



金融博士论丛·第十四辑

论中央银行在金融生态系统中的角色定位

——基于货币循环的分析视角

On the Orientation of the Central Bank in Financial Ecosystem

——Based on the Research Perspective of Monetary Circulation

曾建中 著



中国金融出版社

金融博士论丛
JINRONG BOSHI LUNCONG

第十四辑

论中央银行在金融生态系统 中的角色定位

——基于货币循环的分析视角

On the Orientation of the Central Bank in Financial Ecosystem
——Based on the Research Perspective of Monetary Circulation

曾建中 著

 中国金融出版社

责任编辑：褚蓬瑜

责任校对：张志文

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

论中央银行在金融生态系统中的角色定位 (Lun Zhongyang Yinhang zai Jinrong Shengtai Xitongzhong de Juese Dingwei): 基于货币循环的分析视角/曾建中著. —北京: 中国金融出版社, 2011. 3

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5790 - 0

I. ①论… II. ①曾… III. ①中央银行—研究
IV. ①F830. 31

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 262230 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 148 毫米×210 毫米

印张 8. 125

字数 205 千

版次 2011 年 3 月第 1 版

印次 2011 年 3 月第 1 次印刷

印数 1—2575

定价 25. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5790 - 0/F. 5350

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

**自从开天辟地以来有过三项伟大发明：火、轮
子和中央银行**

——威尔·罗杰斯 (Will Rogers)

摘 要

在生态系统中有这样一些物种，它们对整个生态系统的健康与稳定起着举足轻重的作用，这些物种被称为 *Keystone*（关键物种）。笔者在研究金融生态系统的过程中发现，中央银行对金融生态系统中的其他物种虽然没有直接的控制能力，但它能够为金融生态系统中大部分生物群落提供食物——货币，同时还能够维护金融生态系统中资金链的正常运转，对整个金融生态系统的健康和稳定起到至关重要的作用。

针对这一有趣的发现，本书提出了这样一个命题：中央银行是不是金融生态系统中的一个 *Keystone*？并就这一命题所涉及的相关方面展开了思考：（1）什么是金融生态系统？金融系统模拟生态系统是否有理论支撑？金融系统模拟生态系统需要哪些假设条件？（2）中央银行在金融生态系统中扮演什么样的角色？它是不是金融生态系统中的 *Keystone*？它与金融生态系统中其他物种的关系怎样？它与其生存的内外环境如何协调？（3）如何评估转轨时期我国中央银行在金融生态系统中所发挥的作用？等等。这些是本书要回答的主要问题。

本书运用实证分析与规范分析相结合的方法，从货币循环视角对中央银行在金融生态系统中的角色定位做了系统的研究。论文主要包括以下内容。

第1章导论。本章首先阐述了论文的研究背景与意图，笔者在深入研究金融生态系统的结构和功能时，发现了中央银行的地位至关重要，其作用类似于生态系统中的 *Keystone*。基于此，本书提出了

中央银行是否为金融生态系统的 *Keystone* 这一命题。接着,为论证这一命题,本书从提出问题、分析问题和解决问题三个层面展开了构思,并对每一章节的内容进行了简单介绍。最后归纳了论文的研究方法与主要观点。

第2章金融生态系统的理论框架。本章在梳理国内外有关金融生态系统渊源的基础之上,提出了金融系统模拟生态系统的四个基本假设。在此基础之上,借助生态系统的概念与相关理论,从仿生视角阐述了金融生态系统的定义、内涵、特征、组成、结构以及金融生态系统物质代谢及其平衡等方面的理论分析框架。最后,详细论述了金融生态系统的演进是金融主体与环境相耦合、时间和空间相融合、物质要素和环境条件相结合的复杂进化过程。

第3章金融生态系统的货币循环。本章对金融生态系统的货币循环进行了界定。主要从以下几个方面展开分析:(1)对物质循环的概念、特点以及描述方法进行了界定。(2)分别从供给和需求两个层面对货币理论的研究成果进行了介绍。(3)梳理了货币流通的相关文献综述。主要介绍了三种不同的货币流通速度理论。(4)探讨了金融生态系统货币循环的概念、特征及相关理论,并运用货币循环理论解释货币供给的性质。

第4章中央银行与金融生态系统的关系——基于货币循环的视角。本章重点从货币循环的视角问答了中央银行与金融生态系统之间的关系。具体包括以下几个方面内容:(1)从货币循环的视角来分析中央银行在金融生态系统中的演化路径。(2)运用 *Keystone* 原理,论证了中央银行是金融生态系统中的一个关键物种。(3)从货币循环的视角,探讨了中央银行与其他物种之间的相互关系。(4)从演化视角,阐述了中央银行与金融生态环境相互作用、相互影响和相互协调的关系。

第5章中央银行在金融生态系统中发挥的角色之一:货币循环的总阀门。本章从货币发行与支付清算两个方面详细论述了中央银

行履行货币循环总阀门的职能。主要包含以下几个方面的内容：(1) 论述了统一货币发行是中央银行在金融生态系统中演化的核心推动力。(2) 介绍了货币发行的含义、种类、发行渠道与程序以及货币发行的准备金制度。(3) 归纳了世界各国货币发行制度的演变趋势。(4) 描述了我国中央银行货币发行制度的演变历程。(5) 围绕中央银行参与货币循环的内涵、原理、主要内容以及我国中央银行参与货币循环的演变历程展开了探讨。

第6章中央银行在金融生态系统中发挥的角色之二：货币循环的遥控器。本章重点从货币循环的供给路径角度着手，探讨了中央银行充当货币循环遥控器的职能，它是中央银行的首要职能。主要从以下几个方面展开了分析：(1) 阐述了货币循环遥控器的含义、主要内容以及作用原理。(2) 从金融生态系统视角论述了中央银行调控货币循环的有效性，并分析了制约中央银行货币调控有效性的主要因素。(3) 从空间的视角考察了美国、英国、欧洲以及韩国的中央银行调控货币循环制度的演变路径。(4) 运用实证方法对我国中央银行的货币调控渠道与效果进行了检验。(5) 提出了增强中央银行货币调控有效性的政策建议。

第7章中央银行在金融生态系统中发挥的角色之三：货币循环的镇流器。本章重点从货币循环的需求路径角度着手，探讨了中央银行履行货币循环的镇流器职能。(1) 对货币循环镇流器的概念、内涵、演变路径及其作用原理进行了界定。(2) 详细介绍了中央银行履行货币循环镇流器角色的主要内容。(3) 分别阐述了发达国家和转轨国家的中央银行维护货币循环稳定的制度架构。(4) 论述了我国中央银行履行货币循环镇流器职能的演进路径，并对我国中央银行履行货币循环镇流器的效果进行了实证检验。(5) 提出了增强中央银行履行货币循环镇流器职能的政策建议。

第8章结论与展望。本章对论文的主要工作和得出的有关结论作一简要总结，并结合当前金融危机对今后的研究方向进行展望。

论文包含以下创新之处。

(1) 金融生态系统概念的引入为我们研究金融运行和金融风险的形成提供了一个全新的视角。笔者在总结前人研究成果的基础上,将金融生态系统理论的演进划分为金融发展理论、金融资源理论、金融协调理论以及金融生态系统理论四个阶段,并在此基础上提出了金融生态系统的四个基本假设条件。指出了金融生态系统脆弱性的根源在于各要素之间具有很强的交叉性、人为性及其物质交换和能量流动过程中的多向性、可逆性和扩张性所导致的货币脆弱性和信用脆弱性。

(2) 货币循环是金融生态系统的核心功能。它与生态系统物质循环的本质区别在于:①可逆性。货币循环既可以由生产者流经消费者再到分解者,又可以由分解者流经消费者再到生产者。因而,在货币理论中一直存在内生与外生之争。②调控性。从货币循环的供给路径来看,中央银行通过合理控制与消费者之间的物质交换,来实现金融生态系统健康、有序的发展。③适应性。从货币循环的需求路径来看,金融生态系统内外环境的变化,使得分解者与消费者之间的货币交换量发生变化,导致了中央银行被动地创造货币,来维护金融生态系统的稳定。因此,从货币循环演化视角来看,本书认为货币既具有内生性又具有外生性。

(3) 中央银行是在金融生态系统的货币循环和信用流动的演进过程中逐渐进化而来的。它在金融生态系统中发挥三大功能:①金融生态系统货币循环的总阀门;②金融生态系统货币循环的遥控器;③金融生态系统货币循环的镇流器。从这三大作用来看,中央银行对金融生态系统的影响至关重要,它直接影响到金融生态系统的结构和功能,对其他物种如政府、银行、企业以及居民的行为影响非常大,它在整个金融生态系统的货币循环中发挥关键作用。基于此,本书认为:中央银行是金融生态系统中的一个 Keystone (关键物种)。

(4) 中央银行发挥货币循环总阀门的角色主要体现在以下两个方面：①为其他物种提供所需的食物（货币发行）；②为消费者（金融机构群落）之间的货币循环提供便利（支付清算）。一方面，中央银行作为金融生态系统货币循环的生产者，它的主要职责之一是货币发行，为中央银行发挥货币循环遥控器提供物质基础，同时成为中央银行充当货币循环镇流器的核心。另一方面，由于中央银行的非营利性质和垄断货币发行的特殊地位，使得它不存在信用风险和流动风险；同时，它还接受商业银行的法定存款准备金，从而为金融机构间的清算提供了便利条件。

(5) 从货币循环的供给演化路径来看，中央银行发挥遥控器的作用有两条渠道：货币传导与信用传导渠道，两者是共生的、相伴的，而且是相互依赖，相互制约，不可分割地同时进行着，推动着金融生态系统不断地运动、变化，并向前发展。本书得出了如下结论：①中央银行能否有效调控货币循环的判断标准有两条：第一条，长期有效还是短期有效；第二条，能否调控货币循环使金融生态系统趋于平衡状态。②从短期来看，中央银行能够有效调控金融生态系统的货币循环；从长期来看，中央银行的调控作用无效。③实证结果表明：从短期来看，我国中央银行的货币调控效果显著，信用渠道与货币渠道都是其发挥调控作用的方式，两者相互作用、相互影响；从长期来看，我国中央银行的货币调控效果不显著。

(6) 从货币循环的需求演化路径来看，中央银行充当货币循环镇流器主要从以下两个层面来发挥作用：第一个层面是监管金融体系与金融市场，维护金融生态系统货币循环的正常运转。第二个层面是扮演最后贷款人角色，阻止金融生态系统货币循环不稳定的发生或降低货币循环不稳定的破坏性。本书对我国中央银行履行货币循环镇流器的效果进行了实证检验。结果表明：从总体情况来看，我国的金融生态系统的稳定性水平不断呈现上升态势，十年间金融稳定性综合指数的平均水平约为 68.0 分，这说明了我国整体金融生

态系统处于正常状态，不会引发金融危机。同时，也表明了我国中央银行发挥金融生态系统货币循环镇流器的效果在逐步增强。

不过，由于金融生态系统是一个非常复杂的问题，涵盖了生态学、仿生学、演化经济学、金融学、计量经济学等学科，对研究者的理论素养和现实洞察力的要求甚高，也正因为如此，本书还存在一些有待完善之处：（1）论文尝试性地应用生态学原理对金融问题进行了分析，但不够深入，有待拓展；（2）在运用层次分析法对中央银行的稳定效果进行检验时，各指标权重的确定主观成分过多，有待进一步完善；（3）缺乏运用生态学方法来解决金融领域方面的相关难题。比如，缺乏对当前国际金融如何影响中央银行角色转轨进行深入分析。

关键词：金融生态系统 中央银行 总阀门 遥控器 镇流器

目 录

1 导 论	1
1.1 选题背景与意图	1
1.1.1 选题背景	1
1.1.2 选题意图	5
1.2 逻辑架构及内容安排	8
1.2.1 逻辑架构	8
1.2.2 内容安排	10
1.3 研究方法 with 主要创新	13
1.3.1 研究方法	13
1.3.2 主要创新	14
2 金融生态系统的理论框架	22
2.1 金融生态系统的理论渊源	23
2.1.1 金融发展理论	23
2.1.2 金融资源理论	24
2.1.3 金融协调理论	26
2.1.4 金融生态系统理论	27
2.2 金融生态系统提出的基本假设	29
2.2.1 金融交易主体假设	30
2.2.2 货币循环假设	30
2.2.3 信用流假设	31
2.2.4 政府行为假设	32

2 论中央银行在金融生态系统中的角色定位

2.3 金融生态系统的定义、内涵及特征	32
2.3.1 金融生态系统的定义	32
2.3.2 金融生态系统的内涵	34
2.3.3 金融生态系统的特征	36
2.4 金融生态系统的组成、结构和功能	37
2.4.1 金融生态系统的组成	37
2.4.2 金融生态系统的结构	39
2.4.3 金融生态系统的功能	41
2.5 金融生态系统的演化机理	45
2.5.1 货币循环：金融生态系统演化的物质基础	46
2.5.2 金融效率帕累托改进：金融生态系统演化的 持续推动力	47
2.5.3 金融生态平衡：金融生态系统演化的 内生机制	49
3 金融生态系统的货币循环	51
3.1 什么是生态系统的物质循环	52
3.1.1 物质循环的概念	52
3.1.2 物质循环的特点	52
3.1.3 物质循环的描述方法	53
3.2 货币理论的文献综述	54
3.2.1 货币需求理论	54
3.2.2 货币供给理论	55
3.3 货币流通的文献综述	56
3.3.1 古典学派理论——货币流通速度是 由制度决定的常数	57
3.3.2 凯恩斯主义——货币流通速度是变化的	57

3.3.3 现代货币主义——货币流通速度是 相当稳定的	58
3.4 货币循环理论及其相关研究	58
3.4.1 货币循环的界定	59
3.4.2 货币循环的特征	60
3.4.3 货币循环的描述方法	61
3.4.4 借鉴货币循环原理解释货币供给的性质	62
4 中央银行与金融生态系统的关系 ——基于货币循环的视角	66
4.1 中央银行如何在金融生态系统中演变	66
4.1.1 货币演化路径	67
4.1.2 发展脉络	71
4.2 中央银行是金融生态系统的 Keystone	75
4.2.1 什么是生态系统的 Keystone	75
4.2.2 Keystone 的评判标准是什么	76
4.2.3 中央银行在金融生态系统中的作用	77
4.3 中央银行与其他物种之间的关系	83
4.3.1 中央银行与政府	83
4.3.2 中央银行与商业银行	90
4.3.3 中央银行与企业	96
4.3.4 中央银行与居民	97
4.4 中央银行与内外环境是如何协调的	98
4.4.1 中央银行与内部制度环境	99
4.4.2 中央银行与信用环境	101
4.4.3 中央银行与法制环境	103
5 角色之一：货币循环的总阀门	106
5.1 中央银行为何独立享有货币发行权	106

5.1.1	统一货币发行是中央银行发挥货币 循环遥控器作用的基础	107
5.1.2	统一货币发行是中央银行充当货币 循环镇流器的核心	108
5.2	中央银行怎样发行货币	109
5.2.1	货币发行的含义	109
5.2.2	货币发行的种类	110
5.2.3	货币发行渠道与程序	110
5.2.4	货币发行的准备制度	111
5.3	主要国家中央银行的货币发行制度的演变	113
5.3.1	美国货币发行制度的演变	113
5.3.2	英国货币发行制度的演变	114
5.3.3	日本货币发行制度的演变	115
5.3.4	加拿大货币发行制度的演变	116
5.4	我国中央银行货币发行制度的演变	116
5.4.1	人民币发行的原则	117
5.4.2	发行渠道和程序	117
5.4.3	发行基金计划	118
5.4.4	货币发行管理	119
5.5	中央银行怎样参与货币循环	121
5.5.1	中央银行参与货币循环的内涵	121
5.5.2	中央银行参与货币循环的基本原理	122
5.5.3	中央银行参与货币循环的主要内容	122
5.5.4	我国中央银行参与货币循环的演变历程	123
6	角色之二：货币循环的遥控器	126
6.1	中央银行如何充当金融生态系统货币 循环的遥控器	127

6.1.1	货币循环遥控器的含义	127
6.1.2	货币循环遥控器的主要内容	128
6.1.3	货币循环遥控器的作用原理	135
6.2	中央银行能否有效调控金融生态系统货币循环	139
6.2.1	中央银行调控政策有效还是无效	139
6.2.2	影响中央银行短期有效调控的因素有哪些	143
6.3	主要国家和地区中央银行怎样调控货币循环	145
6.3.1	美国中央银行调控货币循环的演进过程	146
6.3.2	英国中央银行调控货币循环的演进过程	149
6.3.3	欧洲中央银行调控货币循环的演进过程	151
6.3.4	韩国中央银行调控货币循环的演进过程	154
6.4	怎样评价我国中央银行的货币调控制度	155
6.4.1	我国中央银行货币调控制度的演进路径	156
6.4.2	我国中央银行货币调控的效果如何	158
6.5	如何提高我国中央银行有效调控货币循环的能力	173
6.5.1	疏通货币调控的金融市场传导途径	173
6.5.2	疏通货币调控的商业银行传导途径	174
6.5.3	完善货币政策传导的微观基础	175
6.5.4	提高货币调控的操作水平	177
7	角色之三：货币循环的镇流器	179
7.1	货币循环镇流器的界定	179
7.1.1	货币循环镇流器的概念	180
7.1.2	货币循环镇流器的内涵	182
7.1.3	中央银行充当镇流器角色的演变 及其作用原理	184
7.2	货币循环镇流器的主要内容	186
7.2.1	金融监管职能	187

7.2.2 最后贷款人职能	192
7.3 主要国家和地区中央银行如何发挥货币 循环镇流器的角色	197
7.3.1 美国、英国及欧盟等发达国家和地区维护货币 循环稳定的制度架构	198
7.3.2 俄罗斯、波兰、保加利亚等转轨国家 维护金融稳定的制度架构	200
7.3.3 发达国家和转轨经济国家维护金融稳定 制度架构的比较与启示	202
7.4 我国中央银行怎样履行货币循环镇流器的职能	204
7.4.1 我国中央银行履行货币循环镇流器职能的 演进路径	204
7.4.2 对我国中央银行发挥货币循环镇流器效果的 实证评估	207
7.4.3 提高我国中央银行充当货币循环镇流器角色的 有效路径	215
8 结论与展望	219
8.1 论文的主要结论	219
8.2 进一步的研究工作	226
参考文献	228
致 谢	237

表目录

表 1.1	1980—1995 年银行发生危机或有严重问题的 国家（或地区）数目的统计	2
表 1.2	2002—2008 年金融市场融资结构	2
表 1.3	我国国有商业银行的不良贷款率和 不良贷款余额（1994—2004 年）	3
表 4.1	1656—1913 年设立的中央银行	72
表 4.2	1921—1942 年改组或新建的中央银行	74
表 4.3	四种独立性计量的有关统计指标	88
表 4.4	四种独立性计量的相关性矩阵	88
表 4.5	阿尔巴尼亚等 8 个转型国家中央银行法定 独立性 CWN 指数	89
表 6.1	货币政策平均时滞长度的估计	143
表 6.2	我国中央银行货币调控的演进历程	156
表 6.3	各序列的 ADF 检验结果 (1996 年第一季度至 2008 年第四季度)	163
表 6.4	Johansen 协整检验结果	164
表 7.1	银行子系统稳定性指标及其临界区间	209
表 7.2	证券市场子系统稳定性指标及其临界区间	209
表 7.3	外汇市场子系统稳定性指标及其临界区间	210
表 7.4	宏观经济子系统稳定性指标及其临界区间	210
表 7.5	金融稳定性综合指数	212
表 7.6	各子系统对金融稳定性的贡献率	213