

新中国金融业 70 年

——基于制度变迁和改革开放的历史逻辑

巫云仙

内容提要 新中国 70 年金融业经历了曲折发展过程，从 50 至 70 年代计划体制下封闭的金融体系，到 70 年代末以来，改革开放背景下金融业的企业化、市场化和国际化的改革发展定位，最终从封闭走向开放，从传统迈向现代，从被动应对到主动融入金融全球化进程，体现了 70 年来中国制度变迁的强制性和诱致性，以及自上而下与自下而上相结合的发展特点。企业化、市场化和国际化既是金融业改革发展和历史演进的结果，同时也是 70 年后金融业再出发的起点。围绕这些方面的深化改革和软硬制度建设，是金融业从大到强，从规模和数量扩张到高质量可持续发展的关键所在。金融业的制度变迁，具有方法论和战略意义，不仅是历史问题，更是现实问题。

关键词 金融业 70 年；企业化、市场化和国际化；制度变迁；改革开放

作者 巫云仙，中国政法大学商学院教授，企业史研究所所长。

一、引言

从 1949 年新中国成立伊始，金融业走过了非同寻常的发展历程。70 年来，国内外各界人士从不同角度、不同学科对中国金融业各领域的相关问题进行了研究。

一些国际组织以及境内外相关机构，如世界银行、国际货币基金组织、欧洲央行、

美国审计总署、美联储、德意志银行和澳大利亚储备银行等都在关注中国金融业的发展和改革问题；一些国际知名智库、咨询公司和金融机构，如彼得森国际经济研究所、布鲁金斯研究所、美国国家经济研究局、麦肯锡公司、埃森哲公司、英国安永会计师事务所、花旗银行和摩根大通集团等都进行了相应的研究，持续关注中国金融业的发展情况，特别是对中国金融科技的发展给予了高度关注，定期发布研究和咨询报告。

如世界银行旗下的国际金融公司，自 1995 年进入中国，对金融改革发展中的股权投资、贷款和风险管理等问题进行调研。该公司发布的研究报告，是国内研究者了解国外机构对金融改革相关问题看法的重要资料；美国布鲁金斯研究所于 2006 年设立了桑顿中国研究中心，通过项目资助和政策建议与国内高校和政府部门进行合作，并介入到中国金融业的研究和实际活动中，资助和支持发表了不少有针对性的研究成果；美国兰德公司的国家安全研究部，关注和研究了中国银行业改革及其发展趋势等相关问题；英国外交和联邦事务部也在关注和研究中国金融业的相关问题，在其 2017 年 5 月发布的一份研究报告中，就集中调研了中国金融体系的风险问题，如银行业体系的不良贷款、金融不稳定，以及金融监管存在的问题等。^{①②③④}

国外学者或独立、或加入这些研究机构，聚焦中国金融业的改革转型、影子银行、金融体系发展和利率市场化改革等相关问题的研究。

早在 20 世纪 80 年代，国外学者就开始关注和研究中国金融业发展问题，如美国学者保罗·D·雷诺兹研究了中国国际银行业务和金融体系问题；世界银行现任经济顾问威廉·伯德对中国金融体系和银行不断变化的作用等问题进行了研究；澳大利亚学者谭安杰对改革开放初期中国金融业的发展和改革进行了初步总结，认为无论是在间接还是直接融资方面，中国都在进行有成效的改革，进而形成金融改革发展的渐进路径。^{⑤⑥}

90 年代后，境外学者比较关注金融业改革成效问题，如保罗·鲍威尔和戈登·怀

① International Finance Corporation, *IFC's Role in China's Financial Sector Transformation*, Nov., 2012.

② Douglas J. Elliott and Kai Yan, *The Chinese Financial System: An Introduction and Overview*, The John L. Thornton China Center at Brookings, 2013.

③ Kumiko Okazaki, *Banking System Reform in China The Challenges of Moving Toward a Market-Oriented Economy*, RAND's National Security Research Division, 2007. 该项研究成果同时也得到了日本银行的资助。

④ Foreign & Commonwealth Office, *Financial Services Special Report: Risks in China's Financial System*, May, 2017.

⑤ William Byrd, *China's Financial System: The Changing Role of Banks*, Boulder, Colorado: Westview Press, 1983; Paul D. Reynolds, *China's International Banking and Financial System*, New York: Praeger Publishers, 1982, Review by: Gordon Bennett, *Pacific Affairs*, Vol. 57, No. 4 (Winter, 1984—1985), pp. 689 - 690.

⑥ On-Kit Tam, "The Development of China's Financial System", *The Australian Journal of Chinese Affairs*, no. 17 (Jan. 1987), pp. 95 - 113.

特研究了中国金融改革的政治经济学问题；卡斯滕·霍尔茨研究了中国改革进程中中央银行的作用问题；谭安杰研究了四川私营银行个案——汇通城市合作银行的历史和改革发展问题等。^{①②③}

自中国加入 WTO 后，境外学者开始关注中国金融业的对外开放，以及相关的金融政策问题。如美国著名银行家和中国史研究者蓝德彰研究了中国金融市场的发展情况，认为在加入 WTO 后，中国颁布了类似美国《格拉斯—斯蒂格尔法》的金融监管法，对金融市场实行分业监管制度是不够灵活的，中国同意加入 WTO 的框架协议，但金融业是用保护主义政策来应对的；美国布朗大学教授爱德华·S. 斯坦因菲尔德研究了 1978 至 1998 年改革开放期间中国金融中介机构的低效问题、银行业不良贷款以及技术性破产等问题；德国墨卡托中国问题研究中心主任海尔曼研究了中国金融监管问题，认为列宁式的政治制度有利于金融监管制度的集中化，通过党组织控制高级金融主管，以及党组织发起的制度重组，从 1998 年开始，中国政治领导层推动了金融市场监管的集中化，以及一系列的金融监管创新；美国彼得森国际经济研究所研究员尼古拉斯·拉迪，美国前财政部部长、哈佛前校长和经济学家劳伦斯·H. 萨默斯，则讨论了中国商业银行信贷的政治经济学、政策性信贷和银行重组的成本问题。^{④⑤⑥⑦}

2008 年以后，境外学者关于中国金融史研究的问题相对多元化。如美国印第安纳大学东亚系教授甘思德研究了中国资信评级行业的发展状况，认为该行业是衡量中国政府对待私人机构立场态度的晴雨表；美国学者麦克汉纳和马斯科西莫维以及世界银行官员阿斯利用实证方法研究中国的正式和非正式金融制度问题；加拿大学者林内

① Bowles, Paul, and Gordon White, *The Political Economy of China's Financial Reforms: Finance in Late Development*, Boulder, Colo.: Westview Press, 1993.

② Carsten Holz, "The Role of Central Banking in China's Economic Reforms", *Cornell East Asia Series*, no. 59, Ithaca, New York, 1992, reviewed by Hang-Sheng Cheng, *China Review International*, Vol. 1, No. 1 (Spring 1994), pp. 135 - 138.

③ On-Kit Tam, "A Private Bank in China: Hui Tong Urban Co-operative Bank", *The China Quarterly*, no. 131, Special Issue: The Chinese Economy in the 1990s (Sep. 1992), pp. 766 - 777.

④ John D. Langlois, Jr., "The WTO and China's Financial System", *The China Quarterly*, no. 167 (Sep. 2001), pp. 610 - 629.

⑤ Edward S. Steinfeld, "Moving beyond Transition in China: Financial Reform and the Political Economy of Declining Growth", *Comparative Politics*, vol. 34, no. 4 (Jul. 2002), pp. 379 - 398.

⑥ Sebastian Heilmann, "Regulatory Innovation by Leninist Means: Communist Party Supervision in China's Financial Industry", *The China Quarterly*, no. 181 (Mar. 2005), pp. 1 - 21.

⑦ Nicholas R. Lardy and Lawrence H. Summers, "The Contradiction in China's Gradualist Banking Reforms: Comments and Discussion", *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 2006, no. 2 (2006), pp. 149 - 162.

特·H. 昂研究了中国共产党对于金融制度改革的设计，特别是关于农村信用合作社的改革问题。^{①②③}

美国中国问题专家史宗瀚研究了中国近 20 年来利率市场化改革问题，认为不同年龄段的技术专家对于改革方式持不同意见，利率市场化改革只能在经济发展的黄金时期才有可能进行；澳大利亚储备银行的格兰特·特纳等人研究了 1998 年以来中国银行体系的结构和规模、中国银行业务活动的主要特点，以及中国银行业的监管和制度安排等问题；美国哥伦比亚法学院凯瑟琳娜·皮斯托教授，从法学角度研究了中国金融监管的人力资源管理模式问题；加拿大学者乔治·T. 陈对 20 世纪 90 年代以来至 2012 年中国和外国学者关于中国的货币政策和中央银行问题进行了文献梳理和评述；美国学者塔雷克·A. 哈桑、托马斯·M. 默滕斯和托尼·张研究了中国的汇率和资本集聚的问题；丹·艾维运用法金融学的研究范式，讨论了以财富管理方式存在的中国影子银行问题。^{④⑤⑥⑦⑧⑨}

对中国金融业发展和改革相关问题的媒体报道，多发表在如《经济学家》《华尔街日报》《纽约时报》等报刊上，但研究深度方面尚有不足。

总的来看，从 20 世纪 80 年代以来，在不同历史时期，境外学者对中国金融业发展和改革的相关问题进行了不同角度的研究，侧重点各有不同，容易关注特定时期的

① Scott Kennedy, “China’s Emerging Credit Rating Industry: The Official Foundations of Private Authority”, *The China Quarterly*, no. 193 (Mar. 2008), pp. 65–83.

② Meghana Ayyagari, Asli Demirgüç-Kunt, Vojislav Maksimovic, “Formal versus Informal Finance: Evidence from China”, *World Bank Policy Research Working Paper*, no. 4465, January 1, 2008.

③ Lynette H. Ong, “The Communist Party and Financial Institutions: Institutional Design of China’s Post Reform Rural Credit Cooperatives”, *Pacific Affairs*, vol. 82, no. 2 (Summer 2009), pp. 251–278.

④ Victor Shih, “‘Goldilocks’ Liberalization: The Uneven Path Toward Interest Rate Reform in China”, *Journal of East Asian Studies*, vol. 11, no. 3 (September–December 2011), pp. 437–465.

⑤ Grant Turner, Nicholas Tan and Dena Sadeghian, *The Chinese Banking System*, Bulletin of Reserve Bank of Australia, September, Quarter 2012, pp. 53–64.

⑥ Katharina Pistor, *The Governance of China’s Finance*, NBER book, *Capitalizing China* (2013), Joseph Fan and Randall Morck, editors (pp. 35–60), Conference held December 15–16, 2009, Published in November 2012 by University of Chicago Press, 2013 by the National Bureau of Economic Research.

⑦ Gregory T. CHIN, “Understanding Currency Policy and Central Banking in China”, *The Journal of Asian Studies*, vol. 72, no. 3 (August 2013), pp. 519–538.

⑧ Tarek A. Hassan, Thomas M. Mertens, and Tony Zhang, “Currency Manipulation”, *NBER Working Paper*, no. 22790, October 2016.

⑨ Aan Awrey, *Law and Finance in the Chinese Shadow Banking System*, *Cornell International Law Journal* vol. 48, no. 1 (2015), Oxford Legal Studies Research Paper No. 9/2014, Posted: 19 Jan 2014, Last revised: 9 Jan 2017.

重大问题,各领域的学者们对相关问题进行的观察和研究以及所积累的研究成果具有借鉴意义。但囿于语言和对中国历史与国情了解的局限性,尚未有长时段以史学维度系统性地研究新中国70年发展变迁的论著。

新中国的金融业发展,特别是改革开放40年来的金融发展变迁是当代中国金融史研究的重要组成部分,也是经济史研究的重要内容。国内陆续出版和发表了由各种机构、各界人士撰写的关于中国金融业的科研成果。如国家统计局、中国人民银行、中国银保监会、中国证监会、国家工商行政管理部门,以及各金融行业协会发布的统计和调研报告,给研究者提供了比较权威的数据和文献资料;各金融机构公布的财务报表数据,可以使研究者获得较为详细的单个金融机构的微观数据材料;人民银行和中国法制出版社编辑出版的关于改革开放40年来金融业发展的相关历史性和法律法规,为研究者提供了详实的研究资料。^①

复旦大学、南开大学、辽宁大学和上海财经大学等专门机构开展了金融史研究,发表了一系列研究成果。在不同时期各领域学者出版了不少关于新中国金融发展史的综合著述,如李飞、赵海宽、许树信和洪葭管(2002)主编的《中国金融通史》第六卷《中华人民共和国时期(1949—1996)》,叙述了1949年至1995年的金融史;2009年,为庆祝中华人民共和国成立60周年,学术界发表了一批有关金融业60年发展史的论著,如李扬等所著的《新中国金融60年》,研究了2009年之前中国金融发展史,其中包括改革开放前30年的金融业发展史;张礼卿主编的《改革开放30年后的中国金融发展:机遇与挑战》专门研究1978至2008年中国金融改革发展史;李德主编的《新中国金融业发展历程》(上下)研究了新中国成立至2011年金融业的演变发展过程。

同时出版了一些长时段的专题性研究成果,如《中国银行业发展和监管——理论、历史与逻辑》《中国证券史》《中国基金业简史(1998—2013)》《中国债券市场:30年改革与发展》《中国外汇制度变迁》和《从规模到质量:中国利用外资的历史进程》等。

关于改革开放40年中国金融业改革相关问题的研究,成果相对丰富多样化。从总体上研究中国金融改革的论著成果不少,包括胡海鸥、逢锦聚、唐旭、吴晓灵、王广谦、吴景平和张杰等人的著作。曹凤岐、宋士云和刘明康等人对改革开放30年来的银行业改革史进行了研究;关于农村金融改革问题的研究,谢平等人的著述有重要的参

^① 中国人民银行、中共中央文献研究室编《金融工作文献选编:一九七八—二零零五》,北京:中国金融出版社,2007年;《中华人民共和国金融法律法规全书(含相关政策)》,北京:中国法制出版社,2017年。

考价值；关于监管体制、投资体制和利率市场化改革问题的研究也奠定了一定的基础。^{①②} 关于银行业和金融业改革的讨论相对集中，有学者将金融改革置于 30 年和 60 年发展的历史框架中进行分析，认为中国金融改革遵循“机构改革→市场改革→制度改革”的强制变迁路径。成思危先生和易刚等人对中国金融改革问题的思考及观点值得参考借鉴。^③

专门针对某些具体问题的研究成果，如金融业“入世”问题、中国工商银行史、国家开发银行史、资本账户开放和金融科技等方面的论述，有助于对相关问题研究的深化；乔海曙和邹承慧的《中国金融科技行业研究报告（2017）》，以及李扬和王国刚的《中国金融发展报告（2017）》，有助于了解金融业发展的最新进展情况。^④

党和国家领导人的一些经典论述，对于把握中国金融业的发展进程具有指导性意义。如早在 1979 年 10 月 4 日，邓小平就提出“必须把银行真正办成银行”。他认为，银行应该抓经济，现在只是算账，当会计，没有真正起到银行的作用；要把银行作为发展经济、革新技术的杠杆，必须把银行办成真正的银行。我们过去的银行是货币发行公司，是金库，不是真正的银行；金融是现代经济的核心，金融搞活了，一着棋活，全盘皆活。^⑤

党的十八大以来，党中央和国务院发布的相关文件及精神，为从宏观上把握金融业的目标定位和发展方向提供了重要依据。如认为金融要支持改革开放和经济建设，金融与实体经济是共生互荣的关系；金融是国民经济的命脉，金融安全是国家安全的

① 曹凤岐主编：《中国商业银行改革与创新》，北京：中国金融出版社，2006 年；宋士云：《中国银行业市场化改革的历史考察（1979—2006）》，北京：人民出版社，2008 年；刘明康：《中国银行业改革开放 30 年》，北京：中国金融出版社，2009 年；刘诗平：《三十而立：中国银行业改革开放征程回放（1978~2008）》，北京：经济科学出版社，2009 年。

② 巫文勇：《中国金融业监管制度改革研究——基于金融混业经营视角》，成都：西南交通大学出版社，2010 年；汪同三主编：《中国投资体制改革 30 年研究》，北京：经济管理出版社，2010 年；卓贤：《利率市场化改革研究》，北京：中国发展出版社，2013 年。

③ 成思危：《成思危论金融改革》，北京：中国人民大学出版社，2006 年；易纲：《中国金融改革思考录》，北京：商务印书馆，2010 年。

④ 景学成：《走向现代金融制度：兼论中国金融业“入世”》，上海：上海财经大学出版社，2005 年；《中国工商银行史》编辑委员会编著《中国工商银行史（1984—1994 年）》，北京：中国金融出版社，2008 年；《国家开发银行史》编辑委员会编著《国家开发银行史》，北京：中国金融出版社，2013 年；王国刚：《资本账户开放与中国金融改革》，北京：社会科学文献出版社，2003 年；连平、周昆平：《科技金融：驱动国家创新的力量》，北京：中信出版社，2017 年。

⑤ 邓小平：《必须把银行真正办成银行》《金融是现代经济的核心》，载中国人民银行、中共中央文献研究室编《金融工作文献选编（1978—2005）》，北京：中国金融出版社，2007 年，第 9、111 页。

重要组成部分，是治国理政的重要任务；金融是国家重要的核心竞争力，金融制度是经济社会发展中重要的基础性制度等。

总的来看，国内学界对改革开放 40 年金融业发展相关问题的研究热度较高，不同视角的相关研究成果比较丰富，特别是新中国成立 50 和 60 周年，以及改革开放 30 和 40 周年等重要年份，对新中国金融业不同历史发展阶段进行解读的论著相对集中，有助于读者从不同方面了解中国金融业发展的路径、特点和经验。从目前来看，尚未有对金融业 70 年发展过程的梳理和探析。本文在现有研究基础上，从当代中国的制度变迁和改革开放的历史逻辑出发，以市场化、企业化和国际化为主线，探索新中国 70 年金融业发展演进的特点和经验，以期为金融业的继往开来寻找核心的演变逻辑，为金融业的再出发找准新的历史坐标。

二、新中国金融业前 30 年：强制性制度变迁·非市场机制

1948 至 1978 年是新中国金融业发展前 30 年，其特点是在从战争转向和平建设过程中，经历了强制性制度变迁，以及在相对封闭环境下，构建一套非市场化的运行和管理机制。

第一，通过中财委体制重建了新中国的财政金融秩序。中共七届二中全会后，在人民解放战争即将取得全面胜利之际，1949 年 7 月 12 日，在中央财政经济部（1948. 6）和华北财经委员会（1948. 10）基础上组建了以陈云为领导的中央财政经济委员会（简称“中财委”），作为新中国经济工作的核心领导机构。1949 年 10 月，在中财委基础上成立政务院财经委员会。^①

1949 年至 1954 年 9 月，中财委发挥了“中央财经统帅部”作用，领导了当时稳定金融物价，抑制通胀，统一财经管理，力争国家财政收支平衡，调整工商业，恢复和发展国民经济，拟定和准备实施第一个五年计划的艰巨任务，确立了新中国初期的经济和金融秩序，为新中国从革命战争年代转变到经济建设时期做出了艰苦努力。^②

第二，新建了以人民币为核心的信用货币制度。1948 年 12 月 1 日中国人民银行建

① 但习惯上仍将政务院财经委员会称为“中财委”，副总理陈云仍是主任，并兼任重工业部部长；薄一波（同时兼任财政部部长）和马寅初为副主任，主要负责指导政府财经各部门、中国人民银行以及海关总署等相关经济部门的工作。

② 薄一波：《若干重大决策与事件的回顾》（上），北京：中共中央党校出版社，1991 年，第 70-71 页。

立后，发行了第一套人民币。^① 1949 年，为配合打赢人民解放战争，在金融领域，中财委领导了一场没有硝烟的战争——用人民币占领全国货币市场，其难度不亚于淮海战役。到 1949 年底，人民币基本占领大陆市场。1950 年，最终成为全国大部分地区的本位币。1951 年，人民币流通范围扩大到东北、内蒙古和新疆等地。1955 年发行新版人民币，并逐步以新币取代旧币。

1959 年 10 月底，在西藏地区收回并兑换了藏币，人民币成为该地区的本位币，统一的人民币信用货币制度在全国范围（台湾地区除外）建立起来，确立人民币法偿货币的地位。中国人民银行成为人民币垄断发行，以及管理全国金银、货币和外汇的唯一机构。

第三，构建以中国人民银行为核心的一元化金融机构体系。在战争环境下，截至 1949 年 12 月，人民银行已建立华东、中南、西北和西南 4 个区行，40 个省市分行，1200 多个县（市）支行和办事处，以及总行、区行（大行政区）、分行（省、自治区、直辖市）、支行（县一级）四级垂直管理机构。至 1951 年 11 月，除台湾和西藏外，人民银行分支机构已遍布全国各地。

其他金融机构，包括接收和改组的中国银行和交通银行，获准新设的中国人民保险公司（1949）和中国农业合作银行（1951，未设立分支机构），以及 1954 年 10 月 1 日设立的中国人民建设银行（现中国建设银行前身）^② 等，一元化金融机构体系基本形成。

第四，实行“一行一部一总”新的金融管理制度。1952 年，全国金融机构体系的归口管理由人民银行、财政部以及公私合营银行总管理处负责。其中，人民银行国外业务局与中国银行合署办公，交通银行和中国人民保险公司划归财政部主管领导，精简并撤销农业合作银行，成立全行业公私合营银行总管理处。

1954 年 6 月，随着各大行政区的撤并，人民银行的大行政区行也撤销，从而加强了人民银行总行对全国金融活动的统一领导和集中管理，形成了人民银行体系的垂直管理体制。

1955 年 2 月 1 日，全国 14 个城市的公私合营银行与当地中国人民银行合署办公，转为代理人民银行的储蓄业务；1956 年 7 月，公私合营银行总管理处与人民银行总行

^① 1948 年 12 月 1 日，在华北银行、北海银行和西北农民银行基础上，在河北省石家庄市合并组建了中国人民银行，第一任行长为南汉宸。

^② 中国人民建设银行主要对接的是“一五计划”期间“156 项”重点工程的建设资金。

私人业务管理处合署办公，公私合营银行逐步纳入到人民银行的管理体系中。

1955年3月批准建立中国农业银行，主要办理限于农业生产的农村短期贷款，贷款对象是农业生产合作组织和个体农民，除此以外的农村金融业务都由人民银行办理。1957年4月12日，中国农业银行被撤销。8月1日，人民银行设立农村金融管理局，管理全国农村金融业务。

到1958年，中国人民银行既是国家货币发行和金融管理机构，又是统一经营全国金融业务的核心经济组织。

第五，在计划经济背景下，以统存统贷为基础，实行信贷计划管理体制，非市场化成为现实的选择。全国各级银行从1953年开始编制信贷计划，建立信贷计划的执行和管理制度。全国信贷资金由总行统一掌握，通过“统存统贷”，将银行信贷计划纳入国家经济建设计划，成为国家计划经济管理的重要手段。

1955年，国家取消一切商业信用。全国性资金都来源于财政拨款和银行信贷。基本建设资金来源于政府财政拨款，由建设单位（主要是国有企业）无偿使用；银行信贷资金由人民银行总行统一计划和管理，主要体现在“统存统贷”（“统收统支”）和资金结算上。

“统存”（统收）是指人民银行各级分支行无权运用其所吸收存款资金，必须将其上交到人民银行总行，并由总行集中规划运用。不能自行安排和发放各项贷款。“统贷”（统支）是指人民银行总行根据国家总体经济计划和具体目标要求，制定统一的信贷计划指标，并核定计划指标，然后将指标层层分解到各分支行，逐级下达和落实，分支行严格按总行下达指标进行信贷资金投放。同时，加强了人民银行对全国资金的集中和统一管理。

第六，在非常时期，金融业的非市场化发展方向得以延续。1958年“大跃进”时期，人民银行作出了紧跟形势的决定，扩大资金流动，增加贷款规模，导致金融工作出现脱离实际的“瞎指挥”和“浮夸风”。同时，放松金融管理，把部分存贷资金下放给地方包干使用，造成信贷失控和大量货币增发，物价上涨，国民经济比例严重失调。

1962年国民经济调整时期，根据党中央和国务院出台的“银行六条”，人民银行在1962至1965年间收回原下放的一切权力，银行业务实行严格的信贷计划和管理体制。^①如停止“全额贷款”，划清银行资金和财政资金的界限；加强现金管理，严格结算制度；统一安排和管理农业资金，加强了对农村信用社的领导等。全国金融工作逐步恢

^① 中共中央、国务院：《关于切实加强银行工作的统一，严格控制货币发行的决定》，1962年3月10日。

复正常，货币流通得到正常管控。

1966 至 1976 年“文化大革命”期间，金融管理变成“一部”制，即财政与金融合二为一，财政部承担了金融管理职能。1969 年 7 月，人民银行总行与财政部进行机构的精简合并，两个机构合署办公。人民银行重新隶属于财政部，其各职能司局部门被撤并，只保留政工和业务两个大组艰难地维持工作。大批干部下放劳动，留在机关做金融工作的只有 87 人，整个金融工作处于被动应付状态。各地分支机构也被撤并，银行工作系统和指挥体系大为削弱。

1972 年 9 月 8 日，财政部召开全国工作会议，开始讨论人民银行独立问题。1977 年 11 月 28 日，国务院决定对人民银行和全国金融工作进行整顿。1978 年 1 月 1 日，重启财政部与人民银行分设制度，财政部与人民银行正式分开办公。^①

三、金融业的增量发展：渐进改革·企业化方向

1978 至 1991 年，金融业进入恢复调整和增量发展时期。其特点是理顺各利益主体关系，调整结构，采取渐进改革方式，初步开放金融市场，探索国有专业银行的企业化改革。

第一，厘清银行与财政，以及银行体系的结构关系。涉及人民银行与财政、银行主管部门与金融业务部门的边界定位等方面。1978 年，财政部与人民银行正式分家，各自独立地位得以确立。1983 年 9 月 17 日，人民银行正式行使中央银行职能，其作为国家银行的地位确立。同时分设和新设四大国有专业银行，包括：中国银行（中行，1979）、中国人民建设银行（建行，1983）、中国农业银行（农行，1983），以及中国工商银行（工行，1984）。

人民银行与四大国有专业银行在业务上是领导与被领导关系，但在行政上不是隶属关系。中行是国家指定专营外汇的专业银行，不再管理外汇业务；建行是独立经营核算的全国性金融经济组织，是管理基本建设等投资的国家专业银行，受财政部和人民银行双重领导；农行受人民银行领导，但建行和农行都是国务院直属局级金融经济组织。

单设国家外汇管理局（1980）管理全国外汇业务，但中行和国家外汇管理局都直

^① 1978 年 1 月 15 日，中共中央任命李葆华为中国人民银行党组书记、行长，陈希愈为副书记和副行长。

属国务院领导，仍由人民银行代管。同时还设立中国人民保险公司（中国人保，1984），以及人民银行印制总公司。^①

作为国务院直属局级经济实体，四大国有专业银行在国家规定的业务范围内，依照国家法律、法令、政策和计划，独立行使职权，发挥各自作用。1984年起，专业银行与中国人保在财政部单独立户。中国人保和人民银行印制总公司被视为企业单位，实行企业管理体制。

第二，发展货币金融，建立与渐进式改革开放进程相适应的金融机构体系。为配合城乡经济体制改革，新设各种类型的金融机构。如1979年，河南驻马店设立了国内第一家城市信用社，恢复设立中国农业银行（农行）；1979年，中国国际投资信托公司（中信）获批成立，荣毅仁任董事长兼总经理。

在80年代先后获准设立各种银行和非银行金融机构，如交通银行（1986）；1987年设立的中信实业银行、招商银行、烟台住房储蓄银行、深圳发展银行，1988年设立的福建兴业银行和广东发展银行，以及中外合资的厦门国际银行（1985）等；以及深圳经济特区证券公司（1985）、上海爱建金融信托投资公司（1986）和深圳平安保险公司（1988）等；中国东方租赁公司和中国租赁公司（1981）；国银金融租赁股份有限公司（1984）、中国电子租赁有限公司（1986），以及东风汽车工业财务公司（1987）等。

各地新设不少城乡信用社。1986年前，全国城市信用社约为1300家，总资产约为30亿元。到1989年末，城市信用社达到3330家，总资产为284亿元。截至1987年4月底，全国独立核算的农村信用社共有5.9万个，各项存款余额为1047亿元，自有资金80亿元；各项贷款月达804亿元，其中乡镇企业贷款346亿元。^②

1980年开始，国务院和人民银行鼓励银行和企业开办信托业务。^③1981年3月，上海市投资信托公司获准设立后，各省市相继成立各种形式的地方性投资公司 and 国际信托投资公司，各大商业银行积极开办信托投资业务。截至1982年底，仅商业银行系统开办的信托投资公司就占整个信托投资公司总数的90%左右。

1979年以后，国内保险业务得到恢复和初步发展。截至1981年10月，除西藏外，已在28个省、市、自治区的大中城市和少数县，建立保险专业机构477个，银行代理

① 1984年1月1日开始，中国人保分支机构改由中国人保垂直领导，并在基建、物资、劳动工资、财务、人事和外事等方面实行系统管理。

② 吴晓灵主编：《中国改革开放大事记》，北京：中国金融出版社，2008年，第137页。

③ 如国务院颁布并实施《关于推动经济联合的通知》（1980年6月），中国人民银行颁布《关于积极开办信托业务的通知》（1980年9月9日）。

处 803 个，保险专业人员 5 700 余人；恢复和办理了企业财产保险、家庭财产保险和汽车保险等业务，共承保企业近 10 万个、家庭 90 余万户、汽车 13 万辆，获得经济保障的财产总值达 2 000 亿元。^① 中国经济补偿制度得以建立起来，同时为积聚建设资金提供重要渠道。

到 90 年代，基本形成以人民银行为领导、国有专业银行为主体，其他金融机构并存和分工协作的社会主义金融机构体系。

第三，建立各类金融市场，拓展多种融资渠道。如 1981 年恢复发行国债，1985 年后，先后发行国家重点建设债券、财政债券、特种国债和保值公债等，90 年代初逐步形成国债二级市场体系。同时开发企业债市场，截至 1986 年底，全国已发行企业债券约 100 亿元人民币。^② 1985 年，逐步形成一个以北京、上海、武汉等中心城市或经济发达地区城市为依托的跨地区、跨系统的银行间同业拆借市场，1987 年初步形成全国范围的同业拆借市场网络。

股票和 A 股主板市场成为创新融资方式。1984 年 7 月 26 日，北京市天桥百货股份有限公司率先发行股票，成为国内第一家股份制企业；1984 年 11 月 14 日，上海飞乐音响股份有限公司公开向社会发行不偿还股票，成为改革开放后国内第一支真正意义上的股票。^③ 1990 和 1991 年，上海和深圳证券交易所先后成立。两家交易所分别吸收 50 和 30 多家外地会员入场交易，A 股主板市场基本成型。截至 1991 年底，全国股份制试点企业发展到 3 220 家，发行个人股总额达 75 亿元人民币。资本市场的增量发展还表现在：1990 年 10 月 12 日，国内第一个商品期货市场“郑州商品期货交易所”获准设立。1991 年 6 月 10 日，深圳有色金属交易所宣告成立，1992 年 1 月 18 日正式开业。

初步开放金融市场。如 1985 年，外资银行被允许在深圳、珠海、厦门和汕头设立营业性分支机构。8 月，中外合资银行厦门国际银行成立。1990 年上海浦东成为开发区后，营业性外资金融机构获准进入开办业务。1987 至 1988 年，深圳和上海建立了外汇调剂中心，发展外汇调剂市场。到 1993 年底，全国 80% 的外汇资源是通过外汇市场配置的。

第四，尝试对四大国有专业银行进行企业化改革。1984 年 5 月 7 日，市场化改革

① 吴晓灵主编：《中国改革开放大事记》，北京：中国金融出版社，2008 年，第 55 页。

② 吴晓灵主编：《中国改革开放大事记》，北京：中国金融出版社，2008 年，第 131 页。

③ 1983 年 7 月 8 日，深圳市宝安县联合投资公司成为第一家通过报刊招股的公司。

探索在深圳特区先行先试，允许银行采取灵活经营机制。改革路径是先从少数试点城市开始，然后逐步扩大试点城市数量，最后向全国推广改革经验。

1986年，共进行3次改革试点。从最初5个试点城市（广州、重庆、武汉、沈阳和常州）推广到大连、南京、北京、上海和天津等27个城市，同时确定广东省作为金融体制改革试点省份。1988年后改革重点是国有专业银行和其他金融机构的逐步企业化经营，改变专业银行对内“吃大锅饭”和对外垄断的局面。^①但银行的企业化改革工作因为1988年上半年出现的严重通货膨胀和金融不稳定状况暂行放缓，直到1992年后才重新开始实质性改革。

第五，推进信贷资金管理体制改革。背景是1979至1984年政府对国有企业实行“利改税”的政策和实践。1979年开始，人民银行着手改革“统存统贷”信贷资金管理制度，逐步实行“统一计划、分级管理、存贷挂钩、差额控制”体制。1980年2月28日，根据人民银行要求，首先在省级分行实行改革。^②

“信贷差额控制”办法采取两种方案：一是全部差额控制，二是大部分差额控制。各行可根据具体情况和条件，自行选择一种方案。由此将全国统一的信贷计划，交由人民银行总行来划定部分存贷项目，然后给各专业银行和人民银行分行包干管理。1981年，新的信贷管理体制在全国范围推行。

1979年初，国务院批准实施基本建设投资由财政拨款改为建行贷款的“拨改贷”政策，建行先选择少量条件较好项目进行改革试点。截至1980年底，“拨改贷”改革试点工作在全国28个省、自治区、直辖市展开，建行与电力、轻纺、建材、商业、煤炭、石油、交通、冶金、化工、旅游等10个行业619个项目签订32亿元的贷款合同，当年贷款发放额为15亿元。1981年，国务院决定扩大“拨改贷”试行范围，规定凡是实行独立核算、有还款能力的国有企业，都实行基本建设“拨改贷”制度。1985年，“拨改贷”在全国推行。到1993年底，由建行经办的“拨改贷”投资余额达到1116亿元。

“拨改贷”政策改变了过去单纯由财政部无偿拨款的制度，任何单位要获得物资和资源，要从银行贷款，都要付利息和成本，为财政金融向货币金融转变，以及国有企业的市场化改革进行有益探索。

① 《国家体改委关于一九八八年深化经济体制改革的总体方案》，中国人民银行、中共中央文献研究室编《金融工作文献选编（1978—2005）》，北京：中国金融出版社，2007年，第72页。

② 吴晓灵主编：《中国金融改革开放大事记》，北京：中国金融出版社，2008年，第28页。

1985 年 1 月开始对“信贷差额控制”进行改革，实行信贷资金管理“双轨制”。即人民银行、各专业银行（包括中信）的人民币信贷资金管理，实行“统一计划、划分资金、实贷实存、相互融通”，即“实存实贷”制。但各专业银行内部各级银行之间仍继续实行“信贷差额控制”办法，不过会在某些具体做法上进行灵活变通。“双轨制”改革使人民银行与专业银行的资金关系，由计划指标分配关系变为借贷关系，直接推动了中央银行实施金融间接调控的进程。

第六，规范和整顿金融秩序，清欠三角债，稳定金融市场，保证增量发展和市场化改革的顺利进行。针对 80 年代初期信托业无序发展的混乱局面，1982 年、1984—1985 年进行了大规模整顿，不规范经营的信托业务得以清理，取得一定成效。同时在 1983 至 1985 年，政府先后颁布相关法规，把外资金融机构的引进工作也纳入法制管理轨道。

面对 1988 年经济过热和严重通货膨胀局面，金融业开始大规模的治理整顿工作。首先是清理城市信用社，截至 1991 年底，撤并整顿后全国城市信用社为 3 500 多家，总资产为 497 亿元，职工 77 000 多人；其次是清欠企业“三角债”，截至 1991 年 6 月底，全国“三角债”累计达 3 000 亿元左右。清欠工作由国务院组成的专门领导小组负责。重点是对固定资产投资项目拖欠这个源头进行清理，狠抓限产压库促销，调整产品结构 and 扭亏增盈。

在近 2 年时间里，全国共注入清欠资金 555 亿元（其中银行贷款 520 亿元），清理拖欠项目 14 121 个（其中基建项目 5 420 个），连环清理 1 838 亿元的拖欠；共清理固定资产投资和流动资金拖欠款 2 190 亿元，获得了注入 1 元资金清理 4 元拖欠的效果。^①截至 1992 年 12 月，1991 年底以前形成的三角债已基本清理完毕。1993 年，全国范围的“三角债”问题基本上得到解决。

四、金融业的扩张发展：数量规模·商业化改造

1992 至 2001 年是金融业扩张发展阶段，其特点是数量和规模扩张，以及对国有独资商业银行进行商业化改造。同时成功应对国内外复杂形势和金融风险，不断推进金

^① 《国家体改委关于一九八八年深化经济体制改革的总体方案》，中国人民银行、中共中央文献研究室编《金融工作文献选编（1978—2005）》，北京：中国金融出版社，2007 年，第 154 页。

融制度变革。

第一，金融市场的快速扩张与发展。1992年春邓小平发表“视察南方谈话”，以及中共十四大召开后，各种股票和债券等证券纷纷涌向恢复不久的资本市场，“股票热”在全国各地，特别是沿海开放城市蔓延，股份制企业和股票大幅增加。1992年初，全国共有各类股份制企业3220家，^①其中企业法人持股和内部职工持股的试点企业约占股份制企业总数的95%以上。^②

据不完全统计，1992年，除上海和深圳外，全国各地已有33个省市在没有发行规定情况下自行批准247家企业发行股票56亿元，其中公开发行股票企业38家，发行额为12.17亿元，内部发行股票企业209家，发行额为43.85亿元。^③1992年，上海证券交易所获准设立B股市场。到1995年，国内资本市场已出现A股、B股、H股、N股和S股等不同类型股票品种。1992年11月3日，第一个投资基金“淄博乡镇企业投资基金”获准设立，资本市场开始出现机构投资者。1993年8月20日，该投资基金发行基金债券，并在上海证券交易所上市。

货币市场不断发展壮大，形成全国统一市场网络。1994年4月18日，中国外汇交易中心暨全国银行同业拆借中心成立，为货币市场交易提供服务。1996年1月4日，人民银行公布第一个在上海运行的全国统一同业拆借市场加权平均利率Chibor。至12月底，累计成交20235笔，总拆借金额为5871.58亿元。^④1997年6月6日，银行间债券市场正式建立，主要以机构投资者为主，采取场外交易模式。中债登记公司（1996）为指定的登记、托管和结算机构。截至2000年12月4日，银行间同业拆借和债券市场年度累计成交量达到20040.42亿元，首次突破两万亿元大关。

第二，增设各种金融机构，金融体系横向扩张。1992年获批设立股份制商业银行，如中国光大银行、上海浦东发展银行和华夏银行；1995和1996年先后设立海南发展银行和中国民生银行。1996年后，陆续在北京、西安、成都、长春和大连等19个城市组建城市合作银行。

1992年，华夏债券公司、国泰证券公司和南方证券公司，以及中国诚信证券评估有限公司等获准设立；1996至2001年，中国人民保险（集团）公司、中国人寿保险公

① 不含乡镇企业中的股份合作制企业和中外合资、国内联营企业。

② 吴晓灵主编：《中国改革开放大事记》，北京：中国金融出版社，2008年，第235页。

③ 《国家体改委关于一九八八年深化经济体制改革的总体方案》，中国人民银行、中共中央文献研究室编《金融工作文献选编（1978—2005）》，北京：中国金融出版社，2007年，第128页。

④ 吴晓灵主编：《中国改革开放大事记》，北京：中国金融出版社，2008年，第344页。

司、华泰财产保险股份有限公司、大众保险股份有限公司、泰康人寿保险股份有限公司和中国再保险公司等获准设立。1993 年，大连商品交易所获准设立；1994 年 10 月成立 11 个交易所，包括北京商品交易所、上海金属交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和海南中商期货交易所等，以及上海期货交易所（1999）等。^①

90 年代后，内陆地区 11 个城市允许外资设立营业性金融机构，如美国友邦保险有限公司上海分公司（1992）、中韩合资的青岛国际银行（1996）、海峡两岸银行和企业界合资组建的华一银行（1996），以及韩国韩亚银行（2000）等，符合条件的金融机构可以在沪深两地开办人民币业务。截至 1999 年 9 月底，中国境内共设立外国银行分行 155 家，当地注册银行 13 家，外资财务公司 7 家，外国银行代表处 248 家，外资金融机构设置的地域限制进一步放宽。

第三，明确国家银行的定位和改革目标，金融业开始新一轮存量改革。1993 年国务院《关于金融体制改革的决定》，明确了中国人民银行的央行职能定位，建立中央银行宏观调控体系；把人民银行和国有专业银行承担的政策性金融业务分离出来，由新设的政策性金融机构承担。如 1994 年 4 至 11 月，先后组建国家开发银行（国开行）、中国进出口银行（进出口银行）以及中国农业发展银行（农发行）三大政策性银行等。

金融制度改革的重点是要把国有专业银行转型为国有独资商业银行，并进行商业化改造。根据 1995 年《商业银行法》，四大国有专业银行定位为“国有独资商业银行”，按现代商业银行经营机制进行改革，使其成为自主经营、自担风险、自负盈亏和自我约束的金融企业。但国有商业银行转型和改造遇到的最大问题是自有资本金不足和不良贷款比例过高。截至 1996 年 6 月底，四大国有独资商业银行的不良贷款余额为 8 400 亿元，占全部贷款余额的 24.75%，有的银行实际上已资不抵债，处于技术性破产状态。

1998 年 3 月，全国人大常委会审议同意国务院提出的通过发行特别国债为国有商业银行充实 2 700 亿元资本金的方案。^② 但到 1998 年底，四大国有商业银行的资本充足率还是低于 8%，不良贷款率高达 25.6%。随着资产、负债和资本金额的动态变化，这两个指标难以在短期内达标，如何解决和化解？

中国政府的解决思路是组织专门的金融资产管理公司加以解决。1999 年 4 月和 7

① 目前，该交易所已发展成为世界第二大大豆期货市场。

② 具体做法是，把商业银行存款准备金率从 13% 降为 8%，各家银行用置换出来的资金购买财政部发行的特别国债，财政部用所筹资金为 4 家国有商业银行补充资本金。

月,先后组建信达、华融、长城和东方4家资产管理公司,并由其发行财政部担保债券、金融债券,或中央银行贷款作为资金来源,对应收购、管理和处置建行、工行、农行和中行剥离出来的不良资产。最后通过催收、债权转股权、证券化、拍卖、置换和债务重组等方式处理这些不良贷款。^①当年四大资产管理公司分别接收从四大国有商业银行和国开行剥离出来的不良贷款共计13 939亿元。截至2001年,四大国有独资商业银行的不良贷款率下降到25.4%。

从2002年开始,银行监管部门按贷款质量五级分类法公布四大国有商业银行的不良贷款。银行开始实行资产负债比例管理,逐步建立起自我约束和风险责任机制。同时四大国有商业银行开始裁减机构和冗员,截至2000年底,共撤销县支行1 586家,精简合并低效和重复设置的营业网点,机构数比1997年末减少3.4万家,在岗人员共有187.8万人,比1997年末减少了12.7万人。^②下一步改革目标就是要把具备条件的国有独资商业银行改组为国家控股的股份制商业银行。

第四,抑制通胀“软着陆”,清理“三乱”与稳定金融秩序,为国有商业银行的产业化改造,以及各项金融制度改革的纵深推进奠定基础。

一是抑制新一轮经济“过热”和严重通胀。1992年,国内现金投放从1991年的530亿元,一跃达到1 200亿元;1993年,货币投放量为1 158亿元,银行贷款为3 547亿元,分别比上年增加36%和19.7%。1994年,全国居民消费价格上涨24.1%,商品零售价上涨21.7%,其中食品、粮食、肉禽及其制品和食用植物油上涨幅度分别为31.8%、50.7%、41.6%和64.1%,比1993年高出10个百分点以上。

1993年6月24日,中共中央和国务院颁发《关于当前经济情况和加强宏观调控的意见》(六号文件),提出以抑制通货膨胀为主要任务的16条措施。^③随后政府实施适度从紧的货币政策和财政政策,同时深化经济和金融体制改革;通过存款准备金制度、央行贷款制度,以及外汇和外债管理制度等,建立中央银行为主的宏观调控机制。1996年,全年商品零售价格和居民消费价格分别比上年上涨6.1%和8.3%,涨幅分别回落8.7个和8.8个百分点,基本完成物价调控目标,实现了“软着陆”,没有导致经济发展的大起大落。

二是清理金融“三乱”与稳定经济秩序。1993至2000年,金融领域出现持续8年

① 信达金融资产管理公司、华融金融资产管理公司、长城金融资产管理公司和东方金融资产管理公司。

② 吴晓灵主编:《中国改革开放大事记》,北京:中国金融出版社,2008年,第565页。

③ 中国人民银行、中共中央文献研究室编:《金融工作文献选编(1978—2005)》,北京:中国金融出版社,2007年,第170—178页。

之久的“乱拆借”、“乱集资”和“乱批设金融机构”严重“三乱”现象，危急程度离发生全国性金融危机已不远。^① 金融管理混乱，股票、信托和期货市场等存在大量违法违规行爲，大案要案越来越多，如北京的沈太福、无锡的邓斌案等，有些地方还出现“挤提”事件，对国民经济和安全产生严重威胁。

1993 至 1996 年，开始第一阶段“三乱”治理和金融整顿工作。党中央、国务院、人民银行和财政部为此先后发布多个相关文件进行具体部署，朱镕基亲自主持这项工作。^② 1993 年 7 月至 8 月，从银行系统以外收回 400 多笔违章拆借资金；全国银行系统拆出资金已收回 727 亿元，实现“四停”。^③ 1996 年，第一阶段“三乱”治理和整顿工作告一段落。

1997 至 2001 年，治理“三乱”和整顿金融秩序进入第二阶段。1997 年 1 月，基本完成四大国有商业银行和交行与其所办经济实体的脱钩工作，所属 186 家信托投资公司已撤销 148 家。

三是把整顿金融秩序与应对金融危机结合起来，作为深化治理“三乱”第二阶段的工作。亚洲金融危机爆发后，中国政府把 1997 年作为“整顿金融秩序，防范金融风险年”。12 月 8 日，国务院决定成立全国深化金融改革、整顿金融秩序 12 个专题小组，分别负责研究制定和解决有关金融问题的具体方案和措施。1998 年 9 月 30 日开始对证券市场进行整顿，清理了未经批准擅自设立的从事沪深交易所联网交易业务，以及非上市公司股票、股权证和基金挂牌交易的证券交易中心及其所属证券登记公司。

1999 年，清理了全国 2 893 家城市信用社，撤并 1 700 多家；整顿并处置 28 000 多家农村合作基金会，其中撤销 7 469 家，并入农村信用社的有 4 891 家。查明应与金融类企业脱钩的中央党政机关和有关单位 27 个，所办企业 36 家；非金融类企业属于脱钩范围的部门有 80 个，其中 52 个部门共上报脱钩直属企业和企业集团 530 个，其直属子公司 3 151 个，涉及在职职工 285 万人。^④

1999 年，严肃查处各类违规经营的金融机构，如关闭海南发展银行、广东信托投资公司和中国农业信托银行等。通过债转股或改组等方式处理了一些金融机构，如光

① 戴相龙：《对金融秩序整顿八年的会议》，《中国金融》2018 年第 7 期。

② 包括 1993 年 6 月 16 日，人民银行发布的《关于进一步整顿和规范同业资金拆借秩序的通知》，以及 6 月 24 日发布的“中央六号文件”。

③ 即停止新的违章拆借，停止了对非金融机构和非银行金融机构的拆借，停止了省以下同业拆借市场的拆借，停止对银行自办经济实体注入新的资金。

④ 吴晓灵主编：《中国改革开放大事记》，北京：中国金融出版社，2008 年，第 483 - 484 页。

大银行国际信托投资公司和福建省国际信托投资公司等。全国41个非法股票交易所全部关闭，期货交易所从14家撤并为3家。

第二阶段治理“三乱”和整顿金融秩序成果显著。据不完全统计，全国整顿银行账外账，处理有关责任人5200多人；查处各类非法集资案件4000多件，涉及金额500多亿元。取缔或撤销非法设立的金融机构797家；金融系统各级纪检监察部门共立案查处各类违法违纪案件7966件，处分违法违纪人员17484人。^①

1998年，中国证券市场稳定运行。当年境内上市公司达851个，投资者开户数3900万户。^②2001年，基本实现1997年全国金融工作会议提出的3年改革和整顿目标，为2001年“入世”打下了坚实基础。

第五，建立新的金融监管制度，改革农村金融体制和外汇管理制度。如实行“一行一局两会”体制，其中“一行”是指中国人民银行依法行使金融监管的权力和职责；“一局”是指外汇管理局，行使外汇管理职能；“两会”是指1998年成立的中国证监会和中国保监会，依法对证券和保险市场进行监督管理。同时颁布了相应的法律法规，如《中国人民银行法》《商业银行法》《公司法》《证券法》《信托法》等。

1996年开始对农村信用社管理体制进行改革，重点是恢复其合作性质和民主管理制度。要求农信社与农行脱离行政隶属关系，其业务和监管分别由农信社县联社和人民银行承担，已经商业化经营的农信社，整顿后可以组建农村合作银行。1996年9月开始，全国5万多个农信社和2400个县联社逐步与农行顺利脱钩。2001年11月至12月，江苏常熟、张家港和江阴市农村商业银行成立。

1994年改革汇率“双轨制”，实行汇率并轨。取消外汇券，实行银行结售汇制，实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制，建立统一规范的银行间外汇市场。1996年12月，实现人民币经常项目下可兑换。

五、金融业的外向发展：国际化·市场化改革

2002至2011年是金融业外向型发展阶段，其特点是主动走向国际金融舞台，与世

① 中国人民银行、中共中央文献研究室编《金融工作文献选编（1978—2005）》，北京：中国金融出版社，2007年，第464页。

② 吴晓灵主编：《中国改革开放大事记》，北京：中国金融出版社，2008年，第487页。

界经济和金融市场接轨，按现代金融企业制度要求对国有商业银行进行股份制改革，走国际化发展之路。同时继续进行金融市场的监管和价格机制改革，成功应对了 2008 年金融危机。

第一，“入世”与金融国际化。2001 年 12 月“入世”后，金融业加快市场开放力度，加大金融业国际化步伐，逐步融入经济和金融全球化的历史进程。如 2002 年以后，先后推出合格境内和境外机构投资者制度，即 QFII 和 QDII，允许合格境内外机构投资者开展境内外的证券投资业务，促进境内外资本双向流动。先后与港澳台地区签署货币清算合作备忘录，积极开展金融交流和合作。

中国保险业站在金融业对外开放和国际化前列。截至 2004 年底，保险业率先结束“入世”过渡期，进入全面对外开放阶段，有 14 个国家和地区的 37 家保险公司进入国内保险市场。2007 年底，共有 15 个国家和地区的 43 家外资保险公司在华设立 134 个营业机构。^①

2006 年，取消外资银行在国内经营人民币业务的地域限制和客户限制，以及外资金融机构开办分支机构和业务的限制。2008 年后，人民银行积极参与到全球经济和金融治理，以及国际货币体系和金融监管改革等重大议题的讨论中。截至 2011 年 8 月，跨境贸易人民币结算的境内地域扩大至全国范围，同时把跨境人民币业务从经常项目扩展至部分资本项目。截至 2012 年 6 月末，银行累计办理的经常项目下人民币结算业务为 3.2 万亿元。截至 2012 年底，国家外汇储备余额为 3.31 万亿美元。

第二，推进金融机构股份制改革与境内外上市。在 2002 和 2007 年全国金融工作会议以及中共十六届三中全会精神指导下，国有独资商业银行改组为国家控股的股份制商业银行被视为一项战略任务，允许引入境外战略投资者，条件成熟的银行可以在境内外上市。

2004 至 2010 年，中行、交行、建行、工行和农行先后完成股份制改造，并在香港和上海两地证券市场成功上市。2007 年 3 月 20 日，中国邮政储蓄银行在北京挂牌成立。2008 年 12 月，国家开发银行股份有限公司挂牌上市，开始了政策性银行的商业化改造。2003 年 7 月 19 日，中国人民保险公司更名为中国人保控股公司，并由其发起设立中国人民财产保险股份有限公司和中国人保资产管理有限公司；11 月 6 日，前者在香港成功上市，成为内地第一家在海外上市的金融企业。2004 年 2 月，中国人保、中国人寿和中国再保险公司顺利完成改制重组，其中中国人保、中国人寿在境外成功

^① 孙蓉、杨馥：《改革开放三十年：中国保险业的变迁与发展》，《保险研究》2008 年第 12 期。

上市。

2004 年,已完成历史使命的四家金融资产管理公司,开始向商业化转型,逐步介入不良资产处置业务以外的金融服务领域。2007 年,信达、华融率先引入战略投资者,实施股份制改造,并先后在香港联合交易所主板交易市场上市,完成从政策性金融机构到商业性金融机构的转型。

第三,开放和发展多层次资本市场,启动股权分置改革。除沪深 A 股市场外,2004 年 5 月正式推出中小企业板市场;2006 年建立特殊的三板交易市场;2009 年 10 月,开启创业板市场,创业板首批 28 家企业集中挂牌交易;2012 年 9 月,全国中小企业股份转让系统获准注册成立。^①同时,金融衍生品获得发展。2002 年,组建上海黄金交易所;2005 年,启动信贷资产证券化试点工作。2006 年 9 月,中国金融期货交易所获批设立,随后陆续推出股指期货、股票期货和期权等金融衍生品。

2004 年 10 月 25 日,金融监管部门正式开启保险资金直接入市闸门,同时允许保险公司开办投资证券投资基金公司。2010 年 1 月,证券公司的融资融券业务获准推出,国泰君安和国信证券等 6 家优质证券公司作为首批试点企业。

2005 年 4 月 29 日,正式启动上市公司股权分置改革试点工作。经过多次改革试点,最后在全国铺开。截至 2005 年 12 月,共有 15 批 407 家上市公司完成改革或进入改革程序。2006 年 12 月底,累计完成或进入股改程序的公司已达 1 303 家,总市值约为 60 504.47 亿元,约占沪深 A 股总市值的 98.55%,股权分置改革取得阶段性胜利。^{②③}

第四,推进金融监管,以及利率和汇率市场化改革。2003 年 4 月 28 日,中国银监会正式挂牌成立后,形成“一行三会一局”分业监管体制。^④通过了《证券投资基金法》和《银行业监督管理法》,修订了《中国人民银行法》和《商业银行法》,进一步完善金融监管制度,加强资本市场管理。

2010 年 6 月,正式地把第三方支付纳入监管体系,实施牌照管理制度,同时加强对证券公司的综合治理。通过中国银行间市场交易商协会(2007)和上海清算所

① 2019 年,资本市场计划推出“科创板”市场。

② 吴晓灵主编:《中国金融改革开放大事记》,北京:中国金融出版社,2008 年,第 865-866 页。

③ 中国证券市场建立初期改革不配套和制度设计上的局限,造成股权结构不合理和不规范。表现为上市公司股权人为地分为流通股和非流通股两部分,且非流通股比例过高,约为 2/3,处于控股地位,其结果是同股不同权,一股独大,甚至一股独霸,流通股股东特别是中小股东的合法权益受到损害。

④ “一行三会一局”体制中,一行,即中国人民银行;三会,即中国银监会、证监会和保监会;一局,即国家外汇管理局。

(2009) 加强金融机构的自律管理。

1997 至 2005 年，启动了债券市场利率改革，调整再贴现和贴现利率生成机制，扩大金融机构贷款利率上浮幅度以及浮动区间；放开外币存贷款利率以及国内存款利率。2005 年 7 月 21 日，启动新一轮汇改，人民币汇率不再盯住单一美元，而是选择若干种主要货币组成货币篮子，同时参考一篮子货币计算人民币多边汇率指数变化，形成以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。2007 年 1 月 4 日，正式运行上海银行间同业拆借利率（Shibor）。

第五，应对全球金融危机，维护金融稳定。人民银行在维护金融稳定方面发挥了重要作用，1998 至 2007 年，人民银行执行稳健的货币政策；2005 年，开始关注金融稳定问题，定期发布金融稳定报告。当年 13 家高风险证券公司被处置，建立长效处置机制，如设立证券投资者保障基金，明确风险补偿的市场化机制等。

2008 年发生的全球金融危机对金融稳定和国民经济发展产生巨大冲击。政府实施积极财政政策和宽松货币政策，出台一揽子应对措施。如 2008 年 11 月 5 日，实施扩大内需和促进经济增长的十项措施，包括加快建设保障性安居工程、农村基础设施，以及铁路、公路和机场等重大基础设施等，政府投入大量资金，从而带动总额达 4 万亿元的总投资计划。同时，积极参与国际金融合作，共同维护金融市场的稳定运行。

在外部经济风险不断加大背景下，维护金融稳定面临新挑战，如何防范系统性金融风险，维护金融体系的健康和安全运行，将是一个长期而艰巨的任务。

六、金融业的快速发展：金融创新·全面开放

2012 至 2019 年是金融业快速发展时期。借助互联网和信息技术，金融业的供给侧改革和创新层出不穷，2018 年进入全面开放发展的新时代。

第一，科技创新驱动下金融创新的发展浪潮。在科技、资本和需求等因素驱动下，金融业在国民经济中占有越来越重要的地位。相关统计数据显示，2013 年末，全国共有金融业企业法人单位 2.9 万个，从业人员 513.9 万人，分别比 2008 年末增长 8.4% 和 4.1%；2015 年金融从业人员增加到 607 万。2014 年金融业增加值占服务业的 15.3%、占 GDP 的 7.3%。2015 年，金融服务业对 GDP 贡献率高达 16.9%。

2013 年后迅速兴起的互联网金融和金融科技，成为金融业新的“入侵者”，创造出各种新型金融业态。“余额宝”“百度金融中心理财”，以及互联网支付、P2P 网络借贷

和众筹融资等大举进军金融业，金融化发展加速。

尽管在 2015 年下半年发生 P2P 平台跑路的“泛亚”和“e 租宝”等事件，但仍挡不住互联网金融的发展步伐。如 2007 至 2012 年，正常运营的网贷平台仅为 150 家，但到 2015 年底，增至 3 433 家，正常运营的有 2 595 家；截至 2018 年 6 月底，P2P 网贷平台增加到 6 183 家，但正常运营的仅有 1 836 家。

通过移动互联网技术，移动支付迅速普及，由此形成支付宝和微信支付两大“独角兽”金融企业。移动支付已突破“支付”本身，延伸到智慧医疗、智慧交通、城市生活缴费、移动电商、打车软件、市政服务、无人经济和共享经济等多个领域。2016 年以来，金融科技领域中的数字货币、智能投顾和区块链等几大领域深受投资者青睐，金融科技“热”度一再升高，其创新浪潮已触及保险、资产管理、代币发行，以及监管等领域。

在科技力量驱动下，金融业获得超常发展。撬动了之前“沉睡的金融消费者”的需求和市场，创新服务方式，发展普惠金融和小微金融，以及各种特色金融业务，弥补了长期以来中国金融业发展的短板。但由于监管不到位，金融业的违规和无序经营时有发生，出现金融业发展与实体经济背离，以及金融化和泡沫化现象。

第二，支持发展民营银行，扩大国内金融领域开放。2014 年 3 月 11 日，中国银监会确定首批民营银行试点方案。2015 年 6 月 26 日，首批试点 5 家民营银行对外营业，包括深圳前海微众银行、上海华瑞银行、温州民商银行、天津金城银行和浙江网商银行。2016 年 12 月 27 日，由新希望集团牵头的四川新网银行宣布成立。民营银行战略关注点有：服务小微和“三农”；立足自贸区，主攻贸易金融；专注地区服务和区域经济；深耕产业生态金融，服务相关产业用户等。

截至 2017 年末，共有 17 家民营银行，总资产为 3 381.4 亿元，同比增长 85.22%，其中各项贷款余额 1 444.17 亿元，增长 76.38%；民营银行总计实现净利润 19.67 亿元。

第三，开启金融业全面开放新时代。2012 年以来，人民币国际化进程不断推进。如 2013 年，海关总署增加了人民币计价的进出口及贸易差额的数据发布；2016 年 4 月，以人民币计价的黄金基准价格“上海金”集中定价合约正式挂牌交易；2018 年 3 月，正式推出以人民币计价的原油期货产品。2013 年 8 月 22 日，中国（上海）自由贸易试验区获准设立；9 月 29 日，正式挂牌成立。其指导思想是“服务实体经济，便利跨境投资和贸易”。

上海相关统计公报显示，2017 年，上海自贸区内新注册企业累计超过 5 万户，全

年实到外资、外贸进出口额占全市比重均超过 40%；2017 版外商投资负面清单减少到 95 条；跨境双向人民币资金池累计 769 家，收支总额 9 761.50 亿元；自贸区企业境外直接投资中方协议投资额累计达到 694.00 亿美元；自贸区内共有 95 家企业开展跨国公司外汇资金集中运营管理业务。自贸试验区境外投资服务平台不断完善，同时设立了“一带一路”技术贸易措施企业服务中心等。

保险行业加快开放步伐，截至 2015 年 11 月末，全国共有产寿险保险公司 147 家，其中外资保险公司 50 家。在 72 家财产保险公司中，有外资保险公司 22 家；在 75 家人身保险公司中，有外资公司 28 家。截至 2016 年底，16 个国家和地区的境外保险公司在华设立 56 家外资保险机构，12 家中资保险公司在境外设立 38 家保险类营业机构，实现了双向开放。

2015 年的“8·11”汇改后，有管理的浮动汇率制更为透明和市场化。IMF 执董会认定人民币为可自由使用货币，决定将人民币纳入 SDR 货币篮子，并于 2016 年 10 月 1 日正式生效。截至 2018 年 8 月末，人民币位列全球第 5 大国际支付货币，市场占有率为 2.12%，已有超过 60 个境外央行或货币当局将人民币纳入官方外汇储备。^① 按照 IMF 资本项目交易分类标准下 40 个子项来看，目前中国可兑换和部分可兑换的项目有 37 项，占 92.5%，仅剩 3 项尚未放开。

在 2018 年 4 月 10 日的博鳌亚洲论坛上，习近平总书记宣布成立海南自贸区，以及对外开放的系列新举措，金融业由此进入全面对外开放发展的新时代。

金融业开放包括银行、保险公司、证券和基金管理等。其中保险公司、证券和基金管理的投资比例放宽到 51%，同时承诺在未来几年进一步放开，甚至取消投资限制。全面实施市场准入+负面清单，“非禁即入”，各类市场主体一视同仁，实现规则、权利和机会平等。2018 年 5 月 2 日，瑞士银行成为首家在中国内地申请控股证券公司的外资机构，中外经济和金融的深度融合成为不可逆转的发展趋势。

第四，推进金融业基础设施建设，优化金融业国际化和全面开放的软硬环境。如 2012 年，成立金融消费权益保护专门机构，建立并完善金融消费权益保护机制和措施，出台金融消费者保护政策和法规。

人民银行征信中心负责建设全国统一的征信系统，这是由国家设立的企业和个人

^① 易纲：《在全面深化改革开放中开创金融事业新局面——纪念改革开放 40 周年暨中国人民银行成立 70 周年》，《中国金融》2018 年第 12 期。

金融信用信息基础数据库。^① 2012 年 6 月底，企业和个人征信系统接入机构分别达到 639 家和 617 家。2015 年 6 月底，全国共有 17 个省（市）的 78 家企业征信机构在人民银行分支行完成备案。中央与地方政府合作推动中小微企业信用体系建设，截至 2016 年末，累计补充完善未与银行发生信贷关系的中小微企业信息 261.14 万户，建立农户信用档案 1.72 亿户。截至 2018 年 9 月末，央行征信系统已收录 8.7 亿自然人和 2 102 万户企业及其他组织的相关信息。

2012 年，人民银行启动建设人民币跨境支付系统（CIPS），分两期进行，主要服务于跨境货物贸易和服务贸易结算、跨境直接投资、跨境融资和跨境个人汇款等业务，以及全面支持人民币跨境和离岸业务。2015 年 10 月 8 日，CIPS 在上海成功运行。包括 19 家直接参与者，以及 185 家间接参与者，覆盖六大洲的 50 个国家和地区。该系统提高了人民币跨境结算效率，促进人民币国际化和“一带一路”建设。目前，CIPS 二期已上线试运行。

2017 年 8 月，经人民银行批准设立非银行支付机构网络支付清算平台的运营机构“网联清算有限公司”（NUCC）。作为全国统一的清算系统，主要处理非银行支付机构发起的涉及银行账户的网络支付业务。截至 2017 年末，已有 248 家银行和 65 家支付机构接入网联清算平台。2018 年 6 月 30 日起，支付机构的网络支付业务将全部通过网联平台进行清算。

此外，改革“一行三会一局”分业监管体制。2017 年 11 月，设立国务院金融稳定发展委员会；2018 年 4 月，原中国银监会和保监会合并组建中国银保监会，形成“一行一委一局两会”监管体系。同时，大力推广普惠与绿色金融，以提升金融服务的覆盖率、可得性和满意度，满足人民群众日益增长的金融需求，以及生态文明建设要求。

七、结论

新中国 70 年金融业发展呈现出前 30 年、后 40 年两个截然不同的历史阶段，其演进发展的路径和特点各不相同。通过历史分析，可以得出以下五个结论。

^① 2006 年 3 月，中国人民银行获准内设征信中心，专门负责企业和个人征信系统，即金融信用信息基础数据库（又称企业和个人信用信息基础数据库）的建设、运行和维护。2007 年 10 月 1 日建成应收账款质押登记系统并对外提供服务。2008 年 5 月，征信中心正式在上海举行挂牌仪式。目前，征信中心在全国 31 个省和 5 个计划单列市设有征信分中心。

(1) 金融业 70 年的制度变迁，体现了金融与实体经济的共生互荣关系。在计划经济背景下，金融业几乎是从完全封闭状态开始起步，发展到目前已成为国民经济的主导产业和金融服务大产业，在全球金融体系中占有一席之地，国际地位和影响力日益提升；在艰难探索中，建立了现代金融机构和多层次资本市场体系，有力地支持了中国经济发展与社会进步，中国的金融业在全球金融体系中的位置与中国的综合国力是相匹配的。

(2) 金融业 70 年的发展变迁轨迹清晰可辨。从非市场机制到市场化，从政企不分到企业化和商业化，再到国际化和市场化，采取的是对内改革与对外开放相结合的方法，遵循了从易到难、从里到外、从增量到存量的渐进式改革和发展顺序。金融业发展的历史演进，从最初的金融秩序和制度重建，到计划经济时期一元化金融体系的形成，到改革开放时期从财政金融向货币金融和间接融资为主转型，再到货币与资本金融平行发展、间接与直接融资相结合，最后从世界金融的边缘地带，到逐步与国际接轨，到融入金融全球化进程之中，目前正以自信的步伐走向更大的国际舞台。

(3) 金融业 70 年的发展和改革，体现了金融业 70 年强制性和诱致性制度变迁，以及自上而下和自下而上相结合的发展特点，打上了中国特色社会主义市场经济建设的历史烙印。从历史经验来看，渐进性改革与发展具有更大的韧性和包容性。在金融业走向国际金融市场、与国际惯例接轨的过程中，我们要谨慎对待金融自由化，掌握主动权，把握市场开放的节奏。

(4) 70 年后再出发，金融业要聚焦行业的本质初心与目标定位。正确处理好创新与监管的矛盾，充分认识金融风险防控与管理的长期性与艰巨性。金融安全是国家经济安全的核心内容，金融业的发展不可能一劳永逸。改革永远在路上，要从动态均衡的角度，思考下一步金融业的改革与发展模式。

(5) 金融业的改革开放需要方法论和战略定位。当我们沿着市场化、国际化和金融自由化道路一路奔跑，越来越接近于所谓国际惯例的规范化要求时，下一步改革发展的动力是什么？这就触及我们为什么向西方国家学习以及该怎样学习等重大课题。

企业化、市场化和国际化既是金融业改革发展和历史演进的结果，同时也是 70 年后金融业再出发的起点，围绕这些方面的深化改革和软硬制度建设，是金融业从大到强、从规模和数量扩张到高质量可持续发展的关键所在。金融业的制度变迁，具有重要的方法论和战略意义。这是历史问题，更是现实问题。

70 Years of China's Financial Industry: Historical Logic of Institutional Evolution and the Reform and Opening Up

Wu Yunxian

Abstract: China's financial industry has experienced tortuous development process in the past 70 years. From the closed financial system under planning system (1950s to 1970s), to the reform and development orientation with corporatization, marketization and internationalization of the financial industry since late 1970s under the context of reform and opening up to the outside world, and finally, from closed to open, from traditional to modern, from passive response to active integration into the process of financial globalization. It reflects the mandatory and induced nature of China's institutional changes over the past 70 years, as well as the combination of top-to-down and bottom-to-up development characteristics. Corporatization, marketization and internationalization are not only the result of the reform and development of financial industry and historical evolution, but also the starting point of financial industry after 70 years. Deepening reform and institutional construction in these areas are the key to the growth of the financial sector from big to strong, from scale and quantity expansion to high-quality and sustainable development. The institutional evolution of financial industry has methodological and strategic significance, which is not only a historical problem, but also a realistic one.

Key words: 70 years of financial industry; corporatization, marketization and internationalization; institutional evolution; reform and opening up

Author: Wu Yunxian, Professor of Business School, China University of Political Science and Law; Director of Institute of Business History.