



国家“十五”重点图书
金融理论前沿丛书

*ShiYingXing
HuoBi GongJi
—— QuanQiuHua He
WeiGuan ShiJiao De YanJiu*

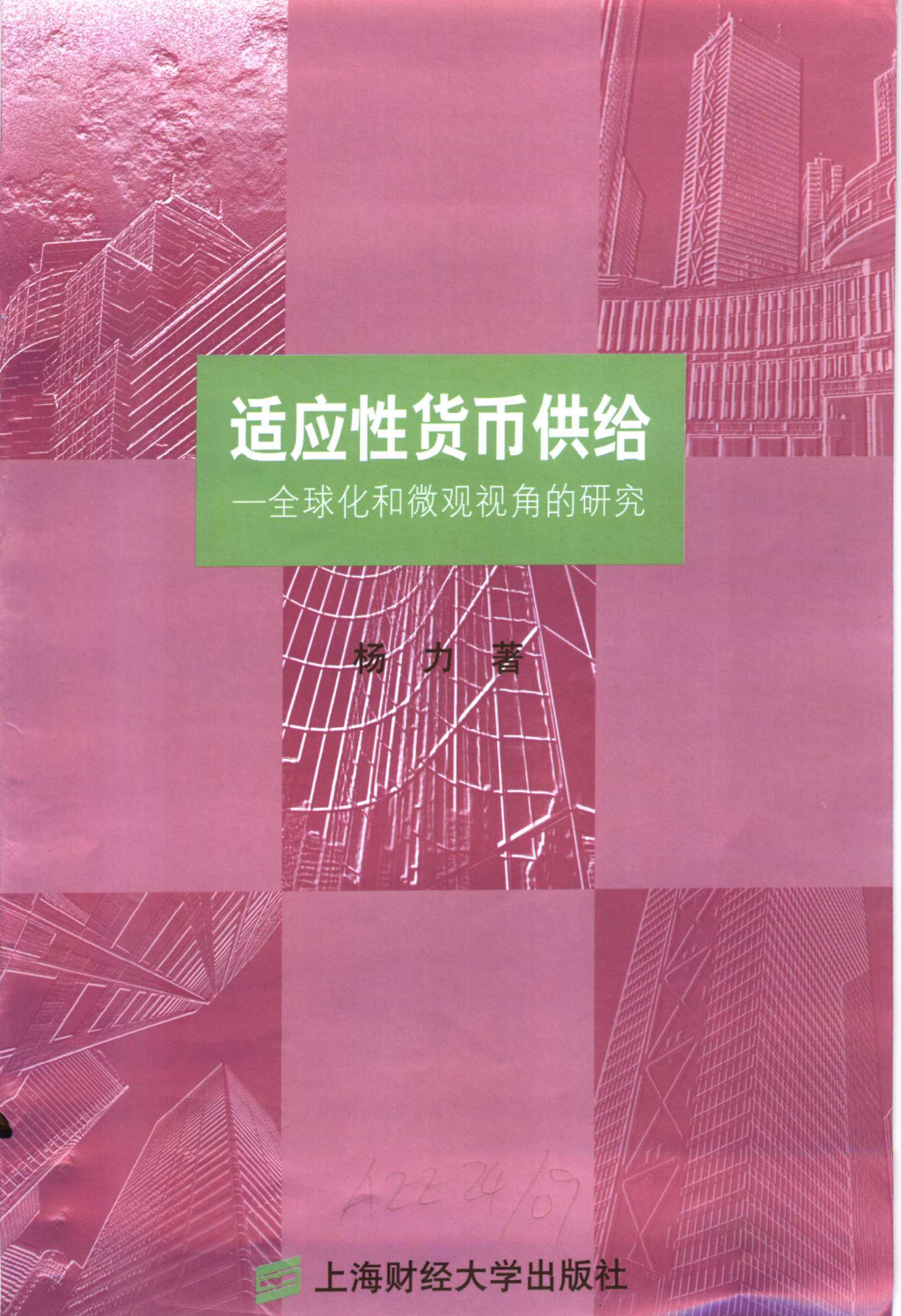
适应性货币供给

——全球化和微观视角的研究

杨力 著



上海财经大学出版社



适应性货币供给

—全球化和微观视角的研究

杨 力 著

A22 24/07



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

适应性货币供给——全球化和微观视角的研究/杨力著. —上海:上海财经大学出版社, 2005. 12

(金融理论前沿丛书/戴国强主编)

ISBN 7-81098-564-7/F · 515

I. 适… II. 杨… III. 货币流通-研究-中国 IV. F820.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 157995 号

SHIYINGXING HUOBÌ GONGJÌ

适应性货币供给

——全球化和微观视角的研究

杨 力 著

责任编辑 金福林 封面设计 优典工作室

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海第二教育学院印刷厂印刷

上海远大发展印务有限公司装订

2005 年 12 月第 1 版 2005 年 12 月第 1 次印刷

850mm×1168mm 1/32 12 印张(插页:2) 279 千字

印数:0 001—2 000 定价:35.00 元

主编寄语

传统的金融理论是以货币和银行为核心而建立起来的。这种理论构架充分反映了在市场信息不完全条件下,银行业受到垄断性保护、间接金融占压倒优势的实际情况。因此,传统的金融理论能适应 20 世纪 70 年代以前经济与金融发展的需要。

但是,随着信息技术的突飞猛进,金融管制逐渐放松,金融创新高潮迭起,利率市场化和金融自由化已成为当代国际金融业发展的主旋律。这些变化有力地冲击着原有的金融格局,直接金融迅速扩张,银行主宰金融市场的地位日渐削弱。面对经济环境和金融环境的巨大变化,传统的金融理论受到了极大的挑战。人们需要从理论上对这些变化给予解释和回答。20 世纪 40 年代和 50 年代就提出的,以金融市场为主要研究对象、以财务理论为主要研究方法的资产选择理论受到关注。许多经济学家和金融学家纷纷运用实证研究与规范的理论分析相结合的方法,以金融市场和理财为核心,构造当代金融理论,并取得了丰硕的成果。市场有效理论、金融契约理论、行为金融理论、金融约束理论、银行再造理论等相继

问世。这些学说和理论不仅注重宏观金融背景分析,而且更注重微观金融决策与管理的研究。近年来又涌现出一些新的研究方向:对金融泡沫的研究、对市场无效性的研究、对银行不稳健性的研究、对通货紧缩的研究,以及对金融心理学的研究等。在这些研究中,大量运用微观分析方法和心理学、计量经济学、预期理论、博弈理论、信息理论乃至动力学、混沌学的方法,对现实金融问题进行深入细致的分析与探讨,取得的成果有很强的实用价值,从而有力地推动了金融理论的创新与发展。

当前,我国正在进行深入的金融改革,改革需要理论指导,改革又推动了理论的发展。为了适应我国金融改革的需要,在上海财经大学出版社的大力支持下,我们本着认真学习的态度和勇于探讨的精神,推出这套金融理论前沿丛书。希望该丛书能抛砖引玉,为我国金融改革提供一些可资借鉴的材料,也为推动我国金融理论建设尽绵薄之力。

戴国强

序

货币供给问题,历来受到各国中央银行和货币管理当局高度重视,也是各国经济学家一直关注的重大课题。其原因皆在于货币供给是否适当会直接影响各国经济发展的状况,货币供给过多容易引起通货膨胀,货币供给不足又容易引起通货紧缩。无论是通货膨胀还是通货紧缩都不利于经济的可持续增长。在追求经济可持续增长和建设和谐社会的时期,讨论货币供给的适度增长问题,有更加重要的现实意义。

长期以来,人们在讨论货币供给问题时,大多关注其结果,无论是凯恩斯学派的“相机抉择”主张,还是现代货币学派的“单一法则”主张,无论是货币供给“外生论”还是货币供给“内生论”,都非常重视控制货币供给的结果,以保持货币供给的适度性。弗里德曼、施瓦兹、卡甘、布伦纳、梅尔兹等货币供给理论的名家重点研究了影响货币供给结果的因素,他们在选择影响货币供给因素方面取得了重要的成果,这为后来的货币供给研究提供了重要的依据和指引。乔顿发展了弗里德曼等人的研究成果,提出了著名的乔顿模型,该模型集中反映了各个主要

因素对货币供给的重要影响,问世以来,一直被奉为了解和研究货币供给的主要工具。随着货币与经济的关系日益复杂,也随着对货币供给问题研究的深入,人们需要更多地了解各个因素对货币供给影响的过程。后凯恩斯学派的学者大力主张货币“内生论”,认为货币供给是经济运行中的一个应变变量,不是货币管理当局能够任意改变的。英国当年的《拉德克利夫报告》以及格利、肖、莫尔等人都对货币供给内生性问题进行了研究。

关于货币供给究竟是内生的还是外生的争论目前已有比较明确的看法,就一个经济体的运转起点而言,需要货币管理当局或政府投入一定的货币,发挥货币的第一推动力作用,而在现存的信用货币体制下,一旦经济运转起来,大量的内生性需求必然导致大量的内生性货币供给。这种货币供给过程究竟如何发生发展的,是一个值得关注和研究的重大课题,尤其是在我国经济体制发生重大变化的时期,研究这一问题不仅具有现实意义,还具有重要的理论建设意义。

杨力教授的这本《适应性货币供给》,在我看来是一本致力于货币供给过程研究的力作。杨教授在书中有创意地提出了适应性货币供给的概念,认为:“内生性货币供给有很大一部分是由存款机构适应货币需求而创造的”。并认为“基础货币的变动是中央银行被动适应的结果”,这是作者研究这一选题的切入点,反映了作者对货币供给问题较长时期认真思考的结果。作者正是循着这一思路,以市场为基础,以市场经济主体的行为研究为重

点,充分考虑供求两个方面对货币供给影响的作用,展开对货币供给问题的研究的。其研究思路、方法和观点都有新意。我认为此书出版对我国货币供给研究的深入发展有积极意义,我相信读者在认真读了之后会有同感,当然,也会有重要的收获。

戴国强
2005年12月

目 录

主编寄语	(1)
序	(1)

第一部分 绪 论

第一章 导言	(1)
第一节 货币供给的外生性与内生性	(1)
一、货币供给的内、外生论的比较分析	(1)
二、货币银行制度的演变与货币供给的内、外生性	(6)
第二节 研究适应性货币供给的目的和意义	(11)
第三节 本书的基本结论和内容结构	(16)

第二章 市场经济中货币供给的内生性——需求引发供给	(21)
第一节 货币供给内生性的思想渊源	(21)
一、通货主义与银行主义的论争	(22)
二、J. A. Schumpeter 的信用创造与创新理论	(27)

三、凯恩斯关于货币供给内外生论的论述	(30)
第二节 现代内生性货币供给理论	(33)
一、货币供给理论中的“新观点”	(33)
二、现代内生性货币供给理论的发展和深化	(33)
第三节 我国内生性货币供给理论的综述	(35)
第四节 当代各国统计口径所表现的 M_0 与 M_2 的巨大差异	(39)
一、美国的货币口径	(41)
二、日本的货币口径	(42)
三、德国的货币口径	(43)
四、欧元区的货币口径	(44)
五、中国的货币口径	(46)
第五节 小结	(50)

第二部分 商业银行的适应性货币供给

第三章 商业银行不止是中介机构	(52)
第一节 静态的信用中介和动态的货币创造(收缩)	(52)
一、静态的信用中介	(52)
二、动态的货币创造(收缩)	(54)
第二节 银行信用扩张模型的发展	(56)
一、Phillips 的银行信用扩张模型	(56)
二、其他外生论者的货币供给模型	(58)
三、内生论者的货币供给函数表达式	(64)
四、影响我国货币供给的因素分析	(66)

第三节 金融管制与创新对商业银行信用扩张能力的影响	(72)
一、金融管制和资产管理方针下商业银行的适应性货币 创造	(74)
二、金融创新与负债管理及资产—负债管理方针下商业 银行适应性货币创造	(81)
第四章 商业银行如何创造(收缩)货币	(91)
第一节 商业银行在创造货币中的主动性与被动性	(91)
一、政府法偿货币与商业银行存款货币的比较分析	(92)
二、商业银行在货币创造中的主动性和被动性	(97)
第二节 商业银行货币创造能力的理论分析	(103)
一、影响存款准备金数量的因素分析	(103)
二、内、外生论关于准备金制度在商业银行货币创造中 的作用	(107)
三、商业银行创造货币的成本和风险	(111)
第三节 商业银行负债经营方针下创造货币的新方法	(116)
一、商业银行负债经营方针下创造货币的两种情形 ...	(116)
二、商业银行负债经营方针下创造货币新方法的内容 简析	(120)
三、负债经营方针下商业银行适应性货币供给的效应分析	(131)
第四节 计划规模控制下我国商业银行的货币创造	(134)
一、中央指令性与商业银行适应性的矛盾冲突	(134)

二、在规模控制条件下我国商业银行创造货币的方法	(136)
第五节 资产负债管理条件下我国商业银行的货币创造	(141)
一、资产负债管理的历史演变	(141)
二、资产负债比例管理条件下我国商业银行的货币创造	(143)
三、资产负债管理条件下我国商业银行的货币创造 ...	(147)
第五章 商业银行创造货币对货币政策的冲击	(151)
第一节 适应性货币供给导致货币政策失控的原因分析	(152)
一、金融创新与商业银行适应性供给能力增强导致货币定义与计量的复杂化	(155)
二、商业银行与中央银行控制货币供给的能力消长 ...	(158)
三、货币流通速度的稳定性下降	(160)
第二节 商业银行目标与政府目标之不同	(166)
一、商业银行目标和政府目标的内容	(167)
二、商业银行目标与政府目标的对立统一	(173)
第三节 商业银行国际化的适应性货币供给效应	(176)
一、商业银行国际化的内涵	(177)
二、商业银行国际化的适应性货币供给效应及其对一国货币政策的冲击	(179)
第六章 政府对商业银行创造货币能力的监管	(184)

第一节 三大传统手段在金融宏观监管中的有效性·····	(184)
一、三大传统手段的作用机制·····	(185)
二、三大传统手段的有效性分析·····	(188)
三、三大传统手段在我国的运用及其完善·····	(192)
第二节 政府对商业银行的微观监管·····	(202)
一、政府对商业银行微观监管的目标和内容·····	(202)
二、政府对商业银行微观监管的制度分析·····	(204)
三、政府对商业银行微观监管的模式选择·····	(212)
第三节 政府对商业银行的国际监管·····	(214)
一、商业银行国际监管的理论与实践·····	(214)
二、商业银行国际化对“3S”目标的冲击·····	(217)
三、加强国际监管及其合作以提高货币政策的有效性 ·····	(220)

第三部分 适应性货币供给扩展分析

第七章 适应性货币供给(一)——从其他金融机构的角度分析 ·····	(228)
第一节 其他金融机构货币创造的理论分析·····	(228)
一、拉德克利夫报告·····	(229)
二、John G. Gurley 和 Edward S. Shaw 的“内在货币” 理论·····	(231)
三、James Tobin 的“新观点”·····	(236)
四、后凯恩斯主义的观点·····	(239)
第二节 其他金融机构货币创造的实践·····	(239)

一、其他金融机构的定义与货币供应层次的划分	(239)
二、类银行金融机构的货币创造	(243)
三、非银行金融机构的货币创造	(248)
第三节 其他金融机构创造货币对货币政策的冲击及其 对策	(248)
 第八章 适应性货币供给(二)——从中央银行和政府的角度分析	(258)
第一节 中央银行适应性货币供给的理论与实践	(258)
一、适应主义者的中央银行适应性理论	(258)
二、结构主义者的负债管理创新理论	(265)
三、我国中央银行适应性货币供给的实践	(269)
第二节 政府收支与适应性货币供给的关系	(271)
一、政府收支与适应性货币供给的理论综述	(272)
二、财政赤字的弥补对货币供给的影响	(274)
三、我国财政政策对货币供给的影响	(277)
第三节 外汇收支与适应性货币供给的关系	(283)
一、开放经济条件下的适应性货币供给	(283)
二、我国外汇收支变化对货币供给的影响	(285)
 第九章 适应性货币供给(三)——从网络银行和电子货币的角度 分析	(291)
第一节 网络银行和电子货币的概述	(291)
一、网络银行与电子货币的产生和发展	(291)
二、网络银行与传统银行的区分	(298)

三、电子货币与传统货币的区分	(305)
第二节 网络金融中的货币供给及其对一国货币政策的 冲击	(311)
一、网络金融中货币供给的变化	(311)
二、网络金融中货币需求的变化	(316)
三、网络金融中的货币政策	(318)
第三节 网络银行和电子货币的风险及监管	(327)
一、网络金融监管的理论综述	(327)
二、网络银行和电子货币的主要风险	(331)
三、政府对网络银行和电子货币的监管	(336)
参考文献	(343)
后记	(367)

第一章

身 言

第一节 货币供给的外生性与内生性

一、货币供给的内、外生论的比较分析

关于货币的供给,在西方有所谓外生论与内生论之争,而我国在 20 世纪 80 年代末 90 年代初也存在着中央银行“供给型调控”和“需求型调控”的争论。

所谓货币供给的外生性,是指货币供给完全独立于货币需求,是由经济过程之外的力量(主要是政策因素)所决定的。该理论最早可追溯到 19 世纪的货币主义者、近代的凯恩斯以及以弗里德曼

为代表的货币学派,他们均为货币供给外生论者^①。尽管凯恩斯主张“相机抉择”(Discretionary)的货币政策,货币学派主张“单一规则”(A Simple Rule)的货币政策,但他们均认为中央银行可根据货币需求的变化,通过货币政策工具的运用来“外在”地调节货币供给量。外生论的论点可简化为图 1.1 加以说明。

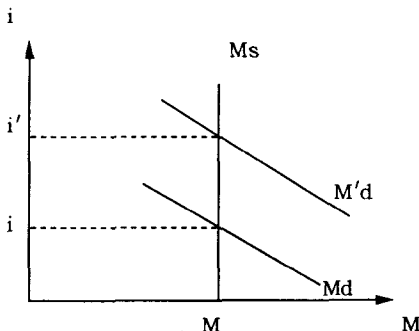


图 1.1 货币供给的外生论

图 1.1 中货币供给(M_s)由中央银行根据经济运行的状况“外在”地加以决定。由于 M_s 线是一根垂直线,因此 Basil J. Moore (1988)称外生论者是“垂直主义者”(Verticalists)。当货币需求(M_d)增加至 M_d' ,由于银行体系不能满足人们追加的货币需求,导致利率率从 i 上升至 i' ,此时债券和其他金融资产的价格也相应地下跌,通过资产组合的调整,经济又恢复至均衡状态。如果中

① 凯恩斯(1936)在《通论》中放弃了生产的货币理论,而采纳了交换的货币理论,将其理论完全建立在货币供给外生性的基础之上,因此,此处将其划入外生论者的范畴。但在凯恩斯的早期学术生涯中,如在《货币论》(1930)中,认为货币供给具有内生性,在《通论》之后的有关文献中提出的融资需求理论等均成为货币供给内生性的基石,因此,也有人将其划入内生论者的范畴。相关分析详见第三章。