

曾康霖著作集

(十)

宏观金融论



中国经济出版社

www.economyph.com

曾康霖著作集

(十)

宏观金融论

中国经济出版社

《曾康霖著作集》自序

年事的增加,常常会唤起对过去的回忆。屈指算来,从1960年大学毕业留校任教时起,我在金融教学和研究的职业生涯中,不知不觉已度过了40多个春秋。坐在书斋,看着四壁累年渐增的书典,回溯走过的日子,颇有些感慨。人之生存于一世,各有活法,各得其乐,如同学问之道,同工异曲,方得其妙。当然,结果则可能是有喜有悲,有收获,也有遗憾。然而,在流逝的时间面前,都不重要了。

回顾40余年的职业生涯,大体可分为两个阶段。其中,前近20年由于特定的历史原因,少有思考和研究,大部分时间过着两耳但闻运动声,无心苦读圣贤书的生活,真正的学习和研究应该说是从1978年开始的。这一年,我们国家发生了历史性的转折,在解放思想、实事求是的路线指引下,我国的知识界迎来了得之不易的学术春天,我与同时代的知识分子一道,也幸运地在这欣欣向荣的春天里开始了自己的学术生涯。

去日不可留,来者犹可追。感受到光明流逝的催迫,在这以后的20多年中,我把几乎全部的精力都放在学术研究、学科发展和学生培养上。我始终认为,作为一名高校教师,不仅要恪尽职守,而且要不断进行知识更新,提高业务水平。知识的形成和积累,是一个汇涓流以成江

海的过程,需要厚积薄发、与时俱进。我深信,能否做好学问不全在于天资聪颖,关键的是要具有善于发现、勤于思索和坚持真理的科学精神,学术智慧来源于厚重的实践和独立的思考。在不断延展和深入的思想之旅中,我逐步地在更新知识与观念。站在一个经济学人的角度,时刻观察和思考着这 20 多年来经济金融改革和建设中的理论和实际问题,并让它们在课堂上和刊物上接受检验。

在多年的学习和研究中,我逐步形成了这样的学术思想:既尊重经典,又不迷信经典;既注重书本,更注重实际。这套《著作集》也比较集中地反映了我的这一学术态度。在我的理念中,马克思主义经济学中的基本原理具有普遍意义,但理论的生命力就在于运动和发展,哪怕是经典作家的经典理论也概莫能外。理论总是依据一定的实际进行抽象而得出结论,但任何实际都是具体的、历史的,是存在于一定时空和条件之中的。如果特定的时空和条件变化了,依据的事实不存在了,或者把抽象掉的因素再考虑进去,则又当得出不同的结论。我这个人,思想不僵化,不故步自封,乐意接受新生事物。在改革开放形势的促动下,我较早主动地、有选择地接触和学习了西方经济学,接受了市场经济的概念。西方经济学是市场经济的产物,也是人类宝贵的精神财富,我们搞市场经济,离不开市场经济条件下的基本理论、规律和运行机制的指导。从一定意义上说,西方经济学是市场经济学,我们少不得要批判地学习和借鉴。此外,我经常向学生强调

要理论联系实际,要注重从实际升华到理论。实际是生发理论和创新理论的土壤,我国特定条件下的改革开放事业为理论研究提供了丰富的实践宝藏,特有的经济转型更是世界上独一无二的研究模本,我有许多文章的灵感就直接来源于基层部门的实践。

由中国经济出版社出版的这套《著作集》是在学习前人的知识、借鉴已有的研究成果、密切地结合中国实际研究的基础上形成的。《著作集》由专著和论文构成:(一)集至(八)集和(十二)集为专著,(九)集至(十一)集为论文。其中,《货币论》、《货币流通论》、《资金论》、《信用论》、《利息论》、《银行论》,是我主编的《金融理论系列专著》的组成部分。其共同特点大都是以学说史评介为起点,不仅系统地评介了国外学说,而且评介了国内学说,以此领略前人研究问题的思路和方法,并继承和借鉴他们的研究成果。在此基础上,密切联系实际,对该领域中存在的理论和实际问题做出探讨。在有的著作中,我的亲人和学生参加部分章节的撰写,这些部分严格说来不是我的著述,但为了保持专著的系统性和完整性,也放在一起,方便读者阅读。论文集中编入的是这些年来联系国内外实际进行探讨的学术论文,按照发表的时间顺序排列,这些论文在当时的条件下或许具有价值和解释力,而今时过境迁,其中部分论文的价值也许已经减弱或甚至丧失,但我仍然把它们保留在这套《著作集》。作为金融实际与理论发展的一个阶段事实,同时也以此表明学习研究和认识的历程。

近20年来,金融实践有很大的丰富和发展,金融理论研究的发展也是日新月异,甚至“金融”这个概念都需要重新推敲了。基于这种实际,按传统的模式来研究金融有一定的局限性,甚至就金融研究金融也有局限性,为此,我调整了研究的视角:从单纯地研究金融转向着力研究金融与经济的互动,并致力于边沿学科和相关学科的研究。在这套集子中,我特别要向读者推荐《金融经济学》和《研究视角论》。“金融经济学”在国内外有几种模式,但把金融与经济的基本关系作为研究对象来研究,探讨它们的运行机理,特别是把金融业作为国民经济中的一个产业进行考察,在国内还不多见,这种理论体系可谓有创新之处。《研究视角论》主要表明:当代对金融的研究要拓宽领域,注重多学科的交叉研究。

“吾生也有涯,而知也无涯”。在思考的过程中,我深感越往追求真理的道路上前行,就越发现自身的渺小和真理的无限。作为一个经济学人,我愿意把大部分的思考成果奉献给读者,读者的认同当然是对我最大的奖励,即使是批判,我也为做了金融理论建设上的一块引玉之砖而感到欣慰。文章总为心声,功过留待评说。

《著作集》出版之际,我要衷心感谢我的老师、学生、同事、朋友和亲人,以及我多年来的读者,正是在他们的关心、支持、帮助和爱戴下走到了今天。这份深情,是最可宝贵的人生财富,值得我倍加珍惜和不断回味。

曾康霖

2003年5月于成都光华园

目 录

国内金融分析篇

一、怎样看待我国金融宏观调控·····	(6)
二、怎样看待经济发展是否过热·····	(19)
三、怎样看待金融形势·····	(25)
四、怎样看待资金与货币的关系·····	(39)
五、怎样看待我国存款准备金制度·····	(57)
六、怎样看待直接融资与间接融资·····	(65)
七、中央银行理性的再认识·····	(74)
八、什么是真正的银行·····	(82)
九、论中央银行的社会性·····	(92)
十、近年来宏观调节的经验教训·····	(99)
十一、改革的市场取向与资金流通 ·····	(108)
十二、市场经济与资金融通 ·····	(117)
十三、适度从紧的货币政策的理论探讨 ·····	(124)
十四、融资格局变化与金融矛盾求解 ·····	(133)
十五、关于我国金融格局变化的评析 ·····	(145)
十六、论利率市场化的可行性 ·····	(157)
十七、对当前通货膨胀的再认识 ·····	(169)
十八、要研究我国现阶段通货膨胀的特殊性 ·····	(174)
十九、外汇储备、货币供给、通货膨胀 ·····	(185)
二十、财政货币政策在宏观调控中的配合 ·····	(195)
二十一、经济形势定位与货币政策倾斜 ·····	(204)
二十二、要注重评析我国现阶段金融运行的特点 ·····	(211)
二十三、关于通货紧缩的几个问题 ·····	(221)
二十四、财政货币政策的作用不能高估， 也不要低估 ·····	(234)

二十五、化解金融风险的社会学分析	(250)
二十六、建立和健全我国中小企业融资制度的探讨 ...	(255)
二十七、解放思想,转变观念,推动我国金融事业的 改革和发展	(266)
二十八、应对加入 WTO 的思考	(273)

国际金融分析篇

二十九、金融危机引起的思考	(279)
三十、亚洲金融危机引出的理论和实际问题	(289)
三十一、金融危机对国际金融制度的挑战	(298)
三十二、日元贬值的评析	(302)
三十三、在亚洲金融危机中怎样树立中国的形象	(306)
三十四、东亚经济模式还灵不灵	(309)
三十五、论欧洲货币联盟的理论基础、 思想基础和价值基础	(314)
三十六、从康德苏的发言,看进入 21 世纪 的全球金融动向	(325)
三十七、经济全球化和金融一体化的辩证思考	(329)
三十八、略论维护国际金融安全的选择	(336)
三十九、关于区域货币美元化观点选择	(350)

综合分析篇

四十、利率的调控作用有多大	(358)
四十一、当代金融业的定位与发展	(364)
四十二、论失业与通胀的互换与治理	(372)
四十三、财政货币政策的选择及效应评价	(384)
四十四、央行铸币税与财政赤字弥补	(395)

前 言

汇集在这本《宏观金融论》中的文章大部分已公开发表,一部分是参加学校会议的论文,少量的是向有关部门、领导提出的对策建议,但应当说主要是为研究生教学撰写的。这些年来要我带博士研究生,说是为国家培养高层次金融人才,我要求研究生要坐下来认真地读书、研究,在这种情况下也逼着自己读书、研究,“先当学生,后当先生”。自己不先研究,不仅讨论起问题来没有更多的发言权,而且也无从指导。

《宏观金融论》基于一国范围内讨论金融资源配置,金融资源的配置需要“看不见的手”市场机制,也需要“看得见的手”政府干预。在市场机制失灵时,需要增强看得见的手的作用;在政府干预失灵时,需要增强看不见的手的作用。汇集在本论文集集中的文章,总的说来就是按这样的思路写的。乍看起来,汇集的论文似乎杂乱无章,而实际上他们体现了一个内在逻辑,即:市场失灵——需求管理——政策干预——效应评价,因为市场失灵是金融宏观调控的理论基础;需求管理是金融宏观调控的核心内容;政策干预是金融宏观调控的重要手段;效应评价是金融宏观调控的成效检验。

在本论文集中讨论了金融宏观调控的主体——银行;讨论了金融宏观调控的载体——货币及货币资金;讨论了金融宏观调控的目标和手段——稳定币值和政策配合。而讨论这一切,都要密切联系国内外实际,即近年来宏观调控的经验教训、金融格局的变化、金融危机及国际金融安全等。而通货膨胀和通货紧缩,只不过是需求与币值互动在经济生活中的反映。

我国是发展中的大国,是正在建设和完善市场经济的国家,怎样培养市场,让看不见的手充分而有效地发挥作用,是必须下大力气的,但市场不是无所不能的,即不能说什么问题都能由供求关系解决,都能出清。对此经济学称作市场失灵,市场失灵的主要原因

是：

1. 经济生活中的外在性,不能在市场交易中呈现出来并得到解决。所谓“外在性”就是存在于市场交易以外所产生的效应。这种效应应有正负之分。对“正外在性”的解释是假定人们的权利变换都是通过市场交易进行的,当权利变换产生的后果即效应是积极的,对人类有益的,我们称之为“正外在性”。相反,当权利变换产生的后果即效应是消极的,对人类有害的,我们称之为“负外在性”。按照经济学的成本与受益、付出与补偿的原理,“正外在性”应得到及时补偿,“负外在性”应得到惩罚。但这种补偿和惩罚发生在交易之后,不存在于市场机制之中,所以,市场是无能为力的。

2. 随着社会的发展,人们对“公共物品”的需求,愈来愈大,但公共物品的供给却是有限的,因“公共物品”的供给范围广、收益低,作为追求利益最大化的市场主体不乐意更多的供给。在这种情况下,公共物品的供给市场是无能为力的。

3. 市场通过竞争能解决效率问题,却不能解决公平问题,解决公平问题,必须靠政府。

市场有效的配置资源是价格机制和非价格机制共同发挥作用和相互配合的结果。这就是说价格机制是有限的,不是万能的。非价格机制包括:商标、品牌、产地、担保服务、质押保险,这些都是供给者对需求者的承诺。这表明价格变动并不能完全解决供求问题。

市场是一种理论,是一种利用商机的思维模式。市场交换的不是实物,而是权利。市场化、商业化,其实是把权利从事物上剥离出来并进行交易的过程。所以,资源配置问题是一个权利选择安排问题,是主要让政府选择安排,还是让社会公民自己选择安排。

有人说在金融宏观调控中,要加强制度建设,这自然在理。所谓制度就其本质而言是人们行为的指南。指导人们行为的有显性

制度和隐性制度。规章制度、法律法规是显性的,一切观念、习惯、风俗、心态也可能是显性的,也可能是隐性的。制度又可区分为正规制度与非正规制度。可以从国外引进正规制度,但难以引进非正规制度;可以从国外引进显性制度,但难以引进隐性制度。要知道,隐性制度制约着显性制度的效果,非正规制度制约着正规制度的效果。

制度创新是人心工程,变规则即变人心。中国改革开放最大的进步就是放弃了以阶级斗争为纲,以经济建设为中心,由封闭型向开放型转变。但存在的问题或不足是:收入分配如何调节,财富怎么积累和发展。实际状况是贫富差距不断扩大,就业压力日益增加。

当前要加强市场伦理建设和财富伦理建设。市场伦理建设主要是要引导企业家追求更多的社会目标,不能局限于金钱崇拜和物质崇拜,同时要讲诚信。市场经济要建立在信仰和道德之上。财富伦理建设主要是要明确以什么手段赚钱、致富,社会应当如何看待富起来的人,富起来的人应当如何消费其财富。总之,市场经济要建立在富人与穷人关系协调的基础上。

当前的情况是:一方面不少人不讲诚信,而另一方面,有相当一部分人有“仇富”的心理。经济学假定人都是自利的。权利自由主义将人抽象为权利的主体和理性的主体。但现实中,人不仅是理性人、权利人,而且还是有感性、有文化背景的人。除了个人利益外,还有公共利益。在一个社会群体中,人际关系不仅是利益交换关系,而且是一种共识、认同关系。利益关系能够通过“看不见的手”去调节,共识、认同关系要靠感性、信念和公共文化为枢纽。

宏观调控的制度建设不仅要强化市场伦理建设和财富伦理建设,而且要靠感性、信念和公共文化,使人达成共识和认同。

作者

2004年春

国内金融分析篇

一、怎样看待我国金融宏观调控

内容提要

我国金融宏观调控主体多元化、分散化。多元化往往导致部门化,分散化往往导致地方化。要加强金融宏观调控必须树立中央银行的权威,调控权必须垄断、集中。

我国金融宏观调控客体既有金融企业,又有工商企业。由于客体不是处于同等的位置上,往往发生“转嫁调控效应”。企业要能成为金融宏观调控的客体,必须建立和健全利益约束机制,没有利益约束机制是难以调控的。

我国金融宏观调控的对象应当主要是物价、利率、汇率、外汇收支。控制信贷规模能抑制物价上涨,但难以抑制利率、汇率、外汇收支的变动,因而只满足于规模是不够的。

现金投放属不属于金融宏观调控的对象,值得研究。此外固定资产投资、人们的收入水平、消费水平和结构也不能成为金融宏观调控的对象。

金融宏观调控要具备的条件:中央银行实质上的自主性;中央银行制度的建立和完善;货币资金所有权与使用权的分离程度;资产特别是金融资产的流动性。

观察金融宏观调控形势,主要应当分析钱到哪里去了。

规模控制有利有弊,现阶段不能取消,但要改善。

比例管理与规模控制不同,但有一个共同点,即对专业银行资产规模的约束。

问题是：自己约束自己，还是上级约束下级。

“总量控制，结构调整”几乎成了金融工作报告中不可缺少的一直都正确的内容，可是人们却无动于衷，习以为常，因为几乎年年总量都突破规模，而结构也难以调整。客观的现实逼着我们去探索、去思考、去商量。

（一）谁是我国金融宏观调控的主体

金融宏观调控的主体自然是政府的货币管理当局，大都指中央银行。可是在我国，金融宏观调控的主体不仅是中央银行，政府要求各专业银行也要加强金融宏观调控，专业银行也承认自己有金融宏观调控的职能。不仅如此，财政信用的发展，财政业务伸向金融领域，败政收支金融化，似乎财政部门也挤进了金融宏观调控主体的行列。可以说，我国金融宏观调控主体多元化。

仅就中央银行系统而言，我国各省有中央银行一级分行，各地区有中央银行二级分行，各县有中央银行县支行，“一个系统四个层次”，这在国外是少有的。从这一点说，我国金融宏观调控主体分散化。

主体的多元化和分散化难以增强调控力度，相反，还会产生相互摩擦抵消力量而变为调控的阻力。因为多元化往往导致部门化，有关部门都会强调各自的困难和利益，而分散化又往往导致地方化，各地区都会根据本地区的利益作出选择和解释，为什么总是存在“别人失控，我不失控”，“别地区热，我地不热”之说，这里不排除部门、地区的偏见。于是，给人们提出了一个课题，谁来代表中央，谁来对总的金融宏观形势作出判断并作出取舍。看来，要加强金融宏观调控必须树立中央银行的权威，调控权必须垄断、集中，而要做到这一点，不仅要解决“法治、人治”问题，而且要从调整组

织结构着手。现在与各级行政区划相应设置的中央银行,由于地区的局限,权力的局限,人员素质的局限,不可能代表中央进行宏观调控。这与其说是一级金融宏观调控机构,不如说是一级金融协调机构。调控需要协调,现在的问题是不少地方不是在着力协调,而是在着力经营或变相经营。几乎各级人民银行都有自己的公司或其他盈利性的经济组织,这显然不利于金融宏观调控。所以,我国金融宏观调控系统多头和“一个系统四个层次”的局面需要改革。

(二)谁是我国金融宏观调控的客体

金融宏观调控的客体自然是从事经营货币资金的金融企业。可是在我国,金融宏观调控的客体不仅有经营货币资金的金融企业,而且有生产经营物质产品的工商企业。再说,这二者作为金融宏观调控的客体又不是处于同等的位置上,往往发生“转嫁调控效应”。比如中央银行要经营货币资金的专业银行收回贷款不突破信贷规模,于是事业银行便“硬宰”企业的存款收回贷款;再如中央银行或上级行要经营货币资金的专业银行及时清算汇差,当头寸紧时就压票拖延清算。转嫁调控效应实际上是削弱调控效应,因为能够被“硬宰”存款收回贷款的企业,一般都是生产经营状况好、效益高的企业,能够被压票拖延清算的企业一般都要收回贷款、调入资金的企业。这样的结果,吃亏的正是需要扶持的,不需要扶持的吃不着亏。这又往往造成金融宏观调控的负效应。在我国现阶段,削弱金融宏观调控效应的因素,还在于被调控客体自身又派生出盈利性组织。这些组织名义上自主经营、独立核算、自负盈亏,而实际上在资金上、业务上渗透交错,是被调控客体的“二道防线”、“避风港”和“小家务”。这样,使金融调控客体的资产缺乏弹性,要调也调不动。

我国全部宏观调控以企业为客体,还表现在中央银行或专业银行上级行直接戴帽下达给企业发放贷款,这或者是因为它们是“双保”对象,或者是为了启动“三角债”。这样做,把直接经营货币资金的企业排开。不仅与它们的利益不发生关系,而且也不承担责任,这与其说是调控,不如说是“分配”。

企业要能成为金融宏观调控的客体,必须建立和健全利益约束机制,没有利益约束机制是难以调控的。而要建立和健全利益约束机制必须使企业成为独立的经济实体,成为自主经营、自负盈亏的经济法人。我国权威人士对金融企业提出“六自”,即自主经营,自负盈亏,自求资金平衡,自担风险,自我约束,自求发展,这当然好。问题是这“六自”中什么是核心,怎样落实?落实了“六自”就能建立和健全利益机制,在这种状况下,金融宏观调控的客体就会自觉地扩大或收缩信贷规模。当前,金融宏观调控的客体缺乏扩大或收缩信贷规模的主动性和积极性,可以说是中央银行要专业银行控制信贷规模,而不是专业银行要控制信贷规模,根本原因在于缺乏利益约束机制。在缺乏利益机制或利益机制有相当大弹性的情况下,难以发挥金融宏观调控的效应。这与工商企业一样,当工商企业不能真正成为自主经营、自负盈亏的经济实体时,靠政府的政策去调整他们的行为是困难的。看来,要加强宏观金融调控,必须确立金融宏观调控的客体,建立和健全其利益约束机制。

(三)什么是我国金融宏观调控的对象

在人们的心目中,已经形成这样的概念:金融宏观调控便是控制信贷规模和现金投放,只要信贷规模和现金投放没有突破计划,便认为金融宏观调控卓有成效;相反,便认为没有管住,事与愿违。这实际上不是调控,而是计划管理。在我国,调控成了“管住”的同义语或代名词。