

金融经济前沿问题文库

杨德勇 著

金融效率论

中国金融出版社

金融经济前沿问题文库

金融效率论

杨德勇 著

中国金融出版社

责任编辑:邓瑞锁

责任校对:刘 明

责任印制:丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

金融效率论/杨德勇著. —北京:中国金融出版社,
1999

ISBN 7-5049-2095-9

I. 金…

II. 杨…

III. 金融-经济效率

IV. F 830

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 08781 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 北京市丰台丰华印刷厂

开本 850 毫米×1168 毫米 1/32

印张 6.625

字数 182 千

版次 1999 年 5 月第 1 版

印次 1999 年 5 月第 1 次印刷

印数 1—3000

定价 16.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

序

七八十年代以来,全球性的金融自由化、国际化趋势和各种各样的金融创新伴随着科学技术的进步,形成一场影响巨大的“金融革命”浪潮。一国金融的稳定与否,宏观和微观金融效率的高低,金融市场的残缺还是健全,已成为国民经济健康、稳定、持续增长须臾不可缺少的重要前提。现代经济的竞争某种程度上就是金融的竞争,金融的效率严重影响和制约着经济的效率。在今天,一国金融效率的高低,比以往任何时候对国民经济的影响都巨大。金融效率问题如此重要,但对金融效率问题的研究却十分薄弱。西方的金融效率理论实际上就是货币与就业、产出及国民收入关系的理论,其效率高低直接反映在货币变动对就业、产出及国民收入变动有无影响和影响大小上。因此,在研究我国金融问题时,如果只局限在这一范围讨论问题,显然难以把握和概括我国金融效率所能涉及的问题。

杨德勇同志在攻读货币银行学博士学位期间,在我的鼓励 and 指导下,从宏观、微观、金融市场三个层面对金融效率进行了较为系统的研究,并以《金融效率论》作为博士论文的题目,在此基础上修改而成现在这部专著。在此书付梓之前,作者请我写一个序,作为杨德勇同志的导师,我比较了解这本书的情况。纵观全书,有以下几个方面的特点。

首先,本书所要分析的金融效率问题是具有现实意义的重大问题。从国际角度看,进入 90 年代以来,墨西哥金融危机、巴林银行倒闭、大和银行被逐出美国、阿尔巴尼亚金融风暴,特别是 1997

年东南亚金融危机,使人们对金融体系、金融运行机制有了更深刻的认识。书中把宏观金融效率细分为四种能力,即稳定能力、持续能力、增长能力和适应能力,这四种能力基本上涵盖了一国金融宏观效率的高低和所处的水平。这次东南亚金融危机及由此给这些国家造成的巨大损失,从反面印证了一国金融的稳定能力、持续能力、增长能力和适应能力在金融效率中的地位是何等重要,从而也说明一国的金融效率在整个宏观经济运行中的突出作用。

从我国情况看,自改革开放以来,我国已基本形成了以中央银行为领导、商业银行为主体、其他金融机构并存的金融体系,特别是国有商业银行市场化经营机制的确立,为我国金融体制改革和金融效率的提高打下了坚实的基础,但毋庸讳言,我国金融效率不高也是事实。我国的经济增长速度在世界上是比较高的,支持我国经济高速增长的是高储蓄率和高投资率,但这种急剧扩张的金融支持并没取得十分理想的经济效果。从微观上看,我国的商业银行动辄十几万几十万人,而国际商业银行最多的也不过几万人,其推动银行资产的效率为我国银行的几十倍。可见,深入分析影响金融效率的原因,研究提高我国金融效率的政策措施具有极大的现实意义。

其次,作者在书中提出一些新观点,这些观点不少是作者首次提出的,有些为原来理论界已有过论述,但是不很明确,经作者概括后,从新的角度,更为系统地提了出来。比如书中提出,金融效率是指一国金融整体在国民经济运行中所发挥的效率,即把金融要素(人力、物力、各类金融资产的存量和流量)的投入与国民经济运行的结果进行比较,我们可以把这个层面的金融效率称之为整体金融效率,投入的包括各类金融机构的人力、物力以及各类金融商品,产出的是国民经济的增量和国民经济增长的质量。按照不同金融机构在国民经济中扮演的角色不同,又可以把金融效率分为宏观金融效率、微观金融效率和金融市场效率。宏观金融效率

是指中央银行所发挥的效率,即中央银行在促进一国经济增长过程中,调控货币的能力(稳定能力、持续能力、增长能力和适应能力);微观金融效率是指微观金融主体在其经营管理活动中投入和产出的比较;金融市场效率是指金融市场动员资金、调节资金和分配资金的效率。金融的宏观效率、微观效率和金融市场效率,又可以根据不同的分析需要进行更细的划分,如微观金融效率可以分为微观金融的内在效率和外在效率;金融市场效率可以分为货币市场效率和资本市场效率等。在实际金融运行中,金融体系作为一个整体,联系非常密切,如微观金融的整体效率,它的作用并不是微观的,金融市场效率在很大程度上也包含宏观和微观两个层面的内容。但作者对金融效率的定义和界分,率先使金融效率研究有了比较清晰的思路,为今后在这方面的研究和探索提供了可供参考和借鉴的理论依据和分析框架。再比如,不论是马克思主义的金融理论,还是西方的金融理论,抑或是发展中国家的金融理论,都没有专门论及金融效率,作者从金融效率这一理论视角对已有的金融理论进行了新的分析和探索,这不仅使金融理论研究有了新的分析思路 and 解释目的,并无疑为已有的金融理论注入了新的内涵。再比如,作者把金融市场效率划分为沟通效率^①、分配效率、传导效率和产权重组效率等,其中产权重组效率对发展中国家特别是我国金融市场的发展和国有企业改革具有十分重大的现实意义。同时,为评价我国金融市场效率,提供了一个全新的分析角度。

最后,本书作者的治学态度是端正和严谨的。从研究方法上看,作者在书中始终以马克思主义的思想观点为指导,运用了抽象与具体相统一、逻辑与历史相统一、微观与宏观相统一、理论与实

^① 指金融市场能有效地沟通盈余部门与赤字部门之间的资金运动,从而在宏观上实现储蓄向投资的顺利转化,使总供给与总需求保持平衡。

践相统一等辩证研究方法,试图从各国、各类国家一般金融运行机制和金融发展道路,总结出宏观、微观、金融市场发展的一般规律和发展中国家提高金融效率的特殊规律。作者在运用马克思主义辩证分析方法的基础上,也合理地吸收了西方金融理论中与发展中国家特别是我国的实际情况相吻合的内容,如戈德史密斯的“金融结构与金融发展”的理论、爱德华·肖和罗纳德·麦金农的“金融压制”和“金融深化”理论、托宾的“资产选择理论”等。

当然,作为杨德勇同志的导师,我应当说本书还存在一些不足之处。比如作者虽然设计了宏观金融、微观金融和金融市场效率的指标体系,但在具体的量化分析方面还有待深入,具体指标的相互联系上也有待加强,一些观点还值得进一步研究和讨论,如微观金融内在效率和外在效率的划分,我国特殊非均衡条件下金融体制的特征等。尽管存在这些不足,但我仍然认为这是一本观点新颖、立意深刻、具有一定学术参考价值和实践意义的好书。

我国经济学的繁荣与发展不仅依靠老一辈理论工作者的努力,更需要培养一大批理论基础扎实、治学态度严谨、锐意进取的年轻学者。衷心希望杨德勇博士在今后的科学研究中,取得更有影响的成果。

曹龙骐

1998年8月于深圳

目 录

第一章 导论	(1)
1.1 金融效率问题的提出	(1)
1.1.1 金融效率问题的提出	(1)
1.1.2 我国金融效率研究的简单介评	(3)
1.1.3 金融效率问题的现实意义	(5)
1.2 金融效率的定位和界分	(6)
1.2.1 效率的经济含义	(6)
1.2.2 金融效率的含义	(7)
1.2.3 金融效率的界分	(7)
1.3 本书的分析方法和结构安排	(8)
1.3.1 本书的分析方法	(8)
1.3.2 本书的结构安排	(10)

上篇 金融效率的一般分析

第二章 金融效率的理论发展	(13)
2.1 马克思主义的金融效率理论	(13)
2.1.1 货币的产生与货币效率	(13)
2.1.2 货币资本循环与货币效率	(14)
2.1.3 信用的作用与信用效率	(15)
2.1.4 对马克思主义金融效率理论的简单评价	(17)

2.2 西方金融效率理论	(18)
2.2.1 凯恩斯的理论	(19)
2.2.2 弗里德曼的理论	(20)
2.2.3 托宾的理论	(21)
2.2.4 对西方金融效率理论的简单评价	(22)
2.3 金融结构 金融发展 金融效率	(22)
2.3.1 金融结构的类型	(23)
2.3.2 衡量金融发展的基本指标	(24)
2.3.3 金融发展与经济增长的关系	(29)
2.3.4 金融结构与金融发展理论评价	(33)
2.4 发展中国家的金融效率理论	(34)
2.4.1 发展中国家金融制度的特点	(35)
2.4.2 “金融压制论”与“金融深化论”的理论模型	(36)
2.4.3 “金融深化论”的政策含义	(39)
2.4.4 对“金融深化论”的评价	(41)
 第三章 宏观金融效率的一般分析	 (44)
3.1 宏观金融效率及其表现形式	(44)
3.1.1 宏观金融效率的含义	(44)
3.1.2 宏观金融效率:稳定能力	(44)
3.1.3 宏观金融效率:持续能力	(47)
3.1.4 宏观金融效率:增长能力	(49)
3.1.5 宏观金融效率:适应能力	(51)
3.2 宏观金融效率的外部环境:政府与企业	(55)
3.2.1 中央银行与政府	(55)
3.2.2 中央银行与企业	(59)
3.3 宏观金融效率的金融环境:金融体系	(61)
3.3.1 金融组织体系对货币政策的适应性	(61)
3.3.2 金融组织体系将储蓄转化为投资通道的合理性	(61)

3.3.3 金融市场的完整性	(62)
3.3.4 金融机构的稳定性	(63)
3.4 宏观金融效率的金融环境:利率管制与利率市场化 ...	(63)
3.5 宏观金融效率的内部机制:货币调控模式	(68)
3.5.1 发达国家的货币调控模式	(68)
3.5.2 发展中国家的货币调控模式	(70)
3.5.3 货币调控模式的评价	(72)
3.6 宏观金融效率的指标设计	(73)
 第四章 微观金融效率的一般分析	(75)
4.1 微观金融效率及其表现形式	(75)
4.1.1 微观金融效率的含义	(75)
4.1.2 微观金融效率的表现形式	(75)
4.2 微观金融的外在效率	(76)
4.2.1 存款经营管理效率	(76)
4.2.2 放款经营管理效率	(77)
4.2.3 中间业务与结算业务的管理效率	(77)
4.3 微观金融体系的内在效率	(80)
4.3.1 稽核管理与微观金融效率	(80)
4.3.2 人事管理与微观金融效率	(81)
4.4 金融效率 金融创新 金融工程	(82)
4.4.1 金融创新的本质:提高金融效率	(82)
4.4.2 金融效率与金融工程学的出现	(83)
4.4.3 微观金融主体的发展趋势:自由化、电子化、国际化	(84)
4.5 微观金融效率的指标设计	(88)
4.5.1 微观金融效率的稳定性指标	(88)
4.5.2 流动性风险指标	(88)
4.5.3 效益风险指标	(89)

第五章 金融市场效率的一般分析	(90)
5.1 金融市场效率及其表现形式	(90)
5.1.1 金融市场效率的含义	(90)
5.1.2 金融市场效率的表现形式	(90)
5.2 发达国家的金融市场效率	(91)
5.2.1 发达国家货币市场的效率	(91)
5.2.2 发达国家证券市场的效率	(97)
5.2.3 发达国家金融市场效率评价	(101)
5.3 发展中国家和地区金融市场效率	(102)
5.3.1 发展中国家和地区货币市场的效率	(103)
5.3.2 发展中国家和地区证券市场的效率	(106)
5.3.3 发展中国家和地区金融市场效率评价	(110)
5.4 金融市场效率的指标设计	(112)

下篇 我国金融效率分析

第六章 我国转轨时期的金融效率	(117)
6.1 转轨时期的我国宏观金融效率	(117)
6.1.1 转轨时期我国宏观金融效率的稳定能力	(117)
6.1.2 转轨时期我国宏观金融效率的持续能力	(121)
6.1.3 转轨时期我国宏观金融效率的增长能力	(122)
6.1.4 转轨时期我国宏观金融效率的适应能力	(130)
6.1.5 转轨时期我国宏观金融效率的整体评价	(132)
6.2 转轨时期我国微观金融效率	(133)
6.2.1 我国微观金融的外在效率	(133)
6.2.2 我国微观金融的内在效率	(137)

6.2.3 我国微观金融效率的量化指标	(138)
6.3 转轨时期我国金融市场的效率	(139)
6.3.1 转轨时期我国货币市场的效率	(139)
6.3.2 转轨时期我国证券市场的效率	(141)
第七章 影响我国金融效率的基本原因	(145)
7.1 背景分析:特殊的非均衡经济与金融	(145)
7.1.1 均衡经济、非均衡经济和特殊非均衡经济	(145)
7.1.2 我国特殊非均衡条件下金融体制的特征	(148)
7.1.3 我国特殊非均衡条件下金融整体水平的量化分析	(153)
7.2 影响我国金融效率的外部因素	(160)
7.2.1 企业行为与我国宏观金融效率:约束真空型通货 膨胀的发生	(160)
7.2.2 企业行为与我国金融市场效率:上市公司与机构 投资者的非理性	(166)
7.3 影响我国金融效率的内部因素	(168)
7.3.1 商业银行的行为模式与金融效率	(168)
7.3.2 中央银行的调控模式与金融效率	(170)
7.3.3 金融市场运作模式与金融效率	(172)
第八章 提高我国金融效率的基本对策	(174)
8.1 我国金融运行外部环境的改善	(174)
8.1.1 关于经济增长效率的认识	(174)
8.1.2 提高微观经济主体运行效率的关键是产权改革	(175)
8.2 微观金融主体市场化	(180)
8.2.1 微观金融主体市场化的关键:产权改革	(180)

8.2.2 微观金融主体市场化的目标模式	(182)
8.2.3 微观金融主体市场化的方式和步骤	(183)
8.3 金融市场市场化	(185)
8.3.1 金融商品市场化	(185)
8.3.2 金融商品价格市场化	(186)
8.3.3 金融市场运作市场化	(186)
8.4 宏观金融调控市场化	(189)
8.4.1 货币政策实施市场化	(190)
8.4.2 宏观金融管理模式市场化	(190)
参考书目	(192)
后记	(198)

第一章 导 论

1.1 金融效率问题的提出

1.1.1 金融效率问题的提出

在没有给金融效率作明确的定义和界定以前,我们先对金融效率有一个一般的感性认识。在表 1-1 中,我们看到,我国的经济增长速度在世界上也是比较高的,在表 6-6、表 6-7 中,可以清楚地看到支持我国高速经济增长的高储蓄率和高投资率,但是这种急剧扩张的金融支持并没有取得十分理想的经济效果。在 60 年代我国人均国民生产总值(GNP)比韩国还高,但到了 1993 年,韩国人均国民生产总值为 7,660 美元,我国为 490 美元,韩国是我国的 15.6 倍(见表 1-2)。

表 1-1 世界和亚太地区经济每 10 年的年均实际增长率^①
(以国内生产总值 GDP 计算)

年 份	世 界	日 本 d	韩 国	中 国 台湾省	香 港	新加坡
1961~1969	5.2a	10.2	8.3	9.5	11.7e	8.8
1970~1979	3.9	5.2	9.3	10.2	9.2	9.4
1980~1989	3.1	4.0	8.0	7.7	7.2	7.2
1990~1994	2.5b	2.1	7.5	6.5	5.2	8.3
1961~1994	3.7c	5.7	8.4	8.7	8.3f	8.1

① 郑励志主编《快速发展中的亚太地区经济》,第 5 页,上海财经大学出版社 1996 年版。

年 份	马来西亚	菲律宾	泰 国	印 度 尼 西 亚	中 国
1961~1969	...	5.2	8.1	3.9	...
1970~1979	8.3g	6.1	7.3	7.8	...
1980~1989	5.7	1.9	7.2	5.8	9.5i
1990~1994	8.7	1.8	8.8	6.8	10.4
1961~1994	7.3h	4.0	7.7	6.0	9.8j

注:a 1964~1969 年年均增长率; f 1962~1994 年年均增长率;

b 1990~1992 年年均增长率; g 1971~1979 年年均增长率;

c 1964~1992 年年均增长率; h 1971~1994 年年均增长率;

d 采用 GNP 计算; i 1979~1989 年年均增长率;

e 1962~1969 年年均增长率; j 1979~1994 年年均增长率。

1994 年,美国以 12,314 亿美元的货币量(其中通货量为 3,635 亿美元),实现了 67,269 亿美元的国民生产总值,国民生产总值是货币量的 5.46 倍,是通货量的 18.5 倍。同期,我国实现 43,750 亿元人民币的国民生产总值,却需要 20,556 亿元(其中通货量为 7,289 亿元)人民币在周转,国民生产总值是货币量的 2.13 倍,为通货量的 6 倍。也就是说,美国的货币量和通货量推动国民生产总值的效率比我国高 1.56 倍和 2.08 倍。

如果这一点还不足以说明金融效率确实意义重大的话,则微观金融效率的比较会使我们的印象更深。中国工商银行 1995 年有职工近 57 万人,它所推动的资产为 3,744 亿美元,人均资产 65 万美元。在 1994 年 1,000 家世界大商业银行的排名中,资产额名列第一的日本三和银行只有职工不到 1.5 万人,推动的资产额为 5,883 亿美元,人均推动的资产为 3,922 万美元。也就是说日本三和银行人均推动资产的效率为中国工商银行的 60 倍。^①

① 《台湾经济金融月刊》1995 年第 12 期。

表 1-2 世界与亚太地区人均国民生产总值^①

(单位:美元)

国家(地区)	1973 年	1975 年	1980 年	1985 年	1987 年	1990 年	1992 年	1993 年
日 本	3,470	4,940	10,440	10,950	17,270	26,100	28,750	31,490
韩 国	430	640	2,330	2,260	3,230	5,770	7,210	7,660
中国台湾省	700	964	2,344	3,298	5,888	7,954	10,202	10,566
香 港	1,700	2,380	5,570	5,870	8,810	12,100	15,830	18,060
新加坡	1,710	2,770	4,850	7,350	8,420	12,740	17,320	19,850
马来西亚	600	890	1,800	1,910	1,960	2,400	2,830	3,140
菲律宾	250	370	690	520	610	750	800	850
泰 国	270	390	720	810	980	1,530	1,910	2,110
印度尼西亚	120	220	490	520	520	570	680	740
中 国	...	...	280	350	390	410	470	490
世界平均数	1,130	1,490	2,570	2,520	3,190	4,010	4,360	4,420

至此,我们不论在宏观还是在微观上都对金融效率有了一个更深刻的认识。

1.1.2 我国金融效率研究的简单介评

在我国,对金融效率的研究至今尚无完整的体系。有的在金融经济效益的标题下讨论了金融效率的有关问题,^② 认为金融经济效益的目标是保证国家经济持续、稳定、协调的发展,金融经济的效益目标与国民经济效益目标是一致的。还有的在货币理论中,考察了货币政策效果的问题,^③ 在投资理论中研究了投资效果问题,^④ 在经济增长方式理论中讨论了资金利用效率的问题,^⑤

① 郑励志主编《快速发展中的亚太地区经济》,第 24 页,上海财经大学出版社 1996 年版。

② 姚彦文著《金融经济学》,第 208 页,云南大学出版社 1993 年版。

③ 黄达主编《货币银行学》,四川人民出版社 1992 年版。

④ 邵以智主编《社会主义投资管理学》,中国财政经济出版社 1988 年版。

⑤ 曾培炎主编《加快转变经济增长方式》,第 86 页,中国计划出版社 1995 年版。

在证券市场理论中考察了证券市场效率的决定问题^① 等等。通观这些研究,很少使用金融效率的概念,或只把金融效率理解为国民经济增长效率的一部分,金融效率应有的独立位置和特殊意义都没有予以明确。

最近,随着经济增长方式问题被重视,金融效率研究也有了新的进展,这集中体现在金融效率已被当成一个单独的概念提了出来,^② 并把金融在国民经济中的作用作为一个独立的要素予以考察。^③ 虽然把金融要素在国民经济增长中的贡献清楚地剥离出来,其意义和准确程度尚待研究,但无可否认,认真地探索金融效率的影响因素和提高金融效率的途径,其理论价值和实践意义是巨大的。

我国金融效率研究长期被忽视,其中的原因很多。在计划经济体制下,金融不过是国家物流计划的附属,它本身无所谓效率可言,如果说有的话,那也不过是金融部门内部的管理效率而已。^④ 在改革开放的大背景下,金融的作用日益突出,但我国金融理论界受古典货币理论和传统计划金融理论的影响,也往往把金融如何适应经济环境的变化,如何为经济发展提供货币保证当成了研究的重点。这些研究当然是有益和必要的,但我们必须认识到金融本身就可以限制和促进经济增长,合理的金融制度本身就是经济发展的一个投入要素,金融效率本身就是具有独立意义值得单独研究的经济现象。

① 吴世农《我国证券市场效率的分析》,《经济研究》1996年第4期。

② 王广谦《提高金融效率的理论思考》,《中国社会科学》1996年第4期。

③ 王广谦《现代经济发展中的金融因素及金融贡献度》,《经济研究》1996年第5期。

④ 康重光主编《专业银行经营与管理方法简论》,天则出版社1989年版。