

*Financial China  
and National Welfare*

李琨 著



**金融中国  
与  
国民福利**

新 华 出 版 社

李琨 著

# 金融中国 与 国民福利

新 华 出 版 社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

金融中国与国民福利/李琨著. —北京: 新华出版社, 2006. 11

ISBN 7-5011-7661-2

I. 金... II. 李... III. 金融—研究—中国 IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 115685 号

## 金融中国与国民福利

---

责任编辑: 李树林

封面设计: 大有汇通 李芳芳

美术编辑: 王小明

出版发行: 新华出版社

地 址: 北京石景山区京原路 8 号

网 址: <http://www.xinhupub.com>

邮 编: 100043

经 销: 新华书店

印 刷: 北京竹曦印务有限责任公司

开 本: 880mm × 1230mm 1/32

印 张: 13.75

字 数: 310 千字

版 次: 2006 年 11 月第一版

印 次: 2006 年 11 月北京第一次印刷

书 号: ISBN 7-5011-7661-2

定 价: 28.00 元

---

本社购书热线: (010) 63077122 中国新闻书店电话: (010) 63072012

图书如有印装问题, 请与印刷厂联系调换 电话: (010) 89580863

## 作者简介

李琨,经济学博士。现为国家发展和改革委员会经济研究所市场研究中心主任、《中国物价》常务副主编。主要从事货币、金融、资本市场、扶贫战略和地方经济发展研究。先后主持完成了国家社会科学基金、国家发展改革委宏观经济研究院、中加政府合作项目和地方政府经济发展规划等10多个课题的研究,撰写了10多个内部研究报告。曾为《人民日报》海外版专栏作家。在《中国社会科学》(中、英文版)、《管理世界》、《金融研究》、《瞭望》、《宏观经济管理》、《宏观经济研究》和《人民日报》、《经济日报》、《金融时报》、《中国经济导报》等报刊发表学术论文和经济评论文章近200篇,著有《消灭赤贫:新农村建设的紧迫任务》(人民出版社出版)、《经济中国——中国经济热点问题透析》(合著,中国财政经济出版社出版)等。

责任编辑:李树林  
封面设计:大有汇通 李芳芳  
美术编辑:王小明

## 目 录

## 第一篇 资本全球化下的中国经济与金融

## 第一章 “世界资本”与“世界工厂”/3

## 第一节 “世界资本”的积累过程/5

一 20 世纪 80 年代美英经济学家“滞胀”中的反思/5

二 意识形态革命与“新经济”的出现/8

三 财富的分配与集中/11

四 新经济的巨额资本积累在全球化背景下顺利实现/13

## 第二节 “世界工厂”意味着什么/19

一 此“世界工厂”非彼“世界工厂”/19

二 生产力的优势与资本的弱势/23

## 第三节 资本“专政”下的国民福利问题/26

一 全球资本流动与国民福利的新变化/27

二 中国经济高增长下的国民福利净流出/29

## 第二章 汇率变动与经济发展/33

## 第一节 汇率基本理论探讨/35

一 货币汇率决定的重要因素/35

二 经济发展对货币购买力的影响/37

三 汇率波动的市场风险/40

## 第二节 汇率变动与外汇市场波动/43

一 国内商品价格与币值变动/43

二 房地产价格与外汇市场波动/45

## 2 | 金融中国与国民福利

### 三 国际资本流动与外汇市场波动 /48

### 第三节 关于稳定国际货币汇率体系 /50

#### 一 购买力平价理论仍应是理论基础 /50

#### 二 购买力平价理论需要完善的方面 /52

### 第三章 人民币汇率问题 /55

#### 第一节 人民币升值的内在动因 /57

##### 一 产业的发展和生产力的提高 /57

##### 二 物价水平的稳定 /59

##### 三 消费质量和产品质量的提高 /6

#### 第二节 人民币的实际升值空间 /61

##### 一 历史地看,人民币升值态势只是初步确立 /62

##### 二 人民币近期与远期的升值态势 /64

### 第四章 金融风险与金融发展 /67

#### 第一节 金融风险及其防范 /68

##### 一 资本市场的风险因素 /69

##### 二 股市、汇市的联动风险及可能造成的后果 /70

##### 三 金融风险的防范基础 /73

#### 第二节 资本市场发展思路及措施 /76

##### 一 资本市场发展需要尽快提速 /78

##### 二 股票市场加速发展的条件和途径 /79

##### 三 开拓地方政府债券市场 /86

#### 第三节 为科技引擎注入资本 /90

##### 一 尖端科技研究投入过少影响我国经济发展全局 /90

##### 二 对少数尖端大学和科研院所进行重点投资 /93

##### 三 以政府为主导推动创业投资 /99

## 第二篇 股票市场

### 第一章 基本理论问题 /105

#### 第一节 股票市场的现象与本质 /106

##### 一 现象与问题 /106

## 二 有待说明的数据 /110

### 第二节 给股市资本一个说法 /113

#### 一 “虚拟资本”并不能准确概括股市资本的本质特征 /115

#### 二 股市资本的特殊性 /115

#### 三 股市资本实质上是一种“利润分享资本” /117

### 第三节 股市资本的形成逻辑 /118

#### 一 股票价格与股市资本的形成 /119

#### 二 股市资本形成逻辑中体现的经济效率 /122

## 第二章 股票市场与经济发展 /129

### 第一节 投资未来与发展未来 /130

#### 一 股市资本的价值偏好与新技术产业革命 /131

#### 二 股市资金流向与产业结构调整 /133

#### 三 产业发展的发动机与蓄水池 /135

### 第二节 储蓄现在与投资未来 /136

#### 一 储蓄现在与投资未来的本质性区别 /136

#### 二 储蓄现在带来的问题 /140

### 第三节 投资未来与保障未来 /145

#### 一 股票市场的人力资本投资与全社会的未来保障 /146

#### 二 社会保障制度——股票市场发展的重要制度基础 /151

#### 三 我国居民未来保障的制度性问题 /158

## 第三章 中国股票市场的发展问题 /162

### 第一节 中国股市的发展瓶颈 /163

#### 一 观念瓶颈 /163

#### 二 制度瓶颈 /165

#### 三 政策瓶颈 /172

### 第二节 中国股市的发展方向 /175

#### 一 思想方法与思维角度 /175

#### 二 恢复股票市场“晴雨表”的基本功能 /177

#### 三 让股票市场成为培育中国产业竞争力的摇篮 /179

### 第三节 发展战略与制度建设 /181



## 4 ■ 金融中国与国民福利

- 一 通过实施股票期权制度聚集人力资本 /182
- 二 通过建立社会保障基金为股市筹集投资资金 /184
- 三 强化股市投资价值的制度保证 /187
- 四 政策调控问题 /190

### 第三篇 住房金融体系建设

#### 第一章 住房金融的特点及我国住房领域的金融问题 /195

##### 第一节 住房金融的独立性和系统性 /197

- 一 住房金融并不简单地等同于住房信贷 /197
- 二 住房金融是与住房政策联系在一起的 /199
- 三 住房金融是一个相对独立的体系 /201

##### 第二节 住房金融的特殊作用 /203

- 一 住房金融是住房福利政策均等化的市场传递途径 /203
- 二 住房金融能够解决一般金融不能解决的问题 /205
- 三 住房金融的运行有利于政府对住房市场的调控 /206

##### 第三节 我国住房领域的金融问题 /207

- 一 住房金融主导性的缺失导致住房资本的泛滥 /208
- 二 数额巨大的住房资金正在金融体系之外沉淀和流失 /209

#### 第二章 我国住房市场的现状和问题 /213

##### 第一节 住房市场的严峻形势 /214

- 一 消费与投资的问题集中于房地产市场 /214
- 二 政策相互掣肘, 调控效果大打折扣 /219
- 三 许多城市房价上升幅度已经超过了居民承受能力 /223

##### 第二节 居民住房福利缺失对住房市场的影响 /225

- 一 住房福利制度是住房市场发展的稳定器 /225
- 二 我国住房福利制度的问题及其对住房市场的影响 /227

##### 第三节 环境硬约束及人口年龄结构对住房市场长期发展的影响 /230

- 一 住房市场发展必须敲起环境约束的警钟 /230
- 二 居民“二次置业”成为住房市场不能承受之重 /232

## 三 关注人口年龄结构对住房需求的长期影响 /234

## 第三章 建立住房金融与整合住房市场 /236

## 第一节 政策思路的调整 /237

- 一 明确地将住房作为一种特殊商品来对待 /237
- 二 适当降低房地产发展速度, 真正落实科学发展观 /240
- 三 在居民住房福利制度安排上真正体现“以人为本” /242

## 第二节 以住房金融整合住房市场 /245

- 一 让政策性住房金融成为市场的主导力量 /246
- 二 组建专门的住房金融机构, 形成政策性金融实体 /249

## 第三节 以金融形式体现住房政策 /251

- 一 花大力气建立“住房金融户口”, 为政策实施奠定坚实基础 /251
- 二 在建立居民住房金融户口的基础上, 为每个家庭成员建立个人住房存款账户, 以存款免税政策体现住房福利的普遍性和低福利性 /255
- 三 实行住房贷款差别利率和差别首付比例, 保护居民一户一居的正常消费需求, 抑制投资性购房及“二次置业” /257

## 第四节 现状的延续与改革 /259

- 一 停止经济适用房建设, 为低收入者直接建立住房补贴账户 /260
- 二 将居民原有的住房公积金账户作为保留项目统一归并入住房金融户口, “并轨”运行 /261
- 三 对人均居住水平以上的购房和没有住房金融户口的住房征收消费税和资源税, 抑制境内外投资性购房需求 /262

**第四篇 农村金融发展**

## 第一章 现状与问题 /267

## 第一节 我国农村金融支持体系存在的问题 /268

- 一 农村金融机构不能有效地聚集必要的资金支持农村经济的发展 /269

- 二 农业的企业化经营缺乏必要的信贷金融支持 /270
- 三 农村金融体系缺乏应有的活力 /272
- 四 金融支持功能缺失对农业投资增长产生了严重影响 /273

## 第二节 农村信用社的体制性问题及其改革 /276

- 一 我国农村信用社业务经营基本情况 /276
- 二 农村信用社的体制缺陷 /278
- 三 长期累积的问题 /280
- 四 近期农村信用社体制改革的突破性进展 /283

## 第二章 农村金融体系建设及发展方向 /287

### 第一节 国外合作金融发展的经验借鉴 /288

- 一 突出的体制优势 /288
- 二 高效的协调系统 /289

### 第二节 我国农村金融体系建设的重点及政策建议 /292

- 一 构建多层次的农村金融体系 /292
- 二 夯实体制基础 /294
- 三 建立高效运转的行业协调管理机构 /297
- 四 建设人才工程, 提高金融运营水平 /299
- 五 放低农村信用社的市场准入门槛, 允许农民自行组建互助性信用社 /300
- 六 建立存款保险制度 /301

## 第五篇 货币运行与经济增长

### 第一章 货币分析的理论基础 /305

#### 第一节 理论与方法的追根溯源 /306

- 一 一个令人困惑的二律背反的问题 /306
- 二 凯恩斯的贡献 /309
- 三 两种角度与方法 /310

#### 第二节 从理论到实证 /312

- 一 货币总量层次的划分及其政策含义 /313
- 二 货币政策中介目标问题 /314

三 不同国家货币政策中介目标的选择 /315  
第二章 体制变革进程中的货币运行与经济增长  
(1985—1995) /321

第一节 货币 M0 的增长变动情况 /322

- 一 M0 是一个部分性的监测指标 /322
- 二 M0 与经济增长的关联度不高 /324
- 三 M0 与 M1、M2 关系的重要性 /327

第二节 货币 M1 与经济增长和价格水平的关系 /330

- 一 M1 与经济增长和价格水平的关联度很高 /331
- 二 M1 增长率变动对通货膨胀率产生影响的时滞问题 /335
- 三 体制变革过程中调控 M1 的政策效应 /337

第三节 货币 M2 与银行存贷款的结构变化 /339

- 一 M2 是一个较为全面但不易调控的监测指标 /340
- 二 “超贷”情况下 M2 与价格水平的紧密联系 /341
- 三 “超存”情况下货币 M2 与价格水平联系的弱化 /344

第四节 货币政策中介目标的选择与调控 /346

- 一 M1 作为货币政策中介目标的可行性 /347
- 二 M1 的适度增长区间 /348
- 三 不同政策手段对 M1 的影响 /350
- 四 如何看待 M0、M2 的监测价值及其与 M1 的关系 /354

第三章 通货紧缩过程中的货币运行 (1995—1999) /355

第一节 关于通货紧缩的理论探讨 /356

- 一 理论分析的重要性 /356
- 二 不同观点及其政策取向的分歧 /357
- 三 通货紧缩的监测指标问题 /359

第二节 货币供给与需求的数量分析 /360

- 一 货币需求问题 /360
- 二 货币需求增量与货币供求缺口 /362
- 三 几点结论 /365

第三节 价格下降的成因 /366

- 一 价格指数变动的内生性和外生性 /367
- 二 成本因素对价格水平的影响 /370
- 三 科技创新和技术进步对商品价格的影响 /372

#### 第四节 经济增长、就业及收入的变动情况 /375

- 一 通货紧缩下的经济增长率与失业率 /375
- 二 通货紧缩下的收入下降 /377
- 三 通货紧缩的负面影响 /379

#### 第五节 通货紧缩的形成因素 /381

- 一 投资抑制与金融抑制 /381
- 二 产品成本降低 /385
- 三 外汇占款减少导致基础货币骤减 /386
- 四 市场紧缩与政策紧缩造成双紧压力 /387

### 第四章 货币运行的深层次分析 (2000—2005) /389

#### 第一节 货币供应与经济增长、价格关系的新变化 /390

- 一 政策调整的灵活度大大增强 /391
- 二 不同价格指数间的关系显示出新的变化 /392
- 三 通货膨胀或通货紧缩对这一时期经济情况的理论解释力降低 /393

#### 第二节 货币 M0 变动背后的中国经济学原理 /395

- 一 2003 年货币 M0 的增长令人费解 /395
- 二 货币 M0 与实物经济的联系 /397
- 三 减免农业税——一个不易察觉的重要因素 /399

#### 第三节 货币 M2 快速增长下的深层次问题 /401

- 一 日益累积的“超存”问题 /402
- 二 中小企业融资难问题长期得不到解决 /404
- 三 进入城市反哺农村的阶段，农村储蓄却大量流入城市 /407

### 附录 主要参考文献 /410

# Contents

## Part One China's economics and finance against the background of capital globalization

### Chapter One "World capital" and "world workshop" /3

- 1 Process of accumulation of "world capital" /5
  - i Introspection during the economic stagnation and currency inflation in the 1980s /5
  - ii Ideological revolution and the emergence of "new economics" /8
  - iii Distribution and amassing of wealth /11
  - iv Huge sums of capital accumulation of the new economics realized smoothly against the background of economic globalization /13
- 2 What does "world workshop" signify? /19
  - i This "world workshop" is not that "world workshop" /19
  - ii Advantages of productivity and disadvantages of capital /23
- 3 Question of national welfare under the dictatorship of capital /26
  - i Global capital floating and new changes in national welfare /27
  - ii Net loss of national welfare under China's high economic growth rate /29

## **2 | Financial China and National Welfare**

### **Chapter Two Changes in exchange rate and economic development /33**

- 1 Probe into the basic exchange theories /35**
  - i Important factors that decide the currency exchange rate /35
  - ii Influence of economic development on currency purchasing capacity /37
  - iii Market risk caused by exchange rate fluctuation /40
- 2 Exchange rate changes and foreign exchange market fluctuation /43**
  - i Commodity prices and changes in currency value /43
  - ii Real estate prices and foreign exchange market fluctuation /45
  - iii International capital circulation and exchange market fluctuation /48
- 3 Some thoughts on the stabilization of international exchange system /50**
  - i Theory of purchasing capacity parity should be the theoretical basis of international exchange system /50
  - ii Aspects of the theory of purchasing capacity parity that await perfection /52

### **Chapter Three The question of RMB's exchange rate /55**

- 1 Internal motive power of RMB's value rise /57**
  - i Development of industries and improvement of productivity /57
  - ii Stability of commodity prices /59
  - iii Rise of consuming and commodity quality /60
- 2 Actual margin for RMB's value rise /61**
  - i Viewed historically, the tendency of RMB's value rise is only preliminarily established /62
  - ii Room for the rise in value is not plenty in the near future /64

### **Chapter Four Financial risk and financial development /67**

- 1 Financial risk and its prevention /68**

- i Factors that cause risk in the capital market /69
- ii Tied risk of stock market and exchange market and its possible result /70
- iii Foundation of the prevention of financial risk /73
- 2 Thoughts on and measures to be taken for the development of capital market /76
  - i Development of capital market needs to be accelerated as soon as possible /78
  - ii Conditions and means of the speeding up of stock market development /79
  - iii Opening up of local government bond market /86
- 3 Making investment in science and technology /90
  - i Scarcity of investment in top science and technology hinders China's overall economic development /90
  - ii Emphasis of investment should be placed on a few top colleges and science & technology study academies /93
  - iii The government should act as the leading role in promoting enterprise – starting investment /99

## **Part Two The Stock Market**

### **Chapter One Basic theoretical questions /105**

- 1 Phenomenon and essence of the stock market /106
  - i Phenomenon and question /106
  - ii Statistics that need to be explained /110
- 2 An explanation of the stock market capital /113
  - i “Suppositional capital” cannot describe the essential characteristics of stock market capital accurately /115
  - ii Particularity of stock market capital /115
  - iii Stock market capital is in fact a “profit – sharing capital” /117
- 3 The logics of stock market capital's formation /118



## **4 | Financial China and National Welfare**

- i Formation of stock price and stock market capital /119
- ii Economic efficiency manifested in the logics of stock market capital's formation /122

### **Chapter Two The stock market and economic development /129**

#### **1 Investment and development for the future /130**

- i Stock market capital's partiality for value and the new industrial revolution of technology /131
- ii Floating trend of stock market fund and adjustment of industrial structure /133
- iii Engine and reservoir for the development of industries /135

#### **2 Depositing at present and investing for the future /136**

- i Essential differences between depositing at present and investing for the future /136
- ii Problems brought about by depositing at present /140

#### **3 Investing for and guaranteeing the future /145**

- i Investment with capital for manpower in stock market and the guarantee of the whole society's future /146
- ii System for social guarantee—the important systematic foundation of stock market development /151
- iii Problems of inhabitants' future guarantee system of China /158

### **Chapter Three Problems in the development of China's stock market /162**

#### **1 Bottleneck of China's stock market development /163**

- i Ideational bottleneck /163
- ii Systematic bottleneck /165
- iii Policy bottleneck /172

#### **2 Direction of China's stock market development /175**

- i Method and angle of thinking /175
- ii Restoring the basic "barometer" function of the stock market /177
- iii Making stock market the fostering cradle of China's indus-