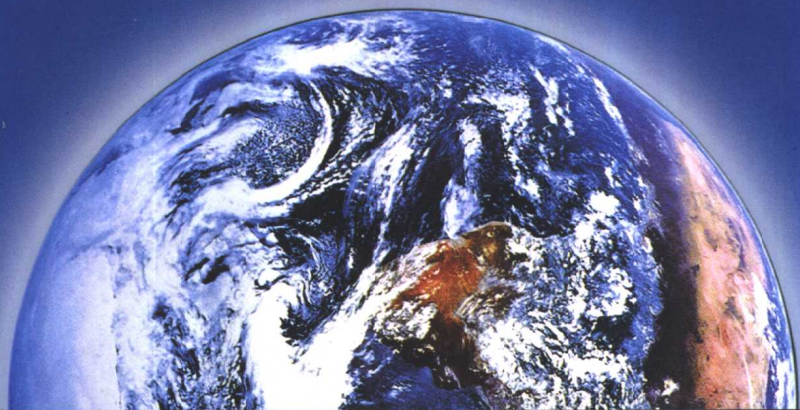


中国社会科学出版社

JINGSHI JIMIN CHUYI

经世济民刍议

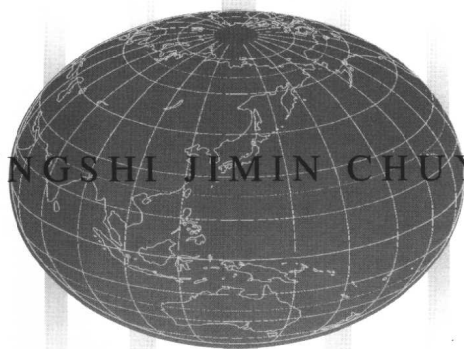
苑德军 主 编



经世济民刍议

苑德军 主 编

JINGSHI JIMIN CHUYI



中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

经世济民刍议/苑德军主编. —北京:中国社会科学出版社,2003.3

ISBN 7-5004-3812-5

I. 经… II. 苑… III. 经济—文集—中国 IV. F12-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 015735 号

责任编辑 胡 靖

责任校对 刘颖怡

封面设计 王 华

版式设计 李 建

出版发行 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

电 话 010—84029453

传 真 010—64030272

网 址 <http://www.csspw.com.cn>

经 销 新华书店

印 刷 北京新魏印刷厂

装 订 丰华装订厂

版 次 2003 年 3 月第 1 版

印 次 2003 年 3 月第 1 次印刷

开 本 880 × 1230 毫米 1/32

印 张 14.125

插 页 2

字 数 352 千字

定 价 29.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社发行部联系调换
版权所有 侵权必究

师恩似海 徒志为青^{*}

(代 序)

中国学者的一大优秀品质,是强调“先做人,后做学问”。这用在我们的恩师李茂生研究员身上,甚为贴切。老师为人率真善良、刚直不阿;对人厚德载物,和蔼可亲;做学问孜孜不倦、广博严谨。老师与我们在一起讨论学问和人生,通常到最后还是归结到教我们如何做人进而如何做学者,强调做学人必须具备两大品格:一是良好的学术品格,另一个是优秀的人品。老师时常教诲我们,做学问,要不畏劳苦勇攀高峰,要以“我不下地狱谁下地狱”的精神追求真知灼见;但是学习研究的目的说到底,还是在于应用于实际,造福于人民,特别是经济研究著述,不能藏诸名山、束之高阁。这正如前不久,老师在家乡(湖南)母校做的一次演讲,内容主要讲如何做人处世、一个经济学家如何经世济民。经济学研究经济运行的规律,追求效率、公平与社会福利最大化,说得最为平实的一点,那就是“人民的生活过得差了,是绝对的坏事”,我们有责任使人们(包括后代)的日子过得越来越好。经济学与我国传统的“经济”意义相去甚远,但在这一点上又是完全统一的。也许我们不敢侈谈经世济民的宏图伟业,但是在我们心中一定要明确,经济学乃致用之学,至少我们探求的是经世济民的方法和途径。就这个问题,现

* 荀子曰:“青,取之于蓝,而青于蓝;冰,水为之,而寒于水。”后世多用以比喻学生超过老师,或后人胜于前人。



在人们习惯上喜欢冠以“学术良知或良心”。也许作为经济学者的最大价值,莫过于解释现象、探究原因,替老百姓出好主意,向为政者进善言献良策而已。对于学习上的恒心与勇气问题,老师教导我们,学习切忌浮躁,学人的心要沉潜于知识的深渊,要保持“恒温”,要做到泰山崩于前而不变色,怒海啸于侧而不动容。做学问要求真知、有创见,看准了的不动摇,不趋时媚俗;别人理解、称赞,应淡然置之;别人不解、反对,亦安之若素;不求分外之名,不逐意外之利。老师的教诲,我们铭记在心,定当身体力行。

春风渐起,故都又是生机盎然。今年的春天对我们具有特殊的意义,因为3月21日是我们恩师的六十华诞。在这个喜庆的日子里,对于老师的教诲和恩情,我们无以言谢,在此,我们谨以一种特殊的方式“聚会”——选编一本学生文集(包括已毕业的博士和在校博士生),以表对恩师最诚挚的祝福。此中若有些微闪亮之处,理应全归功于恩师之谆谆教诲;至于文中理论上的不足和观点方面的偏颇,则归因于我们自己之“学不够勤,业不够精”,我们将在今后继续努力。

我们的恩师已是花甲之年。他自己说已经老了,该“退役”了。我们不这么看,许多长辈都说“六十岁是小弟弟”,老师才开始他的第二青春,他的学术生命还很漫长。诚然,恩师已把一生中最美好的时光献给了中国的经济研究,献给了祖国的研究生教育事业。但如果把人的一生比做是四季,那么恩师现在正处在硕果累累的金秋。作为弟子,我们在衷心祝福他健康的同时,也祝愿他取得更丰硕的成果。如果把老师和他的学生这个大家庭比做是一棵树,老师就是根,是主干,而我们则是枝,是叶,是花,是果。老师给予了我们水和养分,加上“时代的阳光”,我们定将枝繁叶茂,花团锦簇,生机盎然。请老师放心,我们就像海湾红树林中的红树种芽,离开母树我们将逐一落地生根,茁壮成长。相信总有一天,在老师“经世济民”的学术思想道路上,会长出一片树林,一座森林。记得



恩师代表他的师兄弟,曾为自己的老师王绍飞写下:“王师之于我们,自是仰止行止;我们之于王师,则非冰水青蓝”,但却用毛泽东关于人类永远不会停止在一个水平上,“总得不断地总结经验,有所发现,有所发明,有所创造,有所前进”的思想勉励我们,鼓励和鞭策我们青出于蓝而胜于蓝。我们定当奋力前行,不负恩师厚望。正是:

森林是树的海洋,师恩似海;
海是蓝靛的世界,徒志为青。

陈昌盛

2003/3/1 于京

目 录

师恩似海 徒志为青(代序)	(1)
---------------------	-----

金融改革与创新

利率市场化:中央银行与商业银行的博弈分析	刘 晶(3)
论金融创新的需求与供给	苑德军(15)
中国商业银行管理创新:风险与控制	吉可为(31)
货币国际化的实质和效应分析	李 霞(47)
全面建设小康社会必须全面发展金融	王云海(63)
论完善市场经济条件下的金融机构管理	杨辉生(75)
我国缓冲效应与强迫储蓄关系问题研究	段云飞(94)

资本市场理论与实务

关于资本市场发展的几个问题的探讨	韩 峰(111)
论资本市场定价效率	任志宏(124)
中国股票市场发行制度研究	王 力(139)
浅析中国上市公司股利政策模式及形成机制	李选民(154)
我国上市公司收购业务研究	郭晓彬(175)
关于国有股全流通:问题、方法、意义	王亚玲(198)

我国地方政府发债的可行性思考	刘 华 (211)
国外投资银行并购业务的特点与发展趋势	张云峰 (223)

财税理论与政策

经济结构调整与我国税收政策	王新丽 (247)
建立适合中国国情的分税制财政体制	姜永华 (263)
我国的关税制度及关税水平的国际比较	吕伟东 (281)
地区间财政能力差异与转移支付制度创新	焦国华 (296)
出口退税、扩大出口与财政效应	陈昌盛 (313)
论结构效益财政	杨 涛 (339)
西部大开发战略中的税收政策	贾英姿 (366)

风险投资与保险

创业投资的微观基础与宏观效应研究	李光荣 (373)
发展我国风险投资业的探讨	王宏生 (385)
日本风险投资的发展与特点	李剑铭 (403)
积极实施“走出去”战略 促进我国对外投资健康发展	傅自应 (422)
保险国际化趋势及我国保险发展对策研究	裴 光 (434)

金融改革与创新

利率市场化:中央银行与 商业银行的博弈分析

刘 晶

一、问题的提出

20 世纪 70 年代以来,以麦金农和肖的“金融抑制”和“金融深化”理论为依据,世界范围内掀起了一场利率市场化改革的热潮。利率市场化作为金融体制改革的一个重要组成部分,对改革的参与各方有着不同的成本和收益。如对中央银行来说,利率市场化带来的收益是金融深化程度的提高,货币政策传导机制的顺畅等,但利率市场化改革也可能导致金融体系不稳定、金融危机频发的局面,这就是中央银行实施利率市场化改革须承担的成本。对商业银行来说,利率市场化带来的好处是商业银行可以自主对金融产品定价,经营自主权大大提高,但随着利率市场化而来的也可能是存贷款利差缩小,外部利率波动频繁,银行的利率风险骤增。在不同国家的不同时期,中央银行和商业银行对利率市场化改革的态度是不一致的,他们都有可能成为改革的推动者或改革的阻力,这主要取决于利率市场化改革给各方带来的净收益。

综观世界各国利率市场化改革,正是在中央银行与商业银行的博弈中前进的。如在德国,在利率市场化改革正式推行之前,经济社会曾进行过激烈的争论。一方面,一向以稳健著称的德国



中央银行——德意志联邦银行出于保证货币政策的有效性和维护整个金融体系安全的考虑，对利率市场化改革一度持否定态度。另一方面，商业银行对利率市场化的态度也各有不同。大商业银行极力赞成利率市场化，小商业银行则认为利率市场化会使大银行利用自身的成本优势而压低利差，因而反对利率市场化的推行。在大商业银行的极力推动下，德意志联邦银行既是迫于形势的压力，又随着对自身利用货币政策工具间接调控金融的信心的增强，后来转而支持利率市场化。又如在美国，利率市场化的全面展开开始于《1980年存款机构放松管制和货币控制法》的实行。其实从20世纪70年代开始，商业银行在市场利率不断提高，金融脱媒日益严重的压迫下，就开始呼吁取消对存款利率的限制。美国利率市场化改革的阻力来自储蓄贷款协会。由于被保护的储蓄贷款协会担心利率市场化后，他们将生存不下去，因此极力游说政府不实行利率市场化，从而使美国取消利率限制的时间延长了两年^①。我国从20世纪90年代开始利率市场化改革的探索，2000年我国央行提出用三年左右的时间实现利率市场化的改革目标。但在2002年年中却传出四大国有商业银行联名上书国务院反对利率市场化的传言。

本文试图用博弈论的理论对以上现象进行解释，看其在理论上的合理性。博弈分析的目的是预测参与人的合理行为方式。因为纳什均衡是参与人如何博弈的一致性预测，即如果所有参与人预测一个特定的纳什均衡将出现，那么，没有人有积极性选择非纳什均衡的战略，这个纳什均衡就会实际出现^②。因此，通过对中

① 艾伦·加特：《管制、放松与重新管制》，经济科学出版社1999年版，第60页。

② 张维迎：《博弈论与信息经济学》，上海三联书店、上海人民出版社1996年版，第121页。



央银行和商业银行在利率市场化过程中的博弈进行分析，找出纳什均衡，有助于未实行利率市场化国家的中央银行或商业银行在利率市场化改革实施前采取正确的立场，实现自身利益的最大化。

二、模型的建立

在利率市场化改革过程中，博弈的双方（参与人）是中央银行和商业银行。在该模型中，中央银行有两个战略：推行利率市场化和不推行利率市场化。商业银行也有两个战略：支持利率市场化和反对利率市场化。我们的分析将从一般性分析开始，然后逐步扩展到针对中央银行和商业银行各自成本和收益的具体分析。

如果中央银行选择推行利率市场化，商业银行选择支持利率市场化，中央银行的支付（效用、收益）为 a ，商业银行的支付（效用、收益）为 b ；如果中央银行选择推行利率市场化，商业银行选择反对，则中央银行的支付为 c ，商业银行的支付为 d ；如果中央银行选择不推行利率市场化，商业银行选择支持，则中央银行的支付为 e ，商业银行的支付为 f ；如果中央银行选择不推行利率市场化，商业银行选择反对，则中央银行的支付为 g ，商业银行的支付为 h 。利率市场化过程中，中央银行与商业银行各种战略组合下的支付矩阵如表 1 所示：

表 1 中央银行与商业银行的博弈

		商业银行	
		支持	反对
中央 银行	推行	a b	c d
	不推行	e f	g h



三、一般分析

对于利率市场化过程中中央银行与商业银行的博弈，我们采用完全信息静态博弈的模型进行分析。之所以使用完全信息静态博弈模型，是因为：第一，一个国家金融市场的发展程度、中央银行货币政策的有效性、中央银行行动的偏好（保守或激进）、商业银行的资产负债结构和商业银行的利率管理现状等信息都是在公开市场中可以获得的，因此可以认为中央银行和商业银行对各自的特征（包括战略空间和支付函数等）有完全的了解。第二，考虑简化的因素，假设中央银行和商业银行的战略选择互不影响，中央银行和商业银行同时选择行动且只选择一次，即中央银行与商业银行的博弈是静态博弈。

（一）纳什均衡的求解

1. 混合战略纳什均衡。

首先，我们从混合战略纳什均衡分析开始。因为混合战略纳什均衡是所有纳什均衡中包含范围最广的均衡，根据纳什均衡的存在性定理，每一个有限博弈至少存在一个纳什均衡解（纯战略的或混合战略的），因此中央银行和商业银行的博弈一定存在混合战略纳什均衡。

假设中央银行的混合战略是 $\sigma_C(\theta, 1-\theta)$ （即中央银行以 θ 的概率选择推行利率市场化，以 $1-\theta$ 的概率选择不推行利率市场化）；商业银行的混合战略为 $\sigma_C(r, 1-r)$ （即商业银行以 r 的概率选择支持利率市场化，以 $1-r$ 的概率选择反对利率市场化），那么，中央银行的期望效用函数为：

$$\begin{aligned} V_G(\sigma_G, \sigma_C) &= \theta(ar + c(1-r)) + (1-\theta)(er + g(1-r)) \\ &= \theta(ar + c - cr) + (er + g - gr) - \theta(er + g - gr) \end{aligned}$$

对上述效用函数求微分，得到中央银行的最优化一阶条件：



$$dv_G/d\theta = ar + c - cr - er - g + gr = 0$$

$$\text{因此, } r^* = (g - c) / (a - c - e + g)$$

$$1 - r^* = (a - e) / (a - c - e + g)$$

就是说, 在混合战略纳什均衡中, 商业银行以 $(g - c) / (a - c - e + g)$ 的概率选择支持利率市场化, 以 $(a - e) / (a - c - e + g)$ 的概率选择反对利率市场化。

同理, 商业银行的期望效用函数为:

$$V_C(\sigma_C, \sigma_C) = r(b\theta + (1 - \theta)f) + (1 - r)(d\theta + h(1 - \theta))$$

对上述效用函数求微分, 得到商业银行的最优化一阶条件:

$$dv_C/dr = \theta b + f - \theta f - (d\theta + h(1 - \theta))$$

$$= \theta b + f - \theta f - d\theta - h + h\theta = 0$$

$$\text{因此, } \theta^* = (h - f) / (b - f - d + h)$$

$$1 - \theta^* = (b - d) / (b - f - d + h)$$

就是说, 在混合战略纳什均衡中, 中央银行以 $(h - f) / (b - f - d + h)$ 的概率选择推行利率市场化, 以 $(b - d) / (b - f - d + h)$ 的概率选择不推行利率市场化。

2. 纯战略纳什均衡。

我们找出了本模型的混合战略纳什均衡后, 要进一步分析本模型是否存在纯战略纳什均衡。由于中央银行和商业银行在各种战略组合下的具体支付不明确, 即 a 、 b 、 c 、 d 、 e 、 f 、 g 、 h 的比较不确定, 因此在一般意义上, 我们说本模型无法确定是否存在纯战略纳什均衡。因为假定中央银行想要推行利率市场化, 由于无法比较商业银行在不同战略下的效用即 b 、 d , 因此我们无法说商业银行的最优战略选择是支持还是反对。同理, 假定商业银行支持利率市场化, 由于无法比较中央银行在不同战略下的效用即 a 、 c , 因此我们无法说中央银行的最优战略选择是推行还是不推行。为了明确本模型是否存在纯战略纳什均衡, 我们将在下



面将中央银行与商业银行的支付作进一步具体假定后, 再进行探讨。

(二) 博弈分析的经济含义

在本模型中, 混合战略纳什均衡是: $\theta^* = (h - f) / (b - f - d + h)$, $r^* = (g - c) / (a - c - e + g)$, 即中央银行以 $(h - f) / (b - f - d + h)$ 的概率推行利率市场化, 商业银行以 $(g - c) / (a - c - e + g)$ 的概率选择支持利率市场化。根据海萨尼对混合战略的解释, 混合战略均衡等价于不完全信息下纯战略均衡, 因此本模型的混合战略纳什均衡的另外一个解释是, 银行业由很多银行组成, 其中有 $(g - c) / (a - c - e + g)$ 比例的银行支持利率市场化, 有 $(a - e) / (a - c - e + g)$ 比例的银行反对利率市场化。博弈分析的结论正好解释了德国利率市场化改革过程中曾经一度出现的大银行支持、小银行反对的局面。美国银行业中商业银行支持、储蓄贷款协会反对的情况也可以用本模型解释。

四、具体分析

假定中央银行推行利率市场化的收益为 K , 商业银行支持利率市场化时中央银行推行利率市场化的成本为 A , 商业银行反对利率市场化时中央银行推行利率市场化的成本为 E ; 利率市场化给商业银行带来的收益为 L , 商业银行支持利率市场化时面临的利率风险为 B , 为应对利率市场化所作游说和准备成本为 C , 商业银行反对利率市场化时利率风险为 D 。其中 $A < E$, 即中央银行推行利率市场化改革得到商业银行支持时的成本要小于得不到商业银行支持时的成本。利率市场化过程中, 中央银行与商业银行各种战略组合下的支付矩阵如表 2 所示:



表2 中央银行与商业银行的博弈

		商业银行			
		支持		反对	
中央 银行	推行	K - A	L - B - C	K - E	L - D
	不推行	0	- C	0	0

(一) 纳什均衡的求解

我们分以下六种情况来讨论：

1. 若 $K > E$, $B + C > D$, 即不论商业银行支持与否, 中央银行推行利率市场化改革的收益大于成本, 这时, 中央银行的最优战略是推行。对商业银行来说, 不论中央银行推行与否, 商业银行选择支持利率市场化的净收益小于选择反对利率市场化的净收益, 因此, 商业银行的最优战略是反对利率市场化。在这种情况下, 中央银行和商业银行的博弈中存在一个占优战略纳什均衡(推行、反对), 即中央银行选择推行, 商业银行选择反对。

2. 若 $K < E$ 但 $K > A$, $B + C > D$, 即在商业银行支持时, 中央银行推行利率市场化改革的收益大于成本, 但如商业银行反对, 中央银行推行利率市场化改革的收益将小于成本, 此时, 中央银行的战略选择是, 若商业银行支持, 则推行, 若商业银行不支持, 则不推行。商业银行则由于选择支持利率市场化的净收益小于选择反对利率市场化的净收益, 因此, 商业银行存在一个最优战略, 即反对利率市场化。在这种情况下, 中央银行和商业银行的博弈中不存在占优战略纳什均衡, 但存在一个纯战略纳什均衡(不推行、反对), 即中央银行选择不推行, 商业银行选择反对。

3. 若 $K < A$, $B + C > D$, 即不论商业银行支持与否, 中央银行推行利率市场化改革的收益小于成本, 这时, 中央银行的最优