

孔祥毅文集

(二)

金融协调



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

孔祥毅文集

(二)

金融协调



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

孔祥毅文集/孔祥毅著. —北京: 经济管理出版社, 2016. 10
ISBN 978 - 7 - 5096 - 4344 - 0

I. ①孔… II. ①孔… III. ①金融学—文集 IV. ①F830—53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 074940 号

组稿编辑: 杜 菲
责任编辑: 杜 菲
责任印制: 司东翔

出版发行: 经济管理出版社
(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 787mm × 1092mm/16

印 张: 233.75 (全九卷)

字 数: 3916 千字 (全九卷)

版 次: 2016 年 10 月第 1 版 2016 年 10 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 4344 - 0

定 价: 1280.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

本书承瀚华金控股份有限公司资助出版

本集目录

金融协调

也谈金融可持续发展.....	3
金融是一种社会资本.....	7
泡沫经济的金融根源	11
金融协调：一个新的理论视角	18
金融创新、金融调控、金融协调	34
《金融资源理论研究》序	64
金融制度变迁与金融协调	66
金融史上的效率与安全.....	128
金融协调的若干理论问题.....	130
金融协调的经济学分析.....	140
协调·金融协调·宏观金融协调.....	149
《金融协调运行机制论纲》序	159
《国际货币政策协调问题研究》序	161
协调化解危机.....	164

区域金融协调与小额贷款公司	169
《中国经济发展中的超额货币：原因、度量与政策选择》序	180
《中国金融外部失衡问题研究》序	183

诚信与金融

诚信与信约公履制度建设	189
诚信是金融的生命	239

金融先导

金融理论与金融改革的思考	251
政府主导下的金融先导型产业调整	256
寻找超常规发展的杠杆	268
中部崛起中的区域金融协调	271
论金融先导	286
金融经济时代资源配置的节点	295
《金融先导：现代工业化的战略选择》序	310

专 访

创新是金融制度变迁的主线	317
--------------------	-----

金融协调

也谈金融可持续发展

背景说明

本文是1997年亚洲金融危机后在北京西郊的中国金融理论讨论会上的发言稿，原载《金融时报》1998年7月2日理论版。文章提出金融资源论是金融理论的创新；资源配置要坚持金融可持续发展论；金融可持续发展的途径是金融协调论。

1998年6月7日《金融时报》发表了白钦先教授的《论金融可持续发展》一文，读后很受启发。20世纪70年代美国爱德华·肖和麦金农提出金融深化理论和金融压制理论，在发展中国家引起了较大反响。受其影响，东南亚和拉美国家进行了金融深化改革，改变浅度金融政策，通过深化金融政策来实现经济增长，并且已经取得一定的效果。但金融深化有没有一个度的问题，未引起人们的重视，畸形的金融扩张，为金融投机留下了可乘之机，被尼克·里森和索罗斯利用，搞乱了金融秩序，酿成了金融危机和经济危机。防范金融风险，保卫国家经济安全成了人们关注的焦点。白钦先教授的这篇文章，为金融深化构建了防疫系统，为金融肌体的健康运行，提出了新的金融理论——金融可持续发展论，是一件具有重要意义和现实意义的事情。

理论基础：金融资源论

白钦先教授提出的金融可持续发展的理论是建立在金融资源论的基础上的。他在文章中提出：“金融是一种资源，是一种稀缺资源，是一国最

基本的战略资源。”在现代经济中，金融不仅是一种生产要素，而且是一种“不依赖于真实商品生产和交换活动的独立行为和独立存在”，“更深刻地对经济和社会的发展发挥着引导、渗透、激发、扩散作用”。并且也认为金融资源的核心层——货币资本或资金是对自然资源的索取权。这些看法是引人思考的。金融资源不论是核心层面的货币资金，还是中间层面的金融机构和工具，抑或高级层面的金融运行机制和体制，都会产生对自然资源和社会资源的索取权，这应当就是金融资源的实质。

金融作为一种资源，与其他社会资源一样，是经济社会发展必不可少的东西，当代社会离了它，任何事情都办不成，这是金融资源与其他资源的共性。但金融资源与其他资源比较，又具有自己的特征：

第一，不可替代性。在自然经济中，货币金融是生产的要素，但有时可能被别的东西替代。如一项水利工程，需用投入资金才能开工，但电可以用劳动积累代替货币积累。而在现代经济中，一般是不可替代的。

第二，可再生性。金融资源是可再生的，当它被运用或消费以后，实现了商品劳务的转移，但它自身并没有消灭，它与商品劳务置换了位置，又会被新的主人来利用，此时可以看作此种资源的再生。

第三，可扩张性。金融资源不同于别的资源，它的伸缩性很大。货币本是人类劳动的产物，价值的凝结。但在现代经济中，中央银行可以创造现金货币，商业可以创造存款货币，社会公众与金融机构都有可能创造金融工具，金融体系及运行制约着这种创造，诸如“虚拟资本”、“金融衍生工具”，都使金融资源具有极高的弹性，它的可扩张性是非常明显的。

第四，高流动性。金融工具流动性很强，在现代科学技术作用下，金融的高流动性不仅在运动速度上惊人地快速，在运动的地域上可跨国界流动，而且也相当便捷。一旦运行停滞下来，它也就不成为什么资源了。

正因为金融是一种资源，而且具有上述的性质和特点，它的科学合理配置和管理，就成为一个重要问题。配置得当，金融就促进经济社会发展，自身也得以发展，如果配置不当，就影响和破坏经济发展，自身也会发生动荡和危机。1997年夏秋以来的亚洲金融危机，给泰国、马来西亚、印度尼西亚、日本、韩国等带来的打击是有目共睹的。一国金融能否持续发展，决定着这个国家经济社会的安全和进步，同时也影响着周边国家。

资源配置：可持续发展

既然金融是一种经济社会发展的资源，合理配置，经济、社会就会健康发展；不合理配置，如乱采滥伐，不加强监管，就会荒漠化，出现金融危机，进而导致经济危机。所以，在金融发展问题上，必须坚持可持续发展战略。

前述金融资源的性质与特征表明，金融资源作为一个自然和社会资源的索取权，在量上不可以没有，也不可以过度；在结构上，要分布合理，层次恰当，社会才能稳定。并且，由于它的不可替代性，决定了它是稀缺的，发展中国家无一不感到经济发展中最突出的问题是资金匮乏，借入外资总要付出高昂的代价，充分动员国内储蓄，提高储蓄率，并充分用于投资才是最好的选择。在外资引入的形式和投向上，必须把握其生产性运用，并且不可以没有充分准备的条件下，把国内资本市场与国际市场打通，无限制地让游资涌入。金融资源的可再生性，决定了对货币和资金的周转速度必须高度重视，在一定的经济水平下，速度的加快就等于信用供应量的扩大。由于金融资源的可扩张性以及金融体系在运行中无限扩张信用的可能，可以在没有真实经济增长下大量供应信用，造成泡沫经济，一旦泡沫破灭，必酿成信用危机。由于它的高流动性，一方面为经济运行提供了快捷的支付系统，促进了经济发展，同时也为证券市场、外汇市场以至金融市场投资提供了方便，另一方面易受到国际上的传染性影响，给金融环境造成污染。要保持金融的稳定发展，必须合理配置金融资源，积极防范金融风险，以保证国家经济安全、稳定和发展，这就是金融可持续发展战略的目标。

可持续发展途径：金融协调论

在金融深化理论影响下迅速发展的东南亚金融和经济，在经受这场危机之后，不能不让人们再作某些反思，如：金融深化有没有客观条件；金融深化深到什么程度；是否可以无限制地深下去；是否一切管制都可以放弃；等等。我们不反对金融深化理论，金融深化理论有一定的科学道理，但若过分强调深化就可能走向反面，而金融持续发展客观上要求金融协调。

从哲学角度看，金融协调符合任何事物的发展规律；从经济学角度

看，金融协调符合均衡发展理论；从国家和社会安全角度看，金融协调符合国家与人民的利益。金融协调的内容，从大的方面可以分为总量协调、结构协调、区域协调、内外协调。从金融资源配置看，至少要考虑以下问题：在货币供应量上要适度创造；在金融工具和衍生金融工具使用上，要适度创新；在国内各经济区域的金融深度上不能相去悬殊；在金融机构和金融体系运行机制上要高效运转，在金融活动的监管上要央行、证监会与金融机构协调一致；在直接金融与间接金融的金融倾斜上要此消彼长，不能同时扩张；在国内金融市场与国际市场打通时要做好必要的准备，不可以草率行事。

总之，金融可持续发展问题是一个很值得重视的理论问题，也是一个现实问题，需要金融理论工作者展开讨论，共同去探讨它、完善它。

金融是一种社会资本

——关于金融可持续发展的对话

背景说明

本文是1999年1月2日《金融时报》发表的、与崔满红的一段关于金融资源论与金融可持续发展的对话。该报的编者按语：“1998年6月本报理论版发表白钦先教授提出的金融可持续发展理论，引起社会广泛关注，关于这一理论的学术探讨也开始活跃起来。对这一理论的探讨，既涉及一些传统理论的知识更新，也涉及研究方法的调整。这篇以对话形式发表的文章，对此作了进一步阐述。”

崔满红（山西财经大学教授；以下简称崔）：可持续发展是20世纪60年代以来引起各国普遍关注的一个涉及人类生存、发展的重大课题，在这样的大背景下，如何正确理解和把握金融可持续发展理论呢？

孔祥毅（山西财经大学教授、博士生导师；以下简称孔）：金融可持续发展理论是面向21世纪知识经济时代的、立足经济金融一体化研究可持续发展理论的金融理论。它试图确立的是21世纪的新金融观。其研究领域主要是三个方面：经济金融一体化中的经济可持续发展——经济可持续发展中的金融功能，即金融经济一体化下的金融与经济的关系；金融的可持续发展——金融自身的可持续发展问题；金融可持续发展与经济因素之外的社会因素之间的关系问题——即金融与文化、科技、教育、生态、环境等社会因素之间的关系。所以，我所理解的金融可持续发展理论可从

以下几个方面来理解和把握：

第一，金融可持续发展理论是建立在金融资源理论基础之上的崭新的金融理论。

金融可持续发展理论把金融作为资源来研究，实质上是把金融作为经济发展的内在要素来把握的，这一点与传统金融理论是有区别的，经济日益金融化的条件下，金融已经内在于经济，金融已经转化为经济活动的内在要素，已经成为经济的本身，也就是说我们所处的经济时代已经无法十分贴切地分清楚经济和金融的科学界限，金融经济的提法，也就来源于此。

传统金融理论把金融作为工具来理解，是把金融作为外在于经济的要素来对待的——金融是手段，是工具。但是，把金融作为工具来理解隔离了金融和经济之间的内在必然联系，金融可持续发展理论把作为经济发展的内在要素的金融归结为资源来解释，取得了金融理论的突破，确立了金融经济一体化下的金融理论。

第二，金融可持续发展理论，不仅特别地强调了经济日益金融化趋势下金融内在于经济的发展趋势，同时又特别揭示了金融与经济运行的相悖现象——对金融活动相对独立于经济的特点给予了特别的重视。

金融活动与经济运行的相容性和相悖性正是现代金融运行的时代特征。这一点很值得我们深入探讨。

第三，金融可持续发展理论特别强调金融、经济与社会的协调发展问题。

这一点显得尤其重要：在这里，我们特别强调金融、经济和社会的关系问题，社会是人类生存的大系统，经济是这个大系统中的中系统（也可以称为是核心），金融是内在于社会尤其是内在于经济的一个要素系统，金融多数情况下依赖于经济这个系统的运行规则来运行，有时又以自身独立的运行规则来运转，金融作用于经济，推动着经济的进步，进而实现着人类社会的发展目标。所以，无论是金融对实体经济的作用还是金融超越实体经济对社会的作用，都有正反两个方面，这也是金融可持续发展理论立足于社会这个大系统研究金融问题的独立的视角，我们不仅把金融作为经济运行中的工具来对待，而且把金融作为经济的内在要素来把握，既是金融理论的发展，同时也是金融理论的回归。

崔：金融可持续发展理论仍然是金融理论，是传统金融理论的扬弃和

发展，但是，它赋予金融资源属性，必然从本质上改变传统金融理论对金融含义的界定，也就是说，金融可持续发展理论的首要问题是如何认识金融概念的问题，这既是金融可持续发展理论的出发点，也是它的归宿。

孔：是的。如何理解金融的含义是金融可持续发展理论立论的要害。

在传统金融理论中金融是货币资金的融通问题。它是对几百年、上千年来金融活动的科学理论总结。因为人类社会几千年历史发展中，货币的发展和功能，始终是与经济发展和科学技术的进步相一致的，须臾的背离都是不可能的，货币的媒介功能和投资功能始终与商品生产和商品交换相依存，金融即是货币资金融通的归结是正确的。

金融可持续发展理论对金融的理解可以归结为以下几个方面：

第一，金融是社会财富的索取权，是货币化的社会资产。

第二，金融是以货币形态表现的、具有“存量”形态的投入的消耗过程。

强调金融的货币属性，是指体现它自身存在形态的价值属性特征。也就是说金融是非物质形态的社会财富。

强调金融的“存量”形态则是赋予金融新的含义：作为货币形态的金融存量，是指符合社会经济发展需要形成的，代表等量价值的社会财富的货币流通量，这里我们排斥了具有通货膨胀因素的那部分货币流量，这是问题的一个方面；另一方面，金融存量是随着社会经济发展的需要“自然”调整、不断变化的，这是金融存量的动态属性，正是这一动态属性才使得不同时期的金融存量不同；还有一个方面，金融存量的投入的消耗过程是指金融资产价值量的流动和配置过程，它决定着社会财富存置的结果和趋向——其决定因素是社会人（自然人和法人）的行为预期和行为偏好。金融存量的流动和重新配置是一个国家和一定区域产业结构的动态动力因素——金融存量的流动引导着一个国家和一定区域产业结构的走向和态势。

第三，以上表现形态和投入的消耗过程的绩效所要求的必需的体制及制度演变。

这里所指的是理性金融行为人的问题。任何社会行为趋于理性的约束因素只能是规范其行为的体制性因素，所以，金融体制也就成为了金融的内在要素，而不是金融行为的“外壳”，金融体制是金融存量存置的规则和规范；金融体制的演变则是金融存量存置科学化和理性化的动态手段，

一成不变的体制或滞后于金融动态的金融体制既是金融存量存置不合理的首要因素，也是金融绩效走向其反面的根本原因。

金融存量和金融体制及其演变是金融内涵的两个基本方面。

第四，金融是资源，是社会资源。

金融的资源属性主要是强调金融存量存在的客观性问题。处于特定经济发展阶段上的金融存量是个相对稳定和特定的量，是一定质与量的规定性的“存量”，它不以人的主观意志为转移。至于金融资源的开发和配置，只能在这个相对稳定和特定的量的基础上实现和完成，人类历史上所出现的金融动荡都是违背这一规律的恶果。

金融资源作为一种中介性资源，连接着社会进步和社会经济发展的两极：一头是社会经济发展的初始条件——历史的黏滞和现实的存在；另一头是社会经济发展的目标。金融资源在这里的作用在于立足社会、经济和金融自身的初始条件，促进社会经济目标的实现。金融资源的合理配置是构成良性产业结构的基础，是良性的、合理的、适度的金融资源开发和配置构建了所有国家的合理的产业结构。

崔：那也就是说，恶性的、过度的、不合理的金融资源配置，是对经济条件和社会环境良性化发展的破坏。不合理的金融发展的初始条件恶化着产业结构，产业结构的恶化状态和结果不断积累，发生的质变就是经济危机。这种危机的最终结果必然反过来通过金融资源配置状态和黏滞状态表现出来，这就是金融危机。

孔：对！金融资源的配置和开发是两头，产业结构是中间。作为产业结构形成的基础和前提这一头，金融资源的合理配置适度开发必然形成合理的产业结构，金融资源得以在更高、更合理的状态下得到新的配置和开发。

崔：是金融自身在为自身的合理存量结构的形成创造着经济条件和社会环境，金融活动的质量的提高和价值的体现依赖于对经济条件和社会环境的良性化再造。金融发展的初始条件是它生存和依赖的那个不断变化着的经济条件和社会环境。

孔：可以这样理解。金融资源配置和开发的另一头是动态的社会经济运行某一时点的状态所体现出的金融资源配置和开发的相对结果，是表现为金融繁荣还是金融危机。

泡沫经济的金融根源

背景说明

本文是金融协调课题研究的部分成果，原载《金融时报》1999年9月11日理论版。文章认为泡沫经济引起金融动荡，表面上是由于金融监管不严，但在金融监管乏力的背后是金融制度不协调，而金融制度问题又是由于金融理论方面的混乱所导致的。

经济泡沫与泡沫经济

泡沫（Bubble）作为一个经济学术语，已不再是个陌生的词汇，特别是20世纪80年代以来，由于美国股市“黑色星期一”带给整个世界的股灾，日本经济由于泡沫破裂而陷入长期的停滞，以及此后一系列因为“泡沫”经济而带来的世界性金融动荡事件，使得“泡沫”问题成为经济学研究的热点。

虽然对泡沫还没有规范的定义，但一般来讲，指由于受到不切实际的高盈利预期和投机狂热的驱动，在金融和房地产等市场上表现出的资产价格超过其基本价格而增长的虚假繁荣。其特点，一是发生在虚拟资本市场上，虚拟资本市场的价格体现为其预期收入的资本化，预期收入对市场价格的决定成为其脱离基本价值支持而上涨的关键；二是虚拟资本的为卖而买的价格易变性；三是容易受到投机因素的影响。

虚拟资本的价格受到预期收入（既包括股息、红利收入，也包括低