

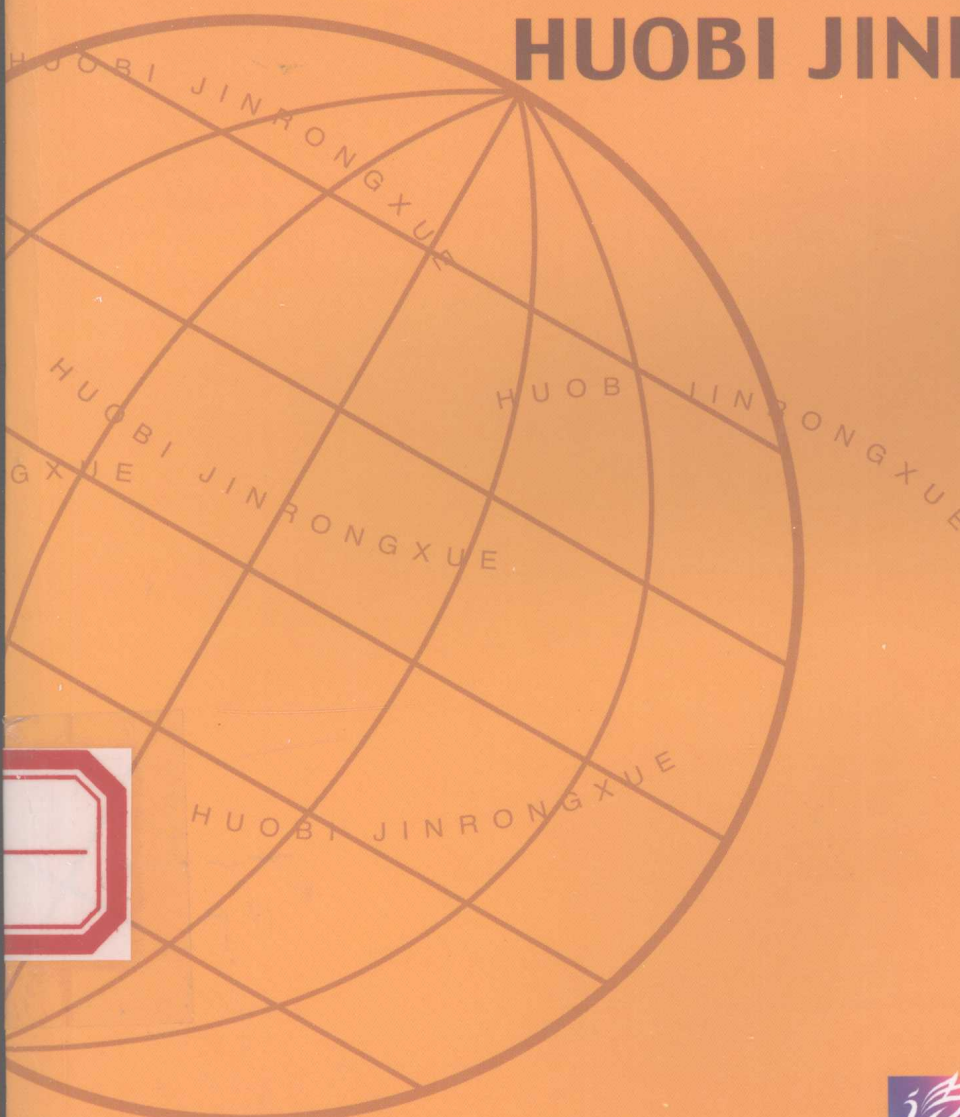


货币金融学

HUOBI JINRONGXUE

刘克 主编

徐进前 副主编
王盛



货币金融学

主 编 刘 克
副主编 徐进前
 王 盛



北京语言大学出版社
BEIJING LANGUAGE AND CULTURE
UNIVERSITY PRESS

(京)新登字 157 号

图书在版编目(CIP)数据

货币金融学/刘克主编.

—北京:北京语言大学出版社, 2005

ISBN 7-5619-1149-1

I. 货…

II. 刘…

III. 货币和银行经济学-高等学校-教材

IV. F820

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 089954 号

书 名: 货币金融学

责任印制: 汪学发

出版发行: 北京语言大学出版社

社 址: 北京市海淀区学院路 15 号 邮政编码 100083

网 址: <http://www.blcup.com>

电 话: 发行部 82303648/3591/3651

编辑部 82303223

读者服务部 82303653/3908

印 刷: 北京北林印刷厂

经 销: 全国新华书店

版 次: 2005 年 9 月第 1 版 2005 年 9 月第 1 次印刷

开 本: 787 毫米×1000 毫米 1/16 印张: 22.75

字 数: 436 千字 印数: 1-3000 册

书 号: ISBN 7-5619-1149-1/G·05105

定 价: 42.00 元

凡有印装质量问题本社负责调换, 电话: 82303590

目 录

第 1 篇 货币金融导论

第 1 章	货币	3
	1.1 货币简介 1.2 货币的职能 1.3 货币的演变 1.4 人民币 本章主要参考文献	
第 2 章	信用	16
	2.1 信用及其职能 2.2 信用的类型 2.3 信用风险 本章主要参考文献	
第 3 章	融资与金融工具	30
	3.1 融资方式 3.2 金融工具 本章主要参考文献	
第 4 章	利率	46
	4.1 利率的含义与种类 4.2 利率的决定 4.3 利率与资产定价 4.4 利率的期限结构 本章主要参考文献	

第 5 章	金融市场	64
	5.1 货币市场	
	5.2 资本市场	
	5.3 黄金和外汇市场	
	5.4 金融市场理论	
	本章主要参考文献	
第 6 章	金融机构	86
	6.1 金融机构的含义与特点	
	6.2 投资银行	
	6.3 基金	
	6.4 保险公司	
	本章主要参考文献	

第 2 篇 现代银行业

第 7 章	商业银行	107
	7.1 商业银行概述	
	7.2 商业银行的基本业务	
	7.3 商业银行的组织类型与职能类型	
	本章主要参考文献	
第 8 章	银行业的发展与现状	124
	8.1 商业银行的起源与发展	
	8.2 中国银行业现状	
	本章主要参考文献	
第 9 章	商业银行的经营管理	140
	9.1 商业银行经营管理原则	
	9.2 商业银行的流动性管理	
	9.3 商业银行的资产负债管理	

	9.4 商业银行的资本金管理 本章主要参考文献	
第 10 章	中央银行	163
	10.1 中央银行的产生、发展与类型 10.2 中央银行的性质与职能 10.3 中央银行的资产负债表 10.4 中央银行的组织机构 本章主要参考文献 附录:中国银行业监督管理委员会专题	
第 11 章	货币供给	180
	11.1 存款创造 11.2 中央银行体制下的货币供给 11.3 货币乘数 11.4 货币供给理论 本章主要参考文献	
第 12 章	货币需求	197
	12.1 货币需求的含义 12.2 货币需求的理论解释 12.3 货币需求的实证分析 本章主要参考文献	
第 13 章	货币政策	213
	13.1 货币政策的含义与目标 13.2 货币政策工具 13.3 货币政策传导机制及效应 13.4 货币政策制定 本章主要参考文献	
第 14 章	通货膨胀与通货紧缩	234
	14.1 通货膨胀	

	14.2 通货紧缩 本章主要参考文献	
第 15 章	金融发展与金融创新	251
	15.1 金融发展 15.2 金融压抑与金融深化 15.3 金融创新 本章主要参考文献	
第 3 篇 开放经济条件下的货币金融		
第 16 章	汇率与汇率制度	275
	16.1 汇率及其标价方法 16.2 汇率决定的基础和影响汇率变化的因素 16.3 汇率变动对经济的影响 16.4 西方汇率决定理论 16.5 汇率制度 16.6 汇率政策 本章主要参考文献	
第 17 章	国际收支	304
	17.1 国际收支的概念 17.2 国际收支平衡表 17.3 国际收支调节 17.4 西方国际收支理论 17.5 中国的国际收支 本章主要参考文献 附录:中国国际收支平衡表中各项指标的解释	
第 18 章	开放经济下的宏观经济政策	336
	18.1 开放经济下的宏观经济目标——内外均衡	

- 18.2 开放经济下的宏观经济政策工具
- 18.3 固定汇率制与浮动汇率制下的货币、财政政策
- 18.4 政策指派准则
- 18.5 开放经济下的国际传导与国际政策协调
- 本章主要参考文献

第 1 篇 货币金融导论

Whatever you see, it's all about money.

目标:

- 学习掌握货币的基础概念
- 了解货币形态与制度的演变
- 理解信用的含义,掌握各种类型信用的区别与联系
- 掌握各类金融工具的概念
- 了解各类金融市场,理解资本市场与货币市场
- 熟悉各类金融机构及其作用
- 理解利率的概念,掌握影响利率的因素
- 了解利率的结构理论

第1章 货 币

1.1 货币简介

1.1.1 货币的含义

定义货币是一件很困难的事情^①。人们习惯于默认一个概念，却不习惯于一个定义（比如让你定义“痒痒”）。经济学家通常将货币定义为用于商品或劳务的购买或债务的偿还的普遍可接受的支付手段。这一定义最关键之处是普遍可接受性（general acceptability）。

根据这一定义，我们最容易想到的货币便是现钞。人们普遍认为货币与现钞为等价物，但货币实际上还包括存款。大量的商品与劳务的支付是通过在银行的活期存款转账进行的，作为一种普遍可接受的支付手段，存款成为货币最重要的部分之一。

容易陷入的误区：

对于大多刚上路之新手而言，往往把货币仅视为现钞，当看到人们将手中的钱存入银行，以为货币减少了，但实际上是货币的现金形式转换为货币的另一种形式——存款。随着我们探索之旅，读者会更加明白这一点。具体货币包括哪些，请看货币的经验统计定义。

对于喜欢挑字眼的人来说，他们可能会问：“普遍”可接受到底是多“普遍”？很难回答这个问题。但是我们知道，对于游戏厅里的游戏币来说，它只能在游戏厅的范围内购买游戏服务时被接受，不能称之为普遍；百货商店的代金券也只能被限用于商场内部，网络游戏中的点券或积分（尽管可能在游戏中被称之为金币或钱）也许在网络中可能购买到馒头和兵器，但是无法在现实社会中直接地购买商品，所以你也许可以叫它网络世界或虚拟世界中的货币，如果它被它所处的网络世界所承认的话。

现实世界中的货币一般以国界为普遍接受的衡量范围。当一国货币的普遍接受性超越国界，很自然地可以叫做世界货币。也可能几个国家共同拥有一种货币，如欧元。一国内

^① 历史上经济学家各类有关货币的定义与争论由来已久，本书列出被经济学家们较为普遍接受的货币定义。关于货币定义各学术流派之差别，对理论学习有兴趣或准备考研的读者可以参见本章第六节。

还可能出现多种地区范围货币，如中国的人民币、港币、澳门币和新台币。

1.1.2 货币的价值

新闻一：相隔六十年的大学学费

陈明远

为了便于将不同历史时期的社会经济生活作定量的比较分析，经济学家和社会学家们早就提出了“生活费指数”、“生活程度”、“物价指数”和“货币购买力”等科学概念。我在前些年所作《文化人的经济生活》专题研究中，由统计数据计算出：20世纪30年代银圆1圆对于日常生活用品的购买力，约相当于1997年的人民币30元。这个基本换算率，已经得到一些学者的认同。举几个形象的例子：在20世纪30年代，1块银圆可以买6斤好猪肉，或20张公园门票，或两本不太厚的书；北平1块银圆足以请客涮羊肉，上海1块银圆可以买两份西餐。最豪华剧院的入场券为2银圆，梅兰芳等“国剧大师”的票价为1银圆；一般电影票价为2角—8角银圆。读者很容易把这些价格与今天的情况作一参照。

如此说来，在30年代国立大学每年约22银圆的学费，相当于今日的人民币660元；私立大学每年约90银圆的学费，相当于今日的人民币2,700元；“贵族大学”每年约160银圆的学费，相当于今日的人民币4,800元。

（原载于2002年10月10日《中国报道周刊》总第276期）

新闻二：格林斯潘称人民币升值不会改善美国就业

道琼斯通讯社

美国联邦储备委员会（Federal Reserve）主席格林斯潘（Alan Greenspan）周四驳斥了人民币升值能够极大改善美国就业市场的观点。他还表示，即使有的话，人民币升值也只能产生很小的影响。

布什政府一直敦促中国采取灵活的汇率机制。中国总理温家宝本周在与布什会晤时重申，中国政府承诺在长时期内实现向浮动汇率制度的转变。布什政府还敦促中国放松资本控制。格林斯潘称，目前尚不明确中国改变资本控制将对人民币产生的影响。

格林斯潘说，没有人真正知道是否放松或结束资本控制将在央行不进行干预的情况下减轻人民币压力，以及在这个过程中将消除针对人民币升值而流入的投机资本。

谈到目前人民币的升值压力，格林斯潘说，目前尚不明确有多少压力来自于下列因素：内在市场动力；因猜测中国将对人民币重新估值而产生的资本流入；抑制中国

居民对美元需求的资本控制。

他警告说,人民币汇率的错位可能对全球金融市场产生负面影响,并间接影响到美国的产值和就业。格林斯潘还对另外一种传统观点提出了不同意见,该观点认为,美国劳动力市场疲软主要归因于贸易逆差扩大、来自海外的低价竞争以及美国企业提高对国外的外包数量。

(原载于2003年12月12日《亚洲华尔街日报》)

以上两则新闻都涉及到了货币的价值,如果试图理解其中的含义,首先需要掌握的是货币的对内价值和对外价值,并理解其中的区别。

货币的对内价值不是其内在价值。历史上的金属铸币本身具有内在价值。现代经济中纸币与存款不具有内在价值(历史上用作货币的金银,本身有很多用途,而纸币和存款本身就是符号,如果不作为货币,没有任何使用价值)。货币的对内价值实际上表现为在市场上购买商品劳务的能力,即所谓货币购买力,例如一元人民币能够买到3个鸡蛋或一斤米,这种能力与商品的价格成反比。

通常所称的货币购买力,就是指货币在一定价格水平下购买商品和劳务的能力。要注意的是,货币的购买力是面对市场所有商品的,不能仅就个别商品价格的变动,而必须就总价格水平即(物价指数)变化,来考察货币购买力的变化。全社会范围的总价格水平上升,说明货币的购买力下降;总价格水平下降,说明货币的购买力上升。同一种货币在不同地区的购买力可能会不同。举例而言,在新疆的咖啡厅与在北京的咖啡厅在近似环境下喝同样品质的咖啡,100元人民币可能在新疆可以喝到10杯,而在北京可能会少于5杯。也就是说,同样的100元人民币在新疆的购买力与在北京可能是不同的。这种情况在国与国之间可能更加明显。而通过进一步学习货币金融学,有助于帮助我们理解这一现象。

货币的价值还可表现为兑换其他货币的比率,即汇率。它被称为货币的对外价值。在现代经济中,货币的汇率一般认为是由其对内价值之比,即购买力之比决定的。但实际生活中经常出现在一国货币对内价值(对内购买力)不变的情况下,单纯由于国际收支状况的变化也能引起汇率变动,从而出现货币对内价值与其对外价值相背离的情况。此外,影响汇率变动的因素通常还有一国利率、货币财政政策等多种因素。所以货币的对内价值与对外价值(汇率)的变化存在一定的关系,但并非亦步亦趋。(有关货币对外价值的决定我们在第16章中会详细谈到它)。

1.2 货币的职能

从早先的亚当·斯密、马克思，到后来的凯恩斯、弗里德曼，虽然在货币的本质属性上有分歧，但基本都认为货币有四大职能：交易媒介、价值标准、价值储藏和延期支付。

1.2.1 交易媒介

由于货币所具有的特性——普遍接受性，在商品和劳务的交易中，无可替代地成为了所有市场主体都可接受的媒介物。正是由于货币的出现，使得人类社会摆脱了物物交换的经济状态。

试想如果没有货币，那么一个卖鸡蛋想换米吃的人，必须找到一个卖米并且想要吃鸡蛋的人，也就是要满足需求的双重巧合（好像找对象一样需要情投意合）；而且还必须要在时间上一致，即满足时间上的双重巧合（好像彼此中意的恋人相遇在恰当的时间），除此之外，这项交易将无法成功。即使该交易得以进行，其交易成本也会相当高昂。

交易成本（transaction cost）是人们在交易过程中所付出的费用，只和交易本身相关。比如该卖鸡蛋的人，为了找到一个既卖米又愿意要鸡蛋的人，可能四处打听，可能因为向别人打听信息，而花了1个鸡蛋，这就是交易的成本，而这种成本来自于信息的不完全。即使在 Internet 发达的今天，要通过网络寻找到这样一对合适的交易者，也非易事。

货币的出现无疑降低了交易的成本，提高了经济的效率。卖鸡蛋找米的人不必再寻找要吃蛋的卖米人，他要做的事情突然变得很简单，专心卖掉自己的鸡蛋，给任何愿意用货币买鸡蛋的人，然后拿着这些货币，像一个普通的买米人一样，大摇大摆地去任何一个米商那里买回自己想要的米，而不必考虑他们是否爱吃自己的鸡蛋。正是由于经济一步步向更有效率的方向发展，那些促使交易成本降低的事物（如货币）才不断出现。

1.2.2 价值标准

价值标准是指货币作为尺度用以表现和衡量商品以及劳务的价值。

在没有货币的状况下，为了确定每两种商品的交换价格，必须两两交换决定，并且很难同其他两两商品交换的价格相比较。而且如果有10个商品要能两两交换，我们竟然需要45个价格。不管生活在多么原始落后世界中的人都不会让这种愚蠢的事情持续发生，于是大家利用货币作为计算的单位，来衡量一切商品和服务，于是每一种商品只要知道与货币的交换价格——商品的价格，就可以与任何其他商品进行比较了。

需要注意的事，首先货币的这一功能就像我们用米、公里测量距离，克、公斤来测量

重量一样，成为了一种单位价值的标准物，可以有效地提高经济的效率，降低交易成本。所以你可以想像货币是一把标准长度的“尺子”，可以测量每种商品和服务的“长度”——价格。

其次，货币的这一功能又不完全是像米、公里等单位标准，因为有时候货币自身的价值也是不稳定的。形象地解释，想像货币这把“尺子”本身可能有问题，比如由于热胀冷缩，每年它的绝对长度都会变小一点，本来我们可能也没有注意到，但是当我们拿它去测量很多商品时，发现这些东西都变“长”了，去年10元的CD今年变成11元了，去年3个鸡蛋一元，现在一元一个了。于是我们开始怀疑是否是我们的“尺子”——货币出了问题，结合我们在前一节学过的知识，我们知道是货币的对内价值，购买力下降了。注意，如果只是个别一些商品价格贵了，不要怀疑我们的价格“尺子”，那可能是那一小部分商品本身的因素引起的。

为什么货币这把标准“尺子”本身的长度会发生变化？原因是当货币从历史上的贵金属，如金银，演化成现代社会的货币时，它变得抽象化了。^①也就是说，我们那把货币“尺子”已经不再是一把实实在在的“尺子”（像测量米、分米、厘米的尺子），而是一把抽象的，存在于我们观念中的尺子。当我们用于测量一切物品价格的坐标，“货币尺子”本身长度发生变化时，事情开始变得复杂，人类首次在世界范围内大面积遇到这种情况时也显得手足无措。（详见第14章通货膨胀与通货紧缩）

那为什么还用这把不稳定的“尺子”——货币，来衡量商品和劳务呢？这是一个很好但很难回答的问题，很可能是目前人们还无法找到更好的“尺子”。

1.2.3 价值贮藏

货币也可以作为价值贮藏的手段。当获得货币而暂不花费时，货币可以用现金或银行存款的形式储藏起来，到合适的时机再去购买，于是货币成为“购买力的暂栖所”。^②

货币的价值贮藏功能一方面解决了交换过程中时间的不巧合问题，降低了交易成本，另一方面满足了人们储藏财富的需求。自古以来人们就有在满足日常交易之余，以货币形式保留一定财富的习惯，用于满足未来需求和预防不测发生。19世纪美国弗吉尼亚居民将烟叶作为货币，因为它是当地居民的主要作物，具有普遍的可接收性。但是烟叶储存既需要空间，又容易变质，无法满足储藏的需求，最终不再作为货币，可见货币的贮藏职能之

^① 这并不是说以金银为货币，这标准尺子就不发生变化，因为金银的内在价值也可能由于金银开采供应量，替代品等因素发生变化，但与现代信用货币相比，其变化的幅度和频率要小很多。

^② 货币学派弗里德曼与施瓦茨（1963）甚至认为这是货币的本质属性。

重要性。

不过货币并非是惟一可以用于储藏财富的资产。进入现代社会，可以用于财富储藏的工具越来越多，房产、古玩、字画、邮票、股票、债券等等，在发挥财富储藏职能时，这些资产虽然能给其所有者带来高于货币所能提供的收益，但货币仍然因其良好的安全性和流动性而成为最主要的财富贮藏方式之一。其原因在于：货币无需转换成其他任何东西，本身就可直接用于支付，而其他资产不能直接用于支付，这就会导致由于转换不便而形成的交易成本和各种风险。

现代经济下居民的财富贮藏

至2002年底，全球共有730万名百万富翁（High Net Wealth Individual，简称HNWI，是指金融资产（不含不动产）不少于1百万美元之个人），共掌控资产约2.7万亿美元，是2002年中国GDP的两倍还要多。这些富翁中90%以上的人资产在1百万—5百万美元之间。由于美元贬值，欧洲富人全球成为最多，约260万人，北美约220万人，亚太地区约180万人。目前这几年百万富翁约每年增加约20万人左右。

根据美林与安永公司的研究显示，这些富人的财富贮藏状况如下：

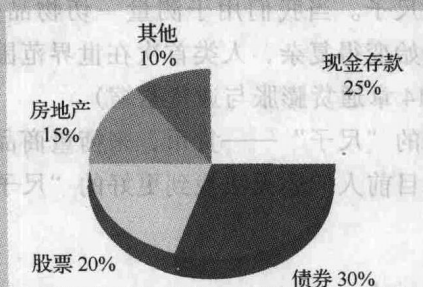


图 1-1 富人财富贮藏状况

注释：其他包括结构性产品、奢侈品与收藏品、对冲基金、贵金属等。

（资料来源：Merrill Lynch/Cap Gemini Ernst & Young World Wealth Report 2003）

1.2.4 延期支付

这是继上述三大职能之后，货币对于经济的又一大贡献。例如在一项交易中，交易双方同意的交易方式可能是先付款、后交货，或先交货、后付款，甚至交货之后，分期付款等等，这都是在没有货币的时代无法完成的交易。货币这种能使商品和劳务在不同时间单方面转移的作用，被称为货币的延期支付（deferred payment）职能。这种延期支付的职能，使得经济突破了过去当场清算的局限，交易可以在更大规模的水平上得以进行，其中的借

贷与信用关系，更是日益成为现代金融经济的基础。

但货币的延期支付职能在给人们带来方便的同时，也带来了风险，由于存在着违约的可能，交易一方会相应受到损失，特别地当货币的延期支付职能被广泛的使用于经济交易的各个层次和领域，货币的借贷关系广泛存在并且有传递性时，一旦出现违约，可能会波及整个社会的信用基础而带来经济的危机。所以延期支付职能使货币增大了交易个体的风险和全社会的系统风险。

1.3 货币的演变

货币自身的发展主要有两条线索：一条是货币形式的演变；一条是货币制度的发展。这两条线索相互交织，共同刻画了货币的“来龙去脉”。

1.3.1 货币形式的演变

从总的趋势看，货币形式随着商品生产流通的发展而发展、随着经济发展程度的提高，不断从低级走向高级，从具体之物逐步抽象化、符号化和概念化。

货币在演变中大致经历了四种类型：商品货币、金属货币、代用货币和信用货币。

1. 商品货币

在世界上各大古老的文明中，货币一开始都是那些既是充当交易媒介本身又是具有使用价值的商品。如古埃及法老用的青铜戒指（在古埃及，只有那些被法老发出的、并被神圣化的物品才能成为货币）、古希腊人和古罗马人用的长牛角（拉丁语的钱 *pecunia* 的词根 *pecus* 意思是牛）以及盐，中国人用的玉、贝、牲畜、皮革、谷帛、纸张。但是这些商品由于携带、储存、分割的种种困难，无法实现货币价值标准、价值贮藏和延期支付的职能，而渐渐退出了历史舞台。

2. 金属货币

随着经济的发展，传统商品货币无法满足交易的需求，金属货币（其中最主要的是金银）逐步成为主流货币。严格讲，金属货币也是一种商品货币，因为充当货币的金银本身也是商品，它被用于货币或是非货币用途（如首饰、工艺品等）价值都是相等的，即金银作为货币，其作为货币的对内价值和作为非货币的内在价值是相等的。

金银之所以能够取代其他的商品货币，首先是因为金银容易分割，可以被制成单位重量的条、块、币。其次，金银体积小，价值高，便于携带。最后，金银不易变质，易于储藏。由于金银的种种优良特性，使得金银逐步取代了其他商品货币成为主流货币。当然各地文明开始使用金银的时间差别很大，当古罗马人乐此不疲的使用食用盐作为货币之时，