

# 转型中的 中国经济问题 研究

宏观经济调控热点问题  
金融发展与创新问题探索  
城乡经济协调发展  
企业制度改革与和谐社会建设  
经济思想与改革实践中的借鉴和启示

# ZHUANXINGZHONG DE ZHONGGUO JINGJI WENTI YANJIU

# 转型中的 中国经济问题 研究

主 编：马方方

图书在版编目 (CIP) 数据

转型中的中国经济问题研究/马方方主编. —北京: 经济日报出版社, 2009. 4  
ISBN 978 - 7 - 80180 - 977 - 3

I. 转… II. 马… III. 经济—研究—中国 IV. F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 028209 号

转型中的中国经济问题研究

|      |                                     |
|------|-------------------------------------|
| 主 编  | 马方方                                 |
| 责任编辑 | 沈 思 古 悦                             |
| 责任校对 | 韩会凡 徐建华                             |
| 出版发行 | 经济日报出版社                             |
| 地 址  | 北京市宣武区右安门内大街 65 号 (邮编: 100054)      |
| 电 话  | 010 - 63584556 (编辑部) 63567683 (发行部) |
| 网 址  | www. edpbook. com. cn               |
| 邮 箱  | jjrb58@ sina. com                   |
| 经 销  | 全国新华书店                              |
| 印 刷  | 北京市兆成印刷有限责任公司                       |
| 开 本  | 710 × 1000mm 1/16                   |
| 印 张  | 15.5                                |
| 字 数  | 250 千字                              |
| 版 次  | 2009 年 4 月第一版                       |
| 印 次  | 2009 年 4 月第一次印刷                     |
| 书 号  | ISBN 978 - 7 - 80180 - 977 - 3      |
| 定 价  | 35.00 元                             |

版权所有 盗版必究 印装有误 负责调换

# 目 录

## 第一部分 宏观经济调控热点问题

|                              |         |     |
|------------------------------|---------|-----|
| 中国经济的短期调整与长期增长趋势 .....       | 张连城     | 003 |
| 流动性过剩的宏观经济含义、成因及影响           |         |     |
| ——基于中国流动性过剩现象的分析 .....       | 马方方     | 011 |
| 我国流动性过剩的成因与进程分析 .....        | 杜 军     | 023 |
| 消费需求增长有赖于居民收入提高 .....        | 周明生     | 033 |
| 我国再分配政策调节城镇收入差距的绩效分析 .....   | 王少国     | 042 |
| 美国金融危机溢出效应及其对中国金融稳定的影响 ..... | 李 婧 孙 宁 | 051 |

## 第二部分 金融发展与创新问题探索

|                               |     |     |
|-------------------------------|-----|-----|
| 国际金融环境的新变化与中国金融开放安全 .....     | 李 婧 | 065 |
| 股指期货交易风险及控制 .....             | 徐 雪 | 077 |
| 小额信贷发展模式及其在我国农村发展中的问题探讨 ..... | 马方方 | 093 |
| 从熊猫债券的募集与使用看企业债券市场的功能障碍       |     |     |
| ——熊猫债券调查 .....                | 汪新波 | 107 |

## 第三部分 城乡经济协调发展

|                           |     |     |
|---------------------------|-----|-----|
| 农村居民收入差别对总收入差别扩大的贡献 ..... | 王少国 | 121 |
| 我国的土地征收制度与农民权益保障 .....    | 杜 军 | 127 |
| 北京市失地农民医疗保障问题的研究 .....    | 燕秋梅 | 132 |

|                                |     |     |
|--------------------------------|-----|-----|
| 东亚电子产业内贸易及环渤海电子产业圈发展对策研究 ..... | 康增奎 | 141 |
| 保护生态环境 促进环渤海地区可持续发展 .....      | 武晋军 | 151 |

#### 第四部分 企业制度改革与和谐社会建设

|                              |     |     |
|------------------------------|-----|-----|
| 转型期公平与效率关系探析 .....           | 沈宏亮 | 163 |
| 中国家族企业绩效改善路径选择 .....         | 周明生 | 169 |
| 试论转轨时期“国有资产流失与再生”的理论假说 ..... | 汪新波 | 180 |
| 企业规模扩张的特殊合意性、制约因素及对策分析 ..... | 沈宏亮 | 196 |

#### 第五部分 经济思想与改革实践中的借鉴和启示

|                             |     |     |
|-----------------------------|-----|-----|
| 中国发展模式的特点及其对社会主义国家的启示 ..... | 张锦冬 | 207 |
| 明清时期政府对乡绅优免政策之研究 .....      | 高永建 | 213 |
| 颜元的国民经济管理思想 .....           | 高永建 | 230 |
| 俄罗斯选择激进式制度变迁的利益集团因素 .....   | 张锦冬 | 235 |

# 第一部分



## 宏观经济调控热点问题

宏观经济调控是政府运用各种政策工具，对国民经济运行进行调节和控制，以实现经济稳定增长、充分就业、物价稳定和国际收支平衡等目标的过程。在当前复杂的经济环境下，宏观经济调控面临着诸多热点问题，需要政府和社会各界共同努力，采取有效措施加以解决。

首先，通货膨胀是宏观经济调控的首要问题。近年来，我国CPI持续高位运行，给居民生活带来了较大压力。政府应通过调整货币政策，如提高存款准备金率、加息等手段，抑制货币供应量过快增长，从而控制物价水平。同时，应加强市场监管，打击囤积居奇等扰乱市场秩序的行为，保障民生商品供应。

其次，就业问题是宏观经济调控的另一个重点。随着经济结构调整和转型升级，部分传统行业面临产能过剩和裁员压力，导致结构性失业问题突出。政府应通过实施积极的财政政策，加大基础设施建设和公共服务领域的投入，创造更多就业岗位。同时，应加强职业技能培训，提升劳动者素质，增强其就业竞争力。

第三，国际收支平衡是宏观经济调控的重要目标。当前，我国贸易顺差较大，外汇储备持续增加，给人民币升值带来压力。政府应通过调整贸易政策，如降低关税、扩大进口等措施，优化进出口结构，实现国际收支平衡。同时，应加强金融监管，防范跨境资本流动风险，维护金融稳定。

最后，金融稳定是宏观经济调控的基础。近年来，我国金融体系面临诸多挑战，如影子银行风险、互联网金融监管等。政府应加强金融监管，完善金融法律法规，防范系统性金融风险。同时，应深化金融改革，优化金融结构，提高金融服务实体经济的能力，促进经济高质量发展。



# 中国经济的短期调整与长期增长趋势

张连城

## 一、中国经济向下调整的必然性

许多人认为，2008年中国经济向下调整，是世界性金融危机造成的，如果当年没有爆发金融危机，中国经济还会继续在高位运行。实际上，一个国家的经济究竟是向上调整还是向下调整，主要取决于本国经济自身的运行规律，即经济周期的运行规律。

一个完整的经济周期通常包括扩张期和收缩期两个阶段。扩张期是指经济从波谷到波峰的运行期，其基本的特征是经济在持续上升的趋势中运行，GDP增长率不断创出新高（但不排除个别年份增长率会出现下降），经济由冷变热；收缩期是指经济从波峰到波谷的运行期，其基本的特征是经济在持续下降的趋势中运行，GDP增长率不断创出新低（这当然也不排除个别年份增长率的反弹），经济由热趋冷。

从1978年到2007年，如果按波峰年的经济增长率计算，中国在29年间已经完成了3个经济周期：1978年（11.7%）~1984年（15.2%）为第一个周期，1984年（15.2%）~1992年（14.2%）为第二个周期，1992年（14.2%）~2007年（11.9%）为第三个周期，周期的平均长度是9.66年（29/3）；如果按波谷年的经济增长率计算，并且假定2009年就是本轮周期的波谷年，那么，从1981年到2009年，28年间也已经完成了3个周期，即1981年（5.2%）~1990年（3.8%）、1990年（3.8%）~1999年（7.6%）、1999年（7.6%）~2009年，周期的平均长度是9.33年（28/3）。如图1所示：

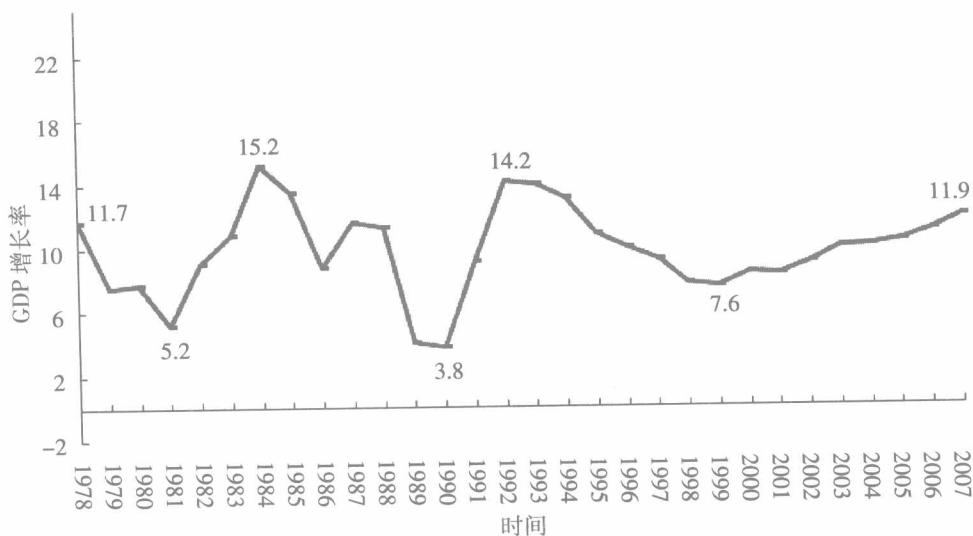


图1 中国1978~2007年的经济运行周期

图中纵轴是用GDP表示的经济增长率，横轴是以年为单位表示的时间，显示出中国1978~2007年的经济运行周期，坐标中的曲线是经济增长曲线，每年的经济增长率都显示在了坐标中的曲线上。

根据经济运行周期的规律，当经济在波峰附近运行一段时间以后，就会不可避免地向下调整，进入收缩阶段。我国本轮经济周期向下调整的时间可能出现在什么时候呢？笔者在2007年7月14日《中国改革报》上发表的《本轮经济增长已近波峰》一文中就已经指出，2007年是本轮经济周期的波峰年，2008年经济将会向下调整，形成本轮经济周期的拐点。支持这一判断的依据是：

第一，2007年中国经济增长率高达11.9%。这个增长率虽然远低于前两个波峰年15.2%（1984）和14.2%（1992）的水平，但2007年的经济规模即使按可比价格计算，也已经是1992年的4.23倍，是1984年的8.74倍。由于经济规模急剧扩大，这意味着GDP每增加一个百分点，就要比过去多消耗几倍的资源。因此，2007年经济过热的程度绝不亚于前两个波峰年资源被过度利用的情况。经济过热会导致资源约束，2007年是我国资源全面短缺的一年，甚至劳动资源也已经出现了结构性短缺，这对一个拥有丰富劳动资源的人口大国来说是少见的。即使在开放的条件下我国可以更多地利用国外资源，但国际资源的短缺状态也日趋严重，这从国际能源和原材料价格在2007年上升的幅度就可以看出这一点。这就是说，世界自然资源的短缺已经难以支撑过高的经济增

长率,对高速的中国经济增长已经构成有效的资源约束。资源约束是硬约束,在这一硬约束面前,高的经济增长速度不可能维持很久,经济必然会向下调整,从而导致收缩期的出现。

第二,自然资源和劳动资源的结构性短缺必然导致生产成本的上升和物价水平的上升,使通货膨胀更加严重。2007年,我国按CPI计算的通货膨胀率虽然没有超过5%,只有4.8%,但由于CPI衡量的仅仅是消费类商品和服务的价格水平,因此CPI上升的水平要低于实际的总体的通货膨胀率水平。由于价格水平是滞后指数,在我国通常要滞后于经济周期1~2年,因此,总体价格水平持续上升的趋势在2008年不会有根本的改变,2008年前三季度的CPI水平已经证明了这一点。价格水平的上升一方面会导致国内有支付能力的消费需求和投资需求的相对减少,同时也会影响出口贸易的增长,这自然会导致经济增长率向下调整。

第三,从经济周期的长度看,1978年以后,中国经济周期的平均长度是9.5年左右。上一次周期的谷底是1999年。从2000年经济复苏到2007年,经济扩张期已经长达8年之久。尽管每次周期的长度不会绝对相同,但经济的运行周期是有其自身的运动规律和相似的时间特征的。从以上的分析可以认为,2007年即为本轮周期的波峰年,从2008年开始,中国经济将会向下调整,进入收缩阶段。

第四,为控制经济过热,从2006~2007年,我国政府在不断收紧银根,出台了多项抑制经济过热的货币政策和财政政策,并且政策的紧缩力度在不断加大,由于经济政策效应的传导具有滞后性,因此,从紧的经济政策对经济的收缩作用在2008年显现就是不可避免的。

第五,美国经济周期的平均长度约为8.5年。美国经济自2002年初复苏以来,已经持续增长了6年的时间,2007年前三季度的GDP增长率高达3.9%。从反映经济景气状况的各种指数和美国经济周期的运行规律来看,2007年美国的经济也已近本轮经济周期的波峰,加之次贷危机的影响,2008年经济掉头向下也是不可避免的。作为世界最大的经济体和中国第二大贸易伙伴,美国经济的衰退不可避免地会导致世界经济增长速度放缓,这必将会影响到中国的出口贸易,而作为我国经济增长三驾马车之一的出口的减少也会在很大程度上影响中国经济的增长速度。2008年中国大量出口企业的倒闭和破产就说明了这一点。

综上所述,我国经济在2008年进入收缩阶段,主要是由内因造成的,具有客观必然性。

## 二、本轮经济向下调整的时间和幅度

目前,人们最关心的一个问题是,本轮经济向下调整的时间会有多久?2009年的经济走势如何?一种观点认为,中国经济在短时间内不会复苏,至少需要在低位运行5~6年的时间,甚至在很长的时间内都会走出一个“L”形状。还有一些学者则认为中国经济将会走出一个“V”字形或“W”形状。

其实,经济将走出一个什么形状,不能够凭主观猜测,也不能仅凭过去的经验。经济向下调整的时间会有多长,这同样要用经济周期的运动规律来解释。

与前两轮经济周期相比,本轮经济周期在扩张期和收缩期的长度方面与前两个周期显著不同。从本文上面给出的坐标不难看出,与前两次经济周期相比,本轮周期具有扩张期长而收缩期短的明显特征。前两次周期的扩张期只有2~3年,而收缩期则为6~7年。例如,1978年以来的波谷年分别是1981年、1990年和1999年,而波峰年分别是1984年、1992年和2007年。从1981年的波谷年到1984年的波峰年,中国经济只用了3年的时间就完成了扩张期,而从1990年的波谷年到1992年的波峰年,扩张期更短,只用了两年的时间就把经济从过冷推向过热。与之相反的是,从1984年的波峰年到1990年的波谷年,经济从过热到过冷的收缩期长达6年,而从1992年的波峰年到1999年的波谷年,收缩期更长达7年之久。

然而,本轮经济周期却出现了相反的变化趋势,呈现出了扩张期长而收缩期短的新特征。1999年,中国经济完成筑底,2000年便开始进入扩张阶段,一直到2007年,经济才运行到周期的波峰,扩张期长达8年之久。那么本轮周期的收缩期是否还会持续6~7年的时间?这是人们最为担心的问题之一。其实,如果按照中国经济周期的波长规律,即经济周期的长度仍然是9~10年的话,那么可以预期,本轮周期的收缩期最长也就是2年。这就意味着,2007年经济运行到波峰后,2008年中国经济掉头向下,形成新的拐点,到2009年经济就有可能进入谷底,完成收缩阶段

一般来说,扩张期短而收缩期长,是计划经济制度下经济周期的特征,而市场经济条件下通常是与此相反的,即扩张期较长,收缩期较短。因为在计划经济的软预算约束条件下,存在着一种力量和机制,这种力量和机制能够在短时间内把经济自动推向过热的状态;而在市场经济的硬预算约束条件下,则存

在着另一种力量和机制，这种力量和机制能够在较短的时间内把经济自动推向过冷的状态。例如，在市场经济发达的美国，经济扩张期平均长达7年多，而经济向下调整的时间平均只有11个月。虽然我国对计划经济体制的改革是从1978年开始的，但真正具有实质意义的市场化改革应当说始于20世纪80年代中后期的价格改革，而从理论上确立中国要建立社会主义市场经济制度则始于1992年，这就是说，中国真正迈上社会主义市场经济的轨道实际上是20世纪90年代以后的事情。因此，正是由于计划经济体制向市场经济体制转变这一原因，才出现了从上一个波峰年，即1992年到本轮周期的波峰年，即2007年周期的长度高达15年的罕见情况。

那么，本轮经济向下调整的幅度会有多大呢？简单地说，本轮周期波动的幅度可能会小于以往的任何一次周期，即经济向下调整的深度可能是1978年以来最小的。可以用三大因素解释这一点：

第一，本轮经济向下调整幅度收窄的根本原因，首先是得益于社会主义市场经济体制的建立。与计划经济体制相比，市场经济体制更能保证经济平稳地运行。因为在市场经济体制下，供求机制、竞争机制和价格机制作为配置资源和平衡经济运行的一种力量和机制，能够根据市场给出的信号对失衡的经济进行自动而有效的调节，这可以在很大程度上避免计划经济体制下完全由政府在经济进行主观人为调节所导致的经济大起大落，实现经济的稳定增长。目前我国基本上已经是市场经济国家，这就为实现我国经济的稳定增长提供了制度条件。

第二，政府平抑经济周期的作用是另一个重要原因。毋庸讳言，市场机制也有局限性，它无法保证经济总是按照同一速度平稳地运行，否则就不会出现周期性的经济波动。因此政府干预宏观经济运行的作用也是必要的。这意味着，经济向下调整的深度在很大程度上还要取决于政府对宏观经济运行规律的认知程度和政策调整的时机与力度。政府对宏观经济运行规律的认知程度和政策调整的时机与力度不同，也就会有不同的前景和结果出现。

如果政府能够制定正确的调控目标，同时能够适时调整经济政策，并且政策力度适度，波谷年的经济增长率就有可能不低于8.5%。这是最好的前景和结果。即使不低于8.0%的增长率，也是勉强可以接受的。但是，如果调控目标不明确，或政府不能适时终止从紧的调控政策，或从紧的政策力度过大，波谷年的经济增长率就有可能低于8%。届时，1999年前后出现的灾难，诸如经济泡沫破裂、企业不景气甚至大批企业倒闭破产、千万人下岗失业、通货紧缩等情况就会再现。这是中国政府、企业和居民都无法承受的。目前，中国政府

已经充分认识到了经济向下调整的严重性，并出台了多项保经济增长的政策措施，因此，使经济增长率不低于8%已经具备了主观条件。

第三，使经济不跌破8.5%或8%的增长率，客观上需要一定的财力支持，即需要具备一定的客观条件或经济实力。1999年作为最近的一次波谷年，经济增长率为7.6%，大大高于1981年（5.2%）和1990年（3.8%）的增长率水平，其中一个最重要的原因就是，从1998年开始的以后几年中，我们向波谷的沟壑中填进去了6000多亿元的国债。目前，中国居民的储蓄存款余额已经高达20万亿元，国家外汇储备高达2万亿美元。在经济实力雄厚的今天，当经济向下调整并出现过冷的经济萧条时，只要政府愿意，就是举借几万亿元的国债来拉动经济增长，以保持8%以上的经济增长率也不是不可能的。因此，在本轮经济周期中，经济增长率跌破8.0%的几率并不很大。

### 三、经济的波动不会改变我国经济的长期走势

2008~2009年，中国经济将面临着增长率下降、通货膨胀率上升的不利局面，或者说，有可能出现经济滞胀。尽管存在着经济滞胀的威胁，但绝不会改变中国经济高增长的长期趋势。图2所给出的是我国1978~2007年的通货膨胀—产出环路图，根据这个环路图，我们就可以清楚地看出中国经济增长的长期趋势及其稳定性。

在图2中，坐标的纵轴代表用CPI表示的通货膨胀率，横轴是用GDP所表示的经济增长率。在图中给出散点图中，坐标中的每个点都是某一年份的经济增长率与通胀率的组合点。根据箭头所指示的方向可以看出，从1978年到2007年的大多数年份中，通货膨胀率与经济增长率的组合点都是按逆时针方向运行的，这体现了经济周期性波动的特征。

在通胀—产出环路图的坐标中，我们给出了一条垂线，这条垂线位于1978年到2007年中国经济周期性运行的中心，代表着中国经济的长期增长趋势，趋势线所代表的经济增长率水平大体上在9.5%附近。这就是说，在短期中，尽管经济总是在不断地波动，但经济的短期波动总是以长期增长的趋势线为轴心，始终没有脱离经济长期高增长的轨道。

本轮经济周期也不例外。2008年，尽管中国经济大幅度向下调整，并且上半年的通货膨胀率很高，但短期的严峻局面不会改变中国经济长期高增长的趋势。换言之，在可预见的长期中，中国经济还将以9%以上的平均增长率继续

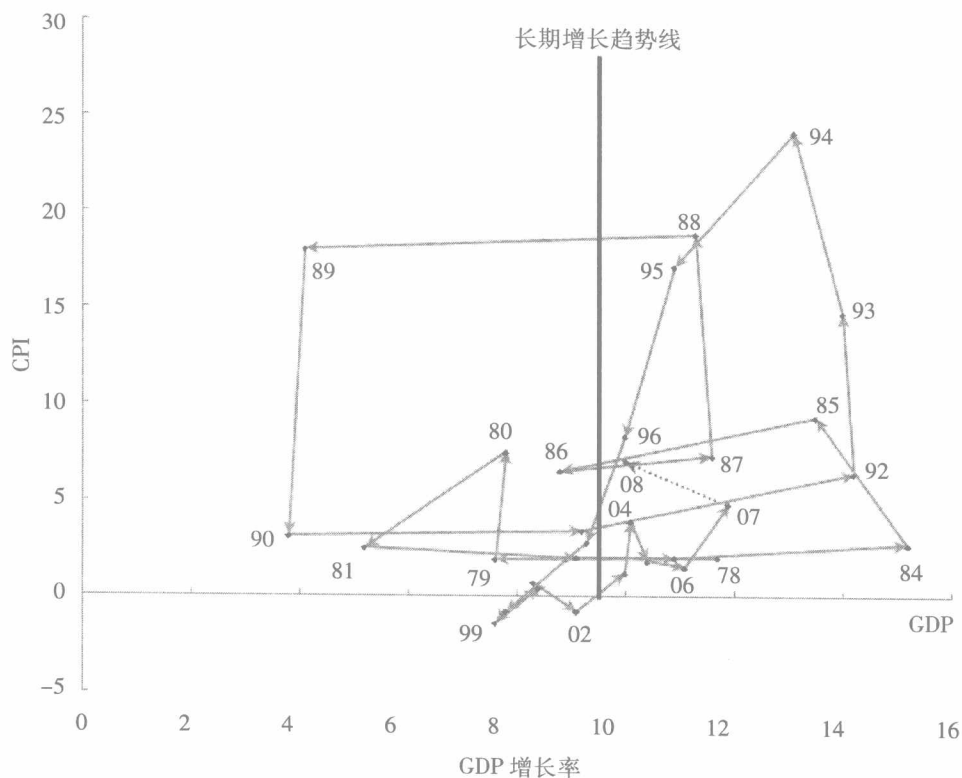


图2 1978~2007年的通货膨胀—产出环路

实现高增长。如果2008年的增长率为10%，通货膨胀率为7%的话，图2中2008年经济增长率与通货膨胀率的组合点就会以2007年的经济增长率与通货膨胀率的组合点为始点，沿着虚线向左上方逆时针运转，并逐渐收敛于长期增长趋势线。当然，如果我们的估计不错的话，2009年的组合点将会按逆时针方向从2008年的点位运行到趋势线的左侧，并向左下方倾斜。

为什么短期的经济波动不会改变中国经济高增长的长期趋势？解释这一点的原因并不复杂：经济的短期波动通常是由总需求方面的因素决定的，而长期经济增长的趋势是由长期总供给或潜在产出方面的因素决定的。

经济的短期波动由总需求方面的因素决定的，而决定总需求的因素包括影响消费需求、投资需求、政府需求和来自国外需求的诸多因素，当这些因素发生变动并导致总需求膨胀时，就会有较高的增长率和较高的通货膨胀率；相反，当总需求由于某些因素的变化而出现不足时，经济中就会出现较低的增长

率和较低的通货膨胀率。尽管个别年份可能会有高增长低通胀的情况出现，或者低增长高通胀即滞涨的情况出现，但从长期来看，这两种情况都可以被看做是特例，并不代表一个国家长期的经济增长趋势。

总需求的波动通常只影响短期经济增长，而不会对长期经济增长趋势产生实质性的影响。一个国家的长期经济增长趋势主要取决于影响长期总供给或潜在产出的三大要素：第一是生产要素的投入量，包括资本投入（即资本积累）、劳动投入以及自然资源的投入；第二是生产要素的效率，这主要体现在技术进步、知识积累和人力资本积累等方面；第三是制度安排与创新，既包括企业制度的安排与创新，也包括经济制度的安排与创新。

在既定的制度下，如果一个国家的经济增长主要是依靠生产要素的投入量来推动的，就可以被认为是粗放型的增长，如果一个国家的经济增长主要是依靠生产要素的效率来推动的，则可以被认为是集约型的增长。可以认为，到目前为止，我国的经济增长都是粗放型的增长占统治地位。粗放型经济增长的物质基础是工业化。

目前我国处于工业化的中期阶段。2008年以后，可以预见未来20年中，我国的工业化进程不会结束，这意味着粗放型的增长还有较长的发展时间和较大的发展空间，而粗放型增长的一个重要特征就是高增长。在今后的20年中，尽管粗放型的增长仍然会占据统治地位，但集约型的增长方式也会不断发展。在此情况下，两种经济增长方式的并存会在更大程度上支持中国经济的高增长。

此外，在今后的20年中，推动经济增长的制度效应仍然存在，因为无论是市场经济制度，还是现代企业制度，在我国都还很不完善。伴随社会主义市场经济制度和现代企业制度的逐步完善，还会释放出较大的促进经济增长的能量。

总之，在短期内，尽管中国经济会向下调整，但影响我国经济长期增长的三大因素不会发生根本性的逆转，因此，经济的长期增长趋势也就不会发生根本的改变。这样说，并不意味着中国的经济增长趋势在未来的20年中，总是可以保持近30年来9.8%的平均增长速度。实际上，随着中国经济规模的不断扩大，经济增长的趋势或路径可能会出现小幅度的持续下移，这也是不可避免的。

（作者系首都经济贸易大学经济学院院长、教授、博士生导师）

# 流动性过剩的宏观经济含义、 成因及影响<sup>①</sup>

——基于中国流动性过剩现象的分析

马方方

流动性过剩是近年来全球经济运行中的一个典型现象，为困扰世界经济发展的主要问题之一。同时这一现象也引起了国内外学者的关注，成为近年来理论界关注的焦点问题之一。但是，就流动性过剩现象的经济实质和形成机理在理论上还存在很大分歧，因而应对政策也很不一致，影响了政策实施的效果。本文将从理论上对流动性过剩现象的经济实质加以论述，并进一步揭示当代金融结构特征下形成流动性过剩的机理和影响，试图为解释中国流动性过剩现象并实施有效的治理措施提出建议。

## 一、流动性过剩的宏观经济含义

### （一）流动性的理论定义

经济学文献中关于流动性一词的提出主要有两方面的解释：首先，在经济学著作中较早使用流动性一词的应该是凯恩斯。他在其名著《就业、利息和货币通论》中提出了流动性偏好的概念来解释经济活动中人们的货币需求动机，指出：“一人的流动性偏好系用此人在各种不同的情况下愿意以货币形式加以保存的其资产的价值。”在论述所谓“流动性陷阱”中认为，“当利息率已经

---

<sup>①</sup> 本文是2008年度首都经济贸易大学校级科研重点资助项目《中国金融结构缺陷与流动性过剩问题研究》的阶段性研究成果。

降低到某种水平时，流动性偏好几乎变为绝对的，其含义为几乎每个人都宁可持有现款，而不愿持有债券，因为，债券所得到的利息率太低。”可见，按照凯恩斯的解释，流动性所指的就是货币，即把货币当做人们持有金融资产的形式之一，通过资产选择行为解释人们的货币需求动机。

其次，从金融经济学角度，流动性一词是指金融资产的变现能力，一般来讲，衡量资产流动性的标准有两个：变现成本和变现速度。资产的变现成本越低，变现速度越快，则表明其流动性越强。从更加微观层面来看，流动性是商业银行和金融中介机构的经营管理目标之一。根据现代商业银行资产负债管理理论，商业银行可以从资产和负债两个方面保证流动性，一是保有一定比例的流动性资产，这体现在准备金比例和流动性资产比例等指标上；二是负债的流动性，指银行能够轻易地以较低的成本随时获得所需的资金。此外，在金融市场上，流动性还是衡量资产质量和确定资产价格和交易条件的重要指标。

由于货币制度的变化，货币供给行为与信用活动交织在一起，现代货币经济学中，关于货币构成的定义与各种具有流动性的金融资产联系在一起，流动性一词与货币的概念联系在一起。其中最具有代表性的研究是，1957年5月英国财政部成立的“货币体系运行研究委员会”（The Committee on the Working of the Monetary System）经过两年对英国货币和信用体系的运行情况的研究，在1959年提交的报告中指出：“战后期间，货币供给在很大程度上未受到控制，无论是银行的现金比率还是他们的流动性比率都没有对货币的增长发挥有效的限制作用。”“所谓流动性就是人们预期在未来的一段时间内可能得到的货币量。”报告的主要作者之一塞耶斯（R. S. Sayers）在其著名的《英国货币思想和货币政策》一文中指出：“我们必须以流动性资产这一范围广泛的概念来代替传统的‘货币供给’的概念，以作为影响商品和劳务的总的有效需求的货币量。”<sup>①</sup>此后，许多西方经济学家以流动性特征来定义货币。在实践中流动性一词经常被用在货币供应量的层次划分上。各国中央银行在确定货币供给的统计口径时，都以流动性大小作为划分标准。流动性程度高的资产更具有货币性，如现金和活期存款是可以直接用于购买和支付的货币，因而流动性最强，被普遍列为第一层次；而定期存款、储蓄存款和定期存款不能直接进行支付，流动性较差，被列为第二层次。因此，我们可以认定所谓流动性实际上就是相当广

<sup>①</sup> 塞耶斯：《英国货币思想和货币政策》（Monetary Thought and Monetary Policy in England），载《经济杂志》1960（12），第712～713页。