

第一章 商业银行经营创新概述

第一节 商业银行经营创新及其原因

自本世纪 60 年代末以来,国际银行业的发展出现了一些新的特点,即与市场利率挂钩的更具有利率弹性的新的融资工具不断出现;银行业务走向综合化;不少国家对银行业的管制有所放松,但同时对金融业又加强了宏观调节与控制;等等。这种趋势被称为银行业经营创新,它是金融创新的一个重要组成部分。

一、银行经营创新的概念

“创新”这一概念最早是由美籍奥地利经济学家约瑟夫·阿罗斯·熊彼特(Joseph Alois Schumpeter, 1883~1950)于 1912 年出版的《经济发展理论》一书中提出。按照熊彼特的观点,所谓创新,就是企业家引入“新组合”的活动。熊彼特认为,在经济发展过程中,企业家起着特殊的作用,他们为了追求利润而不断地进行生产方式的变革,不断地实行创新,不断地进行生产要素和生产条件的“新组合”从而在实现利润最大化的同时,不断推动资本主义的经济发展。在熊彼特看来,所谓“经济发展”就是整个资本主义社会不断地实现这种“新组合”而推动资本主义经济发展,实现这种“新组合”是作为资本主义“灵魂”的企业家的职能。

熊彼特认为创新(Innovation)的涵义有以下五种情况:(1)引进新产品;(2)采用新技术,即新的生产方法;(3)开辟新的商品市场;(4)控制原材料供应的新来源;(5)实现企业的新组织。

纵观当代银行经营创新及其内容，可以看出，银行经营创新正是依照这五个方面的要求在进行的。

所谓银行经营创新，不仅包括银行的新产品，即银行的新的融资工具和投资工具，例如“期货”、“期权”、“可转让支付命令帐户”、“可转让大额定期存单”、“货币市场存单”等，而且还包括新的作业程序，例如“自动转帐存款”、“票据发行便利”等，以及经营管理观念和手段创新，例如“资产负债联合管理”、“差额缺口管理”等。此外，还有银行组织结构方面的创新，例如实行“综合银行帐户管理制度”，组织银行服务团队，打破以业务种类划分银行部门的传统做法，实行按行业要求组建银行内部机构等。

银行经营创新与一般工商企业创新既有相同之处，即都要按照前述五方面的要求进行，又有其特殊之处，即银行经营创新不是一般的产品生产技术创新，更多地是表现在对产品生产程序或业务操作程序的改变或改良。

创新与发明 (Invention) 不同，发明是指发现一种崭新的制作方法，是一种创造，它属于科学技术方面的活动和结果。创新则是将发明付诸实施的活动，是指某些商业抉择行为，其动机是追求利润最大化。当银行所处的金融环境发生了变化，打破了原有的均衡状态时，银行家就要设法突破限制，利用机会改变某些业务的操作程序或做法，进行创新活动，以争取最大盈利。在这种创新的过程中，银行的业务程序、组织结构以及投入产出活动都会重新进行“最适化”调整。

二、银行经营创新的基本要求

在金融市场中，并不是银行的每一项变革或改良都能安然无恙地进行着。一项成功的创新，必须具有相对的稳定性效果，也就是说，当促成该项创新的最初因素消失之后，它仍能存在并不断发展。这种创新的稳定性如何，要根据以下两个方面来判断：

第一，能否提高金融市场的效率。众所周知，金融市场通过金

融中介机构融资，其过程具有很大的摩擦性(Friction) 因为借贷双方受信息不完整的制约，不可能以完全相同的成本来融通资金，借贷双方融通资金的成本差距越大，说明市场效率越低，资源配置难以合理化。若银行的一项创新能减少借贷双方的成本差距，便能提高金融市场的效率，当然也就会受到融资双方的欢迎而趋于稳定。

第二，能否促进金融市场的完整性。一个完整的金融市场，既能提供各种期限、各种额度和各种利率的融资工具，又能使融资双方在市场上都能获得满意或比较满意的融资期限、融资额度和融资利率水平。若银行的创新活动能更好地满足经济主体的融资意愿时，它便促进金融市场更趋合理与完整，从而也获得了继续存在与发展的可能性并稳定下来。

因此，并非每一项银行的变革都是成功的，有许多银行推出的“创新”只是昙花一现，形成所谓泡沫(bubble)或汽球(balloon)现象，最后都销声匿迹。这对于金融场所需要的效率与完整性而言，不仅无益，反而还会导致银行经营成本上升，利润下降。因为在银行推出这些所谓“创新”时，不仅要支付开发研究费用、广告推销费用，还要负担资源错配的经济成本，造成人力资源和其他财富的浪费。

三、银行经营创新的原因与背景

自从银行业诞生以后，在长达数百年的历史中，在任何一种银行体制下，银行的业务与经营都会受到相应的银行法规或条例限制。为了逃避银行管制，追求高额利润，谋求银行本身的发展，西方商业银行的创新活动一直在不断地进行着，只不过在大多数情况下，这种经营创新都表现为一个渐进的过程，而且具有分散化的特征。

60年代末以来，发生并延续至今的银行经营创新活动是历史上规模最大、影响最广、创新成果最集中的一次银行经营创新。这

次大规模的银行经营创新不仅对各国的银行体系和金融市场发生了巨大的影响，而且也使传统的货币金融理论和货币政策受到了较大的冲击。

这次银行经营创新原因主要有以下几种：

1. 为了适应经济和金融环境的变化

经济和金融环境的变化主要可用利率、物价、收入以及就业等指标变化来反映。60年代末以来，国际银行业所处的经济和金融环境发生了深刻的变化。

变化之一，是持续上升的通货膨胀率使得预期通货膨胀率不断提高，从而带动了名义利率上扬，市场利率居高不下。当市场利率超过管制利率上限时，银行由于受利率上限的制约，无法给存款人提供“市场报酬率”使得“支票存款”户和低利率的“储蓄存款”户的机会成本增加，结果导致这些存款人在金融市场内，为其流动资金寻找其他更有利的投放场所，从而使资金大量从银行流出，进入直接金融的渠道形成了“反中介”或“脱媒”现象，使银行深切地感受到直接金融和间接金融之间的竞争压力，产生了生存危机感。为了保住资金来源，只能进行业务创新，推出“货币市场存款帐户”和其他新型储蓄存款种类。

利率高而波动频繁不仅影响银行资金来源，还给银行经营带来困难，增加了银行经营风险。为了避免经营困难和风险，银行又和其他金融机构一起，创造出各种规避风险的金融工具，例如期货、期权和互换业务等。

变化之二，是不少发达国家的社会财富分配不公现象越来越严重。由于战后经济不断增长、国民收入上升，一方面少数富豪收入激增，其承担投资风险和分散投资风险的能力也随之增强，这些人有能力购买大面额的高收益资产（例如短期国库券等）；另一方面，由于高收益资产的购买起点很高（例如美国国库券多以十万美元，甚至上百万美元为购买起点），遂使众多小额投资者无法通过

购买国库券而获得国民收入再分配的好处，而少数富人则通过大额投资获得更多的财富。银行为了获得更多资金来源，也使小额投资者获得较为满意的投资渠道，便通过创新活动，在货币市场上发行面额较小、收益较高的金融商品。

变化之三，是世界经济与金融格局改变。资本输出大规模增长，使各国经济的相互依存度提高，银行要向国际化发展，非创新不可。70年代两次石油危机使各国金融市场震荡剧烈，利率多变使金融市场价格也大幅度波动，投资风险增大，投资者盼望有新的避险工具问世。这也激发了银行进行创新活动。

此外，在经济周期的不同阶段，也会对银行经营创新产生不同的影响。在经济高涨时期，银行为了获得较快的发展，其创新意识也较强，此时的创新多在于推出盈利性较高的产品；而在经济衰退时期，银行经营注重于降低风险，增强资产流动性，尽管银行此时创新意识较弱，但仍然可能有创新的欲望，只不过银行此时的创新在于推出各种避险功能强的产品。

2. 为了逃避金融管制

当今世界各国的金融体系都无一例外地受到政府严厉管制，尤其是商业银行。由于其具有特殊的功能——信用创造功能并在一国金融体系中发挥着特别重要的作用，所以受到的管制就更多一些。对银行管制的目的有三个：

第一，为确保金融体系的稳定，维护银行业的安全。因此，管制的重点就在于防止银行从事高风险的投资活动，避免银行之间出现恶性竞争，因而对银行的资产质量、经营策略、经营范围、机构设置、利率水平以及资产组合方式、银行的兼并与合并、银行资本比率等方面作出严格规定。

第二，为了提高货币政策的效果。银行在货币供给方面，扮演着极其重要的角色，是货币政策传导的主要渠道。不管中央银行是通过调整法定存款准备金比率还是调整再贴现率，都要通过商业

银行的反应来对宏观金融进行调节和取得效果。

第三，是推行住房政策的需要。战后，许多国家都在经济进入稳定增长以后提出了“住者有其屋”的目标，这一方面是为了推行福利政策，另一方面也可借此推动房地产业发展，以此带动经济增长。为了满足公众购房需要，要求银行在规定的利率水平以下向购房者提供房屋贷款，为此，也必然会加强对银行业的监管。

可见，银行管制实际上就是政府通过立法和各种管理条例表现出来的有关货币资金流动的金融政策，是对银行的业务、资金的价格、银行机构设置等方面的限制，其主要目的是为了保证银行经营的安全和整个金融体系的稳定。但是，当政府的立法在新的经济环境中不能消除资金流的低效益问题，或者当立法与经济发展对银行经营本身提出的要求不相适应时，银行家就会基于盈利目的而改革创新 改变传统的操作方式 推出新业务 以逃避管制。银行经营创新在这方面要逃避的主要有三种管制：

一是逃避利率管制。在市场利率上扬的情况下，利率管制会威胁到银行生存。银行是负债经营机构，为了摆脱利率管制带来的生存危机，银行便奋而进行创新。以美国为例，美国的商业银行在 60～80 年代的很多业务创新就是为了突破《Q 条例》的限制。1933 年美国 政府为了防止 1929～1931 年大危机导致银行大量破产的局面再现，在新颁布的银行法中，对商业银行的存款利率给予严厉的限制 这便是著名的《Q 条例》，1966 年又将这种管制扩大到储蓄机构。《Q 条例》规定金融当局有权对存款利率规定上限，并且规定，银行不得给支票存款帐户支付利息。其目的是为防止存款机构为争夺资金来源而竞相提高存款利率，危及金融秩序的稳定，并防止大银行凭借相对优势以高利率吸收地方资金，造成市场不均衡。此外，规定利率上限还可以提高银行获利能力，使各银行有能力加入存款保险制度。但是 到了 60 年代，《Q 条例》使银行经营陷入了窘境。在市场利率不断上扬的情况下，资金大量进入直接金融

渠道，使银行资金来源减少，大银行可通过海外分行吸收欧洲市场资金，而中小银行则无此便利，这使中小银行吸收资金的能力受到很大限制。银行为了摆脱困境，努力开发可支付较高利息或能变相支付较高利息的存款工具，以减少资金流失。

二是逃避存款准备金制度管制。为了保证银行体系的安全，大多数国家中央银行都规定，银行吸收存款必须缴存一定比例的准备金，这使银行的可用资金减少，可用资金成本提高，资金利润率下降，使银行在同其他金融机构的竞争中处于不利地位。由于活期存款准备金率要高于定期存款，而定期存款流动性又较差，公众购买定期存单的兴趣受到影响，银行为了既能获得准备金比率要求较低的稳定的资金来源，又能满足公众对存款工具流动性的要求，便推出了“大额可转让定期存单”、“货币市场存单”等存款工具，向国内市场和欧洲货币市场吸收资金，籍此一方面可逃避准备金制度的管制，另一方面又可获得更多的资金来源。

三是逃避“专业化”限制。二战后，长期稳定的环境使工商企业有了长足发展。随着企业资信度不断提高，更多的企业都会选择以发行有价证券方式直接筹措资金，这使得银行的贷款需求市场缩小，银行与其他金融机构之间的竞争加剧。银行为了保持市场份额，被迫推出许多逃避专业限制的业务项目。

3. 科技的进步推动了银行创新

60年代以来，科学技术取得迅速发展，尤其是在自动化、电子传真以及电脑等方面的进步，极大地刺激了银行创新的积极性。这些新技术对金融交易的时间、空间、成本和市场不确定性都发生了深刻的影响，它使金融交易的时间缩短、空间缩小、成本降低，市场的不确定性也因时间缩短和空间缩小而得以改善，从而使银行能提供范围更广泛、更具有竞争力的服务项目。

电子传真技术和电脑的使用，对银行经营乃至整个金融业带来多种好处：

首先，电子传真和电脑技术加快了资金转移和资料处理的速度，使得一些原来无法提供的业务和服务项目变为现实，例如“现金管理帐户”并且加速了资产证券化。

其次，电子传真和电脑应用简化了银行业务处理程序和部门结构，这有利于降低银行经营成本。另外，电子传真和电脑设备的固定成本较高，但在处理每一笔业务时所花费的变动成本却大大降低了。这对于大银行来说具有较大“规模经济”效益。对于中小银行来说，倘若能建成互补性的金融服务，便可共同分摊成本，也可获得较大的好处。这又促使银行推出一些“成套服务”项目，例如实行“综合帐户服务”。

第三，可减少银行每日收支的不确定性。电脑的应用使得交易金额计算的准确度提高；自动取款机使银行每单位交易成本稳定。

第四，自动化工具的使用，使得银行提高了其扩张区域性业务的功能，使空间距离不再成为银行竞争的障碍，使地方银行也能办理全国性业务，这对银行业的发展当然是有利的。

最后，借助于新的技术，使交易速度加快。空间因素不再成为银行定价或竞争上的重要因素。银行可大力开展国际业务。在国际金融市场，银行又获得了更多的创新机会，并可大量运用创新工具，例如期权、互换、票据发行便利等，从而促进了金融国际化。

第二节 商业银行经营创新的意义

大规模的持续的银行经营创新对国民经济各部门都带来了深刻的影响；它不仅使公众的储蓄行为发生了变化，而且影响到企业的投资活动；不但使银行经营管理的观念发生了变化，促进银行管理理论和实践的发展，而且对一国的宏观经济政策，尤其是货币政策的效果产生了积极的影响，对于国际银行业的发展，有着深远的意义。

一、扩大了银行资金来源渠道，促进了负债管理理论的发展

当银行推出大量新型的金融资产工具后，这些新型的金融资产工具既能给投资者提供转帐结算的服务，又能给投资者带来较高的市场收益率。例如“可转让支付命令帐户”、“超级可转让支付命令帐户”、“自动转帐帐户”等，有的还能给投资者提供多元化投资组合服务和个人理财服务，例如“现金管理帐户”和“货币市场共同基金”等；有的不仅能给投资者带来较高并且稳定的收益率，而且还提高了投资者的资产流动性，例如“大额可转让定期存单”等，从而对广大小额储蓄者和一般投资者乃至企业都产生了相当大的吸引力，扩大了银行资金来源的渠道。

由于银行获得资金来源的方式和渠道日益多样化，使得银行不仅拥有传统的被动负债方式，而且还使银行取得了对负债项目的主动权。银行一改以往消极等待储户和存款人上门存放款项的观念和做法，在存款等负债业务上表现出充分的主动性，有的干脆直接进入货币市场，发行各种有吸引力的金融资产工具，广泛地吸收资金。这种实践取得成功，反过来又提醒了银行对过去长时期所实行的消极的资产管理理论和实践进行检讨，使银行在资产管理方法之外又找到了一条保持银行清偿力的新途径，这就是：只要银行的资金来源有保证，能充分满足银行经营需要，银行就可以既能获得较多的利润，又能保持足够的清偿力，保证银行经营的安全性。一旦意识到这一点，银行家们就将经营管理的重点从资产方转向负债方，从而形成了负债管理理论，在这种理论指导下，银行可以根据本身资产业务发展的需要，用主动负债的方式去争取资金来源。

二、提高了金融市场对利率的敏感度，更有利于发挥利率杠杆作用

由于新型的金融资产工具能给投资者带来市场收益率，这种收益率又直接和市场利率有关。此外，银行所提供的贷款也在创

新出现了“浮动利率贷款”和“浮动利率抵押贷款”等。这些贷款项目的利率也直接与市场利率相关，在银行的资产与负债项目利率都会随市场利率变化而变动的情况下，无论是存款人还是借款人，他们对金融市场上利率变化的敏感性都增强了，对机会成本也都特别关心。当创新迫使金融管理当局放松利率管制以后，金融市场上的利率变化就成了各经济主体最为关注的对象了。利率水平不仅是资金供求状况变化的结果，同时也成了调节资金供求状况，提高金融市场效率的有力工具。这是因为，创新不仅丰富了金融资产，扩大了整个社会的投资流量，而且还能在一定的货币存量水平上，确定一个均衡的市场利率。在金融市场对利率比较敏感的情况下，通过这一利率的调节作用，产生出一个均衡的资本存量。当这一均衡的资本存量在投资者投资欲望带动下，开发出货币市场与资本市场新的规模更大的流量时，资金供求双方就能有更多的机会，用近似于实际均衡利率的价格来融通资金，这自然有利于减少在管制利率下资源配置不合理的现象，提高金融市场的效率。在这一过程中，利率的杠杆作用是十分明显的。

三、改变了货币政策的传导机制，促使货币政策更偏向于市场导向的操作，促进了金融市场的发展和完善

由于创新增强了市场对利率变化的敏感度，必然对传统的货币政策手段及其传递发生深刻影响。特别是对那些原来以直接的信用管制或利率管制为主要的货币政策工具的国家来说，金融创新工具的大量出现，使其在货币政策的操作上遇到了麻烦，原来可直接控制的变量越来越少，货币数量控制因金融创新导致货币定义变化而变得非常困难（后面将讨论这一问题），直接的信贷总量控制因融资工具多样化而使其效果大打折扣，利率管制则因创新工具的多样化而已名存实亡。如果中央银行提高法定存款准备金率，商业银行也不一定会跟着收缩其贷款规模，这是因为商业银行可以利用大量的存款准备金要求比较低的融资工具取得资金来

源；而当中央银行降低存款准备金率时，商业银行由于可选择的资金运用对象增加，也不一定会扩大其贷款规模，而是将资金用于对资本量要求较低的表外业务中去。中央银行的利率管制政策虽有导向作用，但这种作用力本来就比较弱，它要取决于经济主体对经济发展趋势和投资收益率的预期状况。在市场利率突破利率管制界限时，利率管制除了对部分商业银行带来消极束缚之外，对市场的融资状况已无法有效地控制了。

在金融创新的冲击下，各国金融管理当局面对现实，纷纷改变以往单纯数量控制或价格管制的做法，而更多地采用更具市场导向的货币政策工具，以公开市场业务活动作为主要的货币政策工具，通过公开市场操作，对流通中的货币数量及资金价格施加影响，实现货币政策目标。

中央银行货币政策工具使用上的变化，必然对一国的公开市场发展产生具有决定性的影响。众所周知，中央银行三大货币政策工具中效果比较好的是公开市场业务活动，它可由中央银行主动掌握，中央银行可根据自己对宏观经济发展趋势的判断，决定在公开市场上买卖的时机和数量。中央银行可连续买入，也可以连续卖出，买卖的力度也可由中央银行主动调节。因而，公开市场业务活动不会使经济发生剧烈的波动，经济可以在比较稳定的情况下实现向货币政策目标的转化。但是这项政策工具的缺点是传递速度比较慢，因此，它需要一定的条件，除了中央银行要具有相当大的独立性，其货币政策的制定和实行不会受政府过多的干预外，还要求有一个健全、发达的全国性金融市场，这个市场的信息传递灵敏，市场中交易的有价证券种类多、规模大，而且价格要趋于统一，这就意味着，该金融市场要达到一定的广度、深度和弹性要求。所谓广度，就是金融市场中的买方和卖方都人数众多，其组成多样化，有不同的阶层、不同的地区分布，对各种资产有不同的偏好，在交易中势均力敌，不会使证券交易出现“一边倒”所谓深度，即金

融资产的开价、要价和成交价差异很小，也即市场上的投资者都是理性的，他们面临的可选择资产多种多样，大家对各种资产的收益率期望值都比较接近，不会过多地偏离市场收益率而乱开价、乱要价；所谓弹性，是指每当有价证券价格发生变动后，能迅速回复到市场收益率所决定的价格水平附近。而要使金融市场达到一定的广度、深度和弹性要求，提高中央银行公开市场业务活动的政策效果，一国政府必然就要加强对金融市场的建设。

首先，要动员广大的资金盈余者和资金缺乏者积极参与资金融通，为此，要提供多样化的可供选择的融资工具，并向融资双方及时提供充分的金融信息，供他们决策参考。

其次，要有完善的金融服务设施，要建立一个数量众多，能提供高效服务的金融中介体系，能为融资双方提供良好的会计、结算、法律和投资咨询服务，为融资者的交易活动提供方便。

第三，要有比较宽松的融资环境，使资金的进出，及融资双方进入或退出市场都比较自由。保持一国政治稳定、经济繁荣等。

因此，当金融创新促使一国货币政策工具选择发生变化时，必然会促进该国金融市场的发展与完善。这对一国的经济发展，优化其资源配置无疑是有益的。当然，一国金融市场的发展又会对金融创新本身提供更有利的条件，从而促进金融创新在更广阔的领域中取得更多的成果。

四、创新加速了金融国际化进程，增强了汇率对经济的影响，并促进了货币自由兑换

金融创新促进了金融证券化，同时，为了逃避金融管制，不少银行纷纷寻求海外市场的发展机会，促进了离岸金融市场发展，这些都加速了金融国际化进程。金融国际化带来两方面结果，一是增强了汇率对经济的影响力度；二是促进了货币自由兑换的发展。

在金融国际化过程中，各国货币之间的汇率变化不仅对物价水平和一国的产出有着重要影响，同时，汇率也成了国内外市场一

个重要的传导变量。由于国内外金融资产的替代性已得到加强，所以当外国对某项资产的需求或供给发生变动，都会通过汇率和利率的变化，影响到国内金融市场，使国内金融资产和信用的需求发生变化。这种变化必然会影响国内经济发展水平及其变化趋势，从而使货币政策效果受到干扰。因此，国货币管理当局在制定货币政策时，必须充分注意到外国金融市场的供求变化会通过汇率变化，对本国货币政策所构成的潜在作用。

在金融国际化进程中，随着外汇交易的扩大，货币自由兑换的必然性也日益增大。货币自由兑换有利于促进多边国际贸易，也有利于资本在国际间的流动。一般认为货币自由兑换是一种货币的持有者可按照市场汇率自由地兑换成主要国际储备货币的行为。货币自由兑换有广义与狭义之分。广义的货币自由兑换包括对内对外都实行充分自由兑换。狭义的货币自由兑换仅指对内的充分自由兑换，即国内金融机构、厂商和居民可在国内将本国货币自由兑换成外汇资产。对外充分自由兑换是指一国货币不仅能在国内自由兑换成国际主要货币，而且在国外市场上也能自由兑换成其他货币。有少数发达国家例如美国、日本、德国等已实现对内、对外充分自由兑换，而大多数发展中国家则尚未实行货币自由兑换。但从发展来看，大多数国家都在积极参与经常项目自由兑换，并朝着实现货币自由兑换目标努力。

但是，要实现货币自由兑换，其前提条件是放松外汇管制。在严格的外汇管制条件下，外汇供求受到极大的限制，不可能在外汇市场上自由地进行多边交易，这会造成国内金融市场与国际金融市场的人为分割，不仅不利于国际金融一体化和世界经济一体化的发展，从而使资源得不到合理的充分利用，而且造成一国经济的自我封闭和落后。在 60 年代之前，大多数国家都实行严格的外汇管制。60 年代末以来 随着金融创新的发展 许多国家的外汇管制面对蓬勃发展的金融创新浪潮的冲击，都有了不同程度的放松，一

些最发达国家都逐渐取消了对外汇交易的大部分管制。例如日本在 80 年代就取消了对资本项目交易的大部分管制，从而不仅可进行经常项目的货币自由兑换，还可进行资本项目的货币自由兑换。日元可充分地自由兑换对日本经济的高速增长产生了积极的效果。

五、创新促使金融管制进行调整

银行业务创新是为了逃避金融管制，而金融管制的目的又是为了保持银行体系的稳定与安全。但是，当银行业务创新的许多工具和做法被越来越多的人所接受时，金融管理当局只得被迫进行金融管制的调整，即一方面放松某些管制，例如美国在 1980 年取消《存款机构管制和货币控制法案》，1982 年颁布的《高恩——圣杰曼法案》，实际上就是对银行业务创新的承认和让步所采取的一种补救措施，也是对既成事实予以法律上的承认，这无疑又会刺激银行等金融机构以更大的热情进行创新活动；另一方面，又促使金融管理当局在对银行业务创新本身进行全面的、慎重的评估基础上，采取一些有利于银行体系走向稳定的措施。这些措施主要包括以下四个方面：

一是建立风险度保险费率制，改变以往的存款统一保险费率制，并扩大保险范围，实行各种存款保险，包括储蓄保险；

二是改革会计核算体系，改变那种只反映资产帐面价值的核算方法，采用以市场价值进行核算的会计核算制度，以便真实地反映银行的流动性及其面临的风险；

三是顺应创新潮流，提出银行改革方案。例如英国在 1977 年提出的《新银行法》美国在 1991 年 2 月提出的银行改革方案及 1994 年 9 月通过的《跨州银行法》等都要求对银行业务经营范围进一步放宽；

四是加强国际货币合作，强化多边监管机制。由于金融创新成了一种国际性大趋势，一国的货币政策与管理条例应当在和其

他国家货币政策与管理条例相协调时，才能达到较为理想的目标，所以，一国在制定其政策与条例时，必须充分考虑国际金融市场的变化，以及其他国家货币政策目标及其执行情况。因此，必须加强国际之间的合作，在货币政策上取得协调、互补的效果。例如，欧洲货币联盟的建立就是加强国际货币合作的一个最典型的例子。

第三节 商业银行经营创新带来的问题

商业银行的经营创新尽管产生了重大而深远的积极意义，但毋庸讳言，这种大规模的创新活动也给各国的货币政策、金融管理带来了一些棘手的问题，甚至对银行经营而言，也产生了一些难以克服的困难。

一、创新使传统的货币定义遭到污染，加深了货币管理的难度。货币定义是一个重要的理论和实践问题，货币定义是否科学、合理，直接关系到货币管理是否成功，也关系到货币政策是否有效。

传统的货币定义有狭义与广义之分，在定义狭义货币 M_1 时，一般的方法是按金融资产的流动性和盈利性来划分。流动性高而盈利性低的金融资产，如现金、活期存款属于货币，而定期存款、储蓄存款则因其盈利性较高而流动性较差的特点，被排除在 M_1 之外，而归入广义货币 M_2 。以这种方法定义 M_1 ，既方便又比较准确，便于中央银行进行货币管理，有利于中央银行货币政策操作。

但是，银行业务创新的结果使得这种长期行之有效的办法变得不易使用。新的金融工具模糊了 M_1 与 M_2 的界限，许多新的金融工具，像“可转让支付命令帐户”(NOWs)、“超级可转让支付命令帐户”(S-NOWs)、“货币市场存款帐户”(MMDA)等，都同时拥有高流动性和盈利性的特点，除了可允许签发支付命令或支票，执行资金转移的职能外，还能提供一定的报酬，有的报酬率甚至比

同期储蓄存款还高(像“货币市场存款帐户”)这些新型的金融工具应当不应当纳入 M_1 范围,经济学家和金融管理局感到左右为难。因为 M_1 作为货币政策操作中最主要的控制变量,其定义如何直接关系到其计量与统计,这又是无法回避的问题。如果不将其纳入 M_1 它们又都具有转移支付的功能可充当现实的交易媒介,如果将其纳入 M_1 则其他类似的金融工具如“货币市场共同基金”(MMMF)是否也应当纳入 M_1 呢?显然,将 MMMF 纳入 M_1 是无论如何都不合适的,因为 MMMF 具有不稳定的特点,它的变化也并非中央银行所能控制的。将 MMMF 等纳入 M_1 不仅会严重影响 M_1 计量的准确性使 M_1 遭到污染,而且会严重影响货币政策的制定与实行,以 M_1 为中间目标的操作方法也会变得不可靠。

在货币定义遭到污染以后,货币管理局在货币管理方面已遇到了麻烦,对此,有些国家只能采取以下一些变通方法:

一是保留传统的定义方法,但弱化 M_1 作为中间目标的重要性,或者建立一个目标范围,而不是目标值。但这种方法因预测难度较大,在实际执行中效果并不好,加拿大曾在 1981 年 2 月进行尝试,结果以失败告终。

二是将 M_1 进行细化,其方法是将现金、活期存款列为 M_{1A} ,而 NOWs、ATS 等列入 M_{1B} 而将 S-NOWs 列入 M_1 之中的“其他帐户”内分别计量确定管理目标美国从 1980 年起就这么做了。

三是采用加权计量法,对列入 M_1 的各种金融资产工具按其交易性功能的高低设定权数,分别和各种工具的总量相乘,然后加总得出 M_1 的目标值。这种做法在理论上似乎说得通,但执行起来问题颇多。

以上三种方法中,第二种方法被较多国家采纳,但并不说明问题已得到解决。因为这种 M_1 已不是纯粹的交易手段 M_1 中包含

着“付息交易手段”而有些创新金融工具像“隔夜回购协议”和支票帐户类似，都又列入 M_2 之中，结果使得 M_1 中包含某些非交易性资产，而有些颇具交易性的资产又不在 M_1 之内，使得各货币层次之间难以有明确的界限，货币污染问题依旧相当严重，它所带来的对货币政策效果的负面影响也相当大。

由于不同的金融资产工具对利率变动的敏感性不同，储蓄性存款比活期存款或交易性存款对利率变化更敏感，一旦利率发生变动，公众必然会在金融资产工具之间进行重新选择，结果各层次的货币总量就可能向不同方向变动， M_1 的总量也变得动荡不稳，从而使货币管理变得更加困难，货币政策效果也遭严重干扰。

二、使货币需求函数的稳定性受到影响

当市场利率发生变化后，在公众有更多的新的金融资产可选择的情况下，各个不同层次的货币总量会发生变化。这种变化，实际上是公众货币需求行为的变化所带来的结果。

货币需求是指在一定的经济条件下，即一定的资源约束和经济制度下，整个社会应有多少货币来执行有关的职能，如交易媒介、支付手段、价值贮藏等。货币需求量的测定通常是借助于货币需求函数来进行的，通过对货币需求目标函数与相应的变量之间的关系研究，找出这两者之间存在的变化规律。一般认为，70年代以前的货币需求目标函数与函数中的自变量之间存在比较稳定的对应关系，因此，货币需求函数也相对稳定，金融管理当局可以据此来预测货币需求量，作为货币政策的决定依据。但是，自金融创新迅速发展以后，货币需求函数的稳定性越来越差，令人扑朔迷离。显然，这是金融创新影响了货币需求函数的稳定性，这种影响表现在三个方面：

第一，由于金融创新使货币定义遭到污染，其中对 M_1 的污染又大于对 M_2 的污染，这一方面造成 M_1 和 M_2 的统计困难，使统计结果出现很大的误差，在美国甚至出现了“ M_1 失踪”的怪现象，