

21 世纪高等院校教材

金·融·学·系·列

总主编 李 成

金融 发展学

◎ 李 江 主 编



科学出版社
www.sciencep.com

21 世纪高等院校教材·金融学系列

金融发展学

李 江 主编

科学出版社

北 京

内 容 简 介

金融发展学是金融学与经济学相结合而迅速发展起来的分支学科。金融发展理论论述金融体系在经济发展中所发挥的作用,研究如何建立有效的金融机构体系和金融政策组合来最大限度地促进经济增长。

本书共十章,介绍了金融发展的基本概念,金融发展理论基础,金融发展与经济增长之间的关系,金融发展的经济绩效,金融发展所带来的结构变动、金融自由化、制度创新、金融风险等相关内容,并进一步探讨了中国的金融发展。本书注重通过案例解释概念和原理,行文深入浅出、通俗易懂,阅读本书能帮助读者尽快了解和掌握金融发展理论。

本书可作为金融类专业本科生、研究生的金融发展学课程教材和教学参考书,也可供金融理论工作者、金融管理人员参考,非金融专业(经济、法律、政治等专业)人士阅读本书也会有所收获。

图书在版编目(CIP)数据

金融发展学/李江主编. —北京:科学出版社,2005

21世纪高等院校教材·金融学系列

ISBN 7-03-015071-6

I. 金… II. 李… III. 金融事业-经济发展-高等学校-教材
IV. F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 014903 号

责任编辑:卓秀娟 刘欢/责任校对:赵桂芬

责任印制:安春生/封面设计:陈敬

科学出版社 出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

丽源印刷厂 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2005年6月第 一 版 开本: B5(720×1000)

2005年6月第一次印刷 印张: 20 1/4

印数: 1—3 000 字数: 380 000

定价: 30.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换〈新欣〉)

金融学系列教材编写委员会

主 任 周好文

总主编 李 成

委 员	徐成贤	余 力	王晓芳	张成虎
	冯 涛	李富有	沈 悦	任 远
	何雁明	王文博	安德利	刘 愈
	郝渊晓	赵昌昌	魏 玮	崔建军
	程婵娟	何建奎	阎 敏	张金梅

丛 书 序

“21 世纪高等院校教材·金融学系列”教材是西安交通大学经济与金融学院学科建设的组成部分,经过专家论证和广大教师的共同努力,终于和读者们见面了。

西安交通大学是一所覆盖理、工、医、经、管、文、法等多学科的综合性大学。1896 年始创于上海的南洋公学,1921 年改称为交通大学,1956 年主体内迁西安,1959 年定名为西安交通大学。现有院士 14 名,88 个学科(专业)有博士学位授予权,146 个学科(专业)有硕士学位授予权。

编写金融学系列丛书,是基于我国经济国际化的不断发展,特别是加入 WTO 后对金融人才的迫切需求。为了培养高质量、复合型、应用型和创新型的金融人才,丛书委员会对此进行了认真的论证和积极的组织。

这套丛书的特点有四个方面:第一,学术理论前瞻。丛书立足于金融全球化背景,从金融发展进程和当前趋势,揭示了金融运动客观规律,吸收了当前国内外最新研究成果,将我国金融发展置于全球金融发展格局之中进行审视。第二,学科体系完整。这套丛书是目前国内金融学科丛书群体中最大的教科书体系,包括了金融学所有基础课程和当前金融学专业课程,在满足读者系统学习的同时,又给乐于钻研的读者提供了选择空间。第三,学风严谨务实。丛书体现了综合性大学的多学科和综合性优势,顺应了自然科学和社会科学交融研究的国际化潮流,避免了单一学科的狭隘性。丛书融合了经济学、管理学、工学、理学和医学的研究方法,引导读者进行多视角思维,有利于他们全方位、立体化地认识经济与金融发展。第四,适用读者面宽。丛书在严格的逻辑性和理论性要求前提下,考虑了当前经济发展对金融知识的需求,使抽象原理和专业内容通俗化,提高经济、管理、人文、法律学科在校学生的学习效率,也方便在职人员学习。

感谢西安交通大学的支持,感谢中国人民银行的帮助,感谢科学出版社卢秀娟编辑的操劳。同时,我们渴望得到国内外金融理论和实务部门专家的批评与建议。

我们的联系方式如下:

西安交通大学金融学系列丛书编委会

通信地址:西安市雁塔西路 74 号

邮政编码:710061

传真:029-82656294

E-mail: JRX@xjtu.edu.cn

科学出版社经济管理编辑部

通信地址: 北京市东黄城根北街 16 号

邮政编码: 100717

传真: 010 - 64031823

E-mail: haojitao@sina.com

金融学系列教材编委会

2003 年 12 月

前 言

经济发展理论与实践都已证明,资本形成是推动经济发展的首要因素。但与资本形成有内在联系的金融对经济发展的作用及其机理却一直被传统经济学所忽略。直到 20 世纪 50 年代,一些经济学家才注意到金融发展的滞后已成为阻碍许多国家,尤其是发展中国家经济发展的深层原因。至此,经济与金融才被结合在一起,成为一个研究整体,并形成了金融发展学。在“21 世纪高等院校教材·金融学系列”中,《金融发展学》被首次提出作为金融学专业课程教材,系统介绍金融发展理论及应用,使学习者了解金融发展理论进程和发展趋势,掌握金融客观运动规律。

金融发展理论(theory of financial development)论述金融体系在经济发展中所发挥的作用,研究如何建立有效的金融机构体系和金融政策组合来最大限度地促进经济增长。该理论经历了 20 世纪 70~80 年代的初创时期和 90 年代至今的扩展时期两个阶段。

初创时期主要以利率管制及利率市场化为主线,探讨发展经济中政府对金融领域最重要的价格信号——利率进行干预的正当性和必要性问题。McKinnon (1973)和 Shaw (1973)相继提出了“金融抑制论”和“金融深化论”,以古典的自由主义思想为指导,主要从宏观的角度对发展中经济的金融发展提出一系列的理论 and 政策观点,认为在金融抑制(financial repression)的金融体制下,人为压低的存款利率影响了储蓄的总量扩张和结构优化,从而阻碍投资的增加和经济的发展;人为的贷款利率限制又使资金的非效率性分配盛行,减弱了金融体系的资金分配功能,因此,必须取消金融抑制,实施金融自由化。Kapur (1976)、Galhis (1977)、Fry (1978,1980,1988)、Fukuchi (1995)等都从不同侧面论述了提高利率的正面作用,因此被称为麦金农-肖学派。

进入 90 年代后,在前期金融发展理论的基础和内生增长理论的影响下,金融发展理论采用数学模型,把内生增长和内生金融中介组织、金融市场融入了金融发展模型中,以解释金融中介组织和金融市场的形成,研究金融发展和经济增长之间的关系。

本书深入分析金融发展理论主要流派的理论基础和政策主张,吸收了当前国内外最新研究成果,把握其最新发展,并引发出对我国金融体制改革的进一步思考,具有重要的理论和现实意义,这些理论对于我国的金融理论研究和金融发展实践都具有重要的借鉴意义和参考价值。

本书体系结构是这样安排的:

第一章 金融发展概述。简要回顾金融发展理论,并探讨了金融发展的内涵。

第二章 经济增长。金融发展理论是在经济增长理论的基础上建立起来的,该章简要介绍经济增长理论的发展、知识和模型。

第三章 金融发展理论的演进。详细论述和分析金融发展理论的形成、发展及相关模型。

第四章 金融发展与经济增长理论探讨。探讨金融发展与经济增长的关系和理论模型,并以实例加以论证。

第五章 金融发展的经济绩效。探讨金融发展的基本指标体系,对金融发展过程中影响经济绩效的若干因素进行深入的分析。

第六章 金融发展中的结构变动。介绍金融结构概念,讨论经济增长与金融结构内生演进理论模型,以及在金融自由化和金融全球化下的金融结构演变。

第七章 金融发展中的金融自由化。介绍 M-S 范式金融自由化的基本主张,探讨金融自由化进程中的资本市场先导性发展,银行业的自由化、利率自由化所带来的金融发展,并用实例加以考察。

第八章 金融发展中的制度创新。金融发展与深化过程中的制度因素影响到金融发展和运行的质量和效率。该章探讨金融制度与金融制度创新的概念,金融发展中的金融制度创新,以及在我国金融发展中的制度创新。

第九章 金融发展中的金融风险。放弃实行多年的金融抑制战略,转而实施金融自由化战略,金融机构将面临日趋复杂的风险环境,该章对金融发展导致金融风险的因素展开分析,并探讨了我国金融发展中的金融风险问题。

第十章 中国的金融发展。该章就中国金融发展的现状和下一步发展的战略选择进行介绍。

本书由李江担任主编,李江、高禄贵、付亚斌、魏敏、黄侃、马雁翎和郭佳参与了本书的编写工作。

在本书编写过程中,得到了西安交通大学和科学出版社的大力支持,责任编辑卢秀娟和刘欢女士的尽力帮助,使本书能够顺利出版,在这里表示诚挚的感谢。由于时间和水平等原因,书中还有不少错误和遗漏,恳请读者及时发现,我们将虚心接受批评和指正。

李 江

2004 年 11 月

目 录

丛书序

前言

第一章 金融发展概述	1
第一节 金融发展的含义	1
第二节 金融发展的方面	5
第三节 金融发展功能观	11
第四节 金融发展的支持因素	15
第五节 金融发展的主要度量指标	18
第六节 金融发展的一般轨迹	23
第七节 金融创新对金融发展的影响	25
思考题	33
第二章 经济增长	34
第一节 经济增长的内涵	34
第二节 经济增长的测度	38
第三节 经济增长的划分	39
第四节 经济增长的影响因素	42
第五节 经济增长理论	47
第六节 均衡经济增长与非均衡经济增长	55
第七节 新经济增长理论	57
第八节 经济增长问题及其对策	61
思考题	66
第三章 金融发展理论的演进	67
第一节 金融发展理论的形成	67
第二节 麦金农和肖的金融深化论	71
第三节 麦金农-肖金融发展模型的修正	75
第四节 第二代金融发展理论	83
第五节 政府干预金融体系的论争	89
第六节 金融约束理论	90
思考题	94

第四章 金融发展与经济增长理论探讨	95
第一节 金融发展与经济增长的关系	95
第二节 个案研究	106
第三节 多重均衡条件下的金融深化与经济增长	110
思考题	121
第五章 金融发展的经济绩效	122
第一节 金融发展的基本指标体系	122
第二节 金融深化的宏观经济绩效分析	126
第三节 利率市场化的绩效	130
第四节 货币化经济的绩效	135
第五节 资本市场与经济绩效	146
思考题	149
第六章 金融发展中的结构变动	150
第一节 金融结构的基本概念	150
第二节 经济增长和金融结构的内生演进:理论模型	155
第三节 金融自由化对金融结构的影响	161
第四节 金融全球化背景下的金融结构演变	167
思考题	177
第七章 金融发展中的金融自由化	178
第一节 麦金农-肖金融发展理论	178
第二节 M-S 范式的金融自由化	181
第三节 金融自由化进程中的资本市场先导性发展	196
第四节 金融自由化进程中的银行业的自由化与金融发展	200
第五节 利率自由化与金融发展	204
思考题	214
第八章 金融发展中的制度创新	215
第一节 制度与金融制度	215
第二节 金融制度创新	222
第三节 金融发展中的制度创新分析	230
第四节 我国金融发展中的制度创新	236
思考题	246
第九章 金融发展中的金融风险	247
第一节 金融深化理论概述	247
第二节 风险与金融风险	249
第三节 金融发展中金融风险的生成机理	255

第四节 金融深化导致金融风险的因素分析	264
第五节 我国金融发展中的金融风险问题	270
思考题	278
第十章 中国的金融发展	279
第一节 中国金融发展现状	279
第二节 中国金融发展的战略选择	294
思考题	306
主要参考文献	307

Highway 600

Highway 600

Highway 600

Highway 600

Highway 600

Highway 600

大,机构增加,专业化增强;④利率更准确反映投资替代消费的机会。可见传统的金融深化理论从金融发展“量”的方面界定金融发展,对金融发展“质”的方面不够重视。我国学者一般通过阐述金融发展和金融增长之间的关系来解释金融发展,认为金融发展不同于金融增长,金融发展除包括金融增长的内涵外,还包括金融制度和金融结构的完善,对金融发展和金融增长关系的理解套用经济发展和经济增长的关系模式。

我们在这里分析金融发展的内涵,可以首先着眼于理解“发展”的含义。这里,熊彼特对“发展”的定义可以给我们一些启示。他认为,“发展”是经济组织内部自行发生的变化,而不是外部强加的,发展是一种新的组合,它是“流转渠道中的自发的和间断的变化,是对均衡的干扰,它永远在改变和代替以前存在的均衡状态”,如果仅仅是总量的增长,没有在质上产生新的现象,这样的变化就不能叫做发展。所以,在判断金融是否得到发展时,不仅要看金融总量是否增长,而且还要从结构和效率的标准来进一步地判断一国金融是否发展了。根据这一定义,金融发展就不单单是一个发展中国家的问题,因此,我们应从历史的角度来全面地把握金融发展。金融发展至少应该包括三方面的内容:①金融发展是数量增长与质量提高的统一,无论是戈德史密斯的“金融发展”概念还是麦金农的“经济增长”或者是肖的“金融深化”概念,都不单纯指通常意义上的纯数量增长。因为不仅将金融变量的绝对数量,而且同时将金融变量与经济变量的相对规模作为衡量指标,指标本身就已包含了金融对经济的贡献大小的成分,意味着效率。②金融发展包括获取金融总量所运用的交易技术,交易机制与交易模式。金融对于经济的作用在很大程度上是通过金融交易技术、交易机制、交易模式来传递的。不仅不同的经济发展模式中金融发展模式的差异决定着金融对于经济的贡献,而且同一种经济发展模式中,同样的组织机构、金融工具,由于实行不同的交易机制、交易模式和交易技术,对经济所起的作用也是大不相同的。这些交易除了纯市场型的,也有非市场型的,当然也有介于两者之间的,如日本的银企“信贷业务线”就是一种介于“市场”与“企业”之间的合约关系,在一定程度上取代了市场,导致特殊的资源配置绩效。③金融发展的意义在于通过加强金融发展模式与经济发展模式的吻合程度,使金融对经济的渗透程度增加,促进经济发展。

应该说,经济发展与金融发展是密不可分的。一方面,经济发展是金融发展的基础;另一方面,金融的发展也对经济发展起到促进作用。从金融作用于经济增长与发展机制的角度进行分析,金融发展是指金融的功能不断得以完善、扩充并进而促进金融效率的提高和经济增长的一个动态过程。下面,我们从金融发展所涉及的具体范围这个角度做进一步的讨论。

在一切经济社会中,以耐用实物资产为形式的实物资本是国民财富的重要组成部分。随着国民财富的积累及剩余产品的出现,产生了复杂的交换与借贷关系,

这种借贷与交换关系的出现是各种金融工具产生的前提条件。金融工具是购买者对发行者的债权或所有权凭证。在早期,金融工具可分为银行券和能以支票或其他类似的简单程序转账的活期存款两种。银行券和活期存款构成信用货币。任何一个经过经济发展初期阶段的国家,除了有信用货币之外,一定还拥有其他金融工具。这些金融工具的发行主体有些是各种金融结构,有些是工商企业、政府机构和家庭。

各种金融工具从分散化的无序发行走向专业化、集中化的有序发行的过程实际上是各种金融中介机构创立与发展的过程。在一个国家或地区经济发展的初期就有了一些金融机构,其金融业务往往是由经营非金融业务的混合型企业来从事的。在经济社会的发展过程中,各种金融工具和金融结构的形式、性质及其相对规模共同构成一个国家或地区金融结构的主要特征。由于金融结构主要是由金融工具与金融机构共同决定的,因此应从下面几个方面研究一个国家或地区的金融结构:①金融资产与实物资产及经济活动规模在总量与结构上的关系;②各种金融工具的发行规模与约束因素;③各种金融工具存量的相对比例与相互之间的关系;④各种金融组织的相对地位。

一个国家或地区的金融结构在不同的经济发展阶段在许多方面都存在着差异。但是对于经济金融分析来说,最重要的也许是各种金融工具的规模以及金融资产与相应的经济变量之间的关系,例如,与国民财富、国内生产总值、储蓄、投资和资本形成之间的关系等。这些差异反映了不同的金融工具及金融结构相继出现的次序,它们的相对增长速度,对不同经济部门的渗透程度,以及它们与经济结构变化的适应速度和特点等方面。从金融上层结构、金融交易以及国民财富、国内生产总值基础结构等方面在数量规模和质量特点的变化中,可以反映出一个国家和地区的金融发展的大致情况。

金融结构的短期和长期变化是金融发展的重要特征之一。研究金融发展必须以有关金融结构短期和长期变化的信息为基础,在金融结构优化的基础上来研究金融体系功能的完善与发展。金融结构的具体内涵是什么?有学者提出,一个国家或地区的金融组织体系、金融工具体系、金融市场体系、金融支付体系和金融监管体系短期和长期演变与优化以及金融产品价格决定机制演变构成一个国家或地区的金融发展。度量金融组织体系、金融工具体系、金融市场体系、金融支付体系和金融监管体系短期和长期演变与优化的具体指标既可以是各个连续时期内的各种金融工具交易流量,也可以是不同时点上对金融组织体系、金融市场体系、金融支付体系和金融监管体系的比较。但是,由于缺乏过去相当长时期内连续的历史记录,因而要研究 50 年前的金融发展就只能主要依靠对几个基准时点上金融结构的比较。在这种条件下,分析金融结构变化的主要方法是对金融组织体系、金融工具体系、金融市场体系、金融支付体系和金融监管体系短期和长期演变做一些定性

的说明,对主要的金融工具按照各个基准时点上的存量数据得出各种比率。这些比率包括货币扩张系数、非货币金融工具发行系数、金融相关系数、经济虚拟化系数、各金融结构的金融资产在金融资产总量中的比例、各种主要金融工具余额的相对比例等。

比较一下任何一个时点上各国的资产平衡表,就可以看到各国之间在金融相关系数的水平、金融资产总额中金融结构所占的比重、金融工具之间的关系以及它们相对于国民财富或国内生产总值的规模、金融结构的资产总额在银行、保险公司和其他结构之间的分布等方面存在差别。然而,若想确定各国在金融发展过程中金融结构演变是否存在系统性差异,也就是说,若想确定目前所见的金融结构差异究竟是属于在同一发展道路上、只因起点和发展速度不同而形成的位置差异,还是处于在不同发展道路上运行而产生的结果,则比较困难。那么,金融发展的道路是否相同或相近?可以说,除了一战及二战后一些政府拥有大部分生产资料的计划经济国家走了另一种金融发展道路之外,截然不同的金融发展道路是否真的存在是值得怀疑的。现有的研究更倾向于这样的假设:只存在着一条主要的金融发展道路,在这条道路上,货币扩张系数、金融相关系数、不同金融结构的金融资产在金融资产总额中的比例、银行系统的地位等方面的变化都呈现出一定规律,只是在战争中和通货膨胀之时才会出现偏离。在这条道路上,不同的国家发生金融发展的起点各不相同,发展速度也不一样,但是,它们却很少偏离这条道路。即使是一些政府拥有大部分生产资料的计划经济国家,在经过几十年的经济发展与改革后,也逐渐地走上同一种金融发展道路。

不过,从另一方面看,金融发展的差异又相当显著,以致于可以在这条基本道路上又分为两种轨迹。两种轨迹之间的主要差异在于政府对某些金融机构的拥有及参与经营的程度有所不同。在沿着第一条轨迹发展的国家中,实际上所有的金融机构都由私人拥有和经营,只是在金融发展的后期出现了中央银行和社会保险组织。美国就是其中的典型代表,长期以来,它一直坚定地沿着这一轨迹发展。相对来说,在这条轨迹上与美国同行者甚少,主要有加拿大和一些像比利时、荷兰那样的西欧国家。这条轨迹的独特之处还在于中央银行也由私人所有,当然政府对其具有很大影响。在沿着第二条轨迹发展的国家中,表现为几种重要的金融结构往往由政府所有与经营,或者是全部由政府所有,或者是部分由政府所有,这种所有关系或者是始于成立之初,或者是始于发展之后。这些金融结构包括中央银行、主要商业银行、储蓄银行、抵押银行、开发银行、二级金融中介结构、信托组织等。即使在这些国家,也总有一些金融结构不在政府所有或经营范围之内,如人寿和财产保险公司、财务公司、投资公司、证券公司和交易商等。西欧和北美以外的大多数国家和地区都是沿着这条轨迹发展的。因而,这种发展模式在拉丁美洲共和国、非洲独立国家、中东和东南亚取得独立主权的国家中居于主导地位。大多数欧

洲国家至少在二战以后也在此列,其中有些国家如法国、德国和意大利早在现代金融发展之初就沿着这条轨迹发展了。

从动态看,无论何种金融发展都是随着经济发展水平的提高,沿着某种特定的道路,相继出现各种金融结构与金融工具及其有序多元化发展过程。从金融发展本质看,各种金融发展都是在一个国家或地区基本的政治经济制度框架下,在不断满足因储蓄主体与投资主体出现大规模分离而产生的社会不同经济主体多样化储蓄与投资需求过程中,通过各种金融手段,来更有效地实现储蓄转化为投资,从而引导、调动与配置社会生产资源,扩展现有社会生产函数的有效边界,实现社会有效生产规模与效益地增长,同时在全社会范围内分散和配置社会生产风险与收益的动态优化过程。

第二节 金融发展的方面

按照第一节表述的金融发展的含义,金融发展可以是上述几个方面短期或长期单一变化或整体变化及在变化过程中整体功能的优化与完善,我们在这里做简要论述。

一、金融组织的构成与发展

金融组织体系的核心是各种构成金融市场主体的金融机构。要研究金融机构的类别及其在经济中的作用,可以从以下两个方面来考察:①金融结构持有和发行的各种金融工具以及每种金融工具的发行规模在总的发行规模中所占的比重;②金融机构从事何种金融活动以及每种金融活动所占的比重。在成熟的市场经济国家,按照金融机构的资金来源与资金运用状况,在理论上可以对金融机构的类型用表 1-1 作出描述。

表 1-1 所列金融机构在目前发达市场经济国家都存在。从理论上说,这些金融机构应该有其存在的基础。但是,这些金融机构不是一天就出现的,他们是在经济活动从简单到复杂,经济发展水平从低级走向高级的过程中先后出现的。理论和实践都表明,就自然状态而言,这一金融组织体系发展过程大致按如下时间先后顺序出现:原始货币贷放商→原始商业银行→现代中央发行银行→现代存款货币银行→现代非货币金融工具发行金融机构(储蓄机构、现代保险组织、信托组织、开发银行、投资公司)→其他金融工具发行组织。这一大致的金融组织体系发展路径从金融市场主体方面大致反映了金融组织体系的发展历程。可以预见,在经济不发达国家经济走向发达经济的过程中,其金融组织体系也会大体按照上述规律发展。

表 1-1 世界各国金融机构的类型

主要资金来源	主要资金运用		
	中、短期债权	长期债权	公司股票
1. 货币	中央发行银行 存款货币银行		
2. 短期非货币负债	信用合作社 融资公司 存款银行储蓄部 证券公司	储蓄银行 建房协会 财产保险公司	
3. 长期可转让负债		储蓄银行 抵押银行 投资信托公司 财产保险公司	开发银行
4. 长期不可转让负债		人寿保险公司 退休基金 社会保险组织	人寿保险公司 退休基金 社会保险组织
5. 可转让股权		储蓄银行 财产保险公司 持股公司	开放式投资公司
6. 不可转让股权	货币贷放商 个体银行家	个体投资银行	
7. 信托凭证		信托组织	

二、金融工具体系的发展

金融工具是金融结构中最基本、最活跃的要素之一,是金融制度框架下金融交易关系的物化,其创新、淘汰和再创新成为金融发展的一个终极表现。金融工具的属性浓缩着其赖以存在的金融体制的种种特性。从某种意义上说,金融发展的第二个环节就是金融工具体系的发展。下面从货币、非货币金融工具的发展过程来简要说明金融工具体系发展历程。

(一) 货币

货币是金融工具发展体系的第一个环节,信用货币的出现把货币是一种金融工具的特征表现的淋漓尽致。信用货币是代用货币进一步发展的产物,而且也是目前全世界上几乎所有国家采用的货币形态。从历史观而论,信用货币是金属货币制崩溃的直接后果,20 世纪 30 年代,由于世界性经济危机和金融危机接踵而来,各主要国家先后被迫脱离金本位和银本位,所发行的纸币不能再兑现金属货币,因此,信用货币便应运而生。换言之,信用货币本身价值不但低于其货币价值,而且不代表任何贵金属。