

# 股票 债券 热热 中的 储蓄

刘  
善  
群

1981年国家恢复发行国库券时,人们还只是凭着一腔爱国热忱和怀着为国分忧的心情认购,而由国家首次公布国库券可以合法交易、银行存款利率再次调低时,人们才意识到购买国库券有利可图,开始拿出未到期国库券进行金融性的交易。随后,各专业银行人民币金融债券的发行,再次掀起抢购的热潮。地处东北的沈阳市,1985年首次向社会公开发行债券,之后又率先在国内进行证券转让和发行股票,1986年8月5日,中国大陆第一家证券交易市场就在这个东北重镇诞生。1984年“中国工商银行上海市分行证券交易部”出现在上海滩上,同年12月,上海飞乐音响公司向全社会发行了第一张股票。中国最早的特区——深圳,在这前后成立了全国首家证券公司。至今已有21家证券交易机构、证券市场初具规模,公开发行并上市的股票面额近10亿元,每年企业债券发行额也在亿元以上。地处中部的湖北省,首次试点的34家股份制企业发行内部股票1.5亿元,1992年上半年又组建38家股份制企业。一股债券、股票的热潮在中国古老的黄土地上兴起,从南到北、由东往西滚滚而来。面对这股债券、股票热潮,作为金融资产主力军的银行储蓄

地位将会发生什么变化?它的作用是否受到影响?今后将采取什么对策?本文试图作些初探。

## 顺应潮流 迎接挑战

在武汉市解放大道中段上,有一家武汉市最大的股份制商场——武汉商场。就在它的旁边有一个面积只有几十平方米的商场储蓄所。这个储蓄所的储蓄存款在武汉市名列前茅,在江汉区更是举足轻重。1989年初秋,一个由3人组成的武汉市信托投资公司航空证券代理处就设进了这个储蓄所,在不足10米长的柜台上挤占了一个窗口。每逢债券发行,买主们一条龙排开,争先恐后地在储蓄柜上取存款,到证券窗口买债券。在一片嘈杂声中,当天储蓄存款直线下降,就拿1992年3月下旬来说,由于投放债券,10天之内存款下降了30万元,收支倒挂5万元,延续了7天才缓过气来。开始时,储蓄员们怪罪于债券冲击了储蓄,抱怨之声不绝于耳,对立情绪溢于言表。从门口招牌悬挂到室内窗口设置,一时成为双方争执的焦点;在不到两米宽的大门口,一则是巨大的“存钱不如买债券”的宣传牌,另一侧是漂亮的“储蓄比债券优越”的广告栏。宣传战硝烟弥漫,广告词花样翻新。

但是,随着时间推移,人们发现在债券发行的同时,储蓄存款也节节上升。仅1992年1—4月间,航空证券代理处投放债券近500万元,同期商场储蓄所存款也增加近500万元。细心的储蓄员观察到:一些精明的持币待购的债券买主们,平时把钱存到储蓄所,一旦发行债券就捷足先登,既安全又生息。有的储蓄员的亲朋好友,甚至是本办事处职工也“近水楼台先得月”,委托他们代为存款,以便就近购买债券。从这里人们受到启迪:何不干脆“借鸡下蛋”、“借梯上楼”,主动揽储,把一些准备购买债券的游资吸收进来?尽管会因此引起存款的上下波动,但“水过地皮湿”,利用待购时间差总会有些沉淀,“10个瓶子9个盖”;总有买不到债券的钱仍然存在储蓄上;何况到期债券的兑现又是一笔可观的储源。沿着这条思路,储蓄外勤人员出动了,在武汉商场一下子揽储20多万元。这都是该场职工准备购买本场股票的钱,到现在都快存了半年。债券、股票这棵“梧桐”竟然会引来储蓄存款这隻“金凤凰”,这是该储蓄所的同志们始料不及的。原来债券、股票的发行,不仅有冲击储

蓄存款的一个方面,同时也会给储蓄工作带来机遇,这又是事物的另一方面。

深圳市工商银行传来的信息为此作了有力佐证。尽管那里股市空前活跃,债券大规模发行,但由于他们积极参与,主动出击,截至1991年11月底储蓄存款增加10.5亿元,与1990年同期对比多增加5.3亿元,提高2个百分点,在各专业行的储蓄存款中占到40%,处于遥遥领先的地位。深圳市的同行们深有感受地说:“多增的存款大部份与代理债券和股票发行有直接关系”。纵观全国也是如此。面对着日益增加的债券、股票的发行,城乡居民储蓄一直保持着迅猛的增长势头,1991年底储蓄存款已经突破1亿人大关,一年之内净增了2076亿元,1992年一季度仍然稳升不降。这就表明处在债券、股票热潮中的储蓄存款,从发展势头来看是会持续上升的,只是增幅可能有大有小,关键在于我们采取积极态度,提出正确对策,做些实际工作。

### 因势利导 调整结构

债券、股票的出现,开创了我国直接筹资的先河。这不仅在一定程度上可以缓解资金供求矛盾,推动企业走向市场,促进产业结构调整,深化经济改革内涵,而且也是减少贷款风险,优化负债结构,改善储蓄成分,提高经济效益的极好契机。

长期以来,人们为企业欠银行、银行欠储户这样一个“债务链”所困扰。一方面,银行千方百计揽储,储蓄存款直线上升,承受着巨大的储蓄利息支出,据统计,武汉市工商银行1990年储蓄利息支出就达3.6亿元,全国储蓄利息支出已经达到数百亿元,另一方面,银行信贷资金增加额中有70%以上来自储蓄存款,而这些信贷资金效益却每况愈下。据统计,全国预算内企业1991年底亏损已超过1000亿元,1992年1—4月累计亏损额比1991年同期又增加8%。相当一部分银行贷款被企业的亏损挤占,严重的产品积压占住了一大块信贷资金。为数不少的企业不仅不能按期偿还贷款,而且连贷款的利息也无法支付。据武汉市工商银行统计,企业贷款欠息到1990年末已经高达27523万元,比1987年增长13倍多。银行该收回的贷款和利息收不回,银行该发放的贷款和支付的存款利息照付不误,沉重的“十字架”压得银行喘不过气,经营效益当然不佳。债券和股票的发行,把企业推向市场,开辟了企业面向社会直接筹资的渠道,缓解了企业对银

行信贷需求的压力,减少信贷资金风险,逾期贷款和贷款欠息也会相应减少。同时通过对债券、股票发行的调控,筹集重点项目或企业的资金,有助于“扶优限劣”,促进产业或产品结构的调整,银行信贷资金的构成也会随之改善。更为重要的是,债券、股票的发行,把消费资金转化为生产基金,分散在个人手中的大量游资集聚到企业帐上,银行对公存款必然上升,这将有助于改变目前对公存款占比偏低的状态,对改善银行负债结构大有益处。

近年来,银行储蓄存款向定期倾斜,储蓄内部结构不尽合理,支出加大,成本提高,也是困扰银行的另一道难题。据中国工商银行调查,近几年银行新增存款中,定期存款和活期存款始终保持在9:1左右的比例。造成这种状况的原因是多方面的,改变这种状况的途径也是多样的。债券、股票的发行为改变这种状况提供了契机。据中国人民银行1991年进行的第4次城乡居民储蓄意向调查,在参储动机上倾向远期消费的占59%,其中为了“得利息”的占15%。远比定期储蓄利息高得多的债券、股票收益,必然会吸引这部分为“得利息”的储户将定期储蓄存款“搬家”到债券、股票上去,定期储蓄必然下降;另一方面,一些持币待购债券、股票的买主们,把钱存到活期储蓄上,伺机而动,活期储蓄占比必然上升。因此,只要我们采取相应措施,促使这种变化朝着有利于改变储蓄存款结构的方向发展,优化储蓄结构就会多一条有效途径了。事实上也是如此。据前述商场储蓄所统计,1992年4月底活期储蓄的占比为12.2%,比1991年同期上升了近2个百分点。这同他们顺应潮流,“借梯上楼”、“借鸡下蛋”,迎接挑战,开拓新的储源是分不开的。

### 优势互补 比翼双飞

在西方资本主义国家,股票制产生于17世纪,经历了几百年的时间,到19世纪下半叶才得以广泛发展。即使如此,在经济发达国家里实行股份制企业数量也不多。有关资料表明,美国采用包括股份制在内的直接筹资占44.3%,间接筹资仍占主导地位。在我国直接筹资的闸门已经打开,债券、股票异军突起,来势汹涌。据统计,1992年年初全国共有各种类型的股份制企业3220家(不含乡镇企业中的股份合作制和中外合资、国内联营企业),各种债券、股票已经突破1000亿元大关。但是面对着

万3千多亿元的庞大金融资产，那就微乎其微了。于是债券、股票成为少有的“抢手货”，购买债券、股票蜿蜒近千米的“长龙”成为近年来罕见的“奇观”，甚至载有“股”、“券”内容的书刊都被抢购一空，有关债券、股票知识讲座会场爆满。在债券、股票热潮中，“鱼龙混珠”，有些违法分子也乘虚而入，扰乱证券交易市场秩序、欺行霸市占位出售，有的地方股霸行为猖獗。据1992年5月20日《金融时报》报导，深圳市公安局采取了一系列整治措施，严厉打击扰乱股市的违法行为。尔后经国务院批准发布了国家体改委、国务院生产办公室《关于股份制企业试点工作座谈会情况的报告》，提出下一步进行股份制试点的指导思想是：坚决试，不求多，务求好，不能乱，并且提出了具体要求。其中有一条要求是“研究加强对股票市场的管理”。同时指出“从现在的情况看，主要是解决好两个问题：一是防止操纵市场；二是制止内幕交易”。

一方面是债券、股票供不应求、不少人持币待购，另一方面是储蓄利息不高，缺乏吸引力；一方面是企业需要资金，直接筹资渠道不宽，另一方面是银行资金供应不足，急需开拓更多储源。能否在债券、股票与储蓄存款之间、在直接筹资与间接筹资之间来一个“横向联系”呢？使两者扬长避短、兴利除弊、比翼双飞、相得益彰呢？笔者由此引发出一个设想：开设购买债券、股票的活期存款新的储种，这个储种的利率按活期储蓄计算。当发放债券、股票时，按存摺号码摇号，中奖的可购买一定限额的债券或股票。这个储种的开户起点，可以设想为1千元，凭身份证一人只能开设一户。这样做法的好处是：

1. 保障储户和债券、股票所有者的合法权益，增加他们的合法收入。由于购买债券、股票与储蓄存款挂钩，而且一人只能开设一个储蓄户头，就会减少债券、股票的投机行为，有利于整治债券、股票市场秩序，打击股霸行为。而且平时有储蓄利息收入，购买债券、股票又可获较高收益，必

然提高对储户的吸引力。

2. 有利于改善储蓄结构，提高活期储蓄占比，降低银行资金成本，增加银行经营效益。在当前已经发行的债券、股票已达1000亿元的情况下，即使吸收10%的活期储蓄，其效益就已经相当可观了。即以100亿元计算，按一年期的定期存款与活期存款利率差额计算，就可以节省利息支出5.76亿元。

3. 吸收更多游资，支援国家建设。如上所述，当前购买债券、国库券的资金来源，固然有的是储蓄存款“搬家”，但也有的是手持现金。如果开办购买债券、股票新的活期储蓄，就可以吸收更多的闲散资金，无论是用直接筹资形式，还是间接筹资形式，都可以把消费基金转变为生产基金，这对减少市场压力，控制货币流通，调控市场物价，支援国家建设都是大有好处的。

4. 便于宏观调控，灵活筹资形式。有关资料表明，在日本企业经济高速增长时偏重采取间接筹资形式，并公认为是成功经验，直到1975年以后，间接筹资比重才增大。有人曾把日本国内股价飞涨喻为“泡沫经济”，深圳、上海股市牛气冲天，与市场投资者共向预期酿成股价狂动有很大关系。为避免中国股市一开始就构筑在“泡沫”之上，如何正确运用这两种筹资形式是最大限度动员和利用社会资金的关键。国务院批准的《关于股份制企业试点工作座谈会情况的报告》提出：“当前应该鼓励企业从各自的实际情况出发，选择适合自己情况的经营方式，不要一哄而起都搞股份制。”开办购买债券、股票的活期储蓄形式，既可把民间游资加以疏导、积蓄，又可宏观调控两种筹资形式的比重。这有助于债券、股票市场的健康发展，使直接筹资分阶段、有步骤地推进；也有助于提高银行储蓄存款，增加间接筹资来源，发挥银行应有作用，促进国民经济稳步健康发展。

(责任编辑 程镇岳)