

DANGDAI JINRONG
LILUN YU SHIZHENG

当代金融 理论与实证

陈柳钦 著

知识产权出版社



当代金融理论与实证

陈柳钦 著

知识产权出版社

责任编辑: 宋 云

图书在版编目(CIP)数据

当代金融理论与实证/陈柳钦著. —北京: 知识
产权出版社, 2008. 8

ISBN 978-7-80247-382-9

I. 当… II. 陈… III. 金融学—文集 IV. F 830-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 113180 号

当代金融理论与实证

陈柳钦 著

出版发行: 知识产权出版社

社 址: 北京市海淀区马甸南村 1 号

网 址: <http://www.cnipr.com>

发行电话: 010-82000893 82000860 转 8101

责编电话: 010-82000860 转 8324

印 刷: 知识产权出版社电子制印中心

开 本: 880mm × 1230mm 1/32

版 次: 2008 年 8 月第 1 版

字 数: 300 千字

邮 编: 100088

邮 箱: bjb@cnipr.com

传 真: 010-82000893

责编邮箱: hnsongyun@163.com

经 销: 新华书店及相关销售网点

印 张: 11.25

印 次: 2008 年 8 月第 1 次印刷

定 价: 30.00 元

ISBN 978-7-80247-382-9/F · 190

版权所有 侵权必究

如有印装质量问题, 本社负责调换。

目 录

1. 金融、金融制度和金融制度创新 / 1
2. 金融脆弱性理论的现代发展及文献评述 / 32
3. 现代金融发展理论的发展及计量检证 / 54
4. 最终贷款人理论及其发展综述 / 71
5. 金融自由化在发展中国家的实践及中国的金融开放 / 89
6. 美国金融混业经营之路及其制度经济学思考 / 112
7. 德国金融混业经营及其监管 / 130
8. 货币市场发展模式的国际比较 / 144
9. 美国 REITs 的发展及其借鉴 / 161
10. 货币政策结构调整的行业非对称效应分析 / 178
11. 人民币汇率制度改革评述 / 198
12. FDI 对中国制度变迁的影响及其实证分析 / 217
13. 基于 BP 神经网络的商业银行信用风险
识别实证分析 / 238
14. 自愿性信息披露均衡机制研究 / 259
15. 分数布朗运动下的 Black - Scholes 公式及其推广 / 284
16. 存款保险制度及其利弊分析 / 294
17. 股票季报对股票价格影响的实证研究 / 307
18. 套利定价理论在中国证券市场的实证研究 / 315
19. 信贷渠道的困境及我国信贷渠道的存在性证明 331

1. 金融、金融制度和金融制度创新

一、金融的概念厘定和金融的意义

1. 金融的概念厘定。金融是一个经济学的概念和范畴，现代经济生活中，人们每天都离不开金融并频繁地使用“金融”这个词。但是，目前理论界对于金融的含义却存在较大的分歧，没有统一的定义。特别是近几年随着我国改革开放的进一步深化，国外金融理论的输入，中文“金融”概念与英文“Finance”概念的差异，使中国金融理论界对金融和金融学含义认识的分歧加大，并在世纪之交展开了一场较为激烈的理论争论。在国内学界，对“Finance”一词的翻译及内涵界定存在较大争议。总览五十多年来国内出版各类财经专业辞典，“Finance”一词的汉语对译主要有“金融”、“财政”、“财务”、“融资”四种。相对而言，后三种译法用途相对特定，唯有“金融”颇值商榷。“金融”就其理论内涵来说，在国内具有转轨经济背景下的典型特征。基于货币、信用、银行、货币供求、货币政策、国际收支、汇率等专题的传统金融研究，对于“金融”一词的代表性定义为“货币流通和信用活动以及与之相联系的经济活动的总称”^①，并不突出反映资本市场的地位。而中国人民大学黄达教授对“金融”与“Finance”二词的含义进行了相当深入全面的考证。^②他认为：中文“金融”所涵盖的范围有广

① 刘鸿儒．新金融辞海[M]．北京：改革出版社，1995．

② 黄达．金融、金融学及其学科建设[J]．当代经济科学，2001（4）．

义和狭义之分：广义金融指与物价有紧密联系的货币供给，银行与非银行金融机构体系，短期资金拆借市场，证券市场，保险系统，以及通常以国际金融概括的这些诸多方面在国际之间的存在等。狭义“金融”指有价证券及其衍生物的市场，指资本市场。洋人对 Finance 一词的用法也并非一种，而有最宽的、最窄的和介于两者之间的三种。宽口径的如 Oxford、Webster's 这类字典和一些百科全书对 Finance 的解释是：Monetary affairs, management of money, pecuniary resource；窄口径的如 Palgrave 新经济学词典对 Finance 的解释则是：The primary focus of finance is the working of the capital market and the supply and the pricing of capital assets。可见，中文“金融”与英文“Finance”虽然都有广义与狭义之分，但并非一一对应。因此，关于金融的定义，目前国内通行的标准解释是“货币资金的融通”。黄达教授在给《中华金融词库》写概述条——金融时，详细地分析了金融范畴的形成，在对国内外学者给金融一词所下的定义作了比较后说：“金融可以理解为凡是既涉及货币又涉及信用的所有经济关系和交易行为的集合。”^① 这一定义从金融最本质的层面上表述清楚了金融一词的内涵和外延。在现代市场经济中，银行信用已经成为货币流通的总枢纽，货币流通和信用活动完全融为一体，金融作为既区别于货币流通和信用活动，又容纳、概括了两者的一个经济范畴而存在，也就更具有了普遍意义和实用价值。所以，通俗地说，金融是货币流通和信用活动相互依存、相互作用的有机整体，它是以银行信用为枢纽的货币流通，并且在此基础上，在不同经济主体通过各种信用形式和中介机构融通货币资金的活动。

2. 金融的意义。金融的意义在于解决人类生产合作过程中的风险及不确定性问题。金融在国民经济运行中具有举足轻重的地位。“金融资本是现代资本市场的核心”，“金融是现代经济的核心”这一命题已经得到各国各界的一致公认。货币和信用是社会

① 黄达：黄达文集 [M]。北京：中国人民大学出版社，1999：977。

资源分配不可缺少的要素，社会资源的分配实质上就是资金的分配，而资金的配置又是通过金融市场完成的。在现代经济中，金融作为现代经济运行中最基本的战略资源，不是一种简单的生产要素，不是一种“僵死的、凝固的、毫无生机与活力的纯价值凝结或累积”，而是广泛、深刻地渗透到社会经济生活的各个方面，在市场资源配置中起核心作用。金融已经成为对各种生产要素进行组合过程中必不可少的资源配置工具，成为经济运行过程中的启动剂、润滑剂和制动剂。因此，可以说，没有金融就没有现代经济。世界银行（1999）指出，金融对每一个人和每一个企业都是重要的，良好的金融体系对整个经济的运转来说也是至关重要的。如果说金融是经济的神经，那么金融体系就是其大脑。它们作出的决策影响资金流向，并且确保资金到位后以一种最为有效的方式得到使用。^① 金融在经济发展中承担着越来越重要的角色。世界银行在2001年出版的《金融与增长》报告中指出：经济增长和消除贫困取决于一国金融体系的有效运行。正如邓小平同志所说：“金融很重要，是现代经济的核心。金融搞好了，一着棋活，全盘皆活。”^② 金融根植于实体经济部门，并为实体经济运作服务；但金融也有其独特的运行规律、运行机制，金融的运行状况和发展态势总是直接或间接地影响着实体经济部门的运行和发展。在现代经济中，金融部门与实体经济部门既相互依赖又相互制约，没有离开实体经济的金融经济，也没有离开金融经济的实体经济。

二、金融制度

1. 金融制度的内涵。近代制度经济学的开山鼻祖约翰·康芒

① 世界银行（1999）. 1998/1999年世界发展报告（中文版）[M]. 北京：中国财经出版社，1999.

② 邓小平文选，第3卷[M]. 北京：人民出版社，1993：366.

斯 (John Commons) 是最早对制度理论作系统论述的经济学家。他认为“制度就是所谓集体行动控制个体行动”^①。而在新制度经济学的代表人道格拉斯·C. 诺斯 (Douglas C. North) 看来, “制度是一个社会的游戏规则, 更规范地说, 它们是为决定人们的相互关系而人为设定的一些制约。制度构造了人们在政治、社会或经济方面发生交换的激励结构”^②。新制度经济学认为, 制度是一种行为规则, 这些规则涉及社会、政治及经济行为, 它们被用于支配特定的行为模式与相互关系。制度既可以指一个个具体的制度安排, 即某一特定类型活动和关系的行为准则, 也可以指一个社会中各种制度安排的总和, 即“制度结构”。尽管我们对金融制度一词并不陌生, 但是, 目前对金融制度进行准确完整定义的非常少, 甚至许多金融辞典、经济百科全书中都难觅其踪, 这无不与人们受传统经济学影响把制度作为既定的外生变量的观点有关, 不少金融理论研究, 从货币制度、信用制度进而深入研究现代金融制度的形成, 从形成机制到演变过程, 从形式到内容都有所涉及, 但都未从本质上、从制度经济学的角度去概括和定义金融制度。基于前面我们对金融概念的理解, 以及新制度经济学对制度内涵的完整把握, 我们认为, 所谓金融制度, 就是指有关金融交易的全部制度安排或规则的集合。通过这些规则和制度安排, 制约支配和影响金融交易这一特定的经济模式与经济关系, 并构成了金融发展与演进的轨迹和方式。具体而言, 金融制度概念的基本轮廓由以下若干规定构成: 第一, 金融制度是金融交易赖以进行的一种社会形式, 它表现为一系列人们在金融交易过程中所应遵循的规则、秩序和规范; 第二, 金融制度本身不是独立存在的, 必须有实际的载体, 比如金融机构、金融资

① [美] 约翰·康芒斯. 制度经济学 (中文版) [M]. 北京: 商务印书馆, 1983: 87.

② 道格拉斯·C. 诺斯. 制度、制度变迁与经济绩效 [M]. 上海: 上海三联书店, 1994.

产、中央银行和金融法规等；第三，金融制度通过某些规则、惯例和组织安排等为金融交易过程提供激励和约束机制，界定选择空间，降低交易费用，并为人们之间的金融交易关系提供必不可少的保障机制，使个人对他人的金融行为进行确定的预测成为可能。因此，可以从三个层次来理解金融制度：第一，金融制度的最上层是法律、规章制度和货币政策，即一般意义上的金融活动和金融交易规则；第二，金融制度的中间层是金融体系的构成，包括金融机构和监管机构；第三，金融制度的基础层是金融活动和金融交易参与者的行为。在任何一个金融制度中，它的参与者基本上可以归纳为五类，没有这些参与者或组成者就不可能形成一个金融制度。这些参与者是：资金有余的人或部门、资金短缺的人或部门、金融中介机构、金融市场、金融监管当局。^①从上述对金融制度的分析和理解来看，显然，金融制度不是简单的金融体系构成，也不是简单的游戏规则，而是一个有机的、开放的系统。金融制度对于各国国民经济乃至世界经济而言，就像人体的造血器官一样，至关重要。如果一个国家的金融系统出现了问题，或者是由于某种原因而导致其效率不高，那么这个经济体就会毫无生命力。金融制度之所以产生，其中最主要的目的就是为了解决激励问题。诺斯曾指出：“制度构造了人们在政治、社会或经济方面发生交换的激励结构……制度确定和限制了人们的选择集合，它包括人类用来决定人们相互关系的任何形式的制约。这种制约既包括人们对所从事的某些活动予以禁止的方面，也包括允许人们在怎样的条件下可以从事某些活动的方面。它完全类似于一个竞争性的运动队中的激励规则。”^②

① 张炜. 中国金融制度结构与制度创新 [M]. 北京: 中国金融出版社, 2004: 39.

② 道格拉斯·C. 诺斯. 制度、制度变迁和经济绩效 (中文版) [M]. 上海: 上海人民出版社, 上海三联书店出版, 1994: 4-5.

2. 金融制度的衡量标准。从发达的市场经济国家金融制度的发展轨迹来看,一国金融制度是否完善和健全,其衡量标准主要有三个,即适应性标准、效率性标准和完备性标准。

(1) 适应性标准。制度只有同国家、个人、经济部门相结合时,才能发挥其对社会、经济系统的效率增长或衰减施加影响。制度能促进系统的效率增长,其关键取决于它同个人、经济组织、国家的适应程度以及由此引起的在制度框架内的人和经济组织同外部环境的适应程度。判断一种金融制度的优劣,首先必须考察它是否具有一定的经济适应性,即考察金融制度与经济发展水平、经济体制性质以及经济调节方式之间的适应程度。若金融制度基本能适应特定时期的经济环境状况,那么,它就能充分发挥其功能,为制度参与者带来收益;反之,则会导致经济行为扭曲和交易成本过大,为制度参与者带来经济损失,无疑,这种制度是需要进行变革的。金融制度的适应性要求在理论上可以解释为:任何一种交易行为都只有在与之相应的制度约束发挥作用的条件下才能发生,所以与不同的交易方式和经济形态相对应的约束框架也应该不相同。具体而言,金融制度是否具有适应性主要体现在三个方面:与经济发展水平或阶段的适应程度、与经济体制性质的适应程度和与经济调节方式的适应程度。诺斯认为“制度是重要的,但并非总是有效的”,“制度变迁乃经济增长的必要条件”^①,对于金融制度变迁而言,如果其具备适应性,将会促进社会经济的快速发展,反之会影响经济的发展。

(2) 效率性标准。这是衡量金融制度是否完善和健全的一个关键性的评价标准。效率是评判现有金融制度安排优劣的标准,^②在金融制度的变迁方面要重视提高效率。金融制度的效率性是指特定的金融制度结构能使金融交易活动低成本顺利进行以及能使

① 山东大学经济研究中心.制度经济学研究[M].北京:经济科学出版社,2003:229.

② 张炜.中国金融制度结构与制度创新[M].北京:中国金融出版社,2004:280.

储蓄向投资有效转化的程度。具体讲，现行的各种金融制度要降低金融交易成本、产生激励和增加预期收益、减少金融市场的不确定性和降低金融风险。要达到这些制度效率的基本标准，对一项有效的金融制度来说就必须为金融组织提供一种创新的机制，而且要能通过有效的制度约束来消除金融组织的错误和低效率运行。一个高效率的金融制度结构能够降低金融交易费用，保护债权债务关系，激励金融主体努力工作，热情创新，从而能更大地动员社会储蓄资金并转化到高效益的投资领域中。而一个低效率的金融制度则往往只能扭曲金融交易行为和增加交易费用，压制金融交易参与者的参与和创新热情，从而阻滞储蓄资金向投资的有效转化。金融制度的效率性标准主要包括：金融制度所提供的金融交易规则和工具是否具有节约交易费用的功效；金融制度中激励功效的大小；金融制度的组织安排中是否具有多元化的、合理的储蓄—投资转化渠道；金融制度是否尽可能地体现了鼓励竞争和限制垄断的精神四个方面。

（3）完备性标准。完备性是衡量金融制度是否完善和健全的一个基础性评价标准。从总体上来看，特定的金融制度是否能保证整个金融运行的稳定、均衡、协调和有序，主要考察金融机构的稳定性、金融市场的完整性和宏观金融调整体系的有效性。一个完备的金融制度可以降低金融机构的市场风险程度，督促其稳健经营，并能在一个完整的金融市场体系中实现生产要素的优化配置和提高资金的运用效益，货币当局也能有效地实施货币政策以实现宏观调控的目标。而一个不完备的金融制度则会在一定程度上影响金融机构的稳健经营，增大其市场风险，生产要素配置的优化程度和资金的运用效益难以得到提高，货币当局不能有效地实施货币政策，当然也就难以确保宏观调控目标的实现。

3. 金融制度的非均衡^①性。金融制度是一种资源。金融制度和其他资源一样,在满足人们的目标时,本身逻辑上出现稀缺,与其他资源不一样的是,金融制度的稀缺主要源于制度供给的有关约束条件。金融制度的性质和结构受诸多因素的影响,其中主要包括特定的经济发展水平、经济结构状况、货币金融化程度和社会经济制度等,这些可统称为时代环境因素。随着时代环境因素的变迁,金融制度也将发生变迁,不同的国家在不同的历史时期有着不同的金融制度。金融制度的变迁集中体现为金融制度的改革和创新过程,这是一个复杂的产生、发展、完善和新制度确立的过程,其中又必然涉及许多因素和不同力量的相互联系与作用机制。实践表明,金融制度的改革与创新往往并不与时代环境因素的变化同步,从而就出现了金融制度的非均衡性问题。金融制度的非均衡主要就是指现行的金融制度不是最优的和成本最低的,对现行金融制度加以改进能增加其收益。这种非均衡性正是金融制度与时代环境因素不适应的反映。换句话说,当金融制度处于非均衡时,恰好说明现行金融

① 古典含义的经济学均衡原理有两条:第一,对立的供求力量在量上处于均等状态,即变量相等;第二,决定供求的任何一种势力都不具有改变现状的动机和能力,即行为最优或行为确定。均衡不论是在物理学中,还是在经济学中,其表现形式都是两种“相反力量的变量相等”。然而,在经济学中,它的本质意义为行为最优,因此均衡意味着利益双方都已实现了利益极大化,它们都不再具有改变现状的能力和动机。制度经济学认为,制度均衡指在既定的制度安排下:(1)已经获取了各种要素资源所产生的所有潜在收入的全部增量;或者,(2)潜在利润仍然存在,但改变现有制度安排的成本超过潜在利润;或者,(3)如果不对制度环境作某些改变,就不可能实现收入的重新分配,那么,现存的制度结构就处于一种均衡状态(制度均衡)。制度均衡实际上就是现存的制度结构处于“帕累托最佳状态”之中,在这一状态中,现存制度安排的任何改变都不能给经济中的任何人或任何团体带来额外收入。制度非均衡则是指既定制度不是最有效的,制度运行费用也不是最低的,制度处于一种变迁状态之中,并且这种制度变迁能增加制度收益。在社会发展过程中,制度非均衡是一种“常态”,而制度均衡则是一种暂时的、理想的状态,制度非均衡是制度变迁的诱致因素。制度非均衡有两种类型:一种是指制度有效供给不足引起的制度非均衡;一种是指制度供给过剩引起的制度非均衡,即相对于社会对制度的需求而言有些制度是多余的,或者是一些过时的制度以及一些无效的制度仍在发挥作用。

制度已经不适应既有的时代环境因素，必须对现行金融制度进行改革和创新。从这个意义上讲，金融制度的非均衡性正是金融制度改革和创新的必要条件。产生金融制度非均衡的主要原因在于制度需求和制度供给不足，金融制度在内在变量方面出现制度安排上和技术上的漏洞，外在变量与制度原设定的目标大相径庭，内在与外在变量的变异，最终导致国家经济不安全。金融制度作为一种“公共物品”，同其他物品一样，其替代、转换和交易活动存在着种种技术和社会约束条件。诱导型金融制度变迁会碰到外部效果和“搭便车”问题，因此使金融制度创新的密度和频率少于作为整体的社会最佳需求量，即金融制度供给不足，可能会持续地出现制度不均衡。金融制度作为一项政府的制度供给，它在现实中是否具有充分而有效的需求，是判断该项制度能否实现制度均衡的重要标准。考虑到未来金融制度和金融结构的发展，金融制度同样面临着制度需求不足问题。

4. 金融改革与金融制度。金融改革是一种金融制度供给行为。金融制度变迁可以看作是一个国家中金融制度供给和金融制度需求两种力量相互作用的结果，之所以这样表述，是因为正式的金融制度往往通过政治过程表现出来，在这个政治过程的背后是制度供给者和制度需求者之间的博弈。控制力强的政府经常使金融制度的供求市场处于一种侧重于卖方垄断的情况。但我们还应该看到，政府本身也是金融制度的供给者，同时，它也是需求者。由此我们可以对金融制度变迁的动力学作如下简单描述：转型国家的金融制度是金融改革的函数，金融改革是影响金融制度变迁的一个显著的变量。但是金融改革政策的出台，又是政治上讨价还价能力较强的一方（决策者）利益偏好的函数。

在世界银行的一份报告中指出：“发展中国家对金融制度的设计更多地是从有利于对经济进行控制而不是为了有利于银行体系的

安全与稳定为出发点的，政府经常利用金融体系来追逐发展目标。”^①到这里，我们就可以构造一个比较清晰的金融制度变迁的动力学的逻辑链条：制度供给者与制度需求者之间的博弈→决策者的利益偏好→改革政策→金融制度。^②

5. 金融制度与金融发展^③。新制度经济学的重要代表人之一道格拉斯·C. 诺斯对制度在经济发展中的作用有着精辟的论证，他指出：与欠发达的经济发展状况相对应的是欠发达的制度结构，而制度结构的变革能否带动经济长期有效的增长，则取决于它能否带来政治组织和经济组织之间的报酬相互递增。尽管制度变迁受各种主客观因素的影响，但其中有一个共同规律，即制度本身的完善与否决定制度变迁的轨迹。当制度由于较完善而给人们带来的报酬递增时，制度的变迁将得到支持进而向更完善、更发达的境地变迁。^④ 诺斯的这一结论对于经济发展中的金融制度变迁同样有效。金融是现代经济发展的核心，金融制度对于各国国民经济乃至整个世界经济而言，就像人体的造血器官一样，至关重要。如果一个国家的金融系统出现了问题，或者是由于某种原因而导致其效率不高，那么这个经济体就会毫无生命力。金融发展作为永恒的主题，关键在于实现金融资源的优化配置，保持金融的稳定、良性发展，实现效率和公平的兼顾。发展不是数量、形式的变化，而是效率和公平的最佳协调，只有这样金融才能实现发展。金融发展的核心是

① 世界银行，1989年世界发展报告[M]。北京：中国财政经济出版社，1989：5。

② 李义奇，金融发展与金融制度变迁[J]。郑州大学学报（哲学社会科学版），2005（1）。

③ 关于金融发展，早期的经济学家只是对货币金融以及银行体系对经济发展的促进作用进行了描述性的分析，并没有深入到金融的内部进行分析。真正意义上的金融发展与经济发展之间关系的研究出现在第二次世界大战之后。格利和肖（J. Gurley 和 E. Shaw）曾将金融发展定义为各类金融资产的增多和各种金融机构的设立，并且认为经济发展是金融发展的前提和基础，而金融发展则是推动经济发展的动力和手段。

④ 道格拉斯·C. 诺斯，制度、制度变迁和经济绩效（中文版）[M]。上海：上海人民出版社，上海三联书店出版，1994。

金融结构发展，结构优化才是金融发展。金融改革推动了金融制度变迁，金融制度及其变迁必然会带来一系列经济后果，但我们仅考虑与其联系最直接的金融发展问题。对这一过程的分析需要借助产权这一核心概念。在新制度经济学的视野里，产权结构不仅影响交易成本和生产效率，而且也影响收入和权利在组织内不同成员之间的分配，在任何时刻，产权安排都决定了谁拥有组织的实际控制权。因此，是金融产权决定了金融组织的行为。当然，决定产权界定的不是资源总价值，而是资源对特定人的价值减去攫取资源所需的成本，即资源的净价值。因此，当交易成本很大时，金融资源就更多地拥有公共物品的属性。金融制度及其变迁的经济后果，即金融发展，是通过金融制度框架影响金融产权形式（组织形式）及其行为实现的。现有的制度框架定义和限制了可行金融产权形式的集合，而这样的集合与改革决策者的偏好、可接受的交易成本空间三者之间的交集，决定了现实中的金融组织形式及其行为，进而决定了金融发展的可能空间。我们可以简单地勾勒出金融制度与金融发展之间的逻辑关系：金融制度及其变迁→金融产权形式及其行为→金融发展。

由于交易成本是可变的，制度安排面临不同的经济环境会产生不同的交易成本，技术进步、经济增长可能使原来某一项制度安排变得不合时宜。同样，金融发展与经济增长也将改变金融制度供给者与需求者的相对成本和收益。交易成本的存在限制了改革决策者选择与其利益偏好一致的金融制度安排的能力。考虑到交易成本因素，金融制度与金融发展的关系可用下述较完整的逻辑链条来表述：制度供给者与制度需求者之间的博弈→决策者利益偏好→改革政策→金融制度及其变迁→金融产权形式及其行为→金融发展→经济增长→制度供给者和制度需求者之间的博弈→经过修正的决策者利益偏好→改革政策→金融制度及其变迁。

三、金融制度创新

1. 金融制度创新的含义。1912年,奥裔美籍著名经济学家约瑟夫·阿罗斯·熊彼特(Joseph Alois Schumpeter)出版的《经济发展理论》一书,首次提出了“创新理论”(Innovation Theory)。他认为,创新就是建立一种新的函数,即把一种从来没有过的生产要素和生产条件的新组合引入生产体系。他把这种组合归结为五种情况:(1)引进新产品或提供一种产品的新的质量;(2)引进一种新技术或新的生产方法;(3)开辟一个新的市场;(4)获得原材料或半成品的新的供应来源;(5)实行新的企业组织形式。^①他提出,创新是一个经济概念而非技术概念。创新可以模仿和推广来促进经济的发展。当一个企业通过创新而获利后,其他企业会进行模仿,继而在整个行业掀起一股创新浪潮,而一个行业的发展又会带动其他行业乃至整个社会经济的发展。社会经济的发展又会导致银行信用和生产资料需求的扩大。当创新带来的利润趋于消失,银行信用和生产资料的需求又会收缩……如此循环往复,社会经济便会不断向前发展。这是一种“纯模式”。我们从熊彼特的创新理论出发,来理解金融创新和金融制度创新的含义。“金融创新是指那些便利获得信息、交易和支付方式的技术进步,以及新的金融工具、金融服务、金融组织和更发达更完善的金融市场的出现。”^②

金融制度是重要的,不同的金融制度提供了不同的降低交易成

① 熊彼特,《经济发展理论——对于利润、资本、信贷、利息和经济周期的考察》[M].北京:商务印书馆,1990:73-74.

② 引自“Financial innovation and monetary policy”, Speech by Eugenio Domingo Solans, Member of the Governing Council and of the Executive Board of the European Central Bank, delivered at the 38th SEACEN Governors Conference and 22nd Meeting of the SEACEN Board of Governors on “Structural Change and Growth Prospects in Asia - Challenges to Central Banking”, Manila, 13 February 2003.

本、处理信息不对称以及风险管理的功能，从而决定了金融发展的空间。适应经济增长要求的金融制度能够较好地实现储蓄动员和投资转化，从而决定了良好的金融发展态势。而“制度僵化和制度惯性的长期存在又会长期阻碍制度相对于环境变化的调整，并导致制度的无效”^①，落后的金融制度必将导致金融发展的停滞或畸形状态，使经济增长受到来自金融因素的制约。科斯在《财产权利与制度变迁》中对制度变迁作了这样的理论分析，他认为“如果预期的净收益（潜在利润^②）超过预期的成本，一项制度安排就会被创新。只有当这一条件得到满足时，我们才可望发现一个社会内改变现有制度和产权结构的企图”^③。如果把它用于金融制度创新的分析就是利益主体期望获取最大的“潜在利润”而发起的用一种效益更高的制度（目标模式）替代另一种制度（起点模式）的过程。其诱致因素在于利益主体期望获取最大的“潜在利润”。如果金融制度创新的“潜在利润”大于“变迁成本”，那么这种制度变迁就会最终实施。如果从新制度经济学的视角来观察，从金融抑制走向金融深化，无疑是一个制度变迁和制度创新的过程。从某种意义上讲，改革就是一个制度的设计和运行的过程，转型国家的金融发展问题，事实上就是金融制度的设计和运行问题。

金融制度与其他范围宽泛的制度体系一样，金融制度体现为一系列的经济、法律、政治乃至道德、习俗的约束。所有合法的金融活动都是在一定的金融制度框架下展开的。也可以说，一个金融体系的本质与特征完全取决于其制度架构。金融制度存在的目的就是对社会金融活动进行规范、支配和约束，以减少金融行为中的不可

① 林毅夫．再论制度、技术与中国农业发展 [M]．北京：北京大学出版社，2000：22-25。

② 所谓“潜在利润”，是一种在已有的金融制度安排结构中主体无法获取的外部利润。只要这种外部利润存在，表明金融资源的配置还没有达到“帕累托”有效状态，从而可以进行“帕累托”改进，金融制度变迁实质上就是外部利润内部化的过程。

③ R. 科斯．财产权利与制度变迁 [M]．上海：上海三联书店，1996：274。