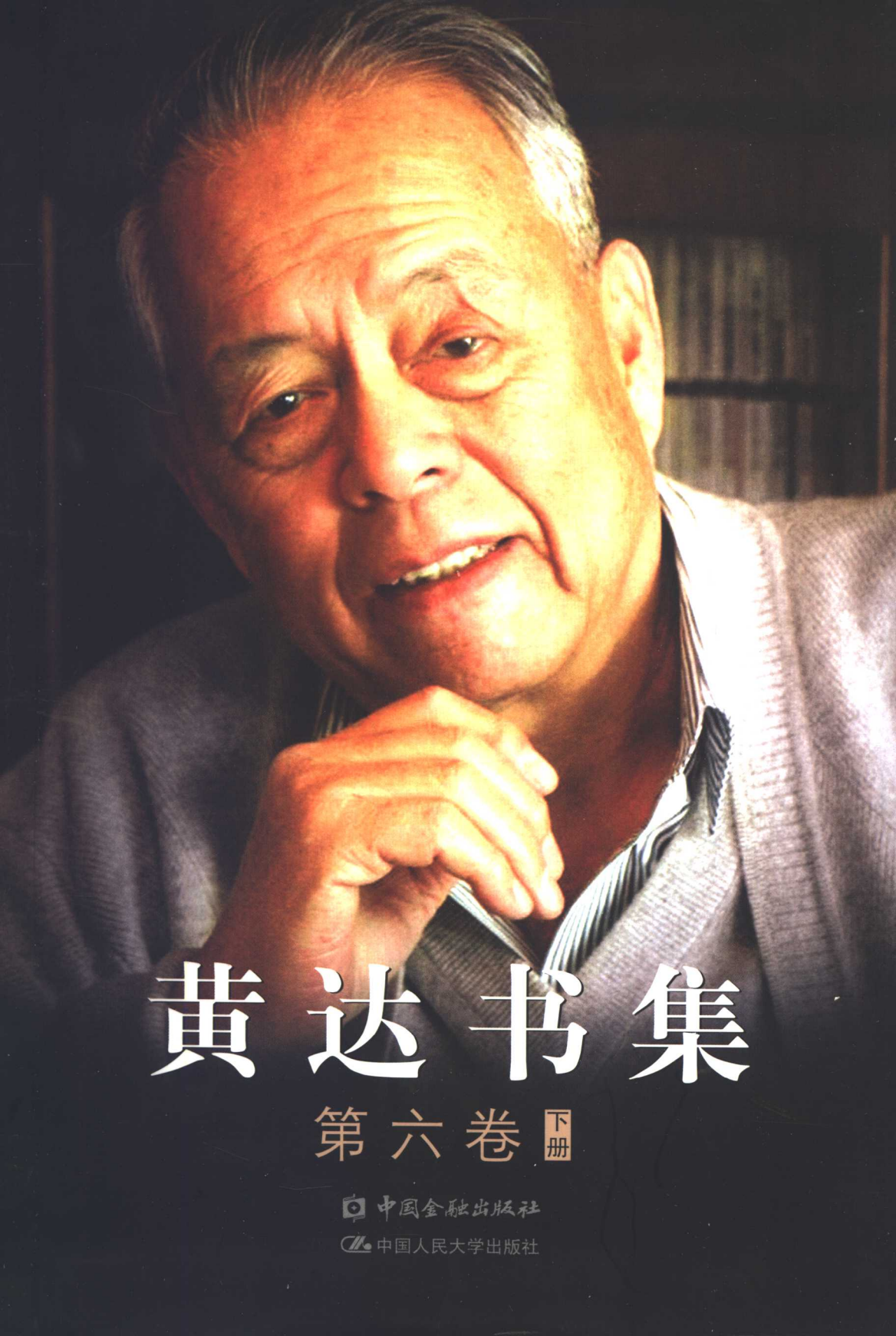


A close-up portrait of an elderly man, Huang Da, with a thoughtful expression. He is resting his chin on his clasped hands. The lighting is warm and dramatic, highlighting his face against a dark background. He is wearing a grey sweater over a striped shirt.

黄达书集

第六卷 下册

 中国金融出版社

 中国人民大学出版社

黄达书集

HUANGDASHUJI

第六卷
下册

| 《金融学》(下)

 中国金融出版社

 中国人民大学出版社

总 策 划：林铁钢
责任编辑：赵天朗
美术编辑：吴锦明
责任校对：刘 明
责任印制：程建国

图书在版编目（CIP）数据

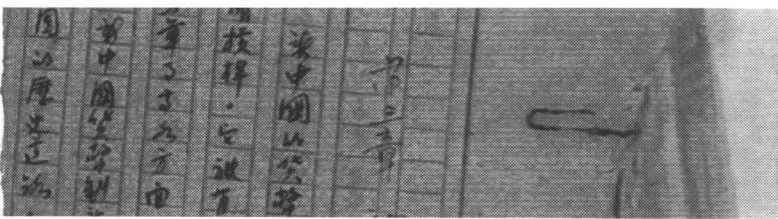
黄达书集．第6卷/黄达编著．—北京：中国金融出版社：中国人民大学出版社，2005.4
ISBN 7-5049-3652-9

I. 黄… II. 黄… III. 金融学—文集 IV. F83-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2005）第 020078 号

中国金融出版社
出版 中国人民大学出版社
发行 中国金融出版社
社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号
市场开发部 (010)63272190 (010)66070804 (传真)
网上书店 <http://www.chinafph.com> (010)63286832
读者服务部 (010)66070833 (010)82672183
邮编 100055
经销 新华书店
印刷 北京华联印刷有限公司
尺寸 155 毫米×235 毫米
印张 29.5
字数 1027 千
版次 2005 年 5 月第 1 版
印次 2005 年 5 月第 1 次印刷
如出现印装错误本社负责调换

任大勝的英達
 大以底以成，
 遂留下來的要
 建主威的一个
 市一市人
 中國的事
 的堡壘新建築
 主威的自以以
 主威的自以以



金融学 下

黄达 主编



中国人民大学出版社2003年版

第三篇

现代货币的创造机制

第十二章 现代货币的创造机制

第一节 现代的货币都是信用货币

现代经济生活中的货币都是信用货币

现代经济生活中的货币都是信用货币。

信用货币之替代金属货币，这一过程的萌芽早就存在于古老的信用工具之中；这一过程的不可逆转决定于商品经济覆盖整个经济生活，也即资本主义生产方式的勃兴和发展；这一过程的最终完成则是在经历了几百年之后的 20 世纪。

在现代货币制度发展的总进程中，中间出现了计划经济的货币制度。计划经济的实验开始于 20 世纪初。虽然是在信用货币体系取得完成形态之前，但却已经是这一货币体系不可逆转地占据当代生活的接近完成形态之际。所以，不论如何强调计划经济与市场经济体制有本质的区分，而就采用信用货币流通这个角度看，计划经济也摆脱不了这一必然进程的约束。

现代信用货币，其最早的典型形态是银行券。当前世界各国，包括我国在内，流通着的钞票都是银行券。

关于银行券，在第一章第三节和第十章第二节已经讲述。这里只强调一点，由于银行券的发行权集中在中央银行，所以银行券的持有者则意味着握有对中央银行的债权。不论在法律形式上如何规定，人们总是把中央银行与国家联系在一起，在中国特别是这样。所以，人们认定，持有钞票就是持有对国家的债权，或者更通俗地说，在人们心目中要求国家对钞票负责。

与银行券同时流通的有作为辅币的金属硬币。硬币已不是过去意义的金属货币。它并不是以自己所含金属的价值流通：铸造硬币所用的金属，

与印制钞票的纸同样，不过是债权债务凭证的制作材料。现在世界各国，硬币与钞票的发行通常都统一于中央银行。

伴随着银行券的流通，不以现钞形态存在的货币也出现了。在 19 世纪和更早的年代，人们曾广泛讨论商业票据和支票由于背书流通所发挥的货币功能。见仁见智，看法颇不统一。到 19 世纪末和 20 世纪初，人们则已明确认识到：银行活期存款，其本身就应视为货币。至于商业票据和支票，由于背书流通的现象逐渐减少，已不再讨论它们是否是货币的问题。

银行活期存款，其根本特征是随时可据以签发支票用以购买和支付，同时也有权从中提取钞票。这在第一章第三节也已讲过。

活期存款的名称多种多样，如美国叫 demand deposit，英国金融统计口径中用 sight deposit，retail deposit，等等。我国在出现新式银行以后多年，习惯称之为支票存款。实际上，由于管理习惯，活期存款有种种名称。如我国机关单位在银行中的经费存款账户就是一种活期存款账户，只是多年来一直习惯沿用这样的称呼。此外，更具有意义的是在世界发达国家，由于金融创新，有些存款不叫活期存款但实际有活期存款的功能。如美国的 NOW（可开出相当于支票的“转让支付命令”的账户）就是一例。这类账户上的金额，就其实际功能来说，无疑应同活期存款一样视为货币。

定期存款和居民在银行的储蓄存款，大多不能据以签发支票。直至进入 20 世纪，人们并没有统一的见解把它们明确地视为货币。但是，只要对微观行为主体的货币需求进行研究并把视野扩及货币的价值贮存职能，很容易认识到，如果不把它们视为货币的存在形态，微观主体的货币持有量就是不完整的。而且宏观调控的实践，也会使人认识到，如果不把它们视为货币供给而只考察钞票和活期存款，那就很难把这两部分货币供给的相互转化置于视野之内，从而对货币供给的分析必然是不全面的。

现实生活中，定期存款与活期存款，储蓄存款与活期存款，它们之间的界限也不断被打破。如储蓄，最初多是小额定期，后来不仅发展了活期储蓄，而且有了可以签发支票的储蓄。如大额存单是定期的，但在货币市场上很容易变现，已不完全是本来意义的定期存款。至于美国的 ATS，更是一种可以自动地从定期存款账户向活期存款账户转移款项的制度。要是不把定期存款和储蓄与活期存款、与钞票视为同质的货币，则很难说清这

些转化形态之所以可能形成的根据。

所有上述以银行信用为基础的货币，除钞票和硬币外，国际货币基金组织概称之为“存款货币”。

今天的货币形态，与历史上几千年只是简单的几种形态统治流通的情况不同，不仅极其多样，很难一一列举，而且变化迅速。当人们正在对现有的形态分析其是否是货币的时候，新的形态又涌现出来。但无论形态如何多样，变化如何迅速，任何形态的货币，无一例外地都是信用货币。

信用货币与债权债务网

形形色色的信用货币之所以成为流通中货币的统治形态，是与信用这种经济联系全面覆盖经济生活紧密相关的。对于信用联系全面覆盖的经济，有“信用经济”的提法。

观察现代的经济生活，能够明显地看出，各种经济行为主体之间都是由债权债务关系联结在一起的：

个人相互之间的借贷，工商企业相互之间的借贷，个人与工商企业相互之间的借贷，政府与个人、工商企业相互之间的借贷，这些都是很古老的借贷关系。

银行等金融业发展起来之后，它们与个人、工商企业、政府相互之间的借贷，以及它们相互之间的借贷，成为整个社会借贷关系的中枢。

那么，买与卖这种等价交换的关系中是否有债权债务问题呢？如果是赊销赊购，那当然有。如果是现款结清，在金属货币流通时，这里发生的是商品、服务与金属货币的换位，不存在债权债务行为。而在现时，不论是用钞票还是用支票等凭证来完成支付，那么发生的则是商品、服务同债权的换位，即通过债权从买者向卖者的转移来实现商品的销售和服务的提供。

各种支付义务的实现过程也类似。比如纳税，在金属货币流通时，用金属货币纳税，货币从个人、从工商企业转入国库，其间无债权债务关系介入；而在现时，用钞票、支票等凭证纳税，则是个人和工商企业对银行的债权转为国家对银行的债权。

如此等等说明，在过去并不存在债权债务关系的领域，也同样可以通过债权债务的联系使人们之间的经济交往顺畅实现。也正是由于原来并不发生债权债务关系的领域全都转化为通过债权债务关系实现人与人的经济

交往，这就使得整个经济中的任何经济交往都同时伴随着债权债务的消长和转移。换一个角度也可以说，所有经济行为主体，在现代经济生活中，都是在债权债务的网络中进行运作的。

债权债务文书是货币的载体

债权债务，在商品货币经济中，均体现为一定的货币金额。实物借贷，从而以实物数量表示的债权债务，就是在当今最发达的市场经济国度里也是存在的，但构不成债权债务链条，不在我们讨论的范围之内。

债权债务，有的是口头协议，但绝大部分是以一定的文书形式来体现。债权债务文书，有的是根据一时一事签署的，形式各异；但绝大部分则逐渐具备由法律规范的确定形式，如票据法规范的商业票据，如银行法规范的银行券和各种存款、贷款，如国债法、公司法规范的各种公债、公司债等。由法律规范的债权债务文书，有些记载着长期的或不易转移的债权债务关系，另一些则记载短期的、无期的、易于转移的债权债务关系。

一时、一事、形式各异的债权债务文书不可能被社会普遍认可，从而难以成为债权债务转移的一般工具。所以它们成不了货币。虽有法律规范的确定形式，但不那么易于借以实现债权债务的转移，如长期国债券，也与货币保持一定的距离。至于很容易当做债权债务转移工具的规范文书，特别是银行信用文书，自然而然地就成为代替贵金属流通的最为理想的货币形态。

货币的金属载体之最后否定

在社会经济发展的历史中，与其他各种实物形态的货币比较，金属货币的流通是一个极其重大的进步。但随着商品货币关系的不断发展，金属货币的流通也成为社会的沉重负担。为了解决货币流通的需要，要开采金矿、银矿、铜矿；要冶炼，要运送炼好的金属去铸造货币；铸好的货币仍需运送，等等。为此所占用的人力、物力无疑与日俱增，社会成本极为可观。这是一种由社会负担的纯流通费用（pure circulation cost）。它的比例越大，对经济发展的拖累越严重。

而且还有一个更为重要的问题，即面对经济的迅速发展，货币金属的供给越来越暴露出不能满足需求的矛盾。中国早在唐代中期和宋代曾两度

出现“钱荒”；明清之际则有“银荒”。这些情况说明铜银的开采、冶炼赶不上经济的需要。进口曾是解决流通中货币不足的途径，但长期单方面进口货币金属也是一个经济体所难以承担的重负。西欧中世纪的经济史也记载有金银不足的问题，主要是14世纪和15世纪。后来则未见有类如中国的货币金属极度短缺的危机。这或许是与殖民地贵金属的大量流入和信用货币的迅速发展有关。不过在它们那里，曾一再提出货币制度的黄金保证基础脆弱的问题，这反映了贵金属的供给同样也无充实可言。总之，社会发展趋势说明，单靠贵金属作为货币，经济是无法发展的。例如，1990年，按世界银行统计，全世界各国的GDP共为222 988.5亿美元。假设需要1/4的货币实现其流通，则需作为流通手段的货币为55 747.125亿美元。除去用于流通的货币，还需有用于保值的货币。假设也是需要1/4，那么两者共需111 494.25亿美元。按每盎司黄金的价格400美元计¹，共需黄金278.735625亿盎司。世界上历代开采一直积累起来的黄金，在1986年，估计为30.54亿盎司。²考虑到工业用黄金、首饰用黄金以及其他各种原因造成的损失，作为货币用途也不过2/3，即20.36亿盎司。那就是说，黄金只能满足货币需求的7.3%。而且需要指出，关于流通货币的需求加保值货币的需求只相当于GDP的一半，这是一个大大偏低的假设。按国际货币基金组织统计的大口径货币供给，它与GDP的比值在很多国家通常明显超过50%，不少国家则接近或超过100%。

中国近些年的“广义货币供给”对GDP的比，见表12-1：

克服贵金属的桎梏，就历史发展看，有两条途径：一是国家凭借其政治强力发行用纸（也曾有用布帛等材料）印制的钞票；二是在民间信用的基础上产生信用货币。

国家发行纸币，其性质也可以说是一种信用行为。但它是国家信用，在国家直接依靠钞票发行来解决财政困难的那种时代，往往是“有借无还”，从而是没有信用的信用。所以，讲信用货币，人们是不把国家纸币包括在内的。中国从南宋至元明曾大量流通国家纸币。西欧那时还无这种现象。后来有些国家先后也流通过国家纸币。由于过量发行，造成不断贬

1 1盎司黄金的价格，1980年1月曾达到850美元；80年代中期以来，徘徊在400美元左右的时间最长；1997年底1998年初则出现了降到300美元以下的趋势；1999年8月曾跌至251.70美元。

2 [意]阿尔贝托·夸德里约·库茨里奥主编：《黄金问题》，9页，北京，中国对外经济贸易出版社，1988。

值的货币紊乱，不利于资本主义经济的发展。因此，除战时外，国家纸币在现代资本主义制度中没有取得持续的统治地位。

表 12-1 中国 1991~2000 年的 GDP 与广义货币供给的比

年 份	GDP	广义货币供给	%
1991	21 662. 5	19 349. 9	89. 3
1992	26 651. 9	25 402. 2	95. 3
1993	34 560. 5	34 879. 8	100. 9
1994	46 670. 0	46 923. 5	100. 5
1995	57 494. 9	60 750. 5	105. 7
1996	66 850. 5	76 094. 9	113. 3
1997	73 142. 7	90 995. 3	124. 4
1998	76 967. 2	104 498. 5	135. 8
1999	80 579. 4	119 897. 9	148. 8
2000	88 189. 6	134 610. 3	152. 6

资料来源：《中国统计年鉴·2001》，49、638 页。

最终取代金属货币的是信用货币。信用性质的货币在中国通常认为产生于唐代，但流通有限；到南宋则被当政者所利用，转化为国家纸币。现代的信用货币则产生于西方。

第二节 存款货币的创造

现代银行创造货币的功能集中体现为存款货币的创造

作为信用中介和支付中介的银行，在其调剂货币资金余缺和组织客户相互结算的基础上，同时发展了发行银行券和创造存款货币的功能。如前面有关章节所指出，在发达的工业化国家，早在 19 世纪末 20 世纪初，银行券的发行权已集中于中央银行。所以，现代商业银行只是创造存款货币。也正是针对有没有创造存款货币的功能，各国政府制定有不同的监管原则；而国际货币基金组织则据以对金融机构进行统计分类：有创造存款货币功能的称之为存款货币银行。

银行存款是不是货币，在 19 世纪，人们的认识是混乱的。其主导面可以说是否定的判断。进入 20 世纪，在西方发达的市场经济国家，肯定

的回答才取得基本统一的认识。在我国，上上下下普遍懂得银行存款也是货币，几乎又经历了一个世纪。至于存款货币是怎么“造”出来的，则普遍模模糊糊，搞不太清楚。

本节就是专门讨论存款货币的创造。

原始存款与派生存款

存款货币的创造与银行以支票存款为依据组织的转账结算有着直接联系。这在金属铸币流通的条件下即已存在。

在支票存款基础上组织不用铸币即能结清各种支付义务的系统导出了如下特点的经济行为：

(1) 客户把铸币存入银行之后，并不一定再把铸币全数提出；从银行取得贷款的客户通常也并不要求银行付给铸币，而是要求把贷给的款项记入自己的存款账户。当他们的存款账户上存有款项时，既可在必要时提取铸币，又可开出支票履行支付义务。

(2) 取得支票，可能到付款银行用以提取铸币；但往往也不提取铸币，而是委托自己开有存款账户的往来银行代收并把收来的款项记入存款账户。

(3) 各个银行，由于自己的客户开出支票，因而应该付出款项，同时由于自己客户交来支票委托收款，因而有应该收入的款项。应付款、应收款的金额很大，但两者的差额通常却较小。经济相互联系越密切，相互的支付义务越多，应收应付之间的差额就越小。至多是这个差额才需要以铸币结清。

(4) 各个银行对铸币的需要归结为两类：一是客户从存款中提取铸币用于发放工资、小额零星支付等必须使用铸币的用途；二是结清支票结算中应收应付的差额。在长期的经营活动中，银行认识到：铸币的需要，相对于存款额来说，只是其一部分，而且比例关系相对稳定。也就是说，只要按存款的一定百分比保持铸币库存即可应付顾客对于铸币的需要。

由于存在着这样特征的经济行为，从而出现了原始存款（primary deposit）——也多称之为初始存款——与派生存款（derivative deposit）两个范畴。可举例说明：

设 A 银行吸收到客户甲存入 10 000 元铸币，从而 A 银行新增铸币库存为 10 000 元；再设，根据经验，保存相当于存款额 20% 的铸币即足以应付顾客日常提取铸币需要。那么 A 银行即可把 8 000 元铸币贷出，如贷给客

户乙用于向丙支付应付款项。8 000元铸币支出，A 银行的资产负债状况如下：

资 产		负 债	
库存铸币	2 000 元	存 款	10 000 元
贷 款	8 000 元		

丙将8 000元铸币存入自己的往来银行 B，按照同样的考虑，B 银行留下 20% 的铸币即1 600元，其余6 400元铸币贷给客户丁。这时，B 银行的资产负债状况如下：

资 产		负 债	
库存铸币	1 600 元	存 款	8 000 元
贷 款	6 400 元		

如此类推，从银行 A 开始至银行 B、银行 C……银行 N，持续地存款贷款，贷款存款，则会产生表 12-2 的结果。

表 12-2

单位：元

银 行	存 款	库存铸币	贷 款
A	10 000	2 000	8 000
B	8 000	1 600	6 400
C	6 400	1 280	5 120
D	5 120	1 024	4 096
⋮	⋮	⋮	⋮
合 计	50 000	10 000	40 000

从表 12-2 可知，在支票存款转账系统中，当银行根据经验按存款的一定比例——假设是20%——保存铸币库存时，10 000元铸币的存款，可使有关银行共发出40 000元贷款和吸收包括最初10 000元存款在内的50 000元存款。从先后顺序来说，10 000元是最初的存款，40 000元是由于有了最初的存款才产生的。因此，通常把最初的存款称为原始存款，把在此基础上扩大的存款称为派生存款。如果把有铸币对应的存款叫原始存款，把没有铸币对应的存款叫派生存款，也是10 000与40 000的比。

这样：(1) 原始存款、(2) 贷款总额、(3) 经过派生后的存款总额（包括原始存款）、(4) 必要的铸币库存对存款的比率，这四者的关系可以用如下公式表示：

$$D = R \cdot \frac{1}{r} \quad (12 \cdot 1)$$

$$D = L + R \text{ (以下必须遵守这个等式)} \quad (12 \cdot 2)$$

式中, D 为经过派生的存款总额 (包括原始存款); R 为原始存款; L 为贷款总额; r 为铸币库存对存款的必要比率。

在原始存款的基础上出现了派生存款, 其核心意义即在于存款货币的创造。就上面的例子来说, 原来流通中有 10 000 元铸币为各种支付服务。现在, 这 10 000 元铸币进入银行, 银行则形成了 50 000 元存款货币为各种支付服务。即使把代替原有铸币的存款扣除, 银行也为经济创造了 40 000 元的存款货币。

在创造存款货币中, 银行也同时壮大了自己的力量。

现代金融体制下的存款货币创造

铸币流通从 20 世纪初已经退出经济生活。现代生活中相当于铸币的现金是中央银行垄断发行的银行券。银行对于吸收的存款要准备一部分银行券, 以保持存款的客户提取现金。这与铸币流通时要保有一部分铸币以备提取铸币的意义一样。但支票结算中银行之间的应收应付差额则已完全不需要用银行券结清。由于各个存款货币银行均在中央银行开有存款账户, 所以这种差额的结算只需要通过银行在中央银行的存款账户进行: 一个银行如为应付差额, 则从存款账户中转出相应金额; 反之, 如为应收差额, 则存款增加相应金额。各银行在中央银行的存款称做准备存款。至少要保留多少准备存款, 通常不是由各银行根据自己的经验决定, 而是由国家规定, 规定银行在中央银行的准备存款对该银行所吸收的存款总额的比率。这种比率叫法定准备率。但也有的国家不规定法定准备率。不规定法定准备率, 也有经验形成的准备率, 不影响下面的分析。

在这种情况下, 整个存款货币银行体系的存款货币创造是怎样开始的? 上面说的是铸币流通条件下存款货币的创造。铸币, 是存款货币银行体系之外的钱。正是铸币的存入, 有了“原始存款”。在铸币退出流通过后, 有哪些来自存款货币银行体系之外的钱可以形成“原始存款”? 来源可以是银行券——中央银行发行的银行券——存入存款货币银行; 可以是存款货币银行从中央银行借款; 可以是客户收到一张中央银行的支票——比如由国库开出的拨款支票——并委托自己的往来银行收款; 也可能是客户向存款货币银行出售外汇并形成存款, 而银行把外汇汇与中央银行并形成准备存款, 等等。途径甚多, 但对于存款货币的创造并无差别。

在此, 我们假设 A 银行的客户甲收到一张中央银行的支票, 金额为

10 000元；客户甲委托 A 银行收款。从而 A 银行在中央银行的准备存款增加10 000元，而甲在 A 银行账户上的存款等额增加10 000元。

这时 A 银行的资产负债状况如下：

A 银行的资产负债状况①

资 产		负 债	
在中央银行的准备存款	10 000 元	甲客户存款	10 000 元

A 银行吸收了存款，从而有条件贷款。仍然设法定准备率为 20%，则 A 银行针对吸收的这笔 10 000 元存款的法定准备金不得低于 2 000 元（ $10\,000 \times 20\%$ ）。如果 A 银行向请求贷款的客户乙提供贷款，其最高可贷款额不得超过 8 000 元（ $10\,000 - 2\,000$ ）。如果对乙贷出 8 000 元，则 A 银行的资产负债状况如下：

A 银行的资产负债状况②

资 产		负 债	
在中央银行的准备存款	10 000 元	甲客户存款	10 000 元
贷 款	8 000 元	乙客户存款	8 000 元

当乙向 B 银行的客户丙用支票支付 8 000 元的应付款，而丙委托 B 银行收款后，A 银行、B 银行的资产负债状况如下：

A 银行的资产负债状况③

资 产		负 债	
在中央银行的准备存款	2 000 元	甲客户存款	10 000 元
贷 款	8 000 元		

B 银行的资产负债状况①

资 产		负 债	
在中央银行的准备存款	8 000 元	丙客户存款	8 000 元

B 银行在中央银行有了 8 000 元的准备存款，按照 20% 的法定准备率，则它的最高可贷款额不得超过 $8\,000 \times (1 - 20\%) = 6\,400$ 元。向客户丁贷出 6 400 元后，则 B 银行的资产负债状况如下：

B 银行的资产负债状况②

资 产		负 债	
在中央银行的准备存款	8 000 元	丙客户存款	8 000 元
贷 款	6 400 元	丁客户存款	6 400 元

当 B 银行的客户丁向 C 银行的客户戊用支票支付 6 400 元的应付款, 而客户戊委托 C 银行收款后, B 银行、C 银行的资产负债状况如下:

B 银行的资产负债状况③

资 产		负 债	
在中央银行的准备存款	1 600 元	丙客户存款	8 000 元
贷 款	6 400 元		

C 银行的资产负债状况①

资 产		负 债	
在中央银行的准备存款	6 400 元	戊客户存款	6 400 元

C 银行在中央银行有了 6 400 元的准备存款, 按照 20% 的法定准备率, 则它的最高可贷数额不得超过 $6\,400 \times (1 - 20\%) = 5\,120$ 元。向客户已贷出 5 120 元后, 则 C 银行的资产负债状况如下:

C 银行的资产负债状况②

资 产		负 债	
在中央银行的准备存款	6 400 元	戊客户存款	6 400 元
贷 款	5 120 元	己客户存款	5 120 元

当 C 银行的客户己向 D 银行的客户庚用支票支付 6 400 元的应付款, 而客户庚委托 D 银行收款后, C 银行的资产负债状况如下:

C 银行的资产负债状况③

资 产		负 债	
在中央银行的准备存款	1 280 元	戊客户存款	6 400 元
贷 款	5 120 元		

如此类推, 此后的过程与上面所举铸币条件下存款货币创造的例子是一样的。只不过是在中央银行的准备存款代替了铸币库存。存款的派生过程如表 12-3 所示:

表 12-3

单位: 元

银 行	存 款	准备存款	贷 款
A	10 000	2 000	8 000
B	8 000	1 600	6 400
C	6 400	1 280	5 120
⋮	⋮	⋮	⋮
	50 000	10 000	40 000