



教育部人文社会科学重点研究基地重大项目成果丛书  
Publication Series: MOE Supported Projects of Key Research Institutes of Humanities and Social Sciences in Universities

经济学、统计学类 Economics and Statistics

# 银行制度改革 与人民币国际化： 历史、理论与政策

张 杰 主笔



教育部人文社会科学重点研究基地重大项目成果丛书

Publication Series: MOE Supported Projects of Key Research Institutes of Humanities and Social Sciences in Universities

**经济学、统计学类** Economics and Statistics

# 银行制度改革 与人民币国际化： 历史、理论与政策

张 杰 主笔

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

银行制度改革与人民币国际化：历史、理论与政策/张杰主笔.  
北京：中国人民大学出版社，2010  
教育部人文社会科学重点研究基地重大项目成果丛书  
ISBN 978-7-300-11788-1

- I. ①银…
- II. ①张…
- III. ①银行管理体制-经济体制改革-研究-中国②人民币-汇率-货币制度-经济体制改革-研究-中国
- IV. ①F823.1②F822.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 033405 号

教育部人文社会科学重点研究基地重大项目成果丛书  
经济学、统计学类  
**银行制度改革与人民币国际化：历史、理论与政策**  
张 杰 主笔  
Yinhang Zhidu Gaige yu Renminbi Guojihua

|      |                                                                                                                                  |                     |                   |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|
| 出版发行 | 中国人民大学出版社                                                                                                                        |                     |                   |
| 社 址  | 北京中关村大街 31 号                                                                                                                     | 邮政编码                | 100080            |
| 电 话  | 010-62511242 (总编室)                                                                                                               | 010-62511398 (质管部)  |                   |
|      | 010-82501766 (邮购部)                                                                                                               | 010-62514148 (门市部)  |                   |
|      | 010-62515195 (发行公司)                                                                                                              | 010-62515275 (盗版举报) |                   |
| 网 址  | <a href="http://www.crup.com.cn">http://www.crup.com.cn</a><br><a href="http://www.ttrnet.com">http://www.ttrnet.com</a> (人大教研网) |                     |                   |
| 经 销  | 新华书店                                                                                                                             |                     |                   |
| 印 刷  | 北京密兴印刷有限公司                                                                                                                       |                     |                   |
| 规 格  | 170 mm×228 mm 16 开本                                                                                                              | 版 次                 | 2010 年 3 月第 1 版   |
| 印 张  | 18 插页 1                                                                                                                          | 印 次                 | 2010 年 3 月第 1 次印刷 |
| 字 数  | 254 000                                                                                                                          | 定 价                 | 35.00 元           |

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

# 前 言

长期以来，国内外学者对我国银行制度改革和人民币汇率制度改革问题分别进行了多方面深入细致的研究，发表和积累了大量有价值的研究成果。但是，人们对这两个问题的结合研究却一直有所忽视，这不能不说是一种理论缺憾。本书试图为弥补这一缺憾做一些学术努力。

从理论上讲，一国的货币制度与银行制度之间的关系比我们已经认识到的要复杂得多。按照货币制度演进的一般逻辑，一种货币制度的成熟和稳定需要银行制度的伴随发展，因为货币制度只有从简单的由货币当局发行货币进入由银行制度内生货币的阶段，才会构成社会经济发展的支撑条件。可以说，成熟的银行制度是一国货币制度演进与发展的微观金融基础。特别是随着经济的全球化发展，当一种货币与另外一种或者多种货币发生关系时，与银行制度协同发展的货币制度的优势就会显露出来；而在此过程中频繁发生的国际货币冲突，大多出现于基于不同演进逻辑的货币制度之间。相比之下，大量的经验研究显示，有银行制度提供长期信用支持的货币制度总是在这种货币冲突中占得上风。不过，这些经验研究结果长期以来一直停留在正式的理论框架之外，从而使得货币理论与银行理论处于尴尬的分裂状态。因此，重新构建一种理论框架，将货币理论与银行理论熔于一炉，无疑将拓展这一领域的研究，具有重要的学术创新价值。

既然一国的银行制度与货币制度有十分紧密的逻辑联系，这两种制度改革政策的搭配与否就直接影响乃至决定我国银行制度改革和人民币汇率



制度改革的效果与成败。目前我国正在积极推进银行制度和人民币汇率制度的改革，厘清这两种制度之间的内在联系与作用机理，对于更加合理地制定和遴选改革政策无疑具有重要的参考价值和实践意义。需要特别强调的是，若基于新的研究视角，目前我国将银行制度改革与人民币汇率制度改革“隔离”的策略会在很大程度上影响改革的整体效果。从表面上看，似乎人民币汇率制度改革与银行制度改革的逻辑关系并不紧密，但是，随着两种改革的推进，这两种制度所具有的内在逻辑联系的力量将逐步凸显出来。如果我们不从一开始就对此加以留意，那么当各自的改革都艰难地推进到一定阶段时，两种制度协调改革的难度和成本将相当巨大，甚至有可能陷入某种“锁定状态”。从这种意义上讲，上述结合研究的实践意义就不仅仅局限于政策倾向的引导，而且在于对既有改革逻辑的纠偏。相比之下，后者的价值更大。

从理论史的角度考察，有关银行制度与货币制度演进的关系早已有人注意到。亚当·斯密在其《国民财富的性质和原因的研究》一书中最早提及“银行货币”，以与其他形式的货币相区别。斯密特别强调了这种银行货币的信用内涵，认为由于银行货币在内在价值方面优越于通货，因此，银行货币普遍流通的国家，其经济的稳定性和可信任程度要高于“通用货币”普遍流通的国家。虽然斯密的上述结论得自他对1609年阿姆斯特丹银行发行银行货币的实例刻画，但它依然揭示了基于银行制度而出现的崭新的货币形式对于提升一国整体货币信任水平和稳定性的关键作用。

这一结论随后陆续得到货币金融历史研究文献的验证。比如约翰·F·乔恩(John F. Chown)在其著作《货币史》中就曾列举1815—1913年英国、美国和法国的货币供给结构数据的变化，来证明这些老牌的市场经济国家是如何通过货币供给的“银行转型”来寻求经济发展的货币动力的。据我们所掌握的资料，其他大部分研究西方货币金融史的论著都或多或少地倾向于支持这种验证。

不过，不无遗憾的是，随后在经济学的发展过程中，人们的注意力逐渐从上述问题移开。与此同时，经济学家的关注焦点迅速转移到货币与经

济增长的关系方面，特别是当这一问题被卷入新古典主义、凯恩斯主义以及货币主义等流派的论争漩涡之后，银行制度与货币问题的血肉联系便被绝大部分经济学家甚至是专攻货币金融理论的学者搁置起来。从此，在相当长的一段时间里，人们很难看到经济学有关银行制度与货币演进关系的讨论，尽管在这段时期里，几种主要货币在国际贸易（基于银行制度的有力支持）的推动下逐步实现了国际化。

当然，这一时期的货币金融理论虽然不将银行制度和货币制度的关系作为讨论重点，但就这两种理论的各自发展而言，仍取得了许多重大进展。在这些重大进展中，我们也可不时拾捡到强调货币制度与银行制度逻辑关系的理论观点。比如美国经济学家约翰·G·格利和爱德华·S·肖在其颇有影响的著作《金融理论中的货币》（1960）中，就曾提出“内在货币”和“外在货币”的概念，其中内在货币便特指有银行体系加入而产生的货币。由于这种货币体现债权债务关系，因此比外在货币所受的信用约束要强，因此也更为稳定。尽管格利和肖讨论这一问题的出发点并不在于强调这些，但这一组概念的提出毕竟给我们讨论货币制度与银行制度的关系提供了一个重要“路标”。而希克斯在其里程碑式的著作《经济史理论》（1969）中，以其特有的历史洞察力，梳理了货币演进与金融制度的关系。其中特别关注货币与金融结合的重大演进意义。他认为，货币通过与信用和金融（银行）相结合而改变其性质。正是基于这种提示，以 Santomero（1984）和 White（1999）等为代表的新一代经济学家才能够十分便捷地进入有关市场货币制度演进问题的研究。尽管这些研究有待深入，并且尚未建立起统一的分析框架，但对于这一问题的研究而言，其重要性已经不言而喻。

国内学术界有关这一问题的研究目前尚无专门的研究成果，但这并不说明人们对此不感兴趣。近年来，有关中国经济制度与经济发展道路特殊性的话题正在迅速吸引着国内越来越多学者的注意力，在此过程中，货币银行制度演进的特殊轨迹问题也在其列。特别值得关注的是，张宇燕和高程（2004，2005）从货币视角对西方经济兴起和中国经济停滞过程的考察让人耳目一新。可以说，这是国内有关此问题十分难得的研究文献。这些



文献提出了一些重要的命题，比如西方经济由于得到货币制度“内生转型”（也就是“银行转型”）的支持而减少了对通货（铸币）的依赖，从而使得西方国家能够腾出这些通货用于国际贸易；而中国则长期依赖于通货，因此不时陷入货币困境（以明清以来尤甚）。尽管这些推论尚待更多文献的支持，但对于长期处于寂静状态的有关此类问题研究的国内学术界而言，这些文献具有重要的理论拓展意义。

实际上，如果将以上研究路径向经济体制改革以来的货币银行制度演进方面加以拓展，就有望形成一个历史逻辑与理论逻辑相统一的研究框架。特别是将人民币汇率制度改革及其国际化进程置于东西方货币金融制度演进的大背景下进行考察时，其意义实际上已经超越了理论本身。中国的经济体制改革和货币银行制度改革本身需要我们在这一领域的研究提供指导，而中国的货币金融理论的发展更需要真正立足本土问题的研究努力和研究成果。

本书作为教育部人文社会科学重点研究基地重大项目（05JJJD790097）“我国银行制度改革与人民币国际化相互关系研究”的最终成果，凝聚着项目研究团队的集体智慧和心血。本书由项目主持人张杰确定研究框架和分析逻辑，具体研究和撰稿分工为：第1章，王磊；第2章，王雪；第3章，张杰；第4章，宋玮；第5章，张杰；第6章，赵磊；第7章，张成思；第8章，类承曜；最后由张杰总纂定稿，赵磊协助主持人参与了课题的具体协调和统稿过程。需要指出的是，面对探究银行制度与货币制度特别是我国银行制度改革与人民币国际化之间关系这样的重大问题，本书只是一次初步的学术尝试，粗浅错漏之处在所难免，敬请学术界同仁和各位读者不吝赐教。

张杰

# 目 录

## 上 篇

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| <b>第一章 经济结构、货币制度与金融发展：一般理论考察</b>      | 3  |
| 1.1 引言                                | 3  |
| 1.2 经济结构、金融发展与货币化率                    | 4  |
| 1.3 货币制度与货币化：银行的作用                    | 13 |
| 1.4 金融发展路径与货币国际化：一个国际比较               | 27 |
| 1.5 结论                                | 34 |
| <b>第二章 交易结构、交易频率与货币本位：中西两种演进路径的比较</b> | 35 |
| 2.1 引言                                | 36 |
| 2.2 文献综述                              | 37 |
| 2.3 统治者因素：中西不同增长路径                    | 41 |
| 2.4 货币演进路径：中西市场结构和增长差异                | 51 |
| 2.5 文明分岔：中西不同货币演进路径对实体经济的影响           | 58 |
| 2.6 结论                                | 63 |
| <b>第三章 中国的货币本位困境：历史根源与演进机理</b>        | 66 |
| 3.1 引言：对基本走势的估计                       | 67 |



|                                              |            |
|----------------------------------------------|------------|
| 3.2 一个奇特的货币现象：恋铜情结 .....                     | 72         |
| 3.3 交子的性质：是怪胎还是货币革命？ .....                   | 75         |
| 3.4 徘徊于财政需要与商人利益之间 .....                     | 82         |
| 3.5 货币本位调整的困局 .....                          | 88         |
| 3.6 货币文化的中西碰撞：隐约可见的痕迹 .....                  | 92         |
| 3.7 货币本位冲突的性质 .....                          | 97         |
| 3.8 铜本位的退出：仅仅是形制问题吗？ .....                   | 102        |
| 3.9 “本位困扰症” .....                            | 104        |
| 3.10 结论 .....                                | 109        |
| <b>第四章 货币制度“内生转型”与银行制度的作用 .....</b>          | <b>111</b> |
| 4.1 引言 .....                                 | 112        |
| 4.2 交易费用、货币创新路径与货币本位升级 .....                 | 113        |
| 4.3 国际贸易的发展、交易规模的扩大与银行制度的发展 .....            | 117        |
| 4.4 由外部货币到内部货币再到不兑现货币：<br>逻辑的延伸与进一步的解释 ..... | 119        |
| 4.5 不兑现信用货币的内生本质与银行的作用 .....                 | 124        |
| 4.6 银行国际化发展与货币功能的外溢效应 .....                  | 128        |
| 4.7 结论 .....                                 | 130        |

## 下篇

|                                       |            |
|---------------------------------------|------------|
| <b>第五章 中国高货币化的微观金融基础 .....</b>        | <b>135</b> |
| 5.1 引言 .....                          | 136        |
| 5.2 “货币化路径”：理论与证据 .....               | 137        |
| 5.3 最优货币化的决定：模型与含义 .....              | 145        |
| 5.4 什么决定中国的最优货币化：与银行体系相关？ .....       | 150        |
| 5.5 内生货币扩张与高货币化：一个修正的 Bailey 假说 ..... | 154        |
| 5.6 内部货币扩张的福利后果：对一份“盟约”的解读 .....      | 158        |
| 5.7 结论 .....                          | 161        |

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| <b>第六章 特殊银行制度结构与人民币的“外生性质”</b>  | 163 |
| 6.1 货币外生性与内生性的辨析                | 164 |
| 6.2 中国银行制度变迁的简要历史考察             | 176 |
| 6.3 既有银行制度的特性与“外在”人民币           | 186 |
| 6.4 人民币外生性的实证分析                 | 198 |
| <b>第七章 贸易扩张与人民币汇率制度的两难困境</b>    | 206 |
| 7.1 引言                          | 207 |
| 7.2 贸易扩张与外汇储备：异常积累与流动性过剩        | 208 |
| 7.3 人民币对外升值与对内贬值：贸易失衡与通胀压力      | 217 |
| 7.4 人民币汇率制度困境：全球背景下的内外失衡        | 229 |
| 7.5 人民币国际化：政策启示与出路              | 235 |
| <b>第八章 银行制度的商业化转型与人民币国际化的逻辑</b> | 242 |
| 8.1 人民币国际化的含义与现状                | 243 |
| 8.2 货币国际化的条件                    | 245 |
| 8.3 货币国际化的成本—收益分析               | 249 |
| 8.4 国际货币的演变：历史观点                | 251 |
| 8.5 货币国际化与银行商业化经营的逻辑联系          | 256 |
| 8.6 人民币的国际化与银行商业化经营             | 260 |
| 8.7 结论                          | 262 |
| <b>参考文献</b>                     | 263 |



上篇



## 第一章

# 经济结构、货币制度与金融 发展：一般理论考察

**本章提要：**本章综述和梳理了经济理论中对经济结构、货币制度与经济发展逻辑关系的论述。其中希克斯从专业化、分工和交易成本的角度，展示了经济制度演进的一般路径。而戈德史密斯等开创的金融发展理论，则在实证和理论层面扩展和深化了希克斯对货币金融制度在经济增长、发展中的作用的理解决。梅林则更单一地从对货币制度的研究出发，对银行体系与货币化、金融发展的逻辑加以展开。在这些理论框架基础上，本章尝试建立一个货币国际化与银行制度关系的分析框架，并以美元和日元国际化的历史印证这一框架。

### 1.1 引言

本章以一国货币国际化的经济、金融和制度基础为切入点，综述经济学理论中关于经济结构、货币制度与金融发展之间关系的主要学说，并试图在此基础上构建一个统一的分析框架，借此考察一国金融发展与货币国



际化关系的理论逻辑；本章还以日元和美元的国际化来验证这一理论框架。

从货币理论的角度来看，一国货币的国际化，不过是一国经济货币化（monetization）在国际上的延伸，而背后的推动力则是分工的扩大、交易的频繁和市场的扩张。

希克斯（Hicks）从分工（division, specification）和交易成本（transaction cost）角度对经济制度演进的一般考察，以及戈德史密斯（Goldsmith）开创的金融发展理论，从不同角度对经济结构、金融发展和货币化率进行了逻辑考察，这是本章第2节的内容。二者虽然角度不同，但在核心观点上并无分歧。两者对分析货币国际化的意义还在于：一国货币国际化，本质上是一国经济货币化在国际上的延伸。

上述二者从不同角度对经济结构和金融发展的分析是一般性的，而梅林（Mehrling）对货币制度的研究，则为我们考察一国货币的国际化，提供了一个更加专门的分析角度。对梅林的理论论述加以扩展，将其运用到货币制度与货币国际化分析上，可以构建一个在希克斯和戈德史密斯的论述基础上的一国货币国际化一般理论分析框架。不同于其他的贸易决定论、政治决定论<sup>①</sup>等，这一分析框架可以为我们从理论上解释一国货币国际化中银行体系的独特作用：银行体系的发展和稳定，是一国货币国际化的必要条件，虽然并非充分条件。这是本章第3节的主要内容。

第4节则集中介绍美元和日元国际化的过程，并以此验证第3节构建的分析框架。第5节总结本章，为结论部分。

## 1.2 经济结构、金融发展与货币化率

休谟（Hume）在1752年发表的论文《货币论》（*of Money*）中论证，

---

<sup>①</sup> 张振江的《从英镑到美元：国际经济霸权的转移》可以说主要是从贸易决定论和政治决定论两个角度交叉分析，来研究美元如何取代英镑的。而流行的《货币战争》一书则向大众普及了并不被学术界广泛认可的“政治阴谋论”。

货币具有两种作用：一是短期内货币量的改变可以扰动生产，而长期内只是物价的变动，这一点经由卢卡斯等人（Lucas, 1996）的论证，已经广为人知；二是货币量的扩张和流通，使得原本不能或很难进行交易的商品和服务有了市场进行交易，这一点对经济增长产生的正向扩张作用是巨大（magnitude）的。

从现代货币理论的角度去解读休谟对货币功能的论证，其第二点就是在论证货币化率（monetization rate）在经济增长中的作用。当然，休谟的论证是很粗略的，他仅指出货币化在经济中作用巨大，至于产生这种作用的原因以及作用的机制（mechanism），则言之不详。

虽然希克斯未必承认，但在某种意义上，他在《经济史理论》（*A Theory of Economic History*）中所构建的分析框架，确实弥补了休谟在《货币论》中对第二个论点论证的不足。而戈德史密斯等人所开创的金融发展理论，则通过广泛而深入的实证研究，证实了货币化率对经济增长的巨大作用，并试图探讨货币制度在货币化进程中所起的作用。

### 1.2.1 市场发展与经济货币化：希克斯的论述

希克斯说：“货币和法律（商法）实际上是‘古代世界’的两大经济遗产。”<sup>①</sup>希克斯的《经济史理论》以市场的发展为主轴，以分工的扩大、交易成本的降低、货币使用的扩张（货币化）为背后推动力，以经济学的原理解析了人类经济在漫长历史中的不同发展阶段。

第一阶段为市场产生和初步发展阶段。希克斯把市场兴起以前的经济状况归纳为习俗经济和指令经济两种典型类型，市场正是在这两者之间孕育产生。在前一种情况下，个人的作用基本上是由传统所决定的；而后一种情况则不可避免地具有某种程度的军事性质。封建制度是居于上述两者之间的一种混合类型，习俗在这种混合类型中居于主导地位。中国几千年

---

<sup>①</sup> [英] 希克斯：《经济史理论》，65页，北京，商务印书馆，1987。



的官僚体治<sup>①</sup>则是另一种混合类型，其中指令的色彩更为浓厚。

市场出现的关键是：由于追逐利益的动机，进而对减少交易成本的需要，商业的专门化以及专业商人得以出现。希克斯在历史资料的空白处，以想象做如是填充和复原：具有浓郁的宗教色彩的乡村集体活动中，一个农民从贸易的偶然参与者逐渐走上了专业化商人的道路，而市场也就在古老乡村的欢乐气氛中迈出最初的步伐。希克斯指出，无论是从习俗经济还是从指令经济中，专门化的商业都有可能循着不同的路径发展起来。在此过程中，一旦出现了商人，并逐渐形成交易网络，也就生成了一种有别于习俗型和指令型的新组织形式，即商业性组织。

商业经济的内在要求至少有两个：一是对财产的保护；二是对契约的保护。通常情况下，仅仅依靠商人们自己的努力，虽然也能收到一些成效，但是这两种服务终归只能达到有限的水平。如果要使商业经济得到扩展，就有必要获得统治阶层的承认甚至支持。

虽然对财产保护和契约保护的需求是大体一致的，但路径却由于种种原因不尽相同。于是在西欧，城邦制度被创造出来。希克斯认为，欧洲文明经历了一个城邦阶段，这一事实是欧洲历史和亚洲历史迥异的关键。<sup>②</sup> 城邦对市场经济的第一项援助体现在法律方面。简单贸易必然有一个限度，“收益递减趋势”必然促进贸易的多样化。求助于城邦内部正规的法制，就可以使各种新的贸易交易在现有安排下或通过对现有安排的适应而安全地进行。大规模的商业扩张也带来了某种形式的拓殖，城邦对市场经济的第二项援助就体现在军事方面。海上力量和海上贸易是同时发展的。一旦经验表明贸易站的创建可能是军事行动的结果，人们对通过军事远征来建立贸易站便习以为常了。

---

<sup>①</sup> 以郭沫若为首的“马克思主义史学家”，机械套用马克思从西欧经验发展出的“五阶段说”，将中国春秋及之前的社会称为奴隶社会，战国至清末则为封建社会。但这一套观点并不被国际历史学界所认可，甚至成为学界的笑柄。国际历史学界主流的观点是：中国在秦始皇之前，社会经济结构与西欧的封建社会类似，之后则发展出了独特的“官僚体制”（bureaucratic system）。参见唐德刚：《中国大陆地区落后问题的秦汉根源》，载《传记文学》，1988（2）。

<sup>②</sup> [英] 希克斯：《经济史理论》，54页，北京，商务印书馆，1987。

第二阶段为市场的渗透阶段。这一阶段也被称为“中间阶段”。在此阶段，各贸易中心在国家的保护下存在着。希克斯在论及该阶段与前一阶段的特征时指出：“第一阶段（无论以何种形式出现）的特征是：商业团体建立在一种基本上（至少相对而言）是非商业的环境中。商业经济与其环境是畛域分明的。相反，在中间阶段，那道屏障却大为缩小了；结果以往的非商业的环境便在各方面为市场的渗透敞开。从这一意义上说，中间阶段就是市场渗透的阶段。”<sup>①</sup> 希克斯分别从货币、法律与信用、君主的财源、农业的商业化以及劳动力市场等几个方面对市场渗透进行了考察。

商业经济在发展壮大的同时，也不遗余力地向四周渗透。其中，货币化居功至伟。商业经济一开始就是使用货币的经济。国家制度和货币制度之间的密切关系，使市场经济得以通过货币深刻地影响国家的各种制度。首先，商业经济通过货币的借贷促进了国家法律制度的改进与完善。其次，商业经济有力地影响了国家的财政税收状况。最后，商业经济甚至促进了国家政体的现代化步伐。在传统政体下，政府因信用问题借债困难，特别是长期借款。但共和政体国家的信用因为“宪法”的保护，是可以信赖的，政府容易举借债务，且利率较低。这种借款的动力就促进了传统国家向现代国家的转变。商业的发展也促进了文化的繁荣，因为“贸易的扩张从来都是一种促进智力的因素，但当扩张达到一定程度时，这同一种精力便过剩了，不再被吸收，从而可以为了艺术而去从事艺术，也可以为了求知而去学习”<sup>②</sup>。佛罗伦萨和威尼斯都是在商业扩张结束以后成为文艺复兴的发源地。与文化的繁荣相伴随的是人们的思想解放，新的道德观念和意识形态逐渐形成，于是，“市场创造道德”。

在生产要素方面，市场渗透也终于发挥了重要的作用。作为欧洲前商业时代农业经济的一般形态，领主与农民制度经受了商业化的彻底改造。随着交易的发展和货币的普遍使用，农民和领主都发现有必要对自己的权

<sup>①</sup> [英] 希克斯：《经济史理论》，58页，北京，商务印书馆，1987。

<sup>②</sup> 同上书，55页。