

特 輯

中國大陸金融體系改革現況與展望

(一)前言

自中國大陸加入世界貿易組織(WTO)並承諾於 2006 年全面開放金融市場以來，中國大陸當局便有計劃的推動金融體系的改革與發展，不但力求能捍衛自己的市場占有率，與國際金融機構一較上下，並能維持國家社會的金融安全。近年來中國大陸當局積極敦促銀行業進行股份制改造、逐漸推進利率市場化與完善人民幣匯率形成機制，但股市股權分置、債市兩市分割型態仍嚴重阻礙該兩市場的發展。本文首先從 2002 年中國大陸十六大中看中國大陸金融市場改革之方針，之後分別簡介當前中國大陸銀行業、利率、匯率、證券市場、債券市場與保險業的改革現況，與未來發展，最後提出結論。

(二)中國大陸金融改革之方針

在 2002 年中共的十六大會議上，中國大陸當局提出了建設完善的社會主義市場體制和更具活力、更加開放的經濟體系的戰略部署。在 2003 年的十六屆三中全會上，對於深化金融改革作出了決定。中國大陸社會科學院金融研究所所長李揚指出，在深化金融改革方面有三大要務，第一，建立現代化的金融企業。商業銀行、證券公司、保險公司、信託投資公司等金融機構要成為資本充足、內控嚴密、營運安全、服務和效益良好的現代金融企業。同時也鼓勵金融企業探索產品創新。第二，發展多樣化的金融機構，包括實現金融機構產權多樣化，金融機構種類多樣化，以及發展多層次的金融機構。在產權多樣化方面，鼓勵社會資金參與中小金融機構的重組與改造。在金融機構種類多樣化方面，則將發展專業化的金融服務企業如汽車金融公司、小企業金融機構，專業化的住宅金融機構等。對於發展多層次的金融機構，則重視地方金融機構的發展，完善農村金融服務體系。第三，加快國有銀行改革，首先要完善公司治理結構，並選擇有條件的國有商業銀行實行股份制改造，加快處理不良資產，充實資本金，創造上市條件；其次改革和規範政策性銀行。

(三)2005 年銀行業積極改造上市

如十六大中所計畫的，四大國有商業銀行中的中國銀行與建設銀行於 2003 年年底獲得政府注資加快股份制改造腳步，2004 年完成股份制改造，

2005 年當前則致力於解決上市問題；其餘兩家中國工商銀行與農業銀行已將其改革方案提交國務院，等待審批，並希望能獲得政府的關愛獲得注資，以加快股份制改造腳步。至於其他部分商業銀行則積極計畫海外上市，並加強開發中間業務。

(1)各銀行改革現況：

(A)中國銀行與建設銀行：為了加速中行與建行股份制改造的腳步，2003 年年末中國政府決定注資 450 億美元給這兩大銀行，並於 2004 年 6 月對該兩銀行進行一次較大規模的不良資產剝離。以中國銀行為例，截至 2004 年 5 月末的不良貸款率為 14.8%，但在剝離不良資產後，該行 2004 年上半年的不良貸款率降至 5%左右。而在獲得政府注資後，中行與建行自 2004 年開始進行大規模的財務重整，於下半年先後宣佈股份制改造成功，預計 2005 年將致力於解決上市問題。中國人民銀行行長周小川在 2005 年 3 月的兩會期間即表示，中國銀行和中國建設銀行基本上已經完成了的股份制的建立工作，因此距離上市的時間不會太遠，但真正上市時間一方面要看銀行董事會的決定，另一方面則要看資本市場是否有合適的窗口與機會。

(B)中國工商銀行與農民銀行：該兩大銀行在 2004 年也致力於降低不良貸款率，並希望能得到政府注資，以便進一步推進股份制改造。在 2005 年 3 月份的政協與人大兩會期間，中國工商銀行的副行長表示，希望能於今年開始財務重組，目前工行的改革試點方案已上報國務院，待管理層批復，今年改革的重點在於公司內部治理，並爭取每年降低 2-3 個百分點的不良貸款率。但業界認為，工行的改革方案尚未獲得國務院批准的原因之一就是需要進一步觀察中行、建行的改革成效。至於農行，也已於 2004 年 12 月 29 日將修訂過後的股份制改造方案正式報送國務院，這是繼 2003 年 10 月 30 日後農行第二次向國務院上報股份制改造方案。中國銀行業監督管理委員會（以下簡稱銀監會）曾表示，2005 年將協助國務院啟動中國工商銀行的股份制改革，並繼續幫助中國農業銀行為股份制改革作準備。惟中國財政部部長金人慶曾表示，不會增發國債注資工行與農行。

(C)其他商業銀行：2005 年將成為中國銀行業赴海外上市的元年。除了中行、建行計劃在香港進行 IPO（初次公開發行）外，經過幾番波折的交通銀行與民生銀行也有望於 2005 年上半年在香港股市進行 IPO；上海銀行冀望於 2005 年實現 A+H（中國 A 股+香港 H 股）的上市計劃。作為中國首家民營銀行的民生銀行，該行行長董文標表示，香港上市仍在按計劃進行，民生銀行不會放棄進入國際資本市場以補充資本渠

道，但更重要的是要通過在國際資本市場上實現公司經營透明、治理結構完善，以吸引廣大投資者。而為了求生存，民生銀行將於 2005 年大力開展零售業務和中間業務，不再僅靠擴大貸款來賺取利差收入。

(D) 各銀行除了積極進行股份制改造與上市外，2004 年中國大陸當局同意銀行設立基金公司，各界認為這對銀行業是一大利好，可以藉此展開中間業務，調整收入結構，並逐步拓展其他金融業務。目前中國大陸還不允許銀行業混業經營一些如資產證券化、信託或投資等業務都還被禁止當中，中國銀行業近 90% 的收入都為利差收入，業者認為，若允許銀行設立基金公司，就可因創新產品的推出為銀行搭建展開中間業務的平台。至 2005 年初據悉已有 7 家銀行正式向監管層提交開辦基金公司的申請，於 2005 年 4 月 6 日中國人民銀行宣佈，中國工商銀行、中國建設銀行和交通銀行獲准成為首批直接投資設立基金管理公司的試點銀行。但對銀行設立基金公司，專家認為，這將為監管單位製造新的問題，因為當前中國金融業是分業經營、分業監管 ” 一行三會(人民銀行、證監會、銀監會、保監會) ”，而隨著銀行業打破分業經營藩籬，監管層勢必也須有所調整。

(2) 未來發展：

中國銀行與建設銀行原本計劃於 2004 年上市，但因故延後，故目前中行與建銀能否於 2005 年順利公開上市備受各界注意。然儘管中行與建行在經過 2004 年一年財務重整，致使其包括資本適足率、不良貸款率等數字、指標均達到上市標準，但這只是改革的起步，內部治理能力的建立仍遭各方質疑，尤其在 2005 年 1 月初中行爆發 ” 高山事件 ” (即中國銀行黑龍江省分行所轄河松街支行行長高山等管理人員失蹤，該支行帳戶上有數億元人民幣的資金不知去向)，以及 3 月中旬建行陣前換將革除該行董事長張恩照，據悉張恩照正接受一宗 ” 重大貪污案件 ” 後，顯示中行、建行的內部治理能力與道德風險仍大有問題。這對向來看重內部治理並有意參股的海外戰略投資人而言，無疑是潑了一盆冷水，甚至可能因此打壞該兩行於香港上市的計畫。實際上中行與建行均一度計畫在紐約交易所上市，但其嚴格的法律規定(SOX 法案)已使中行、建行打退堂鼓。故儘管在政府當局的支持下中行與建行 2005 年下半年勉強於 A 股上市，但不完善的內部治理將難以說服海外投資人參股。近幾年中國當局鼓勵銀行業者引進戰略投資者，幾年下來多是與一些名不見經傳的中小商業銀行達成協議，但被認為是皇帝嫁女兒的四大國有商業銀行卻難有成果，其原因之一就是這些銀行的高官都是官派，在半官半商的體制下，股東權益難以發揮，而令這些外資戰略投資者卻步。

除此之外，銀監會也表示，將敦促國有商業銀行為 2005 年上市做好準備，並將協助國務院啟動中國工商銀行的股份制改革，以及繼續幫助中國農業銀行為股份制改革作準備，並將迅速推動國家郵政儲蓄局的改革準備籌建郵政儲蓄銀行，並也將繼續鼓勵城市商業銀行引進國外和私人資本。而在中國銀監會的 2005 年工作會議中也提出，2005 年銀監會將積極推動銀行存款保險制度的建立，抓緊研究銀行機構市場退出機制。

另外，中國大陸的銀行業者也呼籲，在銀行、證券、保險混業經營已蔚為國際潮流，面對國際級的競爭對手，中國銀行業，即使是國家級的國有商業銀行也是難以匹敵的，所以應該加快打破分業經營藩籬，鼓勵混業經營。至於引入境外戰略投資者，部分業者認為，這在某種意義上是不利國家金融安全，並會影響宏觀調控力度。因為在中國大陸，銀行仍擔當許多社會責任，尤其在宏觀調控中扮演較重要的角色，故建議當局應該是打破分業經營的限制，鼓勵互相參股，以取代引進外資戰略投資者。

(四) 利率市場化的改造逐步加快推進

(1) 改革現況

經過這幾年的努力，如今中國大陸金融機構人民幣貸款利率基本已經過渡到上限放開，實行下限管理的階段。2004 年 10 月 29 日人行取消了貸款利率上限的限制，貸款利率下限仍為基準利率的 0.9 倍；央行同時宣佈允許存款利率下限可在不超過各檔次存款基準利率的範圍內浮動，這對中國大陸人民幣利率市場化進程中邁出最重要的一步。接著於 2005 年 3 月 17 日商業銀行將不再實行早行人所統一規定的住房貸款優惠利率，轉而將該利率歸於商業銀行正常貸款利率的統一管理，並賦予各商業銀行對該利率實行下限管理的許可權，商業銀行可根據具體情況自主確定利率水準和內部定價規則。同時人行還決定調降金融機構超額準備金存款利率由現行的年率 1.62% 至 0.99%，這也是人民幣利率市場化重要的一步，因為這將對商業銀行的流動管理提出更高的要求，要求商業銀行根據風險因素自行進行差別定價，強化風險管理和資產負債管理。

除此之外，目前中國貨幣市場利率品種基本上已經實現利率市場化的，包括銀行同業拆借利率、債券附買回利率、票據市場轉貼現利率、國債與政策性金融債的發行利率和二級市場利率等；開放了對外幣利率的管理；也逐步擴大了對中小企業貸款的利率浮動管理。但中國人民銀行副行長吳曉靈也表示，由於中國商業銀行自我約束機制不完善，利差收入仍是商業銀行主要利潤來源，故目前人行仍控制著存貸利差和一些特殊存貸利

差。而且中國目前國債期限結構不完善，還不能形成完整的固定收益產品殖利率曲線，從而使金融產品失去訂價基準。為此人行將進一步改善國債發行，促進國債市場價格形成機制的完善。

(2) 未來發展：

未來隨著中國大陸經濟的發展與商業銀行改革的推進，利率市場化的腳步也將逐步加快。中國人民銀行行長周小川於 2005 年 3 月下旬時表示，隨著經濟的發展，對經濟的調控將更注重依賴利率，而經過多年的改革後，商業銀行和企業包括國有企業對利率的反應確實得到提升，利率市場化的條件越來越成熟。中國大陸社科院金融研究所所長李揚表示，基本上中國大陸將會在“十一五”(2006-2010 年)期間實現利率市場化。他認為，存款利率市場化所需的時間會比貸款利率開放的過程長。下一步人行將會逐步擴大存貸款利率的浮動範圍，然後再逐步過渡到存貸款利率的市場化。他並透露，2005 年人行將會推動大額存單的利率市場化，上海將建立統一的結算中心，為利率市場化做準備工作之一。

(五) 人民幣匯率機制改造從資本帳著手

(1) 改革現況：

近幾年來因著龐大的外匯存底、貿易順差，中國大陸僵硬的人民幣匯率機制屢次受到國際批評，尤其近一兩年因國際美元走軟，批評的撻伐聲更是嚴峻。但對於這些壓力，中國大陸當局雖然一再表示將逐步增加人民幣匯率彈性，完善匯率形成機制，使匯率在合理水平上保持穩定，但實際上目前人民幣匯率依舊盯住美元，定在 8.2770 元人民幣兌 1 美元價位附近窄幅波動。雖然人民幣匯價仍顯僵硬，但另一方面，中國大陸當局則透過減少國際收支，逐步放寬資本帳目的管制，舒緩人民幣升值壓力，並向實現人民幣完全自由兌換的目標逐步邁進。近年來中國大陸開放人民幣資本項目的舉措包括，引入合格境外機構投資者(QFII)、批准保險外匯資金海外運用，提高中國大陸人民和外國人民入出境每人每次攜帶限額，以及研擬引進境外機構，在中國大陸境內發行人民幣債券等。

(2) 未來發展：

面對人民幣匯價重估聲浪，當前中國大陸當局從外匯市場的發育、資本管制的調整來進行人民幣匯率改革。在 2005 年 3 月份的兩會期間，郭樹清表示，未來政策重點是在於減少國際收支管制，方便企業投資和居民個人旅遊、留學和文化交流等，並鼓勵企業和機構對外投資，這包括於 2004 年批准社保基金和企業年金海外投資，並將於 2005 年進行實際操作。在放寬資本帳目管制方面，則表示，中國將繼續在有效防範風險的前提下，

有選擇、分步驟地開放真實貿易和投資背景的跨境資本交易項目，規範管理資本投入，有序引導資本流出。

另外，市場傳聞，於 2005 年 5 月中國外匯交易中心將增加外匯交易品種，自目前的四種貨幣(人民幣兌美元、日圓、港元和歐元)增加至八種貨幣，再加入英鎊、瑞郎、澳元和加元四種貨幣；以及於第三季推出美元兌人民幣的做市商制度，以鍛鍊中資銀行對匯率的判斷能力，而人行也可藉做市商之間的外匯交易，獲得更多市場訊息，同時估算出更為合理的人民幣匯率波動空間。據了解，中國當局選擇八家銀行，包括一家中資銀行(中國銀行)和七家外資銀行(包括匯豐銀行、德意志銀行等)，以做市商的身分參加 5 月份即將推出的八種外幣間匯率交易產品。

(六) 股權分置之問題依舊難解

(1) 改革現況：

近年來中國大陸經濟持續高速成長，但向來為國家經濟晴雨表的股市卻連續近 4 年的熊市，滬綜指數從 2001 年 6 月的高點 2,200 點下跌至目前的 1,200 點，跌幅達 45%，成為亞洲股市中表現最差的市場之一，也暴露出中國大陸股市需要從制度上解決深層次的股權分制等問題的迫切性。於 2004 年初中國大陸國務院提出〈國務院關於推進資本市場改革開放和穩定發展的若干意見〉(簡稱國九條)，並成立六個專題工作小組，從而解決股市根源性問題、市場主體融資、合規資金入市、降低交易成本等多個問題。惟至 2005 年兩會期間，國九條尚未落實。中國大陸股市在設計時出現偏差，當時將股市主要功能定位在為國有企業解決問題，過分關注市場融資功能，其中「股權分置」就是最大的致命傷。股權分置導致股市利益失衡，股市利益向以極低代價持有非流通股的大股東傾斜，並不斷蠶食流通股股東的利益，從根本上造成同股不同權的利益失衡問題。此外，上市公司的經營狀況差，虧損戶數不斷增多，淨資產收益率逐年下降，而且上醜聞不斷上演，也令投資人卻步。

(2) 未來改革：

中國大陸股市需要從制度上進行改革，惟涉及層面廣泛，更改不易，也顯得緩慢。2005 年 3 月人民大會上，在政府工作報告中提到，要繼續抓緊落實〈國九條〉，加強資本市場基礎建設，建立健全資本市場發展的各項制度，切實保護投資者特別是公眾投資者的合法權益，營造資本市場穩定和健康發展的良好環境。對此陳述，一般認為老調重彈，少有新意。對於解決股權分置問題，雖然管理層曾提出多種解決方案，如「國有股減持」、「全流通」等，但在無法全面顧及廣大投資者權益，維護市場穩定發展下，

都無疾而終，儘管中國大陸全國政協常委，也是著名的經濟學家吳敬璉表示，2005 年是解決證券市場股權分置問題的有利時間，但各界仍預料在 2005 年內當局也難以有一個圓滿的解決方案推出。

2005 年雖然在制度上年內難有進展，但在金融創新上則可望推出，如認股權證、股指期貨等。中國上海和深圳兩大證交於 4 月上旬推出一個統一的指數「滬深 300」，好為將來的股指期貨鋪路。業者也建議，為鼓勵證券市場健康發展，政府應推出鼓勵資本市場投資的政策，如取消股息、紅利稅，以及進一步放寬社保基金、保險資金入市，並逐步放寬基金管理公司的業務範圍和加快合格境外機構投資者(QFII)發展等。

(七)兩市分割窒礙債市發展

(1)改革現況：

中國大陸債市由銀行間債券市場和交易所債券市場組成，其中銀行間債券市場以機構投資者為主的場外交易市場(也是批發市場)，為中國大陸債市主體，並於 2002 年成立商業銀行櫃檯交易市場，以中小企業、個人投資者為主。櫃檯交易市場和證交所債市共同構成中國的零售債券市場。然而因著銀行間債市與證交所債市兩市分離，互相分割，如今卻成為中國大陸債市發展上一個制度性的缺陷，阻礙中國大陸債市進一步的發展，造成市場交易主體不夠豐富，以及市場基準利率難以形成。因為在分割的市場下，商業銀行和保險機構不能進入交易所參與國債贖回交易，在交易所市場中的非金融機構也不能進入銀行間債市，而令兩個市場都存在交易主體成份不夠豐富的問題。而且因為市場分割，導致兩個市場間債券的交易價格出現差異，同券不同價、同券不同殖利率，而且由於投資者不能進行跨市場套利交易，使得價格差異無法消除，而無法形成市場基準利率。所以為了促進利率市場化的進程與中國大陸債市的發展，打破中國大陸債市分割，引導兩市的合一，近兩年來中國大陸財政部通過發行跨市場國債的方式加大兩個市場的互通性，2004 年發行了 8 只跨市場券，至 2004 年底市場上共有 15 只跨市場券，但由於市場資源流通渠道沒有得到完全釋放，專家認為，這種互通除了給個別機構帶來跨市場套利的投機機會外，並沒有產生太好的效果。此外，為了幫助商業銀行籌資，中國當局於 2004 年 6 月間同意允許商業銀行在銀行間債市發行次級債，2004 年間包括中國銀行、建設銀行、民生銀行、開發銀行相繼在銀行間債市共發行 948.8 億元的次級債券。

(2)未來發展：

中國大陸債市不僅需要有信用高的國債，還需要有不同信用等級、不

同收益水準的其他債券，逐步形成以國債為主體，公司債、市政債、金融債及其他債券為補充的債券市場體系。故中國大陸債市下一步的改革將著重於豐富發債主體以及債券品種。為了豐富發債主體，預料 2005 年間中國大陸當局將同意包括國際金融公司、亞洲開發銀行和日本國際協力銀行等外資金融機構在中國境內發行人民幣債券。而且為了響應中國大陸發改委所提出的擴大企業債發行規模，拓寬中小企業融資渠道，預料企業債除了為大型國企效力外，日後將逐漸放寬對發債企業的審批，允許一些中小型企業發債，以豐富投資品種。此外，由於商業銀行將繼續提高資本適足率，預料商業銀行於來年將繼續積極發行次級券以因應之。除此之外，為了規避風險，並彌補中國大陸債市兩市分割的結構化缺陷，專家呼籲中國大陸當局應該加快金融創新，市場急需遠期交易、利率期貨等避險工具。

(八) 保險業快速發展，海外上市有成

(1) 改革現況：

自 1980 年中國大陸恢復保險業務以來，中國大陸保險業保持每年以 30% 的增長速度成長，是中國大陸國民經濟中發展最快的行業之一。2003 年中國大陸保險業在股份制改革方面取得重大進展，包括中國人保、中國人壽和中國再保險三家公司完成重組改制，中國人保、中國人壽先後在境外成功上市；2004 年中國平安保險公司以集團形式整體上市，成為中國大陸第一家境外上市的金融保險集團。2004 年中國大陸當局也進一步拓寬保險公司投資渠道，允許保險資金進入股市，過去保險資金的投資渠道只有債券、銀行存款等低收益的利率產品。2004 年上半年全國保險公司資產總額突破 1 兆元大關，截至 2004 年底中國大陸境內保險公司有 61 家，24 家是中資，37 家是外資。雖然外資保險公司家數多過中資，但外資保險公司在中國市場占有率卻是相當少。至 2004 年 10 月份，中資人壽保險保費收入達 2,638 億元，佔整個市場的 97.6%，外資僅有 2.4%；在產險公司中，中資公司的產險收入為 954.2 億元，佔整個產險市場的 98.9%，外資僅有 1.1%。外資保險公司在中國市場占有率如此低是由於中國大陸對外資保險業仍未完全開放，在 2004 年 12 月 11 日完全開放市場前，外資保險公司只能做國際貨運險和企財險，而且其主要客戶是一些外資企業。外資保險公司在中國大陸市場占有率不高，但中國大陸居民卻相當喜歡境外保單，俗稱地下保單。由於境外保單無論是理賠率或是報酬率均較國內保單高出許多，甚至連在中國大陸境內的外資保險公司的保單都無法與之匹敵。2004 年地下保單氾濫的情勢更加惡化，其範圍已由根據地的珠江三角洲和福建沿海一帶擴大到南京、杭州、上海並進入北京。據 2005 年 3 月 9 日的報導指出，目前北京地區每天至少有 40 張的地下保單產生，每張保額都在 50 萬美元以上，購買的都以中高收入群為主。至於 2004 年下半年一度引起市

場譁然的有關中央財經大學保險系主任郝演蘇表示，2003年中國大陸保險業有40%的泡沫，據了解這只是統計標準不同所造成，中國大陸保監會特別澄清表示，中國大陸保險業並不存在“泡沫”問題。

(2) 未來展望：

基於入世承諾，中國大陸於2004年12月11日完全開放保險業市場，外資保險機構在中國大陸開設分支機構將不受地域和數量的限制，而且業務也可以做法定保險業務之外的其他產險業務。故料今後外資保險業在中國大陸市場將更具競爭力，業務也將快速成長。面對中國大陸保險業的進一步發展，中國大陸保監會表示，未來將進一步著力於公司治理、償付能力、市場行為、資金運用和保險保障基金的五道監管防線，並將積極參與國際保險業合作，2006年中國大陸將舉辦國際保險監督官協會年會。業內人士預計，2005年當局將公佈各財險公司等待已久的強制第三者責任險費率；購車人第三者責任險雖於2004年5月1日開始實施，但由於保險公司承保面擴大，因此預料日後保險公司將可能採用差別費率，提高高風險車的保費。至於打擊地下保單，中國大陸當局過去主要對付地下保單的代理人和投保人，由於效果不彰，如今主要通過控制保單的源頭 - 境外保險機構著手。2004年11月中國大陸保監會表示，對於在境內非法銷售境外保單的境外保險公司，將取消其在地再設立分支機構的資格。預料這將可以有效嚇阻地下保單的流竄。

(九) 結論

經過這些年來的改革發展，中國大陸金融市場還有很大的改善空間，能否面對市場全面開放後的競爭，各界看法分歧。中共中央政策研究室副主任鄭新立表示，中國大陸金融改革現今仍存有四大問題：第一，直接融資的比重太低：目前間接融資的比例仍保持在80%以上，使得風險過度集中到銀行，加大了銀行信貸風險的壓力。只有通過發展直接融資，發展股市和債市，擴大直接融資的規模，才能減輕銀行貸款風險的壓力。第二，商業銀行自身體制還不適應市場的需求，一是商業銀行內控機制有待進一步加強，二是商業銀行的結構還不夠合理，中小銀行、區域性銀行都較少，主要集中在四大國有銀行。第三，債券市場亟待發展，中國大陸債市發展明顯滯後。第四，貨幣傳導機制還不完善：由於消費性貸款佔銀行信貸比例仍較低，因此廣大消費者對利率的調整，對整個信貸政策的反應，仍不像國外那樣敏感，貨幣的傳導機制還不夠靈敏。

至於能否經得起2006年中國大陸金融市場全面開放後的國際競爭，有些學者表示樂觀，但有更多的學者認為仍是未知數。中國大陸人民大學金

融學教授涂永紅表示，雖然市場開放會對國有銀行帶來很多挑戰，但這種挑戰不會動搖國有銀行系統在中國市場的主導地位，因為即使國有銀行在股份制改革後，政府仍是這些銀行最大的股東，提供了最好的信譽保證，而外資銀行將在中資銀行較弱的環節如國際業務、擔保、保險業方面有較強的競爭力。然而許多西方專家則持不同看法。美國民間情報公司“戰略預測公司”的地緣政治分析部主任羅杰貝克則表示，資金將會流到外資銀行，因為隨著競爭增加，銀行透明度提高，人們會發現這些國有銀行有很多地方達不到國際銀行標準，壞帳的真實嚴重可能會暴露出來，而這樣將會動搖客戶對國有銀行的信心，而將儲蓄轉到更加可靠的外資銀行。美國加利福尼亞大學的中國金融專家巴里·諾頓也對中國大陸國有銀行的壞帳和產生壞帳的機制表示了很大的疑慮，認為四大銀行壞帳數字不可靠，而且中國銀行和中國建設銀行 2004 年上市計畫的推遲，以及高山事件的發生，都反應了中國國有銀行內部的問題還相當嚴重，遠遠還沒有做好市場開放的準備。

<簡淑綺>

參考資料：

1. 上海證券報，「保監會回應學者觀點，保險業 40%泡沫不符合事實」，2004 年 10 月 29 日。
2. - ，「中央政策研究室副主任鄭新立：金融改革存四問題」。
3. 中國證券報，「李揚：十六屆三中全會後的中國金融改革」，2003 年 11 月 20 日。
4. 中國經濟周刊，「債市：機遇與挑戰」，2004 年第一期。
5. 王小堅，「中國債市哲學分析」，2004 年 2 月 14 日。
6. 北京晨報，「郝演蘇即將上書國務院，中國保險業 40%是泡沫」，2004 年 10 月 21 日。
7. 北京(XFN-ASIA)，「吳曉靈：中國利率市場化最終目標是允許商銀自行決定存貸息差」，2005 年 3 月 21 日。
8. 和訊網，「無風險投機人民幣，外資金融機構中國債市狂歡」，2004 年 12 月 04 日。
9. 東方網，「銀行上市、利率市場化等關鍵改革節後展開」，2005 年 2 月 13 日。
10. 美國知音，「中國金融系統能否經受國際競爭？」，2005 年 3 月 4 日。
11. 紅河中國，「中國債市發展三大障礙」，2003 年 5 月 26 日。
12. 新京報，「房貸利率或將迎來差異化時代」，2005 年 3 月 18 日。
13. 新華社北京，「中國保險業全面開放外資進入門檻降至零點」，2004 年 12 月 11 日。
14. 路透社新聞，「中國稱人民幣匯率撥幅將較小，重點減少國際收支管制」，2005

年 3 月 7 日。

15. - , 「中國銀監會敦促國有商業銀行位今年上市最好準備」, - 。
16. - , 「政府助國有銀行改革, 但內控不當的經營風險尚待解決」, - 。
17. - , 「外管局局長稱人民幣資本項目超半數實現可兌換或較少限制」, 2005 年 3 月 8 日。
18. - , 「債券發行主體今年望進一步豐富, 新債規模適度擴大」, 2005 年 3 月 10 日。
19. - , 「上證所年內擬推認股權證, 建議取消股息及紅利稅」, 2005 年 3 月 11 日。
20. - , 「中國宏觀調控基調未改, 銀行壞帳風險加大憂慮漸深」, - 。
21. - , 「民生銀行 H 股計畫政在進行中, 業績增長目標能實現」, - 。
22. - , 「中國工商銀行稱目前不良貸款率不到 19%, 年內降至 15-16%」, - 。
23. - , 「中航與外匯交易中心簽協議, 將作為做市商參加新八種外幣交易」, 2005 年 3 月 15 日。
24. - , 「滬深證交所統一指數有望近期推出, 將為股指期貨面市鋪路」, 2005 年 3 月 22 日。
25. - , 「中國人民銀行希望加速利率市場化進程」, - 。
26. - , 「研究局稱金融業面臨的幣值穩問題最為嚴峻」, 2005 年 3 月 24 日。
27. 經濟日報, 「大陸人民幣攜出限額, 明年起調高至 2 萬元」, 2004 年 12 月 3 日。
28. 經濟導報總, 「中國股市亂象紛呈」, 2906 期。
29. - , 「制度缺陷, 反逼股市新政」, - 。
30. 瞭望家東方週刊, 「地下保單危及中國保險業」, 2005 年 3 月 9 日。