

信用货币制度下的货币创造和银行运行

孙国峰

(中国人民银行货币政策司 100800)

信用货币制度下的货币创造和银行运行的理论是货币银行理论的基础,它是随着信用货币制度的逐步确立而发展起来的,主要包括存款、贷款、存款准备金等基本概念,以及存款派生机制、金融中介等理论。关于这部分理论的论述主要见于货币银行学和经济学教科书,专门性的著述基本上都保持和教科书论述一致,国内在进行关于存贷款差额等现实金融问题的讨论时都会涉及并引用这些理论。漫长的实物货币时代的影响和人们从生活中得到的直觉经验使人们对货币的创造和银行的运行形成了错误观念,在这些观念的渗透下,货币银行理论中的基础——关于货币创造和银行运行的概念和理论存在着根本性的错误,即认为存在着中立的“资金”概念,银行是资金的中介机构,银行体系通过吸收存款发放贷款的循环过程来创造货币。货币银行理论中货币创造和银行运行的基本原理本身存在逻辑矛盾,也难以解释金融运行的实践。本文从最基本的银行贷款的会计分录入手,提出和阐明信用货币制度下的货币创造和银行运行的理论。货币创造就是银行的贷款行为本身,银行贷款是银行和客户的债权债务交换行为,银行得到了贷款债权,客户得到了存款债权,客户付出利差的目的是得到能被他人接受的存款债权——信用货币。为了支持贷款创造货币的行为,银行需要持有基础货币,银行获得基础货币来支持货币创造的行为就构成了银行运行的核心。

一、对货币银行理论的基本概念、货币创造与银行运行理论的分析

(一)“存款”、“贷款”概念

在货币银行理论中,吸收存款是银行接受客户存入的货币款项,存款人可随时或按约定时间支取款项的一种信用业务。贷款又称放款,是银行将其所吸收的资金,按一定的利率贷给客户并约期归还的业务(黄达,1998)。存款机构是从个人和机构接受存款并发放贷款的金融中介机构(Fraderic S. Mishkin, 1995),商业银行从储户吸收存款,并用于放贷和投资(黎诣远,1999)。存款、贷款概念中隐含着“用存款发放贷款”的理念,指银行将剩余的存款以高于活期存款的利率贷给借款人,对于任何一个银行来说,剩余的存款等于存款减去准备金,它可以表述为:存款 \times (1 - 准备金率)(Frank J. Fabozzi 1998)。或者认为“用超额准备金发放贷款”,指银行减少超额准备金来增加贷款。“银行并非一定会将超额准备金全部贷出”(黄达,1998)

很难设想银行贷款时负债方的存款减少,而同时资产方的贷款增加,造成资产负债不等。实际上货币银行理论关于存款和贷款的概念中有一个能同为银行和客户所持有的“资金”的概念,这个资金或者是在想象中外生于银行体系,类似于物理学中的“以太”,或者认为是超额准备金。隐藏的核心概念是,银行给客户贷款,要给客户一笔“资金”。

但在现实中,银行贷款时的会计分录是:

借:对客户贷款

贷:客户存款

银行的贷款行为本身就是一个复式记账法的自身平衡行为,贷款的同时客户在这家银行的存款也相应增加。银行的信用(即存款负债)被公众所接受,因此银行可以贷款创造存款货币。

在实物货币制度下,黄金对“钱庄”(在本文中指实物货币时代的信用机构)和客户而言都是资产,他们在黄金面前的地位是平等的。黄金是公众的资金,也是钱庄的资金。而在信用货币时代,货币是公众的资产,是银行的债务,银行和公众在货币面前的地位是不平等的,因而不存在统一意义上的“资金”概念。银行与非银行公众的性质完全不同,银行是货币的创造者,客户是货币的持有者。从货币是一种资产的意义上看,货币是公众的货币,但不是银行的货币。银行的贷款行为确实给了客户资金,但这个“资金”既不是银行原来吸收的存款,也不是银行的超额储备,而是贷款行为产生的存款。

因此存款也不是银行利用的社会资源。货币银行理论认为存款是银行的资金来源,如果“居民储蓄存款持续下降,银行贷款的持续上升,也对货币增发构成压力。如果这种储蓄少增、贷款多增的趋势持续下去的话,则可能对商业银行的资金运用产生影响,也可能迫使中央银行增加基础货币供应”(中国人民银行研究局,2001)。就银行贷款行为本身而言,贷款的同时对应着存款的增加,存款对银行贷款行为没有制约,对银行贷款行为的惟一制约是需要持有存款准备金,而存款准备金只来源于中央银行的资产业务。因此,银行的贷款行为并不直接受存款的约束,存款并非是银行可以利用的社会资源,恰恰相反,所有的存款都是银行贷款创造的。如果说作为货币的存款为其持有者提供诸多便利,是一种社会资源的话,那么它是非银行公众的社会资源,是银行提供给非银行公众的,而非货币银行理论所理解的,是由非银行公众提供给银行。

(二)“存款准备金”概念

货币银行理论定义“存款准备金”为银行将从存款上得到的资金的一部分存入联邦储备体系(Fraderic S. Mishkin,1995)。“银行对吸收的存款总得提留一定比例的准备金,以保证储户提款,其他的存款才能用于放贷和投资。”(黎诣远,1999)。“美国实行部分准备金制度,即银行必须以联储批准的一种形式保存或“储备”一部分储户存于银行的资金。其结果是,银行只可以将其所吸收存款的一部分借给贷款人”(Frank J. Fabozzi,1998)。

存款是银行的负债,准备金是银行的资产,银行当然不能通过减少负债来增加资产。与银行和非银行公众的关系类似,中央银行与商业银行的地位也是不平等的,银行的负债是货币,央行的负债是基础货币,不在一个层次上。银行不可能将自己的债务变为自己的资产。资产负债表要保持平衡,任何一个主体增加资产的方式有两种,一是减少其他项目的资产,二是增加负债。因此银行增加存款准备金(即增加资产)的方式不外乎出售其他项目的资产或增加负债,对于银行总体来说,只和非银行的中央银行以及非银行公众发生经济交易。第一种增加存款准备金的方式就是向中央银行出售资产,第二种方式就是从中央银行再贷款或从非银行公众处吸收现金再存入中央银行。银行投放的现金大于吸收的现金,银行总体不可能长期从非银行公众处吸收现金,单个银行也不可能长期做到这一点(尽管偶尔会出现这种情况),因此银行总体或单个银行增加存款准备金的主要方式就是和中央银行进行交易。

对于银行来说,改变存款数量的因素和改变存款准备金数量的因素是不同的,前者是银行和客户的交易,后者主要是银行和中央银行的交易,因此存款与准备金之间仅仅是一种数字上的比例关系,存款变动和准备金变动之间是分离的。存款增加相应地要求法定准备金的增加,如果银行总体现有准备金数量不足规定的法定准备金数量,就需要向央行卖出资产或借款等来得到准备金。

(三)货币创造和银行运行的理论

货币银行理论关于信用货币制度下的存款货币创造的理论,是货币银行理论的核心思想,它是指在客户不提现的假设下,银行吸收了100元“原始存款”,其中20元“缴存存款准备金”,剩下的

由于文章篇幅所限,此处无法引用各中外教科书中的原文,本文此处做了简化。

80 元放贷款。客户得到了 80 元贷款后,用于支付给另一个客户。另一个客户将这 80 元资金存入另一家银行,这家银行在缴存 16 元存款准备金后,放 64 元贷款。这种行为进行了无限回合后,在最初存进银行的 100 元“原始存款”全部变成准备金后停止。可以计算出最后银行总体的账户上负债有 500 元存款,资产有 400 元贷款和 100 元准备金。在货币银行理论中,货币创造是多家银行的多次行为才能产生的,这同时也是银行的运行。

可以发现该理论的推导过程基于存款、贷款、存款准备金等概念,是错误的大综合。货币银行理论创造出这一理论,正是为了解决既坚持“用资金发放贷款”的实物货币时代观点,又不得不承认存款是银行信用所产生的逻辑矛盾。然而,在实物货币制度和信用货币制度的理论和现实中,这种“存款派生机制”都不可能出现。

发现问题的关键在于观察银行的第一次贷款行为,货币银行理论的货币创造原理如下:

1. 客户在 A 银行存入 100 元现金,A 银行按 20%比例缴存法定准备金。

表 1 A 银行资产负债表

资产	负债
现金 80 元	存款 100 元
法定准备金 20 元	

2. A 银行对客户放贷款 80 元,客户提现后购买在 B 银行开户的客户的商品,存款划入 B 银行(以后经过无数类似的递减回合)。

表 2 A 银行资产负债表

资产	负债
贷款 80	存款 100
法定准备金 20 元	

表 3 B 银行资产负债表

资产	负债
现金 64	存款 80
法定准备金 16 元	

第 1 步的资产负债表在逻辑上没有错,但后文将论述这在现实中不是基础性的交易,逻辑问题出在上面第 2 步的 A 银行的资产负债表上。根据现实中的会计分录,第二步 A 银行资产负债表应如下:

表 4 A 银行资产负债表

资产	负债
贷款 80 元	存款 $100 + 80 = 180$ 元
法定准备金 36 元	
现金 64 元	

A 银行贷款 80 元的时候,80 元的存款货币就同时产生了。A 银行再将原先 80 元现金中的 16 元存入中央银行变为存款准备金以应付 20%的准备金率要求。如果客户在贷款后购买商品,A 银行和 B 银行的资产负债表还会发生变化,但已经和本文阐述的货币创造理论无关了。本文指出,货币创造并不涉及货币银行理论描述的第一步,即表 1,也不涉及表 4 之后的经济交易行为(不论客户得到 80 元贷款后买多少商品),而只包括表 4 的一个贷款行为,货币创造就是银行贷款行为本身。如果客户刚好提现 80 元去购买在 B 银行开户的客户的商品,本文理论也会作出和表 2、表 3 一样的资产负债表,但这已和货币创造无关。

在货币创造理论上,原有货币银行理论和本文本质区别在于:

1. 对银行创造货币的原理的认识不同

货币银行理论应用的是用超额准备金发放贷款的观点,实际是用资金发放贷款的思路,是实物货币时代的基本思想。本文则认为货币创造的本质特性是债权交换。银行贷款的实质是银行与客户间的债权交换,也是信用交换。双方同时增加对对方的债权和债务。反映在双方的资产负债表上,就是资产和负债同时增加。银行得到了贷款资产和存款负债,客户得到了贷款负债和存款资产。这种交换对双方都是有利的,银行可以从中得到利差收入,客户付出了利差成本,但得到可以被其他人所接受的资产——货币。

在货币银行理论关于货币创造的分析中,货币是被贷款贷出来的资金,再被客户存到银行去而形成的。“一笔存款以及与之金额相对应的存款准备可以派生出几倍于初始存款的存款总额,这是过程整体运行的结果;而就其间的每一笔存款和每一笔贷款来观察,都是有实实在在的货币金额(或如我们习惯所说的实实在在的‘资金’)为内容的经济行为,没有任何凭空‘创造’的意味。”总之,从银行与顾客的关系上看,任一笔存款行为与任一笔贷款的行为都未‘造’出货币。”(黄达,1998)

在货币银行理论的思路里,在贷款和存款之间,在空间上总要隔一个资金(或“钱”),在时间上总要分个先后。因此在推理上,总要分析是资产引出了负债,还是负债引出了资产,使本来简单的事实变成了“鸡生蛋还是蛋生鸡”的纠缠不清的难题。在现实中,银行贷款时贷款和存款是同时出现的,这个同时是真正的同时。现金并非某种初始货币形式,都是存款提取产生的,现金或被换手,或再转为存款,成为存款变动的中间形式。在信用货币制度下,如果银行的资产只有贷款和存款准备金,那么社会的每一笔存款的起源都是贷款,都是由银行贷款产生后,被非银行公众相互转手,中间或许还经过现金过渡而表现着的。如果我们真的调查每一分钱存款的来源,都会确定地找到对应的那一分钱贷款。如果银行有了资产买卖业务,每笔存款也会对应着银行持有的那一笔资产,如外汇或债券。

银行贷款产生存款,货币的创造就发生且仅发生在这一行为中。在银行贷款的瞬间,存款货币就已经被创造了,这就是货币创造机制。存款货币的转移相应带来银行持有的基础货币的等量转移,银行根据自身持有基础货币情况的变化而调整自身的贷款行为,这是银行创造货币之后的行为,是银行运行问题。

2. 货币银行理论将创造货币的功能只赋予银行总体,本文则认为货币创造的功能是属于银行个体的

在货币银行理论中,贷款是给客户“资金”,贷款的同时存款还未被创造,客户需要完成拿着贷来的资金去存的行动,才能实现存款的增加。在货币银行理论论述的货币创造过程中,存款货币都不是创造出来的,而都是客户“存”出来的,这明显和信用货币制度前提下银行创造信用货币相矛盾,让货币银行理论自身感到十分难解。如果只放在一家银行进行,则更加难以自圆其说。其解决的办法是引入其他的银行,来构建银行总体,虚拟出个体和总体存在着本质区别来解释这个矛盾。“就每个银行来说,都只是吸收存款而没有创造存款;但从各个商业银行所联结的总体来说,在初始存款的基础上却实实在在地把存款货币创造了出来。”(黄达,1999)。“银行任何增减资产的行动都能引起存款的伸缩。不过,这一累积性伸缩过程,并非针对个别银行,而是指整个银行体系而言。实际的银行家,往往认为银行先有存款后,才有放款和投资。这只是从个别银行着眼所下的结论。

银行买进本行客户的金融资产的行为也同样创造货币,除非另有说明,本文所指贷款都包括贷款和银行买进本行客户资产的行为。

既包括贷款同时产生的存款,也包括原来贷款产生的存款和从其他银行转移来的存款。

从这个银行制度而言,任何银行的放款和投资都可‘创造’存款。”(饶余庆,1983)。Pennigton(1992, 1994)认为个别银行不能创造派生存款,只能为别家银行提供准备金。

实际上,用增加资产业务创造负债,因而创造货币,既非中央银行的特权,也非要在一家银行进行多次存款和贷款业务才能实现,更非诸多单个银行汇集为银行总体而产生的奇妙效果,它实实在在地发生在每个商业银行的每笔贷款业务中,是属于银行个体的。在增加资产创造存款货币的功能方面,银行和中央银行没有本质分别。

3. 货币银行理论将存款区分为在理论和现实中都没有意义的“原始存款”和“派生存款”,本文则否定这种区分

在货币银行理论中“原始存款”指客户最初吸收的存款,“派生存款”是商业银行吸收存款,留下准备金后,将余款放贷出去。原始存款究竟是指什么?如果是指公众将在他行的存款划转而来,那么银行贷款创造出的存款被客户支付给他人,这笔所谓的派生存款就变成另一家银行的“原始存款”了。如果是指银行吸收的现金,则应认识到:现金的惟一来源是从存款提取的,并非所谓的“中央银行把通货投入流通,公众用通货向银行存款”。对银行总体来说,在信用货币体系建立的最初时点,公众并没有现金,只有银行通过贷款或买入资产的方式产生了存款后,公众才能将存款变为现金。在最初时点之后,为了媒介不断增长的商品和金融资产交易,公众的现金持有量也在不断增长,这表现为在一定时间之内,银行总体的现金投放一定大于回笼,是净投放。因此对银行总体来说不可能从非银行公众手中得到基础货币。

因此对银行总体而言,在理论和现实生活中都不存在幻想中的所谓“原始存款”,如果说“派生存款”统指银行贷款产生的存款,则所有存款都是“派生存款”。存款都是银行创造的,银行总体的存款增加只能说明银行多创造了货币量。货币银行理论在理论和实践中都首先坚持“存款产生贷款”这样的实物货币思想,为了解释存款的出现又只好也说“贷款产生存款”。但是,这样就产生了“先有鸡还是先有蛋”的怪问题。为填补漏洞,货币银行理论创造出了“原始存款”的概念。但“原始存款”这个概念不但没有补掉漏洞,反而产生了更大的漏洞。原始存款是从现金而来,而现金又是从哪里来的?现金最终来源当然只能是银行提取在中央银行的存款准备金。但货币银行理论囿于银行吸收存款发放贷款的理论,只能坚持原始存款概念。

货币银行理论关于货币创造的起始资产负债表也是不清楚的,如果从最简单的假设推出的起始资产负债表指银行体系或社会上只有一个银行,那么贷款应当是大于存款的,进一步推导的结果也应当是贷款大于存款。但各类教科书的起始资产负债表和后面相应的推导都是存款大于贷款。

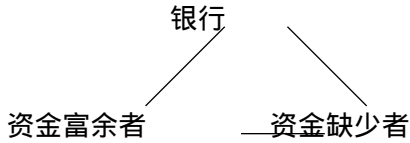
(四)关于“金融”和“金融中介”的理论

货币银行理论从这种“资金”的思想出发,还产生了“银行是金融中介”的理论:“‘金融’即资金融通,而‘金融部门’就是支持或中介资金运动的那些机构和个人的总和。这里的‘资金’既可以是实际的(如可贷资金理论中的‘资金’),也可以是名义的(普通人日常所说的资金)”(骆玉鼎,1998)。“金融中介机构从贷款—储蓄者借得资金,然后向借款—支付者发放贷款,从而实现其中介职能”。由此派生出了直接金融和间接金融的理论,“直接金融指借款者在金融市场上从贷款者借取资金,间接金融指金融中介机构居于贷款—储蓄者与借款—支付者之间,帮助转换资金”(Fraderic S. Mishkin,1995)。“间接融资关系链的构成包括存款人、金融机构(银行)和借款人三方。在存款交易中,放款人是余钱者(储户)、借款人是金融机构(银行);在贷款交易中,放款人是银行,借款人是缺钱者(企业)(韩平,2000)。

对于非银行公众来说,存在着资金富余者和资金缺少者,但这两者与银行的关系却并非是:

资金富余者 银行 资金缺少者

而是:



在“直接金融”中资金富余者将货币借给资金缺少者，银行只完成支付的功能。在“间接金融”中，三者之间发生经济交易行为，但不是用资金富余者的存款去给资金缺少者贷款，而是直接贷款。银行的贷款创造货币的行为只受存款准备金的制约，而与银行持有的存款余额无关。因此银行对资金缺少者的贷款行为不受银行和资金富余者之间的关系制约。同时，资金富余者的存款资产也不是所谓“银行发放贷款的资金来源”，而全部是由银行对资金缺少者发放贷款形成的。银行只能对资金缺少者发放贷款，由此形成的存款通过资金缺少者购买商品或劳务的支付行为散布于社会，才形成了资金富余者持有的存款资产。不存在银行将资金从资金富余者转移到资金缺少者的行为，这是由银行在信用中的特殊地位所决定的。在信用货币制度下，银行和客户不在同一个信用层次上，对客户而言，存款是资产，是可以用来和其他客户进行交易的对象，是融通的资金；而对于银行而言，存款是负债，银行不可能以存款为工具和客户进行交易。因此，银行不是社会资金的中介，而是社会资金的来源。

客户从银行得到贷款的行为和客户之间借贷的行为是不同的，但并非直接与间接的关系。首先，客户从银行贷款得到存款货币的行为与资金富余者无关，是两者之前的直接行为。其次，客户之间借贷的工具是银行负债，也和银行有关。再次，在货币银行理论的“间接融资关系链”中，有一个被三者所共同接受的资产，而实际上不存在这种共同资产。两种方式的本质区别在于层次不同。所谓的直接金融是非银行公众之间交易银行负债，只改变货币的所有者，不影响货币量；所谓的间接金融是银行通过贷款创造货币，增加货币量，间接金融不需要有资金来源。

二、信用货币制度下的货币创造和银行运行理论

（一）银行的基本业务——存贷款

信用货币制度区别于实物货币制度。在实物货币制度下信用与货币是分开的，货币仅仅是信用的载体，信用行为本身不能创造货币，不能改变货币量。

在信用货币制度下，信用货币是社会中惟一的货币，银行创造信用货币，信用与货币成为一体，不存在非银行创造的货币。银行通过两种主要的信用行为——贷款和资产交易，在增加对客户的资产的同时创造对客户的负债。银行创造的货币通过商品和金融资产交换，从得到货币的客户手中流入其他公众手中，在公众中进行再分配，从而使货币应用运转于整个社会。

银行和钱庄运行机制的区别在于：

1. 货币(黄金)对于钱庄来说是资产，而货币(存款)对于银行来说是负债。这个区别产生的一个显著结果是钱庄贷款时是贷款资产增加，货币资产减少；而银行贷款时是贷款资产增加，货币负债增加。在这个过程中钱庄的总资产不变，而银行的总资产增加了。这就是说银行能够创造资产，而钱庄不能创造资产。

2. 在实物货币制度下，公众向钱庄借入黄金后，黄金的使用就与钱庄的资产负债表无关。而在信用货币制度下，公众通过贷款得到存款后，其使用直接影响银行的资产负债表。客户提现或将存款转账到其他银行，必然使银行等额减少基础货币。反方向的运动则必然使银行等额增加基础

此处是简单地用箭头表示三者的货币关系，并不代表银行将所谓的“资金”给客户。

图中从资金缺少者到资金富余者的箭头即指资金缺少者从银行贷款得到的存款经过流转形成资金富余者的存款资产。

货币。对单个银行而言,银行间存款转移和存款现金相互转化(对银行总体而言,只有存款与现金的转化),直接影响银行经营的基点——基础货币。为支持存款创造,就必须增加基础货币。为增加基础货币,就必须与其他银行争夺存款,或将客户从存款中提取的现金再吸收回银行。

银行贷款是银行与客户的债权交换,银行对客户提供了有流动性的债权——存款,客户为银行提供了收益率高的债权——贷款,这是银行作为信用机构的基本业务。如果没有外来的制约,银行可以在无限的规模上进行这种业务。这就涉及两个问题,一是公众对银行负债的信心问题,二是制约银行负债数量的问题。

(二)对银行的制约——基础货币

中央银行的作用就是解决这两个问题。为了树立公众对货币的信心,国家规定中央银行(本文中指货币当局)创造的现金负债是法偿货币,具有法定的最终清偿能力,央行用政府信用来支持银行创造的信用货币的信用。为控制信用货币数量,中央银行对银行的信用负债设置了三个制约:

1. 提现制约。作为央行负债的现金是信用货币时代的最后支持,客户会要求将银行负债转变为央行负债,银行必须持有央行负债。

2. 清算制约。客户不仅要求将银行负债转变为央行负债,也会要求转变为其它银行的负债,银行之间不能交换各自对客户的负债,需要有银行共同接受的资产,即中央银行负债。

3. 法定准备金率制约。

仅有 1、2 两个制约,央行还不能准确地控制信用货币。在银行负债和中央银行负债的数量关系还不够稳定时,为稳定两者关系,便于对信用货币数量进行控制,央行规定银行必须持有相当于信用货币一定比例的央行负债。这个比例要刚好略高或近似于银行持有的央行负债与信用货币的日常比例,从而银行的该比例就会在央行规定比例的附近波动。对于间接货币控制还不成熟的央行,这种规定可以简洁有效地稳定央行对信用货币数量控制机制。

法定准备金比例制约与前两种制约的性质不同,前两种制约是单个银行与公众和其他银行争夺基础货币,其结果使银行持有的基础货币量发生改变,而第三种制约是在货币和基础货币之间建立一种数量上的联系,并不改变银行持有的基础货币量。如果银行持有了应付前两项制约的基础货币后,已满足了法定准备金要求,银行不需要再增加基础货币,则法定准备金要求不构成制约。

银行创造信用货币受到且只受到这三个制约,所以必须持有央行负债。中央银行通过自身的信用行为,调控资产以调整负债,从而控制银行负债,即控制信用货币。正因如此,央行负债中对银行创造信用货币起着制约作用的部分就被称作基础货币。通过控制基础货币来控制货币,这就是信用货币时代的货币控制原理。

货币是公众持有的一种资产,有交易媒介和价值储藏职能。公众持有货币可以与商品进行交换。银行持有基础货币,作为一种资产,可以与其它银行进行交换,也可同公众进行交换,应付三个制约,以支持其经营活动——货币创造。因此银行持有基础货币与公众持有货币的目的很类似,所以货币不是银行的货币,基础货币才是银行的“货币”。

(三)银行怎样取得基础货币

银行只有持有基础货币才能开展业务,简而言之,银行的业务就是贷款和得到基础货币。对银行总体来说,为了取得基础货币,只有从中央银行得到贷款或与中央银行进行资产交换。中央银行是基础货币的创造者,公众和银行是基础货币的持有者。因此对银行总体而言,在不是初始起点的

如果比例比较稳定,或中央银行已经有了足够强有力的手段,则法定准备金率的作用就减弱。

由于中央银行只能控制自身的负债总量,而无能力单独控制银行持有的央行负债,尤其是其中活跃的现金因素,因此退而求其次,中央银行将非银行公众持有的现金作为减项也包含进基础货币。

情况下,只有将公众以前提出的现金用存款的形式吸收进来,或者从央行借款以及卖给央行金融资产(如外汇、国债),才能得到基础货币。除此之外,没有其它渠道。对单个银行而言,除以上两种方式外,还可以从其他银行通过同业拆借或客户存款的转账得到基础货币。银行得到了基础货币后,就可以通过贷款或买进客户的金融资产的形式扩张自身资产。与此同时,存款货币被创造出来。非银行公众提现或转账都等额减少单个银行持有的基础货币,没有被动用的存款则要求银行持有的准备金满足法定比率规定。

(四) 银行在逻辑上是怎样运行的——静态分析

设银行的最大贷款额为 E , 基础货币持有量为 B , 客户的存款支付比例为 k , 法定准备金率为 e , 则 $E * k + E * (1 - k) * e = B$, 可得 $E = B / (k + e - e * k)$, 可见在信用货币时代, 单个银行的最大贷款量取决于银行持有的基础货币量、客户的存款用于支付比例和准备金率, 而并不是通常意义上的“存款”。即使这个“存款”是指单个银行从公众或其他银行转移来的存款, 它引致了同等数量基础货币的增加, 这种说法也不正确, 因为还有另两个因素在起作用。

从以上的公式中也可以看出, 如果支付比例为 1, 则银行最大可能贷款量等于持有的基础货币量。但实际上 k 必然小于 1, 这样基础货币就可以支持更大数量的贷款和相对应的货币。这就是货币扩张的原理。

(五) 银行的实际运行——动态分析

以上分析了一家银行的静态贷款可能性, 下面考虑动态情况。银行的基础货币有流出, 也有流入。基础货币在银行之间的分配是决定商业银行以基础货币发挥贷款力量的关键因素。

两个重要的行为决定基础货币在商业银行间的分配, 一是银行客户的存款划转, 也包括银行吸收居民手持现金的努力(前文已述, 由于现金总是净投放, 而非净回笼, 因此这种努力只能减缓客户提现的速度, 对基础货币的影响很小); 二是银行之间直接进行的基础货币交易, 即金融市场交易。

在现实中, 商业银行的客户可以将存款划转到其他银行, 从而使银行的基础货币流向其他银行; 同样, 其他银行的客户也可以将存款划转到这家银行, 从而相应增加这家银行的基础货币。由于银行的存款利率基本相同, 有的国家有存款保险制度, 以及对中央银行最后救助有信心, 各商业银行吸引存款的能力应当是相近的。如果有的银行保持存款稳定的能力特别差, 这家银行可能早已倒闭了。因此, 客户的存款划转会使得基础货币均衡分配。

存款划转在很大程度上取决于客户的意愿, 从上述分析可知, 单个客户的意愿有很大的不确定性, 但客户总体的意愿要稳定得多。但存款划转毕竟存在不确定性, 对商业银行间基础货币分配有影响, 因此就出现了银行的主动性的基础货币交易——货币市场, 方式包括同业拆借、债券回购等。高效的货币市场使基础货币在商业银行间的分配更均衡。

如果这种分配有了相当大程度的均衡, 单个银行的行为将类似于银行总体。尤其对于大银行而言, 其行为更类似于银行总体。大银行可以贷出远超过其持有基础货币数量的贷款, 同时其存款相应增加, 而其持有的基础货币基本不变。货币银行理论的一个重要错误就是假定一个客户贷款后总是全部提现或全部转账, 而且银行只有这一客户将这种行为看作为单个银行经营行为的全部, 所以将银行的最大贷款量完全等同于其持有的基础货币量, 将单个银行可以发放的多于持有基础货币量的贷款放到其他银行来实现。而实际上, 银行在运营中当然要考虑个别客户的大额提现或转账行为对基础货币的影响, 但并不是单独考虑每笔贷款对应的基础货币变化, 而是统一考虑持有基础货币和货币的关系。

三、货币银行理论中错误的基本概念和基础理论在中国的两个应用例子

(一) 存差是银行的可用资金

经济学界和银行通常将存差作为单个银行或银行体系的可用资金,再减去准备金等所谓的其他资产占用,剩余部分视为银行的实际可用资金,并认为“所有的商业银行都只能“存差”,而不能“贷差”,因为它们必须在缴纳准备金之后,在存贷款比率之内发放贷款,这就决定了商业银行的贷款永远只能是其存款的一部分,存款因此永远大于贷款。(胡海鸥,2000)1996年初我国银行体系开始出现存差,并且持续大幅增加。1999年底,中国存款货币银行的存差为9180.1亿元(中国人民银行统计司,2000)。经济学界普遍认为是由于企业不景气和信用因素,银行贷款谨慎,导致银行体系有大量存款没有用出去。认为出现了金融资源过剩(陕西财经学院金融发展研究所宏观对策研究组,1999)。

实际上,银行体系的存贷款比较并不能反映银行体系的资金松紧情况。各家银行贷款后,存款在银行之间转移,轧差的结果也会相应地带来各家银行存款准备金的相互转移,因此单个银行的存贷款差额和存贷比只反映了银行争取存款的能力,并不能反映单个银行的资金松紧情况。存款是负债,存款多只表示负债多,银行需要持有更多的存款准备金来支持存款,对银行来说,判断可用资金多少的惟一指标就是存款准备金数量。用作为负债的存款减去作为资产的贷款,再减去真正的商业银行资金——存款准备金,并不会得出一个想象中的实际可用资金。

设想一个简化的情况:假定银行的盈利资产只有贷款,一家银行发放100元贷款,同时产生100元的存款。客户将这100元中一部分提取现金或转账,这样,剩余的存款不到100元,而银行贷款还是100元不变,这样是贷差,存贷比高于100%。一个银行如果要实现低于100%的存贷比,就一定要从其他银行争取存款。但这同时提高了其他银行的存贷比。因此,各家银行合并的存贷比不可能都低于100%,银行体系是贷差。银行总体的贷款=存款+客户提取的现金,银行总体的存贷比例仅仅是反映了存款转化为现金的比率。这就是前些年所谓的“银行超贷”问题的真实而简单的原因。在银行买进本行客户资产的情况下,银行体系存贷款比较反映了存款中有多少是发放贷款创造的,有多少是银行买进客户资产创造的,以及现金提取比率。

1994年以来银行体系贷差消失,出现存差的主要原因是银行结汇。1994—96年银行大量结汇,中央银行大量买汇,1994年至1996年央行外汇占款增加7000多亿元,相应投放等量基础货币。在两级外汇市场体制下,国际收支巨额顺差的最终结果是商业银行资产方“在人行存款”和负债方“存款”的同时巨额增加,而这个过程不涉及贷款。因此银行体系存差不断增加。1997年以后,外汇流入的速度有所减慢,但仍保持着一定速度的增长,表现为存差的继续增加。

(二)居民储蓄高速增长影响消费需求,通过降低存款利率和征收储蓄存款利息税来减少居民储蓄存款

货币银行理论认为有外生于银行体系的“资金”存在,因此认为“如无金融机构,则个人储蓄只能以窖藏现金或储存实物的方式进行,金融业则不仅为储蓄者提供一定的利息,提高了储蓄的流动性,还可以减少分散化储蓄中的资源浪费现象”(骆玉鼎,2000)。从1998年开始我国出现有效需求不足,经济学界认为城乡居民储蓄增长速度居高不下是消费需求不足的具体表现(武少俊,1999),需要动用储蓄存款,将其转化为消费和投资(于学军,1999)。判断对储蓄存款利息所得征收所得税以后,一部分储蓄存款可能会被分流到消费市场和其他投资领域去,通过增加消费和投资促进经济增长(刘佐,2000)。这是一个典型的从观念到分析再到政策建议的例子。

储蓄存款增加不会减小消费。上述观点的思路都是认为居民的可支配收入有两个去处——储蓄和消费,储蓄存款就是储蓄的表现形式,居民将在实质经济中得到的物质收益存到银行,就成为储蓄存款。但上文已说明,货币都是银行创造的,实质经济不能产生货币,也不能产生储蓄存款。而且经济学意义上的消费和储蓄都是流量,而货币是存量,货币存量是支持消费和储蓄流量的。在实际生活中,储蓄存款作为货币的一部分,是高速流动的,

(下转第85页)

负责人对会计信息违法性失真承担责任的范围,直至对所有会计信息违法性失真都负有首要责任,同时加大单位负责人对会计信息违法性失真的民事责任,并明确对此负责的政府部门。3. 加强对企业会计信息质量的检查。4. 建立社会检举制度。

参考文献

- 陈小悦,肖星,过晓艳,2000:《配股权与上市公司利润操纵》,《经济研究》第 1 期。
- 蒋义宏,魏刚,1998:《净资产收益率与配股条件》,载于《证券市场会计问题实证研究》,上海财经大学出版社。
- 靳明,2000:《从 ROE 的实证分析看上市公司的业绩操纵行为》,《中国工业经济》第 2 期。
- 邱学文,2000:《上市公司会计信息信任度研究》,《财经论丛》第 3 期。
- 吴联生,1998:《会计信息失真的类型划分及其治理》,《浙江财税与会计》第 4 期。
- 吴联生,2000:《投资者对上市公司会计信息需求的调查分析》,《经济研究》第 4 期。
- 张维迎,1995:《企业的企业家——契约理论》,上海人民出版社,上海三联书店。
- 张维迎,1996:《所有制、治理结构与委托——代理关系》,《经济研究》第 9 期。
- 周其仁,1996:《市场里的企业:一个人力资本与非人力资本的特别合约》,《经济研究》第 6 期。
- American Accounting Association (AAA), 1991, *A Basic Statement of Accounting Theory*.
- Coase, Ronald H., 1937, "The Nature of the Firm", *Economica*.
- Dow, Gregory, 1993, "Why Capital Hires Labour: A Bargaining Perspective", *American Economic Review*, 83.
- Knigh t, Frank, 1921, *Risk, Uncertainty and Profit*, New York.
- Zngales L., 2000, "In Search of New Foundations", *The Journal of Finance*, Vol. LV, No. 4.

(责任编辑:裴 边)(校对:晓鸥)

(上接第 37 页) 现金或企业存款与储蓄存款间相互转化。储蓄存款有利率优势,而且银行服务完善、存取十分方便,居民持有货币的形式以储蓄存款为主,平时只保持少量现金,大宗购买时提现即可,而卖出商品的一方,同样道理也没有动机持有大量现金,会立即变为存款。因此,居民加速消费,居民总体持有现金的比例也不会长期大幅上升。储蓄存款的增加,表示居民持有货币增加,只会有利于消费增长,不会减少消费。并且,消费也并不会使储蓄存款消失。一个居民将储蓄存款用于消费,对于他个人来说是储蓄存款转化成了消费品,但对其他人来说,又增加了储蓄存款或现金或企业存款,总之货币也不可能从空气中消失,也不可能转化为商品。同样居民进行购买股票等其他方式的投入,也不会减少货币。除非银行收回贷款,货币量不会减少。储蓄存款在货币中的比重取决于个人和企业对社会财富的分配,以及个人持有现金的比例。

参考文献

- 黄达,1998:《货币银行学》,中国人民大学出版社。
- 1999:《宏观调控与货币供给》,中国人民大学出版社。
- 韩平,2000:《储户、银行与企业多边合约的优化研究》,《金融研究》第 2 期。
- 胡海鸥,1998:《中国货币供给机制转轨研究》,复旦大学出版社。
- 2000:《“存差”是商业银行正常运作的基本特征》,《上海金融报》10 月。
- 刘佐,2000:《有关储蓄存款利息所得税的几个重要问题》,《财贸经济》第 3 期。
- 饶余庆,1983:《现代货币银行学》,中国社会科学出版社。
- 黎诣远,1999:普通高等教育“九五”国家教委重点教材《西方经济学》,高等教育出版社。
- 骆玉鼎,2000:《信用经济中的金融控制》,上海财经大学出版社。
- 陕西财经学院金融发展研究所宏观对策研究组,1999:《中国当前是通货萎缩而不是通货紧缩》,《金融研究》第 9 期。
- 武少俊,1999:《消费需求:拉动经济增长的“牛鼻子”》,《金融研究》第 10 期。
- 于学军,1999:《1998 年货币政策效用解析》,《经济研究》第 3 期。
- 中国人民银行研究局,2001:《2000—2001 年中国货币政策评析与展望》,《中国证券报》1 月。
- 中国人民银行统计季报,2000—1。
- Fraderic S. Mishkin, 1997:《The Economics of Money, Banking, and Financial Markets Fourth Edition》。
- Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, Michael G. Ferri, 2000:《Foundations of financial Markets and Institutions》,中译本,东北财经大学出版社。

(责任编辑:经力)(校对:子璇)