

当代西方经济理论研究丛书

傅殷才 主编

货币金融 经济学

方兴起 朱新蓉 著

中国经济出版社

哲学社会科学(经济学)“八五”规划国家重点研究课题



货币金融经济学

方兴起 朱新蓉 著

CD189/03

中央财经大学图书馆藏书章

登录号

450264

分类号

F830/288

中国经济出版社

责任编辑/李晓岚

货币金融经济学

方兴起 朱新蓉

出版·发行/中国经济出版社

经销/新华书店

印刷/河北兴隆印刷厂

开本/850×1168 毫米 1/32 印张/12.75 字数/294 千字

版本/1996 年 4 月第一版 1996 年 4 月第一次印刷

印数/0,001—5,000 册

社址/北京市百万庄北街 3 号 (100037)

电话/邮购科/8344225 责任编辑/8319285

出版声明/版权所有, 侵权必究

书号/ISBN 7-5017-3723-1/F·2669

定价/17.00 元

《当代西方经济理论研究丛书》

编委、顾问名单

顾 问	张培刚	刘涤源	胡代光	谭崇台
	郭吴新	何炼成	晏智杰	尹伯成
主 编	傅殷才			
编 委	方兴起	王红玲	文建东	刘小怡
	李小波	何国华	陈银娥	国 祝
	傅殷才	谭力文		

本书作者简介

方兴起：(1950—) 经济学博士，华南师范大学经济研究所副所长、副教授。主要著作有：《西方货币学说》(1989)、《国际收支与国内收支——社会主义市场经济》(1993)、《新保守主义经济学》(1994)、《货币学派》(1995)。

朱新蓉：(1957—) 中南财经大学金融系系主任、副教授，在职金融专业博士生。主要著作有：《货币流通管理》，《银行信贷管理》、《中央银行学》。

《当代西方经济理论研究丛书》

序 言

傅殷才

《当代西方经济理论研究》是全国哲学社会科学（经济学）“八五”规划国家重点研究课题。完成这一研究课题是不容易的，研究者必须深入了解和研究资本主义错综复杂的现实，否则，就不可能对当代西方经济理论进行科学的研究；必须了解我国的改革开放政策和我国社会主义的特点，才谈得上如何参考、利用的问题。可喜的是，课题参加者多数是从事西方经济学研究的年轻学者，有的是博士生，有的已经获得博士学位，还有部分实际工作者。他们思想敏捷，具有开拓者创新精神，能理论联系实际，并各自在西方经济学方面积累了相当丰富的资料，发表过有关西方经济理论的论文和专著。经过大家努力学习马克思主义、科学地了解和研究资本主义现实、具体了解我国改革开放的政策和实际情况，较快较好地完成了《经济学基本理论》、《新保守主义经济学》、《凯恩斯主义经济学》三部著作，实际上提前完成了“八五”重点研究课题。这几本著作均已由中国经济出版社于1994年—1995年出版，并受到经济学界的好评，我们深受鼓舞。

在当代西方经济理论研究过程中，我们对计划作了某些修改，首先是没有按原计划把“新制度主义经济学”列入本丛书之中，因为我同时主编了《当代世界十大经济学派丛书》（10卷本）。其中的《制度经济学派》是由我撰写的，我就没有必要也没有可能再在本丛

书中另外撰写《新制度主义经济学》，因此我们只得请对这个问题有兴趣的读者去阅读那本《制度经济学派》。

在研究过程中，我们深深感到，当代西方经济学在技术、组织、管理和政策主张等具体经济活动方面是卓有成就的。系统、客观、完整地研究当代西方经济理论和政策、经营方式和管理方法，对于解决我国现代化大生产中有关经济问题，具有重要的参考和借鉴作用。因此，我们在原来着重理论研究和批判的基础上，扩大研究范围，转向比较具体的应用经济学科，继续研究和撰写了《市场经济宏观分析》、《货币金融经济学》、《财政政策和货币政策》、《政府经济学》。这样，《当代西方经济理论研究丛书》就由三卷本扩大为七卷本，理论与实际结合得更好了。

最后需要说明的是，我们的水平有限，当代西方经济学中又真假混杂，良莠难分，因此我们的论述可能不准，评价也可能不当，缺点和错误在所难免，恳请读者予以批评、指正，俾能改善我们的研究。

目 录

第一篇 金融结构与金融制度

第一章	基本概念	2
第一节	金融工具	2
第二节	金融机构	4
第三节	金融结构与金融发展	7
第二章	金融结构分析	13
第一节	金融分析中的存量与流量	13
第二节	金融相关比率	15
第三节	金融发展与经济增长	18
第三章	金融制度分析	20
第一节	金融制度的演变	20
第二节	金融制度的比较	30
第三节	银行制度的比较	33

第二篇 货币理论

第四章	凯恩斯主义的货币理论	38
第一节	凯恩斯的流通性偏好理论	38
第二节	传统的凯恩斯主义的货币理论	58
第三节	新凯恩斯主义的货币理论	69
第五章	货币学派的基本理论	78

第一节	从传统的货币数量论到现代货币学派	78
第二节	传统的货币数量理论	85
第三节	现代的货币数量理论	139
第六章	肖与麦金农的金融深化理论	216
第一节	发展中国家金融市场的概况	216
第二节	发展中国家的“金融抑制”与“金融深化”	221
第三节	评肖与麦金农的金融深化理论	239

第三篇 货币政策

第七章	货币政策的目标	249
第一节	货币政策的最终目标	249
第二节	货币政策的中间目标和中介指标	250
第八章	货币政策工具	254
第一节	再融资政策	254
第二节	公开市场政策	256
第三节	最低准备金政策	258
第四节	其它政策工具	260
第九章	货币政策的实施	263
第一节	货币政策的作用过程	263
第二节	货币政策作用的时间滞后	264
第十章	货币政策的改革	266
第一节	货币政策改革的理论探讨	266
第二节	货币政策的沿革	299

第四篇 国际货币体系与国际货币关系

第十一章 国际货币体系	307
第一节 国际货币体系概述	308
第二节 国际金本位制	314
第三节 布雷顿森林体系	318
第四节 牙买加体系	326
第五节 国际货币制度的改革	329
第十二章 国际收支与汇率理论	336
第一节 国际收支理论	336
第二节 汇率理论	382

第一篇 金融结构与金融制度

现代工业导致生产与消费分裂，使市场成为社会经济活动的中心。随着市场经济发展的日趋成熟，储蓄与投资的分裂不仅造成货币和由货币所派生出的种类繁多的金融资产，在价值总额上超过实物资产，作为金融资产的原生物的货币在金融资产总量中只占一个很小的部分，而且，造成多种形式的连接储蓄与投资的金融中介机构，其交易规模在发达国家超过了实物资产的交易规模。在这种情况下，一国国民经济不再仅仅由实物资产和工商企业机构构成，而是由实物资产、金融资产，工商企业机构和金融机构所共同构成。因此，在市场经济条件下，可以把一国国民经济划分为金融面和实物面（或实体面）这两大相互联系和不可分割的部分。基于这种二分法，一国经济结构可以分解为金融结构和实物结构（或称实体结构）。实体结构主要是指现存的实物资产（生产工具、半成品和制成品等）与工商企业机构的种类和规模。金融结构则主要是指现存的金融资产与金融机构的种类和规模。在市场经济条件下，货币中性论或金融中性论是一种远离市场经济现实的陈旧观念，金融结构与实体结构是一种互为因果的双向关系。限于本书的研究范围，我们在这里侧重探讨的是金融结构问题。

金融结构总是在一定的金融制度下形成：并反过来又会促进金融制度的发展。因此，探讨国民经济的金融面，除必须涉及金融结构外，还必须涉及金融制度问题。一般来说，金融制度是指构成金融结构的框架。狭义地讲，它表示有关金融交易的组织；广义地讲，它除了包括金融中介机构和金融市场等机构，还包括有关金融交易的规律、惯例等金融机构经营管理的规定。这里，我们是从广义上使用金融制度一词的。

第一章 基本概念

第一节 金融工具

金融工具是指对其他经济单位的债权凭证的所有权凭证。金融工具只是在近 500 年间才受到越来越多的重视，其形式也是在此期间才演变为多种多样的。也许最重要的，最古老的金融工具就是非金属货币，其形式可分为银行券和能以支票或其他类似的简单程序转帐的存款两种。其它金融工具还有各种法定期限或实际期限各不相同的存款；向政府、企业或个人发放的，往往在多年之后偿还的抵押或非抵押贷款；期限一般较长的人寿保险和养老金债权；企业之间提供的转帐信用或以汇票等形式发放的短期商业信用；参与工商企业或风险投资的股权凭证，其中以公司股票为现代经济中最常见的形式。

现存的各种形式的金融工具在许多重要特性上，诸如契约的基本特征、期限、可兑换性、市场销路、安全性、票面收益率的水平与特点，以及持有者与发行者的特点等方面都各有不同。但为了简便起见，只需将这些金融工具分为两种基本类型，即债权证券和股权证券。在债权证券方面，可以划分为三种基本的债权证券：对国内金融机构的债权、对国内非金融部门的债权和对国外的债权。前

两部分在债权证券中占绝大部分。另外，根据债务人及债权人的类型，可将债权进一步细分为对企业的债权、对政府的债权和对家庭的债权。这种细分不仅在统计上是可行的，而且对于理论分析来说也是有益的。股权凭证是指对一个工商企业净值的部分拥有所有权的证明。净值的定义是一个单位实物的或金融的资产总额与其负债总值之间的差额。一般来说，一个单位的股权凭证比其债务凭证亦即其债权人的债权凭证更为单一。尽管在公司股票中，非金融公司的股票占了绝大部分，但在实际中无法将金融业与非金融业的股票划分开来，因而在统计中常常需要把对某一部门的债权与对同一部门的股权合并起来。这种组合使得全部金融工具可被分为三类：国内非金融部门发行的金融工具、国内金融部门发行的金融工具，以及由国外发行的金融工具。

现代经济中的金融工具的相对规模，不同金融工具的相对比重，不同部门占有的金融工具量，以及它们的变动趋势，可以通过美国1900年和1963年的有关数据，从一个侧面显示出来。就美国在1963年的情况而言，金融工具中大约有 $\frac{3}{4}$ 是债权形式，大约 $\frac{1}{4}$ 为公司股权形式；大约有 $\frac{2}{5}$ 的债权或者说大约 $\frac{3}{10}$ 的金融工具是由金融机构发行的；金融机构是大约 $\frac{3}{5}$ 的金融工具存量及多达 $\frac{4}{5}$ 的债权的持有者，其原因在于金融机构拥有的对非金融部门的债权规模大致相当于它们自身发行的债权规模；货币在全部金融工具里还不到 $\frac{1}{10}$ ，在所有债权余额中也仅占 $\frac{1}{10}$ 强，这里的货币定义为通货加活期存款；约有 $\frac{2}{3}$ 的金融工具是流动性证券，即大部分对金融机构的债权、大约 $\frac{1}{3}$ 的对非金融部门的债权以及很大一部分公司股票都是流动性证券；如果将对金融机构的债权包括在内，那么由债权与股权所代表的金融结构的价值要比由实物资产所代表的实体结构的价值高出 $\frac{1}{5}$ ，如果除去重复计算的金融资产，则金融资产总额约相当于国民财富的 $\frac{4}{5}$ 。

如果与1900年比较，1963年美国的金融工具或金融资产发生

了下述变化：

(1) 由金融资产所代表的金融结构的价值与由实物资产所代表的实体结构的价值之比已显著上升，即由原来的 $2/3$ 提高到了 $5/4$ 。

(2) 在金融工具余额中，金融机构所占份额已由约 $1/5$ 提高到 $3/10$ ，而在债权中它所占份额也由约 $3/10$ 上升为 $2/5$ 。

(3) 货币在金融资产总额中的份额已由 $1/8$ 下降到 $1/12$ 。

(4) 储蓄存款和保险准备金在金融资产总额中以及在对金融机构的债权总额中的比例则大幅度上升。

(5) 公司股票在金融工具的市场总值中所占的比例略有提高。

(6) 自本世纪初以来的 60 余年间（如果去掉回收部分，并且不考虑发行后价格的变化），金融工具的发行额按平均数计算大致相当于这时期国民产值总额的 $1/5$ 。

第二节 金融机构

金融机构是指资产与负债主要由金融工具组成的企业。金融机构的特点在于其资产主要由金融工具所组成，其业务活动集中于金融工具的持有和交易。最重要和最常见的金融机构是：货币发行机构，诸如发行银行和商业银行的支票存款部；储蓄机构，主要是储蓄银行、住房贷款协会以及信用合作社；保险组织，例如人寿或财产保险公司、养老基金和退休基金等；抵押银行和产业银行；销售信贷公司和投资信托公司等等。

对金融机构进行分类的依据有两点：其一，是金融机构持有和发行何种金融工具以及每种金融工具所占的比重；其二是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。据此，可将金融机构划分为两大类：(1) 负债为“货币”的金融机构，货币是指一定时间和区域内被人们普遍接受的交换媒介，通常为通货和支票存款；(2) 负债不是货币的金融机构。

负债为“货币”的金融机构或货币发行金融机构，其负债主要是由银行券（通货）和其他金融机构（多是发行支票的银行）的存款，以及支票存款构成。货币可以由专门从事货币发行任务的私人或政府机构发行，也可以由那些很少发行银行券，但发行支票只是其业务之一的银行来发行。由于货币具有作为标准的交换媒介这一特殊作用，因此必须将货币发行、货币发行机构与其他金融业务、其他金融机构区分开来。不过，在统计中，这种区分往往是不可能的，因为在许多国家，通常情况是存款银行即商业银行不仅是提供货币供给量的主体，而且还掌握着金融机构所吸收的储蓄存款总额中的很大部分，从而在业务经营和帐目处理上，活期（支票）存款业务同其他业务难以分割。

非货币发行金融机构因在其资产、负债和业务等方面均各有特色，可以进一步将其划分为四类：第一类是储蓄机构。此类金融机构的大部分负债是来自公众手中的短期或中期存款，但这些存款并不作为货币使用，它们的大部分资产投资于长期贷款和固定利率长期证券。由于大多数个人存款帐户变动较小，存款总额相当稳定，因而资金来源与运用在期限上可以有一定的差异。这类机构的主要成员有储蓄银行（包括邮政储蓄系统）、建房协会和信用合作社。

第二类为保险组织。其特点是它们的主要业务职能是在将来可能发生的意外事件中提供资金，其金融业务是从属于上述职能的。人寿保险公司和退休基金在业务经营中积聚的大量资金主要是采用平均费率原则的结果。财产保险公司则是一种复合式的金融机构，它们的资金一方面来源于预付的保险费（保险费是对被保险人短期的但不可赎回的负债），另一方面则来源于所有者的资本和留利。这些资金大部分被用于购买长期证券，包括定息债券和公司股票。

第三类是其余的各种金融机构，包括国有、公有、国营和私营的金融机构。主要有融资公司、抵押银行、开发银行、投资公司、个体银行、个体投资银行、证券经纪人以及货币贷款商。融资公司主

要通过长期和短期借款获得资金，所得资金大部分用于向消费者发放耐用消费品贷款，或是从销售商手中取得类似的对消费者的债权，其期限一般不超过 3 年。不过，一些融资公司也发放短期工商贷款，这些公司与商业银行的主要区别在于它们不接受支票存款。抵押银行的特点在于其主要资金来源（可转让长期债券），而不在于其资金的运用（长期不动产贷款），因为后者与其他储蓄机构的资金运用大体相似。在美国，抵押银行并不十分重要，其业务实际上一直限于农业方面。不过，在欧洲大陆和世界上其它一些地方，在住宅和农场抵押贷款方面，它们曾经而且有些依然占据着非常重要的地位。开发银行基本上是战后才创设的，而且集中在欠发达国家。一般情况下政府都参与所有权、筹资与经营。它们的主要职能在于向难以在国内或国际资本市场上筹措资金的企业发放中长期贷款，并收购这些企业的债券和股票。投资公司的特点是可以买卖的长期证券在其资产中占了绝大部分。投资公司通过出售普通股票、优先股票和各种债券来筹措资金，将所得款项用于购买长期定息债券和股票。现代形式的投资公司只是在近 30 年才在英国发展完善，而今已在多数发达国家广泛存在，它们以普通股票作为资金来源与运用的主要形式。

第四类为二级金融中介机构。其特点在于全部和大部分资金都来自其他金融机构，同时也向其他金融机构或中央政府提供大量资金。因此，它们可以被看作是金融机构体系中的一个补充性层次。最古老也是最为重要的二级金融中介机构要数法国的信托储蓄银行，其后在德国、意大利、日本和印度也陆续出现了类似机构。

值得指出的是，信托组织与其它金融机构有着根本的区别。从严格意义上说，信托组织的业务并无金融中介的作用，也不涉及任何债务替代。信托组织可以是独立的专业机构，或者是私人企业（例如美国与英国的一些信托公司），或者是政府组织（例如英国及其海外领地上的公众信托会），也可以是从事综合业务的金融机构中

的一个部门（如美国或英国商业银行的信托部或信托子公司）。它们都不能被视为金融机构。

与美国金融发展初期阶段上各类金融机构的相对地位比较，1963年美国各类金融机构的相对地位的变化，呈现三个显著的特点：（1）银行系统的资产在全部金融机构资产中不足 $2/5$ ，如果按商业银行储蓄部的特点将其划入储蓄机构之列，那么货币发行银行的资产甚至不足全部金融机构总资产的 $3/10$ ；（2）储蓄机构和保险组织共同掌握金融机构资产总额的半数以上，这些机构的主要职能是向除赤贫和豪富这两极之外的社会大众提供大部分用于养老及应急的资金；（3）金融机构在美国拥有全部金融资产余额的 $2/5$ 左右，如果不把金融机构的债权计入金融资产余额内，金融机构拥有的份额便高达 $3/5$ 左右。它们的资产总额近乎于国民财富的 $1/2$ 。由此可以看到：最重要的变化在于金融机构资产无论是与美国全部金融资产余额还是与国民财富的比率（按市场价计算）都大大提高。在本世纪初，美国金融机构的资产仅为国民财富的 $1/6$ 强，1963年这一比率已接近 $1/2$ ，金融机构资产在金融资产总额中的份额则由 $1/4$ 左右增加到近 $2/5$ 。另外，在金融机构内部，银行系统所占的比例显著下降，由 $3/5$ 以下降到 $2/5$ 以下，如果将商业银行的储蓄部排除在外，这一变化更大，即由略少于 $3/5$ 跌到 $3/10$ 左右。包括商业银行储蓄部在内的储蓄机构在金融机构资产总额中的比例保持在大约 $1/4$ 的原有水平，而保险组织的比重则由略少于 $1/8$ 的原有水平迅速上升到近 $1/3$ 。

第三节 金融结构与金融发展

金融结构是指金融工具和金融机构的种类与规模。因此，各种金融工具和金融机构的形式、性质及其相对规模共同构成一国金融结构的特征。描述一国在某一时点上的金融结构现状和金融结构的

变迁，需要采用下列指标：

第一，金融相关比率，即某一时点上现存金融资产总额（含有重复计算部分）与国民财富，即实物资产总额与对外净资产之和的比率。一国金融结构与实体结构的关系是通过金融相关比率体现的。

第二，金融结构的构成。它是指金融工具余额在其几种主要类型中的分布状况和金融资产总额在主要经济部门中的分布。即使总额相等的金融工具所反映的金融相关比率也相等，但因其构成不同仍可能具有不同的经济意义，并以不同的方式影响经济。金融结构的构成主要是指债券与股票的份额、长期债券与短期债券的份额、可流通证券的份额以及风险不同，价格波动幅度不同的证券的份额等等。

第三，金融结构的构成还反映在金融资产总额和各种金融工具余额在各个经济部门之间及其子部门之间的分布上。各个部门在某种金融工具余额中所占的比例，以及这种金融工具的个人持有者的数目和金融工具在持有者中的分布状况等信息都是非常重要的线索，它们可以反映出不同金融工具在经济中的渗透程度以及不同部门和子部门对金融工具的偏好。这对于货币分析和经济增长研究都具有重要意义。

第四，一国金融结构的特征还受各种金融机构相对重要性的巨大影响。这方面的衡量指标是：各种金融中介机构在所有金融机构资产总额中的比例、在金融工具总额中的比例、以及在几种主要金融工具余额中的比例等。

第五，金融机构是理解金融结构与金融发展的关键，因此，金融机构在金融工具存量中拥有份额的大小是金融结构的另一个重要特征指标。一般多以所有金融机构在金融资产总额中的比例作为度量标准。这一标准是反映一国金融上层结构机构化程度的最简单、最全面的指标，因而同金融相关比率一样，为人们所普遍接受。

第六，金融相关矩阵。将金融资产存量按金融工具种类和经济