

内生 货币供给： 理论 论假说与 经验事实

Endogenous money supply :
Theoretical hypothesis and
empirical fact

宁 咏 著

经济学博士论丛

内生货币供给：理论 假说与经验事实

宁咏著

经济科学出版社

责任编辑：吕小康
责任校对：杨晓莹
版式设计：周国强
技术编辑：舒天安

内生货币供给：理论假说与经验事实

宁咏著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区万泉河路66号 邮编：100086

总编室电话：62541886 发行部电话：62568485

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@public2.east.net.cn

北京天宇星印刷厂印刷

韩各庄装订厂装订

850×1168 32开 8.5印张 210000字

2000年8月第一版 2000年8月第一次印刷

印数：0001—3000册

ISBN 7-5058-2205-5/F·1597 定价：13.00元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

HT0090950

图书在版编目 (CIP) 数据

内生货币供给：理论假说与经验事实 / 宁咏著. —北京：经济科学出版社，2000. 8

ISBN 7-5058-2205-5

I. 内… II. 宁… III. 货币理论-研究 IV. F820

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 27843 号

“经济学博士论丛”编委会

主 编：张曙光 蒋宝恩

副主编：李 实 杨春学

编 委（以姓氏笔画为序）

王 君	王建国	左大培	史晋川	平新乔
江小涓	刘世锦	朱 玲	李 扬	李 实
李稻葵	汪丁丁	杨小凯	杨春光	杨晓维
杨瑞龙	陈 平	陈宗胜	肖 耿	余永定
张 平	张 军	张宇燕	张维迎	张曙光
茅于軾	周其仁	冼国明	林毅夫	赵人伟
姚 洋	钱颖一	盛 洪	蒋宝恩	樊 纲

“经济学博士论丛”总序

为发现和培养青年人才，改造和转变学风文风，重建学术传统和学术规范，推动知识积累和学术创新，创造和发展学术精品，促进中国经济学的发展和现代化，北京天则经济研究所和经济科学出版社合作，共同编辑出版“经济学博士论丛”。

“论丛”拟编辑出版中国（包括在国外获得学位的）经济学博士学位论文中有水平、有价值的精品，为经济学博士论文确立一个范本，促进博士生刻苦读书，仔细观察，认真思考，把学位论文作得更好。

“论丛”的编选采取高标准，严要求，宁缺勿滥的方针，入选作品要有所创新，有所发现，有所前进，即要有新的切入角度，新的分析方法，新的理论突破。论文写作要符合现代经济学的学术规范。

“论丛”的编选实行主编负责制，每一入选作品皆由主编写一评介性序文，评介其进退得失。编委的责任是推荐和评议作品。

愿学界同仁共同努力，为中国经济学的进步做出贡献。

北京天则经济研究所
经济科学出版社

目 录

评介	(1)
----	-------

摘要	(29)
----	--------

导 论

0.1 问题的提出	(33)
-----------	--------

0.2 内生货币供给理论的简要回顾	(35)
-------------------	--------

0.2.1 早期的内生货币供给理论	(35)
-------------------	--------

0.2.2 内生货币供给理论的复兴	(41)
-------------------	--------

0.3 关于方法论的思考	(46)
--------------	--------

0.3.1 对方法论发展轨迹的简要回顾	(46)
---------------------	--------

0.3.2 关于货币经济学的方法论	(53)
-------------------	--------

0.4 本书的结构和主要内容	(56)
----------------	--------

第1章 货币的性质和货币需求的内容

1.1 货币的概念：存量还是流量？	(58)
-------------------	--------

1.1.1 交换媒介与价值储藏手段	(59)
-------------------	--------

1.1.2 作为存量的货币	(60)
---------------	--------

1.1.3 作为流量的货币及其对存量货币的影响	(62)
-------------------------	--------

1.2 货币的性质	(66)
-----------	--------

1.2.1 货币经济的前提假设	(66)
-----------------	--------

1.2.2 生产与货币契约	(70)
---------------	--------

1.2.3 信贷需求与流动偏好	(74)
-----------------	--------

1.2.4 货币的作用	(77)
-------------	--------

1.3 流量与存量的结合：利率的决定	(79)
--------------------	--------

第2章 内生货币供给的理论说明

- 2.1 内生货币供给与外生货币供给 (84)
- 2.2 内生货币供给的创造过程：不存在
中央银行的情况 (88)
- 2.3 内生货币供给的创造过程：存在中央银行情况 (94)

第3章 内生货币供给的经验资料

- 3.1 金融机构的行为：从金融创新的角度来分析 (100)
- 3.2 金融机构的行为：从商业银行资产——负债
管理的角度来分析 (102)
 - 3.2.1 准备金计算制度 (102)
 - 3.2.2 商业银行的负债管理 (105)
 - 3.2.3 商业银行的资产管理 (110)
- 3.3 有关内生货币供给的计量分析 (113)
 - 3.3.1 关于货币与经济之间的关系 (113)
 - 3.3.2 关于货币数量与基础货币的关系 (115)

第4章 中国货币供给的制度背景

- 4.1 企业 (116)
 - 4.1.1 企业类型与企业效率 (118)
 - 4.1.2 影响企业效率的因素 (119)
 - 4.1.3 效率企业和无（低）效率企业 (123)
- 4.2 银行 (124)
 - 4.2.1 政策性银行 (124)
 - 4.2.2 商业银行 (125)
 - 4.2.3 非银行金融机构 (130)
- 4.3 中央银行 (131)
 - 4.3.1 中央银行的独立性 (131)
 - 4.3.2 中央银行的政策目标及其实现方式 (134)

第5章 中国货币供给的内生性：从基础货币的角度来分析

5.1	假定	(137)
5.2	货币供给过程及其宏观效应	(139)
5.2.1	货币供给过程	(139)
5.2.2	内生货币供给的宏观效应	(142)
5.2.3	结论	(146)
5.3	对假设条件的修正：改革的新举措及其评价	(147)
5.3.1	对政策性银行的简单评价：成就与问题	(147)
5.3.2	对政策性银行资金来源的进一步分析	(149)
5.4	对假设条件的修正：外汇占款成为基础货币 增加的主要来源	(151)
5.4.1	1994 年以后的变化	(151)
5.4.2	中央银行的冲销措施	(153)
5.4.3	外资流入及其影响	(153)
5.5	基础货币的收缩：一种新的情况	(155)
5.6	基础货币与经济增长之间关系的计量检验	(160)
5.7	结论	(161)

第 6 章 中国货币供给的内生性：从货币乘数的 角度来分析

6.1	近年来中国货币乘数变动的规律性特征	(162)
6.2	关于超额准备率的一般模型	(165)
6.3	对中国超额准备率和货币乘数变动的实证分析	(169)
6.3.1	中国的超额准备率为什么这么高	(169)
6.3.2	超额准备金转化为贷款的原因和方式	(173)
6.3.3	银行“惜贷”：一种新的情况	(175)
6.4	准备金制度的改革——评价与前瞻	(177)
6.5	基础货币和货币乘数之间的互动关系	(178)
附录	关于超额准备率决定的进一步说明	(181)

第 7 章 “超额”货币供给与货币流通速度

7.1	货币流通速度的变动：凯恩斯主义的解释	(184)
-----	--------------------------	-------

7.2	中国的“超额”货币供给：货币化理论的解释	(187)
7.3	货币化的新内容：从居民储蓄倾向的角度来分析 ...	(193)
7.3.1	居民储蓄倾向的提高	(193)
7.3.2	居民储蓄倾向提高的原因分析	(195)
7.3.3	储蓄倾向提高对“超额”货币供给和货币 流通速度的影响	(200)
7.4	金融资产增加对货币流通速度的影响	(202)
7.4.1	日本和美国的例子	(202)
7.4.2	金融资产与货币流通速度：中国的情况	(205)
7.4.3	资产价格对投资和经济增长的影响：引申的 分析	(208)
7.5	小结：经济增长、通货膨胀和泡沫经济	(212)
第8章 关于货币供给的社会哲学和政策建议		
8.1	关于货币供给的社会哲学	(214)
8.2	中国货币制度改革的总体思路	(221)
8.2.1	政府或市场：一个根本的问题	(222)
8.2.2	中央银行能够做什么，应该做什么	(225)
8.2.3	银行体系的改革	(230)
8.2.4	金融体制改革与其他改革的协同	(237)
8.3	货币政策中应注意的几个问题	(238)
8.3.1	利率市场化问题	(238)
8.3.2	资本市场和货币市场的关系问题	(241)
8.3.3	银行改革和保持金融体系稳定的关系问题	(242)
参考文献		(245)
后记		(252)

CONTENTS

Preface (12)

Abstract (31)

Introduction

0.1 The issue raised (33)

0.2 A brief review of the theory of the
 endogenous money (35)

 0.2.1 The endogenous money theory at its
 early stage (35)

 0.2.2 Renaissance of the endogenous money supply ... (41)

0.3 Reexamination of the methodologies (46)

 0.3.1 A quick look at the evolution of
 methodologies (46)

 0.3.2 A methodology relating to money economics (53)

0.4 The structure and main contents of the book (56)

Chapter I The nature of money and the implication of demand for money

1.1 Concept of money: existed or flow volume (58)

 1.1.1 Money as the exchange media and as the value
 store measure (59)

 1.1.2 Money in stock (60)

 1.1.3 Flowing money and the effect to money
 in stock (62)

1.2	Nature of money	(66)
1.2.1	Assumption of monetary economy	(66)
1.2.2	Production and monetary contract	(70)
1.2.3	Demand for credit and liquidity preference	(74)
1.2.4	The roles of money	(77)

1.3	Interaction between flowed volume and existed volume: determination of interest rate	(79)
-----	---	--------

Chapter2 Theoretical illustration of the indigenous money supply

2.1	Endogenous and exogenous money supplies	(84)
2.2	Creation process of exogenous money supply: without central bank	(88)
2.3	Creation process of exogenous money supply: with central bank	(94)

Chapter3 Empirical evidences of exogenous money supply

3.1	Behavior of financial institution: from financial innovation perspective	(100)
3.2	Behavior of financial institution: from perspective as asset and liability management	(102)
3.2.1	Reserve computing system	(102)
3.2.2	Liability management of commercial banks	(105)
3.2.3	Asset management of commercial banks	(110)
3.3	Qualitative analysis of exogenous money supply	(113)
3.3.1	Relation between money and economy	(113)
3.3.2	Relation between money quantity and basic money	(115)

Chapter 4 **The system background of Chinese money supply**

4.1	Firms	(116)
4.1.1	Efficiency of firms	(118)
4.1.2	Factors affecting firm's efficiency	(119)
4.1.3	Efficient firms and deficient firms	(123)
4.2	Banks	(124)
4.2.1	Policy banks	(124)
4.2.2	Commercial banks	(125)
4.2.3	Non – banking financial institutions	(130)
4.3	Central bank	(131)
4.3.1	Independent of central bank	(131)
4.3.2	Central bank's policy and its means	(134)

Chapter 5 **Endogeneity of money supply in China: from basic money perspective**

5.1	Assumption	(137)
5.2	Money supply process and its macro – effects	(139)
5.2.1	Money supply process	(139)
5.2.2	Macro – effects of endogenous money supply	(142)
5.2.3	Conclusion	(146)
5.3	Amendments to assumption: new measures of reform and its evaluation	(147)
5.3.1	A brief comment on policy banks: achievement and problems	(147)
5.3.2	Further analysis over fund resources of policy bank	(149)
5.4	Amendment to assumptions: foreign currency became major sources of basic money increases	(151)

5.4.1	Change after 1994	(151)
5.4.2	Off – setting measures of central bank	(153)
5.4.3	Flow of foreign capital and its impact	(153)
5.5	Contraction of basic money: new development	(155)
5.6	Qualitative evaluation of relation between basic money and economic growth	(160)
5.7	Conclusion	(161)

Chapter6 Endogeneity of money supply in China: from money multiplier perspective

6.1	Change pattern of money multiplier in China in recent years	(162)
6.2	General model of extra reserve rates	(165)
6.3	Empirical analysis on extra reserve rate and change of multiplier in China	(169)
6.3.1	Why in extra reserve rate in China so high? ...	(169)
6.3.2	Reasons and methods for translation of extra reserve into loans	(173)
6.3.3	Banks' reluctance in lending: new development	(175)
6.4	Reform of reserve system: evaluation and perspective	(177)
6.5	Interaction between basic money and money multiplier	(178)
Appendix I	: Further explanation on implementation of extra reserve	(181)

Chapter7 Extra money supply and money circulation speed

7.1	Change of money circulation: keynesists' explanation	(184)
-----	---	-------

7.2	Extra money supply in China: explanation of monetarism	(187)
7.3	New concept of monetisation: from household saving preference	(193)
7.3.1	Strengthening of household saving preference ...	(193)
7.3.2	Analysis on household saving preference strengthened	(195)
7.3.3	Strengthened saving preference's impact over extramoney supply and money circular flow speed	(200)
7.4	Impact of increased financial assets over money circulation speed	(202)
7.4.1	Cases in Japan and U. S.	(202)
7.4.2	Financial assets and money circulation speed: China's case	(205)
7.4.3	Impact of asset price over investment and economic growth	(208)
7.5	Summary: economic growth, inflation and bubble economy	(212)
Chapter 8	Social philosophy and policy recommendation about money supply	
8.1	Social philosophy of money supply	(214)
8.2	General idea about China's money regime reform	(221)
8.2.1	Government or market: a fundamental question	(222)
8.2.2	What could and should the central bank do	(225)
8.2.3	Reform of the banking system	(230)
8.2.4	Coordination between financial regime reform and other reforms	(237)

8.3	Issues warranted concern in monetary policy	 (238)
8.3.1	Commercialization of interest rates	 (238)
8.3.2	Relation between capital and money market	 (241)
8.3.3	Relation between banking reform and financial system's stability	 (242)
References		(245)
Postscript		(252)

货币供给：外生性和内生性的比较

一、货币理论的新视角

宁咏的《内生货币供给：理论假说与经验事实》(以下简称《内生》)是一部有关货币问题的理论性著作,目的在于建立一个与主流货币理论不同的理论框架。可以说,作者基本上实现了自己的目标。

在现代经济学的发展中,新的理论和新的学派都是在向传统理论和主流理论的挑战中产生的和发展的,都是在对名流大家的理论进行批判当中涌现和成长的。因此,一部现代经济学的发展史,就是一部学术批判史(张曙光,1995)。这是由理论发展本身的逻辑决定的。

任何一种经济理论,其对象都是人们的经济行为和运动过程。一种理论其所以成为主流,一个学者其所以成为名家,就在于其理论和方法能够对自己的对象作出更全面的描述和更深入的解释,因而有更多的人进行学习和研究,由这种理论分析中得到的政策结论,能够解决经济运行和发展中某些重大的关键问题,因而能够得到经验的检验,并获得进一步的丰富和发展。因此,要对传统的主流理论进行挑战,要对名流大家的观点进行批判,首先要找到一个新的观察角度和切入点,由此出发,看看传统理论和名家学说提出和解释了哪些问题,