

·中国经济科学前沿丛书·

中国金融理论前沿 II

Frontier of the Theoretical
Development of China Finance

李 扬 王国刚 何德旭 主编

社会科学文献出版社

图书在版编目 CIP 数据

中国金融理论前沿 II / 李扬, 王国刚, 何德旭主编.

北京: 社会科学文献出版社, 2001.6

中国经济科学前沿丛书

ISBN7-80149-511-X

I.中... II.①李...②王...③何... III.金融-经济理论-研究-中国 IV.F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字 2001 第 10741 号

·中国经济科学前沿丛书·

中国金融理论前沿 II



主 编: 李 扬 王国刚 何德旭

责任编辑: 孙振远 屠敏珠

责任校对: 同 文

责任印制: 同 非

出版发行: 社会科学文献出版社

北京建国门内大街 5号 电话: 65139961 邮编: 100732

网址: <http://www.ssdph.com.cn>

经 销: 新华书店总店北京发行所

排 版: 东远先行彩色图文制作中心

印 刷: 北京隆华印刷厂

开 本: 889 × 1194毫米 1/32开

印 张: 17.75

字 数: 380千字

版 次: 2001年 6月第 1版 2001年 6月第 1次印刷

印 数: 0001—6000

ISBN7-80149-511-X/F 148

定价: 39.00元

版权所有 翻印必究

总摇摇序

1999年，为了实施“精品”战略，中国社会科学院财贸经济研究所组织编写了源部论文集，即《中国财政理论前沿》、《中国金融理论前沿》、《中国对外经贸理论前沿》和《中国商业理论前沿》（以下简称《前沿》），旨在全面反映国内外学术界近年来在财政、金融、对外经贸和商业经济等学科中出现的新理论以及中国经济改革和经济发展的新热点。承蒙社会科学文献出版社大力支持，这套书得于当年顺利问世。

《前沿》的受益者首先是我们自己。事实上，我们组织编写这套书的最初动机，就是促进全所研究人员加强学习，更新知识和提高研究水平。我们认识到，人类社会已经进入知识经济时代。无论怎样界定这一至今仍然在理论界争论不休的概念，它总是包括了新知识、新理论、新方法纷至沓来，而且以极快的速度不断更新其含义。作为一个国家设立的应用经济学研究机构，由于经常需要回答国内外经济生活中出现的新问题和新现象，由于经常需要同国内外同行就有关论题交换意见，我们几乎每天都在感受着这种“知识爆炸”的冲击。正因为如此，我们痛切感到，密切关注并不断学习国内外的新知识、新理论和新方法，经常对中国经济改革和经济发展过程中发生的新现象和出现的新问题作出研究分析，并

力求出新，是一个经济理论研究机构在知识经济时代的安身立命之本。同时，我们也有责任将这些新知识、新理论和新方法以适当的形式向社会传播。而且，这种工作必须不断地做下去。

《前沿》的第一辑出版以后，社会各界反应强烈。据我们所知，这套书不仅成为很多理论研究者 and 政策制定者的重要参考资料，而且成为很多财经院校研究生教学以及相关部门培训专业人员的重要参考书。我们不敢声称《前沿》果如其名，全面而准确地反映了国内外在财政、金融、对外经贸和国内贸易等方面的最新成果，但是，可以确认的是，这套书的出版，对于那些在相关经济学领域中从事研究教学的人们来说，提供了一个可以据以从事进一步研究的基础；对于那些关注中国经济问题，关注中国经济学理论发展的人们来说，则提供了一条有用的线索。尤其令我们鼓舞的是，《前沿》出版以后，很多读者以各种方式表达了他们的赞许和支持，更有一些读者以极端负责任的态度，尖锐地指出了《前沿》中存在的问题，并建设性地提出了进一步完善的意见。在此，我们谨向所有关心《前沿》的同仁表示衷心的感谢。也正是在这些社会反响的促动下，在新世纪即将来临的时候，我们组织编写了这套书的第二辑。它既是对广大读者关爱的回应，同时也是奉献给新世纪的礼物。

实在说，在编写第一辑《前沿》的时候，无论是论题的确定，还是作者的挑选，我们都没有太大的把握。至于编撰经验，我们更是缺乏。在准备《前沿》第二辑的时候，我们显然比过去要从容一些，准备得也充分一些。为了保证质量，在项目启动之前，《前沿》编撰指导小组曾专门就选题、作者以及学术规范等确定了指导性原则；同时还针对第一辑中出现的问题，提出了具体的

改进意见。为了日臻完善，各个编写组都在广泛查阅文献的基础上分别召开了多次选题论证会，有的还就若干重要论题组织了专门的研讨会。我们相信，尽管第二辑《前沿》仍然会存在缺陷，但是，读者一定能够看到我们的新努力和新探索。

我们一如既往地期盼着来自各方的各种批评和建议。

中国社会科学院财贸经济研究所

二〇一四年 八月 九日

《中国金融理论前沿 Ⅱ》 编撰分工

选题顾问 黄摇达

主 编 李摇扬 王摇国刚 何摇德旭

各章作者：

第一章 当代货币经济学：变迁与

发展 刘俊喜 刘锡良

第二章 货币政策有效性：争论与评价 曾摇欣

第三章 货币市场与中央银行公开市场业务的

发展 谢摇多

第四章 中国金融效率研究 王摇山

第五章 中国金融监管实证分析 江摇其务

第六章 金融工程在中国的发展 宋摇逢明

第七章 新时期国有商业银行的改革与发展 周摇小川

第八章 中小企业融资与金融改革 杨摇思群

第九章 高新技术产业化与金融支持 李摇扬

第十章 债转股：资产管理公司运作及风险

研究 王摇国刚

- 第十一章 资产证券化在中国：应用前景及
对策 何德旭
- 第十二章 新世纪的中国保险：理论与
实践 孙祁祥 郑伟
- 第十三章 资本市场与货币政策：国际经验 苟文均
- 第十四章 混业经营：新世纪全球金融业的发展
趋势 易宪容
- 第十五章 全球金融监控体系的变革及金融监管
模式的结构选择 王松奇 王国言
- 第十六章 网络股及其相关问题分析 荆林波
- 第十七章 美元化：若干问题分析 李扬 黄金老
- 第十八章 全球金融一体化对中国的影响及
对策 易纲

目摇摇录

上篇摇摇综合分析

第一章摇摇当代货币经济学：变迁与发展	猿
摇摇一、引摇摇言	猿
摇摇二、货币和产出的实证研究	缘
摇摇三、货币与产出长期关系的理论研究	苑
摇摇四、货币、公共财政和弗里德曼准则	猿
摇摇五、货币与产出短期关系的理论研究	猿
摇摇六、货币政策的目标、工具和操作规范研究	缘
摇摇七、货币经济学理论研究中的几个技术问题	缘
摇摇八、结束语	愿
第二章摇摇货币政策有效性：争论与评价	愿
摇摇一、货币中性观之历史争论	愿
摇摇二、当代货币政策有效性之争论	愿
摇摇三、当前关于货币政策有效性的争论	愿
第三章摇摇货币市场与中央银行公开市场业务的发展	
摇摇摇摇摇摇	愿
摇摇一、货币政策目标与政策工具的选择	愿

摇摇二、宏观经济政策调整与公开市场业务	员远
摇摇三、银行间拆借市场和债券市场的发展	员员
摇摇四、公开市场业务操作方式和政策含义	员缘
摇摇五、公开市场业务发展中遇到的障碍和 摇摇摇今后改革的设想	员圆
 第四章摇摇中国金融效率研究	 员怨
摇摇一、关于金融效率内涵的讨论	员怨
摇摇二、金融效率的帕累托条件	员远
摇摇三、金融效率的约束条件	员员
 第五章摇摇中国金融监管实证分析	 员愿
摇摇一、金融业实行严格监管是主观偏好 摇摇摇还是客观必然	 员怨
摇摇二、金融监管原则及其指导思想	员员
摇摇三、圆世纪初中国金融监管面临的环境	员远
摇摇四、中国中央银行金融监管的改进思路	员愿
 第六章摇摇金融工程在中国的发展	 员员
摇摇一、什么是金融工程	员员
摇摇二、金融工程的理论基础和方法论	员缘
摇摇三、金融工程的发展历程	员园
摇摇四、建设具有中国特色的金融工程学科	员源

中篇摇摇专题研究

第七章摇摇新时期国有商业银行的改革与发展	圆猿
摇摇一、国有商业银行与国外大银行的差距	圆猿

摇摇二、大型商业银行是否须保持单一国有制	圆怨
摇摇三、国有商业银行在资本市场公开上市的 摇摇摇可能性	圆园
第八章摇中小企业融资与金融改革	圆原
摇摇一、中小企业在经济中的作用	圆缘
摇摇二、中国中小企业的作用	圆苑
摇摇三、中国的中小企业融资：困难、原因和 摇摇摇一些扭曲	圆员
摇摇四、中小企业金融困难的原因	圆元
摇摇五、为中小企业融资：政府的作用和制度改革 摇摇摇	圆猿
摇摇六、摘要和结论	圆象
第九章摇高新技术产业化与金融支持	
摇摇摇	圆缘
摇摇一、一种全新的投融资安排	圆苑
摇摇二、高新技术企业发展需要特殊的金融支持 摇摇摇	圆苑
摇摇三、创新投资家及其资金来源	圆怨
摇摇四、中国的探索	圆园
摇摇五、中小企业是主角	圆原
摇摇六、政府的作用	圆元
摇摇七、首要的是制度创新	圆苑
第十章摇债转股：资产管理公司运作及风险研究	
摇摇摇	圆园
摇摇一、“债转股”的内涵和基本情况	圆猿
摇摇二、债转股的若干理论问题探讨	圆缘

摇摇三、债转股的若干操作问题探讨	圆猿
摇摇四、债转股的若干风险探讨	圆苑
第十一章摇摇资产证券化在中国：应用前景及对策	
摇摇摇摇	圆苑
摇摇一、证券化种种与本文研究范围的界定	
摇摇摇摇	圆苑
摇摇二、资产证券化：运作流程及其实质	圆怨
摇摇三、中国资产证券化切入点的选择——	
摇摇摇摇一个简要的综述	猿缘
摇摇四、资产证券化的约束条件	猿怨
摇摇五、资产证券化分析（阴）	
摇摇摇摇住房抵押贷款证券化	猿员
摇摇六、资产证券化分析（阳）	
摇摇摇摇银行不良资产证券化	猿怨
摇摇七、资产证券化：从需求角度的分析	猿缘
摇摇八、中国资产证券化：若干对策	猿园
第十二章摇摇圆世纪的中国保险：理论与实践	
摇摇摇摇	猿怨
摇摇一、引言：中国保险理论发展演变的	
摇摇摇摇历史背景和现实条件	猿怨
摇摇二、银保融通	猿员
摇摇三、保险风险证券化	猿苑
摇摇四、网络保险	猿缘
摇摇五、保险投资	猿员
摇摇六、保险监管	猿愿
摇摇七、保险业对外开放	猿源

下篇摇摇比较借鉴

第十三章 摇资本市场与货币政策：国际经验

摇摇摇	猿猿猿
摇摇一、资本市场发展与货币传导机制	猿猿源
摇摇二、资本市场与货币政策调控目标	猿猿源
摇摇三、资本市场发展与货币政策框架	猿猿远

第十四章 摇混业经营：圆世纪全球金融业的

摇摇摇发展趋势	猿猿圆
摇摇一、导论：金融业的防火墙被推倒	猿猿圆
摇摇二、分业或混业：孰优孰劣	猿猿源
摇摇三、美国金融业分业经营的确立及瓦解	猿猿苑
摇摇四、美国《猿猿年金融服务现代化法案》的 摇摇摇确立及主要内容	猿猿苑
摇摇五、混业经营对美国及世界金融业的影响	猿猿怨
摇摇六、金融控股公司：中国金融混业的现实选择 摇摇摇	猿猿员

第十五章 摇全球金融监控体系的变革及

摇摇摇金融监管模式的结构性选择	猿猿远
摇摇一、金融运行格局变化及其对金融监控体系的 摇摇摇冲击	猿猿远
摇摇二、当前金融监控理念及监控体系变革的方向 摇摇摇	猿猿圆
摇摇三、金融监控体系中金融机构风险控制模式 摇摇摇选择	猿猿猿

摇摇四、金融监控体系中金融监管结构安排	源怨
摇摇五、中国未来的金融监管模式选择	源员
第十六章 摇摇网络股及其相关问题分析	源缘
摇摇一、网络股的界定	源缘
摇摇二、网络股支撑美国经济	源愿
摇摇三、网络股提出的新的研究课题	源苑
第十七章 摇摇美元化：若干问题分析	缘远
摇摇一、美元化是货币替代的延伸	缘苑
摇摇二、美元化程度的度量	缘怨
摇摇三、美元化的现实进程	缘园
摇摇四、美元化的利弊	缘蒙
摇摇五、管理美元化的风险	缘缘
第十八章 摇摇全球金融一体化对中国的影响及对策	
摇摇摇摇	缘愿
摇摇一、全球金融一体化进程中的中国金融业	缘怨
摇摇二、全球金融一体化对中国金融业的影响	
摇摇摇摇	缘源
摇摇三、面对全球金融一体化的对策	缘园

上 篇

综合
分析

第一章 摇摇当代货币经济学： 摇摇摇摇变迁与发展

张俊喜

【作者简介】摇摇张俊喜，男，摇摇年愿月出生，山西河津人。摇摇年毕业于天津南开大学。摇摇年获国家教委、南开大学和加拿大国际开发署合办的经济管理硕士；同年考取教委组织的邹至庄项目，赴美国匹兹堡大学经济系学习，摇摇年获得博士学位。摇摇年至摇摇年间，任教于香港中文大学经济系，之后又曾在英国的邓迪大学和新加坡国立大学任教。摇摇年至今任香港大学经济金融学院副教授。主要从事宏观经济学、货币经济学和财务学方面的教学和研究工作，曾在各类国际杂志上发表论文几十篇。

一、引摇摇言

众所周知，货币经济学主要研究在宏观层次上实际变量（~~摇摇摇摇~~）与名义变量（~~摇摇摇摇~~）之间的相互关系。实际变量一般包括实际产出、实际利率、就业率及实际汇率，而名义变量则包括通胀率、名义利率、名义汇率及货币发行量。正因为如此，在过去的半

个世纪中，货币经济学几乎与宏观经济学并肩发展，尤其是在 20 世纪 70 年代货币主义（以米尔顿·弗里德曼为代表）同凯恩斯主义（以约翰·梅纳德·凯恩斯为代表）的激烈论战之后，两个学科间的关系更是密不可分。有别于凯恩斯主义，货币主义者声称货币才是引起经济周期性波动的主要根源，但他们苦于无法觅到一套系统的、权威的模型。到了 70 年代初，才“柳暗花明”，卢卡斯（罗伯特·卢卡斯）早期的开创性工作为研究货币在经济周期中的作用提供了坚实的理论基础。但随着 80 年代和 90 年代初以科兰和普雷斯科特（罗伯特·卢卡斯）为首的真实经济周期（以卢卡斯为代表）学派的崛起，货币经济学才渐渐与宏观经济学开始分家了。直到最近，经济学家又意识到在真实经济周期的动态模型中也完全可以引入货币，探讨政府的货币政策在经济周期中所扮演的角色，两者似乎又变得亲密起来了。

受益于宏观经济学研究近 30 年的飞速发展，货币经济学新的理论和应用方法层出不穷，不仅大大加深了我们对经济金融体系运作的了解和认识，而且对整个经济学走向更系统、更完善和更科学的将来做出了重大贡献。尽管货币经济学与宏观经济学的紧密关系源远流长，但毕竟两者并非完全相同，主要表现在出发点、侧重点和辐射面上。货币经济学主要强调如何决定整体价格、通胀率及货币政策的作用，而宏观经济学所关心的则是整体的经济行为，涉及面更广。鉴于市面上有不少介绍宏观经济学方面的文章和书籍，在此就不赘述了。本文旨在全面的、系统的回顾当代货币经济学发展的最新动向，及研究货币理论和货币政策的主要课题，与诸位分享其研究成果。

值得一提的是与宏观经济学一样，货币经济学理论

已完全模型化，其模型也日趋成熟和严谨，获得广泛认可和运用。在建模方面，基本上可分为三大类：代理人（~~代理人~~）模型、叠代（~~叠代~~）模型和人为拟定（~~人为拟定~~）模型。前两类基于同一出发点和方法论，即各变量之间的平衡关系均源自经济个体的优化问题。第三类则截然不同，各变量之间的平衡关系已被事先特殊界定好了，并不需要涉及决策人的优化问题。显而易见，各种方法都各有利弊，有时甚至所得结论有所不同，但异曲同工，都曾被应用在研究各类货币经济学理论和政策的课题中。基于传统的原因，本文所讨论的理论结论多数来自代理人模型，只在最后部分涉及叠代模型，至于人为拟定模型只会简单提及。不言而喻，因本文只属定性描述型，如果要彻底了解其中的来龙去脉，一定要参考数学模型本身。^①

二、货币和产出的实证研究

本节回顾和总结一下关于货币流通量、通胀率和产出之间关系的实证研究结果，其目的有二。第一，上述三个变量之间的实证关系和基本事实将作为检验理论模型的标尺和基准点。第二，回顾将有助于我们了解和评估货币经济学家在进行实证估算货币量及政策对整体经济的影响研究时所采用的方法。为了便于描述起见，我们将焦点放在探讨蕴涵于经济数据中实际变量（产出）与

① 除了本文列出的参考文献之外，有兴趣的读者可参考下列猿本书，程度分为低、中和高：米什金（~~米什金~~，中译本 ~~2004~~ 年第 ~~1~~ 版），~~米什金~~（~~米什金~~）和 ~~米什金~~（~~米什金~~，~~2004~~ 年，~~凤凰~~）。