

吴竞择

著



金融外部性与金融制度创新

经济管理出版社

金融外部性与金融制度创新

吴竞择 著

经济管理出版社

责任编辑 徐小玖

技术编辑 蒋 方

责任校对 剑 兰

图书在版编目(CIP)数据

金融外部性与金融制度创新/吴竞择著. —北京:经济管理出版社, 2003

ISBN 7-80162-671-0

I. 金… II. 吴… III. 金融体制—研究 IV. F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 046571 号

金融外部性与金融制度创新

吴竞择 著

出版:经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编:100035)

发行:经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷:北京泽明印刷有限公司

850mm×1168mm 1/32 9.375 印张 230 千字

2003 年 6 月第 1 版 2003 年 6 月北京第 1 次印刷

印数:1—2000 册

ISBN 7-80162-671-0/F·594

定价:19.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书,如有印装错误,由本社发行部负责调换。

通讯地址:北京阜外月坛北小街 2 号 邮编:100836

联系电话:(010)68022974

代 序

竞择君的学术专著《金融外部性与金融制度创新研究》要我写些文字评述,所求难却,因有此文,是为序。

在刚刚过去的 20 世纪的百年中,特别是最近这二三十年中,经济金融领域发生了一系列影响深远的历史性变迁。这些变迁是:现代金融对于全球各民族国家与经济体、经济与社会的发展稳定具有的极端战略重要性有了极大的提升^①,经济金融化与金融全球一体化进程日益加速加深,经济与金融日益相互渗透与融合且金融成为经济的核心^②,金融商品和金融工具多样化、复杂化,金融结构高度复杂化,金融功能不断提升与扩展,政策性金融的普遍发展与其功能的凸显,金融的资源属性被揭示与认知^③,金融自由化与一定程度的工程化,传统资本市场由一个相对封闭的、以民族国家经济体为单位的局部性市场演变为高度开放、高度流动性和全球性的现代资本市场,金融的一定程度的和日益明显的虚拟化与独立化倾向明显加剧,金融危机呈现出若干全新的运行态势^④,现代金融成为一个复杂巨系统,以及传统金融理论面临严重危机、金融基础理论创新势不可免^⑤。

① 白钦先:《全新视野审视金融战略》,载于《经济日报》理论版 2000.7.18。

② 白钦先:《论金融可持续发展》,载于《国际金融研究》1998.5。

③ 白钦先:《再论金融可持续发展》,载于《金融时报》理论版 1998.6.7。

④ 白钦先:《从战略高度以全新视野重新观察处理金融问题》,《国际金融研究》2000.12。

⑤ 白钦先、姚勇:《金融可持续发展理论研究导论》,中国金融出版社,2001。

上述这十四个方面的历史性变迁已经和正在改变着传统经济金融理论的前提、基础、体系、框架和内容,金融基础理论从范式转换、理论创新和方法变革三个层次的深刻革新正在开始。在经济领域,经济金融全球化、一体化的进程在经历了贸易一体化、资本一体化后,正在进入生产、市场全面一体化时期,市场的扩大使得融资、开发、设计、生产、销售分工的进一步细化,带来了生产效率的提高和成本的下降,规模效益更加显著。信息技术在交易领域的应用,合同纠纷解决机制的完善,使得经济活动中的交易成本显著下降。当代经济的另一个重要特征是周期性波动范围更大,幅度更小,恢复正常的时间更短,这一特征的根源在于当代生产系统、生产活动、产品和要素市场的柔性,以及经济调控系统的灵活性、技能和经验。

在更为抽象、虚拟的金融领域,金融市场体系延伸到了全球的经济活动的大部分地区,明显地跨出了国界、疆域、政治、文化和宗教的限制,摆脱了时间的羁绊,基本形成了跨时空的交易、支付、清算市场体系;金融机构体系也有了时代性的变化。在美国,有着狭义银行之称的基金超过了银行的资产份额,银行资产中的活期、定期存款失去了在传统银行中举足轻重的地位,资本杠杆度增大,银行由相对“劳动密集型”的可变成本产业,变成了更为“资本密集型”的固定成本产业,产业集中度大大提高,银行、证券和保险业务渗透日益增加,投资银行集中度提高,开始在全球开展承销、交易业务,保险业的重要性增强,正在从银行业挤占份额;金融制度规则趋同化日益明显,尤其是设置业务障碍的规则逐步取消,对金融创新的约束正在减弱。

在更容易观察、感受的金融实务中,给人印象最深刻的是持续不断的金融动荡和金融危机。而且,从 20 世纪 80 年代的美国储贷危机、欧洲汇率危机,90 年代的日本金融危机、墨西哥金融危机、东南亚金融危机和俄罗斯金融危机,直到 2002 年的阿根廷货

币危机,都展示了新的特征并从根本上改变了传统金融危机的运行态势与机理,如金融危机发源国的类型、危机传导方向与传导机制等,给金融理论界提出了新的挑战,金融理论创新的危机导向的趋势越来越明显,并在逐步地发展着、改变着金融理论框架的概貌。

金融外部性日益发展与深化,更加成为每次金融危机中都会典型地显现出来的一种客观效果和影响。不仅如此,经过仔细的考察,金融外部性也可以在日常的金融行为中识别出来,无论这种行为的主体是个人、金融机构或是金融系统。金融外部性的影响不仅仅局限在一个相对独立的经济体系中,在国际经济金融日益全球化、一体化的过程中,在不同经济体系之间的金融外部性也日益彰显,成为经济金融全球化、一体化带来不平等福利配置的一种重要现象。由于这种通过金融行为溢出的经济效果,有着深层次的制度背景,受到规范着产权、责任、收益、风险分散、经济伦理的基础性制度规则的影响。而且,制度规则不仅影响着金融外部性的产生,在长期中,制度规则本身也受到金融外部性利润、外部性内部化的反作用,体现为金融外部性内部化收益激励下的制度创新。在这一研究领域中,不仅可以考察纯粹的市场经济中的金融外部性问题,也可以考察正在转轨过程中的新兴市场经济中的同类问题。

对经济金融全球化“双刃剑”及金融外部性,特别是国际经济金融领域的金融外部性问题的刻意淡化或强调,这突出地表明发展中国的经济金融学者,在西方经济金融理论,特别是西方主流经济金融理论面前,在西方经济金融理论的强劲攻势面前,他们不应简单地重复以往那种盲目的不加思索与选择的仰视、崇拜、接受与认同,而是应有自己独立的视角、独立的观察、独立的思考与独立的判断。

一些人认为经济学是全人类的、是不带任何政治性质与倾向

的。关于这一点我认为是值得讨论的。不管人们怎样模糊与淡化，形形色色的经济金融理论的人文社会科学特征肯定是不能也不容抹杀的。在这里还是让我们看一看拥有强大综合国力和强势文化的美国人自己是怎么说的。美国的一位国会议长曾说，经济学都是政治经济学，特别是国家政治经济学。他如此坦率地承认经济学的国家政治经济学性质，承认某种经济金融理论直接或间接地代表了、反映了和适应了某一国家或者某一国家群体的某种战略、利益、政策或意图这一事实。我特别欣赏美国人的坦率，人家都已经讲清楚了，我们为什么还不敢面对，不敢承认！极力推崇经济自由主义、自由市场经济，推崇资源和生产要素的最佳配置和自由流动，尤其推崇商品资本与金融资本的全球自由流动，极力鼓吹资本流动的全球化自由化的西方经济学者，对同样是生产要素的劳动力这一要素却从来不讲自由流动更不能自由流动，这是为什么？为什么在这一领域不讲经济自由主义或者同样推行自由市场经济原则？在这一领域拥有优势的广大发展中国家，为什么不可以以此为一张牌来面对发达国家的“零关税”、“资本自由化”、“金融保险服务贸易自由化”和“劳工标准”等王牌呢？“劳工标准”这一问题，首先是经济问题还是发展水平、社会与政治问题呢？他们也是自相矛盾的，为什么西方经济学从来不关注劳动力这一生产要素流动的自由化，却偏偏只关心发达国家拥有绝对优势的资本流动的自由化和发展中国家的“劳工标准”，并且以此为一张谈判的牌呢？上述种种无不证明那位可尊敬的美国国会议长先生看法的正确性，也进一步凸显出对经济金融全球化“双刃剑”和金融外部性的刻意淡化或强调，更凸显出这一相反事实的更为深刻的根源。

制度分析领域的丰富成果为讨论金融外部性问题的基础层次因素提供了工具。制度的起源与功能、制度变迁与制度创新是凡勃伦的制度经济学和以科斯为代表的新制度经济学的主要研究内容。亚当·斯密在构建市场经济模式时，曾以“看不见的手”机制

(即所谓的“富裕之路”),以及背后的政治、法律、伦理制度要素(即所谓的“道德之路”),作为市场经济主要框架。而新古典经济学却将“看不见的手”机制抽象地理解为“社会生产能够在完全竞争条件下通过人们自利思想有效地加以组织”,舍弃了古典经济学中丰富的制度要素和原则,在理性经济人和财富最大化假设下,通过精致的分析手段,强调市场化价格决定的激励作用,将经济学变成了一门技术科学(所谓的“价格理论”)。新制度经济学在“回到亚当·斯密那里去”的口号下,继承和容纳了新古典的分析工具,修正了关于理性经济人和财富最大化的假设,从产权、交易成本和“生产的制度结构出发”,强调了“制度重要”,建立了制度功能、制度变迁和制度创新的系统理论。这一理论趋势被称做为“古典经济学的回归”,或者“新古典政治经济学”。另外,20世纪前半叶发展经济学的失败,以及中国、东欧国家转轨过程中的经验教训,使经济学理论界认识到,经济发展中的焦点问题,尤其是新兴市场、转轨经济中的经济发展问题,其核心既不是结构主义的“政策重要”,也不是新古典主义的“价格重要”,而是新制度主义(经济学)或新古典政治经济学的“制度最重要”。

新制度经济学按照供给和需求、收益和成本、激励和约束的方法来研究制度创新,带来了对于制度创新的许多崭新的认识和启发,将金融外部性内部化收益作为金融制度创新的激励,金融制度创新成本作为金融制度创新的约束,也为我们观察金融制度变迁带来许多新的发现,如竞择君提出的在金融制度深化过程中,金融正外部性的作用,以及金融负外部性在推动金融制度创新和确定金融市场与金融外部干预(监管)最优化边界时的作用,都是非常有新意的见解。这种研究方法及其结果,大大地丰富了金融制度创新的内容,将其应用于我国金融制度转轨过程,得出的金融制度创新结论也具有相当的现实意义。

竞择君在社会实践中体会到了金融行为带来的负外部性影

响,结合近 20 余年经济金融现象的变迁,对金融外部性问题进行的迄今为止较为详细系统而深入的研究和探索,不仅发展了金融绩效的评价内容,而且也极大地拓展了金融制度创新的基础层次的因素,发展了政府实施对金融部门的监管和干预的公共利益理论依据。尽管他的研究工作还只是初步的,但这无疑是一个良好的开端,是一个有着重要理论和应用双重价值的新视角,从而开辟了一个新的研究领域。正如一句西方的谚语所说的:“提出一个问题往往比解决一个问题还具有智慧价值”,这个领域还有很多问题需要进一步深入地研究,尤其是金融外部性在国家之间、区域之间的影响、渗透及其内部化的制度层次、操作层次、伦理层次的问题,以及金融外部性内部化成本与金融监管成本之间的替代、金融市场与金融干预的边界的确定问题,对未来社会发展具有积极的指导意义。希望竞择君和其他有志于这方面研究的研究者们,继续努力,早日形成一个比较完整的金融分支学科。

竞择君有着扎实的理工科数理分析基础和外语能力,步入实际工作的最初数年中也主要从事工程科学和应用技术的开发和研究,参加过包括国家“九五”重点科技攻关项目在内的多个国家级、省部级项目的研究工作;近几年在金融监管部门从事经济金融调研与综合分析工作。这极大地扩展了他的视野。许多生动鲜活的事件、倾向与趋势更给他深深的触动、刺激或震撼,加之竞择君思维敏捷、悟性极强,更有对事业的忠诚与责任感,以及兢兢业业的研究态度和刻苦钻研精神,这一切都大大有利于他敏锐地抓住这一新课题并锲而不舍地从金融外部性这一新视角来观察研究金融问题。在这本书中真切地反映了他的知识结构、学术悟性、学术态度和创新精神。

竞择君的学术专著《金融外部性与金融制度创新研究》是一项具有开创性、基础性的有一定难度的理论研究成果,选题新颖,具有较大的理论和实际意义。该书把经济外部性分析延伸到金融活

动领域,系统阐述了金融外部性的特征、内涵和存在形式,分析了金融外部性计量方法,并以此为基础展开对金融制度变迁与发展的研究。该书的主要创新在于:(1)根据金融外部性属性同金融制度的内在联系,为金融制度的有效性建立了新的理论基点和评价标准。(2)根据金融外部性内部化思路,建立了金融制度创新的动力理论和两种创新路径。(3)对不同制度背景下的金融外部性作了深入探讨,对外部性的表现形式与经济效应有独到的分析。(4)全面综合了国内外对外部性的计量研究成果,形成了较为完整的成本与收益计量分析框架。(5)提出强化金融外部性内部化的可能途径、金融机构股东责任系数、资本充足率和利用金融外部性成本与金融监管成本比较分析来确定金融监管边界等政策性建议。当然,从更为广泛和深刻的意义上讲,这一研究成果仍然是初步的和有待于进一步深化的,还有一些角度和领域是尚未触及和有待深入系统研究的,例如,全球范围内金融外部性问题,国际金融领域中国际金融资源开发配置的成本、收益、风险与后果等方面的金融外部性问题,就有待于更深入系统地研究,也许这需要另一本专著来单独专门研究。这对于业务与行政工作缠身因而时间宝贵的人来说,也许是过于苛求了,但还是要不断奋进与努力的。我殷切地期待着。

写到这里,我很自然地想起1998年元旦我送给湘财证券公司总裁陈学荣先生和证券界知名人士彭文剑先生的一段话。当时他们邀请中央乐团在湖南长沙举行了隆重的世纪交响音乐会,承蒙学荣总裁与阿彭先生的盛情邀请,我偕夫人共赴长沙与会。临别前我以“九八新春感悟”为题给他们留下一段话:人的一切都应该都是美好的,心灵、仪表、生活、工作、学习、人际、事业与家庭……事业与成功是一个过程,幸福是一种感受与体验,在过程中感受与体验;过程比结果更重要,人人过程各异,结果却都雷同,赤条条来去,惟有爱与精神永存。爱是一种幸福,爱是一种财富,被人爱与

爱别人都是一种幸福,都是一种财富;人人都既需要被人爱,也需要爱别人。人人都希望得到爱,但不是人人都懂得爱别人。爱是自然的、和谐的,因而才是美的;爱常常是一种期待与超越,然而期待与超越是沉重的,因而爱也是沉重的。

如前所述,幸福是一种感受与体验,若舍弃其不同的具体表现形式和内容,总体上可以将幸福高度地概括为两类:一类是获得的幸福,即源于各种获得而产生的某种满足的、温馨的和快慰的体验与感受;另一类是付出的幸福,即源于各种给予付出而产生的某种满足的、温馨的和快慰的体验与感受。前者出于人的本能与本性,后者源于人自身的超越与升华。

2002年6月当我站在甘肃敦煌大沙漠中的“月牙泉”旁举目四望时,我突然感悟到其实人最难超越的还是自己。回到宾馆我在日记中写到“学海无涯、跋涉是岸”,“超越自己比超越瀚海、重山与大漠更难”。

人们往往强调一定要善于人同,而我却更强调要善于与人不同。这里的不同自然不是那种刻意的做作的标新立异,也不是那种哗众取宠的奇谈怪论,而是一种严肃的科学的变革与创新。创新既需要胆略与勇气,更需要知识与智慧。

以上这些话表面似乎与本书的作者无关,也非惯常的序言题中应有之意。然而我却以为与我本人、与他人、与本书的作者、与本书紧密相关,更是题中应有之意。

匆匆写了如上一些话,愿与竞择君和本书的读者诸君共勉共进。

白钦先*

2002年3月29日

* 本文作者系国务院学位委员会应用经济学科评议组成员、中山大学特聘教授、辽宁大学教授。

前 言

服务于生产、销售和消费过程的金融业在现代经济中的作用越来越体现出矛盾的方面。曾经,金融过程是通过资本市场汇集资金、扩大生产规模、引进先进的技术、建立庞大生产企业的魔术般的手段;金融过程是通过信用工具扩大生产、消费,获得规模和范围经济的工具;金融过程也是对冲和分散风险的手段;金融过程还是普通大众储蓄、持有和积累个人资产的途径。在工业化时期,尽管金融过程也给经济带来过毁灭性的打击和痛苦,如 20 世纪 30 年代的大萧条,但总体上,金融展现的是对经济的推动、繁荣、稳定作用。在经济发展进入全球化阶段后,尤其在 70 年代以后的 30 年里,伴随着金融业的集中、混业、价格竞争、高杠杆度经营、市场一体化特征,在有限责任制、信息不对称环境、金融安全网的道德风险等制度条件下,金融动荡和危机带来了庞大的金融外部成本,即金融外部性,而且,呈现出一种必然、普遍、全面的规律性特点。近 30 年来,金融在推动经济和福利进步的同时,越来越多地体现了对经济的阻碍、破坏、损害的特征。这是经济进入全球化以来金融发展中的重要特征。而且,以金融外部性内部化为动力的金融制度创新也在丰富着以规模效益、风险分散收益、交易成本内部化为动力的制度创新模式。此外,金融外部性的存在和外部性成本内部化趋势,也为终结传统的关于金融的市场与计划、自由与管制论争提供了有力地支持。

利用金融外部性及其驱动的金融制度创新的观点,我们还可以对 20 世纪以来的金融自由化现象找到符合逻辑的理论解释,以

利率自由化、金融市场放松管制、金融开放为主要特征的金融自由化,在理论本质上是金融正外部性驱动下的制度创新过程。应用金融外部性理论,在经济转轨过程中,金融负外部性累积成本的内部分化,与制度竞争一起,作为转轨过程中金融制度创新的双重动力,推动金融制度的创新。

在更为基础的理论层次,在研究金融的过程中,个人、金融机构乃至金融体系作为金融行为主体(市场参与者)的成本收益的溢出,所创造的经济绩效和社会福利的配置,金融外部性产生、扩散的金融制度基础及其驱动的金融制度创新,尤其是对金融干预和金融市场作用边界的认识,应该成为研究金融行为主体之间的产权、福利、配置制度关系、金融行为相互冲突和协调、金融制度和金融秩序变迁的金融政治经济学的重要内容。

本书是在我的博士论文基础上修改而成的。由于本人天赋、学识和见解的局限性,其中可能还存在很多的不足甚至谬误之处,希望金融界的前辈、同仁们和读者给予批评和指正。

作者

2003年3月

目 录

绪论	(1)
第一章 金融外部性及其经济、金融背景	(14)
第一节 外部性研究的历史回顾	(15)
第二节 金融外部性的概念和意义	(25)
第三节 金融外部性的经济背景	(32)
第四节 金融外部性的金融背景	(38)
第五节 金融外部性产生、积聚和扩散的金融本质	(45)
第二章 金融外部性的金融制度基础	(51)
第一节 现代金融制度概述	(51)
第二节 金融外部性的金融产权制度基础	(53)
第三节 金融外部性的金融市场制度基础	(61)
第四节 金融外部性的金融监管制度基础	(68)
第五节 金融外部性与金融制度均衡	(71)
第三章 金融外部性的系统分析	(75)
第一节 金融外部性的系统分析概述	(75)
第二节 金融外部性的静态结构分析	(77)
第三节 金融外部性的动态结构分析	(84)
第四节 金融外部性的经济绩效	(95)
第五节 金融外部性与银行危机成本	(99)
第六节 金融外部性与经济伦理	(108)
第四章 金融外部性的内部化	(115)
第一节 外部性内部化概述	(115)

第二节	金融外部性的市场解决办法·····	(120)
第三节	金融外部性的政府解决方案·····	(124)
第四节	金融外部性内部化的一般成本收益分析·····	(132)
第五章	金融外部性驱动型金融制度创新·····	(136)
第一节	金融外部性驱动型金融制度创新概述·····	(136)
第二节	金融外部性驱动型金融制度创新的内容·····	(139)
第三节	金融外部性驱动型金融制度创新的供给与需求 分析·····	(149)
第四节	金融外部性驱动型金融制度创新的过程·····	(155)
第五节	金融外部性驱动型金融制度创新的约束·····	(160)
第六节	金融外部性驱动型金融制度创新的成本收益分析 ·····	(165)
第六章	转轨经济中的金融外部性特征·····	(167)
第一节	转轨经济的金融外部性概述·····	(167)
第二节	转轨经济中的金融制度特征·····	(170)
第三节	转轨经济中的金融外部性内涵和成因·····	(176)
第四节	转轨经济中的金融外部性内部化·····	(182)
第五节	转轨经济中的金融外部性对金融市场化的影响 ·····	(183)
第七章	转轨经济中的金融外部性内部化与金融制度创新 ·····	(190)
第一节	概述·····	(190)
第二节	转轨经济中金融外部性内部化过程的金融制度 创新内容·····	(192)
第三节	转轨经济中金融外部性内部化过程的金融制度 创新供给与需求·····	(201)
第四节	转轨经济中金融外部性内部化的金融制度创新 过程·····	(204)

第五节	转轨经济中金融外部性内部化的金融制度创新 成本收益分析·····	(208)
第八章	开放经济条件下的金融外部性·····	(211)
第一节	国际金融制度概述·····	(211)
第二节	开放经济条件下金融外部性的存在形式和特征 ·····	(212)
第三节	开放条件下的金融外部性内部化·····	(226)
第四节	开放条件下的国际金融安全机制·····	(228)
第九章	金融外部性研究的政策意义·····	(239)
第一节	概述·····	(239)
第二节	金融外部性研究对经济发展、金融管理战略层 次的政策意义·····	(241)
第三节	金融外部性与金融产权制度安排·····	(248)
第四节	金融外部性与金融安全网·····	(251)
第五节	金融干预的成本与收益·····	(258)
第六节	金融市场与金融干预边界的确定·····	(261)
参考文献	·····	(264)
后记	·····	(279)

绪 论

新古典经济学的创始人阿尔弗雷德·马歇尔(Alfred Marshall)在1890年的巨著《经济学原理》中首次提出了外部经济(外部性)和内部经济(内部性)这一对概念,他在研究商品生产规模扩大产生的经济效应时,将有赖于工业一般发展的经济称为外部经济,将依赖于从事该行业的个别企业资源及其经济管理的效率称为内部经济,即“外部经济”是指各厂商的产量扩展取决于一个部门的发展状况和部门环境的一般进步状况,“内部经济”则实质上指内部的规模经济。最早提出“外部不经济”和“内部不经济”概念的是英国经济学家庇古(Arthur. C. Pigou),他在1920的《福利经济学》中以火车发动机的火星给周围木材造成了非补偿性的损失,讨论了一种生产的“外部不经济”(External diseconomy)问题,他运用边际分析方法,强调生产的边际社会成本应该等于边际社会收益,生产的边际社会成本是工厂的边际私人成本与受害者的损害边际成本之和,生产的边际社会收益是产品购买者的边际私人收益,由此实现存在外部不经济时的市场均衡。他还提出了应由政府行为来纠正这种“自然”情况的建议。后来,这些政府行为发展成为“庇古税”、政府干预或政府管制。这种观点和方法被罗纳德·科斯(Ronald Coase)称之为“庇古传统”(Pigou Tradition)。

在新古典经济学的一般均衡理论中,理性的经济人、完全的市场、外生给定的制度导致了经济活动在企业 and 市场之间配置具有无摩擦的确定性,企业是生产函数,消费者是效用函数,市场不过