

博士



铸币税 货币化 与中国经济增长

*Zhubishui Huobihua
yu Zhongguo Jingji Zengzhang*

吉松涛 著

西南财经大学出版社

SOUTHWESTERN UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS

文庫



博士



铸币税 货币化 与中国经济增长

Zhubishui Huobihua

yu Zhongguo Jingji Zengzhang

吉松涛 ■ 著

文庫



西南财经大学出版社
SOUTHWESTERN UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS

图书在版编目(CIP)数据

铸币税 货币化与中国经济增长 / 吉松涛著. —成都:西南财经大学出版社, 2008. 6

ISBN 978 - 7 - 81088 - 824 - 0

I. 铸… II. 吉… III. 货币税—关系—经济增长—研究—中国
IV. F810.424 F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 116999 号

铸币税 货币化与中国经济增长

吉松涛 著

责任编辑:向小英

封面设计:大 涛

责任印制:封俊川

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址:	http://www.xcpress.net
电子邮件:	xcpress@mail.sc.cninfo.net
邮政编码:	610074
电 话:	028 - 87353785 87352368
印 刷:	四川机投印务有限公司
成品尺寸:	148mm × 210mm
印 张:	7.5
字 数:	155 千字
版 次:	2008 年 6 月第 1 版
印 次:	2008 年 6 月第 1 次印刷
印 数:	1—1000 册
书 号:	ISBN 978 - 7 - 81088 - 824 - 0
定 价:	18.00 元

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
2. 版权所有,翻印必究。

序 言

吉松涛博士撰写的《铸币税 货币化与中国经济增长研究》一书，在西南财经大学学术专著出版基金的资助下即将出版，我感到十分高兴，并表示衷心祝贺。

铸币税、货币化、经济增长历来是金融经济学研究的几个重要而复杂的问题，但过去人们往往把三者孤立起来研究。本书在前人探索的基础上将三者有机地结合起来进行探讨，认为从静态的角度考察不同货币制度下的货币数量会产生铸币税问题，从动态角度考察不同货币制度下的货币数量会产生货币化问题，铸币税与货币化是两个并行不悖、亦步亦趋的经济现象。铸币税的不断增长会产生货币化，货币化的不断深入会带来更多的铸币税。作者从这一角度展开论述，观点独特、富于创新。

本书系统地研究和论述了铸币税与货币化有关的基本理论和研究现状，在相关概念辨析的基础上，对铸币税进行了新的界定，将铸币税划分为广义铸币税和狭义铸币税，并把中国货币化进程中的铸币税收益细划为常规铸币税、超额铸币税和金

融剩余铸币税三大板块；本书对中国货币化进程中产生的超额货币与金融剩余进行了深入的剖析，并进行了货币化进程的国际比较研究，指出正是由于超额铸币税与金融剩余铸币税的存在，中国货币化进程才得以顺利进行；本书考察了以美元为代表的国际铸币税现状，研究了中国经济的货币化进程，并以大量的数据和事实，证明了中国 M_2/GDP 奇高的背后潜藏着巨大的金融风险，认为中国已进入“后货币化时期”，后货币化时期再不能依赖铸币税与货币化来推动经济增长，任何形式的货币超量发行，都将以通货膨胀的形式释放出来，对经济体造成严重的损伤；本书对戈德史密斯的金融深化理论及其金融相关率进行了剖析，发现与 M_2/GDP 指标一样，金融相关率也不能从结构上解释中国的金融深化与经济发展，明确提出后货币化时期的经济增长应另辟蹊径，货币对经济的作用将以其他的方式体现出来，即实现两个转化：间接融资向直接融资的转化，货币性金融工具向非货币性金融工具的转化，以实现在低通货膨胀和低泡沫条件下经济的协调增长。就目前中国经济发展的现状而言，本书研究涉及的内容具有一定的理论意义和现实意义。

吉松涛博士在本书的写作过程中查阅了大量的文献资料，阅读了大量的书籍，在对相关各派学术观点进行客观剖析和评述的基础上建立起自己的观点，并为之不懈努力付出了几年的心血，终于功夫不负有心人，本书得以付梓出版。但是，铸币税、货币化、经济增长都是比较复杂的经济范畴，还需随着经济的发展不断地深入研究；后货币化时期我国应采取何种措施来实现非货币性金融化也还需更多的实践与探索。在本书即将出版之际，作为吉松涛的博士导师我倍感欣慰。衷心地祝愿他在已有成绩的基础上更上一层楼，取得更大的学术成绩。

何泽荣

2008年6月9日于光华园

内容提要

一、本书的主要内容与基本思路

人类自从有铸币以来就有铸币税。铸币税随着货币形态与货币制度的演进而发展变化。在金属货币时代早期，黄金可以自由地铸造为金币，其铸币材料本身的价值与它所代表的面值是相等的，铸币者得不到额外的价差收入。此时，任何人都可以把铸币材料拿到铸币厂去铸造成货币，并为此向铸币厂支付一定的费用。这就是早期的铸币税概念。早期的铸币税实际上是铸币者向购买铸币的人收取的费用并扣除加工铸造成本后的余额。在金属货币时代后期，铸币者发现不足值、不足量的贵金属货币同样可以按其面额大小在市场上流通，于是他们采用

没有十足成色和重量的贵金属来铸造货币，从而得到了货币面值大于实际价值的额外价差收入，铸币税也就产生了。

随着纸币代替金属货币，而纸币的发行权由政府垄断，铸币税也就成了国家的一大收入。当今世界已进入电子货币时代，电子货币对铸币税的冲击是不言而喻的。随着电子货币的发展，哈耶克（1996）预言的“货币非国有化”和“自由货币”的精辟观点可能会变为现实，铸币税也将进一步变化。

学术界虽然对铸币税有了一定的研究，但仍显不足。笔者在努力研究和探索的基础上，对铸币税进行了较为全面的剖析。在研究铸币税的同时，笔者同时发现世界经济的货币化现象，以及铸币税对不同国家的货币化进程有着不同的作用和影响。笔者认为：从静态的角度来分析每一货币制度下的货币数量会产生铸币税问题；而从动态的角度对每一货币制度下的货币数量进行考察，就会产生货币化问题。铸币税与货币化是两个并行不悖、亦同亦趋的经济现象，铸币税的不断增长会产生货币化，货币化的不断深入会带来更多的铸币税。笔者在总结前人理论的基础上，首次把铸币税与货币化结合起来进行考察和研究，由此努力探寻出经济增长的内在动因。

但是，货币化并非是没有止境的。我国的货币化指标（ M_2/GDP ）1978年为29.53%，而到了2003年这一比值已达到了187.86%，这反映了我国货币化程度自改革开放以来有了很大提高。世界经济经验告诉我们，当货币化比重达到一定程度后，就会放慢或下降，铸币税收益也将大大减少。否则，货币数量的增加将以通货膨胀的形式表现出来，给经济带来严重的危害。笔者认为，这一比重的放慢甚至下降即是经济货币

化的完成,经济体于是宣告进入后货币化时期。笔者通过对中国经济增长的实证分析得出结论,后货币化时期的经济增长应另辟蹊径,中国经济不能再依赖于铸币税与货币化,货币对经济的作用将以其他的方式体现出来,即实现两个转化:间接融资向直接融资的转化;货币性金融工具向非货币性金融工具的转化。增加非货币性金融资产总量以满足投资需求,从而减少货币扩张,保证在低通货膨胀和低泡沫化条件下实现经济的又一次协调增长。

二、本书的结构体系与章节安排

第一章“文献综述与研究现状”由两节构成。第一节“铸币税研究的文献综述”介绍了铸币税理论的起源与发展及该理论研究的最新进展;论述了铸币税的不同定义、历史发展沿革及不同货币制度下铸币税的区别。在此基础上给出了笔者对现代铸币税的理解。为了更好地把握铸币税的内涵,笔者把铸币税划分为广义铸币税与狭义铸币税两大类,并着重分析了狭义铸币税。第二节“货币化研究的文献综述”首先给出了货币化的定义并把货币化分解为货币深化与货币泛化,以 M_2/GDP 作为衡量货币化的指标,论述了货币化与经济增长的关系。其次讨论了货币化与金融发展、经济增长的相关理论,并建立起经济增长中货币化与铸币税相结合的基本模型,以及通货膨胀的铸币税模型。

第二章“铸币税与国内经济因素的关系”由六节构成。铸币税与国内诸多因素存在着非常紧密的内在联系,仔细探索这些联系可以发现铸币税在经济发展中的作用与功能。第一节

“铸币税与货币政策的关系”着重从铸币税与货币供给、货币需求、汇率制度的选择、中央银行基础货币的发行等几个方面进行了探讨。在第二节“铸币税与政府筹资的关系”中，主要研究铸币税在发生预算赤字的情况下成为政府收入的主要来源，进一步分析得出结论——国债是铸币税的主要表现形式。中央银行购买国债的方式有直接购买与间接购买之分，但无论哪一种方式，中央银行的国债资产都得到了增加，而政府都得到了等额的铸币收入。因而，国债是铸币税的来源渠道与表现形式，是政府筹资的主要方式。第三节“铸币税与通货膨胀税的关系”主要研究通货膨胀对铸币税的影响以及它们之间的内在联系，并通过对铸币税与通货膨胀税表述公式的分析，得出了通货膨胀税与铸币税在不同条件下的关系。在第四节“铸币税的计算”中研究了铸币税在不同的认识、不同的定义背景下的不同计算方法，以及在避免金融危机、保持经济发展的前提条件下铸币税的最大化问题。第五节“铸币税与电子货币的关系”通过对电子货币的定义、电子货币发行主体的研究，以及不同国家电子货币对铸币税冲击的数据分析，笔者认为电子货币对铸币税的冲击是不言而喻的，并就应对这种冲击提出了政策性的建议。第六节“铸币税的征收对宏观经济的意义”通过对铸币税与普通税的征收区别、铸币税征收产生的效应、铸币税可能引发通货膨胀的可控性 etc 进行了分析，阐明了铸币税征收的必要性和重要意义。

第三章“国际铸币税”共分为五节。当今时代是经济全球化的时代，货币职能越出国界延伸到发行主权范围以外从而获得了国际铸币税，出现了国际货币替代现象，美元化是这一现

象的典型代表。当前国际货币体系中，国际铸币税只为少数发达国家所占有，人民币要想获得国际铸币税必须将人民币资本项目可兑换与人民币国际化结合起来，由区域化过渡到完全的国际化，从而参与国际铸币税的分配。第一节“国际铸币税的概念”对国际铸币税的概念进行了界定，并讨论了国际铸币税的测算方法以及国际铸币税存在的逆转风险。第二节“美元的国际铸币税剖析”认为布雷顿森林体系只是承认了美元的垄断地位，而国际美元本位制度应该是建立在美国强大实力基础之上的。美国通过美元本位制实际上是把美国的国家利益置于国际共同利益之上。同时，本节深入地研究了美元的国际铸币税收益。第三节“国际货币替代”主要分析国际货币替代现象，以及国际货币替代现象对宏观经济政策产生的效应，尤其是该现象造成了一国铸币税的重大流失。第四节“美元化现象”从美国以外国家的角度，尤其是从一些发展中国家和新兴市场经济国家的角度出发，对美元化的形式进行了分类，探讨了美元化的收益与损失。不言而喻，铸币税是最大的损失之一。最后，在蒙代尔（Robert A. Mundell）“最优货币区理论”的基础上，研究了美元化适用的范围。第五节“人民币国际化及其国际铸币税”是在货币国际化和国际铸币税的基础上研究人民币的国际化及国际铸币税问题。分析了当前人民币在周边国家和地区流通情况，尤其在我国台湾的流通情况，提出了人民币国际化的基本思路，在对现有数据分析的基础上，对人民币未来国际铸币税做出了测算。

第四章“货币化研究”共分为四节。与铸币税发展沿革相并行、相交融的另一个经济现象是经济的货币化（Monetise）进

程。铸币税的不断增加会产生货币化,货币化进程的不断深入会带来更多的铸币税,由此探索经济增长的内在动因。第一节“对货币化的理解”给出货币化的定义与衡量货币化程度的指标 M_2/GDP ,把货币化划分为货币泛化与货币深化。总结了货币化与市场化的关系,得出货币化是经济发展必须经历的过程,发展货币经济加强市场力度是一国经济发展的必然选择的结论。采用“产出置换假说”对货币化过程进行了详尽的分析和演绎,同时论述了货币金融系统在货币化进程中的作用。第二节“中国经济的货币化”对中国经济的货币化与市场化进行了仔细研究,把中国的货币化划分为货币泛化与货币深化两个层面。第三节“中国经济货币化的特征”以详实的数据为依据,分析了中国经济货币化进程中的几大特点:(1) M_1 和 M_2 都呈现增长趋势,且 M_2 快于 M_1 的增长;(2)流动性比率 M_1/M_2 呈下降趋势;(3) M_2/GDP 比率具有递增性和波动性;(4)货币流通速度呈下降趋势。重点论述了货币化进程中产生的大量的超额货币与金融剩余,形成了巨大的铸币税收益。第四节“中国与俄罗斯的货币化比较”通过对中国与俄罗斯货币化进程的比较研究,充分论述了俄罗斯在货币化进程中经济下滑的原因,以及中国成功地经历了货币化进程经济平稳发展的因素,其中最重要的因素是:货币化进程吸收了大量的超额货币,产生了得以使制度变迁顺利推进的巨额铸币税,补贴了庞大的改革成本,并探讨了俄罗斯出现恶性通货膨胀、产生经济下滑的因素及其对于我国经济发展的借鉴意义。

第五章“后货币化时期中国的经济增长”由两节构成,主要研究后货币时期经济增长的路径。1978年我国货币化程度指

标 M_2/GDP 为 29.53%，到 2003 年这一比值已达到 187.86%。纵观国外的货币化进程可以看出，当货币化比重达到一定程度时，该比重就会放慢甚至下降，铸币税收益也将大大减少。否则，货币量的增加将以通货膨胀的形式表现出来，给经济带来严重的危害。这一比重的放慢甚至下降，也即经济货币化的完成，从而宣告经济进入了后货币化时期。通过对中国经济增长的实证分析得出的结论是，后货币化时期的经济增长应另辟蹊径，中国经济不能再依赖于铸币税与货币化；货币对经济的作用将以其他方式体现出来，即货币性资产转化为非货币性金融资产，货币对经济的作用通过非货币性金融工具发挥出来。第一节“货币化进程中的中国经济增长”首先以转型期间货币运动为线索来分析中国的经济增长，然后把铸币税分解为三部分，重点论述超额货币与金融剩余是经济增长的动因。第二节“后货币化时期的经济增长策略”阐述了中国货币化已达到了很高的程度，并已进入后货币化时期。由于货币化深入经济体内部已积累了大量潜在的金融风险，主要体现在货币化与生俱来的风险，以及铸币税不断增加带来的风险。中国经济增长再不能依赖于铸币税与货币化；后货币化时期中国的经济增长必须另辟蹊径，实现货币资产向非货币资产的转化；货币对经济的作用以非货币金融工具总量的增长体现出来。最后，笔者从中国经济运行现状出发，提出了后货币化时期的金融政策建议。

三、本书的创新之处

在现有对铸币税、货币化及经济增长理论研究成果的基础上，本文主要有以下五点创新：

1. 影响经济增长的因素有许多，本书首次将铸币税与货币

化紧密结合起来，加以系统地比较研究，力图探讨出中国货币化进程中经济增长的动因，寻找出后货币化时期经济发展的路径。

2. 不同的人站在不同的角度和不同的历史发展时期，对铸币税的内涵有着不同的理解。笔者在相关概念辨析的基础上，对铸币税进行了新的界定，首次将铸币税划分为广义铸币税和狭义铸币税，这样更便于对铸币税这一经济范畴的分析和理解；并把中国货币化进程中的铸币税收收益划分为三大板块：第一大板块是常规铸币税；第二大板块是超额铸币税；第三大板块是金融剩余铸币税。

3. 本书以严密的逻辑对中国货币化进程的五大特征进行了全面分析，尤其对超额货币与金融剩余进行了深入的剖析，并进行了国际比较研究。笔者认为，正是由于超额货币与金融剩余的存在，中国货币化进程才得以顺利进行，从而合理地回答了美国经济学家麦金农教授（1993）提出的“中国之谜”。

4. 本书以大量的数据和事实，证明了中国 M_2 奇高的背后潜藏着巨大的金融风险。笔者认为，中国已进入“后货币化时期”。后货币化时期再不能依赖铸币税与货币化来推动经济增长，任何形式的货币超量发行，都将以通货膨胀的形式释放出来，对经济体造成严重的损伤。

5. 本书对戈德史密斯的金融深化理论及其金融相关率进行了剖析，发现与 M_2/GDP 指标一样，金融相关率也不能全面解释中国的金融深化与经济发展，明确提出后货币化时期中国经济增长的路径——非货币性金融化。

关键词：铸币税 货币化 经济增长 非货币性金融化

Abstract

I. Main content and basic thought of the dissertation

Long been existed since the birth of specie, seigniorage has been experiencing changes with the development of currency form and money system. At the early stage of metal currency times, gold could be minted into gold coins with freedom, and the worth of mintage material itself equaled the par value of the coins, therefore coin minter could get no extra revenue. At that time, anyone could have coins minted by offering the mintage material and certain payment to the mint, which is the early concept of seigniorage. As a matter of fact, the early seigniorage was the balance that the coin minter got after the mintage cost was subtracted from the expense that coin buyers paid.

At the late stage of metal currency times, however, finding out impure noble metal currency also could be in circulation corresponding with their par value, the coin minters thereupon adopted impure noble metals to mint coins. By this means the extra balance between par value and actual worth of currency was obtained and the seigniorage was produced accordingly.

Afterward with the replacement of specie by banknotes whose issue was monopolized by the government authority, the seigniorage covered a large part of national revenue. And now the world has stepped into the age of electronic currency. It is self-evident that electronic currency has brought great impact on seigniorage. It is possible that the incisive viewpoint of "Currency Non-nationalization" and "Free Currency" predicted by Hayek (1996) may come true and seigniorage may take further changes in future.

Since there has been no ample study on seigniorage although some work has been done in the academic circles, the author gives a relatively overall analysis of seigniorage on the base of studious research and exploration in the dissertation. During the process of studying seigniorage, the author has observed the monetization phenomenon of global economy, and discovered that seigniorage has different function and influence on the monetization course in different countries. In the author's opinion, the problem of seigniorage is put forward when analyzing the currency amount of a currency system from a static angle, however, the problem of monetization is raised when reviewing from a dynamic angle. Seigniorage and monetization are two

economic phenomena that can be accomplished without coming into conflict, for monetization is produced with continuous increase of seigniorage and more seigniorage can be created with development of monetization. On the base of summarizing previous theory, the author, as the first one, combines the problem of seigniorage and monetization and conducts a series of investigation and research, trying to discover the internal power of economy growth.

Whereas it does not mean that there is no end for monetization. The monetization index M_2/GDP of our nation was 29.53% in 1978, while in 2003 the ratio reached 187.86%, which reflected that the monetization degree of our nation has been enhanced dramatically since the year of reform and opening up. The history of global economic development tells us that the monetization course slows down or retrogresses when the monetization ratio reaches certain degree, thus seigniorage revenue would be reduced sharply. Or the increase of currency amount will be embodied in the form of inflation, bringing severe harm to economy. In the author's view, the slowing down or even retrogressing of the ratio means the accomplishment of economy monetization, which marks the beginning of the after-monetization period.

After verifying the analysis of China's economic growth in practice, the author draws the conclusion that another path of developing economy should be found in the after-monetization period, China's economy cannot count on seigniorage and monetization any longer. And the influence of currency on economy will be embodied in the other forms, that is, the realization of two conversions: indirect financing's

conversion to direct one; currency financial means' conversion to non-currency financial one. The non-currency financial capital gross should be increased in order to meet the need of investment, eventually reducing currency expansion and promising another harmonious growth of economy under the condition of low inflation and frothiness.

II. Structure and chapter arrangement of the dissertation

Chapter One Literature Summarization and Actuality Research is made up of two sections.

Section One Literature Summarization of Seigniorage Research discusses the origin, development and latest progress of seigniorage theory, and introduces different definition, evolution history of seigniorage and its distinction in different currency system. On such basis, the author presents his understanding of modern seigniorage. In order to further grasp the meaning of seigniorage, the author divides seigniorage into broad-sense and narrow-sense ones. While in the dissertation the focus is put on modern narrow-sense seigniorage mainly.

Section Two Literature Summarization of Monetization Research first presents the definition of monetization and categorizes monetization into currency deepening and currency extending and discusses the relationship between monetization and economy growth with M_2/GDP as an index to measure monetization. Then monetization and relevant theory of financial development are discussed, and the basic model of combined monetization and seigniorage in economic growth and the seigniorage model of inflation are also set up in this section.

Chapter Two Relationship between Seigniorage and National Eco-

铸
币
税

货
币
化
与
中
国
经
济
增
长