

曾康霖 著

经济金融分析导论

中国金融

经济金融分析导论

曾康霖著

中国金融出版社

责任编辑:刘小平

责任校对:吕 莉

责任印制:丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

经济金融分析导论/曾康霖著. —北京:中国金融出版社,2000.8
ISBN 7-5049-2344-3

I. 经…

II. 曾…

III. 金融-研究-文集

IV. F 830-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 39528 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 62529477

<http://www.chinafph.com>

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安县印刷厂

开本 850 毫米 × 1168 毫米 1/32

印张 10.25

字数 274 千

版次 2000 年 9 月第 1 版

印次 2000 年 9 月第 1 次印刷

印数 1—3085

定价 22.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

前 言

从 1960 年大学毕业留校任教算起,我从事金融教学和研究已经 40 年了。40 年中,前 20 年受各种政治运动的影响,不仅少有学习和研究,而且把以前学的东西都还给老师了;后 20 年基于教学压力 and 责任感,不得不重新学习,把前人的知识接过来。这些年来,在接受前人知识的基础上,针对国内外经济、金融领域中出现的问题,撰写了一些文章,主要是适应教学的需要。

这些文章的一部分已经由西南财经大学出版社于 1994 年以《金融实际问题探索》的名义和经济科学出版社于 1997 年以《金融理论与实际问题探索》的名义出版,算是我研究金融问题的论文集。将要出版的这一本《经济金融分析导论》则是出版的我的第三本论文章。出版论文集的目的:接受社会的检验;为教学和科研提供参考。

汇集在这本论文集集中的文章大部分已公开发表,一部分是参加学术会议论文,少量的是向有关部门、领导提出的对策建议,但应当说主要是为研究生教学而撰写的。这些年来要我带博士研究生,说是为国家培养高层次金融人才,我要求研究生要坐下来认真地读书、研究,在这种情况下也逼着自己读书、研究,“先当学生,后当先生”。自己不先研究,不仅讨论起问题来没有更多的发言权,而且也无从指导。

近 20 年来,金融实践有很大的丰富和发展,金融这个概念已面目一新,金融理论研究有新的进展。在这种情况下,按传统的模式来研究金融有局限,而且就金融研究金融也不行,于是,我把研

究的视角做了调整:从研究金融转向着力研究经济,考察金融与经济的作用和反作用;从关起门来研究金融转向更多地开放式地研究金融,考察国内金融与国际金融的差距和怎样接轨;把对基本理论的研究、对策的研究与对研究思路的探讨结合起来,考察前人在理论建树和政策主张方面是怎样思维的;把对现实的研究与对历史的研究结合起来,以便承前启后,继往开来。这些调整反映在这本论文集,可以说是这本论文集相对前两本论文集的特点。

收集在这本论文集的论文大体分成5篇,目的是为了给读者阅读提供方便,也表明自己这些年来着力从事了哪些方面的学习和研究,相对说来,也能够由此看出学习和研究的缺陷和薄弱环节。

我把论文集定名为《经济金融分析导论》。分析者,解剖之谓也,或许解剖的切入点未找准,或许解剖的深度不够,望读者矫正和助一臂之力。导者,先走一步也,对这些问题的分析先迈出一大步,目的是期望其他人同时要求自己继续迈步进行研究,以推动金融事业的发展和适应金融学科建设的需要。这样的表述也许不那么贴切,这只不过借此表达作者的一点心愿。

这本文集能够得以出版,仰仗了原中国金融学院教授、博士生导师邱兆祥教授的热情推荐,更得到了中国金融出版社领导和编辑们的大力支持,在此我表示衷心的感谢。

作者

2000年5月

总体经济分析篇



当代社会经济生活变化的经济学分析与经济学研究的探讨

20 世纪即将过去,新的世纪即将到来,在世纪之交放眼世界,社会经济生活有些什么重大的变化呢?美国麻省理工学院经济学家莱姆特·瑟罗在出版的新书《创造财富》中指出,人类生活在前所未有的科技大发展的年代。放眼过去,到处都是令人惊奇的新生事物:“虚拟现实”和“网络空间”已成为大众的语言;“因特网”和笔记本电脑已使电脑购物成为现实;新科技改变了人们的生活方式,甚至改变了人们居住空间的地缘分界,一个接一个的奇迹令人眼花缭乱,无疑,一块充满了新的发展机遇的领域已经展现在人们眼前。瑟罗称这是“第三次工业革命”。

第一次工业革命发生在 18 世纪末,其标志是人类生产从以农业为主转向以制造业为主;第二次工业革命发生在 19 世纪末,其标志是电气化给人类的生产、生活带来巨大的变化(如机械动力代替了人的体力劳动,电灯、电话带来了新的照明和通讯等);第三次工业革命发生在 20 世纪下半叶,其标志是人类的经济活动从以制造业为主,转向以服务业为主。在这样的时代,放眼世界,社会经济生活呈现出如下变化:

(一)富者相对越来越富,穷者相对越来越穷

在这里,“富与穷”是要表明社会财富的分配和占有在国家之间、企业之间、个人之间不平等的现象加剧。其主要原因是新技术的开发和利用,对社会财富的创造,比任何时候都快,而开发和利

用新技术的企业家成为社会财富的最多拥有者。有人说：“在过去15年中美国出现的亿万富翁比有史以来的总和还多”。1982年，美国只有13位亿万富翁，而到1998年秋天美国有189位富翁。这些富翁的资产价值都是在万亿美元以上，其中第一名是美国的比尔·盖茨。比尔·盖茨是开发电脑软件的，他于1975年成立了电脑软件开发公司，简称“微软公司”，这个公司1986年上市，当年每股获利0.19美元，现年每股赢利有1.54美元，也就是说这10多年来每股赢利上升了8倍。但是它的股价升了500倍，1999年7月16日每股价格为99.4375美元，每股价格与每股赢利相比(P/E)即市赢率是60倍，而且最近5年都稳定在这个水平。这样使微软股票的市值超过了5000亿美元。如果未来5年能够持续过去5年的增幅，则这一股票的市值可能超过5万亿美元，相当于美国GDP的1/10，而比尔·盖茨的个人财产将达1万亿美元以上。如果把比尔·盖茨的公司当成一个国家，并以GDP来衡量，则当前，它在世界上占第11位，(仅次于美国78000亿美元，日本42000亿美元，德国21000亿美元，法国14000亿美元，英国13000亿美元，意大利11500亿美元，中国9000亿美元，巴西8200亿美元，加拿大6000亿美元，西班牙5300亿美元)。有人说“比尔·盖茨富有能够敌国”，可以说毫不夸张。

从什么是财富和比尔·盖茨对财富的占有，我们能够得出：(1)当代，财富的创造不主要是劳动力作用于劳动对象，而主要是大脑对新技术的开发和利用；(2)财富的价值不完全取决于对财产现值的评价，更重要的取决于人们对财产的未来预期；(3)财富不仅以实在的物质产品的形式存在，而且以虚拟的有价证券的形式存在。

富人越来越富，表明财富越来越集中，有什么力量可以使财富分散呢？答案只能是科学、技术平等的开发和利用。有人说：“经济全球化的强大动力将确保财富分散”。但不同国家有不同的文化背景和经济环境，历史学家戴维·兰德斯在他的《富国与穷国》—

书中说:经济发展的历史告诉我们,不同的文化造就了各国经济状况的不同。他所谓的“文化”,照我的理解是广义地指社会制度、思想观念和政策选择等,即主要地指“上层建筑”。所以,穷者越来越穷除了因为不能平等地获得开发和利用科技的机会外,关键在于社会制度、思想观念和政策选择存在着差距。

(二)社会和经济发展的不均衡,人们价值观、消费习惯的改变带来新兴产业的出现和经济理论的调整

由于历史的和社会的原因,发展的不均衡是始终存在的。这种不均衡不仅表现在区域经济上,而且表现在人们的收入上。由于区域经济和人们收入上的差距,改变着人们的价值观、生活方式和消费习惯,这种改变产生的经济效应不是社会财富的创造,而是社会财富的转移。有资料表明:人们进入老年以后,闲置的货币收入比年轻人多,基于这种“不均衡”,聪明的企业家便建立和发展休闲产业。一些企业家利用这种不均衡成了亿万富翁。我国一些地区依靠旅游业的发展富起来了,证明除了新技术的开发和利用外,还能够利用社会 and 经济发展中的不均衡走上致富的道路。这种变化还表明:随着科学技术的发展,劳动生产率的提高,人们收入的增加,人类用以获得生存资料付出的劳动时间减少,休闲时间增加。休闲时间增加为休闲产业兴起创造条件,休闲产业兴起不仅成为人类经济生活的转折点,如上述人类的经济活动从以制造业为主转向以服务业为主成为第三次工业革命的标志,而且改变着传统的经济理论和对一国经济发展的评价。如传统的经济理论通常都认为“所得”与“成本”是货币形式的收入与支出,而当代,一些经济学家把休闲时间的取得也认定是人类生活的所得,相反,休闲时间的丧失是人类生活的成本。再如,有的经济学家认为,一个国家的国民所得达到一定限度后,对人类带来的福祉、效益会逐渐递减。因此他们反对以 GDP 作为国家最终追求目标,主张人类素质

·经济金融分析导论·

的提高,经济可持续发展。这是“人本主义”观点,其含义是,在经济可持续发展的同时,人类获得自身的发展。从这一观点出发,联合国开发计划署 1990 年提出了人力发展指标。

(三)社会进步、经济发展取决于创新变革精神

当代,各种社会主体(包括企业和个人)只有在竞争中生存和发展,生存和发展的背后意味着优胜劣汰。是自己优胜劣汰,还是让别人优胜劣汰是企业生存和发展的选择。让别人优胜劣汰会形成抗争,会遇到既得利益者的反抗,结果也许付出的成本代价大,所以,聪明的企业家通常选择“自己优胜劣汰”,成功的企业家必须自我毁灭,才能保存自己。为此,需要走的途径是:扩大规模,在企业内部引进和开发技术。企业扩大规模包含着破坏旧的,创造新的;引进和开发技术也是“吐故纳新”。当代,企业的规模扩大到一省、一国,乃至全世界,企业内部引进和开发技术的费用占了企业支出的相当比例,但必须指出引进和开发技术是一回事,利用引进、开发的技术成果使之产生效益又是另一回事。一般说来。引进、开发技术,企业耗费的成本大,收益小,而利用已开发的技术成果对社会产生的效益大,成本小。所以,在这种情况下,要发挥政府的作用,让政府与企业合作,即开发技术由政府投资,而利用已开发的技术成果由企业投资。从这个角度说,企业扩张力的上升是由利用已开发的科技成果的推动和市场的推动。

在这一方面,北美与欧洲相比各有特点,欧洲人与美国人一样都注重技术开发,但欧洲人不如美国人注重已开发的技术成果的利用。

(四)政府的控制力下降,企业的扩张力上升

政府作为社会的权威部门具有强大的控制力。虽然这种控制力主要在国内,而不主要在国外,但国外的某种因素干扰也能削弱

政府的控制力。当代,由于高科技的发展和资本追逐利润的趋向,各国政府难以控制信息的传递和资本流动,特别是在改革开放的力度加大的情况下更是如此。政府控制力的下降会产生经济发展、社会进步的“有序与无序”的选择,即是选择强化政府干预,只让人们有必要的自由,还是弱化政府干预,让人们有更多的自由。实践证明:“有序”是必要的,但不能过度;“无序”也是不可少的,但不能越界。有序过度会抑制人们的革新精神和创造力;无序越界会抵销人们的团队精神和共合力。

企业扩张力的上升,除了已开发的科技成果的推动和市场的推动外,20世纪末的企业并购起着“火上加油”和“互为因果”的作用。有人说1998年是“喜结良缘”的大好年,这一年创下了企业并购的最高记录,全球主要工业国家企业并购事件12500多起,价值总额超过16000亿美元。企业并购除了增强自己实力,增大自己无形资产,有利于竞争、提高运营效率外,重要的是控制、取代、左右一方,即控制一个行业、一个区域乃至一个国家,取代地方企业、某国企业、相关企业,左右科学技术、社会发展的趋向。要看到企业扩张力的上升,不仅影响企业自身的生产经营,而且影响到人类的政治经济生活、社会的进步和科技的发展。

(五)通货紧缩是下一世纪的难题

有人说20世纪是通货膨胀的世纪,而21世纪是通货紧缩的世纪,理由是20世纪存在着规模巨大的、连续不断的战争,战争使参战国不得不实行通货膨胀政策,进而影响全世界,而21世纪战争将受到各种因素的抑制,人类能够“和平共处”,通货膨胀政策将退出历史舞台。这样的评论似乎有点简单、武断。但不可否认,怎样消除通货紧缩将是21世纪的难题。

通货紧缩,简单地说,就是流通中作为交易媒介的货币减少,物价持续下跌。引起这种状况的因素主要有:(1)生活必需品过

剩。当代,科学技术迅速发展,财富的增长在较短的时期中超过过去的若干倍,反映在人们的劳动与收入中,是劳动时间可以大大减少,休闲时间可以相应增加。经济学诺贝尔奖获得者美国芝加哥大学著名经济学家罗伯特·W·弗格尔指出:在美国,一个正常的人一年可以劳动 2700 小时,而维持一家人的物质生活水平只要 520 小时,约占 20%,这表明:如果仅仅为了维持一家人的吃穿用住,则只要付出 20%的劳动所挣的收入就足够了,而 80%的劳动所挣的收入处于闲置状态。对此,他撰文说:经济的快速发展、消费结构将发生深刻变化,美国在 1875 年,食品、服装和住房等生活必需品占消费的 75%,而教育和保健仅占 2%,消遣为 18%。到 1995 年,生活必需品占消费的 15%,教育和保健几乎与食品、服装和住房的消费份额相当。但消费中增长最大的是消遣,1995 年,仅消遣一项就占到支出总额的 67%。这表明在物质产品消费基本或完全满足以后,经济的发展就不再以生活必需品为主了,而必须为人们提供消遣的条件,发展休闲产业。所以,当代无论是在发达的市场经济国家,或在部分发展中国家,经济的发展与人们消费结构的改变都存在着不适应,为人们生活必需的物质产品生产过剩。这种生产过剩,必然导致物价持续下跌。(2)生产能力过剩。当代,不少产品的生产能力过剩,家用电器、汽车生产过剩已经是公认的事实。有资料说“世界的生产潜力至少比可预计的消费多出 1/3”。在生产能力如此过剩的情况下,企业为了最大限度地发挥生产能力,存在着降价压力,所以产品价格下跌是必然的趋势。(3)新技术的开发和利用促使价格下降。在这一方面最明显的是能源、矿产品和农产品,这些年来由于新技术在这些领域的广泛运用,使得石油、黄金和农产品的价格大幅度下降。(4)劳动生产率的提高、劳动成本降低。当代,随着人口的增加,需要就业的劳动力扩大。存在着降低工资的压力。有的发达的市场经济国家实行“弹性上班制”,即在确定了标准工作时间的条件下,活多的时候,

可以多干,活少的时候,可以不干,这样可以降低成本。有资料说在过去 25 年中,美国工人每周的实际工资平均每年下降 1 个百分点。劳工成本下降,为产品的价格下跌创造条件。(5)生产从高成本地区向低成本地区转移,为价格下跌创造条件。(6)经济危机增大降低压力,因为只有降低,才能增加出口。

在通货紧缩的条件下,实际利率上升(名义利率加物价下跌率),不利于债务人还债,降低投资者借钱投资的积极性,因此,要克服通货紧缩给经济发展带来的危害,要在政策上调动投资者的积极性,同时着力改善供给,特别是消除生产过剩。

(六)经济学应注重非均衡的研究

在经济学的研究中,大都使用“均衡”分析的方法,如储蓄与投资,生产要素的供给与需求,产品的供给与需求,货币的供给与需求,投入与产出等。这种分析经济问题的方法都假定生产上有供求双方,而且市场已经得到充分发展,供求双方有条件根据各种经济变量的变化,做出自己的行为选择,实现经济的协调、稳定的发展。著名的法国经济学家瓦尔拉斯首创的“瓦尔拉斯均衡”,就是假定在经济总体中有居民与企业双方,居民是生产要素的供给者,同时又是消费品的需求者;企业是生产要素的需求者,同时又是消费品的供给者,生产要素的价格取决于居民与企业的供给与需求,同样,消费品的价格也取决于居民与企业的供给与需求。当生产要素的供给与需求相等时,便会出现的生产要素均衡价格;当消费品的供给与需求相等时,便会出现消费品的均衡价格。但是必须指出:均衡理论的核心是价格能够调节供求,只要价格能调节供求,则生产过剩、商品滞销、失业、通货膨胀都不会出现。所以,使用“均衡”分析的方法去解释经济现象,旨在表明在市场得到充分发展的条件下,市场主体有充分的选择权,完全能够掌握各种信息,通过市场行为实现经济持续、稳定发展。

“均衡”这个概念的涵义有“稳定”、“协调”的意思,同时它表明各种经济变量在数量上有联系,能够形成函数关系。如果把时间因素纳入,则有静态均衡与动态均衡,静态均衡是没有纳入时间因素的均衡;动态均衡是纳入了时间因素的均衡。如果把空间因素纳入,则有一般均衡与局部均衡,一般均衡是从较广的空间范围内去考察均衡,它强调各种市场、商品价格之间的相互联系,相互影响;局部均衡是在较小的空间范围内去考察均衡,强调个别市场、商品价格的供求关系。“局部均衡”可以说是简化了的“一般均衡”,运用它来分析特定的问题仍有其合理性,也是必要的。但必须指出,无论是静态均衡还是动态均衡,无论是一般均衡还是局部均衡,在西方微观经济学和宏观经济学中都广泛运用。

与均衡相对的是“非均衡”。非均衡理论是在评价均衡理论中产生的。非均衡理论认为,市场的发展是有差别的,有的完善,有的不完善;市场主体对信息的掌握也是有差别的,有的充分,有的不充分,加上受不同国家或地区制度因素的制约,市场主体不可能通过自己的行为选择,求得经济稳定、协调发展,在这种状况下,必须通过政府的行政干预和制度变迁求得经济稳定协调发展。可以说非均衡也是一种均衡,只不过它是借助于市场外部因素实现的一种均衡。

但在这里,我们指出经济学要注重研究非均衡是着力强调:
(1)当代,全球经济呈现出“一体化、多极化”的趋势,经济学的研究不仅要站在发达国家的角度看到它们的统一性,而且要更多地站在发展中国家的角度,考察它们的差别性,统一性有利于实现均衡,差别性难以实现均衡;
(2)当代,财富的创造主要是对新技术的开发和利用,财富增长很快,而且在相当程度上取决于人们对未来的预期,在这种情况下,难以在有限的空间、时间界线内讨论均衡;
(3)当代,在世界范围内存在着生产过剩的经济危机,经济危机反映经济周期仍然存在,在经济周期拉长的情况下,难于用均衡理论

去解释;(4)当代,在经济全球化的趋势下,发达国家与发展中国家不可能公正、公平地往来,不公正、不公平的主要原因是跨国公司的垄断和缺乏信守共同的规范,经济全球化意味着跨国公司的垄断全球化,垄断没有公正、公平可言,垄断也没有均衡可言;(5)当代,经济的多极化发展存在着各自的利益关系,由此存在着:“保护与反保护”的斗争,“排斥与反排斥”的斗争,“控制与反控制”的斗争,“霸权与反霸权”的斗争,在这样的局面下,难以从价格调节去调节供求。

还必须指出,强调经济学应注重研究非均衡是要表明在未来的 21 世纪,生产过剩、商品滞销、通货紧缩或通货膨胀、失业、经济金融危机仍不可避免,经济学应着力于这些经济现象的定性定量的研究,传导机制的研究,相互关系的研究。此外,还要注重市场主体博弈的研究,生产要素流动的研究,投入产出耗费成本代价比较的研究,财富分配的研究,以及经济、金融安全的研究。这些研究不是单纯地追求各种经济变量的均衡,而应当着力考察各个经济领域、各种经济行为、各种经济现象的差别。

(写于 1999 年)

再论当代经济生活变化的趋势

(一)知识经济的兴起——科学技术成为经济增长的“内生变量”为标志

经济学的研究把人类社会经济的发展划分为三个阶段,即农业经济、工业经济和知识经济。农业经济以土地资源为基础,人类为了自身的生存把更多的时间安排在土地上,力图征服自然,寻求获得更多的生产资料;工业经济以原材料、能源为基础,人类为了自身劳动的解放,把更多的时间安排在机器设备旁,寻求体力的替代和延伸,以减轻自己的劳动付出;知识经济以知识为基础,人类为了自身的发展和价值的实现,把更多的时间安排在电脑和因特网旁,获得更多的信息和服务,寻求占有更多的休闲时间。农业经济存在的前提是土地资源能大量获取;工业经济存在的前提是原材料和能源能充分获得;知识经济存在的前提是知识的创造、存储、学习和使用方式发生了“第二次革命”。如果说“第一次革命”是印刷术的发明,知识能用文字记载、传播,则“第二次革命”就在于信息和通讯产业的兴起,通讯和计算机技术“数字趋同”,国际交流网络化。由于这样的变革,增加了人们获得知识的机会,降低了人们获得知识的成本,加速了知识成为生产要素的过程,使得人类社会经济的发展进入了一个崭新的阶段。

按经济合作与发展组织(OECD)的整编归类,把“知识”分为4类:(1)知道是什么的知识(know-what);(2)知道为什么的知识(know-why);(3)知道怎样做的知识(know-how);(4)知道是谁的知识(know-who)。这样的分类是为了便于经济分析:第(1)(2)类知