对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

《货币银行学》课程

第十一章 金融发展与金融创新

- 金融结构与金融发展
- 金融压抑论和金融深化论
- 金融创新

- 20世纪60年代，以美国经济学家雷蒙德·W·戈德史密斯为代表的一批经济学家肯定金融发展对于一国的经济增长有不可或缺的作用。
- 70年代，罗纳德·麦金农的《经济发展中的货币与资本》和爱德华·肖的《经济发展中的金融深化》论证了金融部门与经济发展之间存在着密切的关系。
- 他们认为，由于发展中国家存在广泛的金融压抑，阻碍了金融发展，制约了经济增长，所以发展中国家应将金融深化作为发展政策的核心。自此，发展中国家先后推开了以金融发展为目标的金融体制改革。
- 同时，发达国家也相继放松金融管制，并掀起了金融创新的浪潮。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

第一节 金融结构与金融发展

一、金融结构

- 戈德史密斯（Raymond ·Goldsmith）把各种金融现象归纳为三个方面，即金融工具、金融机构与金融结构。
- 金融结构包括金融工具的结构和金融机构的结构两个方面；
- 不同类型的金融工具与金融机构组合在一起，构成不同特征的金融结构。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

不同历史时期、不同国家，在金融结构上的差别主要表现在以下几个方面：

- 各种金融工具、金融机构的性质、经营方式及相对规模上的差别；
- 各种金融中介的分支机构及活动的集中程度的差别；
- 更重要的是金融工具总额及其占国民生产总值、资本形成总额、储蓄总额等经济总量的比重的差别。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

二、金融发展

- 按照戈德史密斯的解释，金融发展是指金融结构的变化。
- 一般来说，金融工具的数量、种类、先进程度，以及金融机构的数量、种类、效率等的组合，形成发展程度高低不同的金融结构。
- 金融发展程度越高，金融工具和金融机构的数量、种类就越多，金融的效率就越高。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

三、衡量金融发展的两个指标

1、金融相关率

(FIR, financial interrelation ratio)

- 所谓金融相关率，是指某一时点上一国全部金融资产价值(FT)与该国经济活动总量(WT)的比值。
- 其中，金融资产包括：金融部门发行的金融工具、非金融部门发行的金融工具、国际金融活动发行的金融工具等。经济活动总量可以直接用国民生产总值（GNP）来表示。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

- 在一国经济发展过程中，金融资产的增长比国民财富的增长更为迅速。因此，金融相关比率有提高的趋势。
- 但金融相关率的提高并不是无止境的。一旦经济发展到一定水平，特别是金融相关比率达到1～1．5之间时，金融相关比率的变动即趋于稳定。
- 经济欠发达国家的金融相关比率大大低于发达的欧洲北美地区。
- 所以，金融相关比率大致可以反映金融发展的水平。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

2. 货币化率

- 货币化率的含义：指一国通过货币进行交换的商品与服务的值占国民生产总值的比重。通常采用货币供给量与GDP的比值来表示。这个比重越高，说明一国的货币化程度越高。
- 在一般情况下，随着一国商品经济的发展，使用货币作为商品与服务交换媒介的范围越来越广，经济的货币化程度和金融发展水平也不断提高。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

四、金融发展与经济增长的关系

戈德史密斯认为，金融发展对经济具有引致增长效应。主要通过两条渠道：

（一）通过提高储蓄与投资总水平促进经济增长

- 第一，通过一种特殊的社会分工

  ——金融部门与其他社会经济部门的分离，使储蓄和投资职能相分离。

- 第二，通过多样化的金融机构与金融工具促进储蓄向投资转化。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

（二） 将储蓄在各种投资机会中进行有效的分配，从而提高了资金配置效率。

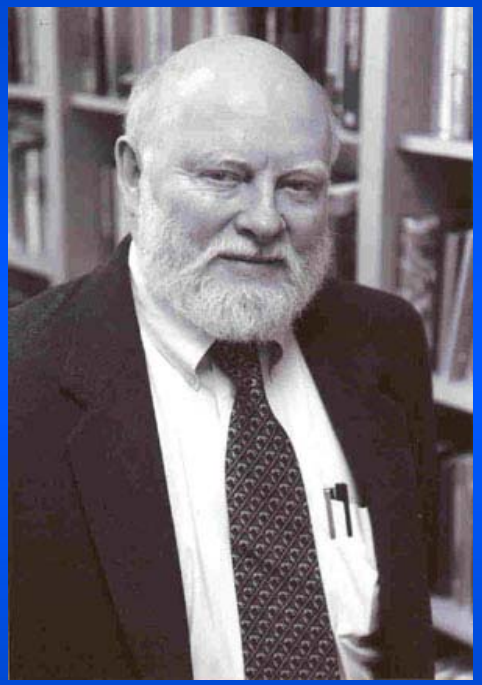
- 金融机构和金融工具提供的选择机会越多，人们从事金融活动的愿望越强烈，社会资金积累的速度越快。
- 在资金总量一定的前提下，金融活动越活跃，资金使用效率越高，因为竞争会保证资金首先流向投资风险小、回收期短、盈利水平高的产业与地区。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

第二节 金融压抑论和金融深化论

一、发展中国家的金融压抑

麦金农(R．I．Mckinnon) 和肖（E．S．Shaw)等人，将发展中国家存在的市场机制作用没有得到充分发挥、金融资产单调、金融机构形式单一、过多的金融管制和金融效率低下等现象，概括为金融压抑。



麦金农

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

金融压抑的主要表现是：

1. 金融工具形式单一，规模有限。
2. 金融体系存在着“二元结构”。
3. 金融机构单一，商业银行在金融活动中居于绝对的主导地位，非银行金融机构则极不发达；金融机构的专业化程度低，金融效率低。
4. 缺乏完善的金融市场。特别是直接融资市场极其落后，并且主要是作为政府融资的工具而存在；企业的资金来源主要靠自我积累和银行贷款。
5. 金融资产价格严重扭曲，实际利率偏低，本国货币的币值被高估，无法反映资源的相对稀缺性。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

二、金融压抑的原因

麦金农和肖认为，金融压抑现象虽然与发展中国家经济落后的客观现实有关，但更直接的原因是政府实施金融压抑政策，对金融干预过多。

- 政府对利率和汇率实行行政管制而使其失去杠杆作用；
- 采用信贷配给方式来分配稀缺的信贷资金；
- 对金融机构实施严格的控制。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

三、金融压抑对经济增长的负效应

- 金融压制加剧了金融体系发展的不平衡，极大地限制了金融机构的业务活动，束缚了金融市场的形成和发展，阻滞了社会储蓄的应有程度和向社会投资的正常转化，投资效益低下，最终制约了国民经济的发展，并通过消极的反馈作用加剧了金融业的落后。
- 因此，解除金融压制，促进金融深化，是发展经济，繁荣金融的必要条件。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

四、金融深化论的核心观点

- 在政府放弃对金融体系和金融市场的过分干预，允许市场机制特别是利率机制自由运行的前提条件下，一个国家的金融体制与该国家经济发展之间存在着一种互相刺激和互相制约的关系：
- 一方面，健全的金融体系和活跃的金融市场能有效地动员社会闲散资金并向生产性投资转化，还能引导资金流向高效益的部门和地区；
- 另一方面，经济的蓬勃发展，通过增加国民收入和提高各经济单位对金融服务的需求，又刺激了金融业的扩展，由此形成金融与经济发展相互促进的良性循环。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

五、金融深化的表现

1、通货膨胀受到控制，实际利率为正数。

2、利率不受严格管制，可以反映资金供求状况。

3、货币化程度稳定上升。

4、对外债和外援的依赖性下降。

5、汇率自由浮动，不存在黑市和倒卖。

6、多种层次、多种类型的金融机构并存和竞争。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

六、金融深化论的政策主张

1、政府取消对存放款利率的硬性规定。

2、政府减少对金融业的干预。

3、政府放弃以通货膨胀刺激经济增长的做法。

4、着力于发掘本国资本，减少对外国资金的依赖性。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

第三节　金融创新

一、金融创新的含义

- 含义：金融创新是指金融业各种要素的重新组合，是金融机构和金融管理当局出于微观利益和宏观效益的考虑，而在机构设置、业务品种、金融工具及制度安排等方面所进行的创造性变革和开发活动。
- 这一定义应从这样四个方面理解：

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

1. **金融创新的主体：金融机构和金融管理当局**
2. **金融创新的本质：金融要素的重新组合**
3. **金融创新的根本目的：**

   微观方面：金融机构获得更高的盈利

   宏观方面：提高金融业的整体效率
4. **金融创新的表现形式：**

   金融机构设置的创新、金融业务的创新、金融工具的创新和金融制度的创新。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

二、金融创新的理论流派

研究金融创新理论主要与导致金融创新的原因分析有关。对于金融创新原因的不同认识，产生了金融创新理论的不同流派。我们择其较有典型性的理论流派作简单介绍。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

1、“技术推进”论

- 这一理论认为，促成金融创新的主要原因，在于新技术的出现及其在金融业的应用。特别是现代先进的电子计算机技术和电讯设备在金融业的应用，是促成金融创新的重大因素。
- 70年代以来，电信、信息处理和计算机方面取得的技术进步，尤其是电脑网络在国际金融市场上的广泛使用，使得在结构上更为复杂的新型金融工具的设计提供了可能性。大大降低的成本和扩大的电信范围也为从事金融衍生商品的交易提供了便捷的条件。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

2、“货币促成”论

- 这一理论的代表是现代货币学派的弗里德曼。
- 该理论认为，促成金融创新的主要原因，是货币方面因素的变化。
- 本世纪70年代的世界性通货膨胀问题，以及汇率、利率的剧烈波动，是出现金融创新的重要因素。
- 他们认为，金融创新是金融当局为抵制通货膨胀、金融机构为防范利率和汇率波动所带来的风险而进行的制度变革、金融业务和金融工具的创新。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

3、“财富增长”论

这一理论认为财富增长是决定金融创新的主要因素：科技进步引起财富增长，而财富增长加强了人们避免风险的愿望，从而促使金融业发展、金融资产数量及种类增加，于是便产生了金融创新。

4、“约束诱导”论

这一理论认为金融创新的根本原因是金融业回避或摆脱内部或外部的制约。内部制约是指与传统金融业务、主要是传统银行业务相关的自律性管理指标，如流动性比率指标、资本适宜度指标等；外部制约是指金融监管当局的管制。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

5、“制度改革”论

这一理论认为，金融创新是一种与经济制度相互影响、互为因果的制度改革，即：政府管制和干预 → 阻碍了金融活动 → 产生创新行为 → 影响货币当局的政策实施效果 → 政府采取相应的制度创新措施……

6、“交易成本”论

著名经济学家希克斯与尼汉斯是这一理论的代表人物。他们认为，降低交易成本是金融创新的首要动机，并且，交易成本是否被降低，也决定了金融业务的创新和金融工具的创新是否具有实际价值。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

7、“规避管制”论

- 这一理论认为，金融创新是金融机构为了获取更高利润而回避金融监管当局的管制所引起的。
- 在金融机构看来，任何形式的政府管制或控制，都相当于一种隐含的税收，都影响金融机构获得更大利润。因此，金融机构就通过一系列创新活动，来规避金融管制；
- 而这种创新危及金融的稳定及货币政策的实施效果时，金融当局就会加强管制；而加强管制又会导致新的创新……，从而形成相互推动的循环往复的过程。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

三、金融创新的动因

1、规避管制，竞争资金来源

- 对金融企业而言，金融管制是政府对其的隐含税收，增加了他们的成本。为了追求利润极大化，金融企业就千方百计地试图摆脱这些管制。
- 但摆脱管制又不能违反现行的法律、法规，于是，创新就成为规避有关金融监管的法律、法规的重要手段。
- 从20世纪60年代开始，金融业的竞争不断加剧，银行管理思想也由原来的资产管理转变为负债管理，如何在存款市场上获得更大的份额从而取得竞争优势成为金融机构经营成败的关键，而金融创新成为竞争资金来源的重要途径。

2、金融自由化

20世纪70年代以后，各国不断放松金融管制，为金融创新提供了自由宽松的经济金融环境。金融自由化主要包括：

- **价格自由化：**指利率和汇率的市场化；
- **业务自由化：**放弃分业经营制度，使金融机构、特别是商业银行向全能化发展；
- **市场自由化：**放开金融机构市场准入的限制条件；
- **资本流动自由化：**开放资本市场和资本帐户，允许资本在国际间自由流动。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

3、防范和控制金融风险

- 20世纪70年代初期，以美元为中心的布雷顿森林体系崩溃，浮动汇率制代替了固定汇率制，西方各国汇率变化不定；
- 从70年代中期开始，受两次石油危机的冲击，在世界范围内出现经济停滞、通货膨胀的局面，市场利率也波动不定。
- 这一切给金融业及其它从事与金融业务相关的企业带来了巨大的利率风险和汇率风险，银行、企业以及其他的金融市场参加者时刻面临着汇率和利率变化无常的威胁。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

4、技术进步的推动

- 20世纪六、七十年代以来，以计算机为核心的现代信息技术迅猛发展，为金融创新的兴起和发展提供了有力的技术支撑。
- 技术进步引起银行结算、清算系统的创新，进而引起金融服务的创新。
- 技术进步为金融衍生工具等技术含量高的金融创新工具的设计与定价提供了技术保障。
- 新技术的运用使金融交易突破了时间和空间的限制，扩展了创新金融产品的运用范围，这又鼓励新一轮的金融创新。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

四、金融创新的内容

就内容而言，金融创新主要包括业务创新、市场创新和制度创新。

（一）金融业务创新

- 金融业务创新的主体是以商业银行为主的金融企业。
- 金融业务创新包括：负债业务创新、资产业务创新、中间业务创新、通过扩展表外业务的创新、清算系统创新。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

1、负债业务的创新

- 改变经营方针，调整负债结构。如发行可转让大额定期存单等；
- 规避金融监管，创新金融工具。如提供“自动转帐服务”、开设“货币市场帐户”和“*NOW* 帐户”等；
- 到国际金融市场筹措资金。如借入欧洲美元市场资金等；
- 利用同业拆借市场筹措资金。

对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

2、资产业务的创新

- 发展消费信用：包括一次偿还的消费信用和分期偿还的消费信用；
- 开办住宅放款业务；
- 银团贷款；
- 贷款证券化：解决流动性问题的创新。
- 其它资产业务的创新，如平行贷款、分享股权贷款，组合性融资等；

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

3、中间业务的创新

- 信托业务：指商业银行信托部门接受客户的委托，代替委托单位或个人经营、管理或处理货币资金或其它财产，并从中收取手续费的业务。

  包括：证券投资信托、动产和不动产信托、公益信托等。

- 租赁业务：指商业银行作为出租人、向客户提供租赁形式的融资业务。

  包括：融资性租赁、经营性租赁、杠杆租赁等。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

4、通过扩展表外业务实现创新

- 承兑业务
- 放款承诺
- 担保业务
- 利用衍生金融工具的业务：主要有互换业务，期货和期权，票据发行便利等。

5、清算系统的创新：

包括信用卡的开发与使用，电子计算机转帐系统的应用等。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

（二）金融市场的创新

金融市场的创新主要指欧洲货币市场上的金融创新。欧洲货币市场又称为离岸金融市场，是一个经营欧洲美元和欧洲一些主要国家境外货币交易的国际资金借贷市场。

1、 欧洲货币市场的特征：

- 市场上的借贷一般是非居民的境外货币借贷。
- 不受任何国家国内银行法规的限制。
- 市场范围广阔，不受地理限制。
- 借贷的货币包括了主要西方国家的货币。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

2、欧洲货币市场上主要的金融创新

- 多种货币贷款
- 平行贷款
- 背对背贷款
- 浮动利率债券
- 票据发行便利
- 远期利率协议

對外經濟貿易大學
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

（三）金融制度的创新

- 非银行金融机构的种类和规模迅速扩大：保险公司、养老基金、住宅金融机构、投资银行、投资基金等成为非银行金融机构的主要形式；
- 跨国银行迅速发展；
- 金融机构之间出现同质化趋势：银行与各种非银行金融机构之间的职能分工界限越来越模糊，金融机构由分业经营向综合化方向发展。
- 金融监管的放松化和国际化。

对外经济贸易大学 UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS