

现代金融与经济

● 金荣喜 著

JR JR JR

-53

● 云南大学出版社

现代金融与经济

金荣喜 著

云南大学出版社

责任编辑：杨 漾
封面设计：丁 亚

现代金融与经济
金荣喜 著

云南大学出版社出版发行 （云南大学校内）
云南建工集团总公司印刷厂印刷

开本：850×1168 1/32 印张：7.25 字数：178 千
1997 年 12 月第 1 版 1997 年 12 月第 1 次印刷
印数：0001—1000

ISBN 7-81025-862-1/F·148 定价：9.50 元

编 纂 前 言

金融系委托我总纂这本专著,我不敢怠慢,逐篇拜读。一共有30篇论文,全是金融系部分讲师、副教授、教授们10多年来的阶段性研究成果,内容涉及货币银行学、现代经济学和国家、地方经济发展,大体成一体系,所以定名为《现代金融与经济》。30篇论文中,有李国疆1篇、赵德志1篇、李丽霞2篇、赵白华1篇、周好文2篇、唐青森5篇、王晓明2篇、张玉琴2篇、芮莉1篇、张建友4篇、苏宝鼎3篇、朱旭东2篇。因入书者较多,几乎是金融系一半老师参与,故封面著者谐音为“金荣喜”。按论文内容将全书分为十章,题目是我加上去的,有些论文的题目和个别字句有些删改,但未伤原意。我印象中,金融系多年来有一批很值得成书的论文,但作者过于谦虚,大部未自愿送选,因此本书充其量只是见于一斑。

本书收入的文章,除个别写于1989年或1996年外,绝大多数成文于1991年至1993年间,故引用的资料以及文章的提法、政策界限,也只能是就当时的情况而言,请读者在阅读或引用时注意。

周好文

1997年1月

目 录

第一章 货币与中央银行

- 第一节 货币理论研究的现实及其发展趋向…………… (1)
- 第二节 我国中央银行货币政策目标的选择 …………… (10)
- 第三节 人民银行的权威性 …………… (16)
- 第四节 内方外圆的涵义
——试论中国古代货币形态中的哲学思想
…………… (21)

第二章 金融与经济改革

- 第一节 把握时机 深化金融体制改革 …………… (28)
- 第二节 搞好国有大中型企业的金融策略 …………… (34)
- 第三节 社会心理结构失衡与通货膨胀 …………… (42)
- 第四节 工资与物价挂钩之异议 …………… (48)
- 第五节 关于计划经济与市场调节相结合的几个问题
…………… (53)

第三章 国际金融及金融对外开放

- 第一节 当前国际资本流动的变化和我国的对策 …… (62)
- 第二节 我国海外投资存在的问题及金融对策 …… (68)
- 第三节 我国多元化利用外资的必要性 …………… (74)
- 第四节 外汇储备增加对通货膨胀的影响及对策 …… (83)
- 第五节 昆明金融对外开放的初步设想 …………… (89)

第六节	我省边境贸易的困境与出路	(95)
第七节	发展边贸经济与金融对策思考	(103)
第八节	加大边境开放口岸金融改革的力度	(109)
第九节	水电项目利用外资的风险管理	(114)
第十节	水电建设利用外资方式的研究	(131)

第四章 证券市场发展研究

第一节	关于国有股上市流通的深入思考	(150)
第二节	透视国库券黑市交易	(159)
第三节	云南证券市场研究	(163)
第四节	云南证券市场回眸	(180)
第五节	发展云南证券市场的思考	(185)

第五章 储蓄、保险和审计

第一节	本年储蓄存款增长原因分析	(192)
第二节	试论保险投资	(197)
第三节	农业银行县支行审计稽核工作存在的 问题和建议	(206)

第六章 国际浮动汇率制长期化与人民币汇率并轨

.....	(211)
-------	-------

第一章 货币与中央银行

第一节 货币理论研究的现实及其发展趋向

迄今为止,货币理论的研究并不能令人满意,最根本的问题是:无论是西方主流经济学还是以马克思劳动价值论为基础的经济学,都没有建立起可将货币经济基础包括在内的理论体系,从而不能真正揭示货币的作用和货币经济特有的规律。西方经济学家构建的货币经济学体系仍然缺乏一个合适的微观基础,社会主义国家的经济学家并没有在马克思以辩证逻辑形式提出的价值形式理论的基础上,创造性地加以发展,货币分析仍没有从哲学中解放出来,理论分析无法得出确定的结论。因此,如何掌握和利用已有货币理论研究的成果,建立、丰富和发展适合我国需要并真正成为实践指导的科学的货币理论,仍然是我们面临的重大课题。本章试图从理论与现实的结合上,对发展至今的货币理论的基本内容、遇到的困难以及发展的基本趋向作一简要评述。

(一)

货币理论研究的最终目的,在于回答货币有什么作用、货币的作用是如何产生的、应采取什么样的政策措施这三大问题。

西方主流经济学对上述问题的研究发展至今,其基本内容集中地体现在以供求分析为框架的货币需求、货币供给和货币传递

机制理论中。(1)关于货币需求理论。西方经济学家一般采取微观的研究方法,即从持币主体的行为动机入手分析货币需求,分析各种经济主体为什么要持有货币,以及在既定的经济条件下选择持有多少数量的货币才合算,认定货币需求是财富(以收入或恒久收入代表)和持有货币的机会成本(以利率或债券的预期收益率、股票的预期报酬率代表)的函数。各种货币需求理论的差别,在于对货币需求函数长期内是否稳定以及货币需求对利率是否敏感有不同认识。由于货币的作用以及货币和财政政策的有效性取决于对货币需求函数的稳定性和货币需求利率弹性大小的判断,因而它构成理论争论和实证分析的焦点。近期货币需求分析的经验实证结果表明:货币需求对利率是敏感的,货币需求函数则是不稳定的。因此,货币需求理论的研究主要沿着两条途径展开:其一是从货币定义入手,分析金融创新是否是造成货币需求函数不稳定的原因;其二是寻找新的变量并将其纳入货币需求函数,从而使货币需求函数稳定。但所有这些分析都受到了批评。原因是:这些附加上去的变量都不能精确地计量持有货币的机会成本,所以将其包括在货币需求函数中的理论根据不足;其次是对货币需求函数的改变,并不能真正导致其未来的稳定。(2)关于货币供给理论。西方经济学家对货币供给的分析是从信用货币流通和二级银行体制一般出发,分析货币供给的决定机制。具体从三个层次上展开:第一层次是确定 $M_1 = m \cdot B$ 的模式,即货币供给由货币乘数与基础货币两个变量决定;第二层次则是分析中央银行的行为如何决定基础货币,以及现金——活期存款比率、定期——活期存款比率、法定准备率和超额准备金比率如何决定货币乘数;第三层次则是分析中央银行、社会公众和银行系统的行为如何决定货币供给。各种货币供给理论的差别,在于对货币供给的外生性和内生性有不同认识。由于货币供给特性关系着货币当局能否有效地控制货币供给以及货币政策的有效性,因而成为了理论争论的焦点。(3)

关于货币传递机制理论。西方经济学家认定货币是产业周期性波动的一个极为重要的根源,货币政策是通过影响总需求进而影响实际经济过程的。不同之处是:货币主义者认定只有货币供给量一个因素起作用,货币最重要,货币传递机制的核心是实际货币余额的变动。而凯恩斯主义者则认为:情况要复杂一些,除货币之外,其它一系列因素都会影响经济运行过程,货币传递机制的核心是利率。正是在这种相互争论中,西方经济学家对货币传递机制进行了广泛而深入的研究,提出了货币传递机制的资产结构调整效应、财富效应、信用供应可能性效应、预期效应等一系列假说。这种实证研究的结果,使凯恩斯主义者和货币主义者在货币确具有重要性这一观点上意见趋近。

我国货币理论的研究经历了一个由马克思的货币必要量理论逐步向西方货币理论靠拢的过程。在中央集权型计划经济时期,由于货币仅仅被作为计价单位和经济核算的工具,因此,货币在社会主义经济里从来没有作为一个独立的范畴而特别加以研究,货币的研究始终限制在本体论的范围内,对货币引起的经济过程的不确定性被作为一种无关紧要的问题抛出了理论研究的视野。1979年之后,随着西方货币金融理论被逐步介绍进来,研究范围拓宽,并逐步根据现代货币理论的框架、概念和方法,比较多地拿过来对中国的货币问题进行研究;在1988年之后,对货币理论的研究进一步系统化,比较熟练地运用现代货币分析的方法来分析我国的现实问题。我国货币理论的研究发展到现在,则是更多地引入制度经济学的方法来分析我国体制转轨中的通货膨胀等问题。

以上分析的是西方货币理论的基本内容及我国货币理论研究的现状。可以说,一切历史的发展都已包含在今天货币理论的现实状态中了。那么,所有这些研究都遇到了何种问题呢?

(二)

就货币需求理论而言,虽然各个学派都力图引入新的变量和限制因素对货币需求重新进行解释,但各个学派的货币理论仍然没有打破视货币为资产的核心,并利用它把货币数量论改写为货币需求函数这一范式。从货币供给理论看,虽然货币供给特性争论的结果使货币供给内生性的观点发展了一步,经济学家们着力论证了由于金融机构日趋完善、复杂、多样,货币、信用的创造、供给已不再仅仅是中央银行的行为,也非中央银行能够完全控制的变量,托宾甚至还提出了商业银行的行为之所以使货币供给具有内生性,在于它使得货币供给与经济活动紧密联系起来了的观点。但所有这些分析都没有超出以中央银行能否控制货币供给来划分内生性和外生性的标准。就货币传递机制而言,虽然理性预期学派引入理性预期假设使货币政策有效性的分析提高到一个新的水平,但并没有从根本上动摇货币是通过与其它资产的替代关系而影响就业、产量和物价这一中心命题。

因此,严格地说,所有对货币问题的分析,其实质都是在既有的理论框架内引入了一些新的限制条件,这当然可以视为新的理论要素,但毕竟是原有体系可以容纳的要素,以前它们无非是建立在其它种种假定和限制条件下的理论,现在新加入一些限制条件,当然能产生出一些新的理论结论,但并不改变其理论体系的基本原理和方法,尚未打乱货币理论的基本格局和触及货币理论的根本问题。

由此看来,只要理论争论仍局限于上述问题,就不可能使理论分析取得新的进展,由托宾提出的货币作为普通记帐单位和作为普遍接受的交换媒介的公共商品性质是如何引起经济生活变化的,如何解释“为什么人们要保存对效用或工艺没有内在贡献的

纸,而且纸在与商品和服务交换时具有正值?”(《诺贝尔经济学奖获得者讲演集》,中国社会科学出版社1986年版第488页)这一货币理论的基础问题仍未获得进展,货币分析仍然局限在瓦尔拉斯一般均衡理论的范围内,用完全脱离现实的假设避开了货币理论的微观基础问题。简言之,西方货币理论的先天弱点,即将货币视为给定的,然后研究货币的作用,并没有得到克服。这样的研究固然回答了货币经济条件下的许多问题,但对经济运行过程中的重要因素——货币本身的了解却无建树可言。

如果说对于新古典学派而言,由于瓦尔拉斯一般均衡理论正是通过把货币与一般商品混同取得了理论的统一性,因而货币理论的微观基础无关紧要的话,那么,对于现实中的理论家而言,托宾提出的问题却是至关重要的。最根本的一点是:市场经济本质上是一种货币经济,货币根植于经济的内在运行过程中,整个经济运行过程实质是以货币运动为媒介的,货币会通过其自身的运动深刻而广泛地触及到整个经济的运行,因此,货币失衡既是引起整个经济运行失衡的原因,又是经济运行失衡的表现,正是由于货币的存在引起了经济过程的不确定性和偶然性,瓦尔拉斯定律事实上只适用于物物交易经济,一旦引入货币,这个定律就失去了存在的合理性,现实经济中存在的滞胀、经济波动等问题都是由此而产生的。因此,如何将现实的经济波动分析建立在货币理论的微观基础上,就成了理论的核心问题。

凯恩斯看到了正统经济学的这一缺陷并力图克服之。他通过确定货币经济的特征“乃是在此经济体系中,人们对于未来看法之改变,不仅可以影响就业的方向,还可以影响就业的数量。”(凯恩斯:《就业、利息与货币通论》,商务印书馆译版第4页)并通过提出非充分就业假设,对货币在运行中的作用有了突破性认识。凯恩斯甚至还提出了“货币乃现在与未来之联系”的观点,得出了以资本家依据未来币值的预期,调整其对现有资产的价格估计,影响资

本边际效率,进而影响新资本资产的生产,影响总就业和总产出的结论。但是他最终仍是用特定的实物因素和货币因素的混合物去解释本质上属于货币的问题。

货币主义者认定货币数量与价格波动之间存在着紧密的联系,并且对通货膨胀作了纯货币概念的解释,同时,他们也将经济危机的主要原因说成是货币量的波动,而货币量波动则往往是错误的财政货币政策的直接结果。但是,货币主义者很大程度上是对别人理论的重新改造和表述,他们更多地涉及到了货币及货币政策在整个经济中的作用及传递机制的解释,但最终并没有提出一个关于货币基础的明确的理论结构。

与此相反,马克思在货币理论史上第一次提出了商品怎样、为什么、通过什么成为货币的问题,第一次从商品的内在矛盾出发,通过对价值形式历史发展的分析,科学地解决了货币的来源和本质:货币不过是一种商品,一种执行一般等价物职能的特殊商品,它反映的无非是商品生产者之间的社会关系。阐明了货币发挥流通手段和支付手段职能使商品流通包含着矛盾和危机的可能性,提出了正是由于货币在商品交换的矛盾运动中发展了一系列的不受当事人控制的社会关系,从而引起了经济过程的不确定性和偶然性,进而引起经济危机的可能性,建立起了本质范畴、基本关系和现象形态之间的桥梁,为整个经济理论大厦建构了一个坚实的地基。但是,由于马克思主义经济学特别重视对基本经济因素的分析,采用的分析方法是辩证法,至今基本上主要侧重于一些基本范畴的研究,因而马克思对于日常经济中能够观察到的经济变量和经济现象的研究仍然显得较弱。所以,只有将辩证逻辑转化为形式逻辑,才能对现象形态的分析得以发展起来,获得进一步严格的理论结论。

这样,在我们面前就摆着两种有明显差异的理论结构:一个是西方经济学家提出的理论结构,它分析的是被封闭在既定条件之

内的货币经济运行；另一个是马克思的以一定的所有制和社会分工为基础的理论体系。因此，要真正建立起能够科学地说明现实问题的理论，就必须进行新的理论综合。

(三)

新的理论综合是现实向理论提出的挑战，这不仅表现在西方经济学所面临的困境，而且特别表现在社会主义经济所面临的现实。

传统社会主义经济中一个显著的矛盾是：一方面社会主义经济运行不能摆脱对货币的依赖，另一方面又在现实的经济实践中力图否定和削弱货币经济。事实上，正是货币经济的运行引起了价值运动与实物运动的背离，构成了社会主义经济运行失衡的基础。但是，当社会主义经济运行中的货币问题被逐步认识到，传统经济分析的缺陷和无能也被逐步认识到之后，许多人又认为问题在于马克思的货币理论无用，于是理论研究的重点又逐步转向西方的货币理论。的确，我们需要向西方经济学家学习那种形式完美、结构严密的理论分析，但由于西方经济学研究问题的特点，事实上对货币理论微观基础的解答存在着严重的理论困难，也不适合于用来分析和处理我们在体制转轨中面临的许多重要问题。反观马克思的货币理论，虽由于货币不再是金的符号，信用货币也可以充当世界货币这两个原因，需要对马克思当时以金本位制为基础提出的货币理论根据新的历史条件重新加以概括，但它毕竟是第一个系统地回答诸如货币的性质和功能、物物交易与货币经济交易的根本特点、货币形成发展的动态过程以及为什么要使用货币等问题的理论体系。因此，如果将西方主流经济学中的货币理论对现象形态的分析经过适当改造而置于马克思的货币理论基础上，会比重新为强调现象形态分析的西方货币理论确立一个微观

基础更容易些。

当然,目前要描述这种理论的综合最终会形成一种什么样的理论结构还为时过早,但是,基本的原则却是明显的:应当形成一个有自身内在逻辑的体系。虽然目前难以描述新的理论体系的基本结构,但当前理论研究中的两种趋向却是引人注目的:

其一是杨小凯等人在《专业化和经济组织,一个新的古典主义微观经济学框架》一书中提出的以分工为基础的经济理论,它是第一个可解释货币微观基础的一般均衡模型。它证明了货币的出现是分工演进的结果,当生产资料生产的分工发展到一定程度时,没有商品货币,高级分工就不可能,而纸币可以代替商品货币大大提高交易效率,因而能够促进分工和生产率提高。正如亚当·斯密所言:“以纸代金银币,可以说是以低廉很多的一种商业工具,代替另一种极其昂贵的商业工具,但其便利,却有时几乎相等。有了纸币,流通界无异使用了一个新轮,它的建立费和维持费,比较旧轮,都轻微得多。”(亚当·斯密:《国民财富的性质和原因的研究》,上卷,商务印书馆 1972 年版第 265 页)杨小凯的分工理论不仅回答了货币何以会出现,以及货币对经济增长的影响,而且能够解释哪种物品会成为货币,还可以用以解释菲利普斯曲线、滞胀与货币政策的关系。杨小凯的分工理论使货币微观基础的研究有了一个坚实的基础,这一理论能够将货币经济条件下的问题统一在一个新的基础上加以观察和分析,这不能不说是现代经济理论在整体上的一大进展。

另一发展是被称为新货币经济学的思潮,其研究的方向大体有两方面:一是将货币与其它交换手段的关系作为重点;另一方面是强调了货币作为价值贮藏手段的功能。它们的研究主要涉及到这样一些问题:使用商品货币的经济是有效的吗?商品的什么特征决定了它将被用作货币?在什么环境下能够观察到商品货币体系中的货币数量论性质?商品货币会因为不能与有利息的内在货

币竞争而被驱逐出去吗等一系列问题。在若干假设下,他们提出了货币是一种管制的产物;在自由放任条件下,完全避免政府对金融部门的干预,则通常意义上的货币便不会存在;金融部门和实际部门的独立性会消除那些来自货币方面的宏观不稳定因素等观点。可以说,这一思潮已经较为完整地提出了货币理论微观基础的几乎全部理论命题和基本分析方法。虽然新货币经济学的理论概念并没有获得普遍接受,但它无疑代表着货币经济理论发展的一种基本趋向。

(李国疆)

第二节 我国中央银行货币政策目标的选择

货币政策是中央银行为实现特定的经济目标而采取的管制信用和货币的各种方针、政策和具体措施的总称。它有非常丰富的内涵,但概括来讲,主要是五个方面:(1)货币政策工具;(2)货币政策目标;(3)货币政策中介指标;(4)货币政策作用的传递过程;(5)货币政策的作用效果。在这五个方面之中,以货币政策目标最为重要,它直接决定了其他四个方面的内涵和外延。因而,货币政策目标是货币政策的中心,如何选择货币政策目标,是中央银行的首要议题。建国 40 多年来,关于这个问题的争论,主要有如下的观点:(1)单一目标论。认为货币政策的唯一目标就是“保卫货币”,即稳定货币的价值;(2)双重目标论。认为货币政策的目标应是稳定币值和发展经济二者兼顾;(3)“多重目标论”。认为我国的货币政策目标应和西方大多数国家一样,坚持“经济增长、充分就业、稳定物价和平衡国际收支”。三论各持己见,难达共识。究竟我国中央银行的货币政策目标应是什么?我们不妨抛开既往的从理论到理论的演绎推理,换一个视角,从货币政策的实践来探讨,也许能得到正确的答案。

一、建国以来我国货币政策目标实践的简单回顾

1949 年中华人民共和国成立之时,我们从国民党政府手中接受过来的是一个通货膨胀率和物价上涨率都达到天文数字的烂摊子。因此,建国以后稳定金融市场和物价成了恢复国民经济的前提条件和重要措施。1950 年 3 月政务院颁布了《关于统一国家财政经济工作的决定》,要求中国人民银行对各单位进行现金管理,并提出了尽快实现财政收支平衡、物资调拨平衡和现金收支平衡

的目标。中国人民银行通过现金管理办法,把分散到企业、机关、团体、部队等单位的大量资金集中到银行,同时把集中的大量资金,用来支持国营商业掌握物资,加强国营经济领导市场的力量,有效地打击市场投机,从而在几个月的时间里,就胜利地实现了上述三个平衡,根本扭转了国民党政府造成的历时 12 年的通货膨胀的局面。1955 年 3 月,又在生产不断发展、物价长期稳定的基础上,发行新版人民币,以 1:10000 的比例收兑旧版人民币,不仅极大地方便了交易和核算,而且进一步稳定了人民币币值。这一时期货币政策的特点是:国家发行货币是通过银行的信贷渠道,根据生产发展、商品流通扩大和市场上季节性的变化,相应地投放或回笼;国家在安排国民经济计划时,经常使消费品生产和供应的增长同人民购买力的增长相适应,这样就避免了市场上货币量过多或过少的现象,保证了货币的正常流通。显而易见,新中国成立初期的国民经济恢复时期,以及整个“一五”期间,我国的货币政策目标是很明确的,即奉行单一目标,中央银行以稳定币值为己任。

从 1958 年开始,在“鼓足干劲,力争上游,多快好省地建设社会主义”的总路线指引下,我国开始国民经济“大跃进”和农村人民公社化运动。这时货币政策的特点是:央行以满足需要为己任,敞口供应货币,贷款工作中提出“什么时候需要就什么时候贷,需要多少就贷多少”的口号。据统计,仅 1958 年大炼钢铁一项,银行就增加贷款 20 亿元,农村人民公社贷款 21.6 亿元,货币供应量相应地大幅增加。这就是说,“大跃进”时期,货币政策目标已从稳定币值转移到发展经济。

由于“大跃进”时期片面强调发展经济,货币供给量过多,加上又碰到了 3 年自然灾害,国民经济出现负增长,而物价即使在国家严格控制下也较大幅度上升,特别是 1961 年,全国零售物价总指数上升 16.21 个百分点。它表明我国发生了比较严重的通货膨胀。这样,从 1963 年起,我们不得不回过头来,对国民经济进行大