

求索

——经济改革问题研究

JINGJI GAIGE WENTI YANJIU

2008

主编 史建平 王胜春



中国大地出版社

求 索

——经济改革问题研究 2008

主 编：史建平

副主编：王胜春

中国大地出版社

· 北 京 ·

图书在版编目(CIP)数据

求索:经济改革问题研究. 2008 年/史建平,王胜春
主编. —北京:中国大地出版社,2008. 6
ISBN 978-7-80246-103-1

I. 求… II. ①史…②王… III. 经济体制改革—中国—
文集 IV. F121 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 076294 号

责任编辑:刘玉英 胡建平
出版发行:中国大地出版社
社址邮编:北京市海淀区学院路 31 号 100083
电 话:010 - 82329127(发行部) 82329120(编辑部)
传 真:010 - 82329024
网 址:www. chinalandpress. com 或 www. 中国大地出版社. 中国
印 刷:北京纪元彩艺印刷有限公司
开 本:787mm × 1092mm ¹/₁₆
印 张:23. 75
字 数:570 千字
版 次:2008 年 6 月第 1 版
印 次:2008 年 6 月第 1 次印刷
书 号:ISBN 978-7-80246-103-1/F · 290
定 价:60. 00 元

版权所有·侵权必究

目 录

金融创新对货币供求效应分析	陈 芳	(1)
论我国货币政策的股票市场传导机制	陈瑞清	(4)
重新审视马克思的劳动价值论		
——就劳动价值论的几个问题与黄有光老师探讨	付媛媛	(7)
我国居民金融资产总量和结构变化分析	房 婷	(10)
金融自由化与经济萧条——日本的教训	刘 海	(13)
增势不减 结构调整 多策协调 双向开放		
——2008 年宏观经济金融形势展望	王胜春	(17)
我国会重演韩国信用卡危机吗	朱 军	(26)
论如何进一步健全我国化解金融危机的制度安排	周 国	(28)
现代企业理论中企业的本质和边界的回顾	陈瑞清	(31)
从罗尔斯的正义原则看我国居民收入差距的扩大	刘 娜	(33)
因特网虚拟货币及其与现实货币流通的探讨	王 辉 朱家馨	(36)
浅谈我国商业银行中间业务发展	柴媛媛	(39)
浅析商业银行对公信托理财产品	丁 蕊	(41)
浅析商业银行个人理财业务	王家生	(44)
《中华人民共和国物权法》中浮动抵押制度的确立对银行		
担保业务的影响	龚 颖	(47)
对我国商业银行合规管理理论与实践的思考	王 菲	(50)
商业银行的合规风险管理探析	王晓琦	(53)
关于对开发性金融缓解中小企业融资难的一些认识	安 佳	(56)
农业政策性银行金融创新浅析	李庆熙	(59)
开发性金融破解我国公共项目融资困境	周 楠	(62)
浅析我国银行内部控制建设	杜 江	(64)
电力期货市场的优势与风险	房 婷	(69)
动产担保融资法律框架的建立和对银行监管的影响	龚 颖	(71)
文物文化资产核算的再思考	康 倩 王 伟	(74)
北京市空头支票行政处罚的实施与探索	李 佳	(77)
经济资本与商业银行全面风险管理	李庆熙	(81)
关于商业银行内部控制的分析与思考	李 旻	(84)
银行 IT 外包风险管理	刘梦华	(87)
商业银行信用卡风险管理研究	刘 娜	(90)

实现投资组合的充分多样化	刘梓怡	(93)
关于完善现代企业内部控制的几点思考	马戈国	(95)
浅析放宽金融管制的必要性	蒲 霞	(98)
浅谈商业银行利率风险管理	沈凌云	(101)
浅谈商业银行委托贷款业务的风险管理	王 菲	(105)
论银行监管中的市场约束机制	王卫平	(108)
影响信用卡资产质量的成因分析	徐莹莹	(111)
金融创新的发展对金融监管的影响	许 多	(114)
论银行卡风险与防范	杨延欢	(116)
看中国信用卡的循环信用	朱 军	(119)
商业银行消费信贷的风险分析与对策研究	杨 一	(121)
MBO 融资风险承担对象分析	张 鹏	(125)
买“行货”手机还是“水货”手机的博弈	朱 颖	(127)
现代银行供应链金融业务发展应用模式探讨	安 丽 段沛佑	(129)
实物期权在风险投资中的应用	陈 芳	(133)
我国资产证券化的现状和发展趋势分析	丁 蕊	(136)
我国金融创新的探讨	何 鹏	(139)
衍生金融工具的风险及其控制研究	蒋 娜	(142)
金融衍生工具税收制度初探	冷文娟	(145)
金融创新在招商银行信用卡经营中的运用	刘 娜	(148)
以金融创新推动信用卡产业发展	徐莹莹	(152)
股指期货与风险管理	许文南	(155)
对我国零售银行业务发展的思考	张 妍	(158)
试论农村金融体系的重构	黄 颖	(161)
我国保险业应大力发展县域保险	李 蔓	(164)
建立和完善农村医疗保险制度的思考	李 平	(167)
开发性金融支持社会主义新农村建设的初步研究	周 楠	(171)
浅谈我国商业银行的混业经营	黄 涛	(174)
浅议银行业综合经营	黄 颖	(177)
关于通过金融控股公司实现混业经营的法律途径	沈嘉毅	(180)
中国金融企业分业经营向混业经营过渡阶段的风险控制	徐美华 刘叶青	(184)
制约个人所得税税源管理的原因及治理对策	冷文娟	(189)
浅议我国国库现金管理	牛佳音	(192)
公共财政支出绩效考评研究	王 奕	(195)
中国农民工养老保险研究	付媛媛	(198)
我国保险业混业经营的实践研究	李 蔓	(201)
创新农村养老保险制度的对策	李 平 赵丽娅 张胜茹	(204)

寿险产品创新	廖旭威	(207)
加强保险业诚信建设 促进和谐社会构建	吕晓莉	(210)
运用呼叫中心做好保险售后服务	牛 湮	(213)
浅谈美国与德国存款保险制度	王家生	(216)
医疗体制改革将为健康险带来爆发式增长	杨 玲	(218)
开发性金融改革 微贷款身先士卒	安 佳	(221)
浅谈我国商业银行个人理财业务发展	柴媛媛	(223)
商业银行在中间业务中的角色定位研究	陈 玲	(225)
我国商业银行中间业务的发展	孙 剑	(227)
论福费廷业务在我国商业银行的发展	王晓琦	(230)
大力发展商业银行中间业务的对策	杨延欢	(233)
浅析银行业公司客户发展策略	杜 江	(236)
我国券商应积极参与风险投资业务	方海天	(239)
促进企业组织资本增长 提升企业软竞争能力	谢腾良	(242)
商业银行实施客户经理制问题探讨	杨 一	(244)
证券市场国际化引发的几点思考	方海天	(248)
加入 WTO 对中国金融市场的影响和对策	商 迪	(251)
从中资银行海外并购引发的思考	薛 扬	(253)
中国投资收益逆差的成因及解决办法	闫 旭	(256)
日本保险行业经验分析	杨 玲	(259)
民营企业人才流失分析	何 鹏	(262)
刍议和谐社会与会计发展	康 倩 王 伟	(265)
我国企业管理层激励机制构建的理论探讨	李雪莲	(267)
加强银行会计风险管理的必要性和对策	李 旸	(270)
浅谈商业银行推行全面预算管理	李 源	(273)
世界工厂到世界品牌	廖旭威	(277)
浅议科斯定理	刘 海	(280)
承担企业社会责任 提升企业持续竞争优势	刘 娜	(282)
浅析保险信息不对称问题	吕晓莉	(285)
依托财务公司平台实现集团公司资金管理	沈嘉毅	(287)
房地产金融的现状和发展	孙 剑	(290)
浅谈如何进行股票的基本分析	孙 婧 王少荣	(293)
浅析我国的知识产权战略	王卫平	(296)
关于教育系统房屋出租收入管理方式的研究	王 奕	(299)
浅析辉瑞中国的培训管理体系	谢腾良	(301)
金融租赁大有可为	徐美华 刘叶青	(304)
从一路飙升的北京房价引发的思考	薛 扬	(308)

基金策略和积极投资的绩效评估	闫旭	(311)
BI 系统在商业银行中应用分析	张鹏	(314)
我国金融租赁业的现实问题及解决对策	张妍澍	(317)
基于供应链价格战略联盟的“共赢”量化分析	张志勇 赵焱	(320)
浅析财政部发行特别国债购买外汇政策的含义	周国	(325)
提高效率是北京地铁降价后的新目标	朱颖	(328)
关于改进我国商业银行贷款定价的一些思考	黄涛	(330)
议商业银行加强贷后管理的重要性和措施	李源	(333)
项目融资的信用保证结构	王宁	(336)
资产证券化信用增级可考虑用信用保险方式实现多元化	李佳	(341)
基于 SOX 法案的国有大中型企业产权制度初探	李雪莲	(344)
浅谈我国凭证式国债存在的问题及改革措施	牛佳音	(347)
降低证券公司营业部运营成本的思考	许文南	(350)
推广 DVP 结算方式 加快债券市场建设	张伟	(353)
试论商业银行基层网点如何发展投资银行业务	张妍澍	(356)
管理会计在我国商业银行的发展与应用	刘梦华	(359)
浅析加强企业财务管理的三要素	马戈园	(362)
市盈率指标在我国股票市场上的实用性分析	商迪	(364)
浅析如何防范经济责任审计风险	孙婧	(368)
浅谈商业银行推行会计主管委派制	张妍	(371)
财务指标分析法的缺陷分析与改进	张志勇 张挺	(374)

金融创新对货币供求效应分析

北京市地方税务局 陈 芳

20 世纪 70 年代以来,国际金融市场经历了深刻的变化,主要表现在布雷顿森林体系的解体、利率的自由化以及金融创新的空前发展。金融创新是金融机构和金融管理当局对机构设置、业务品种、金融工具及制度安排等各种金融要素进行重新组合的活动,它包括机构、市场、工具、制度等多个方面的创新,较有代表性的金融创新包括大额可转让定期存单(CDS)、可转让支付命令账户(NOW)、自动转账服务账户(ATS)、货币市场共同基金(MMMF)及期货、期权等。这些创新对当今世界产生了多方面的影响,本文主要分析金融创新对货币需求、货币供给及货币政策的影响。

一、金融创新对货币需求的影响

(一) 金融创新改变了货币需求的构成比例

Keynes 主义的货币需求包括三部分内容,即交易性货币需求、投机性货币需求和预防性货币需求。金融创新业务的出现使得大量流动性较强、兼具安全性和盈利性的多样化工具不断涌现,再加上银行系统的更新,人们对货币的交易性需求逐渐减弱,对以货币形式保有资产的欲望下降。在经济活动中,金融创新降低了货币的使用,各种支付系统的创新满足了人们的日常交易需求,尤其是网上银行的出现,人们在家中即可以进行各种买卖和日常购物,这大大减少了货币的使用,降低了货币的交易性需求。同时大量的金融创新产品又具有盈利性,人们在金融市场上的投资具有了更多的选择,较之以前更青睐于在金融市场上进行投资活动并获取收益,这使得投机性货币需求上升。

(二) 金融创新使货币流通速度发生了变化

最简单的货币流通速度公式,是由费雪方程式 $MV = PT$ 转化来的,即 $V = Y/M$,其中 V 、 Y 、 M 分别代表流通速度、国民收入和流通中的货币量(狭义货币量)。金融创新改变了货币量的定义,一系列兼具活期存款和活期付息双重优点的可开支票存款账户(如 NOW、ATS 等)的出现直接减少了对 $M1$ 的需求,由货币流通速度的计算公式得知,货币流通速度与货币需求成反比例变化。因此, $M1$ 的减少引起了货币流通速度的加快。鉴于 $M1$ 的不稳定,以及由此引起的货币流通速度的不稳定,使得货币管理当局不能再把货币流通速度作为货币政策的参考依据。为了说明这一点,我们引入弗里德曼的收入流通速度公式:

$$\frac{Y}{M} = V\left(r_b, r_e, \frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}, w, \frac{Y}{p}\right) \quad (1)$$

据此,费雪公式可改为:

$$v_2 = V\left(r_b, r_e, \frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}, w, \frac{Y}{p}\right) \quad (2)$$

其中,括号中的自变量分别为债券利率、股权收益、物价变动率、财富和真实的国民收入。通过转换,流通速度变成了一系列经济变量的函数,而不再仅仅是流通中货币与收入的简单比值了。可见,流通速度的自变量除了包含作为政策指标的利率外,其余的都是国民经济的实际指标,反映了货币政策的目标内容。然而,货币流通速度指标要想成为货币政策的参考依据,必须本身具有一定的稳定性,而货币流通速度的稳定性取决于货币结算制度的性质。但ATS、NOW等集交易账户和储蓄账户为一体的金融工具的出现,使得很难对交易手段、支付手段、储蓄手段做出明确的划分,更无法从量上确定交易支付手段和储蓄手段各占多大的比例,这就使得上式中各参数的数值难以确定,造成了货币流通速度与其交易量之间函数关系的不确定性。鉴于此,狭义货币流通速度不能作为货币政策的参考依据。因此,越来越多的经济学家推崇以M2作为货币政策的目标变量,这是因为金融创新对广义货币(M2)的影响较小。广义货币等于狭义货币加上定期存款和储蓄存款,并且狭义货币在广义货币中的比例很小,广义货币流通速度变化不大,因而金融创新对广义货币的影响小于对M1的影响。鉴于学术界认为广义货币流通速度的长期变化是十分稳定的,M2作为货币需求的目标变量便得到了理论上的认可。随着货币需求目标变量由M1转为M2,金融当局的货币政策目标也由M1转为M2。

二、金融创新对货币供给的影响

(一) 金融创新对货币定义和货币量的影响

金融创新对货币供给的影响之一便是改变了对货币的定义,使得如何定义货币成为经济学家们关心的热点问题。在不考虑金融创新的情况下,狭义货币 $M1 = \text{通货} + \text{活期存款}$,广义货币 $M2 = M1 + \text{定期存款}$ 。随着金融创新的发展和对一系列创新工具的认可,学术界开始对货币进行重新定义。经定义后,M1的构成发生了很大的变化,新的M1不仅包括了主要的交换媒介,还包括了20世纪70年代以来出现的可开列支票的存款账户(NOW,ATS等),从这一点来看,金融创新增加了社会的货币供应量。伴随着一系列交换手段的不断创新,其他可开列支票的存款在M1中所占的比重越来越大,并且由于其他可开列支票账户兼具交换和储蓄的双重功能,人们持有这些账户除了出于进行日常交易的目的外,还可进行投资以获取利润收益。于是其他可开列支票的存款并未都用于当前和未来的支付,其中有很大一部分以储蓄的形式存在,这样M1便不再是纯粹的交易余额的衡量尺度。不难看出,在金融创新的影响下,M1变得更为复杂,更加难以控制。M1的不稳定性使得M1最终不再被用作货币政策的指标,这是因为:决定交易手段的因素主要是收入和物价;决定投资与储蓄的因素主要是利率及人们对于实物资产与金融资产的不同的偏好,它受物价与收入的影响水平较小。金融创新使得M1包括了其他可开列支票的存款,鉴于其他可开列支票存款账户的双重特性,使得M1不再只受收入与物价的影响,而是同时受人们如何分配财富及其他一些相关变量(如市场利率、股票收益率及人们的偏好等)的影响。若这些因素发生变化,其他可开列支票的存款额也必发生变化,M1也将随之发生变化。可见,M1的不稳定性取决于其他可开列支票账户的不可预测性。综上所述,由于金融创新导致的货币的重新定义,使得M1与经济的关系不稳定且难以预测,导致M1不可能再成为货币政策的目标。

(二) 金融创新对货币乘数的影响

金融创新不仅直接影响货币定义和货币量,而且影响了货币乘数,即商业银行及其他存

款机构创造货币的能力。考察中央银行的资金平衡表(省略政府部门和国外部门)可得如下恒等式:

中央银行资金平衡表

负债	资产
1. 流通中现金 C	3. 向政府贷款
2. 商业银行准备金存款 R	4. 黄金外汇占款
5. 向商业银行贷款 B	

$$\text{流通中现金} + \text{商业银行的准备金存款} = \text{向专业银行借款}$$

恒等式左边分别是中央银行对社会公众的负债和中央银行对商业银行的负债,是中央银行直接掌握的基础货币量,也是中央银行得以通过贷款创造存款的基础。因此,二者合称为基础货币或高能货币,货币存量同基础货币的倍数关系就是货币乘数。

对于金融创新对货币乘数的影响可以通过货币乘数方面的 K 比率创新效应来分析。K 比率即 M1 中的现金与全部支票存款的比率,是影响货币乘数的最重要的组成部分。正如前面所提到的,金融创新提高了对全部支票存款的要求,故 K 比率会随着储蓄资金流向其他可开列支票存款而降低。可见,K 比率受到了金融创新的影响。正如塔托姆发现的金融创新变量和 K 比率之间在统计上显著相关,并且随着金融创新活动的日益活跃,K 比率的利率弹性在 20 世纪 80 年代后明显提高。

论我国货币政策的股票市场传导机制

高等教育出版社 陈瑞清

20 世纪 90 年代以来,我国资本市场迅速发展,股票市场对实体经济的影响日益增强,其在传递货币政策、发挥货币政策对实际经济活动的影响方面都开始发挥出积极的作用。在这种背景下,货币政策的股票市场传导机制越来越成为一个不容忽视的问题,因为股票市场已经成为除商业银行以外的我国货币政策传导的另一条重要的途径。本文借鉴国外已有的货币政策股票市场传导机制理论,构筑股票市场传导货币政策的基础条件,剖析我国货币政策股票市场传导渠道的现状,进而提出相应的对策建议。

一、货币政策的股票市场传导机制理论研究

西方经济学家主要是通过研究货币供给对投资或对消费的影响来揭示货币政策传导机制与股票市场之间的关系。

(一) q 效应理论

托宾的 q 理论为从资产结构调整角度解释货币政策的传导提供了一个很好的思路。托宾 q 值的准确定义是一家企业资产的市场价值(通过其公开发行并出售的股票或债务来衡量)与这家企业资产重置成本的比率,它反映市场对于公司未来利润的预期,并对公司投资产生影响。托宾 q 在货币政策中的应用主要表现在将资本市场与实业经济联系起来,揭示了货币经由资本市场而作用于投资的一种可能。具体而言,当一国中央银行实行扩张性货币政策时,其货币供应量(M)的增加将导致利率(r)下降,而股票和债券的相对收益率将会上升,经由公众的资产结构调整效应最终促使股票价格(P)上升, q 相应上升,带动企业投资(I)扩张,最终使国民收入(Y)增加。这一货币政策传导机制可表示为: $M \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow P \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$ 。

(二) 财富效应理论

莫迪格利亚尼(Franco Modigliani, 1971)利用生命周期模型的研究得出如下结论:消费支出是由消费者毕生的资财决定的。消费者毕生资财的一个重要组成部分是金融财富,而金融财富的一个主要部分是普通股。扩张性货币政策可导致股票价格(P)上升,持有者的金融财富价值(w)和总体财富(W)上升,从而消费支出(C)随之增加,并最终刺激产出(Y)增加。财富效应理论的货币政策传导机制可描述为: $M \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow P \uparrow \rightarrow w \uparrow \rightarrow W \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow Y \uparrow$ 。

(三) 流动性效应理论

流动性效应理论认为,企业或居民在选择持有何种资产时会考虑流动性的要求。耐用消费品(如汽车、住宅等)的流动性较弱,而金融资产(如银行存款、股票或债券)的流动性很强,当预期自己将陷入财务困境时,人们通常愿意持有流动性强的金融资产,而不愿意持有

缺乏流动性的耐用消费品。消费者的资产负债状况对消费者评价自己是否陷入财务困境具有重要的影响。具体说来,当消费者持有的金融资产与负债相比为数较多时,他们对发生财务危机的可能性的估计比较小,因而就更愿意购买耐用消费品。因此,当股票价格上升时,金融资产的价值将提高,消费者因财务状况比较稳定,对陷入财务困境的可能性估计就很低,因而耐用消费品支出将会增加。货币政策传导的流动性效应渠道可描述为: $M \uparrow \rightarrow P \uparrow \rightarrow$ 金融资产价值 $\uparrow \rightarrow$ 财务危机可能性 $\downarrow \rightarrow$ 耐用消费品开支 $\uparrow \rightarrow Y \uparrow$ 。

西方介绍货币政策股票市场传导机制的理论较著名的还有 Bernank & Gertler 的资产负债表效应理论、Ralph Chami 等的货币政策股票市场传导机制理论等。这些理论表明:股票市场是货币政策传导的重要渠道。由此,我们可以归纳出股票市场成为高效的货币政策传导渠道所应具备的基本前提条件:一是规范、成熟的股票市场制度与一定的市场规模;二是股票市场与货币市场、信贷市场之间一体化程度较高;三是良好的宏观经济环境和稳定的投资者预期。

二、我国货币政策股票市场传导渠道的现状

经过十几年的不懈努力,我国的股票市场已经取得了长足的发展,尤其是股权分置改革取得成功之后,股市迎来了快速发展的时期:上市公司和广大投资者的融资和投资渠道进一步拓宽,A股不断扩容,散户基础日益壮大,场内资金存量和流量大增,股票市场的影响力在逐步提高。股票市场的发展,在增大货币政策传导复杂性的同时,也放大了货币政策效果。这些情况,说明股票市场已经成为我国货币政策传导渠道的有益补充。但是,总体来说,我国股票市场传导货币政策的效率仍然偏低。这主要是因为:一是股票市场规模偏小,缺乏有效传导货币政策的市場基础。尽管我国股票市场取得了很大发展,但规模仍然相对偏小。偏小的市场规模和以散户为主导的投资者格局,阻碍了 q 效应、财富效应、流动性效应的发挥。二是股票市场与货币市场之间的一体化程度较低。从目前我国现实情况来看,货币市场的发展滞后于资本市场。我们知道,货币市场对货币政策的敏感性以及对货币政策的影响要高于资本市场,而货币市场滞后于资本市场的现状,使两个市场的利率与收益率存在明显的差异,投资者在货币政策变动时对银行存款、股票等不同的金融资产的收益率难以进行有效比较,从而降低了他们对于货币政策的敏感性。因此,货币政策试图通过中介目标调控股票价格,并使之达到预期目的的可能性不大。三是股票市场存在明显的制度缺陷。例如,上市公司治理结构的扭曲和不完善、信息披露制度的不健全以及筹集制度的不合理等等。

三、发展股票市场提高货币政策传导效率

货币政策传导机制的优化是一个长期的系统性的工作,是随着经济金融环境的演变而不断调整的。在充分认识到股票市场的发展对货币政策的优先补充作用的前提下,应该结合经济金融的发展阶段,努力培育健康的股票市场,引导股票市场发挥对货币政策传导的正面的、积极的作用。为此,应从以下方面采取相应措施:

(1)扩大股票市场规模,调整和优化市场结构,加强市场监管。一是扩大投资者规模,包括发展机构投资者和中小投资者,允许社会保障基金、养老基金和银行信贷资金进入证券市场,以及大力发展证券投资基金,对居民加强宣传教育,引导居民进行长期投资。二是扩

大市值规模,包括增加上市公司数量和提高上市整体质量。三是建立多层次的证券市场体系,弥补证券市场的结构性缺陷。在市场级次结构方面,建立以场外交易市场、二板市场、主板市场和债券市场为主体的、与“金字塔”式企业层级结构相适应的市场结构体系;在市场布局方面,适当增加新的交易所和地区性证券交易中心;改革和完善 B 股市场,逐步实现 A 股市场与 B 股市场的并轨整合。四是加快金融创新步伐,尽快推出股票指数期货等金融衍生工具,为投资者提供有效的避险工具与渠道。五是加强证券市场监管,完善股票市场各项制度。

(2)开辟资本市场与货币市场的联系渠道。我国应积极开辟资本市场与货币市场的联系渠道,提高金融市场各组成部分之间的一体化程度,使中央银行货币政策工具能够协调运作从而提高货币政策的传导效率。一是建立规范的证券融资渠道,有条件地使银行业与证券业、证券市场与信贷市场的资金互相融通,提高资金使用效率,有效控制资金供求量。如鼓励和引导银行信贷资金通过合法途径进入资本市场、让符合条件的商业银行到资本市场筹集资金等,实现商业银行与资本市场的协同发展,提升金融市场合理配置资源的功能。二是进一步扩大券商进入同业拆借市场的规模,完善股票质押贷款办法,允许更多券商进入银行间的国债回购市场。这样不仅有利于降低商业银行体系的巨大存差,而且有利于放大券商在二级市场中的运作能量,使股市行情得以延续与强化,从而不断吸引场外资金进入和促进资本市场发展,进而促进资本市场“财富效应”与“资产结构效应”的形成与发挥。三是进一步放宽商业银行的经营范围,将传统的存贷业务扩展到投资银行业务,允许商业银行在企业兼并重组和银行不良资产剥离等方面发挥其作用。

(3)货币政策的最终目标应关注资产价格的变化。随着我国资本市场规模的逐渐扩大,股票市场对货币需求、货币流通速度的影响已开始显现出来。因此,如何考虑股票价格变化对货币政策的影响并做出相应的调整已是我国中央银行面临的一个重要问题。在短期内,我国中央银行可将资产价格作为货币政策的参考指标和信息变量,货币政策应关注(而不是盯住)股票市场的发展和资产价格的变动,并借助于股票市场这一传导渠道影响实体经济和促进经济增长。在将来条件成熟时,中国人民银行应将资产价格纳入货币政策的最终目标,把保持股票市场的基本稳定作为自己的调控任务之一。

重新审视马克思的劳动价值论

——就劳动价值论的几个问题与黄有光老师探讨

中国光大银行总行 付媛媛

劳动价值论是马克思主义经济学的理论基石,剩余价值的生产与创造、工资的本质、资本积累、资本循环等问题,均是以此为基础而展开的,所以,对马克思主义经济学的把握就必须以马克思的劳动价值论为落脚点。而国内外学者对马克思的批判也大多据于此,著名学者黄有光先生就曾经指出:“时至今日,(马克思的劳动价值论)不能不说是一个很片面、很过时、很有误导性的理论。”下面,笔者想通过两方面的分析,从而阐述自己对价值论的认识,并希望能与黄有光先生商榷。

一、劳动产品与价值

马克思在分析价值的时候,首先是引入使用价值的概念,即:“物的有用性使物成为使用价值”(《资本论》第一卷45页,下文同,除特别说明外,引言均出自《资本论》第一卷),继而指出:“使用价值总是构成财富的物质内容。”然后引入交换价值的概念,即:“一种使用价值与另一种使用价值相交换的量的关系或比例。”可见,交换价值的概念是建立在使用价值的基础之上,只有在具有使用价值的基础上,才可能谈论交换价值的问题。最后,马克思指出:“交换价值是价值的必然的表现方式或表现形式。”价值是“在商品的交换关系或交换价值中表现出来的共同东西”。这样,马克思就完成了对商品二因素的分析,并得出商品是用于交换的劳动产品。可见,在马克思的世界里,产品与商品是有差距的,价值与使用价值并不是同一个东西。一件物品,可以有使用价值,但可以没有价值。正如马克思所言:“一个物可以是使用价值而不是价值。”但“没有一个物可以是价值而不是使用价值”。价值的存在,必须以使用价值的存在为前提。

黄有光先生认为:“含有大量劳动的产品未必有价值。”“如果一个人花大量的劳动去生产出一件对他自己或对他人都没有用处的东西,则很明显地这件东西不会有价值,可见劳动不见得能创造价值”(《评劳动价值论》,黄有光,《经济与改革》168页)。并且,黄有光先生还举了这样以下的例子来说明这个问题:一个不会捉野鸡的人花500个小时(而别人只需5小时)去捉一只野鸡,则500个小时的劳动只有值5个小时的劳动;而如果发现野鸡体内都含有某种毒素时,社会必要劳动也不能决定商品的价值。

笔者认为,马克思早已经排除过这种把商品价值与劳动时间完全正相关的观点,马克思所谈论的价值都是在具有使用价值的前提下进行的,如果一种产品不能为社会所需要,即没有使用价值,则劳动不能构成有效劳动,生产出来的产品也没有价值可言。可见,劳动并不意味着就能创造价值,两者不是一一对应的关系。正如产品与商品的差别一样,产品只有能

拿出来与别人进行交换,而且必须用于交换,产品才转化为商品。所以,黄有光先生对马克思劳动价值论的评价并不能构成对后者的批判。至于所举的例子,第一,“由于社会必要劳动量,或生产使用价值的社会必要劳动时间,决定该使用价值的价值量”,500 小时的个人劳动时间相对于 5 小时的必要劳动时间而言,马克思认为,前者只能被认为部分的认可,即只能认可为 5 小时的价值;第二,当在野鸡体内发现毒素时,社会必要劳动时间并未发生变化,但由于使用价值不存在了,附着在其上的价值量也就无从谈起。

二、价值的创造

马克思在谈到价值的创造时认为,劳动是价值的唯一源泉。而对这一问题的认识,需要分清楚两个相关概念:一是价值的创造与财富的创造;二是价值的创造与价值的分配。

“作为价值,一切商品都只是一定量的凝固的劳动时间”。而对财富而言,“不论财富的社会形式如何,使用价值总是构成财富的物质内容。”可见,价值是由劳动唯一的创造出来,而财富是与使用价值相对应的。财富的创造,不仅要有人的活劳动,还必须要有非劳动的其他生产要素,包括土地、资本、技术、信息等等。光有人的活劳动,创造不出任何一个有用的物品。所以,财富是由活劳动与其他多种生产要素共同创造的,即一切财富的源泉是自然资源加劳动。劳动不是财富的唯一源泉。威廉·配弟所说的“劳动是财富之父,土地是财富之母”,是对财富创造源泉的生动写照。“单创论”适用于价值创造,“共创论”适用于财富创造。

关于价值的创造与价值的分配,萨伊曾经试图用“三位一体”公式来阐述,并把两个概念所混同。萨伊认为,资本创造利润(企业主收入+利润)、土地创造地租、劳动创造工资,即:资本—利息,土地—地租,劳动—工资,进而萨伊认为,劳动、资本、土地都是价值的创造主体。而马克思认为,这种观点混淆了价值创造和价值分配两个概念。价值创造中,劳动是价值的唯一源泉,其他要素只是价值创造中必不可少的要素。劳动力的特性,决定了活劳动所创造的价值分为两部分:必要劳动创造必要价值、剩余劳动创造剩余价值。资本的占有,是与社会生产关系相联系的。生产关系具有一般与特殊两重性。作为生产关系一般的“资本一般”,就是社会形态的生产资料;作为生产关系特殊的“资本”,才是资本主义社会的特殊性范畴。作为社会形态的生产资料即“资本一般”,为了维系连续不断的社会再生产和扩大再生产,就一定要得到不断的补偿和增殖,才能使社会得到巩固与发展。所以,作为社会形态的生产资料,它必然要求占有一部分剩余劳动或剩余价值。“资本一般”不断增殖,社会便会得到不断发展。这对资本主义社会以及社会主义社会都是成立的。只不过由于所有制的不同,社会主义条件下不表现为剥削关系。土地作为一种自然资源,稀缺性与差别性以及土地所有权决定了土地所有者通过地租形式参与剩余价值的分配,虽然其并不创造价值。

具体分析劳动产品的构成,在 $C + V + M$ 中, C 是从生产资料通过活劳动所转移过来的价值, $V + M$ 是劳动所创造的新价值,其中, V 是必要价值, M 是剩余价值。在价值分配中,劳动力分得 V ,土地、资本分得 M 。这样,就完成了价值的创造与分配的一个循环过程。在此基础之上,我们来看黄有光先生的批评。黄有光先生认为,劳动之外的其他生产要素的作用不容忽视。资源的稀缺性,决定了资源分配将影响产品的供给。以劳动和土地为例,如果两种产品比如大米是劳动密集型,牛肉是土地密集型,则如果商品价值仅仅由劳动决定,那么牛肉由于少用劳动而标价太低,大米由于多用劳动而标价太高,最终导致牛肉供不应求,

大米供过于求。

对于黄有光先生的观点,我认为,主要问题在于价值创造数量的多少并不与劳动者数量呈完全的对应关系(虽然两者存在一定的正相关关系)。马克思指出:“生产商品所需要的劳动时间随着劳动生产力的每一变动而变动。”“劳动生产力越高,生产一种物品所需要的劳动力时间就越少,凝结在该物品中的劳动量就越少,该物品的价值就越小。相反地,劳动生产力越低,生产一种物品的必要劳动时间就越多,该物品的价值就越大。”同样地,不同商品之间比较时,由于技术条件、资源条件的不同(比如黄有光先生所言的土地),决定了劳动生产力的巨大差异,再加上不同商品中所使用的劳动的复杂程度的不同,最终导致商品价值量的差异不能用劳动者数量的差异来简单地加以解释。黄有光先生所谈到的情况正是由于牛肉与大米资源禀赋的不同,决定了劳动生产力的差异。当然,由于要素稀缺性的差异,在牛肉上抽取更多的剩余价值 M ,最终导致劳动力所能得到的回报等于在大米上所得到的回报,而土地所有者也将在生产大米与牛肉上的收入相差不多,达到均衡。这也就同时很好地解决了价值创造和价值分配的问题,可见,黄有光先生对马克思劳动价值论在价值创造方面的评论也是值得商榷的。

三、结论

总之,劳动价值论是马克思经济理论的基石,如何正确的理解劳动价值论,关系到如何全面正确的认识和把握马克思的经济理论。尤其是在社会主义市场经济条件下,如何进一步深化对马克思劳动价值论的认识,以及在此基础上进一步发展马克思的劳动价值论,是摆在我们面前的不可逾越的难题。

我国居民金融资产总量和结构变化分析

北京国电华北电力工程有限公司 房 婷

随着我国经济的快速增长,居民收入水平的不断提高,金融投资的欲望也日渐强烈,居民金融资产总量逐渐增加,金融资产组合也日益复杂。学术界和实务部门对居民金融资产的定义、包含的具体项目意见不一。有的学者将居民金融资产理解为居民拥有的能够为居民带来收益的一种经济资产,并把它存在形式主要界定在金融债权和股票两种形式上。臧旭恒在研究居民资产时对居民金融资产的项目界定指出城镇居民的金融资产主要包括手持现金、储蓄存款、有价证券和储蓄性保险;农村居民的金融资产主要包括储蓄存款和手持现金。从不同的定义可以看出,差异主要是各自项目包含的内容不同,也就是统计时所划归的项目类别核算差异,是由于我国金融市场的发展变化产生的,大体上还是一致的。目前,居民金融资产是居民以盈利为目的而持有的一种非实物经济资产,主要包括手持现金、证券(股票、债券、基金等)、储蓄存款、储蓄性保险、借出款、住房公积金余额等,如把外币单独抽出来,构成外币资金项目(主要是外币储蓄存款、现金和B股等)。本文通过理论与实证分析我国居民金融资产总量和结构变化。

一、我国居民金融资产总量变化分析

改革开放以来,随着我国居民收入和生活水平的提高,城乡居民金融资产增长迅速。居民金融资产总量由1978年的384亿元,增加到2005年的206564亿元,增长了538倍;人均金融资产由1978年的40.0元,增加到2005年的15797.7元,增长了近395倍。尤其是进入20世纪90年代后,随着我国国民经济进一步的突飞猛进,居民消费水平日益提高,家庭富裕资产也有所增多,加之金融市场改革的推进,居民金融资产总量规模和人均拥有量增长尤为显著。表1以金融市场中银行存款市场、国债市场和股票市场这三个规模相对较大的部分为例,详细描述了1992~2005年各部分市场的资产量都急剧增加,说明了20世纪90年代以后居民金融资产在各部分市场增长迅猛。

表1 各部分市场资产量

单位:亿元

年度	金融机构存款规模	国债发行规模	股市流通总市值
1992	23468	669.6	157.26
1993	29627	739.22	683.03
1994	40472.5	1175.57	813.88
1995	53862.2	1549.76	790.94
1996	68571.2	1967.28	2514.02
1997	82390.3	2405	4856.08