是金融管理当局在审检银行设立和兼并时所要考虑的一项重要因素。

金融管理当局通常通过规定资本限额来对商业银行的资本进行管理。资本限额不宜定得大低，也不宜定得过高。金融管理当局在规定资本限额时，一般应考虑如下因素：

（1）客观经济环境。在不同的经济周期，银行经营的环境有所不同，在经济不景气时，应规定较高的资本限额。（2）银行的经营状况。对那些由于管理不当而存在潜在危机的银行，应规定一个较高的资本限额。（3）银行董事级高级管理人员的意见。最了解银行经营状况的还是银行的高层决策人员，需要询问他们的意见，以便确定适当的资本限额。

金融管理当局确定了商业银行的资本限额以后，以书面形式通知商业银行，并且在通知中陈述其理由。商业银行在接到该通知后，必须在30天内以书面形式作出答复，如果在规定的时间内没有答复，则金融管理当局就认为商业银行对所规定的资本限额没有异议。如果现实情况发生变化，以至影响到商业银行的资本储备或影响到银行在所规定的期限内达到规定的资本限额，那么，无论是商业银行还是金融管理当局都可以提出建议修改这一限额。

2.资产质量。考评商业银行的资产质量，就是要考评商业银行的资金运用情况，其中的包括逾期贷款，呆帐以及贷款损失，风险性投资额等。资产质量的优劣可以反映一家商业银行对安全性、流动性和盈利性经营方针的执行情况，因此金融管理当局认为对其进行检查，考评是非常重要的。

金融管理当局对资产质量的评定是以放款的检查为基础的，商业银行的放款通常分为完全没有问题放款和有 problem 放款两大类，按照风险的严重程度又把有 problem 放款分为不符合标准放款、有疑问放款和损失放款三部分。有 problem 放款与基础资本的比率是衡量银行资产质量的主要尺度，并据此评价银行资产质量的等级：

第一级：该比率在5%以下，说明资产质量高，管理水平也高，完全令人满意。

第二级：该比率低于15%，说明银行的资产质量比较令人满意。

第三级：该比率在15%—30%之间，说明银行资产质量不太令人满意，

应引起管理部门注意。

第四级：该比率在 30%—50% 之间，说明银行在放款方面存在严重问题，若不及时采取措施，有可能导致银行倒闭。

第五级：该比率在 50% 以上，说明资产质量极差，足以导致银行的倒闭。

3. 管理水平。金融管理当局最重要的考评是对商业银行管理水平的考评，实际上是对商业银行组织管理中人的因素考评，其考评的范围和指标有：

(1) 部门管理者的领导能力，包括管理者的经验与技巧，以及业务开拓能力等。(2) 银行职员的业务素质水平，职工队伍的培训及组织状况。(3) 银行在处理突发问题的应变能力。(4) 银行内部的技术控制系统是否完善。(5) 董事会的决策能力。(6) 银行更新金融服务，吸引顾客的能力。

全面考评上述情况，可把商业银行的管理水平分为五级：

第一级：考核的各项内容均达到标准，管理水平非常高。

第二级：管理的某一方面略有不足，管理水平比较令人满意。

第三级：在管理的某些方面存在问题，虽然不太令人满意，但总的来说还比较安全。

第四级：在许多管理环节上存在问题，管理层需做出明智的决策。

第五级：在管理方面存在严重问题，管理者有失职现象，银行面临倒闭的危险。

4. 盈利水平。金融管理当局在评定一家银行的盈利水平时，一般应考虑如下因素：

(1) 该银行是否适量补充自有资本，股份分红水平是否过高，防止商业银行因片面追求眼前利润而忽视长期发展。(2) 该银行利润的变化趋势，前景是否乐观。(3) 该银行的盈利质量如何，如果其盈利是由一些偶然因素的出现而产生的，或者是由出售银行的不动产而获得的，则对其盈利水平的评价相对要低；如果其盈利是由正常收益而产生的，则对其评级就会相对较高。(4) 银行盈利的来源是否合法，防止商业银行通过非法渠道获得盈利。

金融管理当局评定商业银行盈利等级的指标是净利润与盈利资产之比，这一比率称作银行资产的收益率。如果该比率在 1% 以上，则其盈利等级就评为第一、二级；如果该比率在 0—1% 之间，其盈利水平就会评为第三、四级，如果资产收益率为负数，则其盈利水平就评为第五级。

5. 流动性。流动性是指商业银行随时满足存款客户的取款需要和贷款客户的贷款要求的能力。金融管理当局对商业银行的流动性进行评定的目的，在于检查商业银行的库存现金和可变现资产数量、质量、判断银行是否有充足的变现能力和偿付能力。金融管理当局对商业银行资产流动性的考评主要依据以下几方面的因素：(1) 贷款期限结构是否与投资帐户相配合。(2) 银行存款的波动情况。(3) 银行可临时变为现金的资产在总资产中占多大比例。(4) 银行对借入资金的依赖程度。(5) 银行向外借款的数量和频率。(6) 银行借款的能力，是否能在相对短的时间内以相对较低的成本借到所需资金。

(7) 资金对利率的敏感程度。(8) 银行资产负债的管理水平。金融管理当局在全面考核上述各方面因素后，就可对商业银行的流动性作出考评结论，确定其资产流动性的等级：

第一级：流动性强。

第二级：银行有较多的流动性资产，但不是最高水平。

第三级：流动性资金不足以在任何时候满足各方面的需要。

第四级：流动性资金明显不能在任何时候满足各方面的需要。

第五级：流动性水平过低，已经影响到存款客户和银行经营的安全。

（三）综合分析

金融管理当局对商业银行总体经营水平的综合评价也分成 5 个等级：

第一级：很满意。在对银行经营活动的各方面进行分析后没有发现实质性问题，即使有一些小问题，也可以在日常经营中得到解决，金融管理当局认为不必对这类银行进行过频的监督和检查。

第二级：比较满意。该类银行经营状况良好，但在某些经营环节上存在问题，只要银行管理者多加注意，这些问题就可在经营中得到解决。该类银行也不会引起金融管理当局特别注意。

第三级：不太满意。该类银行在某些经营环节上存在着较大问题，在经济形势和金融形势发生突变的情况下，其应变与适应能力值得怀疑。金融管理当局督促这类银行采取措施加强管理，增加银行自身抵御风险的能力。

第四级：不满意。该类银行在经营的各个环节上都存在着较为严重的问题，甚至只有在金融管理当局的资助下才能维持其生存。该类银行的问题往往不易解决，破产的可能性很大，存款者的利益可能受到损害。对这类银行，金融管理当局将密切监视，经常监督，并协助该类银行改进管理，以避免倒闭。

第五级：不合格。该类银行的财务状况极度恶化，很难起死回生。金融管理当局通常会同意这类银行倒闭，并且对其资产进行拍卖，或促使其与其他银行进行合并。

（四）管理措施

金融管理当局按照商业银行考评的不同级别，采取相应的管理措施：

1. 对于第一、二级的商业银行，金融管理当局在考评后通常发出一些希望性建议。

2. 对于第三级的商业银行，金融管理当局在考评后要发出正式协议（美国货币监理局发出的这种文件称为“理解性备忘录”，联邦存款保险公司发出的类似文件称为“信件协议书”）。正式协议书包括金融管理当局对银行改进经营管理的意见。被考评银行必须在协议书上签署改进经营的具体计划和措施。

3. 对第四、五级银行，金融管理当局在考评后要发出“勒令书”。“勒令书”由金融管理机构的律师起草，是一种正式的法律文件，主要内容是命令银行应该做什么，必须做什么和停止做什么，这是一种最严厉的管理措施。

以上所介绍的是目前美国金融管理当局，评定商业银行经营总体水平所采用的方法，其中共有五项考评指标，即资本充足性（Capital Adequacy）、资产质量（Asset Quality）、管理水平（Management）、盈利水平（Earnings）和流动性（Liquidity），其英文第一个字母组合在一起为“CACA MEL”，故又称“骆驼”评级体系。由于这一方法非常有效，所以被大多数国家所采用。

五、商业银行财务的准重组

银行财务的准重组就是以这种重新调整财务状况的概念为基础的一种会计程序。根据这种会计程序，进行财务准重组的银行可以将帐面上的资产和

负债的现值调整到比较实际的价值，调整引起的亏损金额并入未分配利润帐户，而后用资本盈余帐户余额和部分普通股金将未分配利润帐户中的赤字全部冲销。

在西方一些国家，如果一家银行连续出现亏损，而后又扭亏为盈，出现转机后，这种银行就有条件重新调整其财务状况，进行财务准重组。

按照有关规定，一家银行要对其财务进行准重组，必须首先征询律师和执行会计师的意见，并向金融管理当局提出财务准重组的书面申请。一家银行能否被批准进行财务准重组，主要看其是否符合以下三个方面的要求：

（一）法律方面的要求

银行在准重组以前必须要得到股东的正式同意，包括以下两个方面：

1. 银行要向本行的股东提交准重组建议的主要内容，准重组建议必须经 2/3 的股东的批准。

2. 如果在准重组中资本盈余不够，银行还需要动用普通股东，这也必须得到股东的同意。

（二）会计方面的要求

在准重组中，银行的财务记录应该反映所有资产、负债实际价值（通常为市场价值）。未分配利润帐户上的赤字必须调整到零余额。完成准重组，在会计上要采取以下几个步骤：

1. 根据重估程序算出的最新价值来调整多项有关的资产、负债的帐面价值。

2. 如果资产、负债的调整引起亏损，银行必须把这部分亏损并入未分配利润帐户的赤字中去。

3. 准重组不能导致资本总额增加。如果资产、负债价值调整会引起资本的增加，银行就必须按比例调低非流动资产的实际价值，以避免资本的增加。

4. 未分配利润帐户中的赤字应与资本盈余帐户余额对冲。如果资本盈余帐户余额不足以抵销未分配利润帐户中的赤字、银行就需要动用普通股东冲销不足部分。此外还要注意，资本盈余帐户余额在冲销未分配利润帐户中的赤字后，还应保持在一定的水平，一般约为普通股本值的 20%。

5. 在准重组的同时银行对准重组后是否要改变原先的会计原则要有所计划。

（三）管理规范化方面的要求

有些国家金融管理当局规定，任何一家银行的财务准重组必须经管理当局批准。在财务准重组批准之前，银行必须在股权、高层管理人员和经营管理方面有所改变，必须已经扭亏为盈。

1. 股权的改变。股权的改变的要求是，准重组银行股票的新投入人（即新股东）对银行的业务经营和财务政策具很大的影响力。一般来说，新股东至少要控制 20% 的股权才可能有较大的影响力。

2. 高层管理人员的变化。股权的变化必然会带来高层管理人员的变化。同样，高层管理人员的变化，要求新的高层管理人员对准重组银行的业务、经营和财务政策具有很强的控制力。

如果上述法律、会计和管理规定方面都符合要求，则拟进行财务准重组的银行就可以向金融管理当局递交关于改变股权的意向书。意向书中要包括有关财务准重组的计划内容，待管理当局批准后，商业银行才可以实施。

第二节 商业银行的出纳管理

一、银行出纳工作及其任务

(一) 什么是银行出纳

在我国社会主义现阶段，商品生产决定商品交换的存在，决定了货币的存在。货币是商品交换的产物，是商品交换的媒介，没有货币，商品交换就无法进行。可以这么讲，商品流通是货币流通的基础，货币流通是商品流通的反映，随着货币的产生之后，银行业也就应运而生了，最初的银行业实际上就是货币收付、保管、兑换的货币经营者。所以有人讲，没有货币的收入和付出，没有现金出纳，就没有银行，这是很有道理的。

在我国，市场上流通的现金，由银行投放出去，又回笼到银行中来。其投放渠道，主要有支付职工工资，收购农副产品价款，国家机关、团体和企业单位的经费支出，银行解决个人汇款，银行收兑金银价款和居民提取储蓄存款等。其回笼渠道，主要有商品销售收入、服务行业收入、各种税收和居民储蓄等。投放是现金付出，回笼是现金收入，收回的现金经过整点、复点、封装、保管、运送、支付等工序，又按社会经济的需要再次投放市场使用。这种投放——回笼——投放循环不息的过程，既是货币流通在银行业务领域中的反映，也是现金收支在银行出纳工作程序上的体现。人民币的发行库象一个“大蓄水池”利用现金投放和回笼的不同“渠道”，以货币发行基金形态从发行库（投放）开始，到市场接受现金投放为止。待货币在市场上执行了价值尺度、流通手段、支付手段、储存手段等职能作用后，又从现金回笼开始，到各专业银行将回笼的现金上缴到发行库为止，货币又回笼到了人民银行。如此周而复始，循环不止。这样，以人民银行发行库为核心，以专业银行业务库为支柱的全国银行系统，就成为国民经济各部门的现金出纳中心。专业银行的现金出纳是整个银行体系现金出纳的重要环节之一，其工作的重点是现金投放和现金回笼，它于人民银行发行库的关系，其数量上受本身存款余额和人民币的货币流通有计划的制约。

“出纳”二字是支出和纳入的意思，用在货币流通中，“出”指投放现金，“纳”指回笼现金。专业银行出纳工作，就是办理本行工作的现金结算业务，用金额取与缴存、现金保管与运送、代理金银收兑保管与交售、外币兑换与保管等各项工作的总称，其任务是相当繁重而光荣的。

(二) 出纳工作的任务

出纳工作的任务，是由党和国家的方针政策，中央银行的金融法规，以及各专业银行在国民经济生活中的地位所决定的，其内容主要有：

1. 按照国家法律规定，办理现金、外币的收付、整点、调运以及损伤票市的收回兑换工作。在银行开户的各部门，各单位的现金和外币，都要川流不息的通过出纳部门来办理。因此，在出纳收付过程中，首先应审查现金收付凭证是否符合国家金融法律规定，保证收存、整点款项数字的正确，保护国家财产的安全。其次，在办理现金收付、整点中，严格执行票市挑剔标准，把不易流通的残缺票挑选出来整理上缴人民银行集中销毁。再次，应严格遵守库款保管、调控的各项规定，确保库款的完整无损。

2. 调节市场各种票市的比例，做好现金的供应和回笼工作。目前，国内市场上有十二种票市的人民币在流通，其中一元以上的主币六种一元以下的

辅币有角、分币各三种。这十二种票币在流通过程中，每一种票币之间，特别是主币与辅币之间的比例不恰当。如大额券多、小额券少或小额券多、大额券少等等，都会影响市场上商品交易的顺利进行，造成群众使用不便。如此，银行出纳部门就应充分利用自身具有的联系群众面广、现金收付量大的特点，开展票市比例调查研究，随时掌握市场对现金需求的动向，根据现金收支规律，做好现金回笼和供应工作，保证现金的正常流通。

3. 保管现金外币、金银及有价证券，做好库房以及现金、金银运送的安全保卫工作。库房是保管现金、金银、外币和有价证券的重地。除应建筑牢固的设施外，还必须准备政治责任心强的出纳人员负责管库工作，遵守管理制度，严密保护措施。库款和金银的调运，严格执行押送现金、确保国家财产不受损失。

4. 宣传爱护人民币，做好反假票、反破坏人民币的工作。人民币在全国范围内流通，与每个人都关系密切，出纳部门必须加强开展爱护人民币的宣传，讲清楚爱护人民币的道理，以减少人民币流通中的无故损伤、保持国币的整洁，维护国币的庄严。出纳人员在现金收付工作中还应特别提高警惕，严加防范，开展反假票，反破坏人民币的斗争，一旦发现有人制造假票，必须立即报告并协助有关部门打击违法犯罪分子的破坏活动。

5. 加强柜面监督。社会上贪污盗窃和投机违法活动，往往在银行出纳部门找缺口，或在银行套取现金，或变换名目存入赃款等。为了保护国家财产安全，巩固社会主义金融阵地，银行出纳部门必须加强柜面现金收付监督工作，做到现收来源正当，现付符合政策，单位现金收付符合实际情况，严格执行财经纪律，抵制违法活动。

6. 代理金银收售业务和其他代理业务。金银是国家的重要物资，是工业生产和国防科研的重要原材料，其中黄金还是国际贸易支付手段的硬通货。国家允许人民群众持有金银，但任何单位和个人都不得收购或自由买卖金银，群众持有的金银，矿山和农村生产或个体开采生产的砂矿金，冶炼单位提炼的金银副产品，都必须交售给银行。金银管理和收兑、配售业务是一项政策性、技术性很强的工作，凡是接受人民银行委托代理金银收兑、配售业务的行处，必须要求出纳人员认真学习和掌握金银鉴别技术，执行国家金银管理规定，搞好金银收兑、配售、保管和“三废”金银回收等工作。

二、银行出纳工作管理的基本原则

根据银行出纳工作性质和任务的要求，在整个出纳工作过程中，应遵守以下工作原则：

1. 坚持钱帐分管、双人押运等基本出纳制度。所谓钱帐分管，广义言之，是指会计部门管帐，出纳部门管钱；狭义言之，则指一个人管帐，另一个人管钱，钱和帐不得由一个人兼管。双人临柜，则要求对外营业时，必须时时有两个人以上坐柜办公，这是彻底实行钱帐分管的保证。要做到这一点，业务量再小的基层处所，办公营业时间也不得少于三人临柜。实行钱帐分管，双人临柜这一出纳根本制度，目的在于发挥相互监督、相互制约、相互关照的作用，从而使国家财产免受损失，保障出纳人员的人身安全。至于制度规定库房的两片钥匙由两人分管；共同开库和进出库房，夜间守库另易两人守卫，库款的装箱开袋和库款解运工作由两人会同一起办理等。是因为这项工

作责任重大，与钱物打交道的事，由两个人以上会同办理，方能发挥相互帮助和监督的作用，明确责任，防患未然，以维护库房和钱物的安全。

2. 坚持现金收付复核，帐款帐实日清日结。银行部门日常工作繁忙，一般面临业务集中金额大，时间集中顾客多的状况。因此，对每笔出纳业务，若不换人复核，就难保款项准确无误，从而影响银行“铁款”信誉，使国家蒙受损失。同时，现金一旦发生差错，很难挽回。这样，就决定了在日常工作中必须遵守“收付换人复核”，“帐款日清日结”这一工作规范。所谓“收付换人复核”，是指在支行或城镇办事处，分理处配专职出纳复核员，收款时由一线（收款员）初点收入现金，然后移交二线（复核员）逐张复点一遍，付款时由一线（配款员）配轧核准付款现金数后移交，第二线（复核员）复核一次再付出现金。对只有一个出纳员的基层处所，要实行交叉复核，即会计员复核出纳的钱，出纳复核会计的帐。而“日清日结”是指对当天轧帐后，收款箱的尾数款应及时移交整点并核款清点，实行收款员次日“空箱上柜”；付款箱所存移作次日待付的备用金，应由配款员与复核员共同核实。加锁入库，是指现金、款箱、印章等必须入库保管，交接清楚。

3. 坚持交接手续和出纳查核。在银行出纳的整个工作过程中，库款的出库、入库、备用金的领入和交存、收进现金的抵付和移交整点等等，都是现金的频繁转移活动。而一切现金、金银、有价证券、库房锁匙、业务公章、武器弹药等贵重物品的掉换，则是责任关系的更换。如果只靠相互信任或单凭凭证记忆办事，出了问题不但讲不清楚，还给坏人留下可乘之机，给国家和个人都会带来无法估量的损失，为了分清个人责任，落实个人职责，使考察全部出纳活动有根有据，凡是现金的转移必须有交接登记，库房管理易人或出纳人员调动工作必须办理正式移交手续，以明辨是非，防止发生混乱。

对出纳库房，实行定期或不定期的查库制度，则是检验帐实是否相符和库房安全保卫措施是否落实的重要手段。通过查库，不仅能帮助出纳部门建立，健全有关制度，提高库房管理水平，而且能及时发现存在的问题，及时予以解决，防患于未然。

第三节 商业银行的稽核管理

一、银行稽核及其作用

（一）什么是银行稽核

审计是由独立的职能机构和专业人员所进行的检查，这种检查的行为总体来自银行外部，一般统称为审计，来自银行内部，则特殊地专称为稽核。

银行稽核，是指根据国家的法律法规和金融方针政策及规章制度，依据现代控制理论，结合银行业务经营的特点，对自身的业务活动财务活动和经济效益，进行检查，以判断业务、财务等活动的合理性、明确性和完整性。

（二）银行稽核的作用

1. 保障作用，即保障党和国家的金融方针、政策和法令、以及银行各项指示任务、规章制度和操作程序的顺利贯彻执行。通过稽核审查，发现问题，抓住实质，分析原因和危害，总结经验和教训，以加强和完善规章制度。

2. 纠错作用。即对于各级管理者和所属人员在日常工作中出现的常规性差错和失误，及时发现予以矫正，对于规章制度在法制上的疏漏和执行上的偏误，及时研究予以补充和纠正。通过对业务具体操作过程细节的例行检查和常规纠错，以维持银行经营管理过程的顺利进行。

3. 揭露作用，即揭发银行活动中的贪污盗窃，严重渎职与犯罪行为，以维护社会主义法制和银行基本纪律。通过稽核，抓住可疑线索，深入调查，把违法犯罪行为彻底揭露出来。对经济犯罪的打击，是国民经济和银行经营健康发展的重要条件。

4. 提高经济效益。即稽核工作的落脚点是进一步消除银行经营管理中的不利因素和薄弱环节，进一步健全制度改进工作，加强增收节支的管理，全面提高经济效果。稽核应同自查、整顿、改革和教育结合起来，有促进银行经营目标的实现。

二、银行稽核的范围和程序

（一）银行稽核的范围

银行稽核的范围包括所有银行业务和银行管理活动。具体地讲有如下几个方面：

1. 资产负债稽核。对于资产负债预期计划和实际规模，资产负债的结构状况和变化趋势，负债的稳定性资产的安全性。贷款的数量和偿还，证券的交易构成和价格，资金拆借数量，资本的数量和构成等内容。

2. 会计稽算稽核。包括会计制度、会计科目、会计帐务、会计凭证和会计报表、结算户资格、结算方式和结算纪律、银行往来和清算、业务差错和呆帐等。

3. 现金出纳稽核。包括出纳发行制度、库房管理、现金收付和运送、金银收兑和配售、货币发行和回笼、发行基金调拨、损券销毁、企业现金和工资基金管理、出纳长短款等。

4. 金融服务稽核。包括信托、租赁、保险、保管、咨询等业务的规章和手续、收费标准、服务质量和设备等。

5. 财务收支稽核。包括财务预算及其执行，经济核算制度，各项收入和

支出，盈利或亏损的处理，内部资金的来源和使用，固定资产的购建和调拨，折旧，核价和报废等。

6. 人事福利稽核。包括人员编制、工资额和工资标准、津贴补贴和奖金、劳动保护、职工福利、工作奖惩、人员配备和人员流动。解聘解雇、人员处分等。

7. 横向联系稽核。包括银行企业关系和协作安排、银行同企业的往来、重大经济纠纷、业务以外的经济关系等。

银行稽核的形式多种多样：

按稽核检查的性质划分，可分为法纪稽核和效益稽核；按稽核检查的组织形式划分，可分为独立稽核和会同稽核；按稽核检查的方式划分，可分为送达稽核和就地稽核；按检查的时间划分，可分为事前稽核和事后稽核。

上述各类稽核是从不同的角度进行划分的。在实践中是有机地结合在一起的，例如，全面稽核可以是定期稽核，也可以为不定期稽核，在专项稽核进行时，也可进行局部的全面性稽核。因此，各类稽核方式的采用和结合，应根据不同的情况和不同的特点选择运用。这样既能提高稽核工作的效率，又能保证稽核工作的质量。

（二）银行稽核的程序

稽核程序是指稽核工作从开始到终结全过程的规律和步骤。遵守稽核程序的目的，是为了维护稽核工作规范，提高稽核工作效率，避免发生疏漏，重复、忙乱、差错等情况。所以，要保持和维护稽核工作的权威，稽核人员在执行政策的基础上，必须坚持稽核程序，即使稽核工作逐步走向科学化、规范化和制度化，又使稽核工作行之有效，结果公正。

银行稽核的程序大致分为三个阶段，即准备阶段，检查阶段和终结阶段。

1. 准备阶段。稽核准备阶段，是指从确定或接受任务开始到做好各种准备为止的一个过程。具体准备过程如下：（1）明确稽核任务。根据稽核工作的计划安排，明确本次稽核工作的任务。如该稽核的行处，稽核的内容、范围、目的、时限、要求等。（2）制定稽核实施方案，包括目的、任务、步骤和工作要求等。方案有明确的分工负责，还要有适当的策略安排，尽量周到设想对各种漏洞的堵塞。（3）收集基本情况材料。稽核前应收集被稽核行处的概况材料。如稽核对象所处环境、主要业务经营状况、业务量、组织管理、执行等动态材料，还要收集有关的统计、会计报表、工作总结、经验分流等档案材料及前次稽核的情况等静态资料，这是稽核的基础工作。

2. 核查阶段。这是指按稽核实施方案的内容，进行实际稽核监督审核，查明情况与问题，取得稽核的证据，通过鉴别、分析、判断、对稽核对象作出公正客观的评价，并提出处理和改进工作建议的过程，这是执行稽核的关键阶段。具体过程如下：

（1）向稽核对象说明任务和听取汇报。应向稽核对象说明来意，尽可能取得对方的配合，避免产生不必要或对立情况。同时，应对容易掩饰弊端的项目，必须首先稽查，如库房。听完报告后，一方面应作认真的分析研究，印证汇报内容的真实可靠性；另一方面，根据掌握的情况，修正稽核实施方案，使实施方案更加符合实际情况和稽核的需要。

（2）进行实际的稽核工作。在初步掌握情况的基础上，稽核人员可按业务或项目划成小组，分别组织实施。根据稽核范围和内容，调阅有关文件、账表、凭证、计划和统计、会计资料，不同对象、内容先用不同的稽核形式

与方法。稽核审查所调阅的所有资料。

(3) 重视稽核制度和证据的获取。稽核不仅要查账查物，还要查内控制度。内控制度是一种相向制约的工作制度。稽核内部控制制度，主要有两方面：一是是否健全了内部控制制度；二是否真正执行了内部控制制度。如财产物资的保管，是否实行账、钱、物的分离。会计与出纳分开，印、押、单三分管等等，出现不符合制度规定的问题，一定要彻底查清。稽核银行的经营业务、财务活动和经济效益时，必要时要向客户单位、担保单位、主管部门作调查，最好有书面证明材料。(4) 整理稽核资料，撰写稽核报告，报告必须事实确凿、重点突出、分析中肯、评价全面。应当慎重地作出结论，积极提出切实可行的改进建议。对起草的稽核工作报告书，要认真负责地向稽核对象征求意见，稽核部门对稽核报告书若有不同意见，可从15天内申请复议和复审，若经复议意见仍不统一，可报上一级稽核部门请求裁定，裁定的意见向被稽核单位发出“稽核结论通知书”立即执行，不得拒绝。

3. 终结阶段。终结阶段是指稽核结论和处理决定发生以后，经过一段时间，指派原稽核组成员或其他稽核人员，到被稽核行处进行检查，就稽核监督结论和处理决定中的整顿事项，提出的建议是否落实执行进行了解、帮助督促直到这些意见全部执行为止的过程，没有终结阶段，往往会使稽核监督的决定停留于纸上，起不到应有的作用。

三、银行稽核的原则

为提高稽核工作的效果，必须坚持以下原则：

1. 回避原则。稽核人和稽核对象之间必须在利益上没有牵挂。尤其当稽核人来到稽核的单位工作时，不应享受对方提供的食宿条件；严禁收受任何礼品。

2. 意义原则。所稽核的事项，必须是有意义的，必须关系到银行经营目标，战略和政策，决不应为微不足道的小事杂事花费精力。

3. 经济原则。稽核项目，应在确保达成目标的前提下愈少和愈好，要充分考虑到稽核所花费的人力物力和时间，尽可能压低稽核成本。

4. 适合原则。稽核必须符合被稽核事项的特点和性质，采取适当的方式，掌握适当的标准和分寸，力争事半功倍。

5. 适时原则。稽核的时间间隔和时间跨度，必须同被稽核事件的时间性相称。同时，稽核的时间点应放在最容易显示出问题的时间段内。

6. 简单原则。稽核制度和手续，应为力求简单，否则，很可能带出新的混乱并将人们注意力引导到本无多大意义的稽核方法程序上去，而忽略了稽核的真正目的。

7. 行动原则。从稽核的标准要求，到稽核的报告建议，都应立足于能使当事人采取实际行动，要讲究可行性和实际成果，而不是空洞的愿望和标准。

8. 直接原则。稽核机构和人员，必须由最高主管领导直接管辖。稽核中的业务水平和工作职位，应略高于业务岗位上的人员。

四、银行稽核的方法

为了完成稽核任务，要有相应的稽核方法。稽核的特点是加强监督，揭

露问题。稽核方法必须具有与这一特点相适应的专门技术，力求做到以最少的工作量取得最大的工作效果。

银行稽核的基本方法，一般有观察法、审阅法、核对法、盘点法、查询法、分析法、顺查与逆查法、详查与抽查法，根据不同的情况，分别运用或穿插运用，并随着稽核经验的不断积累和丰富而进一步完善和提高。银行稽核的基本方法介绍如下：

（一）观察法

观察法是通过现场观察业务活动，稽核动态的方法。银行许多业务规章制度的执行情况，是不能从有关静态资料中反映出来的。必须在稽核过程中，实际观察现场，核实执行情况。如对会计、出纳、储蓄工作中各项基本原则贯彻执行情况的稽核就是如此。

在运用观察法时，应注意把实地现场观察与有关制度规定进行对照，以便核实规章制度的执行情况，并根据观察结果作出详细记录。

（二）审阅法

审阅法是稽查银行各种凭证、科目、帐簿、报表、契约、借据及有关资料内容的方法。通过审阅来核实它们的真实性、正确性、合法性和完整性。比如说，在凭证审阅中，要审查凭证有无用错、伪造、涂改、金额不一致、过期、远期、背书、漏项等情况。审阅法是稽核工作中使用最广泛、最基本、最常用的技术方法。

（三）核对法

核对法是指帐帐、帐据、帐表核对的方法。在稽核工作中，必须首先划定时期，对业务、帐务和财务进行静态稽核，确定其余额是否平衡、衔接、相符，相关数字是否对应，然后再据以深入查证，因此，核对法也是稽核工作中最基本、最常用的技术方法。

（四）盘点法

盘点法是一种稽查帐款、帐实的方法。为了保证银行业务活动的需要，银行保管着大量的发行基金和业务库存现金，以及保管着一定数量的金银、外币、有价证券等贵重物品，同时还有大量固定资产，对此，需运用盘点法对现金和实物进行认真地实物盘点，通过帐物对照，达到帐款、帐实相符。

盘点时，要会同被稽核单位有关负责人员进行，注意责任手续和安全措施。发行基金和库存现金因营业时间变动频繁，一般应在被稽核单位的非营业时间内实击进行盘点；金银、外币如果较多，可以先封存，再安排较方便的时间进行详细盘点。

（五）查询法

查询法是面查、函询的核实方法，它是在稽核过程中，对不能从内部凭证、帐表、资料作出验证的问题，必须向外部单位进行调查了解、证询意见、核实情况的方法。如向外部核对存、贷款帐户余额，各种经济事实，联行结算事务等。

在使用查询法时，对有关查询单证、函件的填发、接待、走访、回收等工作，都应由稽核人员直接办理，并应将有关记录、回件妥善保存，被稽核单位有关人员应当回避。

（六）分析法

分析法又叫比较分析法，它是利用“大数稳定，小数变动”的统计规律，并运用经济数据中相同项目、相同内容的数字进行对比分析，发现异常变动，

据以进一步查明原因的方法。比如说计划与实绩比较、本期与上期或前期比较、内容结构比较、绝对数比较、相对数比较等等。

分析法是一种提供线索的方法，便于跟踪稽核，以利于进一步搞清情况和发现问题，不能以分析代替稽核结论。

（七）顺查法与逆查法

顺查法与逆查法是稽核工作中两种不同的方法程序。顺查是按照业务活动的处理顺序，由经济事实到凭证、记帐、报表顺序进行稽核的方法；逆查法是先从报表开始而后逆向查至经济事实，按业务处理的反方向顺序进行稽核的方法。

顺查法通常在已经了解和掌握情况，发现问题后运用，以便进一步查清问题的发生、发展到结束的详细过程，有利于搞清每一个环节的情况和原因。逆查法一般在总结检查和审核时使用，这种方法的特点是从一般到具体，从总括到明细，从表面现象逐步深入到事物本质、既节省时间，又容易找主要问题。

（八）详查法与抽查法

详查法与抽查法是按照稽核范围和稽核工作量的区别，而采用的两种不同方法。详查法即对应稽核的项目进行详细稽查。由于银行业务量大，在稽核工作中，除只对重点项目或有问题的部分使用外，一般限于人力和时间不常使用，抽查法是在应稽核的项目中选取其中一段时间或某一部分业务量进行稽核的方法，也称抽样法。稽核的抽样，比较普遍使用的方法是任意抽样和判断抽样。任意抽样就是无选择性地抽取所要稽核的样本，一般是面大量多的，无代表性可选择，只好随意抽取一定的数量进行稽核；判断抽样是凭稽核人员的经验，结合所了解的情况，针对薄弱环节，有选择，有重点地先取一部分样本进行稽核。还有一种统计抽样法，运用数理统计概率论的原理进行随机抽样。这种统计工作方法，银行稽核也可借用。在稽核过程中，可以将详查、抽查和抽伴结合起来，使稽核结果更具有权威性和代表性。

第四节 商业银行的信息管理

一、银行信息及其内容

银行作为社会资金的调节枢纽，自然也是国民经济活动的信息中心之一。从某种意义上讲，银行的经营管理过程，就是银行信息收集、加工、储存和使用的过程。信息管理在银行经营管理中起着至关重要的作用。

（一）什么是银行信息

信息是客观事物的特征反映。经济信息是反映社会经济活动的历史现状和趋势的信息。银行经济信息则是输入出于银行系统并在其中产生作用的经济信息。银行经济信息具有信源广泛性，信载可靠性和信宿有效性的特点。

信息具有信源、信载和信宿三大要素组成的。

信息源分为内部信源和外部信源两大类。银行内部信源来自银行内部计划，信贷、会计、出纳、储蓄、发行、统计等各业务部门。银行外部信源来自政府、企业、住户、工农商各行业、商品资金劳务技术市场、社会政治经济、文化领域、国际经济政治等方面和自然界重大变化。银行内源信息又分横向和纵向两种流向，银行外源信息又分为直接和间接两种渠道。所以，银行信息源错综复杂多样而广泛则是银行信息区别于其它部门经济信息的第一特征。

银行信载是指会计凭证、财务报表、金融证券、文字报告、各种签章文件、密码代号、录音录像磁带等。银行的主要信载具有数字化、平衡化、复核化和公证化的特点，所以可靠性是银行信息第二特征。

银行信宿包括三个部分：一是专业性的信息接受者，如信贷员、计划员、会计员和出纳员等；二是综合性的信息接受者，如行长、主任、研究人员、总经济师和总稽核员等；三是电脑等先进设备。上述三部分信宿，都有各自直接的信息接收，处理和输入的功能，因而提高了信息利用的整体有效性，这是银行信息的第三特征。

（二）银行信息的内容

银行经济信息的内容一般可归为如下类型；1. 国民经济总体情况。如全国和当地的国民生产总值、工农业生产总值、国民收入、基本建设投资、社会商品零售总额、财政收支、工资总额、物价水平、库存总额、社会固定资产总额、社会流动资金占用总额等。

2. 国民经济结构情况。如：行业结构，产业结构、产品结构、地区结构、组织结构、价格结构、库存结构、消费结构、人口结构、就业结构等。

3. 企业情况。如：企业数量、规模和构成，重点企业主要经济状况和管理状况，主要产品的产量、品种、质量、销路和库存，企业供产销渠道运行状态，企业资金来源与运用，企业生产计划和基建项目，企业财务状况和税收状况等。

4. 市场情况。如购买力数量与投向的变化，生产资料供给总量与结构，消费品供给总量与结构，市场相对价格动态和管理状况和重要商品供求情况等。

5. 住户情况。如居民收入水平和层次，典型家庭经济变化及其货币收支状况，住户消费习惯、消费意向、储蓄倾向等。

6. 货币信用情况。如存款、贷款和现金投放回笼的状况，储蓄结构变化、

资金结算和在途资金情况，银行资金来源和运用的规模与结构，外汇收支变化，金融市场股票债券发行和交易动向以及利率和汇率的变化等。

7. 世界经济和国际金融情况。如世界经济发展的格局和趋势，主要国家和地区的经济贸易动向，国际收支状况，国际资本流动状况，国际上银行的活动情况，各国外汇管制动向以及国际金融管制和金融创新等。

8. 管理机构情况。如各级政府的政策和法令，中央银行和政策规定，财政、计委、经委和对外经贸委等主管部门的政策意图以及上级总分行的指示等。

9. 银行同业情况。如同行业的发展趋势和竞争状况，其他银行的发展战略和经营动态，其他银行业务状况和新的举措等。

上述各类信息，从信息本身的性质分类，亦可分为决策信息、管理信息、业务信息和操作信息。

银行信息管理的原则意义是：及时迅速、准确精要、经济尽用。及时迅速是指要及时收集信息，迅速处理信息，延误时机通常会使信息失去原有的价值。准确精要是指所获所用所贮信息要多样准确，严防虚假不实，力求精要，避免繁琐杂乱。经济尽用是指管理信息的成本费用应尽量降低，并且对所获信息要挖掘潜能和充分利用，努力获取广泛的收获收效。

二、银行信息的收集、处理和运用

（一）银行经济信息收集的方法

1. 内集法。内集法是指利用内部业务活动，从计划、信贷、会计、储蓄现金发行和管理等部门收集信息。

2. 外索法。外索法是指通过展开调查研究，走出银行，深入实际，调查有全面调查和重点调查、典型调查和抽样调查、宏观调查和微观调查之分。

3. 交换法。交换法是指同相关信息调研单位、大专院校、科研单位以及业务联系密切的银行，建立一种相互交换信息资料的制度。

4. 定点法。定点法是指从计委、经委、财政物价、统计、劳动外贸等固定的机关和调查联系点定期收集信息。对固定观察点（企业或住户）则采取动态跟踪调查方法。

5. 会聚法。会聚法是指利用学术会、经验交流会、专业工作会议和订货会等形式，集中汇集有关信息。

6. 委托法。委托法是指委托专门的调研部门、情报机构、或者临时委托个别人员，收集所需信息。

7. 间取法。间取法是指运用隐蔽的方式去搜索对方一般不愿公开的信息。

8. 印摘法。印摘法是指从各种公开发表的报刊、杂志和书籍中去搜寻所需信息，进行复印和摘录。

（二）银行信息的处理

通过上述方法收集的信息，必须进行处理，这是银行信息管理关键阶段。信息处理包括三个环节：即信息筛编、信息储检和信息传输。

1. 信息筛编。信息筛编是整个信息管理的基础性工作。它是指信息进行鉴别、先留、编辑和初步分析以形成一定的分类体系，是供进一步使用的信息毛坯。

2, 信息储检。信息储检指对经初步筛编的信息进行存储, 保管和检索。存储中可以用卡片、文字资料、音像磁带、微缩胶卷和电脑软盘等多种形式归档。信息档案的安全保管和迅捷检索, 是银行信息管理不可忽视的要求。

3. 信息传输。信息传输是指信息的传递和输出; 良好的记录形式和表达方式可保证传递的畅通与可靠, 输出的便利与明确。信息传输是信息进入使用前的最后渠道。

(三) 银行信息的利用

收集和处理信息的目的在于使用, 银行信息管理的最终归宿是充分挖掘信息潜在价值, 最大限度地利用所掌握的信息。

银行信息的利用, 主要表现在如下几个方面:

1. 作管理决策和业务处理的依据。阅读了解所辖范围的有关信息资料是银行各级领导者的日常工作内容之一, 各岗位人员也应随时掌握本身业务所涉及的信息动态。充分的信息分析是管理决策和业务处理的前提, 随时清晰简要地记住并讲述所辖范围内的信息, 是银行工作人员的一项基本业务本领。

2. 为有关领导部门提供信息来源。定期不定期地编辑出版信息报告, 及时分送党领导机关和有关主管部门, 分送上下级银行和有关协作单位, 使银行信息成为领导部门了解情况, 发现问题和掌握经济发展趋势的重要信息来源。省市级分行必须配备专门机构和专业人员从事这项工作。

3. 为政策和理论研究机构提供基础性资料。银行信息资料, 除了及时提供给内部研究机构使用外, 还应以有偿或无偿的方式经常性地提供给外部有关研究机构使用, 信息资料的深度利用和信息价值的充分发掘, 有赖于理论研究机构深入细致的分析研究。

4. 同各地同业和社会各界进行信息交流。运用各种媒介和社交方式, 在各地同行业之间, 在有一定联系的社会各界之间, 建立正规的或非正规的经常性的或非正常性的, 书面的或口头的信息交流渠道以对等的方式输入输出信息。

5. 为客户提供咨询服务。银行信息在提供咨询服务之间具有独特优势, 根据政府部门, 经济管理机构和企业的要求, 对产品供求和市场行情的调查和分析, 对投资项目的可行性研究, 对企业资金使用的评估与调查, 对某次技术或某个财务问题的咨询等, 却可扩大银行信息为社会经济发展的服务功能。

为了扩大信息来源, 提高信息储量, 提高信息利用效率, 我们应当建立经济信息网络, 完善经济信息档案, 配专职信息人员, 并大量采用现代化的手段。

三、银行经济预测

预测是指根据过去和现在的情况预计可能的未来。经济预测是银行经济信息工作的重要内容, 也是银行经济决策的工作前提。

对经济预测的艺术要求是其方法和结论都应能被检验, 能被制定是对是错。任何预测都是有条件的, 都有时间性和定性定量的确定性, 也都有误差区间, 预测是能解决常规性问题, 但不能应付突变。社会科学的许多预测是有反身性效应即预测方法和结论即受到预测者主观意识与能力的影响, 又受

到被预测事件行为主体因预测结论所产生的行为变异影响，正确理解这些涵义，是做好银行经济预测所必需的前提。

银行经济预测的主要种类有：业务预测、经济趋势预测、市场预测、政策预测、项目预测、企业预测、利率汇率预测、物价预测等。

银行经济预测方法可归为四大类：

1. 主观综合分析法。它是指凭借理论经验和各种知识对直接资料的变化动向和大致程度进行综合判断的预测方法。

2. 时间序列分析法。它是指根据过去资料探寻变量随时间顺序而变化的规律或趋势，并据此预测变量未来变动轨迹的方法。

3. 计量模型分析法。它是指用一个方程式或一组联系方程式表示从多自变量影响所观察事件的若干因变量的关系，并据此进行预测的方法。

4. 产业关联分析法。它是指将相关产业的各种投入或产出的相同关系，用多元一次联立方程组表示以进行计量分析的预测方法。

第五节 商业银行的组织体制与人事管理

一、商业银行的组织体制

商业银行的组织体制管理主要是指商业银行的组织结构，即商业银行的内部设有哪一些部门，这些部门各有何职能，这些不同的部门又是按照哪些原则来加以组合的。

（一）商业银行内部组织结构

商业银行不论规模如何，其内部组织结构一般都包括决策机构，执行机构和监督机构三个部分。

商业银行的决策机构包括股东大会，董事会，以及董事会下设的各委员会和监事会。商业银行的执行机构包括行长（或总经理）以及行长领导下的各委员会，各业务部门和职能部门。在实行分支行制的商业银行，还包括各分支行的执行机构，行长（或总经理）是决策机构和执行机构之间的中介层次，拥有业务和经营上的决策权。商业银行的监督机构主要指由监事组成的监事会，监事会的职责是对银行的一切经营活动进行监督和检查。监事会的检查比稽核委员会的检查更权威，它除了检查银行执行机构的业务经营和内部管理之外，还要对董事会制订的经营方针和重大决策、规定、制度及其执行的情况进行检查，一旦发现问题，可以向有关部门提出限期改进的要求。以上各组织的具体职能是：

1. 股东大会。股东大会是商业银行的最高权力机构。世界上绝大多数商业银行都是股份制银行。商业银行股份，又可分为优先股和普通股两种。优先股有优先参与利润及破产后剩余财产分配的权利，领取固定股息，但对经营管理无表决权。普通股的股息不固定，随银行盈利的多少来确定，持有普通股者具有表决权。握有某一商业银行股份的公民法人，都是该行的股东。银行股东可以是个人，也可以是政府及地方公共团体以及其他金融机构。“

股东从法律上讲，是银行的所有者，每个股东的表决权取决于持有普通股份的数量。在这种制度下，持有多数股份的大股东对企业的经营决策有决定性影响，控制商业银行的经营决策权，一般股东的地位相对来说就并不重要。股东大会有三种形式：定期召开的股东大会，临时召开的大会和因某项特殊事件而召开的特别股东大会。三种会议均由权威人士来召集，否则即使大部分股东出席，也不能称为股东大会。这有利于少数股东对银行业务决策权的垄断。

2. 董事会。商业银行的董事会是由股东大会选举产生的决策机构，代表股东执行股东大会的建议与决定。董事，特别是常务董事，对银行的经营管理具有相当权力，各银行董事会的人数依据银行规模的大小不同而定，但至少要有5人多则可达25人。董事的任期为1—3年不等，可连选连任，选为董事必须有一定条件。

商业银行董事会的主要职责如下：（1）制订银行的经营和政策；（2）挑选和聘任银行高级管理人员；（3）组建各种委员会或附属机构；（4）监督放款的投资；（5）给银行高级干部提供咨询。

3. 监事会。股东大会在选举董事的同时，还选举监事组成监事会，其代表股东大会对全部经营管理活动进行监督和检查。

监事会的检查比稽核委员会的检查更具有权威性，它除了检查银行执行

机构的业务经营活动和内部管理之外，还要对董事会制度的经营方针和重大决策、规定、制度及其被执行的情况进行检查，一旦发现问题，即提出改进意见。

4. 行长（或总经理）。行长（或总经理）是商业银行的执行总管，是银行内部的首脑。总经理的职责是执行董事会的决定，组织银行的各项业务经营活动，负责银行具体业务的组织管理，在规模较大的商业银行，行长虽然不一定主持银行的具体业务，但必须对具体业务负责，必须集中精力，通过业务活动和社会接触，在社会上为银行建立良好的信誉，在较小的银行里，行长参与各种活动，如接顾客，发放贷款和进行资信调查等，有些商业银行实行董事长制，即董事长既是董事会首脑，又是银行内部的首脑，总经理只是董事长的助手。

在总经理的领导下，银行设置若干副总经理和业务职能部门。

5. 总稽检。总稽检负责查对银行的日常业务帐目，检查银行会计，信贷及其他业务是否符合当局有关规定，是否按照董事会的方针、规定程序办事。其目的在于防止篡改帐目，滥用公款和浪费资财，以确保银行资产的安全。总稽检是董事会的直接代表，每月向董事会汇报工作，提出纠正偏差的具体建议和改正方法。

6. 业务职能部门。一个商业银行的执行机构，是一个以行长为中心的业
务管理体系，在行长的统一领导下设立适当的职能和管理部门，以适应业务经营和内部管理的需要。

7. 分支机构。在设有分支机构的商业银行，分支行里的首脑是分支行行长（或总经理）。有些商业银行的分支行行长，由总行的副行长兼任，他在分支行里的职责，相当于银行里的行长。如果分支行规模过大，可以设副行长协助工作。商业银行的分支机构，是业务经营的基层单位。

（二）商业银行组织机构的设立原则

1. 直线制和职能制相结合的原则。直线制是垂直的行政等级系列，各等级层面都有一位行政首长全权负责，直接统制级。职能制是上级职能部门可越过下级行政首长直接统制下级职能部门，每一层面行政首长要兼顾到上级行政首长和上级职能部门的双重制约。两制相结合，意味着各级职能部门都是行政首长的参谋和助手，但指挥命令统一由行政首长发出。

2. 地区管理和专业管理相结合的原则。银行服务对象分布广阔，应当按地区分工管理，同时银行业务中的会计、储蓄、信贷、现金管理等业务，以及信贷中各产业行业间，又应按专业分工管理，一般银行可按专业管理为主，地区管理为辅设置内部机构。特大的或跨国银行又可以地区管理为主，专业管理为辅设置内部机构。

3. 中枢运行和网络配置相结合的原则。银行的核心业务和业务重心，应当集中在两个中心机构内操作，以集中优势力量取得显著成效。但在中心的外围，应有合理的网点布局，网点可以是组织型的，也可以是机器型的，可以是固定型的，也可以是移动式的。网点的普及程度，是银行提高中枢运行作用的前提，网点的设置，必须符合客观经济需要和可能，不应以行政区划或行政命令为准绳。

4. 稳定对口与权变处理相结合的原则。银行内部机构的设置，需充分考虑同上级和下级行同类机构的对口衔接，这种衔接不必一一对应，可扩展或归缩，但必须注重稳定性，以保证业务与管理的顺利进行。然而，视情况变

化，应当建立某种暂时性的新机构以权变处量特殊问题，或应当保持某种对现行组织进行局部调整的能力。

5. 满足社会需要和维持适当盈利相结合的原则。为了尽可能地满足各种社会需要，银行组织总有一种不断扩大的趋势，但随着银行成本的递增，边际盈利会下降，当平均盈利水平也随之降到一定程度时，再扩充机构就是不合理了。除了极个别特殊的社会需要之外银行的组织发展应建立在自身经济核算确保适度盈利的基础之上。

6. 银行的组织结构不能过于膨胀，也不能过于简单。组织结构膨胀的害处有：领导层次增加上下级离开太远，办事手续繁杂，信息传递困难，贻误时机。组织结构简单的害处有：容易发生专断，不宜集思广益，权力过分集中，不适应市场要求。总之银行机构设置要从实际出发，讲究规模效益。

三、商业银行的人事管理

能否合理使用人才，是企业经营好坏的关键。企业之间的差距就是人的素质的差距，因此，各商业银行都非常重视人才的选择和培养注意人才的合理使用。

1. 职员的选择与任用

职员的选择与任用包括经理人员、中级管理人员和一般员工的选择和使用。这里，着重谈经理人员的选择与使用。

总经理或行长，是商业银行的行政总管，是银行内部的首脑。所以对银行经理层的素质要求非常重要。

在商业银行的经营过程中，经理之所以能实施领导，其基础在于权威。没有领导权威，领导者是无法指挥和控制别人的。领导权威分为正式权威和非正式权威两种，正式权威是由上级任命或公众选举产生的权威，即法定的正式领导者的地位和权力，领导者凭借这种身份和威望领导别人并掌握奖惩之权，人们必须尊重之，服从之。非正式权威则是靠着领导者本人的人品、气质、才能和努力而形成的权威，银行的经理以凭借自己良好的修养、一定的专断和技巧、强有力的沟通能力和说服能力，与被领导者关系良好，以赢得人们心甘情愿的尊敬与服从。非正式权威往往比正式权威更重要，前者对被领导者的服从来讲是自愿、主动的，后者是行政的、被动的。一个开明的领导人，不轻易动用正式权威，更经常地注重运用非正式权威。当然，正式权威事实上总是在其中起作用的。

领导者权威主要来源于以下几渠道：合法地位——表明正统；利益相关——获得认同；奖励得当——表示公正；素养气质——赢得钦佩；成功业绩——显示力量；舆论影响——塑造形象。

以上几个渠道中，领导者素质是决定领导成败的重要因素。西方管理学家中有一批素质论者，他以特别强调领导者个人的品德和能力对于领导效果的决定性影响。

2. 领导班子的配置与作用

领导者的个人素质固然重要，领导者群体即领导班子的状态同样需要引起重视，因为整个领导过程，就是领导者群体的行为。在此，核心问题是如何配置好领导班子。（1）必须遵循管理能级原理，依照必不可少的管理层次确定相应的领导班子，规定明确的责权、程序、规则 and 标准，努力做到各施

其职。(2)必须有合理的结构,要在成员素质上、年龄上、专业上有互补性组合优化,并注意梯队型,以保持稳定性和连续性。(3)讲究精干与效益,宁缺勿滥。人浮于事或滥竽充数,不仅不能成事反而要坏事。同时,领导班子的配置及其运作,必须做到合法化,协商化,公开化。否则即使搭起来了的班子也不会稳固,内证外攻不断,后遗症无穷。(4)要物色好强有力的第一把手,这也许是最关键的,他必须具有出众的修养、见地和组织能力,必须有包容所有人和协调各种人的胸怀与气度。

3. 经理人员的来源

银行经理的素质是决定银行成败的决定性因素,所以挑选经理是银行管理过程中最重要的步骤之一,挑选经理是件艰巨的工作,有时一些管理人员有历史记录,可据此评价他们的能力,比较容易。有的没有记录,工作就比较难办。高级领导人员挑选失误,可能导致严重的错误,所以要慎重。

经理人员有两个来源,一个是从银行内部挑选,另一个是从银行外招聘。一般而言,银行从这两个方面挑选,究竟从哪个方面着手,应视情况而定。

(1)从内部挑选方式。其优点:行内管理人员有进入高层领导的指望,提高了行内人员的积极性,其缺点:挑选范围偏狭,缺乏竞争,易排斥行外具有巨大潜力的受过良好教育的人才。

(2)公开竞争方式能保证银行经理人员的质量,使银行一旦有了缺位,可以招聘最有能力的人替补。

究竟采用何种方式挑选,视具体情况而言。关键是领导要有公正评价和考虑,不论内外,唯才是举。

4. 职员的激励与提拔。所谓激励,就是激发人的动因,使人产生内在动力,朝着所预期的目标前进的管理过程亦即调动人的积极性过程,它是组织管理甚至是全部管理中最根本的、也是最困难的职能。

激励管理包括四个方面:激发行为的动因、行为的方向及其控制、激励过程的基本模式和激励的方法技巧。行为动因的激发,是激励管理的核心环节和首要前提,一般而言,人的行为积极性,主要来自以下四种不同的动因:即需要满足动因、信仰追求动因、行为改造动因和过程完成动因。

对行为动因的研究,决定了对行为方向的控制和激励方式的选择。除此之外,激励方法技巧同样需要引起重视。最经常使用,且十分讲究策略技巧的激励方法是物质激励,工作激励,正面激励和参与激励。

激励成功的自然结局和重要保证是适当的提拔。提拔的目的,不仅在于将能人安置到更主要的岗位上去,以发挥更大的作用,而且在于使人有一种在个人成长途中的社会。确认感、不断上进感和公正报酬感。这一举措不只是使被提拔者得到体验,而且尚未被提拔者也从中得到启发和鞭策。

5. 职员的培训与交流。其主要包括:

(1)入行教育。这是对银行新进人员,尤其是各类新招应届毕业学生进行首次职业教育的类型。这种教育旨在认识职业意义,建立责任感、事业心和荣誉感,激发进取精神和集体精神等。其主要内容是本行传统教育、专业概貌教育和工作礼仪教育等。

(2)实习培训。这是一种上岗前准备性教育,可以针对新入行者,也可针对新换职者。其内容是业务操作性训练,主要方式有三种:一是集中培训,包括基础培训、专业培训和特殊培训。二是见习培训,即指导人员以师傅带徒弟方式进行,三是指导自学,即在一定指导下,由个人自学机关教材并参

与实习，四是深造栽培，包括到院校进修，外出考察，设置助理职位等。

人才交流，既是一种培训途径，又是提高人才使用效能的有效方法。它有助于人才的合理使用，有利于职工队伍的结构优化和素质提高。除了银行内部各专业岗位之间的人才调剂之外，银行同外部之间的人才交流也可运用多种形式或渠道进行，主要有：一是向社会公开招聘，经考核择优录用；二是向外单位定期借调，经三方协约达成协议；三是聘请兼职，确定明确的任务和时间；四是跨机构跨行业或跨地区对调，满足双方需要。

第十章 商业银行财务报表分析

第一节 商业银行财务报表的基本内容

一、商业银行的资产负债表

一般说来，商业银行作为一个经营主体，对外公布的财务报表主要包括资产负债表、损益表、财务状况变动表和注释附表。

商业银行的资产负债表，反映的是商业银行主体在某一特定时间内的财务状况。但通过商业银行的资产负债表，不仅可以看到该商业银行主体在一个年度内的经营成果和财务状况，还可以看到该商业银行主体在上一年度的有关情况，由此可比较近两年来该银行主体的发展情况。

商业银行的资产负债和其他行业、企业的资产负债表的结构一样，分成左右两边：左边表示资产，右边表示负债和股权，这两边数字的总和永远相等。商业银行资产负债表所依赖的会计方程式为：

$$\text{资产} = \text{负债} + \text{权益}$$

为了说明商业银行资产负债表的内容，我们先例示一张标准的商业银行资产负债表（见表 10-1）。

（一）资产

商业银行的资产，是指为商业银行所拥有或者获得或控制的、反映商业银行在过去的经济业务或交易活动中取得的成果，这种成果可以为商业银行在将来带来经济上的收益。

在商业银行的资产中，现金是最有流动性的资产，它包括可转

续 表

| 年末：12月31日 | 1980 | 1979 |
|------------------------|-----------|-----------|
| 存款： | | |
| 活期 | 119967000 | 114959000 |
| 储蓄 | 172850000 | 131431000 |
| 定期 | 410031000 | 339901000 |
| 存款合计 | 702848000 | 586291000 |
| 联邦基金借款 | 18500000 | — |
| 应计费用与其它负债 | 19346000 | 17910000 |
| 应付租赁债务 | 4555000 | — |
| 长期债务 | 16246000 | 12499000 |
| 负债合计 | 761495000 | 616700000 |
| 股东股权： | | |
| 普通股，面值 0.1 美元，设定面值 | 11678000 | 11566000 |
| 5 美元：已授权的-4000000 股， | | |
| 发行在外的-1980 年 2335623 股 | | |
| 1979 年 2313186 股 | | |
| 超额资本 | 16027000 | 15883000 |
| 留存盈利 | 26500000 | 22184000 |
| 股利股权合计 | 54205000 | 49633000 |
| 负债与股东股权合计 | 815700000 | 666333000 |

让支票、支票存款帐户中没有规定特定用途的余额部分以及现钞。商业银行资产中证券投资部分，是指商业银行拥有的可以随时换为现金的所有权证明或债权债务证明，因而这部分投资，也可以称为短期投资。商业银行主体持有这部分短期证券类似于持有现金资产，可以给自身带来更多的收益。这种短期投资债券又被一些人称为可上市证券。

商业银行主体证券资产中的另一部分，则具有企业资产中长期投资的性质。在这里，商业银行购买其他银行、财务公司或其它企业的股票通常是处于这样的目的，即为了建立一种密切的联系，或为了实现对被投资对象的控制。但是，商业银行的一些投资，到底是属于短期投资还是属于长期投资，在实践中是由该商业银行部门的意图来决定的。比如某一商业银行主体购买了一批债券，管理部门如果在当期内售出这批债券，就属于短期投资，否则就是长期投资。

在商业银行资产负债表上，这类性质的投资，必须以成本估价，加上在债券寿命期内应该被摊销的债券溢价或折价。股票投资则一般是根据成本与市价孰低进行估计，如果有具体的特别规定，则可以根据在被投资的银行、财务公司或企业内所占的股权比例来估价。

商业银行资产中有形部分所占的比重，一般不是很大，主要有土地、建筑物、办公用品及相关的机器设备等。土地在商业银行的财务报表中是按购买土地的成本列示的，不能计提折旧；对建筑物的估价是按照成本加上永久性维修费用计算的，在估计的寿命期内，进行折旧；办公用品是按历史成本列示的，历史成本包括购买价格、运输费用、安装费用以及能延长某寿命或

以提高质量为目的的大修理费用或改进费用。机器设备也应在估计的寿命期内计提折旧。在计算折旧数额方面，有许多方法，但归纳起来不外是直线法和加速折旧法两种。

在商业银行的资产中，还有一种预付款，如在某年度中支付了为期3年的财产保险费，以及银行的某些部门租用了一些计算机设备，按照合同的规定预先支付了2年的租金等，这一些都是预付款。由于预付款的特殊性质，其估价和变现能力的分析方法也有自己的特点。估价是根据其实际支付的数据所作的推测。由于预付款是在编制资产负债表前实际支付的，因而实际支付的数据能够代表不久的将来由于这笔预付款而不再需要支付其它的货币。除了在极特殊极个别的情况下，预付款的结果是不会再带来现金收入的，因此，它也就不存在什么变现能力。

在商业银行的资产项目中，还有一个比较特殊的项目，叫做未赚得收入。在资产项目中，作扣除项。未赚得收入通常不是欠人家的债，而是在将来要给人家提供服务的，因此，有些人也主张将它列入负债项目中。

（二）负债

商业银行的负债，指的是商业银行主体在将来可能要牺牲的经济利益，是银行过去经济业务或交易项目的结果，该结果使得该商业银行在当前或今后负有转移资产或提供劳务给另一银行或企业主体的责任。商业银行的负债也可以象其他企业的负债那样划分为长期负债和短期负债两部分，商业银行的短期负债是指该商业银行在一年内履行的支付现金或提供劳务的责任。一般来讲，商业银行的短期负债主要包括存款、从中央银行和其它金融机构临时性的借款以及一些别的应付费用等。

商业银行的长期负债指超过一年期限才到期的债券。商业银行的长期负债主要包括其它银行或金融机构对该商业银行提供的中长期贷款和该商业银行在国内金融市场或国际金融市场上发行的中长期债券。在中长期借款和中长期债券中，在财务处理上手段较为复杂的是中长期债券。

在金融市场上发行各类债券，会出现债券不一定按照面值出售的情况。如果发行的债券上面所注明的利息率高于市场上同类性质债券的利率，就会出现该种债券的出售价格高于票面价值的情况，高出的部分通常称为溢价。反之，当出现债券的出售价格低于票面的价值时发生的现象就是折扣现象，低于票面价值的部分就是折扣。在发行债券时，如果产生债券溢价，银行就要设立一个“应付债券溢价”的帐户，这个帐户的余额再加上“应付债券”帐户上的余额，就是该溢价债券的当前价值，同样当出现债券发生上的折价时，就应该设置一个“应付债券折价”帐户。在资产负债表中。这个帐户的余额应该从“应付债券”帐户的余额中扣除。不论是溢价帐户数额，还是折价帐户数额，都应该逐渐地在债券有效期或寿命期内摊销到债券的利息上去。债券折价的摊销会增加债券的利息费用，而债券溢价的摊销则会减少债券利息费用。

（三）股东股权

股东股权是商业银行全部资产中减去全部负债后剩余的部分，也称为股东权益。商业银行的股东股权可以划分为两大类：一类是实收资本；另一类是留存盈利。

实收资本也称为实收股本，它通常有两种类型：第一种类型是资本股票。商业银行根据所发行的股票面值或股票的设定价值可以计量出资本额。资本

股票在实际生活中又可以再细分成两种类型：一种是优先股，另外一种普通股。商业银行优先股股票持有者是在该商业银行债券持有者取得债券利息之后，普通股持有者获取股息之前获取收入的。优先股通常都有事先设定的股息率，只要该商业银行的董事会宣布股息就可以支付。普通股的持有者对于该商业银行的利润和资产只有剩余的或最后的要求权。普通股的股息虽然可以变动不定，但它们只能在宣布股息之后才能进行支付。

商业银行实收资本的第二种类型是实际收到的资本额超过普通股和优先股的面值或设定的价值的部分，因而这部分资本有时也被人们称为超额实收资本或超额实收股本。一般地，商业银行的超额实收股本还包括回收的库存股票再售出时，收入超过回收成本的部分、接受捐赠的固定资产价值，以及当股票市价高于面值时将留存的盈利转化为股票股息后这部分股票市价高于票面价值的部分。

当商业银行在证券市场上重新购回自己的股票，又没有中止这些股票有效期时，这部分股票就形成了库存股票。库存股票的存在使在市场上流通的股票数额减少。在商业银行的资产负债表中股东股权部分内，库存股票通常列在最后一项，并从股东权中减去，当然，它是实收资本中的一个减项了。

商业银行的留存盈利是该商业银行未分配的利润，它是商业银行在过去时期内净利润中扣除已宣布的股息后的余额的累计。除非商业银行事先做过特别的约定，一般情况下，留存盈利是用于支付股息的法定来源，在具体的实践过程中，商业银行可根据法律、合同的有关规定对其所支付的股息进行一定条件的限制。比如，在国内的债券信托合同中，经常含有股息限制条款，要求商业银行储备一定数量的现金用于偿债，不能对股东发放更多的股息。目前，对留存盈利的限制一般都是将部分留存盈利存入一个事先指定的帐户中去，规定不能以该帐户的余额中支付股息。在这种情况下，这部分留存盈利被称为专用留存盈利，在商业银行的资产负债表上必须单独地列出来。值得注意的是，在使用财务报表时，不要把该银行的留存盈利或专用留存盈利与现金或其它资产混淆起来。

二、商业银行的损益表

商业银行的损益表反映了该商业银行在某个时期内的收入、成本、利润或亏损的情况。由于它从整体上反映了该商业银行的盈亏状况，即在该时期内到底是赚钱还是赔钱以及赚了多少钱、赔了多少钱的实际情况，因此，也把损益表称为收益表或收益报告。其基本格式如下图示：

续表

| 年末：12月31日 | 1980 | 1979 | 1978 |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 有息存款 | <u>6106000</u> | <u>2479000</u> | <u>1465000</u> |
| 利息收入合计 | 79535000 | 69240000 | 59226000 |
| <u>利息费用</u> | | | |
| 存款利息 | | | |
| 储蓄存款 | 8030000 | 6890000 | 6681000 |
| 定期存款 | 34219000 | 24135000 | 18431000 |
| 长期债务利息 | 1216000 | 1070000 | 1345000 |
| 其他利息 | 828000 | 592000 | 104000 |
| 利息费用合计 | <u>44293000</u> | <u>32687000</u> | <u>26561000</u> |
| 净利息收入 | 35242000 | 36553000 | 32665000 |
| 贷款损失备用金 | 3353000 | 3130000 | 2522000 |
| 贷款损失备用金后净 | 31889000 | 33432000 | 30143000 |
| 利息收入 | | | |
| <u>其他收入</u> | | | |
| 存款帐户服务收费 | 1983000 | 1598000 | 141000 |
| 182 数据处理服务收费 | 1828000 | — | — |
| 其他 | <u>2190000</u> | <u>1569000</u> | <u>1442000</u> |
| | 6001000 | 3077000 | 2852000 |
| 其他费用 | | | |
| 工资与职工福利 | 16841000 | 11879000 | 10284000 |
| 楼房租金 | 3183000 | 2507000 | 2417000 |
| 外付数据处理服务 | 1189000 | 35180003 | 399000 |
| 抵押贷款损失 | — | — | 746000 |
| 其他 | 9077000 | 6603000 | 5866000 |
| | 30290000 | 24507600 | 22712000 |
| 所得税与证券盈亏前 | 7600000 | 11993000 | 10283000 |
| 利润 | | | |
| <u>联邦所得税</u> | <u>92000</u> | <u>3227000</u> | <u>2714000</u> |

| 续表 | | | |
|------------|----------------|----------------|----------------|
| 年末：12月31日 | 1980 | 1979 | 1978 |
| 证券盈亏前利润 | 7508000 | 8766000 | 7569000 |
| 证券收益（损失） | 27000 | （ 390000 ） | 340000 |
| 净利润 | <u>7535000</u> | <u>8376000</u> | <u>7229000</u> |
| 每股普通股 | | | |
| 原始的： | | | |
| 证券盈亏前的 | 3.23 | 3.84 | 3.63 |
| 净利润 | 3.24 | 3.67 | 3.47 |
| 股票数 | 2326041 | 2285073 | 2085558 |
| 假定可转换债券完全转 | | | |
| 换后： | | | |
| 证券盈亏前的 | 3.07 | 3.68 | 3.63 |
| 净利润 | 3.08 | 3.52 | 3.09 |
| 股票数 | 2498186 | 2395573239 | |
| | | 6747 | |

在商业银行的经营过程中，利息收入自始至终在全部的收入中占有绝对重要的地位，同样地，商业银行的利息支出在其全部的支出中也始终占在绝大部分的份额。鉴于利息收入和利息支出在商业银行经营活动中的特殊地位，在商业银行的损益表中，必须在显著的位置将它们有关的数据详细地列示出来。

在商业银行的损益表中，还有一个十分特殊的项目需要注意并单独列示。损益表特别项目对于不同的银行或财务公司，需要特别列示的项目的内容也不完全一样。一般包括下列内容：

1. 非正常或非定期项目。在损益表中，有些项目是非正常的或不定期发生的。这类项目通常指买卖证券的收益或者是库存股票价值的调整。如果调整的数额很大，则必须逐项在税前列示。如果在税后列示它们，这个项目中应付的税额，因为可以抵销，减免的税收已经被扣除，所以列示的只是净额，因此这种列示方法又被称为净额列示法。在具体的实践中，倘若进行的是重要的财务分析，这类项目往往可以不去考虑，但是，如果这类项目对商业银行的盈利能力分析有显著的影响就应该对这些项目加以适当的考虑。

2. 中断营业。对于商业银行而言，中断营业不是商业银行的全部业务都停止不做了，它特指的是，商业银行在日常经营中，某些非正常的项目的停止进行。中断营业的存在，给我们对商业银行盈利能力的分析带来了一些困难。对商业银行进行盈利能力分析时，要剔除中断营业引起的营业盈亏的影响。在实际工作中，在商业银行的损益表中反映中断营业项目的实际盈亏状况，在资产负债表中也单独列出中断营业项目的数额，从而在分析时就可以把与中断营业有关的项目从损益表和资产负债表中一起剔除。

3. 特别项目，所谓特别项目是指不经常发生的，业务性质上与正常经营内容不同的重大事项或交易业务都包括在内。比如在经营中出现的重大事故、火灾、新颁布法律中的禁止事项、被政府强制征用等。特别项目必须在

扣除相应减免的税收之后，在表中逐项地列示。在财务报表中有时出现的用前期亏损抵减本期税收、坏帐损失或者从坏帐中获得的收益等等，都属于这种情况。特别项目对每股股利的影响必须单独列示出来。

在对商业银行进行利润预测和未来趋势分析时，财务人员必须从中剔除特别项目的影响。当然，在实际工作中，特别项目并不是经常发生的，这个特别项目也不是经常出现在损益表上，但是，作为一种补充性质的财务分析，还是应该考虑到特别项目对正常利润的影响，这样做，对于提高利润分析及未来趋势预测的精确性，是有很大的帮助。

4. 会计政策变更的累计影响。商业银行在编制财务报表时，为了使其对外公布的有关数据更具有可比性，一般都尽量保持有关会计政策的稳定性。但在有些情况下，比如国家对会计原则作重大调整时，商业银行也必须改变其现行的会计政策，当某个商业银行变更其会计政策时，新的会计政策所引起的数据调整只能针对本期的财务数据。

一般情况下，商业银行在变更它们所遵循的会计政策时，一般都会在银行的财务报表中作特别的揭示，但不根据新的会计政策对前期的会计数据进行调整，这种特别揭示要反映该次会计政策的变更对一些有关的利润数字的累积影响效果。这些利润数字是在前一期按照当时的会计政策计算出来的，但却要列在本期的财务报表中，成为本期净利润总额的一部分。在商业银行损益表中，这种累什影响一般都单独列示在净利润项目之前。

三、商业银行的财务状况变动表

前面分析的商业银行的资产负债表和收益表，都没有反映出当期内该商业银行获得收益的业务性质。例如，在商业银行的资产负债表和损益表中都没有明确地列示出商业银行的利息收入、销售股票、回购债券等项目对当期财务收支状况的影响程度。而财务状况变动表的主要功能是对资产负债表帐户在当期内变动状况进行分析。目前各国在编制商业银行的财务状况变动表方面主要有两种方法。第一种方法叫做营运资本法，它反映的是该商业银行拥有的营运资本的变化；第二种方法叫做现金流量表，它反映的是商业银行现金运动及其变化情况。

(一) 营运资本法

营运资本法是用于分析当期内资产负债表上的非流动性帐户余额的变化情况。财务状况变动表还必须包括一份营运资本变动附表，用以反映短期性帐户余额的具体变化情况。根据定义，营运资本变动必须等于财务状况的长期性变动。财务状况变动表解释了营运资本变动的原因，其基本格式和表格项目如下：

| <u>资金来源</u> | <u>资金运用</u> |
|-------------|-------------|
| 营业产生的流动资本 | 购买长期资产 |
| (包括净利润和折旧) | 支付长期资产 |
| 股票销售 | 宣布股息 |
| 债券发行(借款) | |
| 长期资产出售 | |

资金来源反映银行从何处获得资金以满足长期性的需求。资金运用方反

映的则是资金的使用状况。总之，这份表总括地反映了银行财务状况的变动。

运用营运资本法编制财务状况变动表时，首先要调整营业利润数字，使其变为营业中产生的资金数字。这是因为，在营业利润中往往包括非正常或非经常性项目、特别项目、中断营业项目的盈亏以及会计政策变更的累计影响等，只有把它们剔除掉，得出来的数据才是营业中产生的资金收益。

（二）现金流量法

采用现金流量法编制商业银行的财务状况变动表是目前比较流行的方法。现金流量法主要分析现金和类似现金帐户的变动，在实践中通常把短期性投资帐户视为类似现金帐户。类似现金帐户的余额被视为现金存量。在现金流量法下，资金来源和运用不仅包括上述营运资本法所涉及的全部长周期性帐户的变动，还包括现金和类似现金帐户以外的流动性帐户的变动。下面是现金流量法下的财务状况变动表的基本格式和表内项目分类：

| 资金来源 | 资金运用 |
|-------------------|-------------------|
| 减少的资产（除现金和类似现金以外） | 增加的资产（除现金和类似现金以外） |
| 增加的负债 | 减少的负债 |
| 增加的股本 | 减少的股本 |

现金流量在财务状况表中是一个十分重要的概念。现金流量可以衡量一项交易或一组交易事项对现金收支的影响。不过，在具体的实践中，现金流量并没有一个标准的定义，经常是泛指净收入再加折旧费用。这一点在应用财务报表时，必须注意。

四、商业银行的财务报表注释

商业银行的财务报表注释主要用来解释需要作特别说明的项目。通过阅读商业银行的财务报表注释，人们经常可以发现一些很重要的信息资料。财务报表注释要包括折旧计划，应付未付的优先股股息，任何的会计政策的变更、或有负债以及重要的报表日后事项的特别说明，这种特别说明在实践中被称为揭示。

或有负债是指那些在一定条件下最后要支付现金的事项，如官司败诉后要支付的诉讼费和罚金、税额争议解决后要支付的税金，此外，商业银行在一份贷款协议上签字作担保也产生了一笔或有负债，对或有负债估计一个实际债务数额，然后从收入中减去。当然，只有在最后支付的可能性较大而且可以合理确定数额的情况下，才可以这样做。否则，或有负债项目只是在注释内揭示，而不能作为资产负债表中的项目。

报表日后事项是指在资产负债表编制这日后，报表公开发行之以前发生的一些交易事项，因此，也被称为资产负债表日后事项。报表日后事项可以划分两大类型，第一类是资产负债日那天发生的，会影响表中的一些有关数据的，在报表公布之前需要调整的事项；第二类是既不在资产负债表那天发生，又不需要对报表数据进行调整的事项。如果不揭示这些事项，可能导致人们对一些报表中数据的误解。因此，必须采用注释或者附表的方法来揭示这些事项。常见的报表日后事项有：证券出售、诉讼结束、事故损失、购买子公司等。

第二节 商业银行财务报表的分析方法

一、商业银行财务报表分析的基本方法

商业银行财务报表的分析方法主要有比率分析法和趋势分析法。

(一) 比率分析

比率就是用倍数或比例所表示的分数式。常用的比率指标主要有：

1. 变现比率，这个比率主要用来衡量偿还流动负债能力。
2. 盈利能力比率，也叫获利能力比率，该比率用来衡量商业银行的盈利能力。
3. 现金流量比率。这个比率能够综合反映商业银行的变现、借款能力和盈利能力。
4. 为投资者所特别关心的其它盈利能力比率，包括股息支付率，股息率等。任何一个比率数字都可以通过计算两个相关联数字得到。在商业银行的资产负债表等财务报表中含有大量的数据，人们可以因此计算出一大串有各种意义的比率数字。不为，从目前各国的商业银行实践来看，还没有形成一套为商业银行的财务人员完全接受的标准化的指标体系，或者标准的计算方法。

由于财务报表的期间不同，采用比率指标与损益表、资产负债表对比时，往往会面临一些困难。这种情况尤其表现在下面这一点上，商业银行的损益表涉及整个会计年度商业银行的资产负债表所反映的只是在某个特定的时点，比如年末时的财务状况。

(二) 百分比或百分率分析

百分比是用百分数作为比较的相对式。例如，某商业银行的总资产为 2000 亿人民币，当年实现的利润数额为 40 亿人民币，则该商业银行的总资产利润率为 2%。在实际工作中，百分数作为一种相对指标，其应用范围比绝对值指标要广泛得多。比如，甲商业银行当年的利润为 40 亿元人民币，乙商业银行当年的利润为 20 亿元人民币，那么，哪一家商业银行的盈利能力更高一些呢？如果从单纯的盈利绝对数字比较，你可能选择甲商业银行，因为 40 亿元人民币比 20 亿元人民币高出许许多多。但是，如果再告诉你下面的一组数字，你就可能改变你的结论。在当年，甲商业银行的总资产为 1000 亿元人民币，乙商业银行的总资产为 400 亿元人民币，这时两家商业银行的资产利润率分别为：

$$\text{甲商业银行} \frac{40}{1000} = 4\%$$

$$\text{乙商业银行} \frac{20}{400} = 5\%$$

计算结果表明乙商业银行的资产盈利水平比甲商业银行的资产盈利水平高。使用百分比数字之后，两家商业银行的计算结果有共同的基础，具有可比性，因而，百分比指标使得规模不同的商业银行之间的盈利水平相比较具有实际意义。

百分比分析包括纵向百分比分析和横向百分比分析两种。横向百分比分析用于同一年度的同一份报表中的不同项目之间的对比计算，如 1995 年的广告费用支出为 10 万美元，当年的收入为 500 万美元，则广告费占当年收入的

比率为 2%；纵向百分率分析用于不同年度之间的同类报表项目之间的对比和计算。如某商业银行 1990 年末的储蓄余额为 150 亿元人民币，1991 年年末的储蓄余额为 300 亿元人民币，那么，1991 年年末的储蓄余额是 1990 年的 200%，增长了 100%。

（三）指标比较

绝对数指标记录的是某个实体或单位特定时期或实期内的状况。单个的绝对数指标，必须和其它数据相比较；同样，相对数指标如果不能和其他某个数据相对照，也没有什么太大的意义。针对商业银行的各种财务报表而言，分析者在确定其所计算的比率和其它指标的意义时，一定要有所指向，有针对性，这是运用各种数据的前提。

二、我国的商业银行财务报表分析的基本方法

商业银行的历史在我国还很短，商业银行财务报表分析的历史更是短暂，并且有关的财务报表分析的方法基本上是对传统的专业银行的会计报表分析方法的继承。由于我国的商业银行根植于中国的大地，同时这种分析方法还有很大程度上的合理性，因而，在今后的社会主义市场经济中，我国目前的这套银行财务分析方法还会继续存在的。下面简要地介绍一下目前的我国银行的财务分析方法。

（一）比较分析法

比较分析法有时也被称为对比分析法，它是将两个相关的对比指标进行对比并通过比较二者的差异，对银行财务经济活动进行评价分析的方法。这种分析方法是我国目前银行财务分析中最基本、最常用的方法。采用这种分析方法，应该清楚的是，被比较的指标一定要有可比性。我国目前主要比较的重点常放在：

1. 本期实际数字与原先计划的指标相对比，以此来考核原定计划的完成情况。

2. 本期实际数字与上期数字、上年同期数字、历史最好时期或某一特定历史时期的实际数字相比较，这就是所谓的动态分析。

3. 把本行、某个部门的实际指标与其它银行、其它部门的同类指标进行比较，尤其是与其它的先进指标进行比较，这是目前许多银行的作法。

相对数比较方法的公式：

$$\text{计划完成相对数} = \frac{\text{实际完成数}}{\text{计划数}} \times 100\%$$

$$\text{计划完成进度} = \frac{\text{期初至分析日止实际完成数}}{\text{本期计划数}}$$

（二）结构分析法

结构分析法，也就是比率分析法，它又叫比重法。这种分析方法是通过把分析对比的数字变成相对数，推算出经济总体中每一部分所占的比率或比重，从而进行分析和比较，任何一个分析对象，作为一个经济主体，都是由若干个具体的项目、部门所组成。采用结构分析方法，就可以求得每项具体内容在数量上各有多少以及各自所占的比重。财务人员进行结构分析时，首先要将分析对象（分析的总体指标），按照一定的分类标准，将性质或内

容相同的划分为若干类（组或项目），然后测定其所占比重并进行对比。分组项目标准的选择，一般都根据具体分析的内容和目的要求而各有区别。比如，在对银行的贷款业务进行分析时，即可以按贷款单位的经济成分、行业的属性不同来划分，也可有按贷款的用途来划分，当然还可以按照贷款期限的不同来划分。结构相对数的计算方法：

$$\text{结构百分比} = \frac{\text{总体的某部分数值}}{\text{总体数值}} \times 100\%$$

（三）动态分析法

动态分析法，又称数列分析法。动态分析法，按所研究经济现象性质的不同，可以分为时间数列分析法和时点数列分析法。

动态分析法所应用的指标，通常有发展速度、增长速度等。它既可以用相对数值计算，也可以用绝对数值计算。计算公式：

$$\text{发展速度} = \frac{\text{比较期数值（报告期水平）}}{\text{基期数值（基期水平）}} 100\%$$

$$\text{增长速度} = \frac{\text{增长量（比较期数值 - 基期数值）}}{\text{基值数值}} 100\%$$

（四）指数分析法

指数是反映社会活动的数量变动情况的相对数，它是某一社会现象的报告期数值和基期数值的比值。一般讲，指数指标包括所有社会经济现象的动态相对数。狭义的指数指标则是一种特殊的相对数指标，它是用来反映各种不能直接加总的多要素所组成的复杂现象总体数量上的变动情况，如银行的综合成本指数等。

（五）相关因素分析法

相关因素分析法，就是指在社会经济活动中对各个有关的因素综合考虑，将他们结合起来进行分析。对商业银行来讲，相关因素即包括银行内部各项有关因素，也包括银行外部的与银行经营活动有关的各个因素。比如在对信贷资金来源与运用情况的分析中，财务人员不仅要从银行内部有关资料上分析查明其变化的原因、发展趋势和各个因素的影响程度，还要结合外部有关因素的变化情况，如社会生产总值、工农业生产总值、社会商品销售额、社会居民的货币收入、企业的利润变化情况等因素。

第三节 商业银行财务报表分析实例

一、商业银行短期偿债能力分析

商业银行的短期偿债能力对于商业银行来讲，具特别重要的意义。从商业银行创立的第一天起，商业银行就必须时刻关注自己的偿债能力。

评价商业银行短期偿债能力的指标有两个：净流动资产和流动比率。

（一）净流动资产

如果一个投资者仔细分析一个商业银行的资产负债表他就会发现一个十分重要的数字，也就是净流动资产，有时候又简称为流动资金。它是商业银行的流动资产总额和流动负债之间的差额。由于商业银行的流动负债是该商业银行的资产负债表上一年以内到期的债务，商业银行支付这些债务所用的资金，主要来自于该商业银行所拥有的该年内可以到期变现的资产。所以，对于一个商业银行来讲，净流动资产是其所有流动负债付清后剩余的自由资产。

对于那些属于保守型的投资者而言，他们一般都坚持其所投资的银行都保持有可以放心的流动资金余额，因为这类投资者清楚并且确信，该商业银行偿付债务、扩大业务及利用市场上产生的机会，都和这些流动资产的大小有关。

（二）流动比率

净流动资产提供了衡量某个商业银行是否具有可靠的流动资金条件的绝对数额。一般来讲，单有这个绝对数指标还远远不够，因为不同的商业银行，彼此的规模，各自拥有的资产、负债数额的大小不同，单凭一个绝对数指标，投资者和其它想利用资产负债表等财务报表的人无法做出准确的判断，也就是，拥有如此数额的净流动资产的商业银行在银行业同业中到底处于一个什么样的地位，无法给出一个明确的答复。

流动比率就是为了解决这个问题而产生的。对于一个投资者而言，如果想要了解一个商业银行的现状，该商业银行的流动比率比净流动资产更加有用，流动比率的计算公式是：

流动比率=流动资产/流动负债

二、商业银行的长期偿债能力

通过损益表项目分析商业银行的长期偿债能力是分析商业银行长期偿债能力的重要方法。这是因为任何一个商业银行现金流量的变化最终取决于该银行所能获得的收入和为此收入而必须支付的成本以及两者之间的比例关系。

（一）利息赚取倍数

利息赚取倍数指的是某个商业银行从其所借的债务中获取的收益是其应付的利息的多少倍。对于任何一个企业包括商业银行而言，只要其在一定时期内利息赚取倍数足够大，企业无力偿还债务的可能性就很小，同样地，如果银行在支付债务利息方面不存在什么困难，通常情况也就有能力再借款，以借新还旧方式归还到期的本金。因此，在实际工作中，如果银行在支付债务利息方面信誉很好，它永远也不需要偿还债务本金，可以通过负债经营很

好地维持下去。在这里，声誉好的含义是银行能够一贯地、按时地足额地支付债务利息。

“银行对外举债的目的是为了获得必要的经营资本，通常要求债务的利息要少于运用这笔资金形成的资产所带来的收益，银行借债利率越高，运用该笔资金产生的盈利少于应付利息的可能性就越大。这种风险可以用前面提到的利息赚取倍数指标来衡量。利息赚取倍数的公式如下：

$$\text{利息赚取倍数} = \frac{\text{利息费用、税、少数权益和股本盈利前正常营业利润}}{\text{利息费用（包括资本化利息）}}$$

（二）固定费用补偿倍数

运用损益表分析某个商业银行的长期偿债能力时，固定费用补偿倍数也是一个经常使用的指标。从实质上讲，这个指标是利息赚取倍数指标的进一步延伸。固定费用这里指的是商业银行的利息费用再加了类似于这类利息费用的费用，如一部分的租赁支出或租金支出等。固定费用补偿倍数可以用利息、税、少数权益和股东权利盈利之前的正常营业利润加上部分租金费用的和除以固定费用的结果表示。

在实践中，人们在对固定费用应包括范围的划分上存在不同的看法。目前为大多人所接受的作法是将利息费再加上部分营业租赁支出。

租赁支出通常包括两个部分，一是已经被资本化的租赁费用，二是作为费用处理的租赁费用。商业银行的资本化租赁意味着商业银行作为承担人购买资产，所租赁的资产包括在该商业银行的固定资产之中，而应支付的租金则是其负债的一部分。商业银行损益表中的利息费用有些时候已经包含了资本化租赁利息费用，因此在进行报表分析时要仔细阅读报表注释，以搞清楚利息费用项目的内容。营业租赁费用通常不出现在资产负债表，而是包括在损益表的租金费用项目之中。一般来讲，营业租赁都不是长期项目。

计算固定费用补偿倍数的公式为：

$$\text{固定费用补偿倍数} = \frac{\text{利息费用、税、少数权益和股盈利前正常营业利润} + \text{租金中的利息部分}}{\text{利息费用（包括资本化利息）} + \text{租金中的利息部分}}$$

（三）债务比率分析

债务比率是商业银行长期债务偿还能力指标之一。它是负债总额除以资产总额的比值，因而又被人们称为债务资产比率。商业银行的债务比率可以准确地反映出在商业银行的全部资产中有多大的比例是通过对外借债方式筹措来的。该指标可以衡量商业银行在清算时债权人利益可以获得保护的程

度，从长期债务偿还能力角度来看，债务比率越低越好。

在会计实务中，人们对于债务比率公式中包含的详细内容存在着许多的争论，其中短期负债是否应该包括在内和有关债务价值的争论尤为激烈。在短期负债归属问题上，有些人认为不能包括进去，理由是短期负债并非是长期资产的来掠，但是在实践中不包括短期负债又会使债务比率指标不能真正反映企业的负债状况。有些人则认为，就单项的短期负债来讲，可以认为它与长期性资产来源无关，但是，短期负债作为一个整体、商业银行却总是可以长期占用着，因此，也可以认为它是长期性资产来源的一部分。例如。一个明细应付帐款科目可能是短期性的，但是银行总是可能长期地保持一个相

对比较稳定的应付帐款总额，这部分也可以成为银行长期性资本来源的一部分：在债务价值问题上，有些人认为目前的负债价值不等于将来实际要支付出去的价值，在目前公认的会计原则下，有些负债的价值能非常清楚反映将来实际需要支付的价值，有些负债却没有，并且也永远不能反映将来的价值。不反映将来实际支付价值的负债项目有递延税金、少数股东权益以及可赎回优先股等。

（四）债务股权比率分析

债务股权比率也是衡量商业银行长期债务偿还能力的重要指标。这个指标用负债总额与股东权益总额之比的数值来表示。从长期债与或有负债都包括到债务总额之中，即使商业银行资产的市价超过帐面价值，也不调整股东权益，宁愿低价值。商业银行的债务股权比率指标必须与它竞争者的指标以及同行来的平均指标进行对比才有意义。商业银行的债务股权比率公式如下：

$$\text{债务股权比率} = \frac{\text{负债总额}}{\text{股东权益}}$$

表 10-3 是根据稳健主义原则计算出来的某商业银行的 1995 年 12 月 31 日和 1994 年 12 月 31 日的债务股权比率。计算结果表明该商业银行对外举债远远超过该商业银行股东投放的资本。

| 项目 | 年末：12月31日 | |
|--------|------------|------------|
| | 1995 | 1994 |
| 负债总额 | 1750000000 | 1708800000 |
| 股东权益 | 1316000000 | 1201400000 |
| 债务股权比率 | 132.98 % | 142.23 % |

债务比率和债务股权比率具有相同的目的，两个公式中的分子数据都是一样的，这两个指标可以相互补充，在实际工作中，有的商业银行采用债务比率指标，有的商业银行则采用债务股权比率指标。

（五）债务与有形净值比率分析

债务与有形净值比率指示也是衡量商业银行长期债务偿付能力的指标。有形净值是指股东权益减去无形资产的数额，也就是帐面上股东拥有的全部有形资产的价值。与债务比率、债务股权比率一样，该指标也反映了商业银行在破产清算时对债权人利益的保护程度。

与前面的债务比率指标、债务股权比率指标相比，债务与有形资产净值比率指标更加稳重，更加保守，因为该指标中不包括无形资产的价值，如商誉等。不考虑无形资产的价值是因为当商业银行在进行破产清理时，这些资产的价值将丧失殆尽，不能用于偿付债务。

债务与有形净资产比率的计算公式如下：

$$\text{债务与有形净资产比率} = \frac{\text{负债总额}}{\text{股东权益} - \text{无形资产}}$$

根据稳健主义原则的要求，在计算债务与有形净资产比率时，全部负债和或有负债都被包括在内；而且，即使资产的市价超过帐面价值也不作调整，这种作法的实质是低估股东权益。

（六）其它长期债务偿还能力指标

反映一个商业银行长期债务偿还能力的指标还有许多，这里介绍其中的主要几个：

流动负债与股本比率，这个指标的数值越大，意味着商业银行的当期到期的数额越大，数量越多，债务人的风险也就越大。

现金流量与债务总额比率，该指标可以用来衡量某商业银行用当年的现金流量偿还全部债务的能力。这个指标越大，商业银行的偿债能力越大。值得注意的是，该指标是从资金表的角度出发进行计算的。根据稳健主义原则，计算现金流量与债务总额比率时，必须把资产负债表中的所有债务帐户包括在内。不过在实际工作中，许多商业银行在确定债务总额时总是选择一些债务项目，而不是简单地把全部的债务项目都包括在内，还有一些商业银行只选择短期债务和一些长期负债项目如应付债券等。

现金流量与债务总额比率指标的计算公式如下。

$$\text{现金流量与债务总额比率} = \frac{\text{现金流量}}{\text{债务总额}}$$

三、商业银行的盈利能力分析

(一) 资产利润率

商业银行的资产利润率主要用于衡量商业银行运用资产以产生利润的能力。该指标用商业银行的全年利润与产生利润的资产相比较的结果来表示，计算公式如下：

$$\text{资产收益率} = \frac{\text{少数股权盈利和非经常性项目前净利润}}{\text{平均资产总额}}$$

下表是计算某家商业银行在 1995 年和 1994 年的资产收益率指标，计算后的结果表明该商业银行 1995 年的指标比 1994 年的指标略有改善。

从理论上讲，计算平均资产总额的最好方法是每个月末的数字的平均数，但是，该商业银行的外部分析者得不到有关月份的数据，而采用年初和年末数据的平均数往往又忽视了年度中期的资产变化及季节性因素的影响。由上面的分析我们知道，就是最简单的平均数也至少应该有两个数据，一个是年初的，另一个是年末的，这就是说，要计算两个年度的指标，就必须有三个年度的资产负债表小的数据，而一般的年度报表中只包括当年的和上一年的资产负债表主要的数字，因此，人们在计算两个年度的指标时，就碰到了单凭一般的年度报表无法解决的问题了。在这种情况下，人们只好采用年末的数据来计算资产收益率。

表 10-4 XX 商业银行的资产收益率

| 以 12 月 31 日为年末的会计年度 | | 1995、1994 | 单位：美元 |
|---------------------|--------------------|--------------------|-------|
| 项目 | 1995 | 1994 | |
| 少数权益和非正常项目前利润 | 157400000 | 138400000 | |
| | 3066000000 | 29102000 | |
| 平均资产总数 | <u>+2910200000</u> | <u>+2599500000</u> | |
| | 2 | 2 | |
| | 298810000 | 71850000 | |
| 资产收益率 | 5.27 % | 5.02 % | |

(二) 投资收益率

投资收益率是一个为人们普通采用的用于衡量投资效益的指标，这个指标也常常被人们用来评价商业银行的经营成果。在这里，投资的收益指的是资本的收益，因而这个指标也可以用来衡量商业银行支付给股东报酬的能力。

商业银行投资收益率指标的计算公式如下：

$$\text{投资收益率} = \frac{\text{少数股权盈利和非经营性项目前净利润} + \text{利息} \times (1 - \text{税率})}{\text{长期负债} + \text{股权}}$$

从上面的指标公式中我们可以看出：分子是利息前的净收入，因此，在用这个指标来衡量，评价商业银行的盈利状况时，是不考虑银行资本的来源渠道和方式的。下表反映的是某商业银行的投资收益率，根据计算结果，该商业银行 1994 年的投资收益率为 8.15%，1995 年为 8.47%，略有改善。

表 10-5 XX 商业银行投资收益率

| 以 12 月 31 日为年末的年度： | | 1995 年 | 单位：美元 1994 年 |
|--|--|------------|-----------------|
| 项目 | | 1995 | 1994 |
| 少数权益和非正常项目前利润 | | 157400000 | 138400000 |
| 利息费用 | | 81000000 | 68800000 |
| 税前利润 | | 261000000 | 206100000 |
| 所得税 | | 103600000 | 67700000 |
| $\frac{\text{所得税}}{\text{税前利润}} = \text{税率}$ | | 39.7 % | 32.8 % |
| 1—税率 | | 60.3 % | 67.2 % |
| 利息费用 (1—税率) | | 48843000 | 46233600 |
| 少数权益和非正常项目前利润+利息费用 (1—税率) | | 206243000 | 184633600 |
| | | 111910000 | 106280000 |
| 长期负债+股权总额 | | +131600000 | +120140000 |
| | | 243510000 | 226420000 |
| 投资收益率 | | 8.47 % | 8.15 % |

(三) 全部股权收益率

全部股权收益率是指某一商业银行的全部普通股股权和优先股股权总和的收益率，具体的计算公式如下：

$$\text{全部股权收益率} = \frac{\text{非经常项目前净利润}}{\text{全部股权}}$$

在商业银行的股票中，那些受强制性赎回条款所约束的优先股票称为可赎回优先股或可赎优先股。下表反映的是某商业银行的全部股权收益率：

表 10-6 XX 商业银行的全部股权收益率

| 以 12 月 31 日为年末的年度 | | 1995 年 | 1994 年 |
|-------------------|--|----------------|----------------|
| | | 单位：元 | 单位：元 |
| | | 1995 | 1994 |
| 非经常性项目前利润 | | 149400000 | 133500000 |
| 减：可赎回优先股股息 | | <u>-400000</u> | <u>-500000</u> |
| | | 149000000 | 133000000 |
| 全部股权 | | 1316000000 | 1201400000 |
| 全部股权收益率 | | 11.32 % | 11.07 % |

从表中列示的数可以看出，该商业银行的全部股权收益率和 1994 年的股权收益率相比，略有增长。在该商业银行的年度报告中，这两年的全部股权收益率指标分别为 11.32% 和 11.07%。

(四) 普通股股本收益率

商业银行的普通股股本收益率指标用于衡量普通股股票持有者获得的报酬程度，它的计算公式如下：

$$\text{普通股股本收益率} = \frac{\text{非经常性项目前净利润} - \text{优先}}{\text{普通股股权}}$$

上面公式中的净利润数字可以从商业银行的损益表中求得，优先股股息的数字一般也可以在留存盈利表中找到。普通股股本是普通股股票资本加上留存盈利数，再减去普通股库存股票，该数字也等于商业银行的全部股权减去优先股股本和任何在股东股权部分内反映的少数股东权益。

下表反映的是某家商业银行的普通股股本收益率，计算结果表明该商业银行 1995 年的指标与 1994 年的指标相比，有所提高。

表 10-7 XX 商业银行普通股股本收益率

| 以 12 月 31 日为年末的年度： | 1995 | 1994 | 单位：元 |
|--------------------|------------|------|------------|
| | 1995 | | 1994 |
| 非经常性项目前利润 | 149400000 | | 133500000 |
| 减：优先股股息总额 | -13300000 | | -3600000 |
| | 146100000 | | 129900000 |
| 普通股股本 | 1305000000 | | 1188300000 |
| 普通股股本收益率 | 11.2 % | | 10.93 % |

四、商业银行财务报表分析应注意的问题

商业银行财务报表分析是现代商业银行管理的重要环节，因而，做好商业银行财务报表分析工作是极为重要的。但是，从现行商业银行财务报表分析的指标体系看，进行商业银行财务报表分析必须注意下列问题：

1. 根据实际需要，要有重点地选择一些指标进行分析。如果要了解商业银行的短期偿债能力，就应该选择流动比率和速动比率指标，如果要了解商业银行的盈利能力，就应该选择资产利润率等指标，从而防止无选择无重点地进行分析。

2. 要注意各个指标之间的实际联系，注重指标配合使用，由于各个指标只是揭示了商业银行运作的某一方面的情况，因而要想全面了解一家商业银行的整体状况，就必须把各方面的指标综合加以运用。

3. 在进行财务报表分析时，要剔除通货膨胀对一些项目的影响。由于通货膨胀，货币的实际购买力下降了，如果不剔除这部分数据，就不能正确看出商业银行的经营状况。因而，在进行商业银行财务报表分析时，借用通货膨胀会计的一些方法是十分必要的。

第十一章 保险企业的管理

保险企业，是金融业的重要组成部分。保险管理则主要包括国家对保险业的管理和保险企业自身业务管理两大部分。本章借鉴国外保险业的管理经验，着重介绍我国保险企业的管理。

第一节 国家对保险业的管理

一、保险组织管理

国家对保险业管理的内容包括保险组织管理、保险经营管理、保险财务和保险资金运用管理等许多方面。其中保险组织管理是保险管理的首项内容。

所谓保险组织管理，是指国家依据有关法规对保险机构的管理。其中包括：

（一）资本金管理

保险企业申请开业必须有一定数量的法定资本金，凡达不到法定资本金最低限额者，不能开业，由于各个国家的国情不同，各国的法定资本金的数额也不尽相向，例如，英国法律规定，股份保险公司的资本金必须达到或超过 10 万英镑。美国法律规定经营火险的保险企业的资本金，最少为 25 万美元；兼营水险和火险的保险公司的资本金，不得少于 50 万美元。日本法律规定，保险股份有限公司或相互保险公司的资本金，不得少于 3000 万日元。我国《保险法》规定，设立保险公司，其注册资本最低限额为人民币 2 亿元。

（二）保险组织形式

保险组织形式主要有股份有限保险公司、合作保险公司、相互保险公司、互助保险组织和个人保险组织等几种形式。其中股份有限保险公司是各国普遍采取的组织形式。个人保险仅在英国劳合社保险市场上被采用，其他国家不采用这种形式。我国则规定只能是股份有限公司或者国有独资公司。

（三）保险企业的领导成员

保险企业的领导成员必须具备一定的条件，不符合国家规定的条件者，不能担当保险企业领导的职务。保险企业领导人的条件包括文化程度、保险实践经验和道德素质等等。

（四）停业

已经开业的保险企业在经营过程中由于种种原因而达不到国家法定条件者，应停止营业或解散。保险企业因分立、合并或者公司章程规定的解散事由等情况出现，经金融监管部门批准后可以解散，但经营有人寿保险业务的保险公司除分立、合并外不得解散，保险公司不能支付到债务，可以依法破产。经营有人寿保险业务的保险公司破产时，其持有的人寿保险合同及准备金应转给其它经营人寿保险业务的保险公司。

（五）对外资保险企业的管理

世界各国都对外资在本国开设的保险企业进行严格的管理和监督。由于各个国家的国情不同，其管理的基本出发点和具体内容亦不相同。有些国家，例如英国、美国等资本主义国家，多采取较宽松的开放政策，对外资在其国内开设保险企业，采取鼓励和自由的政策，但对其经营活动则实行严格的管理。有些国家对外资在其国内设保险企业，或国内居民向外资保险公司投保则采取限制性政策，其目的在于保护国内保险业的发展。例如奥地利的保险法规定，国内企业和居民向外国保险公司投保须缴纳比向国内保险企业投保高出五倍的税款。意大利政府规定，国内法人单位和居民不得向国外保险公司投保。我国有关法律规定，设立外资参股的保险公司，或者外国保险公司在我国境内设立分公司及展业都必须遵守我国《保险法》。同时还规定境内法

人和其分组织办理境内保险，应向境内保险公司投保。

二、保险经营管理

（一）经营范围管理

所谓经营范围管理，指政府通过法律或行政命令，规定保险公司所能经营的险类和险种。我国的保险公司可经营：

1. 财产保险业务。包括财产损失保险、责任保险、信用保险等业务。
2. 人身保险业务。包括人寿保险、健康保险、意外伤害保险等业务。

在我国，同一保险人不得同时兼营财产保险和人身保险业务。

（二）偿付能力管理

我国对保险公司的偿付能力实行严格管理，规定保险公司对每一危险革所承担的责任，不能超过其实有资本金加公积金总和的 10%。经营财务保险业务的保险公司当年自留保险费，不得超过其实有资本金加公积金总和的 4 倍。

（三）保险代理管理

开展保险代理，是拓宽保险业务的有效措施。我国也在逐步实行保险代理制度。保险代理涉及到代理人与保险企业的关系、代理人与投保人之间的关系。保险代理活动的正常与否，直接影响保险业的发展和社会生活的安定。因此，对保险代理要严加管理。管理的内容包括保险代理的资格审批、保险代理的组织形式、保险代理的活动准则、保险代理的法律责任和保险代理的利益分配等等。

第二节 保险业务经营管理

一、保险承保的管理

(一) 保险业务选择

随着我国经济的不断发展，科学技术的广泛运用和人民生活水平逐步提高，承保对象和承保内容越来越多样化，这就要求保险人在注意业务“量”的同时，重视业务“质”的选择，提高承保质量，减少赔款支出，保持自身财务的稳定。

业务选择主要包括对物的选择和对人的选择两个主要方面。

1. 对物的选择。即指对保险标的选择，保险标的状况如何，对可能发生危险的因素、性质以及导致损失的大小与范围都有密切关系，承保时对保险标的本身所含发生危险因素，应加以认真的考虑与选择。

2. 对人的选择。指对被保险人的选择，在人身保险中，对被保险人的职业、年龄、健康状况、经营能力以及信誉、道德等方面都须作全面的了解。在财产险和责任险中，被保险人是保险标的和保险利益的所有人或是代理人、受托人，以及他们对保险标的管理、保存、处理的能力都会影响危险的频率和强度。

保险业务的选择，不论是对人或物，选择的时机应放在承保前，承保前发现问题，保险人处于主动地位。保险人可视危险情况，采取不保、少保或附加一定的条件加以限制。如事后发现问题，可向被保险人提出防险意见，或在保险期满后不再续保；在被保险人有明显违反保险合同情况下，保险人可中止原保险合同。保险人应能估定风险程度，直接深入现场，逐项进行调查分析，发现潜在危险因素，了解防灾安全设施，记录以往损失资料，估算其损失程度和损失机会，提出防险措施等。总之，这种对业务选择的要求，其原则是要使保险人处于有利条件下承担风险责任。

(二) 保险承保控制

保险经营在业务选择基础上，应加强承保控制。保险保障范围必须是保险标的在保险责任范围内遭受的实际损失，补偿只能限于实际损失，被保险人不能因保险事故的发生获取额外的收益。在实际承保业务中，由于情况复杂，不可能对每笔业务都处理得十分严密和准确；保险的副效应，可能会使被保险人在危险的防范上产生松懈心理，甚至故意制造事故，图谋赔款，因此，在业务承保上应该有所控制。承保控制的意义从实质上讲，主要是防止投保人依赖保险和避免产生道德危险，其主要有以下三种形式：

1. 保险责任控制

我国保险单广泛采用“列明风险”式，即凡保险责任、除外责任都在各个险别上一一列明，其优点是责任范围清楚，易于区别，减少纠纷。凡在保险责任范围内的，可得到保险保障；凡在除外责任范围内的，不在保障之列，这样可防止道德危险的发生。

“列明风险”式的缺点是保险合同当事人双方都失去对保险责任的选择，对保险人不承保的责任或投保人不需要的风险责任，均无选择余地，为克服此缺点，可选择的办法是减少基本险责任，增加附加险责任，适应和满足不同的投保人的不同需要，同时能加强保险人的业务控制。

2. 保险金额控制

保险金额是保险赔偿的最高限额。正确确定保险金额，有利于被保险人获得充分的经济补偿，也有利于保险业的发展，在确定保险金额时，要准确估算保险价值，务求保险金额与保险标的实际价值相接近，做到足额投保，使被保险人能得到充分的保险保障。对有些保险标的本身价值高、保险金额大的业务，要避免高额危险，可进行再保险。

3. 赔偿额与道德危险控制

保险人对一些必然的损耗，如玻璃器皿运输，发生事故频率较高，损失金额相对较小，可规定一定免赔额（或免赔率）。保险人只对超过免赔额（或免赔率）部分负赔偿责任。对于保险道德危险，可用法律予以限制。如被保险人故意行为，保险人可免除责任；被保险人失职，保险人赔偿后，应追究个人责任；被保险人破坏公私财产，性质严重的可送交司法机关给予刑事处罚。

用法律防止道德危险的发生固然十分重要，但从积极方面讲。为鼓励被保险人加强对保险标的风险管理，在保险合同到期续保时，可根据上一年在赔款方面的不同情况，按一定比例进行无赔款优待或多赔款加费。此外，对防灾、防损工作做得好的被保险人，可在费率上给予一定优惠，充分发挥和调动被保险人防灾防损的积极性。

三、保险金额及其确定

（一）确定保险金额的原则

保险金额的确定，必须在保险标的价值之内。在财产保险中，以保险估价核定保险价值。保险财产估价过低，保险金额确定会相应减少，保险保障效果会随之降低，被保险人在保险财产遭到损失时，得不到充分保障。反之，保险财产估价过高，保险金额确定也会相应提高，被保险人缴纳保险费会相应增加，当保险财产遭受损失时，保险人只能按实际损失负责赔偿，超过保险价值的保险金额无实际意义。值得注意的是，保险金额确定过高，会导致投保人忽视和放松对保险财产的安全管理和防灾防损工作，甚至导致道德危险的发生，造成消极的后果。在人身保险中，保险金额的确定，与保险估价无关，在订立保险合同时，由双方当事人协议确定。我国的人身保险一般规定最高限额。

保险金额的确定，必须严格遵循保险利益的原则。不论保险标的的保险金额多少，投保必须在保险价值限内，并保证具有保险利益。

保险标的的价值同投保人对该标的所拥有的利益，从价值量看，当保险标的属于投保人全部拥有时，投保人对该保险标的的保险利益与保险价值是相等的。如果保险标的为投保人部分拥有时，投保人对该保险标的的仅有部分的保险利益。

总之，保险金额的确定，既要考虑保险人的利益，又要照顾被保险人的保障程度和合理负担。

（二）保险金额的形态

保险金额的确定，因险种的不同，表现为各种不同的形态：

1. 保险金额 = 保险价值。即保险金额的确定，可以等于保险价值，但不能超过保险标的的实际价值。

2. 保险金额 > 保险价值。即保险金额的确定，可以超过保险财产本身的

价值，允许保险财产增加的价值包括在保险金额之内。

3. 保险金额 < 保险价值。即保险金额的确定，低于保险财产的价值，其不足部分作为被保险人的自保金额。

4. 保险金额按统一标准确定，不可由投保人自由选择，主要表现在强制保险或部分人身保险和责任保险中。

5. 保险金额必须事先确定，否则保险金额作为计算保费和处理赔款失去意义。

6. 保险金额依支付能力确定，主要表现在人身保险中。

（三）保险金额确定的形式

1. 定值保险与不定值保险

定值保险是指保险当事人以双方商定的确定的价值作为保险金额，并载明于保险合同。定值保险适用于人身保险、货物运输保险以及财产保险中某些贵重物品的保险。其特点是价值难以确定或不能确定，故以当事人双方商定的价值作为结论性价值。在定值保险中，发生保险事故，导致被保险人死亡或财产全部灭失时，保险人按事先商定的保险金额全数赔付；如果发生财产的部分损失，则按损失程度赔偿，法律允许定值保险，并非默认超额保险是合法的。在财产险中，对保险金额超出其价值的，超额部分无效；如果超额部分是由于投保人告之失实、遗漏、隐瞒等原因造成的，保险人可解除合同；如果是投保人明知违法而故意超额投保，应受法律的约束。在定值保险中，保险标的价值，必须事先估定，如价值不能依市价估定，则由双方约定；如果价值未经估定，不得称为定值保险。

不定值保险是指不列保险标的的实际价值而只列保险金额作为最高赔偿限度，并载明于保险合同。在财产保险中，凡按估价投保，受灾后又按当时市价计算赔偿的，都属不定值保险。在不定值保险中，保险价值虽然不载入保险合同，但仍是确定保险金额的依据。其特点是：当保险财产发生责任范围内的损失时，保险人须按当时的市价进行估价，按保险金额与当时保险财产实际价值的比例计算赔款，并以保险金额作为赔偿的最高限度。

2. 足额保险，不足额保险和超额保险。

足额保险指投保时确定的保险金额与保险标的价值一致的保险，当保险财产遭受损失时，被保险人可获得完全的损失补偿。全部损失时，保险人按保险金额赔付；部分损失时，保险人按实际损失，如数赔付。

不足额保险指投保时确定的保险金额低于保险标的实际价值的保险。投保人将财产的一部分参加保险，不足部分，由被保险人自保。当保险财产遭受损失时，按承保比例分摊责任。不足额保险情况下，保险人的赔偿方式有二种：一是比例责任赔偿方式，指按保险金额与财产实际价值的比例计算赔款；二是第一危险责任赔偿方式，不按保险金额与财产实际价值比例，而是在保险金额限度内，按实际损失赔偿。

超额保险指投保时确定的保险金额高于保险标的实际价值的保险。在这种情况下，超出部分无效，不论保险财产遭受全部或部分损失，都按实际损失赔付。

造成超额保险的原因有多种：签订保险合同时，当事人对保险财产估价过高；在保险合同期限内，保险财产的实际价值降低；投保人故意行为对超额保险的处理。一般不管动机如何，其超额部分无效，多收的保险费不予退还。

3. 重复保险与共同保险

重复保险指同一保险标的，由两个以上保险人承保同一险别，保险合同的保险金额总和超过保险标的的实际价值。重复保险违反损失补偿原则，在法律上，其效力受到限制。如善意，为法律许可；如有欺诈或图不当之利时，合同无效。即使出于善意，又不违反法律规定的条件者，各保险人应共同分担损失补偿，赔偿总额以不超过保险财产的实际价值为限。各保险人分担损失的方式有比例责任、顺序责任、限额责任等三种。

共同保险指同一保险标的，由两个以上保险人承保同一险别。而保险合同的保险金额之和等于或小于保险价值的保险。共同保险有两种情况：一是指由两个或两个以上的保险人承保同一笔业务，其保险责任和保险期限相同，保险金额之和等于保险价值。发生保险责任事故时，赔款按各自承保的金额比例分摊；二是指在不足额保险情况下，保险标的实际价值与保险金额相差部分，视为被保险人自保，发生损失时，按各自责任，比例分摊损失。

四、保险理赔的管理

保险理赔指审核处理赔案，它是保险作用和政策的具体体现，是保险经营的最后环节。理赔工作好坏，涉及到保险经济补偿作用的发挥，关系到保险人的信誉和业务的开展。

（一）理赔原则

1. 重约守信原则。理赔工作是保险人履行保险合同中有关保险赔偿义务的具体体现。理赔工作的内容很多，情况复杂，但归根到底是决定赔与不赔以及赔多赔少问题。因此，保险人在处理赔案时，一定要尊重合同，恪守信用；必须按条款办事，掌握理赔标准，既不借赔，也不滥赔，保障被保险人利益，维护保险信誉。

2. 实事求是原则。虽然保险条款对赔偿责任作了原则规定，但保险赔案的实际情况错综复杂，千变万化，在确定责任归属问题时，既要严格按条款办事，又要考虑实际情况，要有一定的灵活性。要深入实际，掌握情况，查明责任，实事求是地判定责任。

3. 准确及时原则。“准确”指在处理赔案时，要求准确分清责任，准确确定损失，准确核定赔付，做到不错赔，不乱赔。“及时”指在处理赔案时，要主动处理，及时赔付，使被保险人及时恢复生产，重建家园。

（二）理赔程序

理赔程序根据险种和案情而定，一般需经过登记立案、查勘案情、审定责任、损余处理、计算损失、赔付结案等过程。

1. 登记立案。保险事故发生后，被保险人应尽力抢救，并立即向保险人报案，以便保险人及时赶到现场查勘。被保险人要填写出险通知书，保险人要据此编列赔案号码，将有关内容登录在“赔款案件登记簿”中立案。

2. 查勘案情。理赔人员对出险案件要进行审查。查明损失发生时，保单是否有效；索赔人在索赔当时有无保险利益，以及被保险财产的投保条件和特别约定事项等，为现场查勘作好准备。在查勘中，要做好现场的原始记录。对损失金额不大的赔案，要写好查勘工作联系记录；对于大赔案或巨额赔案，必须撰写查勘报告。同时，各项审核单证要齐全。

3. 审定责任。理赔部门要认真研究联系记录或查勘报告的内容，作出初

步结论，然后报请上级审批。凡属应拒赔或注销的案件，应将理由和被保险人意见，报上级审批。凡涉及第三者责任追偿的案件，应在给付赔款前，由被保险人填写“权益转让书”。

4. 损余物资处理。受损财物的妥善处理，对挽救财产损失、减少赔款支出，有积极意义。应当在适当照顾被保险人利益的同时，使受损财产得到充分利用。如果损余物资必须由保险人收回，理赔部门要填写“损余物资收回凭证”，损余物资处理完毕，应填制“更正计算书”，冲减赔款支出。

5. 赔款计算。理赔人员要根据损失情况，分别按标的损失，施救费用、查勘费用、损余收回、免赔额等项目列出计算公式，填制“赔款计算书”。

6. 赔付结案。财务部门接到“赔款计算书”后，必须在10天内将赔款支付给保险人。理赔人员在赔款支出后将全案有关单证和文件整理好，归档结案，并盖“赔讫”字样的印章。

（三）核赔要点

在进行理赔中，掌握核赔要点，是正确、及时处理赔案的重要环节和首要问题。

1. 损失原因。处理赔案时，必须详尽了解造成损失的原因，以确定是否属于保险人的赔偿责任。保险人负责的损失原因，指保险责任范围内的直接原因或最近原因。最近原因亦称近因，它不是时间概念，而是指效果上最近、最重要的原因。损失的近因是决定承担保险责任的重要因素。若损失原因有多个，必须确定哪一个是最近原因。例如因地震引发火灾，使保险财产遭受焚毁。地震是近因，如果地震是除外责任，则被保险人无索赔权。

2. 权益转让。在保险理赔中，有时会遇到保险财产的损失确是保险责任事故所致，但事故是第三者的责任引起，根据法律应该由第三者负责赔偿损失。保险人应按保险合同规定，先赔偿被保险人损失，被保险人应将向第三者追偿的权益转让给保险人，并协助保险人共同向第三者进行追偿。当保险人向第三者追偿的额度超过保险赔款时，超出部分归还被保险人。

3. 保险委付。当保险财产遭受严重损失时；被保险人要求按推定全损赔偿时，必须将受损财物的一切权益委付给保险人。保险人一经接受委付，不能中途撤回，只能按推定全损赔付。保险人接受委付，不但有关的权益转移，而且义务和责任也同时转移，有时为此要支出一笔巨款，对保险人是不利的。所以，在理赔时，保险人是否接受委付须衡量得失，慎重选择。保险人可按全损赔付而放弃委付，这时保险人不承扣义务，相应也不能取得权益。

4. 争议处理。指保险人与被保险人之间，因保险责任归属、赔偿数额确定等发生争执，通过协商调解或裁决达到解决保险纠纷的目的。保险合同双方发生争议，产生纠纷时，应本着实事求是精神，富有诚意地及时协商，求得顺利解决，这样可以节省费用、时间和精力。如协商不成，可依法向仲裁机关申请调解和裁决。目前，我国经济合同的争议，实行二级仲裁：如当事人不服，可在接到二级仲裁决定书之日起15天内向人民法院提起诉讼，由法院判决。如当事人拒不执行法院裁决，则通知当地银行强制划拨违约单位应支付的款项或赔偿金。在对外贸易和海事仲裁时，我国实行一级仲裁。仲裁决定为终局仲裁，立即发生法律效力。如不执行仲裁决定，可依法强制执行。

5. 索赔期限。索赔是被保险人在发生事故，遭受损失后，要求保险人履行赔偿的一种要求。在保险财产遭受损失后，被保险人应立即通知保险人，提出索赔要求，同时提出损失和费用清单，以及必要账册单据和事故原因的

证明等。如在规定期限内不向保险人提出索赔要求，不提供必要单证和不去领取赔款，则作为被保险人自愿放弃权益。我国企业财产险的索赔期限为一年，国内船舶险的索赔期限为二年，而国内航空货运险索赔期限只有 180 天。

五、保险投资管理

保险投资指保险企业在组织经济补偿过程中，将积聚的各种保险资金加以运用，使资金增值的活动。

保险企业可运用的保险资金是由资本金、各项准备金和其他可积聚的资金组成。运用暂时闲置的大量准备金是保险资金运动的重要一环。投资能增加收入、增强赔付能力，使保险资金进入良性循环。

（一）保险投资原则

保险投资原则是保险投资的依据。早在 1862 年，英国经济学家贝利（A.A.Bailey）就提出了寿险业投资的五大原则，即（1）安全性；（2）最高的实际收益率；（3）部分资金投资于能迅速变现的证券；（4）另一部分资金可投资于不能迅速变现的证券；（5）投资应有利于寿险事业的发展。随着资本主义经济发展，金融工具的多样化，以及保险业竞争的加剧，保险投资面临的风险性、收益性也同时提高，投资方式的选择范围更加广阔。1948 年英国精算师佩格勒（J.B.Pegler）修正贝利的观点，提出寿险投资的四大原则：（1）获得最高预期收益；（2）投资应尽量分散；（3）投资结构多样化；（4）投资应将经济效益和社会效益并重。

理论界一般认为保险投资有三大原则：（1）安全性；（2）收益性；（3）流动性。

1. 安全性原则。保险企业可运用的资金，除资本金外，主要是各种保险准备金，它们是资产负债表上的负债项目，是保险信用的承担者。因此，保险投资应以安全为第一条件。安全性，意味着资金能如期收回，利润或利息能如数收回。为保证资金运用的安全，必须选择安全性较高的项目。为减少风险，要分散投资。

2. 收益性原则。保险投资的目的是为了提高自身的经济效益，使投资收入成为保险企业收入的重要来源，增强赔付能力，降低费率和扩大业务。但在投资中，收益与风险是同增的，收益率高，风险也大，这就要求保险投资，把风险限制在一定程度内，实现收益最大化。

3. 流动性原则。保险资金用于赔偿给付，受偶然规律支配。因此，要求保险投资在不损失价值的前提下，能把资产立即变为现金，支付赔款或给付保险金。保险投资要设计多种方式，寻求多种渠道，按适当比例投资，从量的方面加以限制。要按不同险种特点，选择方向。如人寿保险一般是长期合同，保险金额给付也较固定，流动性要求可低一些。国外人寿保险资金投资的相当部分是长期的不动产抵押贷款。财产险和责任险，一般是短期的，理赔迅速，赔付率变动大，应特别强调流动性原则。国外财产和责任保险资金投资的相当部分是商业票据、短期债券等。

在我国，保险公司的资金运用必须稳健，遵循安全性原则，并保证资产的保值增值。

（二）保险投资形式

保险投资形式指保险公司保险资金投放在哪些具体项目上。合理的投资

形式，一方面可以保持保险企业财务稳定性和赔付的可靠性、及时性；另一方面可以避免资金的过份集中从而影响产业结构的合理性。

一般而言，保险资金可以投资于：

1. 有价证券。主要有二种：一是债券。包括政府债券、公司债券和金融债券等。一般地说，投资债券风险较小，尤其是政府债券。投资公司债券时，要特别注重该公司的资信和收益的可靠性。

二是股票。投资股票是有风险的，如果企业经营不善，效益不好，预期利息减少，以及影响股市的其他因素不佳，股票就会跌价。在国外对保险企业投资股票都有多种限制，如日本政府保险业法中规定购买股票不得超过总资产的 30%。

2. 抵押贷款。它是指期限较长又较稳定的业务，特别适合寿险资金的长期运用。世界各国保险企业对住宅楼实行长期抵押贷款，大都采用分期偿还、本金递减的方式，收益较好。

3. 寿险保单贷款。寿险保单具有现金价值。保险合同规定，保单持有人可以本人保单抵押向保险企业申请贷款，但需负担利息，这种贷款属保险投资性质。保单贷款金额限于保单当时的价值，贷款人不庸偿贷款，保单会失效，保险企业无需给付保险金。实际上，在这种贷款中保险人不担任何风险。在寿险发达国家，此项业务十分普遍。

4. 不动产投资。它是指保险资金用于购买土地、房屋等不动产。此项投资的变现性较差，故只能限制在一定的比例之内。日本对保险企业购买不动产，规定不得超过其总资产的 10%。

5. 向为保险配套服务的企业投资，比如为保险汽车提供修理服务的汽车修理厂；为保险事故赔偿服务的公证行或查勘公司等。这些企业与保险事业相关，把保险资金投向于这些企业，有利于保险事业的发展。

在我国，保险公司的资金运用，限于银行存款、买卖政府债券、金融债券和国务院规定的其他资金运用等形式。并且特别明确规定，保险公司的资金不得用于设立证券经营机构和向企业投资。

第三节 保险合同原则和保险费率的厘定

一、保险合同原则

保险合同是保险双方当事人为实现保险保障的目的，明确双方权利义务关系的协议，它是保险双方当事人建立、变更和消灭保险关系的重要依据。

保险在其发展的历史过程中，逐渐形成了一系列为人们所公认的基本原则，这些原则都反映在保险合同中。

（一）最大诚信原则

最大诚信原则的基本含义是：保险双方在签订和履行合同时，必须保持最大限度的诚意，双方都应恪守信用，互不欺骗和隐瞒，投保人应向保险人如实申报主要危险情况，否则保险合同无效。

坚持最大诚信原则的目的主要是为了维护保险人的权益。要求投保人诚实守信，是由于保险双方在保险活动中的地位不同。投保人对要投保财产的危险情况最清楚，他可事先了解保险条款和保险单内容，然后决定是否投保，因而处于主动地位。而保险人除了调查所得的情况以外一无所知，只能根据投保人的陈述决定是否承保和如何承保。若投保人陈述不实或故意欺骗，保险人是难以及时发现的，所以保险人在保险合同的签订过程中基本处于被动地位。在理论上最大诚信原则对保险人和投保人具有同样效力，但实际上主要针对投保人而言。

最大诚信原则主要有以下两方面的要求：

1. 重要事实的申报。保险人与投保人在订立保险合同过程中，投保人应把自己知道或应该知道的有关保险标的重要事实尽量告知保险人，以便保险人判断是否接受承保或者决定承保的条件。在实际保险业务中，属于重要事实的主要有：超出事物正常状态的事实、有关道德危险的情况、保险人所负责任较大的事实、有关投保人本人的情况、保险合同有效期内危险情况发生变化的事实等。

被保险人并不一定要说出他所知道的一切情况，对下列情况无需申报：

1. 减低危险的任何情况；
2. 保险人知道或推定应该知道的情况；
3. 保险人表示不要知道的情况；
4. 根据保险单明示保证条款，无需申报的事实。

2. 保证。它是指保险人要求被保险人保证做或保证不做某事，或者保证某种事实存在或不存在。保证原则也反映最大诚信原则。保证在保险合同的订立过程中有着重要的意义，它是构成保险合同的重要条款之一。经保险双方同意写进合同中的保证条款，被保险人违反，保险人则有权解除合同，并在保险标的发生损失时拒赔。保证可以分为明示保证的默示保证两种。

明示保证是以条款形式在合同内载明的，这种条款可作为保险单的一部分，被保险人必须遵守，否则保险人可以宣告保险单无效。

在保险单上虽没有文字记载，但从习惯上或社会公认的角度看，被保险人应该保证对某种事情的行为或不行为即为默示保证。默示保证与明示保证一样，被保险人必须遵守，如有违背或破坏，保险人可宣告保险合同无效。默示保证在海上保险中有很重要的意义，如船舶保险单要求保险船舶必须有适航能力，在航行中要按预定航道航行，不得绕航；还必须经营合法的运输业

务。

投保人或被保险人违反最大诚信原则的情况主要有：

1. 未申报。指由于无意或疏忽的原因，或者对重要事实误认为是不重要而遗漏，或没有进行说明。

2. 误告。指对重要事实的申报不准确，但并非故意欺骗。

3. 隐瞒。指明知某些重要事实会影响保险人决定是否承保某风险，而故意不申报。

4. 欺诈。指对重要事实故意作不正确申报，或故意捏造事实，并有欺诈意图。

对违反最大诚信原则的行为，不管投保人或被保险人出于何种动机，都会给保险人的利益带来不同程度的损害。为维护保险人的正当权益，各国法律原则上都规定，只要投保人或被保险人违反最大诚信原则，保险人可宣告保险合同无效或不承担赔偿责任。

（二）可保利益原则

可保利益是指投保人或被保险人对保险标的因具有各种利害关系而享有的经济利益。当保险标的的安全存在时，被保险人的利益存在；当保险标的遭到损毁时，被保险人的利益就受到损害。

可保利益原则是保险合同必须遵循的原则，是指在签订和履行合同的过过程中，投保人或被保险人必须对投保标的有可保利益，否则合同是非法或无效的，强调可保利益原可以防止保险变成赌博，可以防止道德危险的发生，也可以限制赔偿程度。

投保人对保险标的的利益关系并不是都可作为可保利益，可保利益必须具备下列条件：

1. 可保利益必须是确定的或可以实现的。已确定的利益指现有的利益，可以实现的利益指将来可以获得的利益，如预期利润等。两者都必须具有客观标准，不能凭当事人主观认定。

2. 可保利益必须具有经济价值或可以估价。被保险人在保险事故发生后丧失的是其在保险标的上的经济利益，需要得到经济补偿。因此可保利益必须在经济上有价值，可用货币估算其价值，否则就难以确定应予补偿的标准。不能用货币衡量其价值的经济损失，不具可保利益。

3. 可保利益必须是合法的。投保人或被保险人对保险标的的可保利益不得是法律禁止的行为而获得的，如果违法行为对保险标的产生某种利益，并以此作为订立保险合同依据的合同无效。

（三）损失赔偿原则

损失赔偿原则，是指保险标的遭受保险责任范围内的损失时，保险人按照合同规定，以货币形式赔偿被保险人所受的损失，或以实物赔偿或修复原标的。无论哪种形式赔偿，只能使被保险人在经济上恢复受损前同等状态，不允许被保险人获得额外利益。损失赔偿原则的基本内容是：

1. 对被保险人遭受的实际损失赔偿。当被保险人的财产遭受保险责任范围内的损失后，保险人应当对被保险人的实际损失给予赔偿。

被保险人对保险标的有可保利益才能获得赔偿。按照可保利益的原则，投保人只有对保险标的具有可保利益才能投保，但在保险合同的履行过程中，由于情况发生变化，保险事故发生时，被保险人的可保利益可能不存在，因此就不能获得赔偿。

被保险人遭受的损失只有在保险责任范围之内，才能获得赔偿。如果被保险人的财产损失并非保险责任范围内原因所致，就不能获得赔偿。

被保险人遭受的损失必须能用价值来衡量。如果被保险人遭受的损失不能用价值衡量，也就谈不上赔偿。如对被保险人具有特殊珍藏意义物品被焚毁，因无法衡量其价值，既不能修复，也无法赔偿。

2. 保险人可以选择赔偿方式。被保险人参加保险的目的，是为获得经济保障。所以，保险人只能保证被保险人的经济损失得到补偿，至于赔偿方式，保险人有权选择。保险人可以选择的赔偿方式有三种：

货币赔偿。因为被保险人的损失是可以价值来衡量的，所以保险人可以通过审核被保险人的损失价值，支付相应价值的货币。

恢复原状。当被保险人的财产遭受损失时，保险人可以出资把损坏的部分修好，使保险标的恢复到损失前的状态。

置换。如果被保险人损毁的财产是实物，保险人可以赔给与被损毁财产同等规格、型号、性能的财产。

3. 保险人对赔偿金额有一定限度。一般有三个标准：

以实际损失为限。实际损失是根据损失时的市价来确定的，赔偿金额不能超过该项财产损失当时的市价。

以保险金额为限。保险金额是保险人赔偿金额的最高限度，赔偿金额只能低于而不得高于保险金额以被保险人对保险标的的可保利益为限。被保险人对遭受损失的财产具有可保利益，是被保险人索赔的基础，被保险人获得的赔款，不得超过其对被损财产所具有的可保利益。

4. 被保险人不得通过赔偿而额外获利。被保险人的财产只能通过赔偿恢复到受损前的状态，不能因此获得更多的利益，否则将导致被保险人故意或纵容损毁财产而获利。为避免或制止被保险人通过赔偿而额外获利，在保险业务中，常采取下列措施：

如果保险财产遭受部分损失，有残值，保险人在计算赔款时，对残值应作相应扣险。如保险人按推定全损赔付给被保险人，被保险人必须先将保险标的一切权利交给保险人，即提出委付。

如果保险事故是由第三者责任方造成的，保险人可以根据保险条款赔付给被保险人，但被保险人必须将其对第三方进行追偿的权利转让给保险人。

如果被保险人将一份财产向多家保险人投保，当保险事故发生时，被保险人获得的赔款不得超过其财产的总价值。

（四）近因原则

近因原则，是指造成保险标的损失的最直接、最有效的原因。近因原则是保险理赔过程中必须遵循的原则。按照这一原则，当被保险人的损失是直接由于保险责任范围内的事故造成的，保险人才给予赔偿。即保险事故的发生与损失事实的形成，两者之间必须有直接因果关系的存在，才能构成保险赔偿的条件。这一原则强调在保险合同项下的保险人仅赔偿由保险人承保的、保险责任范围内原因所致保险标的的损失，而不赔偿保险责任范围外的原因所造成的保险标的的损失，也不赔偿保险人不承保的保险责任范围内原因所致的损失。

近因原则可分为以下几种情况：

1. 单一原因造成的损失。如造成损失的原因只有一个，而这一原因就是保险人承担的风险，那么，这一原因就是损失的近因，保险人应负赔偿责任；

反之，则不负赔偿责任。

2. 多数原因造成的损失。如果造成保险标的损失的原因不是一个，而是两个或两个以上，就应作具体分析：

如损失是由多原因造成，这些原因又都是保险责任范围之内，该项损失的近因肯定是保险事故，保险人应负赔偿责任。反之，如果造成损失的多种原因都是保险责任范围以外的，保险人不负赔偿责任。

如损失是由多原因造成，这些原因中既有保险责任范围内的，也有保险责任范围外的，保险人应该分清哪些是保险责任范围内的，哪些是保险责任范围外的，然后根据情况区别对待。

二、保险费率的厘定

保险费率指按保险金额收取的保险费的比率，即 $\text{保险费率} = \text{保险费} / \text{保险金额}$ 。它表明在每一保险金额单位，在一定的保险期间所交保险费的比例，通常用‰或%表示。

保险费率是根据保险赔偿给付金额、保险人的业务费用和保险标的的危险程度等情况制订的。因此，保险费率的构成，分纯费率和附加费率两部分。其公式为：

$\text{保险费率} = \text{纯费率} + \text{附加费率}$

纯费率是保险费率的基本部分，用于建立保险基金；附加费率是支付业务上各种费用的开支。这两个费率相加就是保险人向投保人计收保险费的保险费率，也称毛费率。

（一）保险费率厘定原则

保险费率的厘定，是根据保险对象的客观环境和主观条件形成的危险程度，运用数理方法计算的。并非单纯的数学计算，应该体现经济日的性，要与保险人承担的义务相适应，应遵循一定的原则。

1. 公平合理原则。公平指被保险人的保险费负担，基本上应按保险标的危险大小分担，危险性大，费率高，负担多；危险性小，费率低，负担少。公平只能是相对的公平，不可能按每个保险人投保的保险标的的核算危险大小。由于影响危险大小的主客观因素复杂，即使同一种保险标的的危险大小也不一样。所以，公平只能是相对公平或大体公平。合理指在贯彻公平原则的同时，对保险费率的档次要合理；保险积累和企业利润都要合法合理。要核算出保险人和被保险人双方都可以接受的费率。

2. 保证偿付原则。保险费是保险人的损失偿付的基本资金来源，所以保险费率的厘定要保证保险人具有相应的偿付能力，这是保险基本职能所决定的。费率过低，会削弱保险人的偿付能力，也会影响被保险人的经济保障。在国际保险市场上，竞争激烈，为争取业务，导致有些保险人盲目降低费率，甚至达到亏本的地步。为防止这种情况出现和保障被保险人的权益，一些资本主义国家保险费率的厘定，采取同业公会制定统一费率予以制约，或由家管理部门审定某些费率。在保险市场上，费率作为重要的经济杠杆，是竞争的手段之一，这种竞争有积极作用的一面，但竞相压低费率，不考虑费率受危险发生频率和损失率的制约，后果只能造成保险市场混乱。

3. 相对稳定原则。保险费率厘定后，通常要保持相当长的一段时间，不能经常变动，否则会造成不良后果：一是会给保险人增大业务工作量，增多

经费开支；二是会给被保险人造成保费计算上的困难。为此，在厘定费率时应考虑各种因素，对未来趋势科学预测，使费率保持相对稳定。相对稳定不是不动，比如在人身险中，人的平均寿命在延长，费率也要进行相应的调整，但总的费率水平要基本稳定。

4. 促进防损原则。防灾防损是保险的职能之一。在厘定费率时，要具体体现防灾、防损的精神。保险人积极从事预防损失活动，减少或避免不必要的灾害事故的发生，可减少保险人的赔偿数额和被保险人的物质损失。为贯彻这一原则，保险人应从保险费收入中提取一定比例的防灾费用，用以增强社会的防灾防损工作。同时，对被保险人的防损工作予以鼓励，防灾防损工作做得有成效，保险费率可相应降低，以调动投保人防灾护损的积极性。

（二）财产保险费率的厘定

财产保险费率的厘定要考虑三个因素，即：

1. 损失率。即保险财产价值受到损失的比率。这是计算纯费率的关键。在财产保险费率厘定时，首先要研究损失率。其公式为；

$$\text{损失率} = \frac{\text{保险赔偿}}{\text{保险金额}}$$

影响损失率的因素主要有四种：

(1) 保险事故发生频率：指发生保险事故的次数与保险标的总件数的比率。这个比率表示每百件保险标的有多少次事故发生。

(2) 保险事故的毁损率：指受损保险标的件数与发生保险事故次数的比率。这个率表示每一次保险事故损毁多少件保险标的。

(3) 保险标的损毁程度：指总赔偿额与受损保险标的的保险金额的比率。这个比率表示受损保险标的的价值减少的百分比。

(4) 受损保险标的的平均保额与总平均保额的比率 这个比率表示受损保险标的的平均价值与总保险标的的平均价值之间的比例关系。

2. 稳定系数。损失率是计算财产保险纯费率的基础。但损失率的制订不能以一次或某一时期保险事故中的赔款给付水平确定。还要考虑这种损失发生的波动情况。统计学上称为波动率，在统计学上，均方差与算术平均数之比，即构成偏差系数，亦即稳定系数。在保险业务中一般按 10% 计算。

3. 附加费率。指保险人经营业务费用的费率是业务费用的支出占保费收入的比率。其高低与保险经营管理有密切的关系。

综合上述三个因素，财产保险费率厘定的基本公式则为：

$$\text{财产保险费率} = \text{财产损失率} \times (1 + \text{稳定系数}) \times (1 + \text{附加费率})$$

（三）人身保险费率的厘定

1. 基本工具——生命表

生命表是根据一定的调查时期，一定的国家或地区范围和一定的人群类别（如男性、女性）的实际而完整的统计资料，经过分析整理，折算成以 10 万或 1000 万同年龄人为基数的逐年生存或死亡的数字，从出生直到全部死亡为止。它是以年岁为纲，全面完整地反映一定的国家或地区里一定人群的生死规律。一般而言，生命表包括四个项目，即年初生存数、年内死亡数、生存率和死亡率，它是计算人身保险费率的的基本工具。

2. 基本思路——现值计算

人身险的纯费率，除生命表作为计算工具外，还应考虑利息因素。要估计到保险基金的利息收入。因保险费假定在年初先缴，保险金给付则假定在

年终进行，基金的利息应归被保险人所有。因此，利息收入应看成是被保险人多缴了保险费，在厘定保险费率时应予扣除。人身保险（寿险）计算保险费的原则是：收取的纯保险费加上利息等于保险人今后支付的保险金。

人身保险（寿险）计算中的利息都是按每年复利一次进行计算。按复利计算本金和利息的公式是：

$$F = P(1+i)^n$$

式中， f = 终值（本金加利息）

i = 利息率

P = 现值（本金）

n = 时期数

保险人需要的是计算复利终值的现值。即 n 年后的保险金额（本金+利息）是已知的，其现值（保险费）应是：

$$P = \frac{F}{(1+i)^n}$$

，这公式表明现值是按一定利率（ i ），经过一定时期（ n ）、

积累一定数额（ F ）所需的本金（ P ）。

同样，人身保险的费率是由纯费率和附加费率两部分组成。其中纯费率是根据死亡率或生存率和利率等因素确定的。保险人根据生命表的指标，结合利息因素计算出人身保险的纯费率。附加费率是保险人用于营业开支的各项费用的费率，纯费率加附加费率即为人身保险的毛费率。

第十二章 货币市场的管理

第一节 货币市场的规范化

一、货币市场及其分类

货币市场是实现短期资金借贷的市场，主要从事一年以内的短期资金的借贷活动。货币市场的功能是提供短期资金，以满足短期资金需求者由于生产的季节性原因和其他原因，对临时性生产或周转资金的大量需求，对希望在金融市场上筹集长期资金的人而言，他要根据长期利率的变化情况，确定其最适当的举债时间，在此之前，可以利用货币市场筹措临时性资金，以满足需要。对资金的供给者来说，在他没有选择好投资方向时，可以在短期内，先通过货币市场充分运用有关闲置的资金。对商业银行来说，货币市场是调节日常准备的重要场所。中央银行则要通过再贴现业务和公开市场业务，参与货币市场，增减市场货币流通量，从而达到一定的政策目标。可见货币市场的存在能够缓解短期资金供求的矛盾以及金融的不确定性。

货币市场按不同的借贷方式，可分为银行短期信贷市场、银行间同业拆借市场、贴现市场、承兑市场、国库券市场、大额定期存单市场以及商业票据市场。其中银行间同业拆借市场将在第三节专门讲述，其他各市场现分述如下：

（一）银行短期信贷市场

银行短期信贷市场是由银行对工商企业提供一年以内的短期信用，以解决工商企业临时性或季节性短期资金需要的市场。在产业资本的循环过程中，一方面会游离出一些暂时不用的流动资金；另一方面也会经常地发生短期流动资金的短缺。银行短期信贷市场把大量暂时闲置的短期流动资金聚集起来，贷放给需要短期流动资金的工商企业，从而沟通了短期资金的供求渠道，保障工商企业生产经营活动的顺利进行，提高资金使用效益。

（二）贴现市场

1. 贴现市场与票据贴现。贴现市场是通过票据贴现的方法融通短期资金的市场。这里的票据贴现是指票据持有人将未到期的票据转让给银行，并向银行贴付一定的利息，以提前获取现款的一种票据转让行为，票据贴现对待票人来说，等于提前取得了到期支付的票款；对银行来说，等于向持票者提供了一笔相当于票据金额的贷款。因此票据贴现时，持票必须向贴现银行支付一定的利息，即贴现利息。贴现利息率为一定时期贴现利息与票面金额之比，它由银行根据同时期的经济状况，参照市场利率而定。票据贴现时，扣去自贴现之日起至到票据到期之日的贴现利息，然后将票据余额现金支付给持票人。待票据到期时，银行凭票向最初发票债务人或背书人兑以面值现金，从而完成票据贴现的全过程。

2. 贴现市场的构成。贴现市场交易的对象主要是商业票据、国库券及短期公债券。贴现市场的参与者主要有工商企业、商业银行和中央银行。

工商企业参与贴现市场，将自己拥有的尚未到期的票据提前转换为现款，可以满足企业对短期资金的需求。银行从事票据贴现业务，表面上是一种票据的购买，实际上是银行资金的短期贷款。但这种贴现业务比一般的短期贷款要优越得多其优越性表现为这种资金的运用比较安全。因为按“实际

票据理论”，商业票据是一种自偿性票据，到一定时期后，票据会自动清偿，因而就票据本身而言比较可靠。而且票据的兑付，除了付款人外，尚有发票人、背书人和其他关系人负有连带清偿的责任，万一付款人到期不付，银行还可以依法向该票据的各关系人追偿，因而这种资金的运用对银行来说比较安全。银行贴现的另一优点是贴现的利息预先扣除，不象一般贷款必须到期时才能收取。

除了商业银行积极参与贴现业务外，中央银行也参与贴现市场进行再贴现业务。再贴现是中央银行对商业银行已经贴现的但尚未到期的票据再予以贴现。商业银行支付的利息与票据面额的比率称为再贴现率。商业银行在营运过程中常常发生资金暂时不足的情况，已贴现的票据尚未到期无法兑现，通过贴现市场向中央银行进行再贴现，就能解决商业银行对短期资金的需求。中央银行通过再贴现，一方面能够满足商业银行对贴现资金周转的需要，更主要的是中央银行可以通过贴现市场上再贴现率的高低来影响市场上的一般利率，以达到扩张或收缩信用的目的，如果中央银行提高再贴现率，商业银行就得以较高价格获得中央银行的再贷款，为了不亏本，商业银行必提高贴现率和贷款利率。利率提高后，工商企业将会因为盈利减少或无利可图，而减少贴现和贷款。这样便达到紧缩信用的目的。反之，中央银行降低再贴现率，就能扩张信用，达到放松银根的目的。可见，中央银行利用再贴现率可以实现调节信用、管理金融的目的。中央银行构成贴现市场积极的参与者，在贴现市场上发挥着重要的作用。

（三）承兑市场

1. 承兑与承兑市场。承兑市场是以经营承兑票据为业务，由银行及其他金融机构与票据经纪人买卖承兑票据而构成。所谓承兑是指票据持有人要求债务人签字盖章承认到期兑付的行为，这里被承兑的票据是指汇票。汇票之所以要经过承兑手续，是因为汇票的付款人是由出票人单方面记载在上面的，从法律上讲，付款人还没有成为票据的债务人。只有经过承兑后，才在法律上确定了票据关系人之间的权利与义务，承兑的性质就是承兑人对收款人无条件支付票款的保证。承兑后的票据称为承兑票据。由于承兑票据的承兑人已经保证在偿付期支付，因而投资者愿意在二级市场上购买或销售承兑票据，以调整流动性资产，从而形成承兑市场。

承兑市场的交易对象主要有银行承兑票据和商业承兑票据。商业承兑票据是指由票据所记载的付款人直接承认兑付，商业承兑票据多用于国内贸易，通常是卖方把商业票据和货物单据一起交给买方，买方签字承兑，并指定付款银行，再交给卖方，这时的商业票据已成为商业承兑票据。银行承兑票据多用于国际贸易中，是银行为帮助进出口商进行国际贸易承担票据到期付款义务而签发的票据。当A国的进口商向国外订购货物时，A国的银行接受国外出口商的要求，承诺向出口商或指定银行支付的义务，当银行允诺负责支付并在票据上盖上“承兑”字样以后，该票据就成为银行承兑票据。由于有银行做后盾，这种票据成为承兑市场的重要交易对象。

2. 承兑市场的构成。承兑市场的主要构成者有：（1）提供承兑票据的各类银行，它们为出口商或国内厂商提供票据。银行之所以愿意承兑票据，是因为通过承兑方式为客户提供融资，银行只提供本身的信用作为担保，不一定要减低银行本身的存款能力。而且这类票据具有自偿性，银行作为担保人承担的风险很小。（2）票据商。他们从出票人、承兑单位及持票者手中购进

承兑票据，并以稍高的价格出售，从中取利。

承兑票据的买主，主要有各商业银行、中央银行、储蓄银行、保险公司及其他金融机构。中央银行对承兑市场起稳定作用。当中央银行所定的购入折扣率比市场折扣率低时，必有大量票据流向中央银行；反之，假如中央银行购入折扣率比市场折扣率高，则向其求售者减少，在承兑市场上，当市场利率低，各银行资金周转灵活时，它们纷纷购进承兑票据，作为流动性资产管理的一部分。而当市场利率高，银根紧缩时，各银行就会将资金转为他用，减少手中持有的承兑票据数量，承兑市场上有大量承兑票据需要出售。这时，中央银行总是尽快买进，以免持票人手中积累过多的票据而承担较大的风险，从而发挥出积极的稳定作用。

（四）国库券市场

国库券是一国政府发行的，期限在一年以内的短期债务凭证。国库券市场由国库券发行市场和流通市场组成。国库券发行市场发行方式包括两个形式：一是折扣发行；二是公开投标。折扣发行指国库券发行时按面额打折扣发行，到期政府按票面足额清偿。折扣发行时的折扣金额按发行时的国库券利率计算，而公开投标指国库券发行时的利率采取投标方式，由投标者出价决定。通常是国库券的发行者（财政部）预先公布将发行的国库券的数量和期限，要求投资者如银行、信托公司、证券交易商及其他单位公开投标，将投标书送交中央银行及其分支机构。投标分竞争性和非竞争性两种。竞争性投标者在其投标书中列出想购买的数量和价格。每一投标者可提几份投标书，表示愿意按不同的价格购买不同数量。非竞争性投标者不提投标价格，而以竞争性投标的平均价格为价格。这种投标者购买国库券的数量往往有一定的限制。中央银行接到投标书后，在预定日开标，以价格高低顺序通告财政部。财政部告以竞争性的平均价格为准，确定所有非竞争性投标者的购买数量；而后将余额按投标者出价高低确定竞争性中标者的中标数量和金额。正式发行时，由中标者向发行机构交款，领取发行的国库券。至此，国库券从发行市场转入流通市场。

由于国库券是政府发行的债务凭证，而政府具有征税和发行钞票的权力，故国库券被认为具安全性最强的信用工具。加之国库券的期限短，其流行性仅次于现款，随时可转变为现金，故国库券是最具吸引力的投资工具。银行、企业、基金会、个人以及外国政府都是积极的参与者，投资者在流通市场上购买国库券既可向银行购买也可向证券交易商购买。银行和交易商从买进和卖出的微小差价中获取利润。此外投资者还可向财政部直接购买，这样，虽可免交差价和手续费，但手续很烦，成交额不大。

（五）大额定期存单市场

60年代以来商业银行为吸收资金发行了一种新的金融工具，即可转让大额定期存单（Negotiable Certificates of Deposit），简称 CD。这种存款单与普通银行存款单不同：一是不记名，二是存单上金额固定且面额大；三是可以流通和转让。存款单的到期日不能少于 14 天，一般都在一年以下，3—6 个月的居多。CD 的持有人到期可向银行提取本息；未到期时，如需现金，可以转让。这对企业或个人有闲置资金想贷出，而又恐有临时需要者具有很大的吸引力。故 CD 成为货币市场重要交易对象之一。大额定期存款单市场就是以经营定期存款单为主的市场，简称 CD 市场。

CD 市场上 CD 的发行主要由商业银行签发。从签发银行的角度看，CD 为

它提供了和定期存款流行性一样的资金，即在到期前不能提取，而有利率较低的好处。银行发行 CD 的方式大致有两类。一类是批发式发行。发行机构把准备发行的总额，利率、发行日期、到期日和每张存款单的面额等预先公布，供投资者认购。另一类是零售式发行。即按投资者的需求随时发行，利率由双方议定，CD 交易市场上的投资者主要是大企业、地方政府、中央银行、商业银行、货币市场互助基金以及一些个人投资者，从投资者的角度看，由于 CD 的上市性强、流动性大、在到期前可以变现，因而补偿了它比定期存款利率低的缺点，但比无息的支票存款强，故投资于 CD 的单位比较多。CD 发行以后，主要通过交易商进行交易，交易商从中取得利润和佣金，也可以在 CD 市场上直接进行买卖，购买者需付给出售者以前那段时间的利息。CD 的利率由签发银行根据市场利率水平和银行本身的信用加以确定。但从投资者来看，CD 的利率要高于财政部发行的国库券，因为银行的信用低于财政部，国库券的安全系数大，流动性强但 CD 的利率要低于企业发行的债券，因为银行信用高于企业信用，企业债券安全性小，流动性较弱，故企业债券的利率要高于 CD 的利率。

（六）商业票据市场

商业票据市场是货币市场中历史最悠久的短期金融市场，它是指买卖业绩卓著而极有信誉的工商企业所发出的期票的市场。商业票据市场上交易的对象是具有高信用等级的大企业发行的短期、无担保期票。期限一般为 3~270 天不等。由于商业票据偿还期很短，而且大多数票据发行人在面临投资者流动性压力时，常常在偿还期以前就买回商业票据，故商业票据没有专门的流通市场，基本上一种初级市场。

商业票据的发行者主要有工商业大公司、公共事业公司、银行持股公司以及金融公司。金融公司包括从事商业、储蓄及抵押等金融业务的公司，从事租赁、代理及其他商业放款的公司以及从事保险和其他投资活动的公司。发行者从商业票据市场筹措资金，一般是为解决临时性的资金需要。当预计在近期内可以用一些即将收到的资金来偿付时，他们不必向银行以较高的利率借款，而通过商业票据市场筹措资金。因为商业票据的成本费用一般低于银行的短期借款，而且大公司发行商业票据可以筹措到大笔资金而不需要登记注册。当商业票据到期时，公司亦可以发行新票据来偿还，以保证连续地大量借款。

商业票据的发行方式通常有两种：第一种是发行公司直接发行，卖给购买者，这样可节省付给中间商的费用，但手续较烦。第二种是委托交易商代售。非金融公司发行商业票据大都通过交易商，金融公司出售商业票据则采用上述两种方法。

商业票据的主要买主有商业银行、非金融公司、保险公司、私人年金基金、投资公司和其他单位。商业票据的流动性不如银行承兑票据，其安全性不如国库券，但利息率较高。而且，发行商业票据的大公司为了保证正常的资金来源和商业信誉，很少到期拒付本利，因而投资者愿意购买或持有商业票据。

二、货币市场的规范化

（一）货币市场面临的问题

我国社会主义货币市场发育的时间还不长，经过几年的实践成绩是显著的，但也存在一些问题，值得进一步研究、探索。

1. 短期融资工具还不够多，货币市场还不够健全。短期融资工具目前只有四类，且有些是近几年才开办的，影响面还不大，企业短期融资，除靠银行信用贷款外，选择余地大小，银行间隔通资金除中央银行贷款外，也只有同业拆借。这既不能适应社会主义市场经济发展的需要，也不能适应中央银行、金融机构短期融资的要求。

由于融资工具太少，融资方式也不多，从而使货币市场比较单调。如国外盛行的短期国债市场，在我国刚刚起步。已发行的一些短期证券，有的规定不能转让，有的可以转让，但转让额很小。商业票据贴现市场，发展缓慢。只有同业拆借市场一花独秀，发展较快。从而，人们对目前的货币市场有裹足之感。

2. 受旧体制的影响，货币市场功能扭曲。在商业票据方面，我国目前的工商企业长期习惯于“挂帐信用”、“口头交易”，认为票据承兑贴现办法手续多，太麻烦。特别目前我国商品买方市场尚未形成，畅销商品销货方不愿赊销，滞销商品购货方只愿代销，平销商品购销双方均希望钱货两清，因此商业票据贴现业务受到很大限制。另一方面，银行也习惯于信用贷款方式，嫌票据承兑贴现手续麻烦，从而积极性不高，这些都影响了货币市场健康发展。

3. 短债长用，偏离了货币市场的特性。企业短期融资券的发行，初期时经过银行的严格审查把关，本息如期偿还，效果是好的，在社会上树立了信誉。稍后发行融资券的企业增多，一些企业把筹集来的资金用于固定资产投资或补充各项专用基金，往往到期不能偿还，把短期融资全部占用。一些企业发行融资券时，不进行证券信用程度评估，财务不公开，资信情况透明度不强。而不少投资者把购买融资券往往视同银行储蓄，只关心利率的高低和期限的长短，很少考虑购买融资券所带来的风险，这就给短债长用以可乘之机。

4. 短期资金市场的管理还较薄弱，法制还不够健全。中央早已明确，中国人民银行是金融市场的主管机关，但人民银行对短期资金市场的管理机构不统一，措施不够有力。对拆借市场的管理，有的省市放在金融管理部门，有的省市放在会计结算部门；对国债发行市场管理，有的省市放在金融管理部门，有的省放在国库部门，以致管理职责不清，效率不高。对短期资金市场的中介机构也缺乏统一的强有力的管理。有一些中介机构未经人民银行批准就擅自设立，公然活动。由于市场机构设置较乱，很难组织起能协调相互关系的行业公会、协会等自律性组织，以及信用评级，信息交流中心等为市场活动服务的机构。缺乏这类组织机构，也就难保证市场正常健康地运行。

近几年来在短期资金市场的法制建设方面已经做了一些工作，先后颁布了一些单项暂行管理规定和方法，但都还不够彻底。存在的主要问题，一是某些单项管理办法，相互不够衔接，缺乏一个统管整个短期资金市场的法规。二是这些规定缺乏权威性，如发生违反规定现象，没有明确什么部门负责处理、制裁。三是有些相关的经济法规、法律，如证券法等，尚未建立。

（二）货币市场的规范化

我国货币市场还处于初创阶段，市场的内部结构、市场机制等还不够成

熟，市场外部的环境也还不很完备，因此还需要经历一段发育、完善的过程。从现在的情况看，我国货币市场的规范化，可概括为以下几点。

1. 我国货币市场在整个金融市场中，将处于优先发展的战略地位。随着我国社会主义市场经济的深入发展，需要有健全的信用制度和货币市场为商品生产和流通服务。这是货币市场必然发展的客观基础。自从中央银行加强了宏观金融调控，专业银行对企业流动资金不再采取包下来的作法以后，企业流动资金经常处于短缺状态，要保持一定的发展速度和经济效益，应只能通过金融市场寻求短期资金融通。企业在金融市场上筹集资金，实质上是社会主义国家、企业和个人之间的重新分配。按照我国现行方针，对固定资产投资规模要严格控制，国库券发行要保护适度，对企业股票、债券的发行也要进行控制。这就是说，在相当长的时期内，长期资金市场不可能有大量资金投入，因此，金融市场的发展将主要表现为货币市场的发展。从资金市场本身来看，由于货币市场比长期资金市场简便易行，灵活多样，在金融市场刚刚开放，人们还不太习惯于市场活动，从业人员的业务技术还不够熟练的条件下，也只能先发展货币市场。由此可见，货币市场在整个金融市场体系内处于优先发展的地位，在今后一段时期内将成为我国间接融资的重要组成部分。

2. 建立起一个完整的货币市场体系，广泛地组织多种短期金融商品活动。我国的货币市场，将成为一个包含多种金融商品，适应各行各业和各种经济成份及机关团体、居民个人需要的融资场所。为适应公众的多种要求，市场上的短期金融商品除现行几种融资工具外，还应有政府短期国债不同期限、利率、还款方式的企业短期债券等。金融机构同业拆借中日拆性融资占绝大比重。商业票据承兑业务覆盖面将扩大，在票据买卖业务广泛开展的基础，进一步发展票据贴现业务和再贴现业务，从而把专业银行与企业之间、中央银行与专业银行之间的信用贷款降到最低限度。各种短期证券既有发达的发行市场，又有交易活跃的流通转让市场。中央银行主要通过短期证券市场进行公开市场业务，买卖证券、吞吐货币，通过贴现市场、拆借市场的调控操作，来掌握调节社会资金供求的松紧，促进货币政策目标的实现。

与此同时，要有一个健全的货币市场管理体系。首先要建立一个功能齐全、适合各种市场业务需要的交易机构。这种机构本身并不参加融资交易，而是为参加融资交易的各方提供业务活动的设施、场所、条件以及为交易活动提供各种服务，包括一些代理业务和咨询业务。这样的机构，原则上只能有一个，既为同业拆借服务，也为证券交易服务。第二，要有一批经济利益超脱、处事公正、在社会公众中具有权威的证券信用评级机构、企业财务状况评估机构、市场行情信息交流机构等。通过这些机构的积极活动，保证和促进货币市场健康发展。第三，要有一个由各市场交易机构、中介机构、服务机构及市场管理机构共同参加的货币市场自律性组织，如货币市场公会、协会等各机构代表以平等的会员身份，针对市场出现的共同性问题，通过协商取得一致意见，统一行动，或协调相互间的关系，保证市场业务活动正常进行。

3. 建立规范化、科学化的货币市场机制，使资金通畅流动。同业拆借市场，应建立担保制度。金融机构可以将有价证券存放于市场交易机构或中央银行，以寄存证书作担保进行拆借。证券与票据的买卖、承兑、贴现市场，必须坚持自愿互利、恪守信用、简化手续、方便客户的原则，短期证券的发

行与流通市场，也应按照证券市场的特点和运行规律进行运作。只有货币市场的各个组成部分，都按照它们各自的特点，要求和规律建立起运行机制，才可以使社会资金通过货币市场自如流动，加速资金周转，充分发挥资金的使用效率。

需要指出的是，建立这样的市场机制，并使其能发挥应有的作用，需有两个前提条件：一是参加货币市场交易的企业和基层金融机构，即货币市场的主体，必须是真正能够自主经营、自负盈亏，可以自觉地、主动地运用资金的经济组织；二是货币市场必须在严格的法制管理，避免各种不必要的行政干预和其他干扰。以上两点，将随着经济改革的不断深入，特别是企业体制改革和财政、金融体制改革的深化，逐步具备，从而使货币市场运行机制逐步规范化、科学化。

4. 建立严格的市场法制管理体制，维护货币市场的良好秩序。正常的货币市场，需要一个强有力的法制保障体系。首先要建立健全适合我国国情的票据法、证券法、企业法、银行法、金融市场法等各种法律、法规和条例。通过这些法律、法规和条例规范货币市场上的各种经济关系、行为，使各种业务活动有法可依、有章可循。第二，要建立健全强有力的执法管理机构和稽核检查机构。这些机构要超脱、公正、严格、坚强有力、纪律严明。要能深入调查研究，掌握实际情况；实事求是、高效率地处理各种事务及案件。第三，对于市场上各种违法违纪、违反规章制度的行为敢抓敢管，对任何人或单位搞破坏性竞争，操纵市场价格、假冒或欺诈买卖等非法行为，依法严肃处理。通过以上各点，保护参与市场的筹资者和投资者的合法权益，维护货币市场的正常秩序，创造和保持一个公平、合理、高效率、灵活而有秩序的良好筹资环境和融资环境。

第二节 市场利率的管理

一、利率的种类

利息率，简称“利率”，是指一定的时期内利息额同本金额的比率，即
利率 = 利息 / 本金。

利率按照不同的标志，可以有多种不同的分类，经济生活中几种常用的分类方法是：

1. 按计算时期不同，利率分为年利率、月利率和日利率三种。年利率是指按年计算的利率，通常用百分数(%)表示；月利率是指按月计算的利率，通常用千分数(‰)表示；日利率是指按日计算的利率，通常用万分数表示。三者可相互换算：

$$\text{年利率} = 12 \times \text{月利率} = 365 \times \text{日利率}$$

$$\text{日利率} = 1/30 \times \text{月利率} = 1/365 \times \text{年利率}$$

2. 按照计算方法不同，利率分为单利和复利两种。单利是指不论长短，只按本金计算利息，利息不再计入本金重新计算利息。其计算公式是：

$$I = P i \cdot N$$

式中，I 为按单利计算的利息额，P 为本金，i 为利率，N 为借贷期限，其本利和 (F) 的计算公式为：

$$F = P (1 + iN)$$

复利作为单利的对称，是指计算利息时按照一定的期限，将利息加入本金，再计算利息，逐期滚算，通称“利滚利”。复利有终值和现值的概念之分。终值也称本利和或到期值，是本金在约定的期限按一定的利率计算出每期的利息，将其加入本金再计利息，逐期滚算约定期末的本金与利息的总额。其计算公式为：

$$F = P (1 + i)^N$$

其中，F 为终值，其他符号含义同前。

现值是指未来某一时间的终值在现在的价值。其计算公式为：

$$P = F / (1 + i)^N$$

可见，现值的计算与终值的计算正好相反。计算终值是从已知现在的金额、利率和年限来计算它的未来值，而计算现值则是从已知未来值，利率和年限来计算它的现在价值。

3. 按照性质不同，利率又分为名义利率和实际利率两种。名义利率是指货币数量所表示的利率，也即银行挂牌的利率。实际利率则是指名义利率扣除通货膨胀率之后的差数。实际利率有两种计算方法，一种是较为简单但比较粗略的计算方法，其公式为：

$$R = r - P$$

式中，R 为实际利率，r 为名义利率，P 为通货膨胀率。

另一种是比较精确的计算方法，其公式为：

$$R = r - P / (1 + P)$$

4. 按照管理方式不同，利率可分为固定利率和浮动利率两种。固定利率是指在借贷业务发生时，由借贷双方确定的利率，在整个借贷期间内保持稳定不变，不因资金供求状况或其他因素的变化而变化，浮动利率指借贷业务发生时，由借贷双方共同确定的利率，可以根据市场的变化情况进行相应的

调整。固定利率和浮动利率各有优缺点。固定利率便于借方计算成本、贷方计算收益，但它有一定的风险。在期限较长、市场利率变化快的情况下，借贷双方必有一方受损。浮动利率可以减少市场的风险，但不便于计算与预测收益和成本。我国现在所说的浮动利率是指各专业银行，其他金融机构可以在中央银行规定的利率基础上按一定的幅度上下浮动。

5. 按形成的方式不同，利率可分为官方利率和市场利率两种。官方利率是指国家政府或货币管理当局（通常为中央银行）所确定的利率，市场利率是指借贷双方在金融市场上通过竞争所形成的利率。在一般情况下，官方利率比较稳定，而市场利率的起伏波动则比较大。

二、市场利率的形成

在资金市场彻底开放，对利率的管理基本解除，把资金真正当作商品买卖的情况下，利率是由市场上资金供求状况所决定。资金紧张，供给小于需求，利率上升；资金宽松，供给大于需求，利率下降。反过来，利率又能影响资金的供给与需求，促进资金供求趋向平衡当资金供大于求，市场资金多余，利率下降时，资金供给者的利息减少，能促使一部分原打算投向资金市场的货币转用于其他方面，例如，用于增加消费，囤积能够保值的商品，扩大本企业的生产与业务经营，使市场资金的供给量减少。同时，由于利率降低，从市场上筹集资金，用于新建企业或扩大原有企业的生产或经营规模，利息负担减轻，处于比较有利的地位，筹资者增多，对资金的需求增加。这就可能使市场上的资金供求状况逐渐趋于平衡。反过来，如果市场上的资金求大于供，比较紧张，利率上涨时，则会引起一系列相反的经济活动。即人们从各方面挤出来一些资金投向市场，以获取较多的利息收入；同时因筹集资金成本提高，运用这种资金，可能获得的利润减少，而尽可能少从市场筹资，使资金供不应求的紧张状况缓和下来。

我国资金市场开放不久，尚没有真正形成由资金供需状况决定的利率，资金市场上的利率实际上是以银行利率为基础，即按略高于银行利率的原则由资金市场管理部门制定。市场利率略高于银行利率，是因为到市场上筹资的单位的信用大部分不及银行。

需要提到的是，资本主义国家的金融市场同国外市场联系非常密切，带有一定程度的国际性。资本市场利率较高，就能吸引来国外投资，增加国内资本供应量，如美国在本世纪 80 年代前期实行的高利率政策，就从国外吸引了大量资金，反过来，一国利率较低，不仅来本国投资的外国人减少，而且本国的一部分资本也可能转到国外，使国内的资本供给量减少。因此，资本主义国家资本的增减弹性很大，利率对资本市场的调节作用比较显著。而我国由于企业的企业化程度不够高，人们利息观念比较弱，利息对资金供求状况的影响相对小些。然而近些年多次提高储蓄存款利率，每次均带来储蓄存款明显上升和提高贷款利率时引起企业强烈反响的事实，说明我国利率对资金供求状况还是存在着不少的影响，低估这些影响是不妥的。

三、利率制度

一国的利率制度可能有下列模式：

1. 固定利率制度。这是我国长期实行的利率管理模式。其主要特点是利率水平固定，差别不明显，变动不经常，它是产品经济和经济封闭性的产物。因为在产品经济条件下，国家对经济高度集中管理，企业投资，定价的自主权、利润率和利息率客观上对企业无多大的刺激或约束作用。传统经济体制下，对外经济贸易的范围和规模受到很大程度限制，加上国家对于外贸的高度集中管理，利率和汇率对企业出口产品也无多大刺激或约束作用。这种模式不能灵活反映资金和外汇市场上供求状况，不适应商品经济发展的需要。

2. 自由利率制度。其主要特点是利率完全随资金市场状况变动而自发变动，变动频繁，波动幅度较大，它是和完全的市场经济联系在一起。一般说来，市场形势较好，上升的利润率和下降的利息率总是伴随在一起，两者结合促使生产规模进一步扩大。市场形势恶比，利润率下降，企业普遍要求现金支付，利息率猛升，两者结合加剧了形势的恶化。自由利率制度强调经济自发均衡的力量，但其结果往往伴随并加剧经济动荡。从对外经济的角度看，自由利率制度和自由汇率制度相联系，加剧对外经济的动荡；在自由利率制度条件下，即使实行国家干预汇率制度，由于利率变动对外汇市场的供求关系具有重要的制约作用，因利率变动引起外汇市场状况变化时，国家对汇率进行干预，必然经常性地导致汇率和外汇市场状况变动较大的脱节，从而最终影响对外经济发展。

3. 浮动利率制度，在这一制度下，国家不是简单规定某一或全部利率，而是只规定一个基本界限和范围，具体水平由分支行按各地经济需要而定；利率变动权限并不是全部集中在国家手中，而是由国家、地方和基层分别掌握。这一制度能够保证在国家基本要求的范围内，充分发挥各方面的积极性，反映和满足各地、各方面的实际需要。它和浮动汇率制度配合，能够使汇率和利率及时反映市场供求状况，实现资金市场和外汇市场的平衡。能使国家根据经济发展需要和对外贸易需要及时调整。

4. 国家间接调控下的市场利率制度。其基本特点是中央银行既不直接规定利率水平，也不制定任何利率变动界限，而只是根据国民经济运行的实际状况与需要通过再贴现率或再贷款率和存款准备金制度、公开市场业务的调节市场利率，而存款、贷款利率则由金融机构根据资金市场的供求状况自主确定。这种制度与第二种制度的区别在于市场利率置于中央银行再贴现、再贷款利率以及存款准备金制度、公开市场业务的调节之下，而不是完全听任市场盲目确定。这种制度与第一种制度的区别是中央银行不具体规定利率变动界限，而是用再贴现率和再货率等来调节。其优点是利率变动有充足的弹性，能及时灵活地反映并调节资金供求状况，但同时又置于中央银行的宏观调控之下而不至于陷于盲目变动之中，使之最终服从于宏观经济发展的要求。显然，这是一种充分发挥基层银行积极性，适应并促进微观经济活力增强，但同时又置于宏观有效调控之下的利率制度。它是与社会主义市场经济的要求相一致的利率管理模式。

比较上述各种制度，显然，第一种和第二种方式均不符合我国经济发展的要求，而必须从后两种方式中选择。

由于第四种方式最能适应社会主义市场经济发展的要求，因此，从方向看，我们应实行这种利率制度，它也可以说是利率改革的目标模式。

在现阶段应推行浮动利率制度。浮动利率制度与国家间接调控下的市场利率制度的区别主要在于国家是否要规定一个利率变动的界限。在浮动利率

制度下，仍然需要国家运用再贷款、再贴现率引导调节银行与资金市场利率，因此，通过深化改革，在具备所需要的条件后，从浮动利率制度转化为国家间接调控下的市场利率制度，无论从理论上还是实际操作上看，均是不难作到的，只要中央银行取消所规定的变动幅度就可以了。由于在浮动利率制度下，仍然需要发挥中央银行再贷款、再贴现率调节银行与资金市场的作用，因此，这一制度不但没有否定再贷款、再贴现率的作用，而且使之得到了实际运用，对于建立国家间接调控下的市场利率制度而言，这无疑是一种不可缺少的“练兵”与“试运”，只要银行把浮动利率的幅度定的宽松些，界限定的科学些，在现阶段的条件下，是可以发挥利率机制的作用并避免金融动荡，促进经济发展的。从社会经济发展的角度看，这一阶段也是不可缺少的。

第三节 拆借市场的管理

一、银行间同业拆借市场

（一）拆借与银行间同业拆借市场

拆借是指短期资金的融通。银行间为解决缺期资金的余缺而相互调剂融通的市场即为银行间同业拆借市场。银行等金融机构在一天营业终了之后，轧平当日票据交换差额时，由于存款放款、汇出汇进的变化，有的银行出现多余资金，有的银行则出现资金不足的情况。不足者无法保证第二天的正常支付；多余者资金闲置不用，不仅不利于资金盈利水平，还要支付存款人的利息，因此，有必要在银行之间进行临时性的资金拆借，将多余资金借给资金短缺银行，解决拆入行资金不足的困难。银行间的同业拆借还可以使各银行不必经常保留大量超额储备。从而大大提高银行资金的使用效益。

（二）拆借方式

银行间同业拆借市场的拆借方式以日拆放款和通知放款为主。所谓日拆放款是以一日为期的放款。当然，日拆放款也并非绝对对于次日偿还，若双方同意，可按日转期。但拆借款的利息必须按日计算，每天的拆款利息不同，甚至一日几变，随时按市场资金情况加以调整。日拆放款如遇清算之日不是银行的营业日，则干例假的次日清算。通知放款是指放款的期限不固定，通常以七天为限，拆借利息每日变化，拆借双方如有一方对当日利率不同意接受，即由拆入方通知拆出方或由拆出方通知拆入方清偿债务。

（三）支易过程

同业拆借通常由短缺资金的银行向资金多余银行拆借。在资金多余银行接到资金短缺银行商借的电话时，就拆借金额、期限、条件进行协商，双方商定同意拆借后，由拆出银行开一支票给拆入银行，拆入银行将此支票存入中央银行或其他银行，使得拆入银行现金准备增加，当日票据交换金额得以平衡；同时，拆入银行开一张同数额加利息的支票给拆出银行，把出票日期推迟一、两天，到一、两天后拆入银行的支票照讨后，这笔交易即可终结。在拆借交易过程中，拆出资金的银行开给拆入资金的银行的支票，一般不是开出在本行支付的支票，而是开出支用本行在中央银行存款的支票。因为若开出本行支票，那么实际使用时要通过票据抵补差额，还需一天时间，故只是“明日货币”；若开出在中央银行支取的支票，当天就能在中央银行转帐抵用或取现。

（四）拆借条件

银行间同业拆借市场上融通资金的条件主要是有无担保以及利息率的高低。日拆放款有的有担保，有的没有担保。大银行或银行系统会员行之间的日拆放款无须担保。对较小银行或非银行系统会员行的日拆放款，须有担保，由拆入资金的银行将担保品交给拆出银行，借入银行偿还资金后，借出银行退还担保品。担保品主要是政府公债券，担保品金额通常在 100%以上，如遇债券价格下跌，则必须于次日正午以前补足担保品。无担保的口拆利率不是由公开市场决定，而由各银行商定，但日拆利率总是低于市场利率。因为借出者轧平多余的资金如不投放于拆借市场，而存入中央银行，则无利息；如利率高，则贷入者不如向中央银行贷款。至于有担保的日拆放款利率，由双方自行商定。

二、我国同业拆借市场的管理

近年来，随着我国经济和金融体制改革的深入，以往靠国家单一渠道纵向分配资金的格局已发生了深刻的变化，同业拆借市场在我国开始迅速发展起来。

（一）我国同业拆借市场的发展概况

1984年10月，中国人民银行颁布了“实贷实存”的信贷原则，根据这一原则，各专业银行之间及各银行分支机构之间开办了短期资金的同业拆借业务。1985年1月，我国将同业拆借列入金融法规，并规定同业拆借的方式、期限、利率可以由当事人双方协商议定，从而在法规上和政策上为同业拆借市场的形成提供了前提条件。1986年5月武汉市率先建立了城市信用社之间的资金拆借小市场，接着武汉市工行、农行、人民银行的拆借市场也相继建立。以后，同业拆借市场即在全国迅速铺开。以上海为中心的上海经济区，以沈阳为中心的7城市，以及南昌、丹东等地，都很快形成了银行同业拆借市场。

经过十多年来的发展，目前同业拆借市场已成为我国金融市场规模最大和最活跃的市场，拆借的范围已由单一的相互拆借逐步向市场化网络发展，初步形成了以大中城市为依托的多层次的市场机制。同业拆借市场主要分以下几种类型：一是以银行为上体的拆借市场，它是在各专业银行系统内部，为充分利用资金的时间差和空间差，提高资金融通效益而组织起来的。二是以省、市、自治区内大中城市为依托的地域性拆借市场，它主要是在行政区域内开展资金的横向融通。三是跨地区、跨行业的拆借市场。它是突破“条块分割”而扩展到整个银行业范围的拆借市场。四是综合性资金拆借市场，它是将各专业银行、金融机构、集体金融组织融为一体，内在联系更加紧密、融资范围更加广泛的拆借市场，具有多层次、多方位、资金的聚集和辐射能力强等特点。

（二）我国同业市场发展中的问题

1. “头寸”市场有名无实，同业拆借实际上成为“批发贷款”市场。为将同业拆借市场建成“头寸”市场，人民银行作出政策规定，同业拆借坚持短期融资原则，期限最长不得超过四个月，对期限长的拆借要以商业票据作抵押。但实际结果表明，大多数金融机构拆出资金期限过长，最长期限为3年。我国银行问的同业拆借，从诞生起，就具有浓重的批发贷款色彩，各金融机构拆东墙补西墙，解决的多是企业流动资金不足或固定资产投资的缺口。

2. 有些专业银行连自己所管辖重点企业的资金也保证不了，自身支付发生困难，却表现为净拆出。为维持其自身的营运，又不得不向人民银行大量申请贷款。

3. 拆借市场形态五花八门，缺乏规范。为建立统一的内同业拆借市场，人民银行《同业拆借管理办法》规定，“金融市场实行会员制，由人民银行牵头组织，各银行和其他金融机构参加。市场的日常工作，由人民银行及会员行拾派专人办理”，在这些年的市场发展该原则并未得到认真贯彻。不但有无形的拆借网络制约着统一市场功能的发挥，而且各专业行也各成体系成立了一些金融市场，还有各地区、各系统混合成立的独立于人民银行牵头的

金融市场。这样，“全国金融市场报价信息交易系统”形同虚设，使其不能发挥“全国性的跨各银行系统的信息反馈灵敏的同业拆借行情中心”的作用，客观上使全国拆借渠道变窄，拆借成本提高。

4. 同业拆借市场行情偏差较大，导致资金趋利性流动。目前，拆借市场利率北低南高，地区差异很大，利率差在 10 个百分点左右。有的机构拆借资金“地下合同”利率达 25%。由于我国目前的银行同业拆借市场是一个非完全竞争市场，加上信息沟通不灵等客观因素的影响，这就为个别趋利性流动形成了保护屏障。出价高的拆得到资金，而出价低的往往不能拆到资金，这种趋利性流动又反过来拉大地区间市场行情。同业拆借市场这种行情差异在世界各国金融市场中是极其罕见的。

5. 拆借市场的其他不规范行为，表现之一是由非银行金融机构拆出大量资金。据调查，非金融机构的主要拆出对象是非法金融性公司（当然这类公司是为地方政府承认的）、地方财政部门，这些资金大部分是为了逃避信贷规模监控或为了满足地方行政长官项目的需求。表现之二，个别金融市场在拆借活动中除收取利息和服务费之外，还加收手续费。收取比例从 1% 到 3% 不等，表现之三，大量农副产品收购调销资金进入同业拆借市场，专业行转而向人民银行申请短贷。表现之四，有些基层人民银行将再贷款或拆入资金，通过专业银行和城市信用社，向其他非银行金融机构甚至向工商企业变相贷款，造成和助长了非银行金融机构的超负荷经营，也逃避了规模控制。

（三）我国拆借市场的管理

同业拆借市场存在的上述问题，是改革过程中的必然现象，消除这些弊端，采取行政手段，只能起变急和缓解作用。唯一有效的途径是深化金融市场改革。

1. 完善同业拆借市场，必须着力于金融机构企业行为的培育。市场经济国家金融市场发展的逻辑是：金融机构企业化——融资行为市场化，这些国家的金融市场在成熟之前，建立的金融机构体系以私有制、股份制等产权明晰的所有制形式为特征，利益边界是清楚的。同业拆借市场发展一步，均与金融机构的利益紧密相关。同业拆借市场是金融机构在一定客观经济条件追逐自身利益的产物，而我国同业拆借市场是专业银行没有企业化经营的情况下铺开的。在现行的银行体制下，对专业银行基层行处资产运用和负债经营的考核主要上级机关下达的各项指标完成情况，其业务活动处于“有钱就贷、无钱莫怪”的指标管理状态。同业拆借主要由各专业银行的管理机构来进行的，这就给拆借市场带来了浓重的非市场色彩。由于利益动力和直接经营市场业务的机构关系不大，就走上了畸形发展的道路。我国同业拆借市场出现的种种事例表明，在发展同业拆借市场上，中央银行比专业银行更主动积极，与同业拆借市场改革目标不明确，改革动力机制未启动有关。从此意义上讲，推进我国同业拆借市场的深化，革除拆借中的种种弊端，必须花大力气进行金融机构的企业化建设，真正使其做到有动力机制，也有风险压力。

2. 建立健全全国统一的同业拆借市场体系。如前所述，正是一些人为因素的影响，使全国的统一的拆借市场难以形成。由于缺乏同业市场的统一信息，必然出现地区之间交易成本的差异，从总体上加大了全社会金融交易成本；由于缺乏全国同业市场的统一性，竞争是非充分的，必然影响全社会资金的合理流动与配置，从总体上形成制约经济发展的消极因素。因此，建立

全国统一的同业拆借市场已是当务之急。应在已建立的“全国金融市场信息报价交易系统”的基础上，加快全国金融市场的电子计算机联网工作，形成全国的同业拆借信息、交易网。省级拆借信息中心为地方金融市场和金融机构提供信息、咨询服务。拆借一律实行网上作业，禁止一对一的交易，这样，同业拆借的许多弊端必然是不攻自破。公平、统的拆借市场的形成，以市场力量引导资金流向，从而也会为中央银行的宏观调控提供真实信息。

3. 建立拆借市场监控系统。迄今为止，同业拆借市场尚未有正规的完整的统计、监控系统。统计、监控系统的混乱，给市场分析带来了许多困难，有时因信号失真而导致判断失误，使宏观调控出现偏差。完善同业拆借市场监控系统应从以下四方面着手：（1）建立和完善科学的拆借业务统计指标体系。目前，已有的《同业拆借统计月报》只涵盖了有形金融市场的业务，无形市场业务尚未列为统计范围之内，有必要新设计《无形市场拆借业务表》，并能使两表在统计上加总。

（2）拆借市场的监测管理体系。同业拆借市场的监测管理是一个业务量较大的工作，需要一个专门的职能系统来承担。可考虑由各级人民银行的金融管理部门成立拆借管理机构，负责同业拆借市场信息的搜集、整理、分析、传递，并根据分析结论提出市场操作意见、供决策者参考。（3）建立稳定的政策体系。《同业拆借管理办法》一旦制定，就要维护其严肃性。办法中不妥之处可以加以研究修改，绝不能凭一纸文件推翻重来，使基层管理者无所适从。

（4）在政策上科学界定拆出拆入。金融机构应按自身的资金可能和清偿能力控制拆借总量。金融机构用于拆出的资金，只限存大于贷，并立足法定准备金，留足5%的备付金，归还到期人民银行贷款和上缴应缴联行汇差剩余资金。防止用人民银行信贷资金、联行汇差搞拆借，拆入资金只能用于解决同城票据清算头寸不足和季度内先支后收等临时资金周转的需要。防止用拆入资金扩大贷款规模和进行固定资产投资。

第十三章 债券市场的管理

第一节 债券及其发行

一、债券及其分类

（一）债券的概念及其分类

债券是债务人发出的用以证明债权债务关系的信用凭证。

债券可以从不同的角度进行多种分类，因其划分标志不同，分类方法也各异。随着金融市场的发展和新债种的出现，分类方法也将不断拓展和充实。

依据债券发行主体（也可称为发行体、发行人）的不同，可将债券分为政府债券、金融债券和公司债券。

1. 政府债券又称公债。由各级政府或由政府提供信用担保的单位所发行的债券。

中央政府发行的债券，在各国具体称呼不一，如我国先后称公债、国库券等；日本称为国债；英国称金边债券；美国称国库券等。

各省、市、县等地方政府机构发行的债券，称为地方政府债券。因发行主体权力和财力所限，这种债券在安全性上低于国债，征税待遇低于国债，其利率一般高于国债。

那些从事受政府指导的经济事务活动的机构、单位或公司，为进行经济活动而发行的并得到政府提供信用担保的债券，称为政府保证债券或准政府债券。这类债券在安全性和征税待遇上低于地方政府债券，其利率一般高于地方政府债券。

2. 金融债券。由金融机构作为发行主体发行的债券称为金融债券。因金融业在经济领域中的特殊地位和作用，各国对发行金融债券要求较严格，大多数须由政府职能部门或以立法形式进行特许管理。其利率水平一般低于公司债券，高于政府债券。由于各国对居民储蓄政策不一，鼓励储蓄的国家一般对金融债券利息收入实行高于银行存款的征税政策，所以金融债券的利率水平高于同期银行存款，通常各国政府为促进社会资金向政府债券和金融债券集中，对金融债券的征税和利率条件给予适当优惠。

金融债券的期限，一般以中、短期为主。近年来由于国际间经济发展不平衡，市场利率、汇率变化剧烈，促使金融债券的期限趋于短期化。

3. 公司债券，严格意义上的公司债券是指由股份公司发行的债券。我国把凡是经济法人的厂商发行的债券统称为企业债券，其实其中属国有资产的企业其债券最终应归入公债之中，上市公司、私有经济过半的公司发行的债券应归入公司债中，这是现在产权制度下形成的特定概念。为使公司债券前后衔接，认债券发行体的基本经济功能及债券资金用途上衡量，将各类企业债券纳入公司债范畴，扩大了公司债含义，与此相适应，公司债券的定义也应该为以具有法人资格的厂商为发行主体所发行的债券即为公司债券。

在任何国家，公司债券的发行和流通都受到政府主管部门证券中介行业性组织制定的信用等级评定和上市标准制度的约束。

公司债券因具有产业投资用途的特点，所以一般期限都较长。公司债的安全性和征税待遇上低于公债和金融债，所以公司债的利率水平高于这两种债券。

常见的公司债，以有担保或抵押信用方式发行的付息债券与贴现债券为主。

（二）我国债券的种类

债券是目前我国证券市场上最主要的组成部分。债券的发行量截止到1992年7月底，已超过3000亿元。债券发行量在各类有价证发行量中所占的比重一直较大。

1. 国家债券，系指由财政部在国内发行的各种债券。我国的国家债券包括国库券、国家重点建设债券、财政债券、国家建设债券、特种国债和保值公债等6种。

待种国债由企业主管部门、事业单位和社会团体，还包括全民所有制企业职工退休养老基金管理机构、待业保险基金管理机构、交通部车辆购置附加费管理机构发行，期限为5年，年利率为15%。特种国债是以人民币为计算单位的收款单，可以记名，挂失和抵押。

2. 国家职能债券。国家职能债券包括基本建设债券和重点企业债券两种。

3. 金融债券。金融债券是指我国金融机构，主要由国有银行所发行的债券，它是金融机构除吸收储蓄之外采取的一项重要的融资手段，目前，我国金融债券种类有：普通金融债券，累进利率金融债券、贴现（贴水）金融债券。

4. 企业债券。是由企业发行的债券。到1990年底，我国累计发行企业债券达437亿元，其中包括1987年重点企业债券30亿元，地方企业债券224亿元，企业短期融资债券和企业内部债券183亿元。

5. 我国在海外发行的债券。是指在国际资本市场上发行中长期外币债券。按国际惯例，中期债券期限为5—7年，长期债券期限为7年以上。它是我国利用外资的一种行之有效的方式，是经国务院批准，由中国银行和中信公司出面执行的。

我国在海外发行的债券，包括外国债券和欧洲债券两种类型。外国债券是指外国借款人在一国债券市场上发行的债券。这种债券以债券发行市场所在国的货币为面额。欧洲债券是以其他货币作为债券面额（主要是欧洲美元、德国马克等）在欧洲国家发行的债券。如1986年7月，中国银行在联邦德国法兰克福市场上发行的2亿美元债券，即属欧洲债券。

我国在海外发行债券始于1982年，到1989年底共发行债券40次，其中东京22次，法兰克福5次，伦敦5次，新加坡4次，香港4次，发行总额为5000亿日元、10.5亿美元、8亿马克和7亿港元。所筹资金用于国家和地方的重点建设项目，在一定程度上满足了国内建设对外资的需求，有效地支持了投资大，期限长的大中型重点建设项目和技术改造工程。

二、债券发行的条件

债券发行条件是债券发行人在以债券形式筹集资金时所声明的各项条款及规定。采用直接销售的发行方式时，发行条件由发行者同认购者协商议定；采用间接公开发行方式时，则由发行人与承销的投资银行协商确定或由数家承销机构通过投标确定。合理地制定债券发行条件是债券发行过程中一项至关重要的工作，它直接影响到投资者的投资收益。只有发行条件制定合理，

才能保证债券发行成功。债券的发行条件主要是由发行额、期限、票面利率、发行价格偿债办法等因素构成。

1. 发行额就是债券发行量。不论发行何种债券，发行人首先要对发行额制定一个合理的界限。因为如果债券发行数量小，筹集资金不足，必然达不到最初的发行目的，或者影响企业的生产经营活动；反之，发行额过大，资金过剩，会增加发行人利息的支出，加重债务负担，从而影响资金的使用效果。此外还会造成债券销售的困难，以致影响债券发行人的信誉。债券发行额的决定还要考虑发行人未来的盈利能力和偿债能力，以及市场的需求情况和通货膨胀等因素。在对以上因素综合分析的基础上，制定合理的发行额，才能确保发行成功。

2. 债务的期限。从债券的发行日起到偿还本息止，这段时间叫做债券的期限。一般把期限在一年以内的称为短期债券，短期债券的设置有一定的规范，通常分为1个月、3个月、6个月、9个月和12个月。期限在1年以上、5年以下的称为中期债券。期限在5年以上的称长期债券。债券期限的确定，主要考虑对资金需求的性质，因为发行不同期限的债券主要是为了满足不同的资金需求，期限的长短应根据资金需求的长短而定。需要短期流动资金，可发行短期债券；需要长期周转资金或项目投资基金，就要发行中、长期债券。

3. 债券的票面利率。债券的票面利率是债券票面上载明的发行人应付给投资人的利率。例如某种债券票面利率为10%，即表示购买100元的该债券，每年可得10元的利息。票面利率是债券发行条件中最重要的因素，通常印记在债券的票面上，一经决定，不得更改。

债券的票面利率具体包括付息形式、计息方式、付息频率和利率水平四方面的内容。

影响债券票面利率的主要有以下几个方面：（1）债券期限的长短，一般说，债券的期限越长，利率水平越高；反之，则应越低。这是由于期限越长，可能遇到的风险越大，需要较高的利率对投资者予以补偿。

（2）债券的发行价格。在其他发行条件相同时，债券发行价格越高，利率水平就应越高；反之，发行价格越低，利率水平也会随之降低。这样债券的实际收益水平与一般收益水平不会偏差太大。（3）债券的计息方式。不同的债券计息方式对投资者的实际收益率和筹资成本的影响是不同的。一般来说，单利计息的债券，票面利率水平应高于复利计息和贴现计息的债券。（4）债券的付息频率。在其他发行条件相同的情况下，期满一次性还本付息的债券的票面利率应高于分次付息债券的票面利率，以补偿投资者因不能将期中所得利息进行再投资的利益损失。

4. 债券的发行价格。它是指投资者认购新发行债券时实际支付的价格。债券的发行价格可以有三种情况：一是发行价格与票面价格一致，称为平价发行或等价发行；二是发行价格高于票价格。称为溢价发行或高价发行；三是发行价格低于票面价格，称为低价发行或折价发行。

债券的票面利率确定，决定发行价格的重要因素就是发行时市场收益水平。市场收益水平即市场收益率，是指金融市场上多数投资者对证券等金融资产所要求的最低实际收益率。它受银行基础利率影响，一般应略高于银行基础利率。当债券的票面利率和期限已经确定，市场收益率因银行利率水平等因素变化而发生变化时，如果市场收益率提高，按票面价格出售不利于投

资者，难以销出；若市场收益率降低，按票面价格出售会使发行者增加不必要的成本。因此这时一般采用微调发行价格的方法，来调节债券的实际收益率，使之与市场利率保持一致。调整债券发行价格的方法因债券的计息方式不同而各不相同。以单例计息为例，其计算公式为：

$$\text{发行价格} = \frac{\text{票面价格} + \text{票面利率} \times \text{票面价值} \times \text{期限}}{1 + \text{市场收益率} \times \text{期限}}$$

例如，某企业发行票额为 100 元，票面利率为 10% 的 3 年期公司债券。

(1) 当市场收益率为 10% 时，发行价格为：

$$\frac{100 + 100 \times 10\% \times 3}{1 + 10\% \times 3} = 100 \text{元}$$

此时为平价发行

例(2)，假如其他条件不变，而市场收益率上涨为 11%，此时发行价格应定为：

$$\frac{100 + 100 \times 10\% \times 3}{1 + 11\% \times 3} = 97.744 \text{元}$$

此时为折价发行。以此价发行的债券，投资者的实际收益与市场收益一致为 11%，而不是票面利率 10%。

(2) 假定其他条件不变，市场收益率下降到 9% 时，发行价格应定为

$$\frac{100 + 100 \times 10\% \times 3}{1 + 9\% \times 3} = 102.362 \text{元}$$

这时为溢价发行，投资者得到的实际收益率为 9%。

5. 债券的偿还方式

债券发行条件中最后一个重要因素是偿还方式，这里的偿还是指债券本金的偿还，它包括债券实际偿还期限和偿还方法等两方面内容。债券并不都是按票面上注明的到期日全部还本的，债券的实际偿还期限可分为期满偿还、期满前偿还和延期偿还三种。(1) 期满偿还最为普遍，在债券到期日一次归还本金，操作比较简单，(2) 期满前偿还又称期中偿还，是发行人为了分散集中请债的负担而采用的办法。期中偿还又可以分为定期偿还、任意偿还、买入注销和提前购回四种方式。

(3) 延期偿还即延期购回的偿还方式。是指发行人有限延长债券的到期日，投资者在债券到期后继续按原定利率持有债券，直到一个指定日期或几个指定日期中的一个。这种方式在市场利率下降时使用。

三、债券发行政序

债券从发行人手中发行到投资者手中，必须按照一定程序，并需要履行一系列必备的手续。由于发行主体的不同，政府债券和公司债券在发行程序上存在很大的差异。

(一) 公司债券的发行程序

1. 发行公司董事会做出发行公司债券的决议。由于各国情况不同，董事会决定的范围也不同，如日本的股份公司要公开发行债券时，其中发行的总额、利率最高限、担保内容等都由公司董事会决定。而这些事项在美国一般都是由发行公司与投资银行协商决定。

2. 决定债券的发行方式。债券的发行方式不外乎公募、私募、直接发行

和间接发行几种。发行公司要根据自身的情况决定采取哪种发行方式。一般他说，通过投资银行等中介机构向社会公开发行的方式较多用。

3. 选择合适的投资银行，投资银行是发行市场的主角和关键环节，选择信誉好和承销经验丰富的投资银行对公司债券的成功发行有着重要的作用。当然这是“双向选择”的过程，投资银行为了自身信誉，也要对发行公司进行选择。只有那些财务状况良好，有发展前途的公司、企业的债券，投资银行才愿积极承销。一般的大企业、大公司都有固定联系的投资银行，经常为它们办理资金融通业务，有比较稳定的协作关系。

4. 就发行条件达成协议。投资银行与发行公司进一步就发行条件协商达成协议，协议中包括债券的发行额、票面利率、期限、偿还方式及投资银行报酬等。合理的发行条件依据公司财务状况及市场因素综合而定。

5. 确定承销方式。投资银行根据发行公司和自身的情况，决定采取全额包销还是余额包销或代销的承销方式。

6. 组织包销组成辛迪加。如果发行的债券数额大，一家投资银行单独包销在资金上、风险上都无法承受，多数情况是由牵头的投资银行组织许多家投资银行进行包销，组成辛迪加。它们共享利润，共担风险，共同完成包销。组成辛迪加的投资银行可达上百家。

7. 申报发行。公开发行的债券由投资银行代发行公司向主管部门申报，申报的内容包括：公司债券种类；公司债券发行总额和每张债券的金额；票面利率；偿还方式和期限；用途和还款计划；以前已经募集公司债者尚未偿还的数额；公司现有资产减去全部负债的余额；最近三年的营业状况书（资产负债表、财产目录、损益表）；包销或代销机构的名称及约定事项；代收款项的银行或其他机构的名称及地址；发行担保者名称及证明证件等等。如美国管理证券发行和交易的机构——证券交易委员会规定，发行公司在销售债券 20 天前就应向委员会提交上述有关文件，未经审核批准，任何公司不得发行任何债券。

8. 签订包销合同。经主管机关及证券管理机构审核申报的各项内容，并准予公开发行后，由投资银行或牵头投资银行代表承销辛迪加与该公司签订正式的包销公司。

9. 向公众发布募集公告，开始推销，发行公司将经核准的各项条款，加记政府主管机关和证券管理机构核准文号，向社会公众公告，同时开始推销活动。

（二）政府债券的发行程序

政府债券的发行方式因各国情况和各类债券不同也有很大的差异。有的与一般债券的发行程序大同小异，有的则与一般债券迥然不同。以日本债券发行为例，其程序是：

1. 日本政府发行公募国债，首先由大藏大臣在编制当年的财政预算时，邀请日本银行总裁、全国银行协会会长，证券业协会会长等人召开国债发行恳谈会，就有关国债发行数量等问题交换意见，然后将议定的发行额提交国会讨论通过。

2. 国会批准当年财政预算，也就是通过了国债发行额。

3. 由大藏大臣召集有关金融机构的负责人集会，就本年度每月国债发行额、发行条件、各金融机构承销的金额向与会者征询意见。因国债发行数量巨大，仅由证券公司承销是不可能的，日本的国债承销辛迪加中，商业银行

占有很大比重。

4. 大藏大臣发布有关国债发行数量、发行条件等问题的公告，并委托日本银行（日本的中央银行）与国债承销辛迪加签订承销契约，承销辛迪加内部也要签订承销契约。

5. 募集开始，由承销辛迪加向公众推销。

6. 募集结束，承销辛迪加成员将款项汇划日本银行，日本银行将此转入国库，同时向承销辛迪加成员交付证券或国债登记通知书。

7. 承销辛迪加成员将证券或国债登记通知书交付投资者。

三、我国发行企业债券的原则和程序

发行债券，作为一种直接融资手段，它能够解决在宏观货币资金供应总量既定条件下的企业资金短缺问题，但并不是所有的企业都能够通过发付债券的方式融通社会资金，债券的发行必须依据和遵循一定的原则。

（一）发行企业债券必须遵循的原则

1. 自愿、互利、有偿的原则。所谓自愿，是指对债券的购买与否以及购买多少，完全是购买者自己的事情，由购买者自己决定，任何单位和个人不得以自己的意志强加于他人头上，干涉他人购买行为的自主性。自愿原则的另一方面是指企业是否发行债券，也由企业自己决定，其他任何单位和个人不得强迫企业发行债券。企业债券是企业通过发行债券的方式筹集社会闲散资金的一种手段，要防止任何人、任何组织令其强迫发行或不正当的强令禁止发行。所谓互利、有偿，是指债券的发行与购买双方都能从发行与购买方式中得到利益补偿，对发行主体来说，解决了企业资金不足的矛盾，可使企业的生产规模扩大，技术设备得到更新改造，从而取得一定的经济效益。对购买者来说，能够在一定时期内取得一定量的债息收入，以弥补其因暂时失去资金的所有权、使用权而造成的损失。

2. 有利于宏观调控的原则。由于企业债券不同于银行的储蓄，国家运用银行储蓄来支援经济建筑，控制在基本建设之内，并且使储蓄能投入能源、交通、通讯、原材料加工等急需方面。而债券发行的主动权掌握在各企业手中，可能会造成投资规模失控。所以发行企业债券，首先应纳入国家宏观控制的轨道，必须优先保证用于国家产业政策所要求的重要建设项目，严禁利用发行债券来搞盲目固定资产投资，避免由投资膨胀引起的宏观规模失控。

（二）发行企业债券的程序

发行企业债券除了遵循一定的原则外，还要按照一定的程序进行。这些程序包括：

1. 职工代表大会决议。企业发行债券的决议，由厂长，经理提请职工代表大会通过，才能生效，才能申请发行。

2. 向主管机关申请。在申请书中要写明企业的名称、经营项目、发行债券的原因、拟发债券总额、筹资用途、发行期限、企业现有资产总额、还本付息的资金来源等事项，经主管机关审查同意后，发给批准发行的证明文件。

3. 公布章程。申请发行债券的企业，经过主管机关批准后即可制定章程。章程包括企业的经营管理简况、自有资产净值、发行债券的目的、效益预测、债券总面额、还本付息方式、风险责任等内容。

4. 向证券管理机关报送有关文件，并请求审查批准。有关文件包括发行

债券的申请书、营业执照、企业主管部门同意发行债券的证明文件、计划部门准予进行固定资产投资的批准文件、发行企业债券的章程或办法、企业上两年度和季度经主管部门或会计事务所鉴证的财务会计报表、证券管理机关要求其提供的其他资料等。这些文件经证券管理机关审核批准，发给发行证券许可证。

5. 制定发行方案。其内容包括：（1）发行办法与资信评定。债券的发行可供选择的方式有两种：公募（由发行代理人代为向社会大众集资）、私募（由某金融机构作主干事，在有关单位内部认购）。（2）决定偿还方式。其方式应根据用资的实际情况决定是中途偿还，还是到期偿还。（3）期限利率、价格的决定。期限常根据发行者的需要而定。利率可采取固定利率或浮动利率。价格可供选择的有面额价格、折扣价格及溢价价格。

6. 选定委托代理人，签订协议与合同，如果是采取间接发行的方式，就必须选定合适的代理人代为发行。代理人既可以选择银行，也可选择非银行金融机构。选定后签订合同，合同中必须注明是代销还是包销。

7. 债券投资者认购企业债券。在公开发行（公募）条件下，债券的发行是否顺利，有赖于债券投资者购买的积极性及购买程度。在购买者购完发行债券的总额时，债券发行工作即告结束。

第二节 债券的流通和收益

一、债券的流通

债券的流通对债券的发行是至关重要的。因为债券投资者不能要求债券到期之前向发行债券者要求提前支取本金和利息。如果没有债券的自由买卖，投资于债券的资金将变成“死”钱。虽有债券的利息收益，债券对人们也不会有多大的吸引力，这将给债券的发行带来很大困难。债券交易解决了这个难题，它使“死”钱变成了活钱。当债券持有者需要时，可随时将债券拿到市场上去变现，卖出债券，收回现金。

债券交易主要有两种方式：一种是通过证券交易所买卖债券，人们通常把这种交易方式叫做场内交易；另一种是不通过证券交易所买卖债券，叫场外交易。

（一）债券的场内交易

债券的场内交易是指在证券交易所内进行的债券买卖交易。债券种类繁多，并不是每一种债券都可以在交易所进行交易，只有被批准上市的债券才能在交易所交易。

债券被批准可在交易所交易的过程，称为债券的上市。证券交易所一般都公布有债券的上市标准，作为审核债券是否能够上市的依据。债券上市包括两层含义：一是指债券经过批准向社会公开发行，即发行上市；二是指证券经过批准在交易所交易厅内挂牌买卖，即交易上市。发行上市必须经过证券管理机构批准。交易上市即必须经过证券交易所审核并登记批准。交易上市的证券必须是发行上市的证券，而发行上市的证券不一定都上市交易。但政府债券不必经过审核可直接上市发行并直接上市交易。

无论在什么国家，不是任何债券都可以上市买卖的，凡上市交易的债券必须具备一定条件，包括：（1）企业设立达到一定年限（如5年），而且确有维持以后营业的连续性。

（2）企业具有全国利益并能在同行中具有较高地位，并能保持其稳定性。（3）债券的发行余额达到一定水平。

（4）资产净值或债券净值达到一定数额。（5）纯益或债券利息达到一定标准，获利能力强。（6）无正当理由，不得任意撤回上市债券。

（7）该债券是按交易所的规定印制的。

有的证券交易所将上市债券按企业性质与规模、类别及地位、上市数额、获利能力、资产结构及股息收入等指标，分为若干等级，并作详细规定，按标准进行调整，以便交易双方对债券作出较为实际的评价，促进债券成交。

能够在交易所直接买卖债券的只限于交易所的会员。因此，一般人如果需要买卖上市债券，必须委托具有会员身份的证券公司，由接受委托的证券公司在交易所寻找买主或卖主，促成买卖交易。

（二）债券的场外交易

债券的场外交易是在证券交易所以外的市场进行的债券交易，它一般是指证券公司作为买卖的中间商而促成的交易，或者在证券公司之间进行的个别交易。

在许多证券市场比较完备的国家，股票交易集中在证券交易所进行，而大量的债券买卖和不够交易所上市资格的股票的买卖则是通过证券公司、证

券经纪商或银行、投资者相互间进行的，证券公司作为证券交易的中介，一方面从投资人手中买进想出售变现的未到期的有价证券；另一方面又将买进的证券出售给那些愿意购买的新投资者，形成投资人与证券商之间的直接证券交易。相对于证券交易所的证券交易而言，人们一般把这种发生在交易所之外的直接证券交易称为场外交易，把这种通过证券商（证券公司或经营证券业务的金融机构）在证券交易所之外形成的证券流通市场称为场外市场。

在世界大多数国家，债券的交易中心都是在场外市场。这是因为：（1）债券的种类和名称繁多，若所有债券全部上市进行交易，实际上是困难的，因此，未达到上市标准的债券只好到场外市场寻找买卖机会。

（2）在交易所这种竞争买卖市场上，并且在委托买卖的情况下，债券由于种类繁多使买卖合同很难成立，这对于零星、分散的债券交易来说更是如此。（3）债券的交易额多集中于少数机构投资者，它们的交易额大，手法复杂，因此不便于在交易所市场上竞买竞卖；而在场外市场上采取以证券公司为买卖中间人的居间交易形式，则既方便，买卖合同又容易成立。所以，债券的买卖，不仅是非上市债券即使是上市债券，除某种情况下的市场集中交易外，都大多以场外交易为主。

场外交易一般采取以证券公司为中间商的居间交易形式，也就是证券公司用自己的资金从想卖出债券的人手中购入债券，再以略高的价格卖给想买债券的投资人，从中赚取差价。场外交易的价格决定有两种方式：一种是双方议价，一种是证券公司公布的牌价交易。证券公司公布的牌价是双向价格，即买价和卖价。对于上市债券来说，其牌价一般是在交易所交易价格上加减一定的手续费而形成的。

（三）债券交易的主要方式

债券的交易方式大体可以分为现货交易、朗货交易和回购协议交易三种。

1. 现货交易。它是指证券买卖成交以后，按当时的成交价格清算和交割的交易方式，在现货交易市场上，出卖者把债券卖给买者，购买者把相应的货币交付给出卖者，交易成立，当即或几天之内钱、货两清。

在现货交易市场上，常见的是“时买时卖”这种方式。这种方式是利用证券价格的变动，买卖同一种证券，看准行市要涨时立即买进，等价格上去了立即卖出，以谋取差价利润，俗称“抢帽子”。这种价格差价不会太大，做这种交易的人多数是熟悉行情、消息灵通的“行家”。这种方式虽然也有投机性，但可以维持证券交易市场的稳定性和连续性。

现货交易的特点是：出售商品收取现金并马上交货。从事现货交易的人，一般都是为了投资，获得利息或红利方面的收益，而不是为了投机获得证券价差方面的收益。

进行现货交易的市场称为现货市场，它由拥有商品并准备马上交割的卖者和想立刻得到商品的买者所组成。如果现货交易是通过谈判签订合同进行，则指定等级和数量的商品必须根据合同在规定时间内交货。买卖双方只有在互相同意的情况下才能够修改或取消所签订的合同。

一般说来，现货交易按交割时间的不同可以分为即时交割、次日交割和例行交割三种。即时交割是指于交易成交时立即办理交割。次日交割是指于交易成交后的第二天办理交割，例行交割是指于交易成交后的第四天办理交割。

2. 期货交易。又叫期货合约交易，也称定期清算交易。它是指按一定价格订约成交，在一定时间以后进行清算和交割的交易。由于买卖的不是现在的证券，而是未来的证券，故取名为期货交易。对于卖者，它是预销，对于买者，则是预购。在成交时必须签订合同，并按约履行交货付款手续。订约时间为成交，履约时间为交割时间，订约时间与履约时间之间有一段距离。

期货合约（即合同）规定了买卖债券的数量、价格及履约的时间等。其订立的买卖价格必须是买卖双方商定同意的价格。订约价格可以是订约时的市场价格。也可以是交割时的市场价格，还可以是比订约时市场价格低一些的价格，或者是比订约时高一些的价格。但无论采用什么价格订约都必须双方同意。

期货交易的主要目的有以下三个：（1）保证供应的目的。为了保证供应稳定而签约买进证券，一般采用交割时间的价格成交。（2）套期保值或安全目的，即拥有证券者（卖主），为了保证证券价格，不致因证券价格下跌造成损失而卖出期货。一般按订约时价格成交。如果履约时价格下跌，卖者的证券价格得到保障，避免了损失。如果履约时价格上涨，卖者只好放弃价格上涨带来的利益，只求避免损失。按这种目的进行的期货交易称为期货交割交易。（3）赚取差价或投机的目的。即以预测价格的涨落买卖期货，宁愿承担价格波动而造成的损失的风险，也要求得差价利益。投机者们并非真正买卖证券，只是就证券差价进行结算。以赚取差价收益买卖期货称为“差价结算”期货交易或称为“冲销交易”，习惯上称为“买空、卖空”。

买空，是指交易者预测债券行市将要上涨时，买进期货。这时只缴纳少量保证金（又称定金），并不收进债券，只是希望在债券到期之前以较高价格转卖，从买贱卖贵中取得差价利益。由于买空者手中并不一定要有现款，而且也不是真心想要买进证券，因而这种预期买进，以赚取差价的期货交易称为“买空”，在交易所也称为“多头”。

卖空，是指交易者预测债券行市将要下跌时，卖出期货，它也无真正的债券出售，只是企图先以高价卖出后，再以低价补进。由于这种方式同样无债券和款项的过手，故称“卖空”，也称为“空头”。

买空者或卖空者并不一定真正需要持有股票或支付价款，在买卖结算中，凭帐户结算，根本无需以股票或价款全数支付，而只需要收进“差价”，或者付出“差亏”。买空卖空也经常合在一起做，称为“以多翻空”或“以空翻多”。

交易者在期货交易市场上的位置不是固定不变的。它们占“空头”位置是希望卖出期货后价格不断下跌，以便在适当时机再低价买进期货，变成“多头”。它们占“多头”时，则是希望在买进期货后价格不断上涨，以便择机再以高价卖出，变成“空头”，投机者就是在“空头——多头——空头”的不断转换过程中，以低价买进而高价卖出或高价卖出低价买进，从而赢得价差利润。

期货交易市场上的证券行市不涨即跌，市场上的“多头”和“空头”永远是两种相反的力量。就像在悬崖顶上做“拔河”游戏。

期货交易虽然和现货交易不同，但两者互相关连，不能分开。期货交易有助于商品在现货市场上的买卖更加顺畅地进行。现货交易活跃，可促进期货交易的兴旺和发达。投机因素可以起到加剧债券价格变动的的作用。在进行投机的同时，投机者须承担较大的价格变动的风险。

3. 回购协议。指债券买卖的双方按预先签订的协议约定在卖出一笔债券后过一段时期再以特定的价格买回这批债券，并按商定的利率付息的交易。这种有条件的债券交易方式实际上是一种短期的资金借贷。

回购协议交易的期限最短为一天，称为隔夜交易，最长为一年，一般为一、二、三个星期或一至六个月。回购协议的利率是由协议双方根据回购期限、货币市场行情以及回购债券的质量等有关因素议定的，与债券本身的利率无直接关系。

与回购协议相对应的是逆回购协议，即债券买卖的双方约定，买方在购入一笔债券后过一段时期再卖还给卖方。

在回购协议交易中，对债券的原持有人（卖方）来说，是回购；对投资人（买方）来说，则是逆回购。由于有带有回购条件的买卖，所以债券实际上只是被暂时抵押给了对方，买方能得到的只是双方议定的回购协议的利息，而不是债券本身的利息。债券本身的利息、包括被抵押出去这段时间内的利息）是属于卖方（债券原持有人）的。

四、债券的收益

（一）债券的利率

债券购买入的收益主要受债券利率的影响，债券利率就是债券的利息与债券面值的比，它对债券的发行人和购买入都很重要。对发行人来说，债券利率定得过高要增加筹资成本；定得过低又使债券缺乏吸引力不易销售。对债券的买者来说，在同样条件下，债券利率越高越好。因为，债券购买者的目的是使他所拥有的资本增值，所以债券利率越高对他越有利。当选择购买哪种债券时，无疑，利率是要考虑的重要指标。

债券的利率主要受银行利率、发行人的资信和资本市场情况的影响。银行存款利率上升时，债券利率也将随着上升，如果债券利率跟不上银行存款利率的增长，人们就会把钱存在银行里，而不是购买债券。债券发行人的资信高，债券利率就可低些。因为人们都愿意在资信高的债券上投资，虽然利息少些，但风险也小。资本市场上的资金充足时，债券的利率可低些。如果资金不充足，利率就应高些。

（二）债券的收益率

债券投资的目的在于每年能领取一定的利息并在偿还期得以回收本金，这就是说债券投资结果包括安全收取约定的利息和本金这两个方面。选择债券投资对象时，有必要将各类债券的收益情况加以比较，而后再做出投资决策。衡量债券收益情况的指标为债券收益率。

债券收益率是一定数量的投资本金在一定时期内能产生多少收益的比率。债券收益率与股票收益率不同。股票收益中股息是不固定的，所以股票收益率包括较多的预测因素。而债券的利息和偿还期是事先确定的，所以在投资时即可准确地计算出收益率来。

决定债券收益率的因素有三个：利率、期限（剩余期限）、认购价格（投资本金）。以上三个要素中任何一个发生变化，收益率也随之变化。

债券收益率主要包括以下几种：

1. 认购者收益率。即债券发行时购人并持有到期的收益率。这一收益率由偿还期限、息票利率和发行价格决定。偿还期限为发行日至偿还日的间隔

时间。发行价格为债券的实际销售价格。从投资者的角度看，就是购买价格。发行价格一般略低于券面金额，而按券面金额偿还。券面金额和发行价格之差，称为偿还损益差额，是利息以外的利益。

认购者收益率的计算公式为：

$$\text{认购者年收益率} = \frac{\text{年利息} + \frac{\text{券面金额} - \text{发行价格}}{\text{偿还期限}}}{\text{发行价格}} \times 100\%$$

例如：一笔债面金额为 1000 元的债券，发行价格为 980 元，年利息为 80 元，偿还期限为 5 年，则认购者收益率为：

$$\frac{80 + \frac{1000 - 980}{5}}{980} \times 100\% = 8.75\%$$

上面这个公式反映了认购者利率的各个因素。在实践中，常使用下面的公式计算认购者利率。

$$\text{认购者利率} = \frac{(\text{本利和} - \text{发行价格}) \div \text{偿还期}}{\text{发行价格}} \times 100\%$$

认购者利率和票面利率是两种不同的利率，认购者利率以发行价格为基数，而票面利率是以面值为基数。在债券发行过程中，一般是先决定票面利率，筹备发行；正式发行时，再根据市场利率确定发行价格和认购者利率。

2. 发行者收益率。发行者收益率就是资金的筹措成本，它是利息和各项发行费用与净资金筹借额的比率。其公式为：

$$\text{发行者利率} = \frac{\text{年得息支付额} + \frac{(\text{发行手续费} + \text{发行差额})}{\text{平均年限}}}{\text{发行价格总额} - \text{发行手续费}} \times 100\%$$

发行差额 = 发行面额 - 发行价格

3. 单利最终收益率。指投资人从购入即发债之日开始，持有到最终偿还期限为止这一段时间内的收益率。其计算公式为：

$$\text{单利最终收益率} = \frac{\text{年利息} + (\text{面额} - \text{购买价格}) \div \text{剩余年数}}{\text{购买价格}} \times 100\%$$

例如：一张面额为 1000 万日元的日本长期付息票国债，票面利率为 8%，期限 10 年，1989 年 1 月 28 日到期，于 1986 年 1 月 28 日以 1015 万日元的价格买入，试计算其单利最终收益率。

$$\text{单利最终收益率} = \frac{80 + (1000 - 1015) \div 3}{1015} \times 100\% = 7.39\%$$

4. 直接收益率。认购者收益率和最终收益率都是以债券持有到满期为条件的。但实际上，在证券市场发达的国家，投资者多是在满期前就将债券售出，得不到偿还损益金额。这样偿还损益金额并不被大多数投资者重视。那些偿还损益金额小而利息相对多的债券更受欢迎。在这种情况下，衡量债券收益状况的指标就要采用直接收益率。直接收益率是利息对购买价格的百分比。其分式为：

$$\text{直接收益率} = \frac{\text{年利息}}{\text{购买价格}} \times 100\%$$

例如：一张面额 1000 元的债券，票面利率为 8%，发行价格为 950 元，

期限 1 年，试计算其直接收益率。

$$\text{直接收益率} = \frac{80 \times 100\%}{950} = 8.42\%$$

5. 持有期间收益率。一些短期投资者在债券期限内完成买进和卖出，所以，持有期收益率成为他们最重要的投资收益指标。持有期收益是投资者从每一投资期中所获得的收益比例。

$$\text{持有期收益率} = \frac{\text{年利息} + \frac{\text{卖出价格} - \text{购买价格}}{\text{持有期}}}{\text{购买价格}} \times 100\%$$

例如：一笔年利率为 80 元的债券，某投资者用 940 元价格购入，预期一年以后卖出时价格将上升到 960 元，到时即抛出，则持有期收益率为：

$$\frac{80 + \frac{960 - 940}{1}}{940} \times 100\% = 10.64\%$$

6. 复利最终收益率。在债券的收益中，对三方面的因素都加以考虑，即除了考虑债券的利息收入和资本损益外，还考虑债券利息投资再投资的因素而计算的收益称为复利到期收益率，它是将每年的利息收入加入到投资资本金内构成新的投资资本金算出来的再投资收益率。目前，我国尚未使用复利，但在债券中存在着复利投资的可能。

例如：假设有两种债券：一种是年利 9% 的息票债券，剩余期限 5 年，价格 100 元；另一种是到期一次还本付息的债券。其年利率、剩余期限和价格与上述息票完全相同。这两种债券的最终利率，按单利算都是 9%，但这两种债券投资的实际收益是不同的。这是因为，每年息票每年可领取 9 元的利息收入，它可用于再投资。若用 100 万元进行债券投资，购买第一种债券的前几年的利息收入也用于购买这种债券，那么第一种债券期满的本利和 153.8624 万元，而购买第二种债券的本利和仅有 145 万元，从这个例子中可以看出，单利是有缺陷的。

复利最终收益率的计算公式为：

$$\text{复利最终收益率} = \frac{\sqrt[\text{投资期}]{\text{偿还价格} + \text{年利息} \times \frac{(1 + \text{再投资率})^{\text{投资期}} - 1}{\text{再投资率}}} - 1}{\text{购买价格}} - 1$$

例如：某债券的年利率率为 8%，偿还价格为 100 元，期限为 5 年，投资者用 98 元的价格买入，在债券到期前可用所得利息连续 5 年进行投资，再投资率为 7.8%，则复利最终收益率为：

$$\frac{\sqrt[5]{100 + 8 \times \frac{(1 + 0.078)^5 - 1}{0.078}} - 1}{98} - 1 \approx 0.08410 = 8.41\%$$

7. 贴现债最终收益率（单利）。贴现债不支付年息，而是以低于券面金额的价格发行，用券面金额偿还。在计算贴现债的最终利率时，可将年利设为零。一般来说，期限在 1 年内的贴现债用单利方式计算，期限超过一年的贴现债用复利方式计算。期限在一年以内的贴现债计算公式为：

$$\text{贴现债最终收益率} = \frac{\text{偿还价格} - \text{购买价格}}{\text{购买价格}} \times \frac{365}{\text{未经过天数}} \times 100\%$$

例如：1987年6月27日以985万元的价格购入1987年9月26日偿还的面额为1000万元的贴现工商债，试计算其单利最终收益率。

$$\text{单利最终收益率} = \frac{1000 - 985}{985} \times \frac{365}{91} \times 100\% = 6.108\%$$

8. 贴现债最终收益率（复利）。计算期限超过一年的贴现债券的收益率时，通常使用复利最终收益率的公式计算，其计算公式是使用付息票债券的复利的最终收益率的计算公式，但应将该公式中的年利息设为零。

$$\begin{aligned} \text{贴现债券复利} \\ \text{最终书益率} \end{aligned} = \left(\sqrt[\text{距到期年数}]{\frac{\text{面额}}{\text{购买价格}}} - 1 \right) \times 100\%$$

例如：1985年3月发行的面额为1000万元的贴现国债，发行价格为683万元期限5年，就计算其复利最终收益率。

$$\text{复利最终收益率} = \left(\sqrt[5]{\frac{1000}{683}} - 1 \right) \times 100\% = 7.923\%$$

第三节 企业债券的评级

一、企业债券信用评级的内容

评级机构对企业发行债券的信用评级主要是考核测算企业的素质方面、财务质量、发展前景、偿还能力等内容，为测定发债企业到期偿还债券本息的履约可靠性提供依据。

对发行债券的企业进行信用评级之前，首先要对企业的基本情况作一定的了解。

企业基本情况大致分为三个方面：

(1) 企业概况，是指企业的名称地址、建厂(场)时间、经济性质、隶属关系、占地面积或建筑面积、注册资金、职工人数及其构成状况等。

(2) 经营情况，包括主导产品的产销量、产值、销售收入总额、实现利润总额以及经营范围、业务开拓、发展业务等内容。

(3) 企业资本状况，是指现有固定基金、流动基金、固定资产原值，全部流动资金占用总额等方面。

其次，要对发债企业是否具备发行债券的基本条件进行分析，即发行主体必须是中华人民共和国境内注册并具有法人资格的企业，企业发行债券的票面利率不得高于同档居民储蓄定期存款利率的规定比例等。在确认符合国家或主管部门规定的发行基本条件后，才给予信用评级。

根据我国现行的工业企业债券信用评级的执行方案，其评级内容具体体现在以下几方面。

1. 企业素质。主要是考察企业领导群体素质和综合能力，以及企业的科学现代化管理水平和参与市场的竞争能力等。

(1) 领导群体素质和综合能力是指企业领导、中层干部以及全部职工的人数、平均年龄、文化程度、业务技术水平，企业领导层执行国家方针政策、遵纪守法、团结协作的情况和企业经营决策，开拓和应变能力，主要业绩与获奖情况等内容。

(2) 现代科学管理是指企业的质量管理、技术管理和信息管理三方面的管理。

(3) 企业竞争能力是指企业在原材料资源优势、产品优势、新产品开发、拓展市场方面是否具备有竞争能力，还包括企业在合同履行、售后服务方面的情况。

通过对上述三个方面的考察、鉴定，可以大致反映企业决策、预测和应付各种变化的水平与能力。较高的企业素质是企业在未来竞争和发展中，不断开拓新产品、产业务，提高市场占有率，获得更大经济效益的有力基础，它对于企业能否取得良好的债券信用级别有着重要作用。当然，决定一个企业发行债券信用等级的主要因素，是企业的偿债能力即发债企业的预期盈利、按期还本付息的能力。

2. 财务质量。它是企业一定时期的生产经营活动体现在财务方面的水平和状态。对一个企业的财务质量进行测定，实际上是对企业某个时期的财务状况从静态、动态两个方面所作的评价和分析，它包括企业的资金实力、经营管理能力、资金信用状况、经济效益等方面的内容。

(1) 资金实力。企业的资金是资产的货币表现。工业企业的全部资金包

括自有的、借入的固定资金和流动资金。

全部资金自有率是工业企业一定时期的自有资金与全部资金的比率，它表明了企业自有资金占全部资金的比例，反映了企业资金的实力大小，其计算公式如下：

$$\text{全部资金自有率} = \frac{\text{企业自有资金}}{\text{企业全部资金}}$$

全部资金自有率越高，说明企业资金实力越强，增加自我发展、抵抗经营风险的能力越强，企业按期偿还本息的可能性越大。反之，说明企业资金实力软弱，投资者承担的风险越大。

流动比率是企业流动资产与流动负债的比率，它是反映企业偿债能力强弱的重要指标。

$$\text{流动比率} = \frac{\text{流动资产}}{\text{流动负债}}$$

就企业的偿债能力而言，流动比率越高，表明企业流动资产超过流动负债的运转资金越多，流动负债获得清偿的机会越大，对债权人的保障程度也越大。

(2) 经营管理。企业能否到期按约偿还本息，生产经营管理是基础。只有重视产品销售和研究市场，企业的销售收入才能不断增长，还债资金才有保证。销售收入的增长应主要依赖于产品的销售状况即生产的增长使企业收入增加。同时，企业生产经营管理状况的好坏还体现在资金的使用效率方面，特别是流动资金周转的速度。因此，考察发债企业经营管理水平的主要指标有三个，即销售收入增长率、产成品销售率、流动资金周转加速率。

(3) 资金信用。资金信用是企业经营结算中延期收、付款的行为或资金的借贷关系。反映资金信用状况的指标有短期借款偿还率、贷款承付率、货款回收率等。

(4) 经济效益。工业企业经济效益是指工业生产经营活动中投入的人力、物力、财力与生产经营成果的比较，它是对企业生产经营过程中劳动消耗或劳动占用效益的客观反映和科学评价。考核工业企业经济效益的主要指标有实现利润增长率、销售利润率、资金利润率。

通过上述四个方面若干指标的反映和考核，能够对企业财务质量水平作出综合的评价，为企业债券评级提供依据，有利于投资者对企业财务状况进行全面的考察和分析。

3. 建设项目评价。企业建设项目的考察和评价，是对企业所建项目在宏观经济上、财务上所作的可行性检查与分析。该项工作同目前在我国银行长期信贷投资特别是基建贷款项目管理中进行的项目评估工作基本上是一致的，它是银行基本建设贷款项目决策的基础环节。当然，银行基建贷款项目评估在内容、范围上比企业债券信用评级要多要广。企业债券信用评级机构对企业建设项目考察和评价的主要内容是项目建设的必要性、建设条件、建设资金的落实以及项目的经济效益等方面的情况。还要了解企业举建项目的原因、项目可行性研究报告或初步设计方案、主管及有关部门的批准文件和项目的总投资等内容。

4. 发展前景。发展前景方面的考核主要是了解企业和项目在产业、区域经济中的地位和发展趋势；了解企业和项目的产品属性如主导产品是否属于出口创汇产品、进口替代产品、更新换代产品或短线产品等；了解企业发展

战略规划及其主要经济技术指标如产品质量、产量、销售、利税等增长变化情况，以及为达到此目标而采取的相应措施等。

5. 偿债能力。对企业能力的考核，主要是测算企业债券到期时，各项负债总额和偿还资金来源、总额、还债顺序等。考核时需参看企业的信用担保文件、地方政府或有关主管部门核准减免税收、贴息和免交利润文件。

商业（物资）企业技术改造债券信用评级内容和工业企业债信用评级内容基本一致。

以上简要介绍了我国现行的工业企业、商业（物资）企业发行债券信用评级的主要内容。

评价一个企业发行债券的级别，需要全面考察企业的生产、经营、管理和发展前景等各方面发情况，因此，需要建立一整套科学的指标体系。在指标体系设计的过程中，应体现全面性、实用性、和科学性的原则。全面性是指要从各方面去评价企业，既分析企业内部情况，又分析企业外部环境；既考虑企业生产经营的现状，又考虑将来的生产发展；既能反映企业在某一方面的信息，又能反映企业的综合情况。实用性是指指简便易行，符合企业目前的管理水平。定量分析所需要的数据，可以通过企业提供的财务报表和上级的技术经济指标计算出来；对定性指标可通过对企业 and 有关部门进行调查得到，科学性是指指标体系必须能够真实客观地反映企业的筹资信用。对比这三条基本原则，上述现行方案的内容和指标有待于在我国企业债券信用评级的实践中不断完善。

二、企业债券信用评级的方法

根据中国人民银行总行的有关规定，目前我国，企业发行债券的信用评级工作是由各省市的信誉评级委员会或信用评级事务所受理的。其信用评级的方法，全国还没有统一的规定。尽管各地的信用评级方法不完全相同，但是，评级的基本原则、评级的程序及其他有关问题方面大体一致。差别只是表现在信用级别的设置、符号及表达的含义等内容上。

（一）企业债券的信用评级程序

1. 信用评级须由债券发行单位（如工业、商业企业等）或其代理人向证券评级机构提出信用评级申请，填写《信用评级委托书》，经双方协商签订合同，确立信用评级关系。

2. 信用评级委托单位应在合同确立后五日内根据证券评级机构的要求向其提供必要的经济技术、财务等有关资料。给证券评级机构提供的详细材料是不公开的，它通常比提交给证券管理部门的发行注册中报书包含更多的内容。但是，企业提供的资料必须真实、合法、不得弄虚作假。

3. 证券评级机构与发行单位的主要负责人见面，就书面材料中值得进一步调查的问题和其他有关情况提出询问。

4. 证券评级机构接受委托后，及时组成评定工作组进行信用评级工作，对申请评级单位各方面的情况进行分析。分析的主要内容前面已详细叙述，在调查分析的基础上，对每项内容根据计分标准进行评分，并根据得分的多少，来确定企业所发行债券的信用级别。

5. 信用评级报告经企业信誉评级委员会论证评订后即为有效。信用等级公告由该信誉评级委员会签发。

6. 信用级别评定后，证券评级机构即向委托单位发出《信用评级通知书》。如委托单位对评定结果有疑义，可提交理由书，申请变更级别，并提交追加资料便于复评。评级机构根据有关材料，再次进行研究讨论，重新决定等级或维持原来的级别。复评的结果为最终结论。

7. 信用评级结果是否向社会公布，由委托方自行决定，公布费用由委托方自理。而且，评定的债券信用级别，只适应于该期发行的债券，当次有效。

8. 证券评级机构对还本期在一年以上（不含一年）的企业债券信用程度应进行跟踪监测，因为企业债券的质量是随着其经营活动的发展而变化的，债券的信用级别不能一成不变。如发现发行单位在该债券还本期内信用状况（包括财务、经营活动的变化）较原评信用级别有重大变化时，经报请企业信誉评级委员会讨论后，有权变更原评信用级别，并视具体情况主动向社会公布。

（二）企业债券信用等级的计分

在债券信用等级的过程中，计算得分工作复杂又重要。它不仅要根据企业的实际情况，结合评级指标体系的要求，算出企业在素质、财务质量、建设项目、发展前景、偿债能力方面的得分，而且还要依据每一方面的权数，汇总得到最后分数。

根据前述我国目前工业企业债券信用评级和商业（物资）企业技改债券信誉评级指标体系的具体内容，将其计分过程与对比标准列表如表 13-1 至表 13-4。

按照评级程序，企业债券信用等级分数计算出来后，就应当确定企业债券的信用等级。该等级是用一定的符号表述的，它说明特定的含义。前一阶段，我国各地证券评级机构采用的评级标准不一致，给评级工作以及评级结果的运用带来了很大困难。目前，有关部门已经起草了全国统一的债券信用等级标准。这个标准是基本

表 13-1 工业企业债券信用评级计分表

| 项 目 | 权数% | 计 分 标 准 |
|--------|-----|--|
| 甲 | 乙 | 丙 |
| 一、企业素质 | 10 | 1、领导群体素质和综合能力很强的得 3 分；2、科学管理水平很高得 4 分；3、竞争能力很强的得 3 分。 |
| 二、财务质量 | 35 | 2、资金实力 9 分；2、经营管理 9 分；3、资金信用 8 分；4、经济效益 9 分。详见《财务质量计分表》。 |
| 三、建充项目 | 15 | 3、建设必要性和建设条件好的得 4 分；2、各项资金渠道全面落实的得 5 分；3、内部收益率在 15 % 以上得 3 分，达不到的按比率（实际收益率 ÷ 15 %）× 3 计分；动态加回收投资期在 60 个月以内得 3 分，达不到按（实际回收期 ÷ 60）× 3 的比率计分。 |
| 四、发展前景 | 10 | 1、企业和项目在产业、区域经济中的地位和发展趋势，最高得 3 分；2、主导产品的地位和作用最高得 3 分；3、发展前景、市场竞争能力强的最高得 4 分。 |
| 五、偿债能力 | 30 | 偿债资金足够偿还全部债务没有风险的，最高得 30 分，足够偿还到期债券本息的得 20 分偿还债券不足的不计分。 |
| 合计 | 100 | 不包括“经验评估”加减分数。 |
| 经验评估 | ± 5 | 评委在对《评估报告》初稿进行综合评价基础上，依据经验，认为有必要增减分数时，可在 5 分内掌握。 |

表 13-2 工业企业债券信用评级财务质量得分计算表

| 指标名称 | 单位 | 实际值 | 基准参照值 | 实际值占参照值的% | 满分 | 得分 |
|-----------|----|--------|-------|-----------|----|---------|
| 甲 | 乙 | 1 | 2 | 3=1 ÷ 2 | 4 | 5=3 × 4 |
| 一、资金实力 | | | | | 9 | |
| 1、全部资产自有率 | % | 60% 以上 | | | 4 | |

续 表

| 指标名称 | 单位 | 实际值 | 基准参照值 | 实际值占 参照值的% | 满分 | 得分 |
|---------------|----|-----|--------|---------------|----|----------------|
| 甲 | 乙 | 1 | 2 | $3=1 \div 2$ | 4 | $5=3 \times 4$ |
| 2、流动比率 | % | | 120%以上 | | 5 | |
| 二、经营管理 | | | | | 9 | |
| 1、销售收入增长率 | % | | 5%以上 | | 3 | |
| 2、产成品销售率 | % | | 95%以上 | | 3 | |
| 3、全部流动资金周转加速率 | % | | 4%以上 | | 3 | |
| 三、资金信用 | | | | | 8 | |
| 1、流动资金贷款偿还率 | % | | 100% | | 3 | |
| 2、贷款承付率 | % | | 95%以上 | | 3 | |
| 3、贷款加收率 | % | | 95%以上 | | 2 | |
| 四、经济效益 | | | | | 9 | |
| 1、实现利润增长率 | % | | 5%以上 | | 3 | |
| 2、销售利润率 | % | | 15%以上 | | 3 | |
| 3、资金利润率 | % | | 15%以上 | | 3 | |
| 合计 | | | 35 | | | |

表 13-3 商业（物资）企业技改债券信誉评级计分表

| 项目 | 权数% | 计 分 标 准 |
|--------|-----|---|
| 甲 | 乙 | 丙 |
| 一、企业素质 | 10 | 1、领导素质强的得 3 分；2、管理素质强的得 2 分；3、经营素质强的得 3 分；4、竞争能力强的得 2 分。 |
| 二、财务质量 | 35 | 1、资金实力 9 分；2、经营管理 9 分；3、资金信用 8.5 分；4、经济效益 9 分。评见《财务质量计分表》。 |
| 三、建设项目 | 15 | 1、项目状况 5 分，凡符合国家商业政策，建设条件好的计满分；2、项目经济指标 5 分，重点考核内部收益率、投资回收期两项内容，大型企业及资金密集型项目可适当放宽；3、资金落实 5 分。 |
| 四、发展前景 | 10 | 1、企业或项目在区域经济中占重要地位的得 5 分；2、项目主导产品占优势的得 5 分。 |
| 五、偿债能力 | 30 | 1、能按期偿还全部债务得 20 分；2、偿债资金来源对本期拟发行的债券能够还本付息的得 10 分。如果资金来源不可靠酌情减分。 |
| 合计 | 100 | 不包短经验评估加减分。 |
| 经验评估 | ± 5 | 评委对上述方面的评价基础认为必要时，根据实际情况在 5 分范围内加减若干分。 |

表 13-4 商业（物质）企业技改债券信用评级计分表

| 指标名称 | 单位 | 实际值 | 基准参照值 | 实际值占参照值的% | 满分 | 得分 |
|-------------|----|-----|--------|----------------|----|------------------|
| 甲 | 乙 | 1 | 2 | $3 = 1 \div 2$ | 4 | $5 = 3 \times 4$ |
| 一、资金实力 | | | | | 9 | |
| 1、全部资产自有率 | % | | 30%以上 | | 4 | |
| 2、流动比率 | % | | 120%以上 | | 5 | |
| 二、经营管理 | | | | | 9 | |
| 1、销售收入增长率 | % | | 5%以上 | | 3 | |
| 2、商品库存适销率 | % | | 95%以上 | | 3 | |
| 3、流动资金财转加速率 | % | | 3%以上 | | 3 | |

| 指标名称 | 单位 | 实际值 | 基准参照值 | 实际值占参照值的% | 满分 | 得分 |
|-------------|----|-----|-----------------|----------------|----|------------------|
| 甲 | 乙 | 1 | 2 | $3 = 1 \div 2$ | 4 | $5 = 3 \times 4$ |
| 三、资金信用 | | | | | | |
| 1、流动资金贷款偿还率 | % | | 100% | | 2 | |
| 2、贷款承付率 | % | | 95%以上 | | 3 | |
| 3、贷款加收回率 | % | | 95%以上 | | 3 | |
| 四、经济效益 | | | 9 | | | |
| 1、利润增长率 | % | | 5%以上 | | 3 | |
| 2、销售利润率 | % | | 同行业均值 +10%以上 | | 3 | |
| 3、资金利税率 | % | | 同行业均值 +10%以上 | | 3 | |
| 合计 | | | | | 35 | |

参照了国外主要评级机构的做法并结合我国评级工作的实际情况而制定的。它的主要内容侧重于两个方面：（1）债券到期时的还本付息能力。其中还包括企业对经济形势变化的应变能力，政府幸有关方面的保护措施对该债券还本付息能力的影响；（2）投资者认购该债券的投资风险程度。

根据国外的一些资料介绍，债券信用评级所使用的级别符号体系，仅代表对发行者该债券到期时的还本付息能力所作的相对评价，而不是对发行者总的评价。信用评级的对象是企业发行的债券，它对企业本身或企业所承担的社会责任不给予任何评价。因此，统一标准中的级别含义没有包含对发债企业信用进行综合评价的内容。

统一标准中的信用级别共分三等九级，采用国际上通用的英文字母 ABC 作为评级结果的表达符号，即一等：AAA，AA，A；二等：BBB/BB，B；三等：CCC，CC，C。

其中 BBB 其以上为投资级，BB 以下为投机级。现将我国有关部门统一制定的债券信用级别设置及表达符号的含义列表说明（表 15—5）。

第十四章 股票市场的管理

第一节 股票发行市场的管理

股票是股份公司发给股东用以证明其所有股份及待有股权的一种凭证。股票与股份公司的股份密切相连。股份是指股东所占股本的份额。是均分股份公司资本总额的最小计量单位。换言之，股份发行的数额，就是公司的资本额。股份以股票作为表现形式，并以它体现股东的权利和义务。所以股票持有者就是股份公司的股东。

股票可以从不同的角度作不同的分类：按是否记名可以分为记名股票和无记名股票，按有无票面金额可分为有面额股票与无面额股票。

一、股票发行市场管理的必要性

在许多国家股票市场形成的早期阶段，都曾经出现过不少欺骗诈取、过度投机等行为，造成了股票市场发行与交易程序的混乱，导致投资者的严重损失和继续筹集资金的困难。实践表明，要保证股票市场真正为经济发展服务，国家必须设立有关的管理机构，制定有关的管理法规，对股票市场进行有效的管理与监督。股票发行管理的必要性具体有以下几个方面：

1. 有利于等资者能用正当的方法筹措资金。股份公司在创建初期由于资本不足，或者股份公司要扩大生产规模而缺乏资金，可以通过发行股票来筹集，但是，在早期的股票市场中，某些股份公司的发起人用欺骗的手段发行实际上没有价值的股票。例如，20年代末期，美国的一些股份公司，在股票价格上涨时，新发行的股票不是以生产经营中资本的需要量为依据，而是通过发行大量的掺水股票来谋取巨额利润。为了防止和禁止这类虚假、欺诈的股票发行行为，保证企业能以正当的方式筹集资金，就必须加强发行市场的管理。如规定发行前要向政府有关部门注册登记、提供公司的招股书、实现财务公开等。

2. 有利于投资者在提供资本的过程中，其权利与收益得到充分的保障。投资者购买普通股就应享有参与经营管理的权力，并可获得公司盈利分红的权利，对此必须有法律上的保障。否则会损害投资大众购买股票的意愿，影响投资者对股票市场的信心，造成市场萎缩，影响筹资的进行。

3. 有利于限制过度的投机行为，特别是那些损害其他投资者利益的投资行为。在早期的证券市场上，投机行为常常出现，其种类和方式也很多。例如洗售（Washsale），它实际上并不是全部销售的意思，而是一种虚抛的行为，即投机者售出证券后立即重新买回他所出售的股票。投机者通过洗售可以达到创造某种证券的市场价格的记录，使其他投资者误以为该种证券的价格变化而采取行动，投机者则从中获得利益。如某家公司股票市场价格是每股80元，倘若这种股票市场上的交易不是很活跃，投机者就很容易以一个新的价格（如每股70元买卖少量的股票）来创造一个价格记录，造成股票价格下降的错觉，一些投资者就可能误以为股价下跌而急忙出售该种股票。这样，从事洗售的投机者就可以以低于每股80元的市场价格来购买股票。1934年美国证券交易法案把洗售当作一种违法的投机行为，对从事洗售的投机者，根据其交易量的大小及损害他人的程度，处以罚款或刑事处罚。其他的

投机行为还有如市场操纵等。所有投资行为都会扰乱市场发行和交易秩序，如果不加以管理权限制，股票的发行和交易就难以进行。

4. 有利于中介机构如投资银行、证券公司和信托机构等有效地为客户提供服务。股票发行市场的中介机构是股票发行公司与投资者之间的桥梁，需要通过管理、监督，以保障股票发行的畅通、顺达。否则，发行市场的中介机构也会从事一些危害市场的行为。例如，证券公司的经纪人可能滥用客户的信托来获得个人的利益，即不经过客户允许而使用客户的帐款来从事交易，或从交易中获取超额的佣金等等。

总之，股票的发行目的是为了筹集资金以满足经济发展的需要，但在具体发行和交易中又可能出现多种违反市场要求的行为。因此，有必要对股票市场进行管理和监督，使之正常运转。

二、股票发行市场管理的内容

根据国务院《股票发行与交易管理暂行条例》，股票发行的管理有以下主要内容：

（一）股票发行的条件

1. 所设立的股份有限公司发行的股票的条件。设立股份有限公司申请公开发行股票，应当符合下列条件：（1）生产经营符合国家产业政策；（2）发行的普通股限于一种，同股同权；（3）发起人认购的股本数额不少于公司拟发行的股本总额的百分之三十五；（4）在公司拟发行股本总额中，发起人认购的部分不少于人民币三千万元，但是国家另有规定的除外；（5）向社会公众发行的部分不少于公司拟发行的股本总额的百分之二十五，其中职工认购的股本数额不得超过拟向社会公众发行的股本总额的百分之十；公司拟发行的股本总额超过人民币四亿元的，证监会按照规定可以酌情降低向社会公众发行部分的比例，但是最低不少于公司拟发行的股本总额的百分之十；（6）发起人在近三年内没有违法行为；（7）证监会规定的其他条件。

2. 原有企业改组设立股份有限公司公开发行股票的条件。原有企业改组设立股份有限公司申请公开发行股票，除应当符合上述所列条件外，还应当符合下列条件：（1）发行前一年末，净资产在总资产中所占比例不低于百分之三十，无形资产在净资产中所占比例不高千百分之二十，但是证券委另有规定的除外；（2）近三年连续盈利。

国有企业改组设立股份有限公司公开发行股票，国家拥有的股份在公司拟发行的股本总额中所占的比例由国务院或国务院授权的部门规定。

3. 增资公开发行股票的条件。股份有限公司增资申请公开发行股票，除应当符合上述 1、2 所列条件外，还应当符合下列条件：（1）前一次公开发行股票所得资金的使用与其招股说明书所述的用途相等，并且资金使用效益良好；（2）距前一次公开发行股票时间不少于十二个月；（3）从前一次公开发行股票到本次申请期间无重大违法行为；（4）证券委规定的其他条件。

4. 定向募集公司申请公开发行股票，除应当符合上述 1、2 所列条件外，还应当符合下列条件：（1）定向募集所得资金的使用与其招股说明书所述的用途相等，并且资金使用资产良好；（2）距最近一次定向募集股份的时间不少于十二个月；（3）从最近一次定向募集到本次公开发行期间没有重大违法行为；（4）内部职工股权证按照规定范围发放，并且已交国家指定的证券机

构集中托管；（5）证券委规定的其他条件。

（二）公开发行股票的程序

1. 申请人聘请会计师事务所、资产评估机构、律师事务所等专业性机构，对其资信、资产、财务状况进行审定、评估和就有关事项出具法律意见书后，按照隶属关系，分别向省、自治区、直辖市、计划单列市人民政府（以下简称“地方政府”）或者中央企业主管部门提出公开发行股票的申请。

2. 在国家下达的发行规模内，地方政府对地方企业的发行申请进行审批，中央企业主管部门在与申请人所在地地方政府协商后对中央企业的发行申请进行审批；地方政府、中央企业主管部门应当自收到发行申请之日起三十个工作日内作出审批决定，并抄报证券委。

3. 被批准的发行申请，送证监会复审。证监会应当自收到复审申请之日起二十个工作日内出具复审意见书，并将复审意见书抄报证券委。经证监会复审同意的，申请人应当向证券交易所上市委员会提出申请，经上市委员会同意接受上市，方可发行股票。

（三）公开发行股票应报送的文件

申请公开发行股票，应当向地方政府或者中央企业主管部门报送下列文件：（1）申请报告；（2）发起人会议或者股东大会同意公开发行股票的决议；（3）批准设立股份有限公司的文件；（4）工商行政管理部门颁发的股份有限公司营业执照或者股份有限公司筹建登记证明；（5）公司章程或者公司章程草案；（6）招股说明书；（7）资金运用的可行性报告；需要国家提供资金或者其他条件的固定资产投资项，还应当提供国家有关部门同意固定资产投资立项的批准文件；（8）经会计师事务所审计的公司近三年或者成立以来的财务报告和由二名以上注册会计师及其所在事务所签字、盖章的审计报告；（9）经二名以上律师及其所在事务所就有关事项签字、盖章的法律意见书；（10）经二名以上专业评估员及其所在机构签字、盖章的资产评估报告，经二名以上注册会计师及其所在事务所签字、盖章的验资报告；涉及国有资产的，还应当提供国有资产管理部出具的确认文件；（11）股票发行承销方案和承销协议；（12）地方政府或者中央企业主管部门要求报送的其他文件。

被批准的发行申请送证监会复审时，除应当报送上述所列文件外，还应当报送下列文件：（1）地方政府或者中央企业主管部门批准发行申请的文件；（2）证监会要求报送的其他文件。

（四）对招股说明书的管理

招股说明书应当按照证监会规定的格式制作，并载明下列事项：（1）公司的名称、住所；（2）发起人、发行人简况；（3）筹资的目的；（4）公司现有股本总额，本项发行的股票种类、总额，每股的面值、售价，发行前的每股净资产值和发行结束后每股预期净资产值，发行费用和佣金；（5）初次发行的发起人认购股本的情况、股权结构及验资证明；（6）承销机构的名称、承销方式及承销数量；（7）发行的对象、时间、地点及股票认购和股款缴纳的方式；（8）所筹资产的运用计划及收益、风险预测；（9）公司近期发展规划和经注册会计师审核并出具审核意见的公司下一年的盈利预测文件；（10）重要的合同；（11）涉及公司的重大诉讼事项；（12）公司董事、监事名单及其简历；（13）近三年或者成立以来的生产经营状况和有关业务发展的基本情况；（14）经会计师事务所审计的公司近三年或者成立以来的财

务报告和由二名以上注册会计师及其所在事务所签字、盖章的审计报告；（15）增资发行的公司前次公开发行股票所得资金的运用情况；（16）证监会要求载明的其他事项。

（五）对股票销售的管理

1. 承销协议的内容。公开发行的股票应当由证券经营机构承销。承销包括包销和代销两种方式。

发行人应当与证券经营机构签署承销协议。承销协议应当载明下列事项：（1）当事人的名称、住所及法定代表人的姓名；（2）承销方式；（3）承销股票的种类、数量、金额及发行价格；（4）承销期及起止日期；（5）承销付款的日期及方式；（6）承销费用的计算、支付方式和日期；（7）违约责任；（8）其他需要约定的事项。

证券经营机构收取承销费用的原则，由证监会确定。

2. 承销过程的管理

（1）证券经营机构承销股票，应当对招股说明书和其他有关宣传材料的真实性、准确性、完整性进行核查，发现含有虚假、严重误导性陈述或者重大遗漏的，不得发出要约邀请或者要约；已经发出的，应当立即停止销售活动，并采取相应的补救措施。

（2）拟公开发行股票面值总额超过人民币二千万元或者预期销售总金额超过人民币五千万元的，应当由承销团承销。承销团由二个以上承销机构组成。主承销商由发行人按照公平竞争的原则，通过竞标或者协商的方式确定。主承销商应当与其他承销商签署承销协议。

（3）拟公开发行股票的面值，总额超过人民币一亿元或者预期销售总金额超过人民币一亿五千万元的，承销团中的外地承销机构的数目以及总承销量中在外地销售的数量，应当占合理的比例。这里所称外地是指发行人所在的省、自治区、直辖市以外的地区。

（4）承销期不得少于十日，不得超过九十日。在承销期内，承销机构应当尽力向认购人出售其所承销的股票，不得为本机构保留所承销的股票。承销期满后，尚未售出的股票按照承销协议约定的包销或者代销方式分别处理。

（5）承销机构或者其委托机构向社会发放股票认购申请表，不得收取高于认购申请表印刷和发放成本的费用，并不得限制认购申请表发放数量。认购数量超过所公开发行的数量时，承销机构应当按照公平原则，采用按比例配售、按比例累退配售或者抽签等方式销售股票。采用抽签方式时，承销机构应当在规定的日期，在公证机关监督下，按照规定的程序，对所有股票认购申请表进行公开抽签，并对中签者销售股票，除承销机构或者其委托机构外，任何单位和个人不得发放、转售股票认购申请表。

（6）承销机构应当在承销期满后在十五个工作日内向证监会提交承销情况的书面报告。

（7）证券经营机构在承销期结束后，将其持有的发行人的股票向发行人以外的社会公众作出要约邀请、要约或者销售，应当经证监会批准，按照规定的程序办理。

第二节 股票交易市场的管理

一、对股票上市的管理

按照中华人民共和国国务院《股票发行与交易管理暂行条例》，在证券交易所上市的股票，必须在经证券委批准可以进行股票交易的证券交易所进行。

（一）股票上市交易的条件

股份有限公司申请其股票在证券交易所交易，应当符合下列条件：（1）其股票已经公开发行；（2）发行后的股本总额不少于人民币五千万元；（3）持有面值人民币一千元以上的个人股东人数不少于一千人，个人持有的股票面值总额不少于人民币一千万；（4）公司有最近三年连续盈利的记录；原有企业改组设立股份有限公司的，原企业有最近三年连续盈利的记录，但是新设立的股份公司除外；（5）证券委规定的其他条件。

公开发行股票符合前条规定的股份有限公司，申请其股票在证券交易所交易，应当向证券交易所上市委员会提出申请；上市委员会应当自收到申请之日起二十个工作日内作出审批，确定具体上市的时间。审批文件报证监会备案，并抄报证券委。

二、股票上市的申请和公开

股份有限公司申请其股票在证券交易所交易，应当向证券交易所的上市委员会送交下列文件：（1）申请书；（2）公司登记注册文件；（3）股票公开发行的批准文件；（4）经会计师事务所审计的公司近三年或者成立以来的财务报告和由二名以上的注册会计师及其所在事务所签字、盖章的审计报告；（5）证券交易所会员的推荐书；（6）最近一次的招股说明书；（7）证券交易所要求的其他文件。

股票获准在证券交易所交易后，上市公司应当公布上市公告并将上述所列文件予以公开。

上市公告的内容，除应当包括招股说明书的主要内容外，还应当包括下列事项：（1）股票获准在证券交易所交易的日期和批准文号；（2）股票发行情况、股权结构和最大的十名股东的名单及持有股数额；（3）公司创立大会或者股东大会同意公司股票在证券交易所交易的决议；（4）董事、监事和高级管理人员简历及其持有本公司证券的情况；（5）公司近三年或者成立以来的经营业绩和财务状况以及下一年的盈利预测文件；（6）证券交易所要求载明的其他事项。

为上市公司出具文件的注册会计师及其所在事务所、专业评估人员及其所在机构、律师及其事务所，在履行职责时，应当按照本行业公认的业务标准和道德规范，对其出具文件内容的真实性、准确性、完整性进行核查和验证。

（三）对股票转让的管理

对股票转让的管理，具体应注意以下几点：（1）国家拥有的股份的转让必须经国家有关部门批准。国家拥有的股份的转让，不得损害国家拥有股份的权益。

（2）证券交易场所、证券保管、清算、过户、登记机构和证券经营机构，应当保证外地委托人与本地委托人享有同等待遇，不得歧视或者限制外地委

托人。

(3) 股份有限公司的董事、监事、高级管理人员和持有公司百分之五以上有表决权股份的法人股东，将所持有的公司股票在买入后六个月内卖出或者在卖出后六个月内买入，由此获得的利润归公司所有。(4) 证券业从业人员、证券业管理人员和国家规定禁止买卖股票的其他人员，不得直接或者间接持有、买卖股票，但是买卖经批准发行的投资基金证券除外。(5) 为股票发行出具审计报告、资产评估报告、法律意见书等文件的有关专业人员，在该股票承销期内和期满后六个月内，不得购买或者持有该股票。为上市公司出具审计报告、资产评估报告、法律意见书等文件的有关专业人员，在其审计报告、资产评估报告、法律意见书等文件成为公开信息前，不得购买或者持有该公司的股票。成为公开信息后的五个工作日内，也不得购买该公司的股票。

(6) 未依照国家的有关规定经过批准，股份有限公司不得购回其发行在外的股票。(7) 未经证券委批准，任何人不得对股票及其指数的期权、期货进行交易。

(8) 任何金融机构不得为股票交易提供贷款。(9) 证券经营机构不得将客户的股票借与他人或者作为担保物。(10) 经批准从事证券自营，代理和投资基金管理业务中二项以上业务的证券经营机构，应当将不同业务的经营人员、资金、帐目分开。

二、上市公司的收购管理

上市公司的收购管理有以下规定：

1. 任何个人不得持有有一个上市公司千分之五以上的发行在外的普通股。超过的部分，由公司在征得证监会同意后，按照原买入价格和市场价格中较低的一种价格收购。但是，因公司发行在外的普通股总量减少，致使个人持有该公司千分之五以上发行在外的普通股的，超过的部分在合理期限内不予收购。

外国和香港、澳门、台湾地区的个人持有的公司发行的人民币特种股票和在境外发行的股票，不受规定的千分之五的规定。

2. 任何法人直接或者间接持有有一个上市公司发行在外的普通股达到百分之五时，应当自该事实发生之日起三个工作日内，向该公司、证券交易场所和证监会作出书面报告并公告。但是，因公司发行在外的普通股总量减少，致使法人持有该公司百分之五以上发行在外的普通股的，在合理期限内不受上述限制。

任何法人持有有一个上市公司百分之五以上的发行在外的普通股后，其持有该种股票的增减变化每达到该种股票发行在外总额的百分之二时，应当自该事实发生之日起三个工作日内，向该公司、证券交易所和证监会作出书面报告并公告。

法人在依照前两款规定作出报告并公告之日起二个工作日内和作出报告前，不得再行直接或间接买入或者卖出该种股票。

3. 发行人以外的任何法人直接或者间接持有有一个上市公司的发行在外的普通股达到百分之三十时，应该自该事实发生之日起四十五个工作日内，向该公司所有股票持有人发出收购要约，按照下列价格较高的一种价格，以货

币付款方式购买股票：(1) 在收购要约发出前十二个月内收购要约人购买该种股票支付的最高价格；(2) 在收购要约发出前三十个工作日内该种股票的平均市场价格。

4. 收购要约人在发出收购要约前应当向证监会作出有关收购的书面报告。在发出收购要约的同时应当向受要约人、证券交易所提供本身情况的说明和与该要约有关的全部信息，并保证材料真实、准确、完整，不产生误导。

收购要约的有效期限不得少于三十个工作日，自收购要约发出之日起计算。自收购要约发出之日起三十个工作日内，收购要约人不得撤回其收购要约。

5. 收购要约的全部条件适用于同种股票的所有持有人。

6. 收购要约期满，收购要约人持有的普通股未达到该公司发行在外的普通股总数的百分之五十的，为收购失败；收购要约人除发出新的收购要约外，其以后每年购买的该公司发行在外的普通股，不得超过该公司发行在外的普通股总数的百分之五。

收购要约期满，收购要约人持有的普通股达到该公司发行在外的普通股总数的百分之七十五以上的，该公司应当在证券交易所终止交易。

收购要约人要购买股票的总数低于预受要约的总数时，收购要约人应当按照比例从所有预受收购要约的受要约人中购买该股票。

收购要约期满，收购要约人持有的股票达到该公司股票总数的百分之九十时，其余股东有权以同等条件向收购要约人强制出售其股票。

7. 收购要约发出后，主要要约条件改变的，收购要约人应当立即通知所有受要约人。通知可以采取新闻发布会，登报或者其他传播形式。

收购要约人在要约期内及要约期满后三十个工作日内，不得以要约规定以外的任何条件购买该种股票。预受收购要约的受要约人有权在收购要约失效前撤回对该要约的预受。

三、股票保管、清算和过户的管理

股票保管、清算和过户的管理有以下规定：

1. 股票发行采取记名式。发行人可以发行簿记券或股票，也可以发行实物券式股票。簿记券或股票名册应当由证监会指定的机构保管，实物券式股票集中保管的，也应当由证监会指定的机构保管。

2. 未经股票持有人的书面同意，股票保管机构不得将该持有人的股票借于他人或者作为担保物。

3. 证券清算机构应当根据方便、安全、公平的原则，制定股票清算交割的业务规则和内部管理规则。证券清算机构应当按照公平的原则接纳会员。

4. 证券保管、清算、过户、登记机构应当接受证监会监督。

四、上市公司信息披露的管理

上市公司的信息披露具有以下规定：

1. 上市公司的年度报告和中报报告。上市公司应当向证监会、证券交易所提供下列文件：(1) 在每个会计年度的前六个月结束后六十日内提交中期报告；(2) 在每个会计年度结束后一百二十日内提交经注册会计师审计的年

度报告。

中期报告和年度报告应当符合国家的会计制度和证监会的有关规定，由上市公司授权的董事或者经理签字，并由上市公司盖章。

中期报告应当包括下列内容：（1）公司财务报告；（2）公司管理部门对公司财务状况和经营成果的分析；（3）涉及公司的重大诉讼事项；（4）公司发行在外股票的变动情况；（5）公司提交给有表决权的股东审计的重要事项；（6）证监会要求载明的其他内容。

年度报告应当包括下列内容：（1）公司简况；（2）公司的主要产品或者主要服务项目简况；（3）公司所在行业简况；（4）公司所拥有的重要的工厂、矿山、房地产等财产简况；（5）公司发行在外的股票情况，包括持有公司百分之五以上发行在外的普通股的股东的名单及前十名最大的股东的名单；（6）公司股东数量；（7）公司董事、监事和高级管理人员简况、持股情况和报酬；（8）公司及其关联人一览表和简况；（9）公司近三年或者成立以来的财务信息摘要；（10）公司管理部门对公司财务状况和经营成果的分析；（11）公司发行在外债券的变动情况；（12）涉及公司的重大诉讼事项；（13）经注册会计师审计的公司最近二个年度的比较财务报告及其附表、注释；该上市公司为控股公司的，还应当包括最近二个年度的比较合并财务报告；（14）证监会要求载明的其他内容。

2.上市公司其他信息的公开。发生可能对上市公司股票的市场价格产生较大影响，而投资人尚未得知的重大事件时，上市公司应当立即将有关该重大事件的报告提交证券交易所和证监会，并向社会公布，说明事件的实质。但是，上市公司有充分理由认为向社会公布该重大事件会损害上市公司的利益，且不公开也不会导致股票市场价格重大变动的，经证券交易所同意，可以不予公布。

上述所称重大事件包括下列情况：

（1）公司订立重要合同，该合同可能对公司的资产、负债、权益和经营成果中的一项或者多项产生显著的影响；（2）公司的经营政策或者经营项目发生重大变化；（3）公司发生重大的投资行为或者购置金额较大的长期资产的行为；（4）公司发生重大债务；（5）公司未能归还到期重大债务的违约行为；（6）公司发生重大经营性或者非经营性亏损；（7）公司资产遭受重大损失；（8）公司生产经营环境发生重大变化；（9）新颁布的法律、法规、政策、规章等，可能对公司的经营有显著影响；（10）董事长、百分之三十以上的董事或者总经理发生变动；（11）持有公司百分之五以上的发行在外的普通股的股东，其持有该股票的增减变化每达到该种股票发行在外总额的百分之二以上的事实；（12）涉及公司的重大诉讼事项；（13）公司进入清算、破产状态。

在任何公共传播媒介中出现的消息可能对上市公司股票的市场价格产生误导性影响时，该公司知悉后应当立即对该消息作出公开澄清。

上市公司的董事、监事和高级管理人员持有该公司普通股的，应当向证监会、证券交易所和该公司报告其持股情况，持股情况发生变化的，应当自该变化发生之日起十个工作日内向证监会、证券交易所和该公司作出报告。

上述所列人员在辞职或者离职后六个月内负有依照本条规定作出报告的义务。

上市公司应当将要公布的信息刊登在证监会指定的全国性报刊上。上市

公司在依照前款规定公布信息的同时，可以在证券交易所指定的地方报刊上公布有关信息。

证监会应当将上市公司及其董事、监事、高级管理人员和持有公司百分之五以上的发行在外的普通的股东所提交的报告、公告及其他文件及时向社会公开，供投资者查阅。

证监会要求披露的全部信息均为公开信息，但是下列信息除外：（1）法律、法规予以保护并允许不予披露的商业秘密；（2）证监会在调查违法行为过程中获得的非公开信息和文件；（3）根据有关法律、法规规定可以不予披露的其他信息和文件。

股票持有人可以授权他人代理行使其同意权或者投票权。但是，任何人在征集二十五人以上的同意权或者投票权时，应当遵守证监会有关信息披露和作出报告的规定。

上市公司除应当向证监会、证券交易所提交本章规定的报告、公告、信息及文件外，还应当按照证券交易所的规定提交有关报告，公告，信息及文件，并向所有股东公开。

第三节 证券交易系统的管理

一、证券交易所的设立

设立证券交易所，由国务院证券委员会（以下简称“证券委”）审核，报国务院批准。

申请设立证券交易所，应当向证券委提交下列文件：（1）申请书；（2）章程和主要业务规则草案；（3）拟加入会员名单；（4）理事会候选人名单及简历；（5）场地、设备及资金情况说明；（6）拟任用管理人员的情况说明；（7）证券委要求提交的其他文件。

证券交易所章程应当包括下列事项：

（1）设立目的；（2）名称；（3）主要办公及交易场所和设施所在地；（4）职能范围；（5）会员资格和加入、退出程序；（6）会员的权利义务；（7）对会员的纪律处分；（8）组织机构及其职权；（9）高级管理人员的产生、任免及其职责；（10）资本和财务事项；（11）解散的条件和程序；（12）其他需要在章程中规定的事项。

证券交易所出现章程规定的解散事由，由会员大会决议解散的，经证券委审核同意后，报国务院批准解散。

证券交易所有严重违法行为，由证券委作出解散决定，报国务院批准后实施。

二、证券交易所对证券交易活动的监管

依据《证券交易所管理暂行办法》，我国的证券交易所对上市公司从以下各方面进行监督：

1. 证券交易所应当公布即时行情，并按日制作证券行情表，记载下列事项，以适当方式公布：（1）上市证券的名称；（2）开市、最高、最低及收市价格；（3）与前一交易日收市价比较后的涨跌情况；（4）成交量、值的分计及合计；（5）股价指数及其涨跌情况；（6）证监会要求公开的其他事项。

2. 证券交易所应当就其市场内的成交情况编制日报表、月报表和年报表，并及时向社会公布。

3. 证券交易所应当与上市公司订立上市协议，以确定相互间的权利义务关系。

4. 证券交易所应当监督上市公司按照规定披露信息。

5. 证券交易所建立上市推荐人制度，以保证上市公司符合上市要求。

6. 证券交易所应当依照证券法规和证券交易所的上市规定、上市协议的规定、或者根据证监会的要求，对上市证券作出暂停、恢复或者取消其交易的决议。

7. 证券交易所应当设立上市公司的档案资料，并对上市公司董事、监事、高级管理人员持有上市证券的情况进行统计，并监督其变动情况。

8. 证券交易所会员应当遵守证券交易所的章程、业务规则，依照章程、业务规则的有关规定向证券交易所缴纳席位费、手续费等费用，并缴存交易保证金。

9. 证券交易所会员应当向证券交易所和证监会提供季度、中期及年度报告，并主动报告有关问题。证券交易所有权要求会员提供有关报表、帐册、交易记录及其他文件。

三、对证券交易所的管理和监督

按照《证券交易管理暂行办法》，证券交易所由所在地人民政府管理，中国证券监督管理委员会监管，其内容包括以下各方面：

1. 证券交易所不得以任何方式转让其依照办法取得的设立及业务许可。

2. 证券交易所的非会员理事及其他工作人员不得以任何形式在证券交易所会员公司兼职。

证券交易所的理事、总经理、副总经理及其他工作人员不得以任何方式泄露或者利用内部信息，不得以任何方式从证券交易所的会员，上市公司获取利益。

3. 证券交易所应当建立符合证券监督管理和实时监控的系统，并根据证券交易所所在地人民政府和证监会的要求，向其提供证券市场信息。

5. 证券交易所所在地人民政府授权机构和证监会 有权要求证券交易所提供会员和上市公司的有关资料。

6. 证券交易所应当于每一财政年度终了后三个月内，编制经具有证券从业资格的会计师事务所审计的财务报告，报证券交易所所在地人民政府授权机构和证监会备案，同时抄报证券委。

7. 证券交易所因不可预料的偶发事件导致停市，或者为维护证券交易的正常秩序采取技术性停工措施，必须立即向证券交易所所在地人民政府和证监会报告，并抄报证券委。

8. 证券交易所所在地人民政府授权机构和证监会 有权要求证券交易所提供有关业务、财务等方面的报告和材料，并有权派员检查证券交易所的业务、财务状况以及会计帐簿和其他有关资料。

9. 证券交易所应当按照国家有关规定将其会员缴存的交易保证金存入银行专门帐户，不得擅自使用。

10. 证券交易所、证券交易所会员涉及诉讼，以及这些单位的高级管理人员因履行职责涉及诉讼或者依照证券法规应当受到解除职务的处分时，证券交易所应当及时向证券交易所所在地人民政府授权机构和证监会报告。

第十五章 金融法规的实施

第一节 中央银行法

一、中央银行法与银行法

中央银行的特点决定了中央银行法不同于普通银行法。中央银行是国家主管货币与信用的金融机构。中央银行不以普通企业事业单位和个人为客户，而以其他银行为“客户”，所以中央银行又称为“银行的银行”。中央银行与其他银行的关系，相当于政府金融主管部门与普通银行的关系。由于中央银行的法律地位特殊，及其权利与责任完全不同于普通银行，所以，许多国家在银行立法时，将中央银行单独立法，称《中央银行法》，其他银行的立法称《银行法》或《商业银行法》。例如，美国的联邦储备委员会领导下的联邦储备银行系统，相当于美国的中央银行，《联邦储备法案》，则相当于美国的中央银行法。另外，美国 50 个州，各州又有本州的银行法。州银行法是管理本州商业银行及其他金融机机构的法，英国早期有《英格兰银行法》，是英国的中央银行法；又有《英国银行法》，是商业银行法。在旧中国也有《中央银行法》和《银行法》，分别管理中央银行和商业银行及其他金融组织。我国台湾现在仍保持这种立法制度，1979 年台湾颁布了《中央银行法》，1980 年修订颁布了《银行法》。香港没有中央银行，但实际起着当地“中央银行”作用的香港汇丰银行和标准渣打银行，在政府外汇基金机构的指导下，共同构成当地的“中央银行”体系。香港的《外汇基金条例》和香港政府批准的《香港汇丰银行条例》和《香港标准渣打银行条例》以及《银行公会条约》等若干法规，实际上共同组成了当地的中央银行条例。

1986 年香港《银行条例》只是管理商业银行的法规。另外，《日本中央银行法》、《瑞典国家银行法》、《法兰西银行法》《马来西亚中央银行法》《南朝鲜中央银行法》、《挪威中央银行法》等都是中央银行法，同时在那些国家还有普通银行法。例如《日本普通银行法》、《法国银行法》等。

实际《中央银行法》与《银行法》双轨制在立法技术方面有以下好处：一是每部法律的篇幅都不过于长，容易查阅和执行。二是《中央银行法》规定的是其对货币与信用的管理权，《银行法》规定的是普通银行在金融业的经营权。这两类银行的权力与权益，性质不同，分别规定，不宜混同。三是《中央银行法》与《银行法》在执行程序与罚则方面都有很大区别，也不宜合二为一。

一、中国人民银行法

1995 年 3 月 18 日，全国人民代表大会第三次会议正式通过了《中华人民共和国中国人民银行法》，实际上就是我国的中央银行法。本法包括总则、组织机构、人民币、业务、金融监督管理、财务会计、法律责任、附则等八个部分。

（一）中国人民银行的法律地位

中国人民银行是中华人民共和国的中央银行。中国人民银行在国务院领导下，制定和实施货币政策，对金融业实施监督管理。货币政策目标是保持货币币值的稳定，并以此促进经济增长。

中国人民银行履行下列职责：（1）依法制定和执行货币政策；（2）发

行人民币，管理人民币流通；（3）按照规定审批，监督管理金融机构；（4）按照规定监督管理金融市场；（5）发布有关金融监督管理和业务的命令和规章；（6）持有、管理、经营国家外汇储备、黄金储备；（7）经理国库；（8）维护支付、清算系统的正常运行；（9）负责金融业的统计、调查、分析和预测；（10）作为国家的中央银行，从事有关的国际金融活动；（11）国务院规定的其他职责。

中国人民银行就年度货币供应量、利率、汇率和国务院规定的其他重要事项作出的决定，报国务院批准后执行。中国人民银行就前款规定以外的其他有关货币政策事项作出决定后，即予执行，并报国务院备案。中国人民银行应当向全国人民代表大会常务委员会提出有关货币政策情况和金融监督管理情况的工作报告。中国人民银行在国务院领导下依法独立执行货币政策，履行职责，开展业务，不受地方政府、各级政府部门、社会团体和个人的干涉。中国人民银行的全部资本由国家出资，属于国家所有。

（二）中国人民银行组织机构

1. 中国人民银行设行长一人，副行长若干人。中国人民银行行长的人选，根据国务院总理的提名，由全国人民代表大会决定；全国人民代表大会闭会期间，由全国人民代表大会常务委员会决定，由中华人民共和国主席任免。中国人民银行副行长由国务院总理任免。

2. 中国人民银行实行行长负责制。行长领导中国人民银行的工作，副行长协助行长工作。

3. 中国人民银行设立货币政策委员会。货币政策委员会的职责、组成和工作程序，由国务院规定，报全国人民代表大会常务委员会备案。

4. 中国人民银行根据履行职责的需要设分支机构，作为中国人民银行的派出机构。中国人民银行分支机构实行集中统一领导和管理。

中国人民银行的分支机构根据中国人民银行的授权，负责本辖区的金融监督管理，承办有关业务。

5. 中国人民银行的行长、副行长及其他工作人员应当各尽职守，不得滥用职权、徇私舞弊，不得在任何金融机构、企业、基金会兼职。

6. 中国人民银行的行长、副行长及其他工作人员，应当依法保守国家秘密，并有责任为其监督管理的金融机构及有关当事人保守秘密。

（三）人民币

中华人民共和国的法定货币是人民币。以人民币支付中华人民共和国境内的一切公共的和私人的债务，任何单位和个人不得拒收。人民币的单位为元，人民币辅币单位为角、分。人民币由中国人民银行统一印刷、发行，中国人民银行发行新版人民币，应当将发行时间、面额、图案、式样、规格予以公告。

禁止伪造、变造人民币，禁止出售、购买伪造、变造的人民币。禁止运输、持有、使用伪造、变造的人民币。禁止故意毁损人民币。禁止在宣传品、出版物或者其他商品上非法使用人民币图样。任何单位和个人不得印刷、发售代币票券，以代替人民币在市场上流通。残缺、污损的人民币，按照中国人民银行的规定兑换，并由中国人民银行负责收回销毁。

中国人民银行设立人民币发行库，在其分支机构设立分支库。分支库调拨人民币发行基金，应当按照上级库的调拨命令办理。任何单位和个人不得违反规定，动用发行基金。

（四）中国人民银行的业务范围

中国人民银行的业务包括：

1. 中国人民银行为执行货币政策，可以运用下列货币政策工具：（1）要求金融机构按照规定的比例交存存款准备金；（2）确定中央银行基准利率；（3）为在中国人民银行开立帐户的金融机构办理再贴现；（4）向商业银行提供贷款；（5）在公开市场上买卖国债和其他政府债券及外汇；（6）国务院确定的其他货币政策工具。

中国人民银行为执行货币政策，运用前款所列货币政策工具时，可以规定具体的条件和程序。

2. 中国人民银行依照法律、行政法规的规定经理国库。

3. 中国人民银行可以代理国务院财政部门向各金融机构组织发行、兑付国债和其他政府债券。

4. 中国人民银行可以根据需要，为金融机构开立帐户，但不得对金融机构的帐户透支。

5. 中国人民银行应当组织或者协助组织金融机构相互之间的清算系统，协调金融机构相互之间的清算事项，提供清算服务。

6. 中国人民银行根据执行货币政策的需要，可以决定对商业银行贷款的数额、期限、利率和方式，但贷款的期限不得超过一年。

7. 中国人民银行不得对政府财政透支，不得直接认购、包销国债和其他政府债券。

8. 中国人民银行不得向地方政府、各级政府部门提供贷款，不得向非银行金融机构以及其他单位和个人提供贷款，但国务院决定中国人民银行可以向特定的非银行金融机构提供贷款的除外。

中国人民银行不得向任何单位和个人提供担保。

（五）中国人民银行的金融监督管理

1. 中国人民银行依法对金融机构及其业务实施监督管理，维持金融业的合法、稳健运行。

2. 中国人民银行按照规定审批金融机构的设立、变更、终止及其业务范围。

3. 中国人民银行有权对金融机构的存款、贷款、结算、呆帐等情况随时进行稽核、检查监督。

中国人民银行有权对金融机构违反规定提高或者降低存款利率、贷款利率的行为进行检查监督。

4. 中国人民银行有权要求金融机构按照规定报送资产负债、损益表以及其他财务会计报表和资料。

5. 中国人民银行负责统一编制全国金融统计数据、报表，并按照国家有关规定予以公布。

6. 中国人民银行对国家政策性银行的金融业务，进行指导和监督。

7. 中国人民银行应当建立、健全本系统的稽核、检查制度，加强内部的监督管理。

（六）中国人民银行的财务会计

中国人民银行实行独立的财务预算管理制度。中国人民银行的预算经国务院财政部门审核后，纳入中央预算，接受国务院财政部门的预算执行监督。中国人民银行每一会计年度的收入减除该年度支出，并按照国务院财政部门

核定的比例提取总准备金后的净利润，全部上缴中央财政。中国人民银行的亏损由中央财政拨款弥补。

第二节 商业银行法

一、商业银行法的基本点

商业银行业务经营的健全和稳定对一国经济的发展、对整个社会经济的繁荣和稳定有极大的影响，所以世界很多国家的商业银行除受《公司法》的制约和规范以外往往都单独制定商业银行法。以适应商业银行经营管理特点的要求。如英国、法国、德国、日本、新加坡、香港地区都对商业银行单独立法。

纵观世界各国的商业银行法，其基本点一般包括：

1. 界定商业银行法的规范范围。各国商业银行法都对商业银行有严格的定义。如《日本国普通银行法》明确规定“银行业”是指“同时办理存款、定期积金、放款或贴现票据者；办理汇兑业务者”。

2. 界定商业银行的业务范围。各国商业银行法都十分重视商业银行的经营范围，这是各国金融当局，规范商业银行经营活动的一个十分重要的手段，也是各国银行业务发展趋势走综合化还是专业比道路的法律原因。

3. 规定了商业银行的设立、组织机构和接管终止的法律条件。如英国银行法详细规定了向银行业发放执照和撤销执照的具体要求。我国商业银行法也对商业银行的设立、组织机构、终止和接管。规定了具体的标准和条件。

4. 明确对商业银行的罚则。由于商业银行业务经营对国民经济影响重大，所以世界各国银行法都对商业银行的业务违规行为提出了具体的罚则，如英国银行法在第六篇，联邦德国银行法的第五部分，我国银行法的第八章，日本银行法的第九章都有详细规定。

二、我国商业银行法的意义

我国金融业的又一部大法《中华人民共和国商业银行法》经八届全国人大常委会第十三次会议审议于1995年5月10日通过。它的颁布和实施，对于依法保护商业银行、存款人和其他客户的合法权益，推动商业银行改革和经济体制改革的顺利进行具有重要意义。

保护商业银行的合法权益，使商业银行成为经营货币资金的企业法人，并使其以效益性、安全性、流动性为经营原则，实行自主经营、自担风险、自负盈亏和自我约束，是我国《商业银行法》的重要内容，在传统计划经济体制下，货币资金不被看作商品，银行不能自主经营，政策性贷款和指令性贷款往往取代了银行的自主选择，由此导致企业吃银行的资金“大锅饭”，财政挤占银行，银行对信贷资金的运用不负经济责任，从而使企业贷款需求扩张，银行信贷资产质量下降。要解决这个问题，必须切实转换银行经营机制，使银行按照市场经济法则，自主地运用信贷资金，承担信贷资产风险“优化资金配置，提高信贷资金使用效益。这也是打破企业吃银行资金的“大锅饭”，把企业推向市场，促进企业经营机制转换的一个重要措施。

保护存款人的利益，是各国商业银行法立法和银行监管的基本宗旨之一。商业银行是经营货币的特殊企业，主要通过吸收公众存款开展银行业务，属于高负债、有风险的行业，对社会公众负有很大的责任，其经营的结果对国民经济的发展和社会稳定有着重大影响。《商业银行法》除在。急则中规

定了保护存款人利益的原则外，还在第三章设专章规定了对存款人保护的内容。此外，该法通过对商业银行设立条件、商业银行资产负债比例管理、中国人民银行的接管等规定，保障银行业的安全稳健运行，以保护存款人的利益。

资产负债比例管理和风险管理是我国《商业银行法》的核心内容之一，旨在从立法上保证商业银行安全稳健运行，长期以来，我国商业银行特别是国有商业银行的发展倾向于扩大信贷规模，而对信贷资金管理和自身资金营运状况重视不够，造成了贷款投向的盲目性和不确定性，加上政策性因素的影响，致使银行资金占压多、周转慢、效益差、沉淀率高、风险大的问题日明显。因此，从对银行监管的角度看，实行资产负债比例管理和风险管理，有利于商业银行资产的安全和资产质量的提高。

《中华人民共和国商业银行法》的颁布和实施，使我国的银行监管和商业银行的发展开始步入法制化、规范化的轨道，也有利于《中华人民共和国中国人民银行法》的顺利实施。

三、我国商业银行法的内容

《中华人民共和国商业银行法》，其主要内容有：

（一）商业银行的性质、业务范围和经营原则

1. 商业银行的性质。商业银行是依照《商业银行法》和《公司法》设立的吸收公众存款，发放贷款，办理结算业务的企业法人。

2. 商业银行的业务范围。商业银行可以经营下列部分或者全部业务：（1）吸收公众存款；（2）发放短期、中期和长期贷款；（3）办理国内外结算；（4）办理票据贴现；（5）发行金融债券；（6）代理发行、代理兑付、承销政府债券；（7）买卖政府债券；（8）从事同业拆借；（9）买卖、代理买卖外汇；（10）提供信用证服务及担保；（11）代理收付款项及代理保险业务；（12）提供保管箱服务；（13）经中国人民银行批准的其他业务。

经营范围由商业银行章程规定，报中国人民银行批准。

3. 商业银行的经营原则。（1）商业银行以效益性、安全性、流动性为经营原则，实行自主经营，自担风险，自负盈亏，自我约束。商业银行依法开展业务，不受任何单位和个人的干涉。商业银行以其全部法人财产独立承担民事责任。（2）商业银行与客户的业务往来，应当遵循平等、自愿、公平和诚实信用的原则。（3）商业银行应当保障存款人的合法权益不受任何单位和个人的侵犯，（4）商业银行开展信贷业务，应当严格审查借款人的资信，实行担保，保障按期收回贷款。商业银行依法向借款人收回到期贷款的本金和利息，受法律保护。（5）商业银行开展业务，应当遵守法律、行政法规的有关规定，不得损害国家利益，社会公共利益。

（6）商业银行开展业务，应当遵守公平竞争的原则，不得从事不正当竞争。（7）商业银行依法接受中国人民银行的监督管理。

（二）商业银行的设立和组织机构

1. 商业银行的设立，设立商业银行，应当经中国人民银行审查批准。未经中国人民银行批准，任何单位和个人不得从事吸收公众存款等商业银行业务，任何单位不得在名称中使用“银行”字样。

设立商业银行，应当具备下列条件：（1）有符合《商业银行法》和《中

华人民共和国公司法》规定的章程；（2）有符合规定的注册资本最低限额；（3）有具备任职专业知识和业务工作经验的董事长（行长）、总经理和其他高级管理人员；（4）有健全的组织机构和管理制度；（5）有符合要求的营业场所、安全防范措施和与业务有关的其他设施。

中国人民银行审查设立申请时，应当考虑经济发展的需要和银行业竞争的状况。设立商业银行的注册资本最低限额为十亿元人民币。城市合作商业银行的注册资本最低限额为一亿元人民币，农村合作商业银行的注册资本最低限额为五千万元人民币，注册资本应当是实缴资本。中国人民银行根据经济发展可以调整注册资本最低限额，但不得少于前款规定的限额。

设立商业银行，申请人应当向中国人民银行提交下列文件、资料：（1）申请书，申请书应当载明拟设立的商业银行的名称、所在地、注册资本、业务范围等；（2）可行性研究报告；（3）中国人民银行规定提交的其他文件，资料。

设立商业银行的申请经审查符合上述规定的，申请人应当填写正式申请表，并提交下列文件、资料：（1）章程草案；（2）拟任职的高级管理人员的资格说明；（3）法定验资机构出具的验资说明；（4）股东名册及其出资额、股份；（5）持有注册资本百分之十以上的股东的资信证明和有关资料；（6）经营方针和计划；（7）营业场所，安全防范措施和与业务有关的其他设施的资料；（8）中国人民银行规定的其他文件、资料。

经批准设立的商业银行，由中国人民银行颁发经营许可证，并凭该许可证向工商行政管理部门登记，领取营业执照。

2. 商业银行的组织机构。商业银行的组织形式、组织机构适用《中华人民共和国公司法》的规定。国有独资商业银行设立监事会。监事会由中国人民银行、政府有关部门的代表、有关专家和本行工作人员的代表组成。监事会的产生办法由国务院规定。监事会对国有独资商业银行的信贷资产质量、资产负债比例，国有资产保值增值等情况以及高级管理人员违反法律、行政法规或者章程的行为和损害银行利益的行为进行监督。

商业银行根据业务需要可以在中华人民共和国境内外设立分支机构。设立分支机构必须经中国人民银行审查批准。在中华人民共和国境内的分支机构，不按行政区划设立。商业银行在中华人民共和国境内设立分支机构，应当按规定拨付与其经营规模相适应的营运资金额。拨付各分支机构营运资金额的总和，不得超过总行资本金总额的百分之六十。经批准设立的商业银行分支机构，由中国人民银行颁发经营许可证，并凭证向工商行政管理部门办理登记，领取营业执照。商业银行对其分支机构实行全行统一核算，统一调度资金，分级管理的财务制度。商业银行分支机构不具有法人资格，在总行授权范围内依法开展业务，其民事责任由总行承

（三）对存款人的保护

1. 商业银行办理个人储蓄存款业务，应当遵循存款自愿、取款自由、存款有息，为存款人保密的原则。

对个人储蓄存款，商业银行有权拒绝任何单位或者个人查询、冻结、扣划，但法律另有规定的除外。

2. 对单位存款，商业银行有权拒绝任何单位或者个人查询，但法律、行政法规另有规定的除外；有权拒绝任何单位或者个人冻结、扣划，但法律另有规定的除外。

3. 商业银行应当按照中国人民银行规定的存款利率的上下限确定存款利率，并予以公告。

4. 商业银行应当按照中国人民银行的规定，向中国人民银行交存存款准备金，留足备付金。

5. 商业银行应当保证存款本金和利息的支付，不得拖延、拒绝支付存款本金和利息。

（四）贷款和其他业务的基本规则

商业银行贷款，应当遵守下列资产负债比例管理的规定：

（1）资本充足率不得低于百分之八；（2）贷款余额与存款余额的比例不得超过百分之七十五；（3）流动性资产余额与流动性负债余额的比例不得低于百分之二十五；（4）对同一借款人的贷款余额与商业银行资本余额的比例不得超过百分之十；（5）中国人民银行对资产负债比例管理的其他规定。

任何单位和个人不得强令商业银行发放贷款或者提供担保。商业银行有权拒绝任何单位和个人强令要求其发放贷款或者提供担保。

经国务院批准的特定贷款项目，国有独资商业银行应当发放贷款。因贷款造成的损失，由国务院采取相应补救措施。

借款人应当按期归还贷款人的本金和利息，借款人到期不归还担保贷款的，商业银行依法享有要求保证人归还贷款本金和利息或者就该担保物优先受偿的权利。商业银行因行使抵押权、质权而取得的不动产或者股票，应当自取得之日起一年内予以处理。借款人到期不归还信用贷款的，应当按照合同约定承担责任。

商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和股票业务，不得投资于非自用不动产。

（五）接管和终止

1. 接管。商业银行已经或者可能发生信用危机，严重影响存款人的利益时，中国人民银行可以对该银行实行接管。接管的目的是对被接管的商业银行采取必要措施，以保护存款人的利益，恢复商业银行的正常经营能力，被接管的商业银行的债权债务关系不因接管而变化。

接管自接管决定实施之日起开始。自接管开始之日起，由接管组织行使商业银行的经营处理权力。接管期限届满，中国人民银行可以决定延期，但接管期限最长不得超过二年。有下列情形之一的，终止接管：

（1）接管决定规定的期限届满或者中国人民银行决定的接管延期届满；（2）接管期限届满前，该商业银行已恢复正常经营能力；（3）接管期限届满前，该商业银行被合并或者被依法宣告破产。

2. 终止。商业银行因解散、被撤销和被宣告破产而终止。

商业银行因分立、合并或者出现公司章程规定的解散事由需要解散时，应当向中国人民银行提出申请，并附解散的理由和支付存款的本金和利息等债务清偿计划。经中国人民银行批准后解散。商业银行解散的，应当依法成立清算组，进行清算，按照清偿计划及时偿还存款本金和利息等债务。中国人民银行监督清算过程。

商业银行经营许可证被撤销时，中国人民银行应当依法及时组织成立清算组，进行清算，按照清偿计划及时偿还存款本金和利息等债务。

商业银行不能支付到期债务，经中国人民银行同意，由人民法院依法宣告其破产。商业银行被宣告破产的，由人民法院组织中国人民银行等有关部

门和有关人员成立清算组，进行清算。商业银行破产清算时，在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后，应当优先支付个人储蓄存款的本金和利息。

第三节 其他有关金融法规

一、证券法

证券法简单说来是关于有价证券的发行、流通交易的立法，是调整证券债务人（发行者）和证券债权人（持有者）在证券发行、交易、流通活动中所产生的社会关系的法律规范的总称。证券法是金融法体系的重要组成部分，是整个经济法不可缺少的重要内容。

证券法的产生是证券业和证券市场发展到一定阶段的必然结果。证券法的立法目的是制定有关证券发行、证券交易及证券市场等的法令规定，作为证券交易行为的法律规范和对其进行管理监督的依据，使证券的发行、流通、交易等有法可依。严格依法保障证券交易的正常秩序，有利于防止证券交易过程中的人为操纵和欺诈等不法行为，保护证券购买者的利益；有利于聚集资金促进经济的发展和社会的稳定繁荣。

证券法的立法原则，从世界各国特别是美、英、日、法、德等证券发行和交易比较发达的国家来看，主要包括以下四个原则：

1. 充分宣传原则。充分宣传原则即公开原则，即证券发行人必须向公众发表一切必要的资料。美国 1933 年证券法明确规定，证券发行者必须公开宣述一切能影响证券价值的资料。发行公司和投资银行在注册登记时，必须填报经过审计的财务报表、承购包销协议的内容等。美国 1934 年证券交易法在规范二级市场的交易准则时，进一步强化了证券公司公开宣述的要求，它规定，为了保证在二级市场上进行交易的证券的资料也得到充分宣述，当证券在交易所上市时，必须提交年度的登记表格和其他的定期的报告（如年度及季度的资产收益报告和经济情况报告等），以接受公众的检查。英国的 1948 年公司法，对公司发行证券时的说明书作出了详细的规定。它规定了何时必须发出说明书以及说明书必须包括何种内容。在某些情况下，英国允许公司和企业直接在市场上发行证券，但仍须提供证券发行说明书，其内容及其他规定必须与公司法的要求相一致。当证券是私下发行或认股权证发行时，可使用简明的说明书。法国在《交易所总条例》中规定，发行新证券者须进行大量的宣述，发行人须在证券认购开始前，在政府的公报上发表一份法定通告。而较为重要的宣述，则是在发行说明书中。这一说明书必须递呈交易所活动委员会，以接受核实和批准公司发行新股票。任何债券的发行，都须以说明书的形式进行宣述。法国的交易所活动委员会根据各次交易的情况，确定宣述要求。根据联邦德国的法律，证券发行时不须进行宣述，但发行者在使其证券进入交易所从事交易时，必须附有说明书。日本在 1948 年证券和交易所法中规定，证券在登记和发行时，必须向一般公众（包括潜在的投资者）提供必要的信息以便其进行投资决策，大藏省的有关条例还规定了必须提供的具体资料，包括经过审计的业务和财务情况以及最近两个审计期内有关资料的比较等。

2. 禁止从事证券欺诈活动的原则，即真实的原则。美国的证券立法除了强调充分宣述之外，还强调这些宣述的内容必须真实。因此美国的 1933 年证券法又被称为“说真话的证券法”。该法规定，证券发行者散布虚假的或致人误导的信息时，将受法律制裁。当法院发现发行者编制了欺诈性的报告后，可发出令状以终止这种行为，并可要求实施其他民法制裁，如赔偿损失等。

该法亦限制了某些不正当的销售技术，它规定证券交易商必须进行公正的交易，不得对公众提供使其误入歧途的咨询意见，或从事欺诈行为。英国 1948 年公司法规定，证券发行说明书必须由公司的注册者负责，他应从官方的角度来审核该说明书是否载明了所需的全部资料。该法还载有大量关于惩罚的规定和民法规则。当发行者违反有关规定时，可在习惯法的惩处之外，再运用这些规则进行惩罚或提起民事诉讼。英国 1958 年又制定了“反欺诈(投资)法”防止和制裁证券发行和交易中的欺诈行为。法国交易所活动委员会要对证券发行说明书的质量和材料进行深入的调查和核实，有时还要通过对发行公司经理人员的个别接触及访问来取得资料，以保证证券发行说明书的真实，合法，联邦德国规定，对上市公司所发表的年度报告中的帐目，必须经独立的会计师审计；对上市公司的宣述，一般由其上市所在的证券交易所监督，其他地方的券交易所仍可要求公司提供已宣述内容之外的材料。日本的证券条例规定，公司证券发行注册登记时，如发现登记表中有虚假项目，大藏省将长期禁止该公司发行证券，并对其进行惩罚。

3. 禁止操纵行为的原则，即公正的原则。美国的证券立法严格禁止一切操纵行为，例如 1934 年证券交易法就明令禁止各种形式的价格操纵计划。此外，还明令禁止散布操纵性的信息和填报错误的、虚假的或致人速误的各种表格。为了防止有人不正当地操纵公司的权利，美国 1934 年证券交易法还规定由美国“证交会”制定关于“选举委托书”的规则，明确规定，在选举委托书中，必须对投票决定的事项提供合理数量的信息。如果是选举董事，还必须列出候选人。这种选举委托书的复本，在送达股东之前，必须递交“证交会”供审阅，以防止一些人通过收集选举委托书获得股东的表决权，从而在一定情况下达到操纵公司的目的。法国对散布致人迷误的或虚假的资料等操纵证券发行交易的操纵行为，也明令予以制止。

4. 禁止内幕人士交易的原则，即避嫌的原则。在美国的证券实务中，凡公司的董事、行政负责人及其他能得到其雇主公司内幕消息的行政人员和技术人员被称为内幕人士。美国 1934 年证券交易法明确禁止内幕人士为获取暴利而从事本公司证券的交易。为执行这一规定，上市公司的每一位董事、行政负责人和拥有该公司 10% 以上股权的人，都须按月填写“内幕人士报告”，申报其持有该公司证券的数量及变动情况。这些报告必须在大众传播媒介上公开发表。此外，美国还规定禁止内幕人事从事本公司证券的空头交易。英国的公司法也明确禁止证券交易所内的和“有组织”的场外市场中的内幕人士的证券交易。英国的内部人士的范围比美国更广，指由于同公司有联系，或由于从事该公司证券的交易而拥有内幕信息的个人。同时，在割断这种联系的六个月内，此类人员为了自身的利润使用内幕消息，并且禁止他们以内幕消息提供咨询或介绍证券交易。这种规定也适用于拥有某一公司内幕消息的政府公职人员。法国凡因职业等原因而获得内幕消息的人，如在公众知道前利用内幕消息直接或间接地从事上市证券的交易，将被判入狱(最多两年)或处以罚金。联邦德国规定，内幕人士必须遵守由“股票交易政府专家委员会”制定的《行为的自愿准则》。该准则禁止从事证券活动的内幕人士进行交易(内幕人士包括重要的股东，即持有公司股权 25% 以上的股东)，这些准则得到了联邦德国所有工商协会的认可，因而其约束力也较普遍。

1994 年，《中华人民共和国证券法》的起草与修改引起人们的广泛关注。目前我国证券市场中比较规范的法规只有《股票发行与交易管理暂行条例》

和《禁止证券欺诈行为暂行条例》，但是，由于历史原因，这两个法规在许多方面存在难以实施的问题。如《禁止证券欺诈行为暂行办法》规定，禁止任何单位或者个人以获取利益或者减少损失为目的，利用其资金，信息等优势或者滥用职权操纵市场，影响证券市场价格，制造证券市场假象，诱导或者致使投资者在不了解事实真相的情况下作出证券投资决定，扰乱证券市场秩序。而在市场行为中，股票的交易曾经采用 T+0 回转交易些投资者用同一笔资金能在一个交易日进行几项甚至十几项交易，为了赚钱，这种频繁的交易只能通过操纵股票价格为手段，以至该规定难以操作。这些都表明这两个法规必须由新的，更权威的《证券法》来取代。《证券法》在 1993 年八易其稿的基础上，于 1994 年 6 月底提交全国人大常委会审议，并根据证券市场的发展特点作了较大的修改，对股票、债券的发行与交易、证券市场的管理体制，证券交易所的组织与运作，证券经营机构的法律地位及其权利义务，证券经济人的行为规则，证券场外交易等关键问题作了详细规定。虽然《证券法》尚未通过，但是《证券法》起草工作所带来的影响是巨大、良好的。考虑到《证券法》由于立法程序而无法立即出台，所以，对于许多市场急需规范的问题，如《国有股权管理实施意见》、《证监会关于证券争议仲裁协议问题的通知》等先后问世。

二、票据法

（一）票据的概念和特性

1. 票据法的概念。它是指以票据关系为规定对象的法律规范。票据法有广义和狭义之分。广义的票据法是指一切有关票据的法律规定，即除狭义的票据法外，还包括其他法律、法规、条例中有关票据的具体规定，民事诉讼法中关于票据诉讼及诉讼程序的规定，破产法中关于票据发票人或其背书人破产宣告的规定，公诉法中关于票据拒绝承兑及拒绝付款的公证规定以及民法中有关法律行为、行为能力、行为代理、权利设质、票据预约、票据资金、票据原因、票据权利、消灭事由等方面的规定。狭义的票据法是指专门规范票据关系的法律。主要指以“票据法”命名的法典，亦包括附属于“票据法”的有关法律，如票据法实施细则，票据承兑及贴现办法等等。

传统的法学理论曾将法律分为公法和私法两大类。民法和商法是私法中的核心内容。在法制史上，亦曾存在过民、商分立和民、商合一两种制度，在实行民、商分立制的国家，如法国、德国，票据法是其商法典中的一个重要组成部分；在实行民、商合一制的国家，如旧中国，是将公司法、票据法、海商法及保险法称为商事法纳入广义的民法之中。总之，不论在民、商合一制还是民、商分立制中，票据法都属于商法的范畴。

在商法中，除票据法外，还有公司法，保险法、海商法等，票据法不同于其他法的关键就在于其规范对象为票据关系（即各种票据关系中当事人的权利、义务关系）。

2. 票据法的特性。作为商法内容的票据法，除具备商法的一般特性，如对交易安全的严格保护，采用短期消灭时效，提高法定利率，各种行为须依法律要求等之外，其本身还有如下特征：

（1）属于国内法的票据法，具有较强的国际性。票据法是由一国依自己的主权加以制定并在本国领土上生效的法律规范，但票据是一种金钱支付工

具，规定这种工具的票据法又纯粹是一种技术，很少受各个国家、各个民族的风俗、民情以及政策等因素的影响。此外，当今世界，贸易发达，世界范围内的商品交换市场十分繁荣，票据自然亦在国际间流通。由于各国关于票据有不同规定，票据在流通过程中往往遇到麻烦，并引起诸多国家的贸易争端。为了解决争端、充分发挥票据的经济职能，从19世纪后期开始，国际上就掀起了票据法统一运动，许多经济、法律、贸易等方面的专家 and 实际工作者，致力于统一票据法工作，并且工作成效显著。比如1930年的日内瓦《统一汇票本票法》和1931年的日内瓦《统一支票法》，其影响就波及许多国家和地区。

(2) 属于私法范畴的票据法，具有较明显的公法色彩。依传统的法学理论，私法是调整处于平等地位的法律主体间在日常社会生活中所发生的各种财产关系和人身非财产关系的法律规范，这些法律规范不存在刑事制裁问题。但由于票据法所规定的内容涉及到工商经济，直接关系到社会经济秩序的正常与否，因而为维护社会稳定、金融机制安全运转以及经济贸易的顺利进行，票据法特别规定，对滥发空头支票者，科以刑罚。这就实现了用公法的手段保护私法关系的目的。

(3) 票据法具有强制性。法学理论依照法律规定的内容能否听任当事人的选择适用或变更适用这一标准，将法律分为强行法和任意法。凡法律规定的内容不允许依当事人的意思自由变更或拒绝适用的，这种法律就属强行法律；如果法律规定的内容仅在于补充或解释当事人的意思，可以听凭当事人的意思自由变更或拒绝适用，这种法律则属于任意法。票据法属强行法，具有很强的强制性。票据法中规定的许多事项，比如票据的种类、票据的格式、各种票据行为的款式以及当事人享有的权利和负担的义务，都不能为当事人的意思左右，这与一般的民法，其他商法所采用的私法自治原则有严格的区别。

(4) 票据法具有技术性。相对于“故意杀人者必死”，“欠债者应还”这些具有明显论理道德色彩的刑法、民法来讲，票据法的制定纯出于一种技术，一种方便经济贸易，繁荣商品市场的技术。其内容很少受风土人情、伦理纲常等情理因素的影响，也非仅凭一般常识或道德观念便能理解。

(二) 我国的票据法

《中华人民共和国票据法》于1995年5月10日第八届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议通过，其内容包括总则、汇票、本票、支票、涉外票据的法律适用、法律责任、附则等七个部分。《票据法》的制定，使我国的票据行为有了可靠的法律规范。我国《票据法》的主要内容有：

1. 票据的权利和责任

(1) 票据出票人制作票据，应当按照法定条件在票据上签章，并按照所记载的事项承担票据责任。持票人行使票据权利，应当按照法定程序在票据上签章，并出示票据。其他票据债务人在票据上签章的，按照票据所记载的事项承担票据责任。票据权利，是指持票人向票据债务人请求支付票据金额的权利，包括付款请求权和追索权。票据责任，是指票据债务人向持票人支付票据金额的义务。

(2) 票据当事人可以委托其代理人在票据上签章并应当在票据上表明其代理关系。没有代理权而以代理人名义在票据上签章的，应当由签章人承担票据责任；代理人超越代理权限的，应当就其超越权限的部分承担票据责任。

(3) 无民事行为能力人或者限制民事行为能力在票据上签章的，其签章无效，但是不影响其他签章的效力。

(4) 票据上的签章为签名，盖章或者签名加盖章。法人和其他使用票据的单位在票据上的签章，为该法人或者该单位的盖章加其法定代表人或者其授权的代理人签章。在票据上签名，应当为该当事人的本名。

2. 票据行为的基本要求

(1) 票据金额以中文大写和数码同时记载，二者必须一致，二者不一致的，票据无效。

(2) 票据上的记载事项必须符合本法的规定。票据金额、日期、收款人名称不得更改，更改的票据无效，对票据上的其他记载事项，原记载人可以更改，更改时应当由原记载人签章证明。

(3) 票据的签发、取得和转让，应当遵循诚实信用的原则，具有真实的交易关系和债权债务关系。票据的取得，必须给付对价，即应当给付票据双方当事人认可的相对应的代价。

(4) 因税收、继承、赠与可以依法无偿取得票据的，不受给付对价的限制。但是，所享有的票据权利不得优于其前手的权利。前手指在票据签章人或者持票人之前签章的其他票据债务人。

(5) 以欺诈、偷盗或者胁迫等手段取得票据的，或者出于恶意取得票据的，不得享有票据权利。持票人因重大过失取得不符合本法规定的票据的，也不得享有票据权利。

(6) 票据债务人不得以自己与出票人或者与持票人的前手之间的抗辩事由，对抗持票人。但是，持票人明知存在抗辩事由而取得票据的除外。票据债务人可以对不履行约定义务的与自己有直接债权债务关系的持票人，进行抗辩。抗辩，是指票据债务人根据规定对票据债权人拒绝履行义务的行为。

(7) 票据上的记载事项应当真实，不得伪造、变造。伪造、变造票据上的签章和其他记载事项的，应当承担法律责任。票据上有伪造、变造签章的，不影响票据上其他真实签章的效力。票据上其他记载事项变造的，在变造之前签章的人，对原记载事项负责；在变造之后签章的人，对变造这之后的事项负责；不能辨别是在票据被变造之前或者之后签章的，视同在变造之前签章。

(8) 票据丧失，失票人可以及时通知票据的付款人挂失止付，但是，未记载付款或者无法确定付款人及其代理付款人的票据除外。收到挂失止付通知的付款人，应当暂停支付。失票人应当在通知挂失止付后 3 日内，也可以在票据丧失后，依法向人民法院诉讼。

(9) 持票人对票据债务人行使票据权利，或者保全票据权利，应当在票据当事人营业场所和营业时间内进行，票据当事人无营业场所的，应当在其住所进行。

(10) 票据权利在下列期限内不行使而消灭：一是持票人对票据的出票人和承兑人的权利自票据到期日起 2 年。见票即付的汇票、本票，自出票日起 2 年；二是持票人对支票人的权利，自出票日起六个月；三是持票人对前手的追索权，自被拒绝承兑或者被拒绝付款之日起 6 个月；四是持票人对前手的再追索权，自清偿日或者被提起诉讼之日起 3 个月。票据的出票日、到期日由票据当事人依法确定。

(11) 持票人因超过票据权利时效或者因票据记载事项欠缺而丧失票据

权利时，仍享有民事权利，可以请求出票人或者承兑人返还其与未支付的票据金额相当的利益。

三、保险法

保险法，是以保险关系为调整对象的一切法规的总称，也就是调整保险关系的所有法律规范的总和。有时保险法是指规范保险关系的法律、法规和法令的基本法。一般保险法包括三部分内容；（1）保险业法。保险业法是对保险业进行管理和监督的法规。保险业法的主要内容是保险组织的建立、经营、管理、解散和监督。我国国务院 1985 年 3 月 3 日发布的《保险企业管理暂行条例》就是保险业法规。（2）保险合同法。保险合同是保险法的主要内容，包括有关保险关系双方当事人权利义务的规定，如财产保险合同和人身保险合同。（3）保险特别法。这是规范某一险种的保险关系的法律和法规。

（一）保险法在法律体系中的地位

在采取民商统一制度的资本主义国家中，保险法是一种特别的民事法，与民法具有普通法和特别法的关系。凡保险法无规定者，可适用民法。在民商分立的国家，保险法则纳入商法典。

社会主义国家的保险制度是一种建立在生产资料公有制基础上的经济补偿制度，是社会主义经济结构中不可缺少的一个组成部分。保险制度对于保障社会主义企业正常生产和经营，安定人民生活，减少社会财富损失，都有重要作用。同时，又能促进社会资金的积累。调整保险关系的保险法也是保护人民群众利益的工具，因此，保险法是经济法体系中的一个重要组成部分。

（二）我国的保险业和保险法

在旧中国，现代形式的保险业是随着帝国主义对我国的入侵而进入中国的。当时，英国商人在香港、上海等地设立了保险公司。中国人开设的保险公司是 1883 年招商轮船局创办的“仁和”、“济和”两家保险公司。后来随着中国民族经济的发展，中国保险业也有了发展，到 1917 年已初步形成了我国民营公司的阵营。

新中国保险事业的发展是从整顿和改造旧保险业开始的。1949 年 10 月国家成立了中国人民保险公司，它是我国第一个社会主义性质的保险机构。建国初期是我国保险业兴旺发达的时期。后来在“左”的思想影响下，1959 年停办了保险，1966 年开始，又把保险工作当作资本主义事物进行了批判。

党的十一届三中全会以后，从 1979 年开始，我国又恢复了保险事业，并进入了蓬勃发展的阶段。目前，保险业正逐步扩大服务领域，开办了国内保险业务 100 多种，国外保险业务也有很大发展，为改革开放、发展我国社会主义的经济发挥了重大作用。

随着我国保险事业的发展，中国的保险立法也随着发展起来。早在清朝末年，在商法草案中就已设有损害保险及人寿保险两章。1929 年国民党政府公布了保险法，共 3 章 82 条，但此法未经实施。1935 年又公布了保险业法。解放后，我国颁布了一些有关保险的法规。如中央人民政府 1951 年通过了实行国家机关、国营企业、合作社财产强制保险及旅客强制保险的决定。之后，又颁布了旅客意外伤害强制保险条例和公民财产自愿保险办法等。特别是十一届三中全会以后，我国加强了保险立法工作，先后公布了《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国财产保险合同条例》、《保险企业管理

暂行条例》。

1995年《中华人民共和国保险法》正式颁布实施。这些法规的制定和颁布，对促进我国保险事业的发展具有重要意义。

四、信托法

（一）信托法律关系

信托法是调整信托关系的法律规范的总称，包括法律、法规和规章中有关信托的条款。信托法主要规定委托人、受托人和受益人之间的权利和义务关系，以及有关信托的基本原则等。

信托法律关系的参加者通常有三个关系人，一是信托人，或称委托人。信托人可以是自然人或法人，信托人是指把自己的财产以信托的方式，委托给受托人经营的人。二是受托人，是指接受信托财产，并按约定的信托合同，对信托财产进行经营的人。受托人可以是自然人或法人，但以法人为多见。三是受益人，是指信托人指定接受信托财产在经营中产生利益的人。受益人通常是第三人，也可以是信托人自己。在受益人是信托人本人时，信托法律关系上有两方当事人，即信托人与受托人。

（二）我国金融信托业管理的行政规定

1986年4月26日，中国人民银行发布《金融信托投资机构管理暂行规定》，对信托投资公司管理的各个方面作了比较系统的规定。

1. 在信托业经营原则方面，确定了以下几条重要原则：（1）信托业统一由中国人民银行管理，未经批准，任何单位不得经营信托业务；（2）禁止个人经营信托业务；（3）信托业必须执行国家的金融方针政策，业务活动必须以发展经济、稳定货币、提高社会效益为目标。

2. 在信托机构管理方面，具体规定了设立信托机构的条件、资本金、申请程序等事宜，目前我国只允许在大中城市设立信托机构，县及县以下地区不设立信托机构。申请设立信托机构的单位应具备以下基本条件：（1）确属经济发展需要；（2）具有合格的金融业务管理人员；（3）符合经济核算原则；（4）具有组织章程；（5）具有法定的最终限额实收货币资本金。根据1987年2月5日中国人民银行《关于审批金融机构若干问题的通知》的规定，设立全国性信托投资公司的最低实收货币资本金为5000万元；设立地、市级信托投资公司的实收货币资本为2000万元。上述公司如经营外汇业务，同时省级公司应拥有500万美元；地、市级公司应拥有200万美元实收外汇。申请设立信托机构的单位，应向当地中国人民银行提交下列资料：设立信托机构的申请书，主管部门审批意见书，组织章程（其内容包括机构名称、法定地址、企业性质、经营性质、注册资本数额、业务范围的种类，组织形式和经营管理方式等）注册会计师签字的验资证明，机构领导人名单与简历。设立信托投资公司的审批权，根据公司级别不同而不同。设立全国性的公司，由中国人民银行总行审核，报国务院批准；设立省级公司（包括经济特区的公司机构），由中国人民银行省级分行审核，报中国人民银行总行批准。设立地区、省辖市级公司，由中国人民银行地、市级分行审核，报中国人民银行省级分行批准，并报中国人民银行总行备案。经营外汇业务的信托投资机构，一律报经中国人民银行总行批准，并向国家外汇管理局申请办理外汇业

务。经批准的信托投资公司，由中国人民银行颁发《经营金融业务许可证》。经营外汇业务的机构，经批准后，由国家外汇管理局颁发《经营外汇业务许可证》。信托投资公司凭这两种证件，向工商行政管理部门申请登记注册。信托投资公司如发生合并，应办理变更许可证和工商登记的手续。如果信托投资公司申请撤销，应在终止活动前 60 天，向当地中国人民银行提出报告，经批准后，在当地中国人民银行和有关部门监督下进行清理，缴纳税款，偿还债务，缴销许可证和营业执照。

3. 在信托投资公司的业务管理方面，主要受中国人民银行的领导、管理、协调、监督和稽核。信托投资公司的人民币资金来源与运用计划，应按规定报中国人民银行批准，其外汇资金收支计划报国家外汇管理局批准。信托投资公司经营固定资产的贷款、投资及租赁业务，必须在国家正式批准的固定资产计划规模以内。除此之外，这类公司还应在当地中国人民银行开立人民币存款帐户。其所吸收的乙类信托存款，应按规定比例缴存存款准备金。经营外汇业务的，还应在中国人民银行开立外汇帐户，并按规定向当地外汇管理局缴存外汇存款准备金。信托机构的人民币及外汇存、贷款利率，应按中国人民银行的规定执行（1983 年 1 月 3 日，中国人民银行《关于人民银行办理信托业务的若干规定》）。信托机构还要按规定向中国人民银行报送年度工作计划和总结、季度及月度资金来源与运用计划执行情况表、会计报表、财务报表、年度决算表及其说明书和损益报表。经营外汇业务的，应向国家外汇管理局报送上述资料。

4. 在信托经营业务方面，该《规定》也作了详细的规定。信托投资机构吸收信托存款限于：财政部门委托投资或贷款的信托资金；企业主管部门委托投资或贷款的信托资金；劳动保险机构的劳保基金；科研单位的科研基金和各种学会、基金会的基金。上述各种资金的信托存款期限应在一年或一年以上。

信托机构经营人民币的业务范围有以下 8 项：（1）委托人指明项目的信托投资与信托贷款业务；（2）委托人提出一般要求的信托投资与信托贷款业务；（3）融资租赁业务；（4）代理财产保管与处理、代理、收付、代理证券发行业务；（5）人民币债务担保和见证业务；（6）经济咨询业务；（7）经批准的证券发行业务；（8）中国人民银行批准的其他业务。

信托机构经营外汇的业务范围有以下 9 项：（1）境内、境外外币信托存款；（2）在境外外币借款；（3）在境外发行和代理发行外币有价证券；（4）外汇信托投资业务；（5）对其投资企业的外币放款；（6）国际金融性租赁业务；（7）向国外借款、承包、投标、履约的担保；（8）对外经贸往来资信调查与咨询业务；（9）国家外汇管理局批准的其他业务。

（三）我国的信托立法

信托业在我国恢复时间不长，许多业务还在摸索之中，相应的信托立法也很不健全。随着经济的发展和金融体制改革的深入，金融信托业务扩大，种类增多，很有必要对金融信托活动进行法律调整，以保证金融信托业的健康发展。为此，制定信托法已迫在眉睫。

我们认为，制定信托法必须遵循以下原则：

1. 必须以宪法为根据。宪法是国家的根本大法，具有最高的法律效力，任何法律同宪法相抵触均无效。但是，宪法对我国经济制度和经济政策的规定是很原则的，是高度概括的，因此，我们只能以宪法为依据，结合我国信

托立法的特殊性，去研究和探讨我国的信托法，而不能把宪法有关调整经济关系的规定，照搬到信托法中去。

2. 总结和吸收中外信托立法的经验教训。我国虽然尚未颁布信托法典，信托立法也很不健全，但近年来国务院及其他有关部门在信托立法和司法方面作了大量的工作，对于加强信托管理起了很大作用，给信托立法工作留下了很多值得借鉴的经验。因此，我们应当认真总结过去在信托立法和司法方面的经验教训，并在此基础上制定出适合我国实际，具有现实指导意义的信托法。

3. 制定我国信托法，必须反映金融体制改革的要求，有利于国家对信托业的管理。信托业具有服务性强、灵活性大、稳定性高、融通性广等特点。但是，这些特点又导致它相对于银行信用来说，集中性差，计划性差。同时，由于信托关系到委托人、受托人、受益人的利益，甚至关系到整个国民经济的发展。因此，必须加强对信托业的管理。此外，信托业在我国恢复时间不长，随着金融体制改革的发展，信托业务还在不断扩大，种类不断增多，所以信托立法也必须反映这一改革的精神。

