

第 1 章

金融学概述

问题导入

- 当你拥有一笔闲置资金时，你准备通过怎样的投资理财方式使这笔钱“生”出更多的钱？当你在置房、购车时尚缺一笔资金时，你准备通过哪些方式筹集这笔资金？民间借贷存在怎样的风险？你知道“庞氏骗局”吗？
- 一个企业的运行离不开钱。你知道企业的钱是如何运转的吗？为什么会出现企业“被拖死”的现象？企业缺钱时有哪些筹集渠道？公司如何筹集投资所需的资金，从而获得最佳资本结构？企业有哪些投资渠道？公司如何获得资金头寸进行成本（收益）管理和风险管理，并且满足股东财富的最大化目标？
- 我国外汇储备已有 3 万多亿美元，你怎么看待这一现象？为什么要购买美国等国的国债？人民币汇率上升对我们有什么影响？
- 当 CPI 过高时，央行会通过什么方式进行调控？2007 年美国出现的次贷危机为什么会进一步演变成全球金融危机？金融危机为什么会频繁发生？



网络资源

了解金融政策、信息的部分网站：

中国人民银行网

www.pbc.gov.cn

中国金融网

www.zgjr.com

中国货币网

www.chinamoney.com.cn

中国票据网

www.zgpjw.com

学习目标

金融是国民经济重要的支持系统，金融对经济、社会的影响力越来越举足轻重，已经成为现代经济社会的核心。通过本章学习，要求透过金融现象理解金融的含义、把握金融学的研究对象、领会金融的功能。

1.1 金融的含义与金融学的研究对象

1.1.1 金融的含义

“金融”二字在现代社会已经为大家所熟知。但在《康熙字典》以及在它之前的工具书中均无“金”与“融”连用的词。最早列入“金融”条目的工具书是1915年出版的《辞源》和1937年开始刊行的《辞海》。^①

当代普遍认同的观点称,“金融”从西方引进,词源为“Finance”,其本义为“货币资财及其管理”。《新帕尔格雷夫货币金融大辞典》(*The New Palgrave Dictionary of Money and finance*)中“Finance”被定义为“资本市场的运营、资本资产的供给和定价”,包括四大课题,即“有效率的市场”、“收益和风险”、“期权定价理论”和“公司金融”。^②集中体现了西方学者界定“Finance”时倚重微观内涵及资本市场的特质。韦氏大词典将“To Finance”定义为“筹集或提供资本”(to raise or provide funds or capital for)。《华尔街日报》在其新开的“公司金融”(corporate finance)固定版面中将(公司)金融定义为“为业务提供融资的业务”(business of financing businesses),这一定义基本上代表了金融实业界的看法。

在中国大学教学用书中较早提出“金融”这一概念的要属南京中央政治大学赵兰坪教授所著大学用书《货币学》。^③该书所描述的“金融恐慌”主要是指银行提现挤兑风潮。目前的大学教科书中对金融的定义众说纷纭。黄达在《金融学(第2版)》中把中文的“金融”与西方的“Finance”进行了比较(见图1-1)。

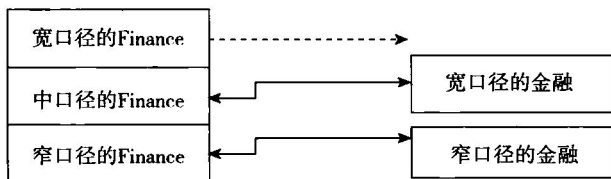


图 1-1 “金融”与“Finance”词义涵盖范围比较^④

对金融最通俗的理解就是“货币资金的融通”,即指与货币、信用、银行直接有关的经济活动的总称。如货币的发行与回笼,存款的存入与提取,贷款的发放与收回,国内外资金的汇兑与结算,证券市场的买卖,以及保险、信托、租赁等。在我国,许多有关金融的著作和教材大多用货币银行学来命名,主要就是基于金融是“货币资金的融通”的理解。

① 黄达. 金融学 [M]. 2 版. 北京: 中国人民大学出版社, 2008.

② 新帕尔格雷夫货币金融大辞典(中文版). 第2卷, 北京: 经济科学出版社, 1992: 345.

③ 赵兰坪. 货币学 [M]. 南京: 正中书局, 1936.

④ 黄达. 金融学 [M]. 2 版. 北京: 中国人民大学出版社, 2008.

事实上,金融不只是货币资金的融通,也不只是货币银行的活动。长期以来,货币的运动与信用的活动虽然有着多方面的关系,但始终保持着相对独立的发展状态。直到在现代资本主义市场经济建立、产生现代银行之后,货币与信用之间的关系才变得密不可分。伴随着货币与信用之间的相互渗透,随之金融有了投资、保险、信托、租赁等新的内涵。近50年来随着金融创新的持续深入,衍生金融工具(如期货、期权、互换等)的出现,更是进一步拓展了金融的范围,从而使金融成为涉及货币、信用,以及由两者结合而生成、运作的所有交易行为的集合。随着市场经济的不断发展,金融的内涵也不断深化。

从“Finance”的本义看,由于“货币资财及其管理”具有不同的主体,因而金融具有政府、企业、个人之分。与之对应的可以界定为政府金融、公司金融^①和个人金融。从金融活动内容来理解,金融就是资金的筹集、运用、融通及其管理,其中当然包括我们常说的融资和投资活动。

1.1.2 金融学的研究对象

长期以来,没有形成一门独立学科对货币与信用进行研究。20世纪初期,西方逐渐形成了货币银行学,以银行为中心研究货币与信用活动。在20世纪60年代以前,对货币及供求的研究是金融学的主要研究方向,仅货币理论就有数十种,所有流派的经济学家都有各自的货币理论。20世纪60年代以后,金融学的研究重点由过去的货币利率和货币的供求决定等宏观金融的研究转向以研究公司金融为主的微观金融,这与金融学的核心变化有关。过去,货币作为重要的金融资产,利率具有定价的功能,决定金融资产的配置和经济效率的测量,货币量的供求变化对经济影响很大。随着现代金融衍生产品的发展,金融资产的表现形式大大丰富,货币资产对经济的影响降低。发达国家的金融资产中,金融衍生产品及其交易的份额占有很大的比重。金融市场的资产定价方法发生了变化,不再取决于货币,而是取决于其他定价方法,如SHARP模型、APT模型以及期权定价等,从而使公司金融即所谓的微观金融逐渐占据主导地位,金融学的研究也更多地从宏观领域转向微观金融。

我国的金融学是在计划经济体制下产生的。在计划经济体制下,货币发行、货币供求都由政府决定,与货币相适应的市场、企业和个人都受到计划的约束。从20世纪70年代末开始,中国的金融学科建设进入新的阶段,一方面结合实际重新研究和阐明马克思主义的金融学说,另一方面则扭转了完全排斥西方当代金融学的倾向,并对其展开了研究和评价。同时,随着经济生活中金融活动作用的日益增强,金融学科受到了广泛的重视,这就为以中国实际为背景的金融学创造了迅速发展的有利条件。但是,我国目前的金融业还没有完全放开,金融市场尚不发达,金融产品尚不丰富,衍生金融工具也相对较少,所以货币作为金融资产占总体的比重还很大,货币的供求在经济生活中仍居首要位置。学术界对金融学的研究对象也有不同看法,尽管有人开始重视微观金融学,但从总体而言,主流尚处于宏观金融学研究阶段。

我们认为,西方的微观金融代表了我国金融学的一个发展方向,未来将会成为金融学的重点。一个基本的原因就是,企业是经济系统的基本元素,企业素质决定了整个国家的经济素质,从这个角度来看,微观金融重点研究公司金融具有十分重要的意义。

① 各种商业金融机构作为企业,其公司金融形式则为专业金融。

伴随社会分工的精细化,学科交叉成为突出现象。实践中与金融相关性最强的交叉学科有两个:一个是由金融和数学、统计、工程学等交叉而成的“金融工程学”(Financial Engineering);另一个是由金融和法学交叉而形成的“法和金融学”(Law and Finance)。

资料链接

金融工程学简介

金融工程是20世纪90年代初西方国家出现的一门新兴金融学科,它运用工程技术的方法(数学建模、数值计算、网络图解、仿真模拟等)设计、开发和实施新型金融产品,创造性地解决金融问题。金融工程的发展历史虽然不长,但由于其将工程思维引入金融科学的研究,融现代金融学、信息技术与工程方法于一体,因而迅速发展成为一门新兴的交叉性学科。在把金融科学的研究推进到一个新的发展阶段的同时,它对金融产业乃至整个经济领域产生了极其深远的影响。

金融工程以衍生金融工具的应用作为风险管理的主要手段,将分散在社会经济各个角落的市场风险、信用风险等集中到衍生品交易市场中进行匹配,然后分割、包装并重新分配,使套期保值者通过一定方法规避营业中的大部分风险,不承担或只承担极少一部分的风险。许多金融机构还为客户“量身打造”了更多更方便的衍生工具,它们在规避风险中有各自巧妙的功用,从而满足了不同客户的需要。

资料来源:www.zgjrf.com, 2006-04-20.

在当代社会,金融学的研究对象是什么?目前大家比较认可的是Bodie和Robert C Merton在他们合著的《金融学》(Finance)一书中的开篇明义:“金融学是一门研究人们在不确定环境下如何进行资源跨期配置的学科。”^①金融学的核心问题是资本和资产的配置效率。在市场经济中,资源配置是通过金融市场进行的。资本作为经济活动和经济发展中的关键因素,其配置效率从根本上决定着一个经济的发展过程和前景。因此,一个国家的金融市场的发达程度标志着它的发展水平。



金融学的研究对象

金融学的研究对象是在不确定环境下如何进行资源跨期配置,其核心是资本和资产的配置效率。

宏观金融学和微观金融学的研究对象各有侧重。

正如经济学分为宏观经济学和微观经济学一样,金融学也分为宏观金融学和微观金融学,它们的研究对象各有侧重。宏观金融学研究在一个以货币为交换媒介的交换经济中如何获得高就业、低通货膨胀、国际收支平衡和经济增长,可以认为宏观金融学是宏观经济学的货币版本;它的研究对象是以金融市场为中心,从宏观角度研究货币和资金的运动规律、金融结构和经济结构的辩证关系、金融安全和金融政策的选择等。微观金融学主要考虑金融现象的微观基础,如同微观经济学,微观金融学也是一种价格理论,它研究如何在不确定性的情况下,通过金融市场对资源进行跨期最优配置,这也意味着它必然以市场均衡和合理的金融产品价格体系为合理目标和主要内容;具体来说,包括资源的跨期优化配置、资产定价、风险管理、融资理论等。^②

① Bodie, Robert C Merton. Finance [M]. Pearson Education Inc, 2000.

② 王国林. 微观金融学 [M]. 北京: 科学出版社, 2005.

1.2 金融发展与金融功能

1.2.1 金融发展

不同类型的金融工具与金融机构构成不同特征的金融结构。所谓金融发展,就是指金融结构的变化。金融发展程度越高,金融工具和金融机构的数量和种类就越多,金融效率就越高。

一个国家的金融发达程度往往通过有关指标进行衡量。金融相关率和货币化率是西方经济学家提出的两个衡量金融发展的基本指标。

1. 金融相关率

金融相关率(FIR)由雷蒙德·W·戈德史密斯在其金融发展理论中提出。^①所谓金融相关率,是指一定时期社会金融活动总量与经济活动总量的比值。金融活动总量一般用金融资产总额表示,经济活动总量则用国民生产总值表示。其中金融活动总量包括:非金融部门发行的金融工具(如股票、债券及其他各种信贷凭证);金融部门(包括中央银行、存款银行、清算机构、保险组织和二级金融交易中中介等)发行的金融工具(如通货与活期存款、居民储蓄、保险单等);国外部门的金融工具等。

有5个需要考虑的数量指标:①金融资产总额与实物资产总额的比重;②金融资产与负债在各金融机构间的分布;③金融资产与负债在各金融机构与非金融机构间的分布;④各经济部门拥有的金融资产与负债的总额;⑤由金融机构发行、持有的金融工具总额。

1978年我国的金融相关率为95.2%,2000年为225%,22年增长了129.8个百分点,平均每年增长5.9个百分点。尽管与美国、日本、德国、法国等发达国家(1988年)的326%、392%、294%和254%相比还有差距,但与巴西和印度(1988年)的175%和114%相比,已明显居高。^②

2. 货币化率

货币化率即社会的货币化程度,是指一定经济范围内通过货币进行商品与服务交换的价值占国民生产总值的比重。当货币在金融资产中占有极大比重的时候,用货币化率反映一个社会的金融发展程度是可行的。但随着资本在金融资产中的比重加大,仅用货币化率则不能完全反映一个社会的金融发展程度。



金融发展

金融发展是指金融结构的变化。金融相关率、货币化率,是衡量金融发展的基本指标。



金融相关率

金融相关率是指一定时期社会金融活动总量与经济活动总量的比值。



货币化率

货币化率即社会的货币化程度,是指一定经济范围内通过货币进行商品与服务交换的价值占国民生产总值的比重。

① 戈德史密斯. 金融结构与金融发展 [M]. 周翔, 译. 上海: 三联出版社, 1990.

② 杨再平. 论我国金融体系的结构问题 [J]. 管理世界, 2006.

1999年,我国的货币化率(广义货币 M_2 与GDP之比)已高达142%,而发达国家如美、日、英、法等国一般仅有110%~130%,当年银行系统内部的存差高达1.5万亿元人民币以上,但是我国的资本化率(股市市值与GDP之比)只有30%,其中可流通市值只有8%,而在国际上货币化率为100%以上的国家中这两个比率一般都在80%和50%以上,可见我国经济的资本化程度远远滞后于我国的货币化程度。^①

1.2.2 金融功能

金融体系是指金融制度、金融机构、金融工具、金融市场及金融调控机制的整体概念。它们之间密切相关,是不可分割的整体。尽管处于不同发展阶段的一国金融体系其金融功能的发挥也有所不同,但其主要功能都是“为了在一个不确定的环境中帮助在不同地区或国家之间的时间配置和使用经济资源”。^②具体而言,金融一般具有以下五项功能。



金融功能

金融功能包括清算和支付结算的功能、聚集和分配资源的功能、管理风险的功能、提供信息的功能、设法解决激励问题的功能。

(1) 清算和支付结算的功能,即金融提供了完成商品、服务和资产交易的清算和支付结算的方法。传统的金融支付体系可以提供这种服务,各种金融创新(包括一些衍生工具)也具有清算和支付结算的功能。

(2) 聚集和分配资源的功能,即金融具有通过直接或间接的方式为家庭、个人、企业或政府筹集资金,并进行有效的资源重新分配的功能。

(3) 管理风险的功能,即金融可以提供管理和配置风险的方法。风险的管理和配置会增加企业与家庭的福利,当利率、汇率和商品价格的波动较高时,会相应提高风险管理和配置的潜在收益;计算机和金融技术的进步则降低了交易成本,这又使更大范围的风险管理和配置成为可能。因此,风险管理和配置能力的发展使金融交易的融资和风险负担得以分离,从而使企业和家庭等主体能够选择愿意承担的风险,回避不愿承担的风险。

(4) 提供信息的功能。必要的信息是协调各个部门分散决策的重要条件,而金融就是一个重要的信息来源。资产收益率的波动是现代金融理论中量化风险的基本指标,也是风险管理和战略性融投资决策的关键性信息。一般地,金融市场上交易的金融工具越完善、越多样,可以从其价格中获取的信息就越多;而信息越丰富,就越利于资源配置的决策。

(5) 设法解决激励问题的功能。激励问题实际上就是股份制公司的委托代理问题。激励问题不仅影响着企业外部融资的数量和合约的实质、影响着公司风险管理方案的收益和目标、影响着企业投资的类型和规模,而且影响着企业用来评价投资的收益率标准。激励问题的影响已经渗入几乎所有企业融投资的决策中。激励问题的存在会增加社会成本,而金融可以利用衍生工具(如转换债券、股票期权等)帮助企业更有效地利用融资资源,缓解激励问题。

① 王建. WTO与中国的“十五”计划 [EB/OL]. 搜狐财经 <http://www.business.sohu.com>, 2004.

② Robert Merton, Zvi bodie. A Functional Perspective of Financial Intermediation [J]. *Financial Management*, 1993.

资料链接

老会计成为 800 万富翁

1987 年,美国小伙子兰达尔作为一名勤杂工,得到了所在微软公司的股票期权。10 年后,38 岁的兰达尔决定退休,因为他手里的股票已足以让他成为百万富翁了。

兰达尔的财富神话正在浙江上演。2006 年 8 月 7 日,浙江龙盛(600352)的 2.6 亿股非流通股解禁上市,按 8 月 3 日收盘价每股 4.1 元计算,这家拥有 36 年发展历史的染料企业将诞生至少 27 位百万富翁、3 位千万富翁和 6 位亿万富翁。

浙江龙盛集团时任财务部副部长的王玉琴在公司工作了 30 年后,终将获得 800 万元的回报。

2006 年 8 月 7 日,浙江龙盛将与浙江传化一起成为浙江首批实现全流通的上市公司。本次浙江龙盛有限售条件的流通股上市数量为 2.6 亿股,拥有 50 万股以上的公司职工共有 36 位。届时,王玉琴分到手的 190 万股股票就可以上市出售,以 8 月 3 日龙盛股票收盘价计算,她的身家将在顷刻间达到 793 万元。

全亚洲染料业巨头之一的龙盛公司,共有 7 位持股超过 1 000 万股的大股东,有 4 位是创业“元老”。

7 个人中持有的股票市值最少的一位,身价也达到 5 900 多万元,其他六位全都上亿元。另外还有两位千万富翁,还有 27 位身家 200 万元以上的富翁。“不过,现在这些股东都没有出售股票的想法。”浙江龙盛集团有限公司董事长阮水龙说,在全流通之前他们曾有过一次碰头会,大家对公司的未来都比较看好,所以几位大股东不会减持公司的股票。

同在 2006 年 8 月 7 日全流通的传化股份,按 8 月 3 日 9.04 元/股的收盘价,公司 3 个自然人大股东的身家总和达到 4.84 亿元。

资料来源:30 年工龄的老会计下周成为 800 万富翁 [N]. 都市快报,2006-08-04.

讨论课题

1. 列举、讨论经济社会生活中更多的金融现象、金融问题,并养成关注金融问题的习惯。
2. 讨论本专业与金融之间的关系。
3. 用日常经济生活中的实例说明金融功能的实际存在。

本章小结

金融对经济、社会的影响力越来越大,已经成为现代经济社会的核心。

金融是货币资财及其管理,即资金的筹集、运用、融通及其管理;是货币、信用,以及由两者结合而生成、运作的所有交易行为的集合。

金融学的研究对象是一个动态的概念。在当代社会,金融学的研究对象是在一个不确定的环境下如何进行资源跨期配置问题,其核心是资产与资本的配置效率。金融学可分为宏观金融学和微观金融学,它们的研究对象各有侧重。

金融发展是指金融结构的变化。一个国家的金融发达程度往往通过有关指标进行衡量,如金融相关率、货币化率。

金融一般具有五项功能:清算和支付结算的功能、聚集和分配资源的功能、管理风险的功能、提供信息的功能、设法解决激励问题的功能。

第2章

货 币

问题导入

- “某个人很有钱，是世界首富。”“你有钱支付这栋房款吗？”这里涉及的两个“钱”的含义是否一致？一个人的财富可能由哪些构成？
- 一个企业的资金链断裂，主要是指什么？你如何看待企业经营“现金至尊”或“赢利为王”的价值观？
- 在电子商务中，你用什么方式支付货款？利用银行转账结算有什么好处？
- 目前各国发行货币依据什么，与黄金挂钩吗？你如何看待津巴布韦中央银行发行大面额5亿津元的新钞现象？
- 外国货币都是外汇吗？如果你准备买入一定数量的某外汇，应按照买入价还是按照卖出价？你希望人民币成为国际货币吗？日本曾因美元贬值使日元骤然升值陷入多年衰退，你认为我国应该吸取什么教训？



网络资源

了解货币政策、信息的部分网站：

中国货币网

www.chinamoney.com.cn

中国人民银行网

www.pbc.gov.cn

学习目标

货币在现代社会扮演着极其重要的角色，人们的日常生活离不开货币，经济的运转也必须依靠货币。货币也是对各国经济影响最广泛、最深刻的因素，各国经济中出现的失业、通货膨胀、经济周期、债务危机、国际收支失衡等问题，都在一定程度上与货币有着密不可分的关系。现代经济的实质是货币经济。通过本章学习，要求掌握与货币有关的基本概念，并了解货币制度、货币形态与汇率制度的演变，着重理解并掌握货币层次、货币职能、货币流通和外汇、外汇汇率等方面的内涵，把握人民币汇率制度改革与人民币国际化进程。

2.1 货币的定义与职能

2.1.1 货币的定义

1. 货币的一般含义

在日常生活中,大多数人谈到货币时,指的是通货(currency)或现金。

通货是指人们通常使用的纸币和硬币。比如我们上街购物时说“你带钱了吗?”,这里将货币视为通货,即纸币和硬币。通货是货币的一种,但仅将货币视为通货未免过于狭窄,因为现金并不能代表人们进行的所有购买活动,人们在购物时常常不使用现金而是使用信用卡或支票,信用卡和支票也被看成货币。所以,我们常常需要一个更广泛的货币定义。但是人们往往又把广泛定义的货币与财富(wealth)、收入(income)等相提并论。比如人们说“比尔·盖茨很有钱,是世界首富”时可能指的是:比尔·盖茨不仅有大量通货和存款,而且还拥有股票、债券、汽车、房子等。作为货币的定义,通货固然过于狭窄,但与财富的概念等同起来又太宽泛了。另外,货币也不同于收入。收入是某一时间内收益的流量,货币则是一个存量,即某一时点上一个确定的金额。可见,货币与财富和收入是有区别的,也不等同于通货。



通货

通货即现金,包括纸制的钞票和金属铸造的硬币两部分。

资料链接

金融资产

金融资产(financial assets),相对于实物资产而言,是单位或个人所拥有的以价值形态存在的资产,是一切可以在有组织的金融市场上进行交易,具有现实价格和未来估价的金融工具的总称。

金融资产作为直接作用于货币资金融通的资产,它或者以货币的形式存在,或者以有价证券的形式存在。以货币形式存在的金融资产称为货币性金融资产,包括现金货币和支票等具有直接交易功能的工具,也包括如储蓄存款、定期存单和信贷资产等银行创造的间接信用资产;以有价证券形式存在的金融资产称为非货币性金融资产,包括债券、股票等证券类资产,也包括衍生金融资产。

在1993年最新公布的国民经济核算体系(SNA)中,从统计目的出发对金融资产作了以下分类:①货币黄金和特别提款权;②通货和存款;③股票以外的证券(包括衍生金融工具);④贷款;⑤股票和其他权益;⑥保险专门准备金;⑦其他应收/应付账款。



金融资产

金融资产是单位或个人所拥有的以价值形态存在的资产,是一切可以在有组织的金融市场上进行交易,具有现实价格和未来估价的金融工具的总称。

金融资产作为直接作用于货币资金融通的资产,分为货币性金融资产、非货币性金融资产。

由于金融资产本身不具有自然效用,不能直接满足人们的自然需要。因此,任何类型的金融资产,其性质最终都可以归结到它的“安全性、流动性和赢利性”上。金融资产的这种同

质性,是与实物资产最大的区别。金融资产之所以具有同质性,一个最为重要的原因就是各种金融资产均源于货币。货币与其他金融资产之间的相互替代依赖于金融中介的运作,而不是投资者在各类资产之间的选择问题。

对于经济学家来说,货币有特定的含义。对货币的准确定义涉及对货币本质的认识,不同的经济学流派对此有不同的理解。

(1) 从一般等价物的角度定义货币。马克思的货币本质理论认为,货币是从商品中分离出来,固定地充当一般等价物的商品,并反映一定的社会经济关系。

(2) 从货币的职能出发定义货币。英国经济学家马歇尔认为,货币是在一定时间或地点购买商品或劳务时,或支付开支时能毫不迟疑地为人们所普遍接受的东西。凯恩斯认为货币是具有一般购买力的能被用来结清债务合同的价格的东西。弗里德曼认为,货币是购买力的“暂栖所”,货币具有为一般人能接受的交换媒介的职能。现代经济学家对货币的一般定义是指在支付商品和劳务,或偿还债务时被普遍接受的任何东西。

2. 货币层次的划分

(1) 货币层次划分的含义。目前,大多数经济学家都认为应根据金融资产的流动性来定义货币,并确定货币供应量的范围。

金融资产的流动性也称“货币性”,它是指一种金融资产能迅速转换成现金而对持有人不产生损失的能力,也就是变为现实的流通手段和支付手段的能力,也称“变现力”,它取决于买卖的便利程度和买卖时的交易成本。流动性程度不同的货币在流通中转手的次数不同,形成的购买力不同,从而对商品流通和其他经济活动的影响程度也就不同。



货币

马克思的劳动价值理论认为,货币是从商品中分离出来,固定地充当一般等价物的商品,并反映一定的社会经济关系。

现代西方经济学家从效用论角度认为,货币是一种普遍被人们接受的可用于购买商品和劳务或清偿债务的工具。



金融资产的流动性

金融资产的流动性也称“货币性”,它是指一种金融资产能迅速转换成现金而对持有人不产生损失的能力,取决于买卖的便利程度和买卖时的交易成本。

资料链接

保持现金流

现金流量表是企业运转健康的主要指标之一,它是整个财务分析中至关重要的方面。一家企业在生产经营、投资或筹资过程中现金流量的大小,反映了其自身获得现金的能力。现金流量是企业财务状况和运营能力判断的重要指标,也是企业价值判断的重要依据。

如果从经典的企业价值理论来讲,企业价值是由企业未来现金流量的净现值决定的。单从财务报表所反映的信息来看,现金流量正日益取代净利润,成为评价企业价值的一个重要标准。盈亏已经不是决定公司价值的唯一重要因素了,“现金至尊”比起“赢利为王”的价值观,无论在理论上还是在实践上都具有更重要的意义。如果形象地把现金比做企业日常生产经营运作的“血液”,那么现金流量表就好比是一张上市公司的“验血报告单”,通过它可以清楚地判断一家企业日常生产经营运转是否健康。

现代经济中各种信用工具和流动性资产纷纷涌现,种类繁多,比如通货、活期存款、定期存款、存单等,各自都有一定程度的“货币性”。究竟何种资产被视为货币,即如何根据金融资产的流动性来划分不同层次的货币供应量,迄今为止并无定论,但根据资产的流动性来划分货币供应量层次,已为大多数国家所接受。

(2) 货币基金组织(IMF)对货币层次的划分。按国际货币基金组织的口径,一般情况下可以将货币层次作如下划分。

1) 现钞(M_0),是指流通于银行体系以外的现钞,即居民手中的现钞和企业单位的备用金。不包括商业银行的库存现金。由于这部分货币可随时作为流通手段和支付手段,因而具有最强的购买力。

2) 狭义货币(M_1),由 M_0 加上商业银行活期存款构成。由于活期存款随时可以签发支票而成为直接的支付手段,所以它是同现金一样最具流动性的货币。各种统计口径中的“货币”通常是指 M_1 。 M_1 作为现实的购买力,对社会经济生活有着最广泛而直接的影响,因此,许多国家都把控制货币供应量的主要措施放在这一层,使之成为货币政策调控的主要对象。

3) 广义货币(M_2),由 M_1 加准货币构成。所谓准货币,一般由银行的定期存款、储蓄存款、外币存款,以及各种短期信用工具,如银行承兑汇票、短期国库券等构成。准货币本身并非真正的货币,但由于它们在经过一定的手续后能够比较容易地转化为现实的货币、加大流通中的货币供应量,故又称之为亚货币或近似货币。显而易见,广义货币相对于狭义货币而言范围扩大了,它包括了一切可能成为现实购买力的货币形式。 M_2 层次的确立对研究货币流通具有重要意义。特别是对金融制度发达国家货币供应的计量以及对货币流通未来趋势的预测均有独特的作用。近年来,许多经济和金融发达国家,就出现了将货币供应量调控的重点从 M_1 转移到 M_2 的趋势。

(3) 我国现行货币层次的划分。改革开放以来,中国人民银行对于货币层次的控制经历了由现金扩大到现金、存款和金融资产等广义货币的转变。根据现行的《中国人民银行货币供应量统计和公布暂行办法》,我国的货币分层如下

M_0 = 流通中的现金

$M_1 = M_0$ + 企业活期存款 + 农业存款

+ 机关团体部队存款 + 临时信用卡存款

$M_2 = M_1$ + 企业定期存款 + 居民储蓄存款

+ 信托类存款 + 临时存款 + 财政预算外存款

$M_3 = M_2$ + 金融债券 + 商业票据

+ 大额可转让定期存款 + 同业存放

在中国人民银行公布的货币层次统计资料中,有一个“准货币”的口径,这一口径的选



狭义货币 M_1

M_1 由通货加上商业银行活期存款构成。各种统计口径中的“货币”通常是指 M_1 , 它作为现实的购买力, 对社会经济生活有着最广泛而直接的影响, 使之成为货币政策调控的主要对象。



广义货币 M_2

M_2 由狭义货币加准货币构成, 它包括了一切可能成为现实购买力的货币形式, 对货币流通未来趋势的预测具有独特的作用。



准货币

准货币 = 企业定期存款 + 居民储蓄存款 + 信托类存款 + 临时存款 + 财政预算外存款 = $M_2 - M_1$

择受到国际货币基金组织的影响：准货币 = $M_2 - M_1$ 。

资料链接

2011 年 1 ~ 8 月货币供应量			(单位: 亿元)
时 间	货币和准货币 (M_2)	货币 (M_1)	流通中货币 (M_0)
2011. 1	733 884. 83	261 765. 01	58 063. 94
2011. 2	736 130. 86	259 200. 50	47 270. 24
2011. 3	758 130. 88	266 255. 48	44 845. 22
2011. 4	757 384. 56	266 766. 91	45 489. 03
2011. 5	763 409. 22	269 289. 63	44 602. 83
2011. 6	780 820. 85	274 662. 57	44 477. 80
2011. 7	772 923. 65	270 545. 65	45 183. 10
2011. 8	780 852. 30	273 393. 77	45 775. 29

资料来源：中国人民银行网站。

2.1.2 货币的职能

关于货币的职能问题，经济学家有不同的表述方法，我们首先介绍马克思主义货币信用理论关于货币职能的表述，然后再将其与西方货币银行学理论的表述进行比较。

1. 马克思关于货币职能的论述

马克思在劳动价值论的基础上，从货币的起源出发，揭开了货币形式本质的面纱。马克思认为，货币是在商品交换发展过程中从商品界分离出来的固定充当一般等价物的一种特殊商品。货币反映一定的社会生产关系。货币在与商品的交换发展过程中，逐渐形成了价值尺度、流通手段、储藏手段、支付手段和世界货币五种职能。

其中价值尺度和流通手段是货币最基本的职能。



货币的职能（马克思）

货币具有价值尺度、流通手段、储藏手段、支付手段和世界货币五种职能。

(1) 价值尺度。价值尺度是货币最基本的职能，它在交换过程中可以是观念的，无须是现实的。它是衡量相对价值量上商品的价值大小，反映了货币与商品之间价值的对等关系。它同时派生了两个职能：价格与价格标准。价格是商品价值的货币表现，而价格标准是国家法律规定的货币单位。在金属货币制度下，它表示货币的含金量；在纸币制度下，它由规定的购买力表示，反映了货币之间的关系。

由于各种商品的价值量不同，表现为货币的数量不同，要发挥货币价值尺度的职能，必须比较货币的不同数量，因此需要规定一个单位，人们规定的货币单位及其等分叫做价格标准。价格标准最初同衡量货币金属的重量单位是一致的。例如，中国秦代“半两”钱每枚重半两（12 铢）。汉代嫌其过重，交易不便，改为“五铢”钱。后来随着历史的演变，价格标准和重量标准逐渐分离了，如人民币的“元”。价值尺度与价格标准的区别在于价值尺度是在商品交换中自发形成的，而价格标准是由国家法律确定的为价值尺度服务的一种货币单位。

(2) 流通手段。在商品交换中，货币作为交换的媒介实现商品的价值，就是在执行流通手段的职能。它的运动形式是不断地离开它的起点，从一个商品所有者手中转到另一个商品所

有者手中，为商品流通服务。由于人们关心的是货币的购买力如何，因此流通手段可以是不足值的，但必须是现实的。我们所说的现实存在的货币，并不单指有形的货币，它也可以是无形的存款货币、电子货币。

(3) 储藏手段。当货币退出流通，作为财富的代表储藏起来，就是货币发挥了储藏手段的职能。其特征是不仅本身具有价值，而且必须是现实的。货币之所以能够发挥储藏手段的职能，在于货币不仅可以在人们的手中暂时持有，而且可以作为永久性储存购买力的手段，当然它的前提条件是购买力稳定。物价高涨，货币购买力下降，储藏手段的职能将发生危机。

(4) 支付手段。货币在实际价值的单方面转移就是执行了支付手段的职能。如偿还赊购商品的欠款、上交税款、银行借贷、发放工资、捐款、赠与，等等。在商品经济发达的现代，商业信用的广泛性使得这类交易普遍存在。

(5) 世界货币。商品流通一旦越出国界，扩大到世界范围，货币的职能作用也跟着发展，也就超越了国内流通领域，在国际市场上执行世界货币的职能。

在贵金属的货币制度下，黄金可以自由地输出入国境，货币的五种职能是健全的，它稳定地发挥了世界货币的职能。在纸币制度下，即使是经济实力强大的发达国家，其货币被普遍当做国际支付手段和购买手段，以及一定时期的国际储备货币，但比起黄金的世界货币职能而言，前者仍然存在重大的缺陷，如因汇率动荡而导致货币贬值往往无法避免。并且，一国的汇率政策总是向本国倾斜，经济实力强大的储备货币国在汇率的变动中总能够掌握主动性。

资料链接 美元深度绑架全世界：美元走强日 洗劫财富时

美元深度绑架了全世界

根据传统的国际金融教科书理论，当一国的政治、经济、军事等走强时，该国货币兑美元的汇率会走高；反之，当一国的综合状况变弱时，该国货币兑美元会走低。如果在第一象限里画图表示的话，就是一条斜率为正的斜线。如果对市场上各国的货币作全面的观察，就会发现上述规则适用于99%的货币，唯一例外的就是美元！当美国实力走强时，美元会走强；但当美国或者其他国家出问题时，美元仍可能走得很强！为什么会出现这种现象呢？原因就在于美元在国际金融体系中所拥有的独特霸主地位。

美元从第二次世界大战结束以来一直充当着国际储备货币、计价货币、结算货币，成为国际金融体系内不可或缺的血液。美元的这种特殊地位决定了其汇率变动的奇特轨迹：当美国或者其他国家出现问题时，国际金融体系会因为避险的需要形成对美元的巨大需求，而届时金融市场流动性的缺乏又将进一步推动美元汇率的大幅度上升。2011年夏天美国两院关于提高美国国债上限出现争执，在大限来临之际，出于对美国可能出现违约的担心，投资者纷纷在市场上买进美元避险，从而导致国际市场上美国国债以及美元汇率大涨。

面对债台高筑的美国，全世界都在祈愿美国会能够顺利提高债务上限以便能借债还债，欧洲多国却因为负债率太高被投资者唾弃而面临破产的绝境。这种强烈的反差清楚地表明了一个无可争辩的事实：美元已经深度地绑架了全世界！而世界各国对美元的心态可以用心理学里的“斯德哥尔摩现象”来概括，即被绑架者在和绑架者长时间相处之后会爱上绑架者甚至去主动帮助绑架者。这一切再次让我想起了尼克松时期的财政部长康纳利先生的那句名言：“美元是我们的货币，你们的问题！”

利用霸主地位洗劫他国财富

第二次世界大战结束后,美国的国力不断增强、财富迅速增长,这其中固然有其鼓励创新、科技进步等多方面的原因,但利用其货币的独特地位洗劫他国的财富也是一个不争的事实。笔者所看到的最保守统计数字显示,以《广场协议》为标志的美国对日货币战争中,美国兵不血刃地洗劫了日本 8 000 亿美元!令人不安的是,历史仍在不断地重复上演。2008 年 9 月,当有意收购雷曼兄弟的韩国要求美国提供担保时,出乎全世界意料的是,美国财政部长保尔森一口回绝了韩国的要求,放任雷曼兄弟破产并重创全球。笔者 2008 年 10 月 28 日在一次演讲时曾预言:金融海啸至少有三波,第一波在美国刚刚爆发,第二波将发生在欧洲,而第三波将发生在新兴市场经济体。不幸被笔者言中的是,3 年后的欧洲已经处于崩溃边缘了!保尔森当时的行为实在令世人费解:身为高盛前 CEO 和现任财政部长的他难道不知道雷曼兄弟破产的后果吗?为什么他愿意在危机爆发后用成千上万亿美元的真金白银来救援“两房”、花旗银行等各家机构,而不愿意向雷曼兄弟提供至多不超过几百亿美元的担保呢?笔者替保尔森给出的一个理由是:正因为他是高盛的前 CEO 和现任的美国财政部长,他清楚美国经济里的泡沫有多大,当时即使勉强救助了雷曼兄弟,美国经济里的泡沫早晚还得爆破,但届时美国所有问题都将由自己承担,并很可能会因此落后于欧洲、中国等竞争对手。而放任雷曼兄弟破产恰恰能在全球毫无准备的情况下把美国的问题有效地“分包”给世界各国,从而完成了“自损八百、杀人一千”的战略目标,使得危机爆发后的美国在竞争对手也被拖入深渊的情况下仍保住了全球的霸主地位。

资料来源:伯涵,美元深度绑架全世界:美元走强日 洗劫财富时 [N]. 证券时报,2011-12-12.

2. 西方货币银行学关于货币职能的表述

西方货币银行学中,货币的职能又称货币的功能,它与马克思关于货币职能的论述有相似之处。

(1) 交易媒介。马克思认为价值尺度是货币的首要功能。而西方学者认为,交换媒介是货币的首要功能。马克思的货币学说建立在劳动价值论的基础上,货币的职能反映的是货币的本质;货币是发挥一般等价物作用的特殊商品,所以货币的首要职能是表现和衡量其他商品的价值。而西方货币理论建立在效用论的基础上,它首先强调交换的重要性,从而将交换媒介作为货币的首要功能,货币执行其他功能只是由于它的交换媒介。



货币的职能(西方货币银行学)

交易媒介、记账单位、价值储藏、延期支付的标准。

(2) 记账单位。如果商品的价值不用货币来衡量,商品价值的比较和表现就非常困难。一般地,在一个有 N 种商品的以物易物的经济中,商品交换所需要的相对价格的数目就等于把 N 种商品配对的数目,即从 N 个商品中选 2 个商品的组合数,其公式为 $\frac{N(N-1)}{2}$,所以一个有 100 种商品的以物易物的经济需要 4 950 种相对价格,1 000 种商品需要 499 500 种价格。现代社会有几百万种商品,以物易物所需要的价格种类就是个天文数字。这样一来,交易费用非常高,解决这个问题方法就是引入货币这一价值尺度功能,以货币来表示所有商品的价格,作为唯一的价值尺度,这样,有 N 种商品只需要 N 种价格,各种商品之间的价格比较一目了然,交易费用也就大大减少了。

货币不仅可以作为商品交易的记账单位,而且还可以作为金融交易的记账单位,促进借贷活动和证券买卖活动。

(3) 价值储藏。货币之所以能够充当价值储藏手段,是由于货币代表一般购买力而被大家广泛关注。

货币作为价值储藏并非独一无二的,因为任何资产,不管它是货币、债券、股票、土地、房屋、艺术品还是珠宝,都是储藏价值的手段。作为价值储藏,这些资产中有多种都比货币更为优秀:它们可能为其所有者带来利息收入,或涨价增值,或具有一定的用途。但是以这些资产作为价值储藏手段有以下缺点:储藏要支付费用;其价格通常不稳定;其流动性不如货币;当需要将其转换成货币时,要付出一定的交易成本。而以货币作为价值储藏手段可以克服以上缺点。

货币本身稳定与否,决定着货币能否充分发挥价值储藏的功能。在恶性通货膨胀时期,物价水平上涨迅速,货币迅速丧失价值,也就失去了价值储藏的功能。

(4) 延期支付的标准。在物物交换的条件下,缺乏一种为人们共同接受的价值标准,作为衡量长期性交易契约和借贷契约的基础。例如,粮食生产者在某一时期急需一定数量的木材,但恰好没有相应的粮食作为交换条件,如果向木材生产者暂借木材,那么就涉及归还时采用什么标准的问题。货币的出现使这些问题迎刃而解。一切长期契约均可以以货币为单位进行鉴定。因此,货币的使用促进了信用制度和借贷关系的发展,成为现代货币信用经济发展的基础。

2.2 货币制度与货币形态的发展演变

在商品经济社会,货币的存在形式是一个很重要的问题,使用什么类型的货币,关系到一个国家的货币制度,关系到一国的货币当局或中央银行控制货币供应的能力和方法。货币形态的发展与货币制度的演变是分不开的。

2.2.1 货币制度的演变

货币制度简称币制,是国家为了保障本国货币流通的正常与稳定,对货币流通有关各因素所作的系统的法律规定的总和。

货币制度伴随着金属铸币的出现而形成,随着商品经济的发展而发展变化。货币制度自产生后,按其存在的具体形式,先后经历了银本位制、金银复本位制、金本位制和不兑现信用货币本位制几个阶段。

1. 金属本位货币制度

(1) 银本位制度。银本位制是以白银作为本位币的货币制度,是最早的货币制度之一,其内容包括:①以白银作为本币币材,银币为无限法偿货币,并有强制流通能力;②本位币的名义价值和实际价值相符,银币可以自由铸造,自由熔化;③银行券可以自由兑换银币或等量白银;④白银和银币可以自由输出(入)。



货币制度

货币制度是一个国家以法律形式确定的该国货币流通的结构、体系与组织形式。主要包括货币金属、货币单位、货币的铸造、发行和流程序,以及准备制度等。

(2) 金银复本位制。金银复本位制是指金银两种金属同时被法律确定为金属本位币, 金银皆自由铸造, 自由输出(入), 同为无限清偿的货币本位制。金银复本位制有平行本位制、双本位制、跛行本位制三种形式。①平行本位制指两种货币按各自所含金属的实际价值流通的本位制; ②双本位制指国家用法律形式规定金银之间的比价, 金银按法定比价流通的本位制; ③跛行本位制, 即政府规定金币可以自由铸造, 而银币不能自由铸造, 限制银币的每次最高支付额度, 允许金币与银币按固定的比率兑换。实际上银币的地位已下降, 按比率交换只有金币与自身价值相符, 银币处于挂钩地位, 成为了辅币。这一形式完成了金银复本位制向金本位制的过渡。

金银复本位制开始于封建社会生产方式向资本主义生产方式过渡的时期, 并于 16~18 世纪流行于西欧各国。金银复本位制是资本主义发展初期最典型的货币制度。在金银复本位制度下, 白银适合小额零星交易, 黄金则适合大额批发交易, 满足了资本主义经济发展的需要, 对资本主义经济的发展起到一定的促进作用。但金银复本位制也有缺点, 即具有不稳定性。

金银复本位制在理论上的错误, 即价值尺度的二重化与价值尺度的职能相矛盾, 势必导致它在实践上的失败。货币作为一般等价物具有排他性和独占性, 在币制



格雷欣法则

在双本位货币制度的情况下, 实际价值高于法定价值的“良币”会被驱逐出流通, 导致实际价值低于法定价值的“劣币”充斥市场, 这就是“劣币”驱逐“良币”规律, 又称为“格雷欣法则”。

上同时用价值量不等的两种贵金属作为价值尺度, 与这一本性恰恰相悖。在平行本位制下, 市场上的商品有两种价值——金币价格与银币价格。尽管国家实行法定金银比价以摆脱困境, 进一步加深了复本位制本身的矛盾。尽管用法律形式规定了金银的比价, 同时充任价格标准, 但事实上在流通过程中只有一种货币, 另一种只是普通商品, 出现“劣币驱逐良币”现象。“劣币驱逐良币”规律在许多场合、领域都有体现。马克思也曾经提出“凡是两种商品充当价值尺度的地方, 事实上总是只有一种商品保持着这种地位”。很明显, 金银复本位制是不稳定的, 不能适应经济发展要求稳定货币的需求, 于是金银复本位制开始向金本位制过渡。

(3) 金本位制。金本位制是以黄金为本位币的货币制度。有三种形式: 金币本位制、金块本位制、金汇兑本位制。①金币本位制, 是三种形式中最为完整的形式, 政府规定它具有无限法偿和自由铸造、自由熔化、自由储藏与自由流通四大自由; ②金块本位制, 政府规定了可兑换行黄金的纸币的含金量, 金币停止铸造与流通, 银行券只能在一定条件下兑换金块, 市场上实际流通的是纸币, 黄金成为了纸币发行的金准备; ③金汇兑本位制, 货币单位规定有含金量, 但无金币铸造和流通, 无金块可供兑换; 国内流通银行券, 在规定汇率下能自由地兑换另一种金币或金块本位制国家的货币, 本国货币通过外汇比价间接地与黄金挂钩。

2. 不兑现信用货币制度

不兑现信用货币制度也称纸币本位制。20 世纪 30 年代以后, 随着金银本位制的先后崩溃, 纸币本位制陆续为许多国家所采用, 现已成为当今世界各国普遍推行的一种货币制度。

纸币本位制以政府或中央银行发行不兑现黄金的纸币为本位货币, 其纸币的单位价值并不与一定量的任何金属保持等值关系, 也不要求政府给予兑换金银。它以国家信用为担保进行发行和流通, 一般由国家授权的中央银行发行, 其在一国范围内具有无限法偿能力。

资料链接

我国的货币制度

我国的人民币制度开始于解放战争即将胜利之时。1948年12月1日,中国人民银行在石家庄正式成立,同时发行人民银行券,即人民币。当时,由于中国大陆还没获得彻底解放,仍有国民党政府发行的货币和中国共产党领导的各解放区的货币同时流通,而广东以港币占主导地位。人民币发行后,随着大片国土的解放,中国人民银行迅速收兑了旧经济制度下的法币、金圆券和银元券,同时逐步统一了货币,实现了当时提出的建立起人民的、统一的、独立自主的新货币制度——人民币制度的目标。

我国货币制度的主要内容如下。

(1) 我国法定货币是人民币。它没有确定法定含金量,是不兑现的信用货币,它不与任何外币确立正式关系,也不依附于任何外国的货币制度。它以元为货币单位,确立主币与辅币。

(2) 人民币是我国唯一合法通货。国家禁止金银和外汇在国内市场上计价、流通、结算与私自买卖,严禁仿造人民币。

(3) 人民币的发行实行高度集中统一,货币发行权集中于中国人民银行。

2.2.2 货币形态的发展演变

在有货币的几千年时间中,货币的形态经历着由低级向高级的不断演变。按货币的形态及时间顺序,大致可分为实物货币、金属货币、纸币、信用货币、电子货币等形式。

1. 实物货币

实物货币也称商品货币。任何货币,如果其作为非货币用途的价值与其作为货币用途的价值相等,则统称为实物货币。

在货币历史上,有不少实物曾经被当做货币使用。古希腊曾以牛、羊等作为货币,非洲和印度等地曾以象牙作为货币,美洲土著人和墨西哥人曾以可可豆作为货币,珍珠、玉石、布帛、烟叶和鱼钩等也都在交换中作过货币材料。我国古代曾以贝壳等实物作为货币。直到现代,太平洋中几个偏僻岛屿上的居民仍在使用实物货币。比如,圣鲁克斯群岛土著居民使用以鸟的羽毛制成的“羽币”,耶普岛居民则以特种石块为货币。



实物货币

实物货币是以自然界存在的物品或人们生产的物品充当货币材料的货币形式,又称商品货币。

2. 金属货币

铁器的出现使手工业从农业中分离出来,引起了第二次社会大分工,金属可以用来制造工具和武器,成为人们生活中不可或缺和乐于接受的东西,金属商品也加入了交换行列,于是导致实物货币向金属货币的过渡。同时,随着生产力水平的提高,交易规模不断扩大,非金属实物货币作为货币的局限性越来越突出,金属在执行货币职能方面的优越性越来越明显,如价值比较稳定、易于分割、易于保存、便于携带等。于是,在交换中逐渐成为主要需求对象,最终成为通行的货币。



金属货币

金属货币是以铜、银、金等金属作为货币材料的货币,其中以贵金属黄金作为货币材料是金属货币发展史上的鼎盛时期。