



法学家文库
JURIST ACADEMIC SERIES

国际金融法要论

GUOJI JINRONGFA
YAOLUN

韩 龙◎等著



人民教育出版社



法学家文库
JURIST ACADEMIC SERIES

国际金融法要论

GUOJI JINRONGFA
YAOLUN

韩 龙 李金泽 著
张 路 陈 欣



人民出版社

责任编辑:詹素娟

封面设计:肖 辉

图书在版编目(CIP)数据

国际金融法要论/韩龙 等著. —北京:人民出版社,2008. 12

ISBN 978-7-01-007565-5

I. 国… II. 韩… III. 国际经济法-金融法-研究

IV. D996. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 198335 号

国际金融法要论

GUOJI JINRONGFA YAOLUN

韩 龙 等著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京集惠印刷有限责任公司印刷 新华书店经销

2008 年 12 月第 1 版 2008 年 12 月北京第 1 次印刷

开本:710 毫米×1000 毫米 1/16 印张:25

字数:470 千字 印数:0,001-3,000 册

ISBN 978-7-01-007565-5 定价:45.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

作者简介

(以撰写章节先后为序)

韩 龙 法学博士、博士后,教授、博士生导师。2004—2005 年,先后在美国华盛顿大学和乔治敦大学法学院从事金融法和 WTO 相关问题的研究,合作教授分别为著名金融法学家 Joel Seligman 教授和“世贸组织之父”John H. Jackson 教授。主要独著有:《金融服务贸易的规制与监管研究》(北京大学出版社 2006 年),《离岸金融法律问题研究》(法律出版社 2001 年),《世贸组织与金融服务贸易》(人民法院出版社 2003 年),《WTO 金融服务贸易的法律问题研究》(湖南人民出版社 2004 年)。发表论文近百篇,主持国家社科基金等多项国家和国务院部委项目。撰写本著第一、二、三、四、六、九章。

李金泽 法学博士、国际金融博士后,教授、博士生导师,中国工商银行法律事务部副总经理。主要独著有:《跨国银行市场准入法律制度》(法律出版社 2003)、《信用证与贸易融资法律问题》(中国金融出版社 2004)、《银行业变革中的新法律问题》(中国金融出版社 2004)、《UCP600 适用与信用证法律风险防控》(法律出版社 2007)。发表论文近百篇,主持国家社科基金等多项国家和国务院部委项目。撰写本著第五章。

张 路 法学博士,代表作包括:《美国 1933 年证券法》、《美国 1934 年证券交易法》、《美国证券最新立法与上市公司内部控制实务》、《中美英基金法比较与实务》(中英文对照)和《美国证券监管法基础》(均由法律出版社出版)。发表论文数十篇,多次主持省部级课题项目的研究。撰写本著第七章。

陈 欣 法学博士、博士后,厦门大学法学院教授,代表作有:《衍生金融交易国际监管制度研究》(北京大学出版社 2006 年)。发表论文数十篇,多次主持省部级课题项目的研究。撰写本著第八章。

前言

金融是现代经济的核心,全球金融一体化是当今国际金融业发展的最突出的特征。全球金融一体化给国际社会带来了一系列新的法律问题,引起国际金融法律制度的诸多变化,并不断地对传统的金融法理论和认知提出挑战和考问。我国在经历入世过渡期5周年后,银行业已全面对外开放,证券业也在逐步地扩大对外开放,我国融入全球金融一体化程度加深,寻求国际金融问题的法律对策是我国在新的条件下面临的重大课题,也是我国金融开放的基本保障。因此,及时、深入研究国际金融法的重大前沿问题和国际金融法律制度的重大变化,科学地对国际金融法的重大理论问题进行创新,对我国的重要性不言而喻。然而,我国在此方面的研究总体上还十分滞后,与我国的迫切需要尚不适应。有感于此,不揣冒昧,我们在长期研究的基础上,发挥各自优势,撰写出这部著作,希望能够尽可能地将国际金融法的重大前沿问题和国际金融法律制度的重大变化呈现些许,并以此抛砖引玉,希望吸引更多的人对重大前沿问题和制度变化给予关注和研究。

基于这种考虑,本著包括了两个方面的内容:一是国际金融法的重大前沿问题和国际金融法律制度的重大变化,侧重于国际金融法的实践;二是构建国际金融法的科学理论,并以此为国际金融法的实践提供指导。二者都十分重要,故可归为《国际金融法要论》。国际金融法的重大前沿问题和国际金融法律制度的重大变化体现在国际金融法各领域,因此,我们按照国际金融法体系对这些问题和变化进行整合,使其脉络清晰,彼此承上启下,构成具有密切逻辑和学理联系的整体。

具体来说,本著涵盖的重要问题包括:一、国际金融法基本理论问题。国内外对国际金融法基本理论问题的研究较少且存在很多欠缺,妨碍了对国际金融法及其具体制度的科学认识,影响国际金融法制建设,特别是对金融法和国际金融法的性质和任务认识不清,妨碍了对金融风险的有效规制与监管、防范与化解。这可以说是目前肆虐美国、影响世界的美国金融危机在金融法制和国际金融法制上留下的深刻教训。因此,科学地构建金融法和国际金融法理论成为金

融法和国际金融法当前所面临的一项重大课题。二、牙买加体系的汇率制度。牙买加体系诞生已经30年,但是,我国对该体系特别是其汇率制度研究十分薄弱,许多问题至今没有破解。2007年6月IMF执行董事会对汇率监督作出了30年来首次重大修改,我国对此研究甚少。在当今人民币汇率的国际货币法问题成为国际争论的焦点的情况下,破解牙买加体系的汇率制度和把握汇率监督制度的最新发展显得愈发迫切。三、人民币汇率的国际法问题。近年来,西方对人民币汇率安排提出咄咄逼人的指责,动辄以提交有关国际和国内机构解决相威胁。如果西方果真对人民币汇率安排采取法律行动,会有什么样的结果?这是我国面临的重大问题。四、国际金融市场的准入与经营制度。1999年生效的WTO金融服务的《第五议定书》和此前达成的《服务贸易总协定》,在近乎全球意义上建立起了统一的金融市场的准入与经营制度,多哈回合对金融服务贸易的规则进行了谈判,预示着此领域的发展态势。这一制度的状况及其发展态势对我国影响极大,需要给予高度关注。五、《跟单信用证统一惯例》(UCP600)及其发展。国际商会于2006年10月25日在巴黎举行的ICC银行委员会会议上通过《跟单信用证统一惯例》(以下简称UCP600),并于2007年7月1日开始实施。修订后的UCP600确立了大量新的标准,内容和形式均有变化,对进出口企业界、银行界、法律、司法、船运和保险界都具有重大影响,值得并已经引起我国相关各界的广泛关注。六、国际银行监管。当前美国金融危机对各国的影响再次凸显国际金融监管,特别是国际银行监管的重要性。对国际银行由哪个国家对其行使监管?按照什么标准进行监管?国家间需要什么样的监管合作机制以确保银行业的安全和稳健?这些都是国际银行监管所需要解决的重要问题。七、美国证券法的晚近发展——《索克斯法》与影响。美国证券法是美国许多国家证券法的蓝本,对许多国家影响极大。美国2002年《萨班斯·奥克斯利法》是美国自20世纪30年代以来影响最大、最重要的美国证券立法。我国如何借鉴该法加强我国证券法制建设,如何应对该法特别是其404条款对我国的影响,意义重大。八、金融全球化下金融衍生品的国际监管。金融衍生品是一种高风险金融产品,有利有弊。金融衍生品交易从产生伊始,便伴随着金融全球化的浪潮,带有许多跨国因素。最近一二十年,国际金融危机和重大的国际金融事件都有金融衍生交易的魔影。在金融全球化条件下,如何对金融衍生交易进行监管,国际间如何加强监管合作,对于在金融衍生市场兴利除弊,维护国际货币金融体系的问题极为关键。九、离岸金融的法律问题。离岸金融是典型意义上的国际金融,是现代金融市场的重要组成部分。离岸金融无论是对整个国际货币金融体系,还是对于我国投融资体系都具有极为重要的影响。加勒比海的离岸中心构成引发亚洲金融危机的国际游资的来源和

去处就是明证。因此,离岸金融的法律问题是国际金融法亟须研究的重大课题。

当然,国际金融法的重大前沿问题和国际金融法律制度的重大变化还有很多,上述内容或许只是冰山一角,但它们对我国和国际社会都极其重要。我们希望这部著作的出版不仅能够促进我国国际金融法的教学和研究,也希望为实务部门和实际工作者提供有益的参考。

韩 龙

2008年10月6日

目 录

第一章 国际金融法基本理论	(1)
第一节 国际金融法的概念与特征	(1)
一、国际金融法的概念	(1)
二、国际金融法的金融性与国际性	(2)
三、国际金融法对国际金融关系的调整重在规制和监管	(10)
第二节 国际金融法的主体、调整对象和渊源	(13)
一、国际金融法的主体	(14)
二、国际金融法的调整对象	(17)
三、国际金融法的渊源	(20)
第三节 国际金融法的范围	(24)
一、金融内涵和外延所显现的国际金融法的范围	(24)
二、国际金融法既调整金融原生市场的法律关系,也调整金融衍生市场的法律关系	(25)
三、国际金融法既包括涉外金融法,也包括离岸金融法	(26)
第四节 国际金融法的性质问题	(28)
一、市场失灵与金融规制监管	(29)
二、金融业的特性与金融规制监管	(33)
三、全球金融一体化导致国际金融规制监管	(39)
四、国际和各国金融立法系规制与监管之法	(40)
五、国际金融法有机地包含调整交易的规范	(41)
第五节 金融规制与监管的目标	(43)
一、防范系统风险	(43)
二、保护投资者、存款人、被保险人等	(48)

三、提高效率	(50)
四、其他社会目标	(50)
第六节 国际金融法的体系	(52)
一、国际货币法是否构成国际金融法的组成部分	(52)
二、国际金融法的科学体系	(53)
第二章 牙买加体系下的汇率制度与最新发展	(55)
第一节 国际货币制度及其演进	(55)
一、国际货币制度的概念与主要内容	(55)
二、国际货币制度的演进	(56)
第二节 牙买加体系的汇率权利与义务	(65)
一、牙买加体系下汇率制度根植的理念与解读面临的挑战	(65)
二、第4条第2节的外汇安排	(67)
三、会员国在第4条第17节中的义务	(69)
第三节 牙买加体系下的汇率监督	(80)
一、汇率监督概述	(80)
二、新决议的主要修改	(82)
三、对新决议的评价	(88)
第三章 人民币汇率的国际法问题	(92)
第一节 西方对人民币汇率的主要指控和行动的渠道	(92)
一、西方对人民币汇率安排的指控	(93)
二、西方对人民币汇率拟采取行动的渠道	(95)
三、西方的指控和行动渠道折射出的国际法问题	(96)
第二节 IMF 与 WTO 对人民币汇率义务的管辖关系	(97)
一、根据 GATT 第15条第4款向 WTO 申诉的问题	(98)
二、GATT 第15条与 IMF 和 WTO 在人民币汇率义务上的关系	(100)
三、WTO 反补贴协定和反倾销协定是否授予 WTO 在人民币汇率 问题上的管辖权	(113)
第三节 人民币汇率安排是否违背 IMF 协定的义务	(114)
一、牙买加体系的汇率制度与人民币汇率义务衡量	(114)
二、义务衡量和实施监督都缺乏衡量标准	(116)
三、实证不支持对人民币汇率作出不利的裁定	(119)
第四节 人民币汇率安排是否违背 WTO《反补贴协定》	(120)
一、所谓人民币汇率构成财政资助的形式	(121)

二、WTO 及其前身 GATT 在汇率补贴问题上的相关规定	(124)
三、人民币汇率不构成财政资助	(125)
第四章 国际金融市场的准入经营制度与发展态势	(130)
第一节 国际金融市场准入与经营制度的构成	(130)
一、国际金融市场准入与经营制度的构成	(130)
二、国际金融市场的准入与经营制度各构成部分的关系	(131)
第二节 WTO 有关金融市场准入与经营制度	(132)
一、WTO 约束和规制成员方措施的范围	(133)
二、市场准入和国民待遇制度	(136)
三、有关约束	(144)
四、金融服务贸易中的审慎监管问题	(150)
五、对 WTO 金融服务市场准入与经营制度的评价	(154)
第三节 多哈回合金融服务谈判的新进展	(157)
一、发达国家与发展中国家在谈判中提出的问题	(157)
二、市场开放、金融稳定和国际资本流动	(158)
三、电子银行	(159)
四、审慎措施	(159)
五、分类和统计	(161)
六、法律法规	(162)
七、全球政策协调	(162)
第四节 我国金融市场对外准入与经营的管理制度	(163)
一、我国有关外资银行准入与经营的制度	(163)
二、我国证券市场对外准入与经营的制度与实践	(168)
第五章 《跟单信用证统一惯例》(UCP600) 及其发展	(171)
第一节 适用范围与定义	(171)
一、UCP600 的适用范围	(171)
二、基本概念的定义	(172)
三、重要用语或表述的解释	(176)
第二节 信用证的独立性、抽象性原则	(178)
一、信用证的独立性原则	(178)
二、信用证抽象性原则	(179)
第三节 信用证的有效性、期限与提示地点	(180)
一、信用证有效性、提示地点的规定	(180)

二、信用证截止日期及顺延	(182)
第四节 审核单据的标准	(183)
一、条款内容与特点概述	(183)
二、与 UCP500 有关规定的比较	(184)
三、关于正本单据与副本单据的识别	(190)
四、关于商业发票的要求	(192)
第五节 信用证及修改的通知	(193)
一、信用证通知	(193)
二、信用证的修改	(195)
三、关于电讯传递与预先通知的信用证和修改	(197)
第六节 信用证当事人的权责	(198)
一、开证行的责任	(198)
二、保兑行的承诺	(199)
三、“指定”有关当事人的责任	(201)
四、约定偿付有关当事人的义务	(203)
五、单据相符时有关当事人的义务	(204)
六、单据不符有关当事人的权利义务	(205)
第七节 信用证的免责机制	(208)
一、单据有效性的免责	(208)
二、信息传递和翻译的免责	(209)
三、不可抗力免责	(211)
四、关于被指示方行为的免责	(212)
第八节 信用证的转让与款项让渡	(214)
一、信用证的转让	(214)
二、款项让渡	(217)
第六章 国际银行监管	(219)
第一节 国际银行监管概述	(219)
一、监管与国际银行监管	(219)
二、巴塞尔委员会	(221)
三、巴塞尔体系的两条主线与《有效银行监管的核心原则》	(222)
第二节 国际银行监管责任的分配	(226)
一、巴塞尔委员会有关国际银行监管责任分配的规定	(227)
二、并表监管	(232)

第三节 老巴塞尔资本协议与资本充足率	(236)
一、资本充足率概述	(236)
二、老巴塞尔资本协议与 8% 的资本充足率	(238)
三、资本充足率计算列举	(244)
第四节 新巴塞尔资本协议	(246)
一、新巴塞尔资本协议出台的原因与三大创新	(246)
二、新巴塞尔资本协议的架构与主要内容	(250)
第五节 巴塞尔委员会规则的性质问题	(263)
一、对巴塞尔委员会规则的性质不同见解	(263)
二、巴塞尔委员会规则的性质	(264)
第六节 巴塞尔体系与我国对银行业的监管问题	(269)
一、加强我国与其他国家之间的监管合作	(269)
二、加强对商业银行资本充足率的监管	(273)
第七章 美国证券法的晚近发展——《索克斯法》与影响	(278)
第一节 历史背景	(278)
一、诚信危机	(278)
二、《索克斯法》的历史	(281)
三、《索克斯法》初步评估	(283)
第二节 主要内容	(284)
一、《索克斯法》的性质	(284)
二、《索克斯法》的重要原则	(285)
三、《索克斯法》的主要内容	(286)
第三节 404 条款与内部控制	(297)
一、财务报告内部控制规则	(298)
二、管理层的年度评估和内部控制报告	(298)
三、审计师的年度鉴证	(299)
四、证券交易委员会关于实施内部控制报告要求的声明	(300)
第四节 实施问题	(302)
一、原则与规则的交融	(302)
二、PCAOB 第 5 号审计标准	(303)
三、行业框架与 IT 方案	(304)
第五节 争议、启示与影响	(306)
一、争议	(306)

二、启示	(308)
三、对美国证券法的发展和国际影响	(310)
第八章 金融全球化下金融衍生品的国际监管	(313)
第一节 金融衍生品的创新及国际监管	(313)
一、金融衍生品的产生	(313)
二、金融衍生品的创新及发展趋势	(315)
三、金融衍生品市场的国际监管	(318)
四、金融衍生品交易的国际监管	(320)
第二节 金融衍生品市场的国际监管合作	(322)
一、衍生金融交易国际监管协调的性质	(322)
二、行业协会的监管协调	(323)
三、政府、国际组织间的国际监管合作	(326)
四、金融衍生品市场国际监管合作评析	(332)
第三节 我国参与金融衍生品监管国际合作的实践及制度保障	(333)
一、涉外金融衍生品合约的管辖和法律适用	(334)
二、我国国内金融监管机构间的跨市场监管合作	(335)
三、我国参与金融衍生品交易监管国际合作的实践与制度保障	(337)
第九章 离岸金融的法律问题	(340)
第一节 金融市场的拓展与离岸金融	(340)
一、金融市场的拓展	(340)
二、离岸金融及其特征	(341)
第二节 离岸金融法的主要内容	(344)
一、离岸货币市场的法律问题	(344)
二、离岸资本市场的法律问题	(351)
三、离岸金融市场的规制与监管问题	(358)
第三节 离岸金融法律问题的特殊性	(363)
一、离岸金融给管辖和监管带来了前所未有的挑战	(363)
二、传统规则适用于离岸金融的局限性	(365)
三、离岸交易方式的创新带来了新的法律问题	(367)
四、通过合同安排在各国管理体制之间进行套利非同寻常	(368)
第四节 离岸金融与我国的关系	(370)
一、我国对境外离岸市场的利用与参与	(370)

二、建立我国的离岸金融市场问题	(373)
三、在香港特别行政区建立人民币离岸市场问题	(378)
四、境外离岸金融中心的冲击	(380)

第一章 国际金融法基本理论

任何一门学科或科学,都需要有一定的理论支撑。没有科学理论的支撑,该学科就可能会遁入认识的误区,导致内容和体系的紊乱,误导实践,学科本身也会失去应有的立足点。近些年来,全球金融一体化和经济金融化程度日益加深,国际间的经济交往日益表现为国际金融关系,国际金融活动频繁且影响巨大。在这种情况下,科学地构建国际金融法的理论以适应和满足调整国际金融关系的需要,显得尤为重要。但是,另一方面,我们应当看到,迄今对国际金融法基本理论问题的研究还存在很多欠缺。有关著述对基本理论问题或避而不谈,或轻描淡写,或存在偏颇之处,这些都会妨碍对国际金融法及其具体制度的科学认识,影响国际金融法制建设。目前肆虐美国、影响世界的美国金融危机更加凸显出国际金融法基本理论建设的迫切性和重要性。以金融法和国际金融法的性质和任务这一问题为例,国内外鲜有深入探讨,直接影响到了金融法制和国际金融法制建设和健全,妨碍了对金融风险的有效规制与监管、防范与化解。这可以说是这次金融危机在金融法制和国际金融法制上留下的深刻教训。因此,科学地构建金融法和国际金融法理论是金融法和国际金融法当前所面临的一项重大课题。

第一节 国际金融法的概念与特征

科学地构建国际金融法理论应从国际金融法的概念入手。概念反映的是事物的本质属性,而本质属性是决定一类事物之所以成为该类事物并使其与其他类事物相区别的属性。任何概念都有内涵和外延两个逻辑特征。内涵是指反映在概念中的思维对象的本质属性,又叫概念的含义;外延是概念的适用对象。

一、国际金融法的概念

那么,国际金融法的概念是什么?概括地说,国际金融法就是调整国际金融关

系的法律规范的总称。国际金融法这一概念的本质特征是什么?划分法律部门及其分支的根本依据是调整对象——社会关系,辅助标准是调整方法。因此,国际金融法这一概念的本质特征应当从国际金融法的调整对象——国际金融关系中去寻找。我们认为,国际金融法概念的本质特征就在于其调整对象的金融性与国际性的结合,即国际金融法调整的对象具有金融性和国际性。因此,把握国际金融法概念的本质特征,首先需要考察什么是“金融”,什么是“国际”,什么是“国际金融关系”^①。

二、国际金融法的金融性与国际性

国际金融法所调整的国际金融关系是具有金融性的国际关系。在当前金融业多向度、纵深发展的情况下,探寻金融的恰当含义尤为重要,这是因为国内外对金融的含义存在的不同认识和理解,直接影响到对国际金融法的概念、调整对象、范围、渊源、理念及社会功能等问题的科学认识,影响到国际金融法科学体系的建立。因此,探讨金融的含义就构成考察国际金融法基本理论的基点和起点。对于金融可以从内涵和外延两个方面进行把握。

(一) 金融性

1. 金融的内涵

金融的内涵,即金融的本质属性有哪些,这是认识金融和国际金融法所必须回答且难以回答的问题。对此,我们认为应从以下两个方面来把握:

(1) 金融在训诂意义上的基本含义

“金融”是由中国字组成的词,据考证,它并非古已有之。古有“金”和“融”,但未见“金融”连在一起的词。《康熙字典》及其之前的工具书均无“金”与“融”连用的词,即为佐证。将“金”与“融”连起来始于何时,无确切考证。是否直接译自“Finance”亦无任何证明。一个很大的可能是来自明治维新的日本。那一阶段,有许多西方经济学的概念从日本引进——直接把日语翻成汉字搬到中国来。最早列入“金融”条目的工具书是:1908年开始编纂、1915年初版的《辞源》和1905年即已酝酿编纂、1937年开始刊行的《辞海》。^②

《辞源》(1937年普及本第11版)对金融的释义是:“今谓金钱之融通状态曰金融,旧称银根。各种银行、票号、钱庄,曰金融机构。”《辞海》(1936年版)对金融(monetary circulation)的释文是“谓资金融通之形态也,旧称银根。金融市场利率之升降,与普通市场价之涨落,同一原理,俱视供求之关系而定。即供给少需要多,

^① 对于国际金融关系及其种类详见本章第二节对国际金融法调整对象的阐述。

^② 黄达:《金融、金融学及其学科建设》,《当代经济科学》2001年第4期。



则利率上腾,此种形态谓之金融紧迫,亦曰银根短绌;供给多需要少,则利率下降,此种形态谓之金融缓慢,亦曰银根松动。”^①

根据以上考证,我们似可以得出以下结论:始于近百年前编纂的《辞源》、《辞海》是最早有据可查的、编入金融条目的辞书,说明这个词在 20 世纪初以前已经使用,并已相当定型。《辞海》注以英文,显示该词有可能来源于海外。《辞源》、《辞海》就其始刊时对金融的定义来看,简单地说,金融就是资金融通,即由资金融通的工具、机构、市场和制度等构成要素相互作用而构成的有机系统。这一含义至今仍然能够体现出金融的初始的和基本的本质特征。

(2) 金融在现代意义上是虚拟经济

这是金融含义在现代的体现。虚拟经济是资本以金融市场为主要依托所进行的有关的经济活动,简单明了地说,虚拟经济就是直接以钱生钱的活动。虚拟经济是与实体经济相对应的概念。实体经济活动就是将货币通过交换成劳动力、原料、机器设备、厂房等,然后经过生产产出产品,产品通过流通变成商品,商品再通过交换再变回货币。在实体经济的循环中,资本增值,取得了利润,这是实体经济的过程。虚拟经济的循环是在金融市场上,货币先通过交换成为借据、股票、债券、外汇等,然后在适当的时候,再通过交换将这些金融产品变回货币,直接以钱生钱。

虚拟经济经历了商业信贷、生息资本的社会化、有价证券市场化、金融市场国际化等阶段。金融最初是个人之间的借贷,财富的剩余者将闲置货币借给借款人,这时货币变成了生息资本。由于这样的借贷风险比较大,而且无法优化投资方向,在这样的情况下银行出现。银行把人们手中的闲置货币集中起来,变成生息资本,借给那些需要从事实体经济活动的人。银行在存款人和贷款人之间赚取利差。企业向银行间接融资,因为有利差的存在成本较高,企业如果直接发行债券,不仅融资成本较低,而且投资人也能获得较高的回报,这样就产生了债券。同时,为了使投资者能够共担风险,股票也出现了。债券和股票面对的是社会公众,债券和股票出现后投资品种和选择多样化,但流通性问题妨碍了社会投资。有价证券市场化以后就解决了这个问题。股票和债券都能在市场上随时变现,这样解决了流动性问题。最后是金融市场的国际化和国际集成化,各国国内的金融市场与国际金融市场之间的联系更加紧密,相互间的影响日益增大,虚拟经济的总规模大大超过了实体经济。由于电子技术、信息技术的发展,资金可以在很短的时间内进行调动,国际金融市场已到“牵一发而动全身”的程度。

将金融界定为虚拟经济,接下来的问题是,这种虚拟经济活动包括哪些内容和

^① 黄达:《金融、金融学及其学科建设》,《当代经济科学》2001 年第 4 期。