

GOVERNMENTAL FACTORS IN
MONETARY INSTITUTIONS OF CHINA:
FROM THE PERSPECTIVE OF ECONOMIC TRANSITION

中国货币制度中的 ★ 政府因素 ★

基于转型经济背景的考察

赵柏功◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中国货币制度中的 ★ 政府因素 ★

基于转型经济背景的考察

GOVERNMENTAL FACTORS IN
MONETARY INSTITUTIONS OF CHINA:
FROM THE PERSPECTIVE OF ECONOMIC TRANSITION

赵柏功◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

中国货币制度中的政府因素：基于转型经济背景的考察/赵柏功著.

北京：中国经济出版社，2016.6

ISBN 978 - 7 - 5136 - 4278 - 1

I. ①中… II. ①赵… III. ①货币制度—研究—中国 IV. ①F822.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 148103 号

责任编辑 贺 静

责任审读 霍宏涛

责任印制 马小宾

封面设计 华子设计

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京科信印刷有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 14.5

字 数 215 千字

版 次 2016 年 6 月第 1 版

印 次 2016 年 6 月第 1 次

定 价 35.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题，请与本社发行中心联系调换(联系电话:010-68330607)

版权所有 盗版必究(举报电话:010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话:12390)

服务热线:010-88386794

序 言

近年来，金融学研究存在两个显著趋势，一是制度分析范式的兴起，二是“中国故事”或者“中国经验”日益被重视。从总体上看，涉及制度因素的金融学理论可以让人们领略和辨识金融学发展的又一新的维度，金融学的制度分析强调适可而止，强调博弈均衡，强调“存在的就是合理的”，制度金融学更注重经验分析，不拘泥于数理模型，偏重于整体框架和分析逻辑的完整性，制度金融学视野中的金融世界要比主流金融学更加具体和真实。特别是主流金融学在过去几十年解释和指导新兴经济体转型过程表现出的力所不逮，甚至于生搬套用所谓经典理论和模型而给出“削足适履”的失败政策方案，愈发凸显出制度分析范式所展现出的强大解释力和生命力。而中国三十余年经济转型的经验更是为制度分析范式的发展提供了丰厚的实践土壤，引发了越来越多国内外学者的关注与探索。2008年，诺贝尔经济学奖得主科斯教授遍邀全球经济学家如蒙代尔、诺思、福格尔，以及中国的经济学家、企业家和政府官员等，组织了“中国经济制度变革三十周年国际学术研讨会”，可以说将这一探索推向了一个新的高峰，探寻中国经验与制度分析范式的兴起在中国这片古老而又充满朝气的热土实现了高度契合与统一。作为一名本土学者，赵柏功博士的这本著作便是以制度分析方法为基础对中国转型经验的一次尝试性解读。

这部著作从政府与市场的关系视角出发，对货币制度中的政府作用进行了较为系统的理论梳理，继而从历史的长焦镜头中洞察了中国政府在货币制度中的作用及其影响方式，并运用博弈论、计量经济学的研究

方法，结合转型经济体的经验，提出了衡量货币制度绩效以及预测货币制度变迁的模型。本书的创新之处在于，将寻租理论、国家理论以及制度变迁理论结合在一个整体框架内，多角度地揭示了政府作用的必然性和利弊，特别是对于政府在转型经济中货币控制的分析较为深入，在此基础上提出的政策建议具有较好的可行性。作为后续研究，可以再深入考虑经济全球化对中国货币制度改革的影响。

总体上看，整部著作相对全面、深入地揭示了中国货币制度变迁中的政府因素，对于深刻认识中国货币制度的形成与发展，评价货币制度绩效以及判断未来货币制度的演进趋势具有较强的理论意义和实际意义，这部著作可供对这一领域感兴趣的理论及实务工作者参考借鉴。

中国人民大学教授、博士生导师
财政金融学院副院长、国际货币研究所所长

张 杰

2016年5月

前 言

伴随着中国经济市场化转型的成功，理论界对所谓“中国模式”的研究也愈发关注。中国的金融发展是否存在“中国模式”，很大程度上取决于政府因素在货币制度中的定位与作用。中国虽然在转型过程中逐步建立起与西方国家形似的货币制度，但无论是在政府作用的深度还是广度方面，中国的货币制度还是与西方国家的货币制度存在巨大的差异性。因此，全面、深入地揭示中国货币制度变迁中的政府因素，对于深刻认识中国货币制度的形成与发展，评价货币制度绩效，以及判断未来货币制度的演进趋势都有重大的理论意义。此外，中国市场化转型以来的物价稳定和经济快速增长，与涉及货币计量、货币控制以及相关组织架构的货币制度的功用是密不可分的。中国货币制度中的政府因素不容抹杀，其作用既有积极一面，也有消极一面。面对全球金融危机的影响，如何更好地定位政府角色、修正政府作用、提升货币制度的绩效，具有较强的现实意义。

本书在既有研究的基础上，试图构建一个将国家理论、寻租理论以及制度变迁理论融合一体的分析框架，从货币经济和实体经济两个层面衡量货币制度的绩效以及政府的收益，并借助演化博弈模型来分析货币制度变迁的趋势，通过归纳和演绎，最终得出政府因素的适当定位与合理作用。

全书由8章构成。

第1章导论。主要介绍本书的研究意义，界定研究对象和概念，明确货币制度、货币、政府等研究对象的内涵和外延。本书所研究的货币

指的是外在货币和内在货币的集合，并且规定转型时期的起始年份为1984年。此外，还确定了研究方法和假设前提，勾勒出分析框架和技术路线，并说明本书的创新与不足。

第2章理论综述，试图为全书后续的研究奠定一个全面和系统的理论基础。从制度因素的重要性出发，建立政府与市场均衡之间的内在逻辑联系，政府主要通过制度供给来促进市场均衡，而货币制度作为制度安排的一种，对经济增长有着显著的影响，政府在其中的作用不可或缺。传统货币经济理论对于货币制度中政府因素的分析有很大的局限，并不适合发展中国家和转型国家的经济金融发展现实。而金融发展理论关于货币制度中政府因素的相关论述极大地扩展了政府作用的深度和广度，后危机时代货币制度选择呈现出一定的趋同迹象，政府需要在防范系统性风险和维护金融稳定方面发挥更积极主动的作用。选择适宜的货币制度并合理地定位政府作用，对于促进发展中国家和转型国家的金融深化和经济增长意义重大。

第3章简要回顾了中国货币制度构建与发展的历史。中国的现代银行业是在外部冲击下构建而生的，从诞生的那一刻起中国的商业银行发展就难以摆脱政府的干预。虽然经历了20世纪二三十年代蓬勃的内生发展，但是由于没有稳定的投资环境，商业银行资源配置功能低下。而此后战时经济和计划经济的融资需要中国银行体系越发集中，并日益控制在政府手中。至1984年之前，中国实行的是政府完全控制的货币制度，以及“大一统”的银行体系，这便是中国市场化经济转型前的初始制度条件。出于经济利益的考虑，政府构建并推进了控制型的货币制度，而根植于传统文化的中国“强政府”传统也为政府控制货币制度提供了动机和强大的能力。中国的货币制度变迁是无法隔离和剔除政府因素的。

第4章在第3章分析的基础上着重对转型时期中国货币制度中的政府作用进行一般性描述。中国市场化转型之后，相对于经济领域政府退出的速度和程度，货币领域的政府因素依然无处不在，集中表现在如下

两个方面。从制度结构看，中国人民银行没有独立性，仅仅是贯彻政府经济意图的工具；商业银行体系中，国有占比依然在40%以上；由于文化传统以及金融改革的特殊战略，居民在收入快速增长的同时，拥有极高的储蓄倾向，为政府控制货币提供了必要条件。从制度变迁看，中国货币制度变迁表现为政府主导下的强制性渐进变迁特征，一方面，制度变迁的轨迹和进度受到政府利益得失权衡的影响；另一方面，由于政府的有限理性、稳定偏好以及既得利益集团的阻挠，货币制度变迁又以渐变的方式推进。

第5章是对第4章结论的实证检验。转型时期，尽管中国形式上存有大量的内在货币，但实质上在资金运用方面，内在货币的投向更多体现着政府的意志，形式上的内在货币在实质上却具备了外在货币的信用内涵，转型时期大量形式上的内在货币实质上是外在货币。在对货币外生性和内生性辨析的基础上，通过建立VAR模型，使用中国1996—2015年的相关月度数据所得的实证分析，结果也证明，从因果关系上看，以2003年年初为分界点，前一时段与后一时段相比，货币变量对国内生产总值、市场利率和物价等非货币经济变量的决定性更强。这恰恰也说明了转型的大部分时期中国货币制度体现较为明显的政府主导特征。中国货币的外生性是与特殊的政府控制的货币制度结构相联系的，反映了转型时期政府主导型的投融资机制与经济结构，只要这一制度结构不发生弱化，中国的货币就会具备外生性。

第6章对中国转型时期货币制度的政府控制进行了经济分析。政府控制货币的效应可以从两个方面来衡量。从铸币税的角度看，抑制通货膨胀对于铸币税最大化、提高政府控制外在货币和内在货币的收益有着显著的积极作用。转型时期，借助价格控制和利率指数化，通货膨胀大多数年份被控制在合理的范围，但是信贷规模控制并没有很好地起到稳定物价的作用。从金融剩余的角度看，金融剩余通过补贴的形式对于体制内产出的稳定增长起到了很好的支持作用，但是因此而导致的国有银行坏账和寻租也成为侵蚀金融剩余的两大方式。总体来看，政府控制

货币的正效应包括抑制通货膨胀和稳定体制内产出，而负效应则包括造成大量银行坏账和寻租。借助一个修正的国有银行信贷均衡模型分析了政府控制货币的社会福利效应，基本的判断是，政府控制货币的绩效，也就是社会福利水平，应该是低于新古典均衡状态下的社会福利水平的。通过一项基于相关统计数据的细致的租金和税收计算可知，转轨时期的大部分年份政府控制货币的收益主要组成部分依然是租金，体制外税收比重很小，这也重申了政府控制的货币制度对于体制外产出支持的不足，这是民间金融发展迅猛的一个主要原因。政府控制的货币制度绩效存在改进的空间。

第7章分析了货币制度变迁的趋势并讨论了政府因素的调整。无论从静态上还是动态上看，政府收益中的税收比重都将与制度绩效存在着正向变动的关系，而租金比重则与制度绩效成反向变动。基于这一简单的结论，借助一个信贷市场均衡模型，对非政府控制的市场型货币制度、政府控制的计划型货币制度、政府控制的渐进转型货币制度和政府控制的激进转型货币制度四种不同模式的货币制度进行社会福利以及政府收益分析，并着重分析了寻租对于转型货币制度福利的影响。在上述分析的基础上，引入了演化博弈模型，在不同的制度绩效假定下，推导出货币制度不同的演进趋势。尽管金融危机时期西方货币制度出现了银行国有化加强的迹象，但是中国的货币制度则到了放松政府控制的拐点，而俄罗斯的货币制度则经历了政府控制先放松再加强的变迁轨迹。不过从长期来看，货币制度中的政府因素将从内在货币控制领域大量退出，转向金融监管和货币政策操作，这也是市场型货币制度的内在要求。

第8章是全书结论和政策建议。在促进金融发展和实现市场均衡的过程中，任何适宜的货币制度以及政府其中的作用和定位，都将是由特定制度环境中的各类经济主体基于利益权衡的相互博弈而决定的。“强政府”传统以及控制利益，使得中国货币制度构建与演进中的政府因素无处不在，转型时期，中国的货币制度是政府控制的，基于 VAR

模型的实证检验也证明了这一事实。但是经济分析说明，政府控制货币的社会福利水平，应该是低于新古典均衡状态下的社会福利水平的，政府控制的货币制度绩效存在改进的空间。从长期来看，货币制度中的政府因素将大幅从内在货币控制领域退出，转向金融监管和货币政策操作。政策建议是政府应该以“稳定存量，扩展增量”的方式从内在货币控制上适当退出，同时改进外在货币控制，完善宏观审慎政策框架，实施遵守“承诺”的货币政策操作和审慎的金融监管。

赵柏功

2016年5月

目 录

1 导 论	1
1.1 选题背景和意义	1
1.2 研究范围与概念界定	2
1.3 研究方法与假设前提	4
1.4 分析框架与技术路线	5
1.5 创新与不足	6
2 政府与货币制度：理论综述	8
2.1 制度为何重要	8
2.2 政府：行为与职能	10
2.2.1 外生视角下的政府	10
2.2.2 经济人假设、政府内生化和政府职能	11
2.2.3 政府行为的进一步解释：诺思国家模型与寻租理论	13
2.3 政府与货币制度选择	18
2.3.1 货币、金融与经济增长	18
2.3.2 西方现代货币制度：基于传统货币经济理论	20
2.3.3 货币制度选择范围的扩展：基于金融发展理论	25
2.3.4 后危机时代货币制度的共识：基于宏观审慎政策框架	28
2.4 本章小结	32



3 中国货币制度演进：过程与逻辑	34
3.1 信用货币制度构建的历程	34
3.1.1 外部强行植入时期（1845—1896 年）	34
3.1.2 政府主导建立时期（1897—1911 年）	36
3.1.3 市场内生发展时期（1912—1934 年）	37
3.1.4 政府主导控制时期（1935—1952 年）	38
3.1.5 政府完全控制时期（1953—1983 年）	42
3.2 中国货币制度的“构建”特性与“强政府”传统	45
3.3 本章小结	47
4 转型时期货币制度中的政府因素：一般性描述	48
4.1 货币制度结构中的政府作用	48
4.1.1 货币制度中的参与主体——从货币供给模型说起	48
4.1.2 政府与企业	50
4.1.3 政府与中央银行	54
4.1.4 政府与商业银行	57
4.1.5 政府与居民	61
4.1.6 政府、国有企业与国有银行：三位一体体制的延续	63
4.2 货币制度变迁的模式：政府控制下的渐进转型	65
4.3 本章小结	66
5 内在货币的外在化与政府控制：一个例证	68
5.1 货币外生性与内生性的辨析	68
5.1.1 货币外生性与内生性的三重释义之一：因果观	69
5.1.2 货币外生性与内生性的三重释义之二：控制观	71
5.1.3 货币外生性与内生性的三重释义之三：内涵观	74
5.1.4 货币外生性与内生性的三重释义之间的关系	75

5.2	外在人民币创造：债务追索与坏账核销	78
5.3	人民币外生性的实证分析	83
5.3.1	理论模型与数据	83
5.3.2	时间序列数据平稳性检验	92
5.3.3	VAR 模型分析与结果	93
5.3.4	实证结论	101
5.4	本章小结	102
6	转型时期政府控制货币的经济分析	104
6.1	政府对货币的控制：基于铸币税的分析	104
6.1.1	铸币税的性质及中国计量	104
6.1.2	铸币税最大值与抑制通货膨胀的重要性	106
6.1.3	抑制通胀的手段：价格控制与利率指数化	108
6.1.4	信贷规模控制达到稳定物价的效果了吗	110
6.2	政府对货币的控制：基于金融剩余的分析	113
6.2.1	金融剩余与体制内增长	113
6.2.2	金融剩余的体制内侵蚀：国有银行坏账	118
6.2.3	金融剩余的体制外侵蚀：国有银行租金	120
6.3	政府控制货币的社会福利分析	123
6.4	政府控制货币的收益计算	126
6.5	关于民间金融	132
6.6	本章小结	135
7	政府因素何以进退：一个演化博弈视角	137
7.1	不同模式的货币制度变迁绩效的简单比较	137
7.1.1	制度绩效与政府收益	137
7.1.2	基于新古典信贷均衡模型的四类货币制度绩效比较	140
7.2	基于演化博弈模型的货币制度变迁趋势分析	149
7.2.1	演化博弈模型的相关假设	150

7.2.2 演化博弈模型分析	153
7.2.3 分析结果的经济解释	154
7.3 货币制度演进趋势对比——兼谈政府的“进”与“退”	159
7.3.1 中俄对比：基于转型经济的分析	159
7.3.2 全球金融危机背景下的西方货币制度演进	162
7.3.3 中国货币制度中政府因素的进退	167
7.4 本章小结	168
8 结论和政策建议	170
8.1 全书结论	170
8.2 政策建议	171
附 录	175
附录1 外生性与内生性：计量经济学的规定	175
附录2 铸币税最大值的代数推导	177
附录3 政府控制货币的收益计算：数据选取、处理及结果	178
参考文献	187
索 引	207
后 记	211

表目录

表 3.1	19 世纪下半叶在华设立的主要外资银行一览	35
表 3.2	1912—1934 年中资银行设立与倒闭数比较	37
表 3.3	1910—1930 年中国经济增长数据	38
表 3.4	1934—1936 年中国银行业资本结构变化	39
表 3.5	私营银行相关业务比例变化	42
表 3.6	1949—1952 年中国相关经济指标	42
表 4.1	货币制度参与主体对货币控制的影响及结果	49
表 4.2	国有控股企业贷款余额占比	53
表 4.3	国有商业银行资产占比	59
表 4.4	1984—2015 年中国国内生产总值 (GDP)	65
表 5.1	1984—2015 年基础货币以及货币供给数据	79
表 5.2	四大资产管理公司不良资产处置情况	82
表 5.3	1996—2015 年相关变量月度数据	84
表 5.4	数据平稳性检验结果	92
表 5.5	VAR 模型检验结果	93
表 5.6	方差分析结果	97
表 5.7	Granger 因果检验结果	100
表 6.1	中央银行贷款规模计划与实现情况表	111
表 6.2	国有银行各项贷款和 CPI 原始数据	111
表 6.3	国有银行各项贷款和 CPI 处理后数据	112

表 6.4	Pairwise Granger 因果检验结果	113
表 6.5	转型时期金融剩余和财政收入的变化	114
表 6.6	国有商业银行的不良贷款率和金融剩余侵蚀率 (1994—2015 年)	119
表 6.7	国有银行对非国有部门的贷款份额	121
表 6.8	税收实际值和租金实际值：分项计算	128
表 6.9	政府实际收益以及税收占比	129
表 6.10	未观测信贷规模及其占全部贷款余额的比例	132
表 7.1	俄罗斯 1991—1998 年主要宏观经济指标	145
表 7.2	全球金融危机下 GDP 实际增长率数据	162
表 7.3	全球金融危机应对措施概览	163
表 A	政府控制货币的收益计算：原始数据	178
表 B	政府控制货币的收益计算：调整数据	180
表 C	租金率计算	182
表 D	税收实际值和租金实际值：分项计算	184
表 E	政府实际收益以及税收占比	185

图目录

图 1.1	全书逻辑结构和技术路线	6
图 2.1	政府收益函数	14
图 2.2	寻租的社会成本	16
图 4.1	全国税收中国有经济和非国有经济的比重	54
图 4.2	现金在 M1 和 M2 中的占比	61
图 4.3	储蓄存款占 GDP 的比重	62
图 5.1	中国外在货币与内在货币的增长 (1990—2015 年)	79
图 5.2	私人主导型市场经济体系 (欧美) 内在货币的债务追索 流程	81
图 5.3	政府主导型市场经济体系 (中国) 内在货币的债务追索 流程	81
图 5.4	模型平稳性检验结果	94
图 5.5	脉冲响应函数分析结果	95
图 6.1	铸币税的社会收益	105
图 6.2	贝利曲线	107
图 6.3	1978—2015 年 GDP 增速、CPI 以及基础货币增速走势	108
图 6.4	1986—2015 年各层次货币供应量以及基础货币的增长速度	109
图 6.5	储蓄存款与财政收入分别与 GDP 的比重 (1978—2014 年)	116
图 6.6	国有企业的工业产值 (1993—2011 年)	117
图 6.7	国有经济税收 (1984—2013 年)	117

