



中国金融出版社

# 在学术高地上攀登

## ——金融理论问题探索集

邱兆祥等 著



# 在学术高地上攀登

——金融理论问题探索集

邱兆祥 等著



中国金融出版社



责任编辑：张智慧 赵晨子

责任校对：潘 洁

责任印制：程 颖

## 图书在版编目 (CIP) 数据

在学术高地上攀登：金融理论问题探索集 (Zai Xueshu Gaodishang Pandeng: Jinrong Lilun Wenti Tansuoji) / 邱兆祥等著. —北京：中国金融出版社，2012. 11

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6595 - 0

I. ①在… II. ①邱… III. ①金融改革—中国—文集②金融事业—经济发展—中国—文集 IV. ①F832 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 247000 号

出版 **中国金融出版社**  
发行

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>  
(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京汇林印务有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 38.75

字数 710 千

版次 2012 年 11 月第 1 版

印次 2012 年 11 月第 1 次印刷

定价 86.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6595 - 0/F. 6155

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947



# 前 言

摆在读者面前的这本书，是一本主要研究中国金融改革和发展中的热点、难点问题的学术论文集。本书汇集了我多年来与研究生（包括博士生、硕士生）和博士后通力合作的部分研究成果。我大学毕业后长期在北京高等院校执教，为国家培养人才是我作为教师的职责。近20多年来，我以主要精力担任研究生导师工作，培养研究生成了我最重要的事情。我认为，对于研究生的培养应当突出“研究”两个字，重视引导研究生认真读书，学会思考，关注和探讨理论热点与前沿问题。研究生处于学术研究的最佳年龄段，思想活跃，勇于探索和创新，是我国学术研究队伍中一支非常重要的力量。在研究生的培养中，引导研究生把对专业知识的学习与学术研究很好地结合起来，既能使这些学有所成的青年人的热情和能力在研究工作中得到充分的发挥，同时也有利于为促进我国学术研究的繁荣作出积极的贡献。

我与研究生和博士后合作撰写了100多篇学术论文，其中不少论文他们所做的工作实际上比我多，所起的作用远大于我。本书既是我与研究生和博士后教学相长、集体合作的结晶，也是我与他们浓浓师生情谊的记录。选入本书的70多篇论文都已公开发表在全国性报刊杂志上，其中不少论文因见解独到，学术品味高而被众多媒体、网站转载，产生了良好的社会影响。为了便于阅读，我对选入的学术论文作了粗略的分类。为了保持论文的原貌，未对论文的内容进行修改，仅对少数论文的标点和个别文字作了一点改动。

多年来，我在经济金融学的园地里一直致力于耕耘与探索。学术研究陪伴着我走过了几十年的时光，学术研究已融入我的生命活动之中，已成为我的“安身立命”之本。这本集子，只是我带领研究生和博士后学习与探讨金融理论问题取得的一个阶段性的成果。

学术理论研究犹如攀登丛林叠嶂高耸秀拔的山峦，“无限风光在险峰”。古人云：“君子之学，死而后已”。学海无涯，生命不息，就应攀登不止。金融学浩瀚博深，现实问题纷繁复杂，唯有不畏劳苦，孜孜以求，不断在学术高地上攀登，才有可能取得更多、更大的收获。

本书在编辑出版的过程中，得到中国金融出版社魏革军社长、张智慧主任和赵晨子编辑的大力支持与帮助。此外，我的博士后邱俊杰和博士生刘帅、刘冬瑾、安世友、王丝雨等人协助我做了大量的整理工作。本书的结集出版还得到我的众多同事、朋友的关心和支持。在此一并表示谢意。

由于本书汇集的学术论文涉猎的金融领域较广泛，加上其中不少问题在金融学界尚处于探讨之中，因此书中难免会有偏颇和不当之处，恳请金融学界的同仁不吝批评指正。

邱兆祥

2012年8月于北京太阳宫火星园

# 目 录

## 第一部分 一般金融理论

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 金融与实体经济关系的重新审视 .....          | 3  |
| 论可持续的金融创新机制 .....             | 12 |
| 全能型模式不是金融混业的必然选择              |    |
| ——谈在金融混业趋势中的战略定位 .....        | 16 |
| 金融发展与二元经济转换：基于省际面板数据的实证 ..... | 22 |
| 重视地方金融过度扩张引发的金融结构失衡问题 .....   | 38 |
| 优化我国金融结构的建议 .....             | 43 |
| 当前我国的金融“脱媒”及特点 .....          | 48 |
| 关于民间借贷合法化的思考 .....            | 51 |
| 发展民营银行面临的问题及对策措施 .....        | 58 |
| 加强国民金融教育 .....                | 63 |
| 努力把我国建设成为金融强国 .....           | 65 |

## 第二部分 货币理论问题研究

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 当前人民币区域化的可行性 .....         | 71  |
| 货币区域化与可自由兑换的相关性研究          |     |
| ——基于交换媒介职能的分析 .....        | 75  |
| 货币竞争、货币替代与人民币区域化 .....     | 84  |
| 中华经济圈的货币合作与汇率协调 .....      | 93  |
| 人民币区域化的成本—效益分析 .....       | 103 |
| 人民币升值能解决我国国际收支不平衡问题吗 ..... | 113 |

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| 为什么我国国际收支自动调节机制会失灵 ..... | 121 |
| 论人民币升值与资本账户的开放 .....     | 130 |
| 当前反通胀政策面临的障碍 .....       | 138 |
| 反洗钱的外部性与激励机制的建立 .....    | 141 |
| 信贷调控对宏观经济运行影响的实证分析 ..... | 150 |

### 第三部分 银行理论问题研究

|                                   |     |
|-----------------------------------|-----|
| 宏观经济不确定性与银行资产组合行为：1995—2009 ..... | 159 |
| 宏观经济的不确定性与商业银行信贷行为研究 .....        | 172 |
| 经济不确定性与商业银行经营管理研究述评 .....         | 179 |
| 中国商业银行信贷风险与宏观经济因素的关系研究            |     |
| ——基于 2000—2009 年面板数据的实证检验 .....   | 186 |
| 基于 RTFA 方法我国商业银行 X 效率的实证研究 .....  | 193 |
| 银行业信贷市场信号传递理论研究 .....             | 205 |
| 商业银行同业存款利率定价方法研究 .....            | 216 |
| 信息不对称条件下银行业市场结构与市场竞争研究综述 .....    | 226 |
| 商业银行技术效率与市场结构：一个动态视角 .....        | 240 |
| 存款保险费率结构的 Monte Carlo 比较          |     |
| ——基于商业银行的风险暴露水平 .....             | 247 |
| 经过风险调整的商业银行利润效率评价研究               |     |
| ——基于随机利润边界方法 .....                | 255 |
| 基于 FDH 方法的中国商业银行 X - 效率研究 .....   | 271 |
| 我国银行业引进境外战略投资者效应的实证研究 .....       | 285 |
| 我国上市银行次级债券发行利率的估值                 |     |
| ——基于 B - S 期权定价思想 .....           | 291 |
| 关于中国银行集中度风险的实证研究 .....            | 303 |
| 我国银行业垄断的根源及解决途径 .....             | 311 |
| 商业银行经营地域自由化问题研究述评 .....           | 317 |
| 我国城市商业银行跨区域发展的问题分析 .....          | 326 |
| 我国城市商业银行跨区域发展的风险分析 .....          | 331 |
| 我国商业银行跨区域发展的经济效应研究 .....          | 335 |
| 中小银行地域多元化问题研究述评 .....             | 347 |

|                                            |     |
|--------------------------------------------|-----|
| 我国中小银行经营绩效及其影响因素研究 .....                   | 358 |
| 中国政策性银行的改革与发展 .....                        | 370 |
| 日本农业政策性银行绩效评价方法分析及经验借鉴 .....               | 375 |
| 发展小额信贷应从全面创新入手 .....                       | 390 |
| 加强正面引导创造和谐融资环境<br>——论政府解决中小企业融资困境的对策 ..... | 395 |

## 第四部分 资本市场理论问题研究

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 中国股票市场发展与经济增长之间关系的实证研究 ..... | 403 |
| 抓住机遇促进中小券商持续健康发展 .....       | 414 |
| 建立股市平准基金质疑 .....             | 419 |
| 论我国发行巨灾债券面临的若干问题及对策 .....    | 425 |
| 彩票交易的行为经济学分析 .....           | 431 |
| 我国集合票据业务存在的主要问题及对策研究 .....   | 438 |

## 第五部分 农村金融发展研究

|                               |     |
|-------------------------------|-----|
| 城乡统筹视野下金融协调发展对策研究 .....       | 449 |
| 重视金融在统筹城乡发展中的作用 .....         | 459 |
| 农村金融发展对城乡收入差距的影响机理与实证研究 ..... | 463 |
| 农村金融排斥：现实困境与破解对策 .....        | 471 |
| 论提高农村金融服务质量和水平的关键 .....       | 481 |

## 第六部分 房地产经济与汽车金融

|                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| 我国房地产经济周期划分研究（1950—2008 年） ..... | 487 |
| 论我国房地产业对国民经济的拉动与带动作用 .....       | 502 |
| 我国个人住房贷款信用风险分析方法与整体风险判断 .....    | 510 |
| 我国汽车租赁业发展的制约因素与破解思路 .....        | 523 |
| 新形势下中国汽车金融发展的主要制约因素与对策研究 .....   | 532 |

## 第七部分 金融安全与金融监管

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 关于金融安全的思考 .....           | 541 |
| 完善金融制度 维护金融安全 .....       | 549 |
| 扩大内需应注意的几个问题 .....        | 558 |
| 国内关于国际金融危机成因的研究综述 .....   | 564 |
| 美国次贷危机初始原因的剖析及启示 .....    | 574 |
| 从美国次贷危机看海外投资问题 .....      | 583 |
| 试论后危机时代国际金融监管协调与合作 .....  | 590 |
| OECD 国家企业年金监管趋势及其启示 ..... | 598 |

# **第一部分**

## **一般金融理论**



## 金融与实体经济关系的重新审视<sup>\*</sup>

金融与实体经济的关系并不是一个新鲜的课题。由于多年来对二者的关系存在着认识上的偏差,导致国外及国内某些地区出现了金融非理性发展的倾向,也带来了一定的危害或潜在的风险。因此,从新审视金融与实体经济之间的关系,正确认识金融在经济中的地位与作用,探讨并协调我国金融与实体经济关系的路径选择,对于更好地发挥金融促进我国实体经济的发展及维护社会稳定具有重要意义。

### 一、金融与实体经济关系的现实演变

金融与实体经济的关系随着经济与金融各自的发展而不断演变着。早期的实体经济交易需求产生了金融,当时金融的功能仅仅是支付与汇兑中介,并不能发挥助推实体经济发展的作用。随着实体经济规模的不断扩张,金融与实体经济开始走向融合,金融通过聚集实体经济的积累资本而发展成为信用的中介,并通过对这些资本的优化配置来促进实体经济发展。此后,实体经济推行公司制和股份制改革,为金融市场的发展提供了先决条件,也促使金融与实体经济之间由间接关系向直接关系转变,金融与实体经济关系更为紧密。现代金融的各种功能创新和结构转变,以及实体经济内部的科学技术、组织形式、管理模式等领域的变革,使金融与实体经济互为对方的外部环境,也将二者发展成为相互控制与相互制约的关系。近些年来,金融与实体经济开始走向分离,因为金融的价格依靠信用来支撑,不存在边际产出递减倾向,而实体经济则由于不具备金融这些特性而陷入增长困境。这种增长的“剪刀差”加快了金融与实体经济分离的速度。<sup>①②</sup> 总之,金融最初源自实体经济,但只是简单的结算工具,随着金融体系产业化的形成,金融与实体经济开始融合,之后随着金

---

<sup>\*</sup> 本文系邱兆祥与安世友合写,发表在《教学与研究》2012年第9期。

① 曾康霖.传统金融理论模式的再认识——金融与实体经济分离的初步分析[J].经济学家,2004(3).

② 逢锦聚.中国经济发展与金融改革[M].北京:经济科学出版社,2005.

融的快速发展和过度创新，又使其与实体经济开始分离，整个过程可以简单概括为“分→合→分”。<sup>①</sup>

研究金融与实体经济关系的演变趋势，可以看出金融与实体经济之间存在着互不协调的情形，这种不协调导致了金融与实体经济的分离。<sup>②</sup> 金融与实体经济的分离可以概括为两种模式：一种是金融业过度发达而逐步脱离实体经济所导致的分离，称为金融过度分离。导致这种分离的内在矛盾有三个方面：其一，金融体系发展速度越快，其自身所要求的交易方式就越灵活、周期就越短、风险也就越高，而这些都是实体经济所不具备的交易特点，甚至可以说实体经济中大部分交易特点是与这些相反的；其二，金融的本质是逐利，过于发达的金融业可以将力量延伸至经济领域的每一个角落，并选择与回报率高者合作，而实体经济的发展随着市场的出清、技术的成熟，表现为边际报酬递减，因而与金融逐利的本质要求相悖；其三，金融过分发达，所经营的产品就充满了更多的风险和不确定性，风险越高收益越高，而实体经济发展较为平稳，正常状况下没有明显的波动性，这也与金融的本质要求相矛盾。另一种是金融业十分落后以致无力于服务实体经济而引起的分离，这种分离便称为金融抑制分离。导致这种分离的主要矛盾可以简要概括为：实体经济发展而产生的高涨的金融服务需求与金融业服务功能缺失之间的矛盾。其主要表现为金融市场上的资本存量规模庞大，但由于金融业受体制性障碍的束缚发展十分落后，金融产品和金融工具的单一，致使资本流量短缺，或者说过大现金流缺口，阻碍了实体经济的发展。

## 二、金融在实体经济中的地位与作用

金融与实体经济的关系是金融与经济关系的一个分支，与其相对应的是金融与虚拟经济的关系。这里首先需要明确的问题是，对金融的发展起基础性作用的是哪一种关系，以及金融应重点服务于哪一种经济模式。金融与虚拟经济往往容易被混为一谈，但实质上虚拟经济是金融的属概念（也称上位概念），其外延更为广泛，不单包含金融，还包括房地产业、博彩业、收藏业等。<sup>③</sup> 不可否认的是，虚拟经济是在金融的辅助下发展起来的，二者之间的关系十分紧密。虚拟经济有其自身存在的合理性，但也有很多不稳定因素，其与金融的关系一旦过度发展，便极有可能会激发金融系统内部的不稳定性和高风险性。因

① 孙伍琴. 从金融与实体经济的适应效率看金融结构的演进趋势 [J]. 浙江金融, 2004 (5).

② 徐璋勇. 金融与实体经济“分离假说”及其政策意义 [J]. 河南金融管理干部学院学报, 2006 (4).

③ 贺力平. 金融与实体经济的平衡关系——对国际金融危机的反思 [J]. 人民论坛, 2010 (1).

此，虚拟经济不能作为金融存在的基础，金融也不应为其配置过多的资源。图 1 反映了虚拟经济是在金融的助推下发展起来的，金融过度服务于虚拟经济便陷入了一种恶性的自我循环，最终走向通往危机的不归路。<sup>①</sup> 金融只有依托实体经济，并推动实体经济走向“生产→积累→扩大再生产”的良性循环（如图 1 所示），才能实现自身的安全发展。由此可见，协调和发展金融与实体经济之间的关系才是正确的战略选择，二者的相互作用关系应定位在以下两个方面。

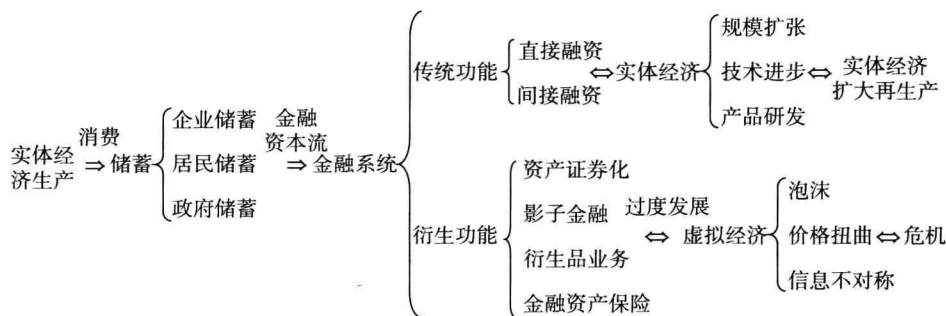


图 1 实体经济和虚拟经济与金融关系的传导机制

第一，实体经济是金融存在的基础。金融是实体经济发展的产物，抛开实体经济来单独强调金融的发展，便会造成金融资本泛滥，导致资源配置的扭曲。金融脱离了实体经济，金融资本便会流向投机市场，扰乱商品市场秩序，甚至发生危机，这样也就失去其存在的意义。从图 1 中可以看出，金融资本大量流入虚拟经济会引发各种危机，这些危机又会反向破坏金融系统安全。实体经济之所以被称为金融存在的基础，是由其自身的属性和其在金融发展过程中所发挥的作用决定的。实体经济具有较高的稳定性，其市场内交易的是实实在在的商品，看得见，摸得着，具有较强的可控性，因此风险也相对较小。虚拟经济包含着很多不确定性，而实体经济则为金融系统注入了更多的确定性因素。总结实体经济在金融发展中的基础作用，主要表现在三个方面：首先，实体经济是金融产生的摇篮，没有实体经济就没有金融，金融是顺应实体经济发展的需要而产生的。其次，实体经济为金融的发展提供了充分的物质基础。没有实体经济的积累，金融便没有可以支配的资本，资金来源受限，金融也就不可能发展壮大。<sup>②</sup> 再次，实体经济为金融提供了稳定的收益率。实体经济稳定

① 王松奇，金融与实体经济联动 [N]，中国社会科学报，2010-01-19。

② 陈金明，金融发展与经济增长——兼论中国金融发展与经济增长问题 [M]，北京：中国社会科学出版社，2004。

的收益率为金融经营风险的基础，没有这部分稳定收益作保障，而盲目地投入虚拟战略扩张，便会产生没有根基的空中楼阁，吹大风险的泡沫直至其破灭。因此，实体经济也可以说是金融稳定之锚。

第二，金融是推动实体经济发展的主要工具。金融对实体经济发展的积极推动作用，主要体现在两个方面：一方面是金融为实体经济提供了一个有效的支付中介；另一方面是金融帮助实体经济实现资本的原始积累，高效地将这些积累转化为扩大生产的再投资，并承担整个过程的风险分散与稳定增长的责任。<sup>①</sup> 随着金融的发展，金融对于实体经济的作用正朝着新的、多元化的方向发展，如实体经济的兼并与收购、信息披露、信用体制建设、财务管理等活动，都是在金融的辅助下完成的，金融对于实体经济的作用越来越广泛。<sup>②</sup> 鉴于金融具有促进实体经济发展的各种积极作用，可以将其称为服务于实体经济的工具。当实体经济需要变革和创新的时候，金融可以通过各项功能来发挥其促进实体经济增长的作用，金融的工具属性也在这一过程中得到体现。图 1 也描述了金融对于实体经济的积极作用，在金融的支持下，实体经济可以实现扩大再生产目标，但这一目标会因虚拟经济过多地吸收金融资本而受到影响。

### 三、我国现阶段金融与实体经济关系失调的表现

通过研究我国金融与实体经济关系存在的各种失调表现，可以为寻找协调金融与实体经济关系的对策提供方向。我国金融系统发展失衡、二元化问题由来已久（图 2 与表 1 的数据均显示我国金融系统正面临着严重的失衡问题，图 3 的数据进一步反映出，近些年来，拥有我国大部分金融资产的银行业的区域发展失衡问题并没有得到缓解）。与此同时，无论是金融发达区域还是金融落后区域，均存在金融与实体经济脱节现象。

表 1 2010 年各地区证券业与保险业分布 单位：%

|              | 东部   | 中部   | 西北   | 东北  |
|--------------|------|------|------|-----|
| 总部设在辖内的证券公司数 | 66.7 | 11.1 | 16.7 | 5.6 |
| 总部设在辖内的基金公司数 | 96.9 | 0    | 3.1  | 0   |
| 总部设在辖内的期货公司数 | 68.7 | 11.7 | 11   | 8.6 |
| 总部设在辖内的保险公司数 | 85.4 | 3.1  | 6.3  | 5.2 |
| 保险公司分支机构     | 49.4 | 18.2 | 24   | 8.4 |
| 保费收入         | 54.6 | 19.2 | 18   | 8.2 |

数据来源：2010 年中国区域金融运行报告。

① 郑长德，伍艳，发展金融学 [M]，北京：中国经济出版社，2011。

② 胡祖六，金融与现代化 [M]，北京：清华大学出版社，2009。