

# 1

## 导 论

无疑，中国发生的市场化改革对于主流经济学是一个挑战。如何改革是正统经济学没有解决的，也是在正统经济学框架中根本无法解决的问题。中国迄今为止成功的渐进式转轨作为独特的“中国模式”在国际上得到越来越多的赞誉，激发和推动了制度变迁理论的发展。目前对于中国经济结构和制度结构转轨过程的生动描述以及特征的理性归纳中外已有诸多文献。但是，对于支撑这一改革，承负改革成本的金融结构及其变迁即金融发展问题很少被完整地纳入其中，不知是受主流经济学研究框架的影响，还是正统经济学研究传统的思维定势，或许是缺乏对金融变革过程完整地梳理、理解、认识与评判。然而，越来越多的以经验为依据的事实越来越清晰地表明金融体制与金融结构的作用是如此之重要，以至于当其中的部件发生故障或运转失灵时，会带来灾

难性的结果，迫使改革停顿，经济倒退。

因此，无论在理论上还是在改革实践上，都有必要对正在经历的金融发展过程进行实践的总结与理论的抽象，以便更客观地认识改革成本与改革的艰巨性，更深入地清理与思考未来改革的思路。

## 1.1

### 金融结构、金融制度与金融发展

一切经济社会都存在着资本。资本的形态随着经济发展不断发生着由简单到复杂、由低级到高级的变化。从诸如斧、镰、铲等最原始的形态到住宅、建筑物、桥梁、贵金属等较高级的实物形态，又从这些简单而较高级的实物形态分离出信用货币、证券、期指等复杂和更高级的虚拟形态或符号形态。一般而论，实质资本的运动决定着虚拟资本的运动，但不排除在相当多的时期，虚拟形态的资本运动不仅映射实物形态资本的变化，而且引导着实物形态的资本运动，有时甚至对实质资本的运动起着更为关键的作用；也不排除虚拟资本有时既不反映也不引导实质资本的运动，而与实质资本运动相异地单独运动。

最典型的虚拟形态的资本或符号形态的资本当属货币和证券。用金融术语描述，货币和证券是一国的金融工具。这些金融工具其所以称作“资本”，因为都具有对未来一个现金流的要求权。当一个机构的资产不仅偶然地而且习惯地主要由金融工具组成，并且业务活动集中于金融工具的持有和交易从而收入亦源于此时，该机构称作金融机构。经济社会中绝大部分的金融工具是由金融机构发行的，其余部分由非金融部门（工商企业、政府、家庭）发行，还有一部分由国外发行。不同发行者所发行的金融

工具可分作两类，一类是债权证券（包括存单也归入证券一类，属间接证券或次级证券），另一类是股权证券。按美国经济学家戈德史密斯（1969）的定义，不同种类的金融工具与金融机构的相对规模及其作为金融上层建筑与经济基础结构之间的关系组成一国的金融结构，金融结构由一种状态向另一种状态的演变就是金融发展。

金融发展是金融结构的变迁。关于金融结构，日本学者铃木淑夫（1986）提出以下三个互相依存的方面：（1）金融之范围（金融制度）；（2）金融交易手段的充足程度，即金融机构、企业、个人等经济主体在一定金融制度条件下金融交易行动的模式或倾向；（3）金融交易技术条件和经济的基础性条件。

两种金融结构的含义并无本质区别，只是对问题的表述以及概念涵盖范围略有不同。铃木明确提出金融结构应包括金融制度、金融交易模式或交易机制，而戈氏是在设置的六个方面的金融结构发展程度的度量指标中，包含了金融交易模式的意蕴。不过戈氏的金融结构指标中没有包括金融制度。在市场经济的现实中往往是金融工具增多、金融机构增多意味着金融交易手段充足，而金融交易手段充足，金融交易行动的模式或倾向大多不同于金融交易手段贫乏时的交易模式或倾向。金融交易的模式或倾向不同，往往交易的技术条件不同，交易的制度性安排自然也就不同。两种不同的金融结构概念反映了两个不同的研究角度，前者旨在找出“金融结构和金融发展与经济增长之间的关系”，后者力求解说“金融机制、金融制度总体如何发生变化”。

专门针对发展中国家特定的经济和金融环境研究金融发展问题的是罗纳德·麦金农和爱德华·肖。麦金农在《经济发展中的货币与资本》一书中使用的是与“金融发展”类似的“金融增长”概念，探讨欠发达国家实现金融与经济增长的战略。麦金农的金融增长标志也是金融变量绝对规模与相对规模的增长，它包括两

部分内容：一是指金融变量的增长，如货币增长，货币需求增加；二是指金融变量与宏观经济变量的比率增长，如实际货币余额，实际国民收入，货币或金融资产 / 名义收入，储蓄 / GNP 等等。这些与戈氏金融发展的结论基本一致。

几乎与麦金农同时，爱德华·肖恰恰从金融抑制的反面提出了金融深化的金融发展理论。肖的金融深化有四个主要特征：（1）金融资产存量的品种范围扩大，期限种类增多，与经济总量的相对规模增加；（2）金融资产流量主要依赖国内储蓄，而不是财政与国外；（3）金融体系规模扩大，机构增加，更专业化；（4）利率更准确反映投资替代消费的机会。可见肖的金融深化与戈氏的金融发展概念实质内容也是相同的。肖在与格利合作的另一部著作（肖，格利，1979）中，明确表达了金融发展的概念：金融发展主要指各类金融资产和各种金融机构的增多。由初始金融制度向深化的金融制度发展，最先表现为金融资产种类与数量的增加上。格利和肖还提出了分配技术与中介技术，前者指便利初级证券发行和交易的技术，后者指金融中介使金融资产更加多样化的技术。这两种技术都会扩大金融发展的空间。将技术因素纳入发展的概念中，无疑内涵了一定的技术所赖以引进或形成的制度因素。与戈氏不同的是麦金农和肖的概念中含有资金价格，即“机制”的成份，铃木淑夫的金融结构中也包括同样的成份。

从上述金融发展概念中可以看出，金融发展至少包括三个方面的内容：（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“金融增长”或者肖的“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，指标本身就已经包含了金融对经济的贡献及其贡献大小的成份，因而就意味着效率，意味着质量。（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程度，而且同一种经济发展模式中，同样的组织机构、同样的金融工具，由于实行不同的交易技术、交易机制和交易模式，对经济所起的作用极为不同。这些交易模式有纯市场型的，也有非市场型的，更有介于两者之间的如日本的银企“关系型融资”与“保持距离型融资”，德国的“信贷业务线”就是一种介于“市场”和“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加深，促进经济发展。

## 1.2

### 中国金融发展问题的特殊性

戈氏认为私有经济（包括混合经济）与中央计划经济之间金融结构的差别主要不是在金融机构与金融工具的种类方面，就这些种类看，“前者有的后者基本都有”，主要的区别在于中央计划经济的金融结构具有以下几个特征：（1）所有金融机构都属政府所有，由政府经营；（2）金融资产的绝大部分是对政府和国有企业的债权；（3）同发展水平相当的私有经济国家相比，金融相关比率较低，或者说金融上层结构在经济中的规模一般较小；（4）功能方面存在着根本性的差异。对后者，金融体系附属于劳动力和商品按官方意向的实际流动，为实物经济服务，不是一种参与资源分配的独立要素（戈德史密斯，1969）。

而除中央计划经济之外，在以私人经济为基础的市场经济的

背景下，一国的金融结构不同于另一国，戈氏认为有两种可能的原因：一是属于同一发展道路上只是金融发展的起点，包括起始时间不同和起始所处的经济发展阶段不同，发展速度不同形成位置上的差异；二是金融发展的类型不同，主要是政府（包括中央和地方政府）对某些金融的拥有及参与经营的程度不同，有些金融机构绝大部分都是由私人拥有和经营的，有些重要的几种金融机构由政府所有（部分所有或全部所有）和经营，只有一些不太重要的金融机构如保险公司、投资公司、财务公司、证券商由私人经营。戈氏将金融结构分作三类：第一类金融结构中金融相关率低，金融工具单一，商业银行在金融结构中居突出地位；第二类金融结构中金融相关率较第一类有所提高，债权证券仍大大超过股权证券，银行仍在金融机构中居主要地位，是 20 世纪上半叶多数非工业化国家金融结构的特征；第三类金融结构中金融相关率高（约 1 左右），金融机构资产日趋多样化，银行体系地位下降，储蓄机构以及私人及公共保险组织地位上升，这种结构见于 20 世纪初以来的工业化国家。

目前的中国既非纯粹的中央计划经济，又非完全的以私人经济为基础的市场经济，依托其上的金融发展或金融结构虽然是在计划经济体制下与不发达的发展阶段上展开的，却既不同于计划经济体制下的金融结构，也不同于市场经济体制下的金融结构，是一种由中央计划经济向市场经济转轨中的金融结构。这种金融结构既非上述两类金融结构在数量上的此增彼减，也非功能上的拼接，而是一种对两种体制下结构异化的、非此非彼的金融结构。其与发达市场经济国家金融结构之差异既不完全有如戈氏在《金融结构与发展》一书中概括的计划经济国家与私有经济国家的差距，因为中国改革以来金融相关率（FIR）指标已经达到发达国家水平，已进入第三类金融结构，但机构与工具的多元化程度却还仅仅停留在第一类金融结构中；也不完全是市场经济背景

下金融结构随时间变化的不同，即金融工具及金融机构相继出现的次序、相对增长速度、对不同经济部门的渗透程度以及对一国经济结构变化的适应速度和特点的不同，因为中国目前无论是金融机构还是金融工具规模不亚于发达国家，金融机构的种类从形式上看也应有尽有。戈氏是以市场经济为研究对象的，讨论了私有经济与计划经济金融结构的差异以及私有经济背景下金融发展不同起点不同类型的差异。戈氏提出的金融发展程度指标是以特定制度为给定前提的。我国的情况不在前提的范围之列，这一理论对我国缺乏解释力。对中国金融结构展开分析，既需要量上的细致观察又需要对性质的深入分析。比如在我国 FIR 内含的金融虚化成份远胜于金融深化的成份；再如，金融机构的增多，既不意味着创新增加，也不意味着金融供给自发对金融需求发生作用，而是中国各公有集团利益分割的结果。中国的金融机构至今缺乏效率，缺乏提供创新激励的制度，这种金融机构增多后，各金融机构间除了名称不同之外，金融工具的种类、业务的形式、服务的项目没有任何区别，由此形成的对于金融资产规模低水平的竞争是价格竞争，是对既有储蓄的争夺，而非创新竞争。这种金融机构增多对经济的促进作用有限，却增大了金融风险。因此对中国金融发展程度的判断不能简单地套用上述观点和结论，只能在考察金融工具和金融机构的同时，以中国转轨经济为背景，考察金融的经济绩效。

由于中国金融结构的独特性，研究金融发展有意义的是考察中国金融结构何以既不同于计划经济国家也不同于其他市场经济国家，由哪些因素决定了中国金融结构是此非彼，阐明这些因素如何通过相互作用，形成中国的金融发展，并如何导致经济发展的速度和特征出现差异。这是中国金融理论工作者不可推御的职责。

## 1.3

### 几个相关问题的基本观点与假定

#### 1.3.1 金融发展与金融增长

增长是所有国家无论是先进的、落后的或是由落后走向先进的，计划的、市场的或是由计划转向市场的，都要遇到的问题。而发展却几乎是那些落后国家、转轨中国家独有的问题。发展包含着增长，除此而外，发展还包括结构的转变。如果说增长研究的是“数量”问题，发展无疑除数量外还包含着“功能”问题，包含着质量和效率问题。由计划金融转向市场金融，由金融抑制转向金融深化，由单一金融转向多元金融，由低效的金融交易模式转向高效的金融交易模式等都当属金融发展。但是，研究金融发展又不能不研究金融增长，比如研究金融工具、金融机构功能的变化与改善，不能不考虑其数量的变化。离开了质，量失去意义，离开了量，质又无法判定。

#### 1.3.2 金融发展与金融管制

非洲、东南亚一些国家金融自由化过程中经历的金融危机，使人们产生这样的疑问：落后的经济条件下应该不应该采取金融抑制的措施；放开管制风险又有多大；从实证意义上看，政府在金融发展中究竟起过什么作用；从规范意义上讲，应该起什么作用；金融发展是否要求自由放任的环境。遗憾的是至今就这些问题仍缺乏相对一致的答案。据资料，1998年内全球共有27个国家的经济自由度有所改进，29个国家出现倒退。因此这是一个世界性议题。本书引入金融改革次序决策风险的概念，提出中国金融发展中政府退出管制应该遵循的次序。

### 1.3.3 金融发展与金融体制改革

金融制度及其变迁在本书中虽有一些篇幅，但金融制度本身却不作为本书唯一的研究对象。本书无意于构筑金融制度演变的框架，而着眼于金融结构的变迁或金融发展。因此，对于金融制度的研究是将其作为金融发展的推动力来研究的。改革以前，中国的金融与一种落后的、集权主义的经济相伴，不存在真正意义上的金融，随着体制改革的推进，金融才开始发展，可以说中国金融发展过程与中国金融制度变迁过程是合二为一的，一定时点的金融结构状态是在此之前制度变迁的结果，未来金融结构状态又是在此之后制度变迁的结果，制度变迁导致了金融结构从一种状态转向另一种状态。而金融结构从一种状态向另一种状态的转化就是金融发展。不理解中国金融制度如何由初始状态演变至今，就难以对金融发展过程作出解释。这里有一个问题，即是不是所有变化都是发展，或者说所有变化都是发展所需要的变化。在新古典的完全竞争与完全信息的假设下，优胜劣汰，是如此。但在现实经济中，尤其是在一个很大程度上由政府管制的经济中，许多“变化”是被决策者“植入”的，这种变化往往不一定为发展所需，有时甚至会阻碍发展。更严重的是，阻碍发展的制度还会长期存在下去。

如果承认存在“植入”的“变化”，管制经济中的“变化”就并不一定是发展，或者不是发展所需要的变化，那么由政府主导的金融制度变迁就不等于金融发展。一方面，有时候制度变迁反而引起“发展陷阱”，阻滞、破坏发展，另一方面，一个金融机构的增加，一项金融业务的创新，一种金融工具的开发，显然也谈不上制度变迁。如果硬是采用“隔离”的抽象分析，将中国金融发展过程与金融制度变迁过程分离开来的话，一边是不考虑变化的动力、变化的约束，也说不出为什么一定是这种机构而不

是其他种，为什么一定是这种组织形式而非其他种；另一边是一个个自下而上、自上而下的选择，一项项规范的规则、非规范的规则以及由非规范上升为规范的规则，缺乏具体而生动的形式。而将金融发展与金融体制变迁两个过程结合起来则有助于了解金融发展的原因与金融制度变迁的绩效，有助于比较金融发展程度并通过研究一种规则与约束何以被另一种取代，预测金融发展趋势，达到历史发展与逻辑思辩的完美统一。

#### 1.3.4 金融发展与经济制度

在经济世界中存在着各种金融制度安排，这些金融制度安排都是决定于且服务于一定的经济制度的。不同的经济制度决定了金融制度，进而决定了金融发展程度高低，也决定了金融对于宏观经济的贡献度大小。显然，当改革决策者选择了集权的计划体制，通过政治过程实现经济目标时，只需要高度计划的却是简单的金融体系，如同改革前的中国金融体系一样；当决策者选择分散的市场体制，通过市场过程实现其经济目标时，对于金融体系的需要将复杂得多，要求有多样化的金融工具和金融机构，要求金融机构具有复杂的金融资产结构。当实现目标的机制处于由政治过程转向市场过程的过渡期中，计划与市场结构同时需要，最突出的是在市场评价体系尚未成熟时，可能需要计划的监管和控制与市场机制在相当长时期共同发生作用。

#### 1.3.5 金融发展与经济发展

金融发展可被视作持续金融增长所必需的一系列互相关联的变化。构成金融发展要素的有金融工具、金融组织的数量与性质。因此，就范围来讲，金融发展首先应该研究金融工具、债务、金融机构这些组成一国金融结构的基本要素的数量及其特征。由于我们还关心维持经济增长所需要的金融发展是什么，什

么样的结构变化标志着金融结构从不发达向现代化状态的转换，造成这些转换的动力、绩效、过程与政策又是什么，于是金融结构的基本要素如何作用于实质经济，形成或影响一般的物价和产出水平，以及这些与经济发展的关系等等，自然成为本书感兴趣的问题。实际上，从历史上学者对于金融发展的研究或影响中也可以发现，研究金融发展都将金融与经济的关系作为研究重点。在堪称金融发展理论经典论著的《金融结构与发展》一书中，戈氏开篇道出“本书所要探讨的是一个重要的问题，即金融结构和金融发展与经济增长之间的关系”（戈德史密斯，1969）。麦金农、格利和肖在金融发展研究中也着大量笔墨于金融发展与经济发展之间的辩证关系。

近年来，在金融发展与经济发展的互动关系上，经济学家已形成共识。尽管戈氏尚未从理论上论证金融发展与经济发展之间究竟存在着怎样的因果关系，但毕竟指出了各国金融发展差异同经济发展差异的相关关系。格利和肖以及麦金农坚持经济中的金融部门与经济发展息息相关。金融机制会促使被抑制的经济摆脱徘徊不前的局面，加速经济的增长，但当金融领域本身被抑制或扭曲，就会阻碍和破坏经济的发展。肖在其著作《经济发展中的金融深化》与麦金农在《经济发展中的货币与资本》中从不同角度分别提出“金融深化”和“金融抑制”理论，全面论证了在发展中国家金融压抑阻碍经济增长和发展，使经济陷入金融抑制与经济落后的恶性循环中，而金融深化有助于促进经济发展，使经济步入与金融发展的良性循环轨道中的金融发展与经济发展的关系。

然而，对于金融发展与经济发展的决定关系，长期以来，经济学家却未有一致的看法。一些经济学家强调金融在经济发展中起着至为关键的作用，如约翰·希克斯（1969），约瑟夫·熊彼特（1911）；另一些经济学家则认为经济发展引致了对特定金融结构的需求，金融制度被动地对这种需求作出反应，如琼·罗宾逊

(1952)。直到 20 世纪初，在经济发展理论中，金融处于被动和从属地位（肖，1973），罗列出的一系列与经济发展有关的因素、条件、障碍中金融因素仍微不足道。甚至诸如国际复兴开发银行与国际货币基金组织这样的国际机构，提出的指导经济发展的具体和详尽的意见中，也未包括实行金融深化的含义和技术手段（肖，1973）。无论在理论上还是实践中，居中心地位的是发展的自然资源论，之后是发展的资本投入论。当贫穷国度里频频出现资源的普遍无谓耗费、投资失误、巨额非生产性投资、超前畸形消费现象时，资本投入论在经济进步中的作用受到普遍怀疑，研究的重心开始移向有利于或有害于发展所需要的行动赖以形成的制度。发展中国家虽然很少存在像发达国家经济萧条时的劳动力、资本、技术的大量闲置，但也有大量的劳动力未被充分利用，储蓄能力未被充分利用，先进技术未被充分利用。于是，探讨这些资源被闲置的金融制度原因，寻找诱发与动员闲置资源的货币机制、融资机制，进而利用金融制度，通过货币机制的诱导，把潜在的失业要素动员起来，重新组合，促进经济发展，成为理论与实践需要解决的课题。此后，关于金融发展与经济发展因果关系的讨论经久不衰。戈德史密斯在对 35 个国家从 1860 年到 1963 年跨度 100 余年之久经济发展与金融发展的经验数据考察后得出结论，两者呈平行发展关系，却未能在决定关系上得出肯定答案。麦金农和肖进一步论证了金融压抑会阻碍增长，金融深化有助于促进增长，金融发展对经济发展有着决定作用。目前，不断深化的研究已使更多的人倾向于相信金融市场与金融机构的发展是经济增长不可或缺的部分，越来越多的实证研究以及产业和企业发展水平的分析记录表明，在大多数情况下，金融发展或停滞对经济发展的速度和形式有着决定性影响（列文，1997）。近年，一些文献通过对金融作用于经济的机制或途径的考察又丰富了金融发展对经济发展决定作用的经验结论（R. G. Rajan，

L.Zingales, 1998)。一些学者进行实证考察发现，股票市场流动性高的年份 GDP 年增长率为 3.2%，低的年份是 1.8%，而金融深化程度高的国家 GDP 增长为 3.2%，低的国家 GDP 增长为 1.4%。本书有理由假定经济发展与金融发展之间存在着正一阶关系。正是由这一前提出发，经济中的诸多问题如金融风险，经济的短周期，经济的增长潜力，经济发展的绩效等等，本文更倾向于从抑制经济与金融发展的金融制度中寻找答案。

### 1.3.6 金融体系功能与金融发展程度评价

相当长时期，金融体系的功能多被简单地理解为聚集储蓄，分配资金，从而促进资本积累。在我国长时期的短缺经济中，相应于经济的粗放式增长，一直将能否解除金融抑制，提高储蓄率作为一项很重要的、有时近乎是唯一的标准。金融机构通过卖出存单证券，从事组合投资，将存款人的流动性偏好和产业的长期资金需求结合起来，解决经济发展中技术进步需要的长期资金，一方面扩展了存款人时间偏好的序列，一方面将生产可能性线向外推移。这是金融的一个基本功能。约翰·希克斯（1969）在英国产业革命与资本市场之间建立起某种逻辑上的联系：技术革命中的许多发明需要大量注入长期资金，资本市场的存在使具有不同流动性偏好的储蓄者得以方便地从而也是大量地将流动性金融证券转化为产业革命需要的长期资本。此后，不乏经济学者得出“工业革命一定发生在金融革命之后”的结论，这些都是基于这一基本功能。以后的研究发现，聚集储蓄和配置资金只是金融的初等作用。金融体制更为重要的功能是在将储蓄导向投资的过程中，监督资金的使用以保持资金运用具有持续的效率。金融功能被扩展到减少风险，增加流动性和传递信息，最终促进长期生产力增长上（斯蒂格利茨，1998）。近期的研究文献进一步将金融功能归纳为如下方面：便利交易，防范、分散和分担风险；配置

资源；监督经理人员并实施联合控制；动员储蓄；便利商品和劳务交换（列文，1997）。

因此，评价金融发展对于经济的作用不仅是考察储蓄率大小，储蓄规模多少，评价金融发展是否有益于经济发展的一个重要的判别标准是处于这种金融发展中的金融制度是否具有最适分配资金的机能，即效率标准，通过金融过程将短期资金导向长期资金，分散资金集中使用，增进实质资本的功效；通过金融交易的价格机制与信息传导网络，对投资项目与企业进行评价与筛选，提高资本的配置效率与使用效率；通过金融市场与金融中介降低企业的外源融资成本，减轻逆向选择与道德风险。具备这种功能的金融发展才有助于经济发展。

不同的融资制度作为金融制度的具体形式，实际上决定了储蓄资金由谁、以什么原则分配的问题。决定了储蓄向投资转化的效率，在市场原则下，储蓄资金由股票市场分配要求上市标准的效率导向，由国债市场分配要求国家职能定位准确，由信贷市场分配要求交易自由与利率浮动自由。而储蓄向投资转化途径的可选择性或储蓄资金使用的可竞争性本身就提供了一种效率约束。金融中介不仅从资本形成的意义上，更从资本效率的意义上影响着经济发展。但是金融发展也会对经济发展起反向制约作用，不适当的金融发展会阻碍经济发展。比如提高储蓄倾向有助于增进积累，但倘若储蓄率的提高是靠强制储蓄，或者是靠“将价格弄错”，以致大幅度地降低了消费率，使消费份额在国民收入中所占比例甚小，消费需求不足时，金融规模的扩大就会对经济增长产生负面作用。倘若动员来的资金不仅作为消费的剩余，同时还囊括了由替代效应造成的社会产业资本，那么显然这种金融规模扩大绝非善举，金融泡沫会隐藏其中，倘若动员来的资金在金融部门中介过程中因制度性原因发生效率性漏损、道德性流失，这种金融规模扩大就更非善事，这时金融发展中潜伏了巨大风险。

由上述金融发展与金融增长，金融发展与经济发展，金融发展与经济、金融制度变迁的关系中，可以更清楚地了解中国金融发展的研究内容。就中国金融发展而言，需要指出，伴随经济的发展，金融商品数量增多、品种增加，金融机构职能分化、机构多元化，不仅要区分由金融商品、金融机构组成的金融结构，阐述其如何形成发展的不同经济绩效，揭示金融结构变迁的动力、绩效与过程，还要研究如何在金融深化中避免落入发展陷阱。

## 1.4

### 研究方法

本书旨在研究金融发展，或者说研究金融结构的变迁。因此，首先必须对金融总量变动以及引起这种总量变动的金融制度变迁作出详尽的描述与解释。这是第一步的，却也是以后进一步分析所必不可少的，只有在完成第一步任务的基础上，才谈得上指出未来金融发展的方向。而在完成这第一步的事实陈述任务中，我们使用的是实证经济学的研究方法，第二步价值判断转为规范经济学的分析方法。

#### 1.4.1 关于实证经济学

实证经济学是从某些前提或经验事实出发，利用归纳和演绎方法去寻找经济变量之间的相互关系，发现经济运行的内在规律性，分析和预测经济行为的后果，最终形成经济学的某种假说。实证经济学的假说应该是能够被证实或证伪的，并因此而排斥主观价值判断。正因为如此，历史上实证经济学被作为经济学中科学性的代表。然而，对经验事实进行归纳和总结并进而提出逻辑分析的前提，依赖于经济学家的研究视角、理论积累与所使用的

归纳方法，而这些都不能完全排斥主观性和非理性因素。对同样的经验事实也会仁者见仁智者见智，归纳出不同的前提条件，形成不同的逻辑起点，推演出不同的经济学假定。从这个意义上说，实证经济学也可以是非理性的。

为了准确描述与刻画改革以来中国的金融发展，避免任意性，本书遵循了三条途径：第一条是历史的途径，即通过考察经典的金融发展理论找出金融发展最为关心和感兴趣的问题；第二条是经验主义的途径，即把有意义的金融发展问题限定在当代被金融、经济界视为焦点、热点的那些问题；第三条是分析的途径，即按照理性的指示将金融发展的脉络逻辑化。我们的目标是既考察中国金融的实际发展与经典文献提炼的指标相吻合的程度，又设计出经典指标尚未概括的内容。前者是数量的（虽然这种数量关系中潜藏着质的成份），后者却是非数量的，是由数量无法概括的。对于前者我们作的是对可以被检验或被驳倒的以经验为依据的假定的评价或理性讨论。这是最明显区别于规范分析的典型的实证分析方法。对于后者的讨论虽然也是实证的，却是自觉不自觉地肯定地受头脑中寄存的价值观的影响，更何况即使在所谓精确的自然科学中，如何领悟观察到的事实也会取决于所戴的理论眼镜（萨缪尔逊，1985）。在这里，我们采取了比较分析与结构分析方法，除了将历史上不同时期的金融发展状态进行纵向比较之外，还对同一时期不同国家金融发展所呈现的差异作出分析，以探究其隐含于结构变迁背后的作用机制。

#### 1.4.2 关于规范经济学

规范经济学是以一定的价值判断为基础的对实证经济学的应用。这种价值判断曾经被认为是超出理性的，具有内在的主观性和任意性。但是，阿罗不可能定理却给出了对价值判断作出理性讨论的例证。

实证经济学中的非理性和规范经济学中的理性使得对实证经济学与规范经济学的区分更加模糊起来。但是经验事实与价值判断之间的区分仍然是有意义的。我们在考察金融结构对于经济的影响时是从已有的几近作为公理的金融功能的演绎结构出发讨论的。这里虽然仅仅是描述了中国金融发展对于中国经济影响的结果，不直接作出“好”与“坏”的价值取向。但提出的命题和给出答案的本身就是规范意义上的价值判断式的，而最后关于发展问题的讨论就更是一个规范经济学的问题。

## 1.5

### 对既有研究文献的评论与本书的结构安排

#### 1.5.1 对既有研究文献的评论

已有的研究金融发展的理论在国外发轫于六七十年代。从突破早期就真实变量论经济发展的传统，最先突出金融因素在发展中的作用开始至今的几十年来，经过学者们不懈的努力，创造了比较系统的理论。

令人遗憾的是这些研究呈现两种趋势：一种是国外文献中将研究重点集中于发达或欠发达的私人经济为基础的市场经济国家，计划经济国家被简单化抽象，而转轨国家基本不在其研究范围之列，或至多就改革的某些方面作出分析，缺乏总体的发展研究；另一种是国内文献，大多从实证角度研究中国金融变量的绝对增长量、相对增长量及其在各部门的分布，很少进行深化程度的判断，或者某些判断缺乏说服力，很少考察中国金融结构如何异于市场经济国家典型的金融结构，何以相异，是什么因素决定了中国金融结构是此非彼，从而无法为未来中国金融结构提出一个理性化的框架。