

高等学校经济管理类“十三五”规划教材
西安电子科技大学研究生精品教材

资产定价 …与风险管理…

申尊焕 编著



西安电子科技大学出版社
<http://www.xduph.com>

高等学校经济管理类“十三五”规划教材
西安电子科技大学研究生精品教材

资产定价与风险管理

申尊焕 编著

西安电子科技大学出版社

内 容 简 介

本书综合了金融学的基础理论和最新研究成果,按照由简到繁的分析思路,循序渐进、较为系统地阐述了资产定价以及由此产生的风险管理理论和方法。基于价值理论基础,本书内容包括价值与货币理论、资产定价导论、利率与汇率、债券定价、股票定价、金融衍生品定价、风险管理概论、期望效用理论与风险、组合理论与风险管理、信用风险管理、投资风险、操作风险管理等,最后对《巴塞尔协议》的内容进行了简要介绍。

本书适合于金融学、财务管理、会计学专业的研究生和 MBA 学生使用,也可以作为金融机构、企业管理人员和对金融学有兴趣的读者的学习参考资料。

图书在版编目(CIP)数据

资产定价与风险管理/申尊焕编著. —西安:西安电子科技大学出版社,2016.3

高等学校经济管理类“十三五”规划教材

ISBN 978-7-5606-3982-6

I. ① 资… II. ① 申… III. ① 资产评估—风险管理—高等学校—教材 IV. ① F20

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 018946 号

策划编辑 李惠萍

责任编辑 李惠萍 闫柏睿

出版发行 西安电子科技大学出版社(西安市太白南路2号)

电 话 (029)88242885 88201467 邮 编 710071

网 址 www.xduph.com 电子邮箱 xdupfxb001@163.com

经 销 新华书店

印刷单位 陕西天意印务有限责任公司

版 次 2016年3月第1版 2016年3月第1次印刷

开 本 787毫米×1092毫米 1/16 印张 19.5

字 数 459千字

印 数 1~1000册

定 价 36.00元

ISBN 978-7-5606-3982-6/F

XDUP 4274001-1

*** 如有印装问题可调换 ***

前 言

在经济全球化的背景下,不断提高经济发展水平已经成为社会各界的共同需求。金融不仅是经济发展的第一推动力,也是经济发展的持续推动力。因此,在我国建立社会主义市场经济的过程中,如何充分认识并发挥金融对经济发展的促进作用已经成为一个重要任务。

价格理论是经济学的核心内容,而资产定价以及由此产生的风险管理理论与方法则构成了金融学的研究主线。金融资产不仅包括原始形态的货币,而且包括由此派生的以金融合约形式出现的债券、股票和金融衍生工具。由于货币受到经济和非经济因素的共同影响,因而资产价格经常处于波动之中,并引发了投资收益率的波动和风险。由此可见,资产定价与风险管理之间有着紧密的内在逻辑关系。

基于以上思路,本书分为资产定价和风险管理两个部分,共13章。在资产定价部分,内容涉及价值与货币理论、资产定价导论、利率与汇率、债券定价、股票定价、金融衍生品定价六章。从逻辑关系上看,价格是价值的货币表现形式,为了较为全面地理解资产定价的本质,就需要回顾价值理论与货币理论。因此,第一章简要介绍了西方价值理论、货币的起源、货币的功能及货币体系。第二章是资产定价导论部分,明确了资产的类型、资产定价的理论基础和相关理论。考虑到货币是衡量资产价格的依据,同时由于利率和汇率分别反映了在封闭经济环境和开放经济环境下货币的价格,因而,第二章最后介绍了利率与利率形成机制以及汇率与汇率制度。第三、四、五和六章分别研究了利率与汇率、债券定价、股票定价和金融衍生品定价。其中,第三章涉及利率决定理论、汇率决定理论以及汇率决定中的基本关系;第四章的内容包括债券定价、债券价格波动的测量以及债券价格波动率的测量;第五章讨论了股票的定价问题,涉及均值-方差分析、资本资产定价模型、单指数模型、多指数模型等内容;第六章侧重于金融衍生品的定价问题,突出了对期权定价问题的分析,内容包括期权价格、期权平价公式、期权定价的二叉树模型、Black-Scholes期权定价模型以及影响期权价格波动的因素分析。

本书风险管理部分包括第七章至第十三章,共七章内容。第七章是风险管理概论,介绍了风险的内涵、风险的类型、风险管理的程序和风险价值。第八章是期望效用理论与风险,内容包括期望效用函数、期望效用函数的讨论、期望效用与风险态度、风险厌恶程度的测量、均值-方差效用函数、确定性等值与风险溢价、保险定价、道德风险与逆向选择,本章的分析有助于读者全面理解效用理论在经济学理论中的重要地位。第九章是组合理论与风险管理,强调了组合理论在风险管理中的理论与实际应用,内容包括风险规避、组合理论与风险控制方法、保险组合基础等。第十章是信用风险管理,内容包括违约风险的统计度量 and 市场度量、信用风险暴露、信用风险管理等。第十一章是投资风险,内容包括绩效评估、风险预算和风险贡献以及对对冲基金的市场风险及其投资策略等。第十二章是操作风险管理,包括操作风险的识别、评估、管理以及《巴塞尔协议》对操作风险资本要求的计算方法。第十三章介绍了《巴塞尔协议》,涉及不同时期《巴塞尔协议》的内容、《巴塞尔

协议》中的资本、《巴塞尔协议》与信用风险资本、市场风险资本要求等。

本书的编写具有系统性和应用性的特点。在整个内容的安排上，本书以价值理论和货币理论为基础，重点分析了资产定价以及与此相关的风险管理问题，并在每章内容的组织上，按照本章内容、本章小结、案例研究和思考与练习的次序排列，方便读者系统地学习，体现了良好的系统性特点。本书的部分章节还列出了阅读专栏，以便读者了解更多的信息与相关知识。为了突出资产定价和风险管理理论与方法的实践性和应用性，本书的案例来自于公开媒体，从而更好地反映我国实际金融活动中出现的新现象和新问题，帮助读者提高认识问题、分析问题和解决问题的能力。与此同时，在思考与练习中也提供了“金融风险管理师”考试的部分真题，为读者参加金融风险管理考试提供参考。

本书的内容基于对研究生“风险管理”课程的教学实践，同时广泛吸收了国内外学者和国内外教材关于资产定价与风险管理的成果。在此对这些资料的作者和出版机构表示诚挚的感谢。正是由于他们的辛勤工作，才为本书的编写提供了有理论依据和实践基础的素材。在本书编写过程中，对于参考过的文献的统计难免有所遗漏，本人对此深表歉意。

本书的编写得到了西安电子科技大学研究生院教学改革项目的大力支持，在此表示衷心的感谢！本书的出版还与西安电子科技大学出版社李惠萍老师的精心策划和闫柏睿老师的细致工作密不可分，在此也对她们的不懈努力和出版社其他工作人员的辛勤劳动表示崇高的敬意！

由于作者水平有限，书中不足之处在所难免，希望读者批评指正。

申尊焕

2015年10月

目 录

第一章 价值与货币理论	1	2.3.1 经典的资产定价理论	27
1.1 西方价值理论简述	1	2.3.2 影响资产定价的因素	28
1.1.1 古希腊和古罗马的经济思想	1	2.4 利率与利率形成机制	29
1.1.2 欧洲中世纪时期的经济思想	1	2.5 汇率与汇率制度	31
1.1.3 重商主义时期的经济思想	2	阅读专栏 广场协议	35
1.1.4 古典经济学的理论演变	3	本章小结	36
1.2 货币起源与货币形态的演进	6	案例研究 欧洲央行全面推量化宽松计划	
1.2.1 价值形式的演化与货币的产生	6	人民币兑美元贬值压力增大	36
1.2.2 货币形态的演进	8	思考与练习	37
阅读专栏 比特币	10	第三章 利率与汇率	38
1.3 货币的功能	11	3.1 利率决定理论	38
1.3.1 价值尺度	11	3.2 我国的利率政策	40
1.3.2 流通手段	12	阅读专栏 1 中国人民银行决定下调存贷款	
1.3.3 贮藏手段	13	基准利率并降低存款准备金率	42
1.3.4 支付手段	13	阅读专栏 2 贷款基础利率集中报价和发布	
1.3.5 世界货币	14	机制正式运行	42
1.4 货币制度	14	3.3 美国商业银行的利率决定	43
1.4.1 货币制度的形成	14	3.4 汇率决定理论	45
1.4.2 金属货币制度	15	3.5 汇率决定中的基本关系	47
1.4.3 信用货币制度	17	本章小结	53
本章小结	18	案例研究 1 “利率拔河”: 解释金价变化的	
新例研究 48.65 万亿“表外”逼近“表内”		新角度	53
监管警示风险传染	18	案例研究 2 中国企业正坠入“美元债”深渊	
思考与练习	20		55
第二章 资产定价导论	21	思考与练习	57
2.1 资产内涵与分类	21	第四章 债券定价	58
2.1.1 资产概念与分类	21	4.1 货币的时间价值	58
2.1.2 证券与有价证券	22	4.1.1 货币的终值	58
2.2 资产定价的理论基础	24	4.1.2 贴现	59
2.2.1 一般均衡理论	24	4.1.3 年金	60
2.2.2 资产定价与无套利假设	25		
2.3 资产定价理论简述	26		

4.2 债券风险与收益	64	5.4.6 系统性和非系统性风险	96
4.2.1 债券特点及其风险	64	5.5 资本资产定价模型(CAPM)	96
4.2.2 债券收益率	65	5.5.1 基本假设	96
4.3 债券定价	67	5.5.2 市场投资组合	97
4.3.1 债券定价原则及其影响因素	67	5.5.3 两种情形下的资本资产定价模型	97
4.3.2 债券定价原理	68	5.5.4 证券市场线与资本市场线	98
4.3.3 不同债券的定价	69	5.5.5 资本资产定价模型的应用	99
阅读专栏 96 国债价格变动情况	70	5.6 单指数模型	100
4.4 债券价格波动的测量	71	5.6.1 单指数模型的假设	100
4.4.1 麦考利久期	71	5.6.2 单指数模型的推导	100
4.4.2 债券价格与市场利率的关系	73	5.7 多指数模型	102
4.4.3 麦考利久期与免疫策略	74	5.7.1 多指数模型的假设	102
4.5 债券价格波动率的测量	76	5.7.2 多指数模型的推导	102
4.5.1 债券凸度及其应用	76	5.8 套利定价模型	103
4.5.2 债券票面利率与凸度的关系	79	5.8.1 套利定价模型的假设	103
本章小结	81	5.8.2 套利定价模型的推导	104
案例研究 中国黄金美元债券成功发行	81	5.8.3 套利定价模型与资本资产	106
思考与练习	82	定价模型的关系	106
第五章 股票定价	83	本章小结	107
5.1 单一股票定价	83	案例研究 华友钴业上交所上市定位分析	107
5.1.1 基于股息贴现的定价模型	83	思考与练习	110
5.1.2 基于财务指标的股票定价模型	85	第六章 金融衍生品定价	111
5.2 两种证券投资组合的均值与方差	87	6.1 期权概述	111
5.2.1 投资组合	87	6.1.1 期权的构成要素	111
5.2.2 组合线	87	6.1.2 期权的损益分析	112
5.3 两基金分离定理	90	6.2 期权价格	113
5.3.1 投资组合的期望和收益	90	6.2.1 期权价格的边界	113
5.3.2 有效投资组合	90	6.2.2 欧式期权与美式期权价格的关系	117
5.3.3 两基金分离定理	91	6.3 期权平价公式	118
5.4 包含无风险资产的投资组合的	93	6.3.1 欧式期权的平价公式	118
均值-方差分析	93	6.3.2 美式期权的平价公式	119
5.4.1 包含无风险资产的有效投资组合	93	6.4 期权定价的基本影响因素及其应用	120
5.4.2 包含无风险资产组合的	94	6.4.1 执行价格对期权价格的影响	120
均值-方差分析	94	6.4.2 标的资产价格对期权价格的影响	122
5.4.3 包含无风险资产的投资组合的	94	6.4.3 期权到期日对期权价格的影响	123
两基金分离定理	94	6.4.4 期权的应用	125
5.4.4 切点组合	94	6.5 期权定价的二叉树模型	128
5.4.5 包含无风险资产的投资组合的	95	6.5.1 模型假设	128
超额收益	95	6.5.2 单期二叉树模型	128

6.5.3 两期二叉树模型	130	7.4.1 信用风险的度量	160
6.5.4 一般情况的二叉树模型	132	7.4.2 流动性风险的度量	161
6.6 Black-Scholes 期权定价模型	132	7.4.3 利率风险的度量	162
6.6.1 理论基础	133	7.4.4 汇率风险的度量	163
6.6.2 假设条件	134	7.4.5 操作风险的度量	164
6.6.3 Black-Scholes 欧式期权定价公式	134	7.5 在险价值(VAR)	165
6.6.4 Black-Scholes 期权定价公式的拓展	136	7.5.1 在险价值(VAR)的计算	165
6.7 影响期权价格波动的因素分析	137	7.5.2 置信水平和时间对 VAR 的影响	166
6.7.1 期权 Delta(Δ)	137	本章小结	167
6.7.2 Gamma(Γ)	139	案例研究 公募基金 16 年来首现清盘汇添富 迷你基金主动退市	168
6.7.3 Theta(θ)	140	思考与练习	169
6.7.4 Vega(Δ)	141	第八章 期望效用理论与风险	170
6.7.5 Rho(ρ)	142	8.1 不确定条件下的“圣彼得堡悖论”及其讨论	170
阅读专栏 1 CFA	143	8.1.1 “圣彼得堡悖论”	170
6.8 其他衍生产品定价	143	8.1.2 “圣彼得堡悖论”的相关讨论	171
6.8.1 远期合约定价	143	8.2 期望效用函数	172
6.8.2 远期股票合约定价	144	8.2.1 期望效用函数的定义	172
6.8.3 远期外汇合约定价	145	8.2.2 偏好公理	173
6.8.4 期货合约定价	146	8.3 期望效用函数的讨论	175
6.8.5 互换合约定价	146	8.3.1 阿莱悖论	175
阅读专栏 2 《期货公司金融期货结算业务 试行办法》等三项规范性 文件发布实施	149	8.3.2 卡曼尼和特韦斯基的分析	176
本章小结	150	8.4 期望效用与风险态度	177
案例研究 市场行情极端 股指期货套利 风险大增	150	8.4.1 效用与风险	177
思考与练习	151	8.4.2 风险态度	178
第七章 风险管理概论	153	8.5 风险厌恶程度的测量	179
7.1 对风险的认识	153	8.5.1 阿罗-普拉特绝对风险厌恶函数	179
7.1.1 对风险的一般认识	153	8.5.2 双曲绝对风险厌恶函数	181
7.1.2 关于风险的进一步观点	154	8.6 均值-方差效用函数	182
7.2 风险的类型	154	8.6.1 资产收益率	182
7.2.1 风险的基本类型	155	8.6.2 均值-方差效用函数的表达式	183
7.2.2 金融风险类型	156	8.7 确定性等值和风险溢价	184
7.3 风险管理的一般程序	158	8.7.1 确定性等值和风险升水的含义	184
7.4 金融风险度量简介	160	8.7.2 确定性等值和风险升水的应用	185
		8.8 保险定价	186

8.8.1 保险定价分析	187	9.8.1 久期对冲	216
8.8.2 保险金额与风险规避度的关系	188	9.8.2 Beta 对冲	217
8.8.3 财富与保险金的关系	188	本章小结	218
8.9 保险与风险态度	189	案例研究 央行“容忍”人民币贬值利差 套利空间收紧	218
8.9.1 对保险的再认识	189	思考与练习	220
8.9.2 保单设计	190	第十章 信用风险管理	221
8.10 道德风险与逆向选择	192	10.1 信用风险基础	221
8.10.1 道德风险	192	10.1.1 信用风险的成因和度量工具	221
8.10.2 逆向选择	194	10.1.2 信用损失度量	223
本章小结	197	10.1.3 联合事件信用损失的分布	224
案例研究 中国投机客大举做空铁矿石 价格崩跌	197	10.1.4 信用风险的分散化	225
思考与练习	199	10.2 违约风险的统计度量	226
第九章 组合理论与风险管理	200	10.2.1 信用评级	226
9.1 风险规避	200	10.2.2 累积违约率和边际违约率	227
9.1.1 风险规避的内涵	200	10.2.3 回收率	228
9.1.2 风险规避的度量	201	10.3 违约风险的市场度量	230
9.2 组合理论与风险控制方法	202	10.3.1 债券违约率	230
9.2.1 组合理论简述	202	10.3.2 股票价格及违约风险	231
9.2.2 事件组合的风险	203	10.4 信用风险暴露	233
9.3 保险组合基础	204	10.4.1 信用风险暴露的类型及分布	233
9.3.1 保险组合的风险	204	10.4.2 信用风险暴露修正因子	235
9.3.2 破产概率的估计	205	10.5 信用衍生品	236
9.4 独立非同质风险单位的保险组合	206	10.5.1 信用违约互换(CDS)	236
9.4.1 风险单位规模对组合风险的影响	206	10.5.2 结构化产品	237
9.4.2 组合结构对组合风险的影响	207	10.6 信用损失和信用风险度量模型	238
9.5 非独立风险单位的保险组合	208	10.6.1 信用损失分布的度量	238
9.5.1 非独立风险单位保险组合的风险	209	10.6.2 期望信用损失的度量	239
9.5.2 破产概率	209	10.6.3 信用 VAR	239
9.6 保险组合理论的应用	210	10.6.4 组合信用风险度量模型简介	239
9.6.1 组合理论在保险中的应用	210	本章小结	241
9.6.2 保险组合理论的简要总结	212	案例研究 佳兆业黑天鹅拖累 平安信托 近 29 亿产品风险敞口	241
9.7 风险对冲	212	思考与练习	243
9.7.1 单位对冲	213	第十一章 投资风险风险管理	244
9.7.2 最优对冲	214	11.1 业绩评估	244
9.8 久期对冲和 Beta 对冲	216	11.1.1 业绩评估基础	244
		11.1.2 业绩度量	246

11.2 风险预算和风险贡献	248	13.1.2 《巴塞尔协议Ⅱ》	273
11.2.1 风险预算	248	13.1.3 《巴塞尔协议Ⅲ》	274
11.2.2 风险贡献	249	13.2 《巴塞尔协议》中的资本	275
11.3 对冲基金中的多头和空头	250	13.2.1 三级资本	275
11.3.1 多头头寸的风险	250	13.2.2 《巴塞尔协议Ⅲ》对资本协议的修订	276
11.3.2 空头头寸的风险	251	13.3 《巴塞尔协议Ⅰ》与信用风险资本	277
11.4 对冲基金的市场风险及其投资策略	252	13.3.1 表内项目的风险资本要求	277
11.5 对冲基金的特殊风险及其监管	255	13.3.2 表外项目的风险资本要求	278
本章小结	256	13.4 《巴塞尔协议Ⅱ》与信用风险资本	281
案例研究 2013 年“中国十大并购”事件 ..	257	13.4.1 信用风险资本要求的计算	281
思考与练习	258	13.4.2 信用风险缓释及证券化	283
第十二章 操作风险管理	259	13.5 市场风险资本要求	285
12.1 操作风险的识别	259	13.5.1 市场风险资本要求的标准化方法	285
12.1.1 操作风险的含义	259	13.5.2 市场风险资本要求的内部模型法	286
12.1.2 操作风险事件的类型	260	本章小结	289
12.2 操作风险的评估	261	案例研究 欧洲银行监管机制改革新进展	289
12.2.1 操作风险的评估方法	261	思考与练习	290
12.2.2 评估操作风险的精算模型	262	阅读专栏 1 巴塞尔委员会公布资本和流动性等监管新规并评估对宏观经济的	291
12.3 操作风险的管理	264	影响	291
12.3.1 不同操作风险的管理	265	阅读专栏 2 银监会发布《商业银行流动性风险管理	295
12.3.2 降低操作风险的方法	266	阅读专栏 3 中国银监会就修订《商业银行杠杆	296
12.4 《巴塞尔协议》对操作风险资本要求的	267	计算方法	296
计算方法	267	部分思考与练习参考答案	298
本章小结	268	参考文献	301
案例研究 光大证券股份有限公司重大事项的	269		
公告	269		
思考与练习	271		
第十三章 《巴塞尔协议》	272		
13.1 《巴塞尔协议》简介	272		
13.1.1 《巴塞尔协议Ⅰ》	272		

第一章 价值与货币理论

在长期的人类实践中，价值的内涵经历了不断的演化。货币的出现使人们对价值有了更深入的认识，但也产生了大量的讨论和不同的观点。基于价值与价格概念的明确区分，资产定价也就成为理论研究的重要问题。因此，为理解资产定价与风险的关系，有必要了解价值与衡量价值的货币的相关理论。本章分别介绍了西方价值理论、货币的起源与货币形态的演进、货币的功能以及货币制度。

1.1 西方价值理论简述

价值理论是经济学的核心，它体现在不同时期的经济思想中。从历史发展过程看，价值理论主要经历了古希腊和古罗马时期、欧洲中世纪时期、重商主义时期和古典经济学时期等发展阶段。

1.1.1 古希腊和古罗马的经济思想

希腊是西方古代文化的发源地，希腊的众多学者对经济思想进行了阐述，代表性人物包括色诺芬和亚里士多德，他们的见解成为理解现代经济理论的出发点。

色诺芬(Xenophon, 约公元前 430—公元前 354)是古希腊著名的哲学家苏格拉底的弟子，在经济方面著有《经济论》和《雅典的收入》。色诺芬以物品是否对人有用作为衡量财富的标准，即有利的东西都是财富。亚里士多德(Aristotle, 公元前 384—公元前 322)是古希腊伟大的思想家，论著主要有《政治论》和《伦理学》。他首先意识到并指出了商品的两种价值：一种是物本身所固有的，另一种则不然。例如，服装既可以自用，也可用于交换。他的这一概念被亚当·斯密发展成为使用价值和交换价值，从此成为经济学中的固定范畴。亚里士多德区分了两种财富，作为有用物的财富和作为货币积累的财富。与此相适应，又有两种科学：经济和货殖。前者研究如何获得有使用价值的物品，而后者研究如何获得货币。因此，货殖具有反自然的性质。真正的财富是有限的，而以货币为目的的货殖却没有限度。

1.1.2 欧洲中世纪时期的经济思想

欧洲中世纪时期的经济思想经历了早期、中期和后期三个时期。欧洲封建社会约从公元五世纪末开始，到十五世纪左右结束，历时约 1000 年，历史上称为中世纪时期。中世纪时期社会经济关系的基础是封建主占有土地和不完全占有生产者，教会拥有很高的地位，罗马教廷确立了教皇在宗教和世俗事务方面的无限权力，经院哲学成为中世纪占统治地位的意识形态。在经济思想方面，亚里士多德在《政治论》和《伦理学》中关于买卖、货币和高利贷的论述，成为经院哲学的精神基础。

基督教最初是奴隶和贫民的宗教,早期基督教神父指责财富和私有财产,认为慈善不是一种赠予,而是一种权利,但又不强制要求普通人放弃财产,只是要求他们多行慈善。早期基督教经济思想产生于罗马帝国的衰退时期,罗马基督教最著名的思想家奥古斯丁(Augustine, 354—430)经常重复强调早期基督教圣经中的“不劳动者,不得食”。十三世纪的阿奎那(Saint Thomas Aquinas, 1225—1274)将圣经、教父的教义和亚里士多德的著述结合起来,建立起完整的经院哲学体系,代表作是《神学大全》。他认为,社会生活中的公平包括三个方面:一般公平涉及个人对集体的责任义务;交换公平指导个人与个人的交往;分配公平是关于集体对个人的责任义务。关于私有财产,阿奎那并不是无条件地反对私有制,而是将财产的权利分为所有权和使用权,主张国家根据社会利益对财产进行管制,财产的所有权属于个人,而使用权属于众人。从研究内容上看,公平价格是交换公平的核心,也是经院哲学的中心议题,其晚期(十三世纪末到十六世纪)学者在价格政策上有两种主张:一是主张由市场自由形成,二是主张由政府进行管制。在价格理论上大致沿着效用理论和成本决定价格这两条线发展,代表人物包括奥列维、波拿达恩等。奥列维(Pierre de Jean Olivi, 1248—1298)将物品的有用性、稀缺性和其满足买者的能力看成是影响商品价格的三个决定因素。物品的有用性是物品的客观效用,其满足消费者的能力为客观效用的主观评价。物品的价格与其稀缺性成正比关系,而且,购买者的主观评价不同,商品价格也会不同。波拿达恩(Bernardine, 1380—1438)继承了奥列维的价格决定因素的观点,并将公平价格看成一定幅度内的价格而非始终不变的定量;价格幅度取决于物品的稀缺程度、成本以及风险等因素。

1.1.3 重商主义时期的经济思想

重商主义起源于十五世纪,全盛于十六和十七世纪,而衰退于十八世纪下半叶。十五世纪,商品货币关系已经有了一定程度的发展,统一性的市场开始形成,而十六和十七世纪发生的资产阶级革命则促进了资本主义商品经济的发展,并形成了相应的经济思想。在重商主义之前,经济思想大多数体现在哲学家、神学家等的著作中,并以满足人类物质需求为重心,认为粮食、服装等消费品就是真正的财富。与此相反,重商主义认为,只有货币或能够实现货币功能的物品才是财富。基于这一观点,重商主义的主要观点包括:第一,财富来源于流通领域,商业是致富之本;第二,在一个国家内部,一人之所得即是他人之所失,国内流通不能增加国家的财富,因此,只有将商品输往国外才能增加一国的财富。

从其发展过程看,重商主义经历了早期重商主义和晚期重商主义。早期重商主义主张禁止货币流出,在国际贸易中多卖少买或不买,而晚期的重商主义不反对货币的流出,只要一国全部对外贸易的出口总额大于进口总额,就可保证货币的流入。早期重商主义的代表是孟克列钦(Antoine de Montchretien, 1575—1621),他在1615年出版的《献给国王和王后的政治经济学》中,首次提出了“政治经济学”这一术语,表明它不再是重视家庭管理的经济学,而是关于整个国家的经济学。重商主义的晚期代表是托马斯·孟(Thomas Mun, 1571—1641),其代表作是他去逝后于1664年出版的《英国得自对外贸易的财富》。他是贸易平衡论的创始人,认为对外贸易才是国家致富的手段。在贸易过程中,重要的是要将货币投入到有利可图的流通领域。

在重商主义向古典经济学的过渡时期,威廉·配第(William Petty, 1623—1687)对古

典经济学有重要贡献。在研究方法上,在配第之前的英国经济思想中,多数学者以自己的感情和前人的说教为基础来研究经济问题,而他强调以事实、数量或经验为依据来进行研究。在经济思想上,配第是将劳动与价值联系起来的第一人,他将商品的价格区分为“自然价格”和“政治价格”,前者指商品的价值,后者指市场价格。在此基础上,他把商品的价值归结为生产商品所必需的劳动量,把商品价值量的大小归结为劳动生产率的高低。与此同时,配第第一次提出了货币流通速度的概念,认为商品所需的铸币(金或银),应根据交换的次数和支付额来确定。针对重商主义的货币就是财富、商业为财富源泉的观点,法国重农学派先驱布阿吉贝尔(P Pierre Le Pesant, sieur de Boisguillebert, 1646—1714)进行了有力的批判。他指出,真正的财富是对人们生活有用的物品,而构成国家财力和财富的基础是生产这些必需品的农业。

1.1.4 古典经济学的理论演变

古典经济学经历了十八世纪中期到十九世纪六十年代的时期,它由重农学派初建,至亚当·斯密形成体系,在此基础上,形成了马克思的经济学说。这一发展时期的代表性人物包括魁奈、亚当·斯密、李嘉图、萨伊、马尔萨斯、穆勒、麦克库洛赫、西尼耶、巴师夏、李斯特和马克思。

一、魁奈

重农学派的代表人物是魁奈(Francois Quesnay, 1694—1774),他从等价交换原则出发,认为在自然秩序下,交换是一定量价值财富同相同数量的另一种价值财富的交换,流通领域不会引起财富的增加,因此,剩余价值就只能来源于生产领域。将剩余价值的研究从流通领域转向生产领域是重农学派的一大贡献。在他看来,社会各生产部门中只有农业能够生产净产品,农业是财富的唯一源泉。魁奈强调了经济自由的重要性,认为个人利益是社会公共利益的仆人,只有保护自由和私有利益才能使国家繁荣。各人追求自己的利益,最终将扩大整个社会利益,从而实现个人利益与社会利益的融合。

二、亚当·斯密

亚当·斯密(Adam Smith, 1723—1790)是西方古典经济学最杰出的奠基者,其代表作是《国民财富的性质和原因的研究》(简称《国富论》)。亚当·斯密认为,人们在从事经济活动时,未必有促进社会利益的动机,但在自由放任的社会中,他会受着一只看不见的手的指导,去尽力达到一个并非他本意想达到的目的。这种以利己之心为基础的个人利益与社会利益的高度统一,是《国富论》的基本哲学根源。关于经济品的来源,他认为,一国国民每年的劳动,就是供给他们每年消费的一切生活必需品和便利品的源泉。构成这种必需品和便利品的,或是本国劳动的直接产物,或是用这类产物从国外购进来的物品。他将劳动视为一切财富(价值)的源泉,并且是财富的唯一源泉。关于货币,亚当·斯密认为,货币首先是流通媒介,通过货币,一切商品都能进行交换。关于价值,亚当·斯密认为,指的是使用价值和交换价值,这样,既可探讨交换价值(或两种商品的交换比率),也可讨论两个交换商品内在价值的决定因素(如劳动、生产成本等)。在探讨交换价值时,亚当·斯密的重点是寻找衡量交换价值的标准,并认为劳动是衡量一切商品交换价值的真实尺度。劳动是衡量交换价值的尺度和形成国民财富的源泉,因而也是交换价值和使用价值的决定因素。

三、李嘉图

李嘉图(1772—1823)是英国产业革命时期的著名经济学家,其代表作是《政治经济学原理及赋税原理》(1817年),其主要内容包括:

(1)明确指出了使用价值是交换价值的前提。他指出,效用对于交换价值来说虽是绝对不可缺少的,但不能成为交换的价值尺度。如果一种商品没有任何用处,那么无论它如何稀缺,也无论获得时需要耗费多少劳动,总不会具有交换价值。

(2)批评亚当·斯密的二重价值观,指出这是亚当·斯密的劳动价值论的不彻底性和自相矛盾之处,从而肯定了只有生产商品时所耗费的全部劳动决定价值这一正确定义。

(3)具体说明了什么样的劳动量决定商品的价值量。首先,要看它是简单劳动还是复杂劳动,是熟练劳动还是非熟练劳动;其次,劳动不仅包括直接劳动(即创造价值的活劳动),而且包括间接劳动(即转移价值的物化劳动);最后,劳动不是指个别劳动,而是指必要劳动。

四、萨伊

萨伊(1767—1832)是法国的庸俗经济学家,其代表作为《政治经济学概论》(1803年),其主要观点如下:

(1)物品的效用就是物品价值的基础。当人们承认某种东西有价值时,所根据的总是它的有用性。没有用的东西,谁也不会给予其价值。

(2)生产要素(劳动、资本、自然)共同创造价值。价值是人类的辛勤劳动、自然所提供的各种要素和资本的共同作用产生的成果。

(3)商品的价值是由各种收入构成的。产品的全部价值可分解为各种收入,因为任何产品的总价值,都是由形成它的土地所有者、资本家和勤劳者的利润相加而成的。

五、马尔萨斯

马尔萨斯(1766—1834)是代表英国资产阶级土地贵族利益的庸俗经济学家,其商品价值理论主要体现在其《政治经济学原理》中,主要观点包括:

(1)继承了亚当·斯密价值论的庸俗观点,即劳动决定商品价值,并解释为:在任何时间和任何地点,商品的估价总是取决于需求和供给的相对状况,而且通常取决于基本的生产成本。

(2)为了分析供求平衡时价值决定的困境,提出了“需求强度”决定价值的观点。需求强度是指具有购买力的购买欲望,并认为,不应把供求关系看成是一种纯数量的关系,真正决定价值的绝对因素只能是需求强度。

(3)决定商品价值的需求强度本身是以商品的价格为前提的。他用收入决定论解释了商品价格的决定问题,最后归结为生产费用决定论。

六、穆勒

穆勒(1773—1836)是英国庸俗经济学家,其代表作为《政治经济学纲要》(1821年),其主要观点包括:

(1)劳动与资本的交换就是普通的商品与商品的交换,是按照等价交换原则进行的,因此,它与价值规律不矛盾。

(2)劳动与资本共同创造价值,它们之间的区别只是劳动的不同形式的区别:劳动是

指直接劳动,资本是积累劳动,即间接劳动。直接劳动创造价值是明显的,而间接劳动同样创造价值。

(3) 决定价值的劳动时间应当是指生产时间,即除了劳动时间之外,还包括资本作用的时间(指劳动中断但仍处于生产过程的时间)。

七、麦克库洛赫

作为英国庸俗经济学家的麦克库洛赫(1789—1864),其观点体现在《政治经济学原理》(1825年)中,主要包括:

(1) 价值分为真实价值和相对价值。前者指生产商品时所耗费的劳动,后者指各种不同商品之间交换的比例。在自由市场中,劳动与资本的交换能使它们获得自己的真实价值,是一种等价交换。

(2) 劳动不仅包括人力(包含人的直接劳动和人的积累劳动),而且包括动物和自然力的活动,它们都参加价值的创造。

(3) 决定价值量的劳动时间不仅指活劳动作用的时间,而且也包括物化劳动(即资本)作用的时间。

八、西尼耶

英国庸俗经济学家西尼耶(1790—1864)提出了节欲创造价值的观点,其代表作为《政治经济学大纲》(1836年),主要观点如下:

(1) 价值构成的要素和特性有三个:效用、供给有限和可以转移,即效用性、稀缺性和转让性。其中最重要的是稀缺性,即供给问题,而供给受生产价值的三要素(劳动、节欲、自然)所制约。

(2) 除了劳动和自然之外,节欲也是价值的源泉。

(3) “最后一小时”创造的价值形成资本家的利润。

九、巴师夏

法国庸俗经济学家巴师夏(1801—1850)的代表作为《经济和谐》(1850年),其主要观点是:

(1) 价值是交换着的两种服务的关系,因为价值这个词的定义,不仅必须关联到人类的努力,而且关联到那些交换着的或是能够交换的努力。交换不只是显示出价值和衡量价值,它还给予价值以存在。

(2) 服务就是服务者提供的劳动,但这种劳动并不像古典学说中的劳动,而是人的努力和紧张情况。

(3) 各类资本家垫支资本就是延缓了自己的消费或享受,而延缓本身就是一种特殊的服务,因而应得到报酬,否则我们就必须放弃社会的最高规律,即以服务换服务的规律。

十、李斯特

德国历史学派的代表人物是李斯特(1789—1846),提出了生产力价值论,其代表作是《政治经济学的国民体系》(1841年),主要观点如下:

(1) 价值是交换价值,而交换价值也是使用价值。

(2) 价值是由生产力创造的。财富的原因与财富本身完全不同。一个人可以完全占有财富,那就是交换价值;但如果没有那份生产力可以生产出的大于他所消费的价值,他将

越过越贫穷。一个人也许很贫穷，但是如果他拥有那份生产力，就可以生产出大于他所消耗的有价值的产品，从而富裕起来。

(3) 什么是生产力增长的因素呢？他认为，基督教、一夫一妻制、奴隶制与封建领地的取消，王位的继承、印刷、报纸、邮政、货币、计量、历法、钟表、警察等等级事物，制度的发明、自由持有不动产原则的实行、交通工具的采用，这些都是生产力增长的丰富源泉。

十一、马克思

古典经济学家以研究财富的性质和源泉为出发点，目的在于指出国家富强之道。马克思(Karl Marx, 1818—1883)的《资本论》将资本主义的生产关系和交换关系作为研究对象，目的在于揭示资本主义的运行规律。马克思提出了价值由劳动决定的命题，完成了劳动价值论体系。在他看来，使用价值虽然是价值的不可缺少的条件，但它本身并不构成价值。他指出交换价值首先表现为一种使用价值同另一种使用价值相交换的量的关系或比例。不同商品之间能够交换，表明它们有共性，这就是商品的价值，即商品中凝结着无差别的人类劳动，这种抽象的人类劳动的凝结，就是商品的价值。

从商品价值的表现来看，单个商品没有任何价值表现，但如果将其放入商品社会的社会联系中，其价值量和价值性质就会表现出来，因此，商品交换实际上是商品生产者之间的不同劳动的交换。关于财富的源泉，他认为，劳动作为使用价值的创造者，作为有用劳动，是不以一切社会形式为转移的人类生存条件，是人和自然之间物质变换即人类生活得以实现的永恒的自然必然性。具体劳动只有同自然力结合起来才能创造使用价值，因此，劳动并不是它所生产的使用价值即物质财富的唯一源泉。正像配第所说，劳动是财富之父，土地是财富之母。

在价格的形成过程中，生产者在交换时关心的不是纯收入与其所用生产资料价值之间的比率(利润率)，而是商品价格是否与其所付出的劳动相等。平均利润率的形成基于这样的事实：商品不只是当作商品来交换，而是当作资本的产品来交换。这些资本要求从剩余价值的总量中，分到和它们各自的量成比例的一份，或者在它们的量相等时，要求分到相等的一份。平均利润率形成后，商品市场价格围绕生产价格上下波动。从理论上讲，商品的市场价值是一个部门单个商品价值的平均值。剩余价值来自于剩余劳动，是雇佣工人在超额劳动时间中创造的超过预付资本的价值增值。

1.2 货币起源与货币形态的演进

1.2.1 价值形式的演化与货币的产生

从历史上看，货币的产生经历了长期的演化过程，这一过程体现为价值形式的不断变化，具体包括简单的价值形式、扩大的价值形式、一般的价值形式和货币形式四个阶段。

一、简单的价值形式

随着生产技术的不断提高，人类社会出现了第一次大分工，畜牧业与农业产生了分离，剩余产品的出现为商品经济的发展奠定了基础，从而形成了商品交换。在交换过程中，商品的价格形态也不断发生变化。在初始阶段，商品交换具有偶然性，表现为一种商品与

另一种商品的交换。从价值形式上看,商品交换可表示为: X 量的 A 商品等于 Y 量的 B 商品。如 10 码麻布等于 1 件上衣,含义为 10 码麻布的价值等于 1 件上衣的价值,或者说,10 码麻布值 1 件上衣。其中,前一商品起主动作用,后一个商品起被动作用;前一个商品的价值表现为相对价值,或者说,处于相对价值形式,后一个商品起等价物的作用,或者说,处于等价形式。这就是简单的价值形式。

二、扩大的价值形式

随着生产技术的不断进步,产品的丰富程度也就越来越高,从而促进了交换形式的变化。商品交换不只是简单地与另一种商品的交换,而是经常与多种商品的交换,交换的对象和范围也在不断扩展。这种交换形式理论上可抽象为:一种商品的价值可以扩大地表现在一系列不同的商品上,如 10 码麻布等于 1 磅茶叶,或 10 码麻布等于 1 袋小麦,或 10 码麻布等于 2 把石铲等,即茶叶、小麦、石铲等都成为麻布的价值表现形态。这种经常的、扩大的交换活动被称为扩大的价值形式。与简单的价值形式相比,扩大的价值形式有三个特点:

(1) 它使商品的价值第一次真正表现为同一的、抽象的人类劳动的凝结。因为形成个人价值的劳动十分清楚地表现为这样一种劳动,其他任何一种人类劳动都与之等同,而不管其他任何一种劳动具有何种自然形式,即不管它是物化在上衣、小麦、铁还是金等等之中。

(2) 它表明商品交换的社会关系扩大了。

(3) 更为重要的是,它表明商品的价值与使用价值的自然形式无关。麻布的价值通过上衣、茶叶、小麦等的使用价值得以表现,表明商品价值同它借以表现的使用价值的特殊形式没有关系。

三、一般的价值形式

随着社会分工协作程度的进一步提高,商品交换成为人类生活中不可缺少的环节,这种频繁和不断的交换活动,客观上要求有一种公众认可的物品能够作为衡量价值的标准。在长期的生活实践中,一些商品逐渐地从普通商品中分离出来,如非洲的象牙、欧洲的牲畜、亚洲的粮食等。这些分离出来的商品虽然仍然具有其自身的使用价值,但它们更主要的作用是固定地发挥交换媒介的功能。这种公共物品的出现不仅简化了人们的交易活动,节约了交易成本,而且也促进了交换行为在地理区域上的扩大。这种由一种商品作为交换媒介的现象,被称为一般的价值形式。从价值的角度上,可表现为 1 件上衣等于 10 码麻布,或 1 磅茶叶等于 10 码麻布,或 1 袋小麦等于 10 码麻布,或者 2 把石铲等于 10 码麻布。与前两种价值形式相比,一般的价值更为重要,体现在:

(1) 在简单和扩大的价值形式中,处于相对价值形式上的商品起主动作用,而在一般的价值中,处于相对价值形式的商品,不是个别商品,而是一切商品要表现价值,要求集中地表现在一个等价物商品上。

(2) 充当一般等价物的商品所包含的私人劳动,取代了一般的社会劳动形式,成为衡量其他商品价值的标准。

四、货币形式

在一般价值形式中,作为等价物的可以是任何商品,这取决于不同国家和地区、不同
此为试读,需要完整PDF请访问: www.ertongbook.com