




金融学原理

杨惠昶 著

 科学出版社
www.sciencep.com

金融学原理

杨惠昶 著

科学出版社

北京

内 容 简 介

本书以马克思主义金融理论为指导,联系西方经典著作中的金融学说,密切结合当前金融全球化实践,深入讨论货币、资本、银行、金融市场、金融工具、金融市场与金融危机等金融学基本概念的本质及其相互作用原理,论证了“货币是信用符号”、“银行是信用机构”、“资本在信用中形成和增长”、“金融危机就是信用危机”等观点,旗帜鲜明地指出金融学不是西方经济学家的专利,马克思主义是金融学取之不尽的理论源泉,并为理解实体货币和计算货币、未来值和现在值、货币和货物、本国利益和世界共同利益、实体经济和虚拟经济这五对矛盾提供了一个清晰的理论框架。本书还用崭新、翔实的资料论述了各种金融业务。

本书观点鲜明,视角独特,论述深入浅出,对于读者理解金融的本质与运作原理,把握金融市场的趋势,具有重要的启迪作用。

本书适合于高等院校金融学专业以及其他经济管理类专业师生作为教材,也可供金融实务工作者和从事宏观经济管理与金融监管的政府官员参考。

图书在版编目(CIP)数据

金融学原理/杨惠昶著. —北京:科学出版社,2006

ISBN 7-03-016997-2

I. 金… II. 杨… III. 金融学-高等学校-教材 IV. F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 018020 号

责任编辑:陈 亮/责任校对:刘小梅

责任印制:黄晓靖/封面设计:陈 敬

科学出版社 出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

双青印刷厂 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2006年4月第 一 版 开本:B5(720×1000)

2006年4月第一次印刷 印张:31 1/4

印数:1—3 000 字数:592 000

定价:36.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换<双青>)



2003年春天，在不准各单位人员互相往来、大闹“非典”的非常时期，科学出版社的两位同志可谓“冲破重重阻碍”找上门来，要与我签合同，出版一本有关金融学的书，我非常高兴地同意了，但也大有“现存此书已很多，再写一本又如何？”之顾虑。想来想去，要想使自己的书与别的书有所不同，就得在出版社的名称，即“科学”二字上下功夫了。

人们总是迫切地希望从金融学书里，能信手拈来他们发财致富的法宝，以当代西方国家出版的金融学教科书为蓝本的《金融学》基本上满足了这方面的要求，把讲述各种金融工具的供给、跨时期的最优化、资产估值和风险管理当作科学。既得利益的作用被夸大了，经济思想的科学性被淡化了，神奇的幻想被自然科学家独占了，浪漫的人性被诗人和文学家垄断了。在金融学书中看到的只有各种枯燥无味的金融业务和各种管理条例。

西方国家金融学的另一种倾向就是金融思想数学化，连篇累牍的数学公式和演练投资获利的计算方法，数学用语居多，经济词汇盖寡。在经济学中引进数学分析方法，这是文理渗透，是一种进步，但是如果说，引进的数学越深，计算越复杂，就越具有科学性，那还是值得研究的。凯恩斯是一个既精通数学又精通经济学的大师，他写的书和文章基本上没有数学，但他的书是人所公认的有水平、有价值，得到广泛应用，同时也是最难读懂的书。凯恩斯的书之难懂，不是难在数学上，而是难在他阐述人性的经济理论上。凯恩斯说：“用虚假的数学方法把一个经济分析的体系加以公式化和形式化并假设所牵涉的各种因素之间全然相互独立；这种做法最大的弊端在于：一旦各种因素之间相互独立的假设条件不能成

立，那么，它就会失去其说服力和权威性。与此同时，在使用普通方法的论述中，我们并不盲目地进行推导；我们总是知道我们在做什么，也知道其现实意义是什么；我们可以把必要的保留之处、限制条件和以后要进行的调整‘储存于我们的头脑之中’。然而，我们却不能把偏微分所简化掉的复杂关系‘储存于’几页代数的推导之中，而这几页的代数推导已经假设：这些偏微分的导数都等于零。在近来的‘数理’经济学中，只能代表拼凑之物的部分实在太多了；这些部分的不精确程度和它们赖以成立的假设条件是一样的。假设条件是那些作者们在矫揉造作和毫无用处的数学符号中，忘掉现实世界的复杂性和相互依赖的质”^①。从这段话中，凯恩斯已经把普通方法和数学方法在经济学中的作用说得很清楚了。这种见解，凯恩斯绝不是随便说的，类似这样的话，在他的《就业、利息和货币通论》（以下简称《通论》）中至少有五处。而当代西方经济学家把经济学分为三类：其一是初级的，一点数学方法没有，完全是普通方法；其二是中级的，数学方法和普通方法各半；其三是高级的，完全是数学方法，几乎没有普通方法。对此，笔者实在不敢苟同。按照这种观点，斯密的《国富论》、马克思的《资本论》和凯恩斯的《通论》都是初级经济学。如果“三思（斯）”的“三论”都算初级经济学，那么，我请问那些高级经济学家们，你们的高级经济学“高”到大多数人都不懂的程度，那还能算是高吗！这种“高”又有什么用呢！？

笔者认为，金融学作为科学，所研究的应该是人性的本身，金融学家最大的快乐莫过于写出人的思想所具有的非凡能力。具体地说，金融学应该是研究人为了实现人生自我价值，在生产领域之外，甚至在商品流通领域之外，通过信用活动而让其持有的货币自行增殖以促进贸易和生产的思想或理论。在现实生活中，一国经济是否发展，贸易是否兴旺，金融市场是否红火，只能取决于该国是否有足够多的把从事金融活动当作生命的需要、敢于投资、善于抓住机遇的人。这些人从事金融活动也不完全是为了赚钱、发财致富，而是起源于生命的本能，一种自发的从心底形成的兴致、感情和机缘的冲动。这些人在制定投资决策时，很少依赖对金融工具未来收益的确切计算，他们明知道投资有失败的可能，但他们从未被失败所吓倒，就像身强体壮、乐观向上的人，从不把将来要死亡放在心上一样。在金融活动中，他们能找到自己人生的乐趣，实现自己人生的价值。如果人们所具有的这种本能有所减弱，而自发的乐观精神又萎靡不振，只埋头于图表和方程，以致只能依靠数学期望值而小心谨慎地从事金融活动时，那么，金融市场就会死气沉沉，金融事业也就会萎缩和衰亡，全部经济生活都会变得“日薄西山，气息奄奄”了。

正是本着这种精神，我的这本新书取名为《金融学原理》。它的核心内容就

^① 凯恩斯. 就业、利息和货币通论. 北京：商务印书馆，1999. 309

是信用。金融学就是信用学，金融学的原理就是信用原理，信用的原理就是人性的原理。本书的第一篇论证货币是信用符号，银行是信用机构，资本在信用中形成和增长，财富在信用过程中创造和增加，国际收支在很大程度上由信用所左右，金融危机就是信用危机。信用使人得救，背信使人遭难，信用乃万事之本也，信用乃金融学之原理也。第二篇论证股票、债券和外汇等传统信用工具以实体货币为基础演变成货币收益权，通过金融市场的买卖，实现货币自行增殖转化为资本。第三篇论证期货、期权和电子货币等创新的信用工具以计算货币为基础，以更为虚幻的、更抽象和更简单的数字形式，通过金融市场的买卖，实现货币自行增殖，转化为资本。

这本《金融学原理》和国内外已经出版的所有有关金融学的书籍相比，其最突出的特点就是，本书从头到尾以马克思的金融思想为指导，而其他金融学以古典经济学的货币数量学说、硬币流动机制和当代西方经济学为指导。对于中国人来说，一提马克思，就立即觉得，他是一位提出和坚持阶级斗争、无产阶级暴力革命、无产阶级专政的无产阶级领袖和导师，同时还是一位提出和坚持劳动价值论和剩余价值论，揭露资产阶级对无产阶级进行剥削的政治经济学家。其实这些是马克思的一面或者说是他的学说的一部分，而不是他的学说的全部。中国自古以来流传着一个瞎子摸象的故事。摸着象耳朵的瞎子，说象是一把大扇子；摸着象腿的瞎子，说象是一个大柱子；摸着象身子的瞎子，说象是一面墙；摸着象尾巴的瞎子，说象是一根大绳子。这个故事警告人们不要犯片面性的错误。马克思经济理论就是大象，研究马克思的人由于学识有限，无法把握马克思经济学的全部，所以也难免犯片面性的错误。我们中国人早年所学的马克思主义是前苏联人塑造的，并不是全面的马克思主义，而且也不一定是马克思主义的核心部分。马克思倾注毕生心血和智慧所写的《资本论》是马克思主义的核心。而《资本论》不仅有第一卷，还有第二卷和第三卷，特别是第三卷。《资本论》第一卷是1867年出版的，《资本论》第三卷是1894年出版的，前后相差27年。在这27年中，经济社会在发展变化，马克思的经济思想也随着发展变化。毋庸讳言，马克思在《资本论》第三卷阐述的思想与在《资本论》第一卷阐述的思想有一致性，但也有不一致的地方。笔者斗胆说，马克思是一个伟人，也是一个常人，他中青年的学术观点和老年的学术观点有不一致的地方，这是正常的。《资本论》第三卷集中了马克思的信用理论，也就是金融理论。笔者在本书中阐述的信用理论主要来自于《资本论》第三卷。笔者认为《资本论》第三卷是马克思更成熟的货币金融理论，更值得我们深入学习和研究，以指导中国的改革和开放的实践。

本书的研究方法之一是温故知新，推陈出新。由于马克思的金融理论不为人们所熟悉，为了让读者全面、准确地了解马克思的金融理论，在这本书中，笔者必须大段大段地引证马克思和恩格斯本人的著作。当然，这种大段地引证会使文

章冗长，不通俗，但没有这样的引证是绝对不行的。马克思和恩格斯著作中所有论到金融问题的地方，至少一切有决定意义的地方，一定要尽可能完整地加以引证，一方面使读者对马克思的金融理论全部观点以及这些观点的发展有一个独立的概念，同时也可以确凿地证实并清楚地指明只有马克思的金融理论才是指导我们思想的理论基础。其实，这也是马克思本人研究经济理论的方法。只要认真读过《资本论》的人都会发现，马克思几乎对所有的重要概念和观点都要系统地引证他的前辈或同辈学者的观点，通过这种引证以说明什么时候、什么地方、什么人第一次提出某一观点，从而证明自己的观点有确凿、科学的证据。

本书的第二种研究方法是对比分析、比较鉴别。斯密主义、马克思主义和凯恩斯主义是金融理论发展史上的三座里程碑。孤立地研究这三位思想家中的任何一位，都不会对金融理论有科学的、系统的了解。本书作为金融学原理，它要旗帜鲜明地指出，“货币数量说”和“硬币流动机制”这两个原理不成立。有人可能会说，货币数量说和硬币流动机制是斯密、休谟和李嘉图这三位古典经济学家的金融思想的理论核心，一直是支撑中外金融学教科书的理论支柱。你作为一个小小的讲授金融学和西方经济学的教师怎能说出这两个原理不成立的话，这岂不是口吐狂言，蚍蜉撼树，不自量力吗？我怎会有如此的学识和胆量。其实，马克思和凯恩斯早就指出这两个原理不成立，只是没有引起人们的注意，甚至被人遗忘了。近二百多年来，货币数量说和硬币流动机制一直受到经济学者的喜爱和称道不是毫无缘由的，而是因为这两个学说，通过对货币量、物价和进出口的研究，简单而又明了地揭示和表达了国与国之间在经济方面存在的自然的和谐与均衡。这两个学说把原本杂乱无章的经济关系说得井然有序，自然而和谐；把似乎对立的国与国的关系说得互助与合作。对于我们这些平常的人来说，凡是和谐的，就是美的；凡是可理解的，就是好的。正因为货币数量说和硬币流动机制揭示的是和谐而且还能叫人理解，所以这两个学说似乎是既美又好的理论，是美好的理论。

只有马克思才能站在科学光辉的顶点上指出，事物的表现形式和事物的本质若直接合而为一，一切科学就成为多余的了。马克思早在1851年2月3日，在致恩格斯的信中就对货币数量说和硬币流动机制这两个学说进行了根本上的否定，斩钉截铁地指出：不仅在纸币流通的情况下，货币数量说和硬币流动机制不成立，即使在纯金属流通的情况下，这两个学说也不成立。货币数量说只是直观地描述了现象，不能解释现象，更不能说明问题的本质。硬币流动机制仅仅看到贸易对国际经济的和谐和均衡所起的作用，没有看到资本流动对国际经济的和谐和均衡所起的作用。马克思认为不仅贸易产生和谐，信用也产生和谐，信用是比贸易更上一层楼的和谐。这是和谐的升华。这种升华是美上加美，更值得人们去研究和探讨。

本书不仅在理论上说明货币数量说和硬币流动机制不成立，而且用当代经济生活中翔实的资料和鲜明生动的图表证明这两个原理经不起实践的检验，证明马克思的信用理论才能解释和指导当代经济现象。

笔者并不是研究马克思经济学的专家，而是西方经济学专业的硕士、博士，西方经济学专业教授、博士生导师。在吉林大学的20多年的教学中，一直讲授宏观经济学、微观经济学、国际金融学和国际贸易学。但笔者对马克思经济学也并非一无所知。笔者自青少年起，就真诚地学习和崇拜毛泽东思想和马克思主义，1976~1978年曾经教过3年政治经济学。但是自从1978年从师于辽宁大学宋则行教授攻读西方经济学专业硕士之后，笔者本人就成了货币数量说和硬币流动机制的信奉者和讲授者。笔者本人撰写的、于1994年出版的《国际金融》，就是以货币数量说和硬币流动机制为理论基础，但是，并没影响那本书于1995年获得国家教委第三届普通高等学校优秀教材二等奖。笔者在撰写2000年出版的《国际经济学》的过程中，就已经深深地感到自己多年讲授的这两个学说有问题，但还没有能力说明这两个学说问题出在哪里。幸运的是，那本《国际经济学》又被评为全国研究生教学用书。这既给自己带来了一点荣誉，也带来了巨大的压力。从1996年到现在的2005年整整10年时间里，笔者几乎把全部时间和精力都用于阅读和研究斯密、马克思、凯恩斯和其他经典著作家的书，终于发现了本书的重点和难点及创新之处。

本书的重点和难点在于马克思提出的五个矛盾上：

(1) 实体货币和计算货币的矛盾。实体货币在今天就是纸币和硬币，计算货币就是个人、企业和银行账面上的货币。有了信用和信心，计算货币就会加倍扩张，这个矛盾具有一致性，经济高涨；缺乏信用和信心，计算货币就要求转换成实体货币，这个矛盾爆发，金融危机爆发。

(2) 未来值和现在值的矛盾。有了信用和信心，人们就会急于把现金变成债务，变成未来值，经济发展；缺乏信用和信心，人们就会急于要求把未来值换成现金，债务危机就会爆发。

(3) 货币和货物的矛盾。有了信用和信心，人们相信货物能转化为货币，就大量生产，就业增加；缺乏信用和信心，人们就担心货物不能转化为货币，就会减少生产，失业增加，经济危机就会爆发。

(4) 本国利益和世界共同利益的矛盾。国与国之间讲信用，本国发展有利于其他国家发展，后者发展又有利于前者的发展；国与国之间不讲信用，最终，谁也难以发展。

(5) 实体经济和虚拟经济的矛盾。一般而言，是实体经济决定虚拟经济，但是，马克思认为在信用经济社会，一切都倒置过来了。我们称之为思想观点的东西对经济基础发生反作用，并且能在某种限度内改变它，这是不言而喻的。这就

是说，虚拟经济决定实体经济。

本书的主要观点和创新之处在于：

- (1) 用马克思的信用论否定金融学的基础理论——货币数量说。
- (2) 用马克思的信用论否定金融学的另一基础理论——硬币流动机制。
- (3) 信用关系表现为契约关系，契约把经济关系表现为法律关系。
- (4) 信用把国与国之间的经济关系表现为货币关系，表现为纯粹的数字关系。
- (5) 头足倒置经济：信用决定货币，货币决定贸易，贸易决定生产；利息的高低决定本金现值的大小，未来预期决定现在经济状况。

爱因斯坦说，任何一个充分理解某一个理论的人，都难以逃脱这个理论的魔力。在这里，笔者可以认真而又负责任地对读者说，读了本书之后，你就会从心里感到，马克思才是一位“前无古人，后无来者”，“仰之则弥高，钻之则弥坚”的伟大的金融理论家。他的金融学说，不仅是他那个时代的天骄，也是当代的天骄、永远的天骄。马克思的金融学说不仅高过他的前辈斯密，也高过他的后辈凯恩斯，至于当代这些经济学家就无法和他相比了。

这篇序言和这本书的中心思想就是讲信用，讲信用就是讲和谐。马克思与其他西方经济学家在某些观点上是有分歧的，但他的金融思想上承斯密，下启凯恩斯，所以，在金融理论方面，马克思并非是单打独斗的，而是与斯密、凯恩斯和其他经济学家有惊人的和谐一致之处。在本篇序言的开头就说，有的金融学主要讲金融业务，有的主要进行数量分析，而这本书则主要是讲原理，这三种研究金融学的方法也不是对立的而是互相补充的，互相和谐的。笔者还曾说过，有人对马克思的研究是片面的，而自己在本书中对马克思的研究同样是片面的，笔者的片面和其他人的片面并不是对立的，而是和谐的。金融原理、金融业务和金融数学融合在一起就是全面的。社会是和谐的社会，自然是和谐的自然。只有用马克思、斯密、凯恩斯或其他有影响的经济学家的全部金融理论武装自己的头脑，只有把金融原理、金融业务和金融数学全都学会的人，才能说是一个懂得金融学的人，才能是为发展中国金融理论做出点贡献的人。

本书第5章由作者和韩松共同撰写。

我的学生王娇、张强、傅蓉、李香雨、顾宁、鞠国华、蔡强、刘博、肖辉、王欣昱、张喻、唐柯、戴序为本书材料的搜集、打印和校对付出了大量的辛勤劳动。我向他们表示衷心的感谢！

作者

2006年2月16日



目 录

		章 3 策
102	本资代出群用言以融市资	
112	本资代出群用言以融市资	1.3
118	本资代出群用言以融市资	3.3
119	本资代出群用言以融市资	3.3
120	本资代出群用言以融市资	3.4
101	本资代出群用言以融市资	2.3
99	本资代出群用言以融市资	3.3
序		章 4 策
851	金融学的理论基础	
第 1 篇 金融学的理论基础		
第 1 章		
143	货币是信用符号	5
141	1.1 货币经济	5
142	1.2 货币是经济人理性的表现	13
147	1.3 货币的第一种使用价值	23
	1.4 消除货币迷信	31
		章 2 策
148	第 2 章	
160	银行是信用机构	38
162	2.1 银行起源于信用	39
163	2.2 纸币是信用符号	47
165	2.3 信用扩张或收缩决定货币供给的增加或减少	53
	2.4 信用调节货币流通速度和货币乘数	59

2.5	反货币数量说	64
2.6	当代经济证明货币数量说难以成立	70
2.7	银行革命	75

第3章

	货币通过信用转化为资本	80
3.1	货币由信用转化为资本	81
3.2	资本把人与人的关系表现为货币自己对自己的关系	87
3.3	企业异化为资本	91
3.4	虚拟资本和虚拟经济	97
3.5	头足倒置的经济	101
3.6	运营资本引起的观念更新	109

第4章

	国际收支状况受信用所影响	128
4.1	重商主义和早期自由贸易主义的国际收支理论	129
4.2	古典学派的国际收支物价调节论	135
4.3	马克思的国际收支的信用调节论	145
4.4	凯恩斯的利润和国际收支论	159
4.5	当代经济证明硬币流动机制难以成立	176

第5章

	金融危机是信用危机	183
5.1	货币自身内在矛盾和货币危机	184
5.2	货币自身内在矛盾激化,爆发金融危机	190
5.3	近年发生的金融危机都是信用危机	199
5.4	金融危机为什么在几个国家同时发生?	210
5.5	金融危机是制度危机和理论危机的表现形式	215

第 2 篇 传统的信用工具

第 6 章	
	外汇与汇率 231
6.1	外汇与汇率 231
6.2	外汇供给和需求 238
6.3	本币的供给和需求 245
6.4	购买力平价说 248
6.5	人民币对美元汇率 254
第 7 章	
	外汇市场 270
7.1	外汇市场 270
7.2	即期外汇交易 276
7.3	远期外汇交易 281
7.4	掉期交易 288
7.5	保值和投机 291
7.6	套汇和套利 298
第 8 章	
	货币市场 305
8.1	同业拆放 305
8.2	短期国库券 309
8.3	证券贴现 312
8.4	大额可转让定期存单 316
第 9 章	
	股票市场 322
9.1	股票 322
9.2	股票价格和股票价格指数 331

9.3	全球股票市场	340
9.4	股票跨国买卖与企业制度全球化	350

第 10 章

	债券市场	356
10.1	债券的性质和特点	356
10.2	外国债券	368
10.3	欧洲债券	373
10.4	全球债券市场发展趋势	379
10.5	债券融资与经济增长	382

第 3 篇 创新的金融工具

第 11 章

	期货市场	391
11.1	期货交易的基本内容	392
11.2	通货期货	396
11.3	利率期货	399
11.4	股票价格指数期货	404
11.5	期货交易与其他交易的比较	409

第 12 章

	期权市场	413
12.1	期权交易的概念	413
12.2	通货期权	417
12.3	利率期权	425
12.4	股票价格指数期权	434
12.5	期权交易与期货交易比较	438

第 13 章		
	其他金融创新	441
13.1	票据发行便利.....	441
13.2	互换.....	444
13.3	远期利率协议.....	450
13.4	全球衍生金融交易的状况.....	452
13.5	金融创新的原因.....	455
13.6	金融创新的历史作用.....	459
第 14 章		
	电子货币	461
14.1	电子货币.....	462
14.2	电子银行.....	467
14.3	电子货币出现又回到物与物交换的时期了吗?	470
14.4	货币是交换和信用的产物? 还是国家法律的产物?	474
14.5	电子货币弱化了中央银行垄断货币供给的特权吗?	477
	简短的结束语	482

第1篇



金融学的理论基础



本篇导读

马克思在《政治经济学批判》中，曾引用格莱斯顿的话说，“受恋爱愚弄的人，甚至还没有研究货币本质而受愚弄的人多”^①。谈恋爱和研究货币理论这两者似乎是毫不相干的事情，但马克思把它们连在一起是合乎逻辑的。谈恋爱和追求货币都是为了满足自己的私欲；谈恋爱和追求货币又都是以信用为基础；谈恋爱被背信、失信折磨得死去活来，在货币交换中由于遭受毁约、上当受骗而被弄得倾家荡产。这篇乃至全书都通过研究信用来解开货币之谜、金融之谜和人性之谜。

本书在第1篇中，首先从研究货币入手，来揭示人所具有的追求自我利益和相互合作这两种似乎相对立的属性的一致性。货币作为人与人之间相互信用的符号，它本身的发展或演变过程就是人与人之间相互信用程度不断提高和加强的过程，也是推动经济社会不断发展和进步的过程。货币的形式由商品到黄金，到官方发行的纸币，再到私人开具的汇票和其他信用票据，直到今日的电子货币的演变过程，就是人与人之间信用程度不断提高的过程，相互合作以不断加强的过程，也是人们的私欲不断得到更大满足、资本不断积累、财富不断增加、生活水平不断提高、社会不断发展和进步的过程；也是国与国之间相互依赖、相互合作不断加强的过程。

具体地说，本篇通过研究货币所具有的实体货币和计算货币的一个内在矛盾；货币作为货币和作为资本所具有的两种使用价值；自然经济、货币经济和信

^① 马克思. 马克思恩格斯全集. 第13卷. 北京: 人民出版社, 1965. 54