

“九五”期间国家重点图书

99版

DEVELOPMENT

发展文库 ■ 马洪 主编

金融市场 秩序

李 越 著

中国发展出版社

“九五”期间国家重点图书

'99版

发展文库

马洪 主编

金融市场秩序

李 越 著

中国发展出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场秩序/李越著. —北京: 中国发展出版社, 1999.7
(‘99 发展文库/马洪主编)

ISBN 7-80087-389-7

I . 金… II . 李… III . 金融市场-市场管理-中国 IV . F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 14137 号

中国发展出版社出版发行

(北京市西城区赵登禹路金果胡同 8 号)

邮政编码: 100035 电话: 66180781

北京地质印刷厂印刷 各地新华书店经销

1999 年 7 月第 1 版 1999 年 7 月第 1 次印刷

开本: 1/32 850 × 1168mm 印张: 10

字数: 233 千字 印数: 1—10100 册

定价: 18.50 元

本社图书如有印装差错, 可向发行部调换

《发展文库》编委会

主 编：马 洪

副 主 编：朱 兵

执行编委：蔡建国

编 委 会(以姓氏笔画为序)：

丁宁宁	马 洪	马建堂	王 元	王家福
王慧炯	邓寿鹏	卢 迈	冯 飞	巩 琳
吕 薇	朱 兵	乔仁毅	任兴洲	刘世锦
米建国	李克穆	李京文	李泊溪	李桐连
李培育	李善同	吴敬琏	余 斌	张小济
张云凤	张云方	张军扩	张卓元	张连顺
张富珍	陈小洪	陈吉元	陈锡文	林家彬
林毅夫	岳颂东	周叔莲	周国印	赵晋平
郭兴旺	郭励弘	高冠江	徐小青	章含之
程秀生	谢 扬	谢 悦	谢伏瞻	蔡建国
魏加宁				

目录

前言	1
1 章 总论	5
1.1 秩序与市场秩序一般	5
1.2 市场秩序的构成要素	13
1.3 市场秩序的控制	25
1.4 市场秩序问题的深化——市场失序和无序	35
2 章 市场秩序理论	49
2.1 自然秩序说	49
2.2 制度秩序论	62
3 章 金融市场与现代金融制度	87
3.1 金融市场概述	87
3.2 金融市场秩序的一般考察	92
3.3 金融制度与秩序	110

2	<u>金融市场秩序</u>	
3.4	现代市场经济国家金融制度体系的 形成与秩序决定	122
4章	中央银行制度与金融市场秩序	131
4.1	中央银行制度	131
4.2	中央银行制度与金融市场秩序的控制	143
4.3	我国中央银行制度的建立与金融市场秩序的 影响	151
4.4	中央银行金融监管制度	169
5章	商业经营性金融机构制度与金融市场秩序	181
5.1	商业经营性金融机构制度安排的理论	181
5.2	西方国家商业银行制度与金融市场秩序	191
5.3	我国商业银行在金融市场中的行为规范	207
6章	货币市场制度与秩序的比较研究	221
6.1	货币市场制度秩序的一般概说	221
6.2	我国货币市场的培育与秩序规范	230
6.3	同业拆借市场秩序	242
6.4	票据与证券回购市场秩序	249
7章	资本市场制度与秩序的比较研究	257
7.1	资本市场秩序的理论分析	257
7.2	资本市场制度的比较分析	277
7.3	资本市场主体行为规范与市场秩序	291
	注释	305
	参考文献	309

前言

在社会主义市场经济体系中，商品市场是基础，金融市场则处于核心的地位。一个国家金融市场的运行是否稳定有序，已经成为衡量该国市场经济完善程度和经济发展水平高低的重要标志。从理论上弄懂金融市场内在规律性，是十分必要的。党的十四大明确提出我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制。毋庸置疑，在我国市场化进程中出现的许多现实问题，例如市场秩序的混乱和无序问题，迄今为止在理论界并没有就其内在规律性达成共识。而作为市场体系中处于核心地位的分类市场——金融市场，其秩序的混乱与无序更是以其独特的形式和特点影响着我国市场经济的正常运行。在我国市场化进程中，又存在着要素市场，尤其是金融市场化进程明显滞后于其他分类市场的现实。同时，商品市场出现的无序又与金融市场培育过程中出现的秩序混乱相互影响，相互渗透，构成了我国整个市场体系的无序和混乱。

市场秩序作为存在于市场经济中的一种运行状态，有着自己

2 金融市场秩序

独特的内在结构、规则与表现形式。因此，要研究市场秩序问题，首先就需要从理论上真正弄懂市场秩序的形成、发展、运行的内在机制。我认为这不仅是完全必要的，而且也是必须的。显然，如果对市场秩序“是什么”与“应当是什么”都没有真正读懂的话，是根本谈不上准确评价中国当前市场秩序问题的。

稳定而有序的金融市场秩序，是保证国民经济健康运行的内在要求，对其进行深入研究具有重要的现实意义。

如前所述，现代市场体系中，金融市场始终处于中心和核心地位。近几年来，随着我国金融市场的建立与发展，金融对国民经济运行秩序的影响力日益加强，以至于金融市场一个小小的浪花，就能造成整个市场体系的汹涌澎湃。确实，大到国际经济形势，小到一个地区的市场运行，金融无不起到关键性的作用。要稳定经济，维持市场的有序，必须稳定金融。这是早已经被证明了的事实。

考察我国金融市场形成的短暂历史，不难发现，政府的政策推动是一大特色。用“成也政策，败也政策”这句话来衡量金融市场秩序问题也许比较贴切。因此，借鉴西方发达国家金融市场制度与秩序的标准来分析中国金融市场现状，必然存在一个对接与修正的问题。同时，由于秩序问题与一定社会、一定国家、一定历史条件和环境背景相联系，当代西方经济学关于市场经济发展的有序与无序的理论也不可能尽善尽美，所以具有中国特色的金融市场秩序的形成规律绝对不可能从西方经济学的教科书中找到现成答案。正是从这个意义上说，研究金融市场秩序的现实问题，还只能由中国学者自己来做。

本书力求从三个方面体现对金融市场秩序研究的特色。

第一，金融市场是市场经济的核心，而金融市场秩序也是经济健康运行的核心。在国外，尤其是在金融市场极其发达和金融

制度相当完善的发达国家，从秩序学的角度专门研究金融市场秩序问题，迄今为止也不多见。改革开放以来，国内许多学者对市场秩序的研究使我深受启发，也正是从这些启发中，我看到了研究金融市场秩序的意义。希望这本著作，能够起一个抛砖引玉的作用。

第二，提出“制度决定秩序”的观点。金融市场与其他分类市场比较有其特殊性，制度对金融市场健康运作的保证作用就是其特殊性之所在。我的基本观点是，金融市场的秩序是由制度和体制决定的。因此，只要我们重视制度的内在作用机制，就一定能够把握金融市场秩序变化的内在规律。

第三，通过对金融市场制度与秩序问题系统的比较研究，提出结构秩序与运行秩序是金融市场秩序的主要内容的观点，并在此基础上提出我国金融市场秩序的目标模式——“稳定、有序、发展”。

本书采用的研究方法和原则是马克思主义的辩证唯物主义与历史唯物主义，即历史与逻辑的统一原则和由抽象到具体的原则。这两大原则始终指导并贯穿于我对金融市场秩序的分析与论述之中。

关于历史与逻辑的统一，恩格斯指出：“历史从哪里开始，思想进程也应当从哪里开始，而思想进程的进一步发展不过是历史过程在抽象的、理论上前后一贯的形式上的反映；这种反映是经过修正的，然而按照现实的历史过程本身的规律修正的，这时，每个要素可以在它完全成熟而具有典范形式的发展点上加以考察。”^①关于从抽象到具体，马克思指出：“具体之所以具体，因为它是多种规定的综合，因而是多样性的统一。因此它在思维中表现为综合的过程，表现为结果，而不是表现为起点，因而也是直观和表象的起点。”^②

4 金融市场秩序

要研究金融市场秩序形成与发展的一般规律，需要方法论上的突破。或者说，任何理论的突破，首先是方法论的突破。基于这一认识，在具体技术性的分析方法上，本书借鉴了当代西方制度经济学的理论成果和研究方法，试图通过对中外金融市场制度与秩序的比较分析与实证研究，探讨金融市场秩序形成与稳定的内在规律性。

通常，分析方法按其经验上的可检验性和结论是否包含价值判断而分为两大类：规范研究和实证研究。规范研究包含价值判断，但其结论在经验上具有不可检验性，实证研究则一般不包括价值判断但其结论在经验上具有可检验性。

对金融制度与市场秩序的比较研究，特别是国际比较研究来说，最一般的困难首先是比较对象的可比性问题，其次是信息制约问题。比较对象的可比性与其说是来自中外金融市场制度与秩序的特殊性，还不如说是来自这类研究成果的资料积累不足。当进行理论研究和实证分析时，对象的可比性和分析资料的可获得性，是得出有说服力分析结论的基础。因此，本书在分析方法上试图体现规范分析与实证分析的相互融合，而且更侧重于实证分析。

1 章

总论

1.1 秩序与市场秩序一般

1.1.1 对秩序与市场秩序概念的考察

秩序是人类存在与健康发展的基本条件。在《辞海》中，秩序的注释为“人或事物所在的位置，含有整齐守规则之意。”^③在《现代汉语辞典》中，秩序被解释为“秩序是有条理、不混乱的情况”。^④

也有人从法律的角度来讨论秩序的概念，美国法学家埃德加·博登海曼指出：“秩序，就是指在自然界与社会进程运转中存在着某种程度的一致性、连续性与确定性。”^⑤而在《争取建立国际经济新秩序》一书中，秩序被认为是“左右一个社会的准则的总和”。^⑥

由此可见，秩序作为反映社会政治、经济和日常生活有序性的基本范畴，构成人类生存与发展的基本条件。但迄今为止，有关秩序的真正内涵则仍缺乏统一而明确的认识。但这并不排斥人

6 金融市场秩序

们对秩序概念的理解。一般来说，秩序或作为秩序一般的范畴，至少包括以下内容：

(1) 可控性。即秩序是存在于人类一定社会体系中的各种可调控因素的集合。这是秩序被人们研究的基本前提。

(2) 稳定性。秩序的稳定性包括两个内容，一是从静态角度分析，它是指在一定时点上社会政治经济生活所处的一种状态。二是以动态角度看，它是指在一定时期内或一个相当长的时期内社会政治、经济和日常生活所持续地维持某种状态的过程。

(3) 行为的互动性，这是指人们的行为具有相互作用、相互影响和配合的特点。因而不是偶然的、无序的。

(4) 可预测性。因为在无序状态中，人们便无法预测未来市场活动的发展变化，难以进行各种活动^⑦。显然，上述论点从一般意义上讲已经提示出秩序范畴的一般涵义。

从秩序这个最基本的概念出发，我们可以得出这样的结论：

(1) 秩序是与一个社会的制度密切相关的。一个社会，如果它的制度体系建立在大多数人都认为是公开、公正和公平的基础之上，那么该社会的秩序必然处于稳定之中。

(2) 秩序还与一个社会中各种利益集团以及个人的行为方式密切相关。如果仅仅强调制度对于秩序的作用，还不能解释这样的现象：为什么同一种社会制度，在不同的国家或者社会，却出现两种完全不同的秩序状态。

(3) 秩序作为一种不断变化的状态，它处于一种经常地动态变化之中。只要一个社会的制度体系不从根本上发生变革，那么该社会的秩序也一般不会发生根本性混乱。

应当指出，秩序既存在于自然界，也存在于人类社会生活之中。可以说，人类社会生活的各个方面却包含了极其广泛的秩序问题。而作为人类现代化社会生活一个十分丰富的层面——市

场，无疑存在着一个秩序问题。所以，我们从秩序的一般概念推论出有关市场秩序的一个重要结论。

市场秩序是人们在市场经济中人与人之间关系的制度化和规范化。市场中人与人之间各种关系的建立、维持和发展的过程，也就是一定市场秩序的建立和运行过程。在现代市场体系中，每一种秩序的形成，都是作为人的行为规范、准则，作为市场关系的调节机制而存在的。因此，一种准则和机制要对市场中人的行为起到规范和调节作用，必须是一种市场准则和市场机制。只有那些被市场承认，并被市场接受的准则、规范和机制，才能成为市场秩序。因此，从某种意义上讲，市场秩序必然表现为一种行为意识，表现为某一特定市场中个人或群体的共同意志与行为偏好，而且它不以任何个人意志为转移。人们通常所说的“维护市场秩序”，实际上指的是遵守市场中某种行为规范或准则，是把“秩序”与“规范”、“准则”等作为等价概念来使用的。

秩序离不开规范，一定的市场秩序总是同一定的人的行为准则相联系的。因此，从更完整的意义上来看，市场秩序还不仅仅是意识形态的东西。我们对市场秩序的所有认识，都不能局限于规范、准则等主观范畴的层次。存在于市场经济中的各种行为规范，必然要客观地外化在人的行为方式和行为过程之中，构成一种市场行为关系。这就是说，秩序是人类各种行为规范的实践过程与结果，即人的行为活动对市场规范的贯彻、实施和维护过程，因而是制度化和规范化了的行为过程和市场行为结果。把秩序看做是一种客观的市场现象，意味着从市场规范到秩序还必须经过一个复杂的社会实践过程，需要人们或人类群体艰苦而又复杂的实践探索。认识这一点，对于建立社会主义市场经济条件下的新型市场秩序模式，具有特别重要的意义。

1.1.2 秩序与市场秩序的基本特征

如果我们抽出市场秩序的特定内容，从秩序一般来理解，就会发现秩序、市场秩序乃至人类社会的所有秩序，都是人类自身实践的产物。这是因为：

(1) 人类行为的各种规范、准则，都是人类在长期的实践活动中逐步形成的，是人类参与社会实践的产物。如何控制和调节人类行为，形成何种行为规范，则取决于社会实践的内容及其发展。特定的实践活动和实践发展的特定阶段，将决定秩序的不同内容及其表现形式，产生不同的行为规范。

(2) 秩序作为一种人与人之间关系的状态，其作用过程及表现形式也是客观的。我们对一个国家市场有序或无序的判断，只能来自该市场的客观现实状态。因此，市场行为规范和行为准则的形成与建立，仅仅是在通向有序性的长征中迈开了第一步，而远未完成构建市场秩序的重任。例如，法律规范的制定是建立市场法制制度的必要前提，但只要在“有法不依”、“知法犯法”的社会基础和习惯势力尚未消除以前，以法律为基础的市场秩序将缺乏其现实性依据。这说明一个社会只有在实践中形成了一定的行为准则，并将这种行为准则通过市场中各行为主体的行为过程具体而明确地表现出来，凝结为一种稳定的状态时，市场或市场体系才是有序的；市场的有序程度也就同市场对行为准则的共识与自觉贯彻程度呈正相关关系。因此，从市场体系角度考察，构建一个稳定有序的市场秩序的困难也许并不在于行为规范的确立，而正在于对行为规范的实施。

(3) 市场秩序的客观性，还表现在它的时空局限性上。市场秩序是作为现代市场经济社会中人们正常生存、生活的基本条件，虽然有其一般性，但同样具有其特殊性。这种特殊性的一个突出例子，就是市场秩序具有显著的时空局限性。

市场秩序的空间局限性是指在一定时期内,市场秩序因地而异。这具体表现为当今世界上众多实行市场经济的国家,存在着不同的市场体系和市场秩序。

市场秩序的时间局限性则是指在同一个国家市场发育与发展不同时期或阶段上,存在着不同的市场秩序状态。

上述分析给了我们如下重要启发:

(1) 根据市场秩序空间局限性的特点,我们可以对一个国家市场体系中的不同市场的秩序进行专题研究,例如,在市场体系的各个要素市场中,我们可以单独对金融市场秩序进行研究,这就构成了本书第6、第7章的主要任务。

(2) 根据市场秩序时间局限性的特点,我们可以通过对不同国家市场发育、发展过程中不同阶段市场秩序的特点比较分析,发现其中规律性的东西,借予指导理论研究与实际操作。这一点也正是本书其余章节所要探讨的内容。

1.1.3 对市场秩序历史演变轨迹的考察——市场秩序的四种类型

应当指出,市场秩序本质上是主观与客观的统一。主客观的统一既体现了市场秩序同自然秩序的全部本质差异,也说明了市场秩序与自然秩序的某种内在的必然的联系。纵观西方发达国家市场秩序的历史演变轨迹,不难发现市场秩序的形成经历了习俗秩序、道德秩序、规章制度秩序和法律规范秩序等四个不同层次的发展阶段。

(1) 习俗秩序。习俗秩序既是市场发育初始阶段的秩序形态,也是市场发展不同时期秩序构成的基本要素。在市场发展的最初阶段,风俗习惯构成人们在市场交易过程中行为规范的雏形。而一旦某种行为方式演化而成为一种习惯时,就将作为一种自动机制,对人的行为关系起着导向和调控作用。由于习俗秩序

在人们的日常生活中起着较为明显的作用,因而有些习惯往往会得到国家政权的认可,并被赋予法律效力,构成“习惯法”(Customary law)。事实上,习惯不仅是市场初始阶段的重要渊源,而且在现代市场经济高度发达的英美等国,它仍然是建构市场法律秩序的重要依据。

(2) 道德秩序。社会生产力的发展,使人类逐渐摆脱了蒙昧状态,形成了一定的的是非善恶标准,并由此产生了以道德信念为基础的“道德秩序”。道德秩序与习俗秩序的主要区别在于,它是以善和恶、正义和非正义、公正和偏私、诚实和虚伪等道德尺度来评价人们的各种行为,调节人们之间的相互关系,因而与人们的道德判断相联系,具有高尚与卑贱之分。

(3) 规章制度秩序。随着市场的发展和完善,产生了具有特定目的和功能的市场组织。各种市场组织不仅有着一定的分工和权力结构关系,有着清晰的组织边界,而且有着一种明确的和正式的规章制度。这种规章制度或组织纪律制约着组织中每一角色的行为及其相互关系,使组织进入一种特定的有序状态。我们把人存在于市场组织中的、用来保证组织正常有序运转的规章制度,简称为“制度秩序”。它是使人们的行为有序化、规范化更为完善的市场秩序模式。同初级群体那种以情感为维持秩序的主要纽带不同,市场组织是通过该组织的系统力量体系来强制地实现秩序要求,同时,它还通过一定的管理体系、执行系统和相应的物质手段来保障规范的实施。因此,各类组织的稳定运行都离不开制度秩序的建构,组织结构越复杂、规模越庞大,对制度秩序的依赖性也就越强。从宏观上看,国家可以说是最大的市场组织,一国的制度体系从根本上决定着该国经济、政治、文化以及其他各个领域的运行状态,并对各类组织制度秩序的建立产生直接或间接的影响。

(4) 法律规范秩序。迄今为止，在所有的市场秩序形态中，“法律规范秩序”是最为发达的形式。法律规范秩序的核心是法律规范。法律规范秩序的最显著特征表现在它是经国家制定或认可、体现统治阶级意志，并以国家强制力为支撑，因而是统治阶级巩固和发展有利于自身的市场关系的重要工具，也是维护市场秩序的强制手段。通常，统治阶级总是从自身利益出发，把现存的一些重要的市场关系或比较定型的、反复适用的基本行为准则上升为具有法律效力的法律规范，它不仅指明各种法规的适用范围，而且指明了违反法规的法律后果，这就使得人们在市场生活中具有明确的权利和义务关系。总之，法律秩序的出现，标志着市场秩序发展到了一个新的历史阶段。

应当指出，风俗习惯、道德准则、规章制度以及法律规范这些秩序形态之间并不存在互斥性，它们往往共存于同一时期市场之中，或市场发育的不同阶段相互之间还存在着一种互通的关系。习俗秩序的实现有赖于人们的习惯养成，而习惯通常只有在长期的生活中才能逐渐养成；道德秩序同样是一种有“弹性”的秩序，它主要是通过教育和社会舆论的力量来维系，同人们的道德意志、道德品质有着密切的联系；市场组织的制度秩序在组织内部虽有一定的强制约束力，但同法律秩序相比照，其“硬度”或“刚性”也是有限的。组织一般是依靠行政的和经济的手段为其规章制度的贯彻开辟道路，而法律秩序是以国家暴力机关为支撑物，在它的背后是军队、警察、法庭和监狱等国家机器，具有不容置疑的强制性。此外，习俗道德具有很强的地域性特征，各种组织都是从其自身活动需要出发来制定规章制度的，其有效性不能超越该组织的活动范围。而统治阶级之所以要把它的意志上升为国家意志，使其法律化，目的是把本阶级的意志强加给整个社会，因而它是一种不受地域限制的、对市场所有人都具有普遍