



中国经济科学前沿丛书

中国金融理论前沿 III

Frontier of the Theoretical
Development of China:
Finance

李 扬 王国刚 何德旭 / 主 编



社会科学文献出版社

· 中国经济科学前沿丛书 ·

中国金融理论前沿 Ⅲ

Frontier of the Theoretical
Development of China: Finance

李 扬 王国刚 何德旭 主编

· 1 · 111 1111 1111 111 111 1111 111 1111

社会科学文献出版社

· 中国经济科学前沿丛书 ·

中国金融理论前沿Ⅲ

主 编 / 李 扬 王国刚 何德旭

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市东城区先晓胡同 10 号

邮政编码 / 100005

网 址 / <http://www.ssdph.com.cn>

责任部门 / 皮书事业部

(010)65232637

项目经理 / 张大伟

责任编辑 / 徐逢贤

文稿编辑 / 曹继红

责任印制 / 同 非

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部

(010)65139961 65139963

经 销 / 各地书店

读者服务 / 客户服务中心

(010)65285539

法律顾问 / 北京建元律师事务所

排 版 / 东远先行彩色图文中心

印 刷 / 北京四季青印刷厂

开 本 / 889 × 1194 毫米 1/32 开

印 张 / 17.25

字 数 / 425 千字

版 次 / 2003 年 12 月第 1 版

印 次 / 2003 年 12 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 7-80190-087-1/F·052

定 价 / 39.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误，
请与本社客户服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

主编简介

李扬，1981、1984、1989年分别于安徽大学、复旦大学、中国人民大学获经济学学士、硕士、博士学位。1998~1999年，美国哥伦比亚大学访问学者。现任中国社会科学院金融研究所所长，研究员，中国社会科学院研究生院财贸经济系主任、教授、博士生导师。兼任中国人民大学、复旦大学、南京大学、中国科技大学兼职教授，中国人民银行货币政策委员会委员，太平洋经济合作委员会（PECC）中国金融市场发展委员会委员，中国金融学会常务理事、副秘书长、学术委员会委员，中国国际金融学会常务理事，中国城市金融学会常务理事，中国财政学会常务理事，中国科学院自然科学和社会科学交叉研究中心学术委员会委员，若干省市政府顾问。1992年获“国家级有突出贡献中青年专家”称号。同年享受国务院“政府特殊津贴”。曾四次获得“孙冶方经济科学”著作奖和论文奖。已出版专著、译著22部，发表论文300余篇，主编大型金融工具书6部。主持国际合作、国家及部委以上研究项目30余项。

王国刚，男，48岁，江苏无锡人。博士生导师，经济学教授，经济学博士，中国注册会计师，政府特殊津贴获得者。现任中国社会科学院金融研究所副所长、研究员，兼任中心副主任、中国金融学会常务理事、中国农村金融学会常

务理事、中国国际公共关系学会常务理事、海南“中国创业板市场”研究会会长等职。曾任“江苏兴达证券投资服务有限公司”总经理、“江苏兴达会计师事务所”董事长、“中国华夏证券有限公司”副总裁等职。主要从事资本市场、公司金融等理论与实务问题研究，已出版《中国企业组织制度的改革》、《资本市场导论》、《中国资本市场热点研究》、《中国创业板市场研究》等著作 32 部，发表论文 500 多篇，主持过“青岛海尔”、“江苏春兰”等 40 多家企业的股份制改组、股票发行和股票上市工作。

何德旭，男，1962 年出生于湖北省潜江市。经济学博士。现任中国社会科学院金融研究中心副主任，中国社会科学院财贸经济研究所研究员，中国社会科学院研究生院教授、博士生导师。1996 年 12 月至 1998 年 2 月在美国科罗拉多大学和南加州大学从事访问研究；1998 年 11 月至 2000 年 11 月在西南财经大学从事博士后研究工作。主要研究方向：中国金融改革、金融创新与金融发展、货币政策、商业银行制度、资本市场等。发表论文和研究报告 200 余篇，出版专著和合著 10 余部。承担了多项国家哲学社会科学“七五”、“八五”重点课题、国家社会科学基金项目以及中国社会科学院重点课题的研究。多项成果获部级以上优秀科研成果奖。主要论著有《中国投资基金制度变迁分析》、《中国金融创新与发展研究》、《中国市场金融体制论》、《经济转型中的中国金融市场》等。

目 录

第一篇 综合分析

第一章 关于中国金融改革若干主要问题的思考.....	3
一 深刻认识“金融是现代经济的核心”的科学内涵.....	4
二 建立完善的金融组织体系.....	9
三 发展多层次的金融市场体系	13
四 提高金融宏观调控水平	16
五 进一步健全金融监管体系	18
六 提高金融对外开放水平	19
第二章 中国金融的改革、开放与创新	23
一 经济和金融运行环境	23
二 金融体制存在的主要问题和改革创新的现实需要	25
三 金融改革和创新的具体措施	30
第三章 中国银行业改革思路	38
一 中国银行体系的问题	39
二 问题的根源：产权和治理结构的缺陷	44

三 银行业改革的原则和思路	46
四 银行业对内开放	54
 第四章 金融改革进程中的利率市场化与	
中国经济增长	57
一 以利率为核心的早期金融发展理论	59
二 对麦金农—肖理论的争论	61
三 争论的实质：新金融发展观的诠释	68
四 中国金融改革的总体特征与利率市场化的	
主要障碍	75
五 中国经济增长的利率市场化效应及其	
发展前景	80
 第五章 中国金融结构：理论与实证分析	92
一 金融结构及其在金融发展中的作用与影响	93
二 中国现存金融结构对国际竞争力和	
安全性的影响	103
三 改善金融结构，增强中国金融的	
竞争力和安全性	119
 第六章 关于虚拟经济若干问题的思考	126
一 虚拟经济的内涵	127
二 从信息经济学的角度看虚拟经济	128
三 金融、货币与虚拟经济	129
四 如何充分发挥虚拟经济的积极作用	133
五 简短的小结	135

第二篇 专题研究

第七章 零息时代的货币政策	139
一 前言	139

二	货币政策的六大传导机制·····	142
三	流动性陷阱的后果及其产生的环境·····	146
四	防范流动性陷阱的货币政策·····	155
五	摆脱流动性陷阱的货币政策·····	158
六	结束语·····	168
第八章	中国货币政策中介目标的考察与分析·····	172
一	理论与历史·····	172
二	中国的实践与遗憾·····	176
三	货币供应量目标失效的结构分析·····	181
四	非一致性预期结构下的货币传导机制·····	187
五	建立一个通货膨胀目标下的货币政策框架·····	195
六	结束语·····	198
第九章	中国中央银行公开市场业务操作的 实践和经验·····	200
一	中国货币政策框架和货币政策工具改革·····	200
二	中国央行公开市场业务操作的制度框架及 实践·····	202
三	中国央行公开市场业务操作的基本经验·····	207
四	中国央行公开市场业务操作展望·····	215
第十章	国债规模：在财政与金融之间寻求平衡·····	219
一	从美国国债规模缩减谈起·····	220
二	关于国债的财政观点·····	224
三	关于国债的金融观点·····	226
四	更全面的分析国债的规模问题·····	230
第十一章	中国金融体系的脆弱性与道德风险·····	235
一	亚洲金融危机本质上是根源于道德风险的 金融危机·····	236

二 中国银行体系脆弱性的道德风险解释·····	241
三 中国证券市场脆弱性的道德风险解释·····	245
四 金融体系道德风险治理·····	250
第十二章 中国资本账户开放：经济主权、 重点和步骤·····	253
一 开放资本账户的内涵·····	256
二 推进资本账户开放的动因·····	258
三 经济主权：开放资本账户的政策基本点·····	263
四 中国资本账户开放的实践·····	265
五 中国基本开放资本账户的重点·····	278
六 中国基本开放资本账户的步骤·····	280
第十三章 金融监管多元化体系的确立与演进·····	287
一 导言·····	288
二 金融监管体制分析的理论框架·····	293
三 美国金融业监管体制的历史演进与基本特征·····	299
四 确立中国证券监管的多层次体系·····	312
第十四章 中国股票市场发展制度实证研究·····	331
一 对海外股票市场发行制度的考察·····	331
二 中国股票市场发行制度的回顾·····	336
三 对中国股票市场发行制度的实证分析·····	338
四 中国股票市场发行制度的创新与发展·····	341
 第三篇 比较借鉴	
第十五章 现代公司治理和股票市场的理论与发展·····	349
一 先从公司财务教科书谈一个不要 公司治理的理想世界·····	349
二 小股民为何需要公司治理·····	353

三	西方“民主”社会制度的发展·····	366
四	大股东在公司治理中所扮演的角色·····	371
五	债权人需不需要公司治理·····	375
六	如何建立一套保护债权人的公司治理机制·····	387
七	结论·····	392
第十六章 商业银行制度与投资基金制度的		
	比较分析·····	406
一	背景：商业银行的衰落与投资基金的兴起·····	407
二	投资基金制度将取代商业银行制度： 一个国际争论·····	411
三	理论分析框架：金融体系的功能观点·····	415
四	投资基金制度与商业银行制度的比较分析·····	421
五	交叉与融合：投资基金与商业银行的 双赢选择·····	427
六	小结：中国的商业银行制度与投资基金制度·····	430
第十七章 行为、理性与金融：行为金融学		
	理论述评·····	440
一	行为金融学的理论预设——对传统理论的 前提性反思·····	442
二	行为金融学的分析范式·····	444
三	行为金融学对主流金融学方法论的冲击·····	450
四	结论：再探行为、理性与金融·····	451
第十八章 保险经济学研究述评·····		
一	博尔奇定理·····	455
二	莫森悖论及其解决·····	456
三	保险业的信息不对称分析·····	458
四	保险市场结构与宏观问题研究·····	462
五	新的发展：金融与保险的融合·····	465

六 总结与启示·····	471
第十九章 中国农村信用合作社体制改革的争论·····	477
一 要不要坚持合作制·····	478
二 农村信用合作社改革要兼顾解决农村金融 体制的一揽子问题·····	482
三 农村信用合作社组织模式是否需要全国统一·····	485
四 农村信用合作社行业管理体制选择·····	488
五 农村信用合作社业务的多元目标冲突·····	489
六 如何看待农村信用合作社的历史包袱·····	492
七 破产约束失灵和道德风险·····	493
八 如何理顺地方政府和农村信用合作社的关系·····	495
第二十章 国际银行业的发展趋势·····	499
一 银行并购时代·····	500
二 全能银行时代·····	505
三 跨国银行时代·····	510
四 网络银行时代·····	515
五 银行再造时代·····	521

Contents

Part I Comprehensive Analysis

Chapter 1 Thought of Chinese Financial Reform	3
1 Recognize the Core Role of Finance in Modern Economy	4
2 Set up Perfect Financial Organic System	9
3 Develop Multi - level Financial Market	13
4 Promote Financial Macro - adjustment	16
5 Strengthen Financial Regulatory System	18
6 Promote Open of Chinese Finance	19
 Chapter 2 Reform Open and Innovation of Chinese Finance	 23
1 Circumstance of Economy and Finance	23
2 Main Abuses of Financial System and Demand for Reform and Innovation	25
3 Details of Financial Reform and Innovation	30

Chapter 3 Thought of Chinese Banking Reform	38
1 Abuses of Chinese Banking	39
2 Essence of Issue: Defect of Property Right and Administrative Structure	44
3 The Principle of Banking Reform	46
4 Internal - open of banking	54
Chapter 4 Interest Rate Liberalization in the Process of Financial Reform and Chinese Economy Development	57
1 Early Financial Development Theory Regarding Interest Rate as Core	59
2 Controversy about Mackinon and Show's Theory	61
3 Essence of Controversy: New Financial Development Theory	68
4 Features of Chinese Financial Reform and Main Obstacles of Interest Rate Liberalization	75
5 Chinese Economy Development Relative to Interest Rate Liberalization and Prospect	80
Chapter 5 Chinese Financial Structure	92
1 Effect of Financial Structure in the Process of Financial Development	93
2 Effect of Chinese Financial Structure in terms of International Competition and Safety	103
3 Optimize Financial Structure, Strengthen Competitive Power and safety of Chinese Finance	119

Chapter 6 Thought of Dummy Economy	126
1 Connotation of Dummy Economy	127
2 Recognize Dummy Economy in Terms of Information Economics	128
3 Finance Money and Dummy Economy	129
4 How to Utilize Positive Role of Dummy Economy Adequately	133
5 Brief Summary	135

Part II Special Analysis

Chapter 7 Monetary Policy in the time of Zero Interest Rate	139
1 Preface	139
2 Six Conductive Mechanisms of Monetary Policy	142
3 Result of Fluid Trap	146
4 Monetary Policy Preventing Fluid Trap	155
5 Monetary Policy Casting Off Fluid Trap	158
6 Conclusion	168
 Chapter 8 Analysis on Media - Objective of Chinese Monetary Policy	 172
1 Theory and History	172
2 Chinese Practice and Pity	176
3 Structural Analysis on the Failure of Money Supply Target	181
4 Conductive Mechanism of Monetary Policy with Inconsistent Expectation	187
5 Set up Monetary Policy Skeleton with Inflation Target	195

6	Conclusion	198
Chapter 9 The Practice and Experience of Chinese		
	Open Market Operation	200
1	Reform of Skeleton and Tools of Chinese Monetary Policy	200
2	The System and Practice of Chinese Open Market Operation	202
3	The Experience of Chinese Open Market Operation	207
4	The Prospect of Chinese Open Market Operation	215
Chapter 10 The Volume of Treasury Bond: Balance the Needs of Monetary Policy and Fiscal Policy		
		219
1	Start from Volume Decline of American Treasury Bond	220
2	Fiscal Function of Treasury Bond	224
3	Financial Function of Treasury Bond	226
4	Comprehensive Analysis on the Volume of Treasury Bond	230
Chapter 11 Vulnerability of Chinese Financial System and Moral Hazard		
		235
1	Essence of Asian Financial Crisis: Moral Hazard	236
2	Annotate the Vulnerability of Chinese Banking in Terms of Moral Hazard	241
3	Annotate the Vulnerability of Chinese Security Market in Terms	

of Moral Hazard	245
4 Cope with Moral Hazard of Financial System	250
Chapter 12 Chinese Capital Account Liberalization:	
Economical Sovereignty,	
Emphases and Process	253
1 Connotation of Capital Account Liberalization	256
2 Cause of Capital Account Liberalization	258
3 Economical Sovereignty: Basic point of Capital Account Liberalization	263
4 Practice of Chinese Capital Account Liberalization	265
5 Emphases of Chinese Capital Account Liberalization	278
6 Process of Chinese Capital Account Liberalization	280
Chapter 13 Establishment and Evolution of Multiple - level regulatory System	287
1 Preface	288
2 The Analysis skeleton of Financial Regulatory System	293
3 Evolution and Feature of American Financial Regulatory System	299
4 Set Up Chinese Multiple - level Financial Regulatory System	312
Chapter 14 Empirical Study on Issue System of Chinese Stock Market	331
1 Review Issue System of Foreign	

Stock Market	331
2 Review Issue System of Chinese Stock Market Issue	336
3 Empirical Study on the Issue System of Chinese Stock Market	338
4 Innovation and Development of Chinese Stock Market Issue System	341

Part III Comparing and Distinguishing

Chapter 15 Theory of Corporate Governance and

Stock Market 349

1 A Perfect World without Corporate Governance	349
2 Why do Small Shareholder Need Corporate Governance	353
3 Development of Western Democratic System	366
4 Larger Shareholder' s Role in the Corporate Governance	371
5 Whether Creditor Need Corporate Governance	375
6 How to Set up a Corporate Governance to Protect the Creditor	387
7 Conclusion	392

Chapter 16 The Distinction between Commercial Bank

System and Investment Fund System 406

1 Background: Decline of Commercial Banking and Prosperity of Investment Fund	407
2 Investment Fund System Replace the	