

马君潞文集

马君潞◎著

南开大学出版社

马君潞文集

马君潞 著

南开大学出版社

天 津

马君潞文集 / 马君潞著. —天津: 南开大学出版社, 2015.2

I. ①马… II. ①马… III. ①国际金融学—文集
IV. ①F831—53

版权所有 侵权必究

*

如遇图书印装质量问题,请与本社营销部联系调换,电话:(022)23507125

君潞教授文集序言

佟家栋

马君潞教授在寒风萧索的二月猝然离世，令我悲痛不已。遥想自1978年一起进入南开大学政治经济学专业学习开始，直至后来共同留校从事教育科研工作，已与君潞教授相识相交凡三十余年，相得无间，情同手足。我们不仅在工作上相互支持、密切配合，在教育理念、学术研究和学生培养方面也颇有共同语言，常常忆及我们或畅论经济直抒胸怀、或为学院发展屡屡促膝长谈至深夜的场景。而今，音容笑貌竟成追忆，提笔之际亦令人感伤难抑，涕泪满襟。

君潞教授人格魅力超凡，躬自厚而薄责于人，所带领的教师团队关系亲密和谐，所指导的研究生也都“亲其师而信其道”，形如家人；他热爱教书育人事业，注重因材施教和强化对学生逻辑思考能力的训练，培养出一大批经济与金融专业人才。熟悉君潞教授的人都认为他随和洒脱、不拘细节，然而我也深知他作为国内著名的金融学者，南开大学经济学科的带头人，内心深处所承受的中兴南开经济与金融的巨大压力和无可推卸的责任感，他一直热切地盼望南开这个传统的经济学研究重镇能够青春永驻，持续在国内学界引领潮流，并为之而不懈地努力着。实际上，君潞教授在学科建设和发展方面做出了卓有成效的工作，他长期担任南开大学金融学系系主任和南开大学经济学院院长等职务；尤其是在其担任经济学院院长期间，积极引进国际先进的教学科研理念，强化师资队伍建设，南开大学的理论经济学和应用经济学双双被评为国家一级学科重点学科，成为荣膺此殊荣全国仅有的三所高校之一。

君潞教授治学勤谨，学术研究上强调“博观而约取，厚积而薄发”，被

学界同仁誉为“我国金融学界的一面旗帜”。几十年来围绕宏观金融管理、国际货币制度、国际金融合作和中国金融体制改革与创新问题领域默默耕耘，著述颇丰。“此别成终古，从兹绝绪言”，文集的出版展现出一位真性情学者的研精覃思与皓首穷经的赤诚，这既是对君潞教授学术思想的梳理，也是纪念他学术生涯的最好方式。本文集精选了君潞教授学术生涯中的代表性论文，多数文稿已经在《经济研究》、《金融研究》和《世界经济》等学术杂志上发表，业已产生较为广泛的学术影响。此外，君潞教授还出版了在学界和业界影响深远的十余本教材和学术专著。值得一提的是，他与钱荣堃先生等合著的《国际金融》教材，在我国国际金融学学科的发展中具有里程碑式的意义。

孔子曾说“士而怀居，不足以为士矣”，走出书斋服务社会也是一名学者的重要责任和使命。近十年来，君潞教授大力推进“知行南开”事业，先后与中国外交部、天津市政府和美国东北亚论坛等机构组建了南开大学中日韩合作研究中心和东北亚金融合作研究中心等新型、开放式的学术研究机构，并由他担任研究中心主任和常务副主任职务，主要负责协调和加强国际研究与合作，在东北亚区域金融合作、多边金融机构合作等问题上为国家相关部门提供高质量的“智库”服务。部分相关文稿收录在本文集中。

君潞教授钟爱着所从事的金融教育事业，生前一直为南开金融学科的突破式发展而积极奔走。如今学校已经大力引进海外高端人才，制定详细的规划与方案，筹建金融学院的事业初现端倪，也算是对君潞教授的最大告慰。希望年青同仁锐意进取、砥砺前行，将君潞教授的未竟事业发扬光大。

在君潞教授文集前面写下这些文字，藉以表达对同窗共读之谊、如切如磋学术挚友的怀念之情。

2014年12月23日

A Message in Dedication for the Contribution of Professor Ma Junlu

I feel privileged to be asked to write something in memory of Professor Ma Junlu's contribution as a scholar, as an administrator and as a wonderful human being.

I came to know Junlu in 1984, a very important encounter in my life. I was born in Shanghai but left for Hong Kong in 1955 when I was a young boy. I never traveled back to China until 1984 under a Canadian government sponsored program to teach management in China. This was the year that I went to Nankai University and I had the great fortune of teaching a group of very bright, eager and dedicated students and Junlu was one of them.

His academic career blossomed after coming to McMaster University for his Master's degree in Canada. Obviously, he was among the brightest of the bright students who were selected from a class of highly intelligent students to pursue a Western graduate degree in Economics. I can vividly recall his presence. He was always cheerful, smiling and nothing seemed to bother him or make him worry. He was a quiet and subtle leader among his classmates and peers. He had a wonderful way to organize the activities of himself and his classmates and a great sense of humour. That was why when I found out that he had become the Dean of College of Economics at Nankai University, I was not at all surprised.

He had made great progress since his returning to China after finishing his master's degree. He then studied under Professor Qian Rong Kun, a very well respected scholar in Modern Finance in China. From Professor Qian he was able to excel and obtained his doctoral degree. With this solid foundation and training, Junlu really worked hard and became a leading economist in China in his field.

His research record was both wide and board and covered many important areas of economics and finance. What is most admirable was that he started his research when he was a graduate student in China and ended with his untimely death in 2014. He had two pending publications in 2014 which was published after he passed away in February of the same year.

I went through the list of his publications and noted the breadth of his research interests and achievements. From macroeconomics policy, government debt, currency issues, stock market volatility, banking sector reform, foreign exchange analysis, and risk management, to mention just a few. What impressed me the most was his ability and willingness to work with senior colleagues, junior faculty members as well as graduate students. His unselfish nature really showed when he worked and helped junior faculty members and young graduate students in their early academic careers. This is an excellent example for all of us in academics so that we have allowed younger professionals to work with us at an early stage of their careers.

Speaking of working with younger colleagues, I was most impressed by his vision, his dedication and his care. Recently, he managed to find funding for two junior faculty members from his College to work with me as Post-Doctoral Fellow. Under such dedication and vision both Dr. Zhang Huayue and Dr. Li Zeguang came to McMaster University and worked diligently during their fellowship. Their visits had propelled them in their research and their appreciation of internationalization of university education.

The entire notion of internationalization has been in the mind and the heart of Junlu when he was the Dean of the College of Economics. Not only had he encouraged and sent junior faculty members to go overseas but also urged senior undergraduate students to do the same. He provided them with opportunities to receive senior undergraduate and graduate studies in some of the best universities in North America. This group of young scholars will definitely become the backbone of the continuous economic reform of China and the advancer of economic development and academic excellence.

I will be regret if I do not mention something about Junlu as a person. He was a dedicated husband and father. He was generous to his friends, his students and his colleagues. He was cheerful and always carried a smile on his face. He was very respectful to his seniors. I recall a more recent visit to Nankai University and he was able to round up all the retired senior administrators and faculty members for a lunch get-together. Everyone spoke very highly of Junlu, and everyone was happy that he was the Dean of the College of Economics.

Success in life is a journey and not a destiny. Junlu, you have traveled the journey well. We are all enriched for being part of your journey.

Dr. Man Wah Luke Chan, Ph.D., LL.D.
Professor of Finance and Business Economics
Former Associate Vice President, International Affairs
McMaster University

目 录

君潞教授文集序言	1
A message in dedication for the contribution of Professor Ma Junlu	1

第一编 比较金融制度

简析加拿大金融体制的演变	3
战后加拿大中央银行调控货币和信用的主要方法浅析	13
发展中国家债务危机回顾与展望	24
西方国家金融管制理论与实践的变革	37
全球银行业跨国并购的特点和趋势	45
国外金融机构跨国并购的效率研究的最新进展及对我国银行的启示	53
美国银行法改革探析	65
德国企业投融资体制的特点及其对中国的启示	76
美联储权力结构变迁与混业经营监管的发展趋势	81

第二编 国际货币制度

论西方国际收支理论的发展演变	99
国际浮动汇率制度的二十年	110
发达国家和发展中国家国际储备货币需求比较研究	125
关于“特里芬难题”的再探讨	133
汇率制度选择的经济与非经济原则分析	140
国际金融体系改革和话语权的漂移	151

第三编 汇率经济学

试论我国人民币汇率下调的必要性及其主要作用	157
论人民币的贬值效应及实现自由兑换的条件	161
基于汇率错位视角的人民币汇率制度转换概率研究	172
巴拉萨—萨缪尔森效应假说：研究进展及其启示	186
人民币汇率变动对我国出口贸易结构的影响研究	
——基于 SITC 标准产业数据的实证分析	198
人民币汇率调整、经济结构转型及其对宏观经济的影响	211
人民币汇率制度与金融危机发生概率	
——基于 Probit 和 Logit 模型的实证分析	223
发展非贸易部门对缓解贸易顺差及货币升值压力的作用	
——基于两国模型的分析	235
我国资本账户自由化政策抉择的战略思考	258
人民币汇率、利率与资产价格的联动关系研究	264

第四编 宏观金融与政策

关于进口替代和出口替代外贸发展战略的比较	281
美国危机向亚洲新兴市场传染过程中的多米诺效应研究	286
试析我国证券交易所的设置格局	311
我国前瞻性货币供给规则与宏观经济的稳定性	
——拓展的 MIU 模型与中国经验	318
融资选择权约束、银行机构效率与金融制度结构演进	339
动态一致、制度耦合与中国金融发展悖论	
——对转轨时期中国金融发展“麦金农之谜”的解释	351
金融调控政策对房地产市场的影响	362

第五编 金融市场与金融机构

中国银行间市场双边传染的风险估测及其系统性特征分析·····	373
价格发现度量方法述评·····	392
金融约束、代理成本假说与企业投资行为	
——来自中国上市公司的经验证据·····	428
利益不一致与农村信用社的发展和改革	
——基于新政治经济学视角·····	448
亚洲新兴市场经济体银行并购的效率分析	
——基于 SFA 的方法·····	464
双重代理成本与债务治理机制的有效性：	
——来自我国上市公司的证据（1998~2006）·····	474
银行公司治理：基于债权治理的研究·····	492
银行竞争、代理成本与借款期限结构	
——来自中国上市公司的经验证据·····	501
中国 IPOs 价格发现机制实证研究·····	518
财务约束、银行家行为与金融创新研究·····	536
中国资本市场结构矛盾和系统风险·····	550

第六编 区域金融发展

东北亚经济一体化与区域政策性银行的作用·····	573
社会主义市场经济体制进程测度的定量评价体系研究	
——基于天津滨海新区数据的经验分析·····	586
天津市建设现代金融服务体系策略研究·····	597
大型跨境项目融资和项目管理比较研究·····	604
Research on the Establishment of Northeast Asia Bank·····	611
温静的微笑——缅怀父亲马君潞先生·····	625
追忆·····	627

第一编 比较金融制度

简析加拿大金融体制的演变

马君潞

加拿大是后起的发达资本主义国家，属于西方工业国七强之一。与发达的经济相适应，加拿大也有一个现代化的金融体制，其历史虽比不上英国等老牌资本主义国家的悠久，但也有 200 年左右。在加拿大金融体制的最初发展阶段，主要受到英国和美国两种发展模式的影响：加拿大独立以前是英国的殖民地，英国政府的意图可以下达到加拿大各省。而且，加拿大早期的银行家们，多数来自英国，他们持谨慎保守的经营风格，并认为政府应对银行进行严格控制。此外，美国是加拿大的近邻，加拿大金融体制的发展要比美国略晚，因此它可以充分观察美国的经验，扬长避短，发展自己的金融体制。目前看来，加拿大金融体制中仍留有英美两国影响的痕迹。但是，加拿大政治和经济的客观条件毕竟与英美不同，所以加拿大金融体制有其自己的特点。从整体上看，加拿大金融体制的发展与其经济的发展是相适应的，并且对经济的发展尤其是战后经济的国际化，起了推动作用。加拿大金融体制发展过程的某些方面很有特色，值得进行专门研究。

一、加拿大金融体制的早期发展

加拿大金融体制是围绕着银行业的发展而来的。早在 18 世纪末，当时还是英国殖民地的加拿大就出现了银行业。1792 年，蒙特利尔的部分商人开始从事吸收存款和发放贷款的银行业务。蒙特利尔银行作为加拿大第一家正式的私人银行于 1817 年开业，于 1822 年得到当时下加拿大（当今的魁北克省）政府的特许，进行了注册，成为注册银行（Chartered Bank）。

如以政府的注册先后为序,加拿大的第一家注册银行是“新布伦瑞克银行”,它于 1820 年得到政府的注册许可。目前,加拿大的商业银行仍沿用最初的提法,称为注册银行。这两个最早出现的商业银行在注册条例上有很多不同,“新布伦瑞克银行”的注册条例反映了英格兰银行业的保守倾向,在债务额的限制、自有资本的持有方式以及向政府提交报告等方面,都受到比“蒙特利尔银行”更为严格的限制;“蒙特利尔银行”则完全是美国第一任财长亚·汉密尔顿所创建的美国银行的翻版,强调自由放任,在各方面均受到较少的限制。

总的看来,在 19 世纪初,早期的银行注册条例都把银行业务限制在很窄的范围。这些限制使加拿大早期的注册银行成为所谓古典式的商业银行,即它们不仅不能从事商品和劳务等方面的经营活动,而且也不能贷款给土地或不动产业务,以及发放长期抵押贷款。早期的注册商业银行可以吸收存款,贴现债券,从事黄金白银业务,可以发行银行券作为货币流通,但银行券必须随时能兑现金属货币,而且每次发行银行券的数量有严格的限制。

早期的银行注册条例并不限制银行开设分支机构,注册银行可以在全国范围开设分支行,这一点导致了如拿大银行体系分支网络结构的形成。另外,早期的银行注册条例还体现了加拿大政府对商业银行实行严格控制的倾向。考虑到存款人的安全和金融业的稳定,早期银行注册条例对开业银行的负债总额有所限制,同时政府有权定期向银行索取关于银行资本额、负债额、发行钞票额以及账面持有现金额的报告书。

随着第一批商业银行开业成功,大批私人资本试图进入这个利润很高的行业。从 19 世纪 20 年代中期开始,资本主义经济有一个相对繁荣的时期,经济的繁荣促使银行业迅速发展。1830 年,加拿大有 6 家注册银行,在 1830~1867 年间,有 50 家新银行宣布开业。但随之出现的银行合并、吊销注册以及银行倒闭事件,导致到 1867 年底,营业的注册银行有 35 家。随着银行的增加和银行资本的扩张,银行券逐渐成为货币流通的重要组成部分。

在分支银行制发展的同时,美国纽约州不断发展的个体自由银行制,也对加拿大银行业的发展产生影响。1850 年,加拿大通过了“自由银行法”,该法参照美国纽约州银行法,规定个人、合伙制或股份公司都可以自由组建银行,而不必向政府立法机构申请特许注册。“自由银行法”是第一个对

所有银行都适用的总法规，然而该法并没有收到预想的效果，只有 6 家规模不大的银行在“自由银行法”条例下开业，但是其中的两家很快倒闭了，其余 4 家则相继转为注册银行。加拿大的自由个体银行没有发展起来，其原因主要是政府立法仍允许注册银行的建立，而且注册银行能在全加范围开设分支机构，同时在发行银行券方面享有更多的自由，因而利润率比个体银行高得多。1880 年，“自由银行法”被终止。

1867 年加拿大独立前后，是加拿大经济和金融业的空前繁荣时期，1854 年与美国签订了“加美互惠公约”，从而使加拿大的农牧业得到了长足的发展，铁路的大规模修建开拓了疆土，促进了土地开发。在这一时期，不仅注册银行及其分支机构的数量激增，而且其他经营长期信贷业务的非银行金融机构也开始出现。如前所述，加拿大的注册银行不能经营长期信贷业务，也不能对土地和不动产业务发放信贷，因而使金融体制中留下一个空位，其他专门经营长期业务的各类金融机构应运而生。1846 年出现了“魁北克储蓄银行”，1854 年出现了“建房协会”，这是当今抵押贷款公司的前身，1882 年出现了“信托公司”。此外，这一时期还出现了各种类型的保险公司。这些经营不同业务的非银行金融机构的出现，使加拿大金融体制开始向多元化的方向发展。

二、金融体制中政府控制作用的加强

1867 年，加拿大独立，成立联邦政府，成为英联邦的一个自治领。根据“英属北美法”（British North America Act），联邦政府全权管辖自治领的货币和银行业，在这方面，联邦政府首先要解决的是货币发行问题。1870 年，颁布了“自治领钞票法”（Dominion Notes Act）。根据该法，注册银行仍可根据自身的黄金储备发行银行券，但面额被限制在 4 加元以上，小面额纸币的发行权，则由政府垄断。政府发行的自治领钞票有部分黄金作为储备，可以随时兑现。因此可以说新政府的货币制度是金本位制。在 1914 年加拿大放弃金本位之前，自治领钞票发行的基本原则一直没有大的改变。自治领钞票的发行量在稳定增加，到 1808 年，流通中的自治领钞票总额已超过银行券的总额，此后，自治领钞票一直是加拿大的主要流通纸币，直到后来被加拿大中央银行发行的纸币所取代。

加拿大独立以后，联邦政府更加强调对银行业的控制，1871 年颁布了“银行法”。该法确认了原银行注册法规的基本原则，并规定：商业银行要

每 10 年重新注册一次；组建新银行所需的自有资本为 50 万元，其中 10 万元必须在开业之前筹得；注册银行可以在全国各省自由建立分支机构；在银行业务方面，续续强调不能从事抵押贷款、不动产等长期信贷业务；银行仍可以根据自身的黄金储备发行银行券，同时该法还规定注册银行必须定期向政府部门提供更为详尽的报告。总之，“银行法”在法律上确认了已经基本形成的分支网络体制，从而与美英的自由个体银行制彻底分道扬镳。“银行法”还规定，法案要每 10 年重新修订一次，如有特殊情况，可以进行特别修订，目前的“银行法”是 1980 年的修订案。

独立以后，加拿大金融业又有 20 年的迅速发展。1867~1890 年间，银行总资产增加了近 3 倍，从 8400 万元增到 2.6 亿元。在 1867~1874 年间，有 20 家新银行相继注册开业，但有一些银行倒闭或合并，使得营业银行总数从 35 家增为 51 家，这是加拿大历史上注册银行数目最多的时期。

联邦政府对金融和银行业的严格管理和监督，对稳定金融体制有重要作用。1890 年以前倒闭的十几家注册银行，都是规模小、地位不太重要且多是新成立的银行，因而对整个经济和金融体制的运行影响不大。1880 年和 1890 年的“银行法”又作了两次大的修正，增加了一些条款，意在提高银行的安全系数和保护倒闭银行发行的银行券的持有者。总的看来，加拿大早期的“银行法”及其修订案仍然体现着联邦政府在管理金融和银行业方面求稳定和保守的倾向。

从 1890 年到 1914 年，是加拿大经济和金融业的又一重要发展时期，就注册银行而言，增长和合并是这一时期的显著特征。在不到 25 年时间里，银行资产从 2.6 亿元增加到 15.5 亿元，银行分支机构的数量从 426 家猛增到 3000 多家。但是，同期的银行家数却减少了，从 1890 年的 41 家减少为 1914 年的 22 家。注册银行数减少主要是兼并所致，这使银行体制趋于集中。

自 1890 年以来，非银行金融中介的力量也在迅速发展，各类经营长期信贷业务的储蓄银行、信托公司、抵押贷款公司、保险公司等金融机构数和资产额都迅速增加。这说明加拿大的金融体制已形成多样化的发展局面。但是在各类金融机构的总资产中，注册银行的资产仍占最大比重，1914 年为 60% 左右。加拿大非银行金融机构的组织结构与注册银行大不相同，几乎所有的非银行金融机构都是由省立法机构注册，而且一般都是单一机构，没有或少有分支，这很像美国的个体银行制度。