



中国社会科学院金融研究所

金融论坛

2006 年第 8 期(总第 120 期)

2006 年 3 月 17 日

发展开发性金融，推进市场机制形成

中国社科院金融研究所 王国刚

开发性金融，是在市场缺失和市场机制形成不充分的条件下，由政府给予信用支持，运用金融机制，开发市场、建设市场，以带领商业性金融、推进发展经济的金融关系和金融活动的总和。

一、开发性金融与政策性金融的区别

开发性金融与政策性金融的实质性区别主要有五个方面：

第一，理论基础不同。政策性金融建立在市场失灵的理论基础上。市场失灵是西方经济学在讨论公共经济时候使用的概念。它认为，在市场机制充分发挥作用的条件下，虽然效率可以提高，但也带来了一

系列无法通过市场解决社会问题，其中包括失业问题、贫富差别问题、环境污染问题、社会道德问题、教育问题等等，因此，需要运用政府的财政机制来克服市场失灵，对失业者进行再就业培训、对低收入和无收入家庭进行救济、对环境进行治理、通过制度及其他机制来提高社会道德水准、通过公立和财政资助实行义务教育或帮助低收入家庭子女就学等等。这一切措施，一方面是为了保障经济社会的长治久安和稳定，另一方面是为了提高全社会的公平程度，尤其是受教育公平、机会公平、就业公平等等。

与此不同，开发性金融的理论基础不是“市场失灵”，而是市场缺失或者虽有市场但市场机制未充分形成。“市场缺失”是指市场不存在的状况，在这种状况中，市场机制尚未发挥作用，也就谈不上“市场失灵”问题；“市场机制未充分形成”是指市场虽已存在但市场机制尚未成为配置资源和决定价格的基础性机制，在这种状况中，市场的商业价值尚未有效显示，从事商业运作有着很大风险，因此，一方面谈不上“市场失灵”，另一方面，一般的商业机构不愿介入。

对中国和相当多发展中国家来说，尚处于建立市场经济新体制的过程中，在国民经济的相当一些领域中，或者市场还不存在，或者市场机制还不能充分发挥配置资源的基础性作用，因此，开发市场、建设市场依然是一项艰巨复杂的工作。在这些方面，也就谈不上所谓的市场失灵问题。

第二，立足点不同。政策性金融运作的立足点主要有二：一是支持政府的公共产品建设，其中包括一些具有公共产品性质的基础设施建设；二是扶困，主要包括对一些特殊产业、项目和地区提供低息乃至无息贷款。与此不同，开发性金融运作的主要立足点是市场开发和建设。其运作的先期，由于市场机制不存在或不充分，因此，不具有商业价值，与政策性金融有相似之处；但在运作的中后期，随着市场开发进展，商业价值逐步显示，就展现了与政策性金融不同的特

点。

第三，财政支持的重心不同。开发性金融与政策性金融都需要有政府财政的支持。但政策性金融主要依靠政府财政的资金支持，具体表现有二：一是财政资金的贴息。政策性金融运作中，各种无息和贴息贷款，常常由财政资金弥补其运作中的入不敷出和亏损。二是财政投入。政策性金融运作中的相当多贷款实际上是通过信贷机制运作的财政资金。由于政策性金融主要依靠财政资金支持，所以，一方面它的运作规模常常受到财政资金的供给量限制，另一方面，其运作业绩也常常与财政目标处于一种“说不清理还乱”的情势中。例如，在运作亏损的条件下，财政部门常常追究政策性金融机构运作责任。而这种运作亏损，究竟是原先的财政目标还是政策性金融的制度规定或是政策性金融机构的运作无方，常常难以区别。

开发性金融主要依靠政府财政的信用支持，即通过政府信用来增强（或提高）政策性金融机构的信用能力，对开发性金融机构而言，这是一个“增信”的机制。由于开发性金融机构不依赖于政府财政资金，因此，独立性较强，运作空间也较大。一个可资借鉴的实例是，世界银行和亚洲开发银行的贷款。这些贷款不是那个国家的财政资金，其资金来源主要是在国际金融市场上通过各种路径借取的，但当这些资金贷给某个国家时，需要接受国的财政提供按期偿还本息的担保，由此，使这些贷款的信用能力增强。

第四，运作机制不同。受财政资金、财政目标的制约，政策性金融运作强烈贯彻着财政机制，不仅政策性金融机构在运作中明显贯彻着财政机制，而且接受资金的地区、项目和机构也往往将这些资金看作是财政资金的另一种表现方式。与此不同，开发性金融运作受财政机制的影响较小，其资金主要由开发性金融机构根据自己的目标和取向进行运作，因此，市场化程度相对较高，不仅如此，资金的接受者也较多从市场机制角度看待和安排这些资金的使用。

第五，发展前景不同。在 20 世纪 80 年代以前，通过建立政策性金融制度，推进政策性金融发展来解决市场失灵并在一定程度上进行市场开发和建设，是发达国家和发展中国家较为普遍选择的一种政府介入市场的方式。但在几十年的实践中，发达国家的政府部门和市场运作机构都逐步认识到，它并不是一种有效的方式。因此，在发达国家中，政策性金融机构逐步消解，一些政策性金融机构转为开发性金融机构，并且根据实践的需要，新设了一些开发性金融机构。世界银行和亚洲开发银行等国际金融机构的业务定位也从原先的“政策性”转向了“开发性”。从这个角度说，开发性金融是从政策性金融脱胎而出的一种政府介入市场的新型金融机构，它克服了政策性金融的缺陷又保留了政府介入市场的机制，因此，有着良好且广阔的发展前景。

二、开发性金融的运作特点

在实际运作过程中，开发性金融具有如下几个特点：

第一，贯彻市场原则。开发性金融以开发市场和建设市场为主要目标，自然就要强调市场原则。这种市场原则的贯彻，不仅表现在开发性金融机构的各个方方面面运作中，而且要求政府部门、合作方以及市场的其他参与者都共同遵守市场机制的内在规则。例如，贷款需要按期偿还本息，一旦债务方不能履行还款义务，经协调无效，就应按照市场规则予以处置（包括项目破产清算或机构破产清算）。在不能充分贯彻市场规则的条件下，开发性金融活动不可能有效开发市场、建设市场，其基本功能也就丧失了。

贯彻市场原则的另一个表现是，开发性金融应重视商业价值。所谓市场缺失或市场机制形成不充分，在现实经济活动中，就表现为缺乏商业价值。由于缺乏商业价值，从事这些经济活动要冒很大的风险，所以，商业性金融不愿或不易介入。由于财政机制不可能解决市场形成和市场机制形成的问题，所以，政策性金融也难以解决问题。这种

特殊的状况决定了，必须建立开发性金融。在运作中，开发性金融机构只有能够充分识别风险、评估商业价值、进行金融机制的组合运用，才有可能将不具有或不充分具有商业价值的项目、产业和地区开发成为具有较高商业价值的项目、产业和地区。反过来说，如果开发性金融机构自己都不清楚开发对象可能具有的商业价值以及开发这些对象所应承担的运作风险，它又怎么可能进行市场开发、市场建设？从这个意义上说，与商业性金融相比，对开发对象的商业价值，开发性金融应更具“慧眼”和“远虑”。

第二，贯彻与财政互动的原则。开发性金融的运作离不开政府财政的信用支持。这是因为，在市场缺失或市场机制发挥不充分的条件下，金融运作风险较大，商业性金融不愿意介入，只有开发性金融能够介入；如果政府财政不给予对应的信用支持，实际上将开发性金融与商业性金融同等对待，开发性金融机构就可能因信用能力不足而难以展开相关的市场开发、市场建设活动，甚至可能面临难以承受的信用风险。开发性金融的目标与财政目标是不矛盾的，是能够形成协调互动机制的。其内在机理是，对发展中国家来说，推进经济发展是政府财政的一个主要目标。对中国而言，发展是硬道理。发展什么？用什么机制发展？在现代经济中，发展经济主要是“发展市场经济”，发展市场经济的方法就是“建立市场和充分发挥市场机制”，而开发性金融要“开发”就是这些对象。建立在这个基础上，开发性金融就能够与财政机制互动，即共同开发市场，建设市场，发展经济，实现双赢。

第三，贯彻带动商业性金融的原则。开发性金融在开发市场、建设市场过程中，随着开发对象的市场运作风险降低、商业价值提高，商业性金融将随后跟进这一领域。这种开发性金融先行、商业性金融跟进的情势，反映了开发性金融对商业性金融的带动功能。在中国实践中，国家开发银行的项目贷款和地区开发常常成为商业银行追踪和

跟进的先导，这体现了国家开发银行的带动功能。一个值得深入研究的问题是，在商业性金融较为全面进入后，开发性金融是否应当从原先开发的项目、产业和地区推出，以体现非商业主导的原则？这恐怕不能一概而论。一方面开发性金融不应与商业性金融形成相互竞争的对手，因此，那些已具有较高商业价值的运作对象，应由商业性金融进行运作。但另一方面，任何市场、任何地区都存在深度开发的问题，这些开发同样存在各种非市场风险，存在缺乏商业价值的问题，因此，需要开发性金融的开发活动向市场的宽度、深度和厚度“三维”空间拓展。但如果开发性金融机构不清楚已具有商业价值的运作对象状况，又如何能够具体详尽地弄清市场的“三维”空间在哪里，从而展开开发活动？

第四，贯彻非竞争性原则。开发性金融以开发市场、建设市场为己任，需要承担相当多的非市场风险，因此，不应选择竞争性原则。贯彻非竞争性原则的含义主要有三：一是开发性金融机构应具有较高等度的唯一性。如果一个产业领域中同时存在两家以上从事同一业务的开发性金融机构，就可能形成某种业务竞争，由此，为竞争所迫，贯彻商业原则就难以避免，“开发性”将在这种商业竞争中丧失。从国际社会看，世界银行、亚洲开发银行、美洲开发银行等都是具有较高等度唯一性的开发性金融机构。二是开发性金融机构在运作中一般不与商业性金融机构进行正面的市场竞争，因此，在开发性金融机构与商业性金融机构之间不存在优胜劣汰、彼此收购（或资产重组）等问题。三是开发性金融机构彼此间不存在竞争关系。在一些国家，针对具体的项目、领域和地区的市场开发，可能设立业务职能不同的开发性金融机构，但这些开发性金融机构彼此间有着明确的业务边界，因此，不直接展开市场竞争。

开发性金融的这些运作特点，决定了它独立存在的价值和运作发展的前景。

三、积极推进开发性金融的发展

经过国家开发银行的努力，中国开发性金融已有一定程度的发展。但是，受政策性金融思维的影响和与此对应的相关政策影响，开发性金融的发展还是初步的、受到诸多限制的。要积极推进开发性金融的发展，需要着力解决好如下三方面问题：

第一，正确认识开发性金融的地位、特点和功能。开发性金融作为一个新生事物，相当多人对它缺乏了解。迄今，不论是学术界还是政府部门或者金融实务部门，深入研究和准确认识开发性金融的人还不多，相当多人还把它与政策性金融相混，或者认为它只是政策性金融的另一种提法。因此，需要深入研究，并在此基础上，进行广泛宣传，以形成共识，为开发性金融的发展创造基本认知条件。

第二，形成相关制度。开发性金融是一种制度安排，它不仅需要由制度赋予业务功能，而且需要由制度予以保障，因此，在深入研讨、形成共识的基础上，应着力进行有关开发性金融的制度探讨，并通过实践逐步予以完善。在这方面，当前的一项重要工作是，跳出政策性金融的制度框架，根据开发性金融的特点，着手进行开发性金融的制度研究。

第三，拓展开发性金融的业务范围。开发性金融以市场开发、市场建设为重心，这决定了，它的业务不能简单界定在“贷款”方面。一个显而易见的事实是，市场开发和市场建设不可能仅仅通过贷款来完成，它需要开发性金融机构综合运用各种金融机制来实现。一个值得深思的问题是，每笔贷款都是随着还本付息而结束其使命的，开发性金融机构在市场开发和市场建设中承担了一系列非市场风险，当开发对象具有了某种商业价值时，开发性金融机构不能在一定程度上分享，这是否公平，是否有利于开发性金融机构的良性循环和健康发展？我们认为，开发性金融的业务范围不能停留贷款融资上。虽然在开发性金融运作中，贷款融资是重要的，但仅仅如此是远为不够的。

要有效发展开发性金融，就应借鉴世界银行及其国际金融公司的运作经验，准许开发性金融运用各种金融工具和各种金融机制来发挥金融的各种功能，由此，应当探讨赋予开发性金融的投资功能、并购重组功能、信托功能、资产管理功能、信息咨询功能和其他功能，使开发性金融能够在市场开发、市场建设中发挥更大的作用，不仅能够支持国内的金融市场开发，而且能够在支持实体经济部门“走出去”的过程中，开发满足中资商业性金融机构走出去所需要的国际市场。

本刊启示

为提高发行效率和质量，本刊将于 2006 年发行电子版。如您需要电子版刊物，请将您的姓名、单位和电子信箱地址发至：ifb@cass.org.cn，我们将按期及时给您发送刊物。同时，将不再给您寄送纸质刊物。

谢谢合作！

《金融论坛》编辑部

主 办：中国社会科学院金融研究所

主 编：李 扬

副 主 编：王国刚

联 系 人：刘戈平

电 话：010-85195338

电子信箱：ifb@cass.org.cn