

# 金融机构运作与管理

胡悦

Email: [anthonyhy321@ecust.edu.cn](mailto:anthonyhy321@ecust.edu.cn)

# 个人简介

## 教育经历:

- 2010-2014      武汉大学经济与管理学院      经济学学士（金融学）
- 2014-2020      上海交通大学安泰经济与管理学院      经济学博士（金融学）

## 工作地点:

华东理工大学商学院大楼金融系1616

## 主讲课程:

本科：《金融学》、《金融机构运作与管理》

研究生：《金融理论与政策》

博士生：《金融计量》

## 研究方向:

- 金融中介和金融市场（Financial Intermediation and Financial Market）
- 公司金融（Corporate Finance）

# 课程简介

## 课程类型:

- 专业必修

## 课程特征:

- 定性为主、侧重理解

## 考核方式:

- 平时成绩（20%）+ 期末考试（80%）
- 平时成绩：课堂表现+作业
- 期末考试：平时上课讲的内容

## • 交流方式:

- 课堂交流、邮件交流 (anthonyhy321@ecust.edu.cn)

# 教材及主要参考书目

- 1. PPT
- 2. 《商业银行经营管理》，张桥云，机械工业出版社

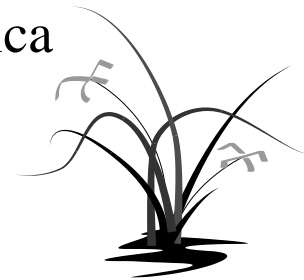
# 拓展阅读

## ●中文：

- 学术导向：《经济研究》，《金融研究》
- 政策导向：《中国社会科学》，《中国金融》
- 现实导向：王剑的角度，沧海一土狗

## ●英文：

- Journal of Finance, Journal of Financial Economics, Review of Financial Studies (JF JFE RFS)
- American Economic Review, Journal of Political Economics, Review of Economic Studies, Quarterly Journal of Economics, Econometrica (AER JPE RES QJE ECTA)



# 几点说明

- 有两种类型的课：
- 自然科学： **about what, no why**
- 社会科学： **about why or what people don't know**
  - 姚洋：《经济学永远无法成为自然科学意义上的科学》
- 善意提醒：这门课理解起来不会很容易，信息量会非常大
- 我的个人经验（经过上学期证实），好像懂了说明肯定没懂
- 只会考上课讲过的内容，听课是最重要的！
- 现象不是理所应当存在的，多问为什么，有根据地质疑一切！
- 理解金融的秘诀：对现实的观察，对理论的理解，对数据的把握

## 课堂教学章节：

- 导论：经济、金融和银行（1）
- 第二章：银行为何存在（1、3、4、11-14）
- 第三章：银行为谁服务
- 第四章：银行的问题（2、15、17）
- 第五章：银行的发展（3-8）
- 第六章：银行的监管（15-16）

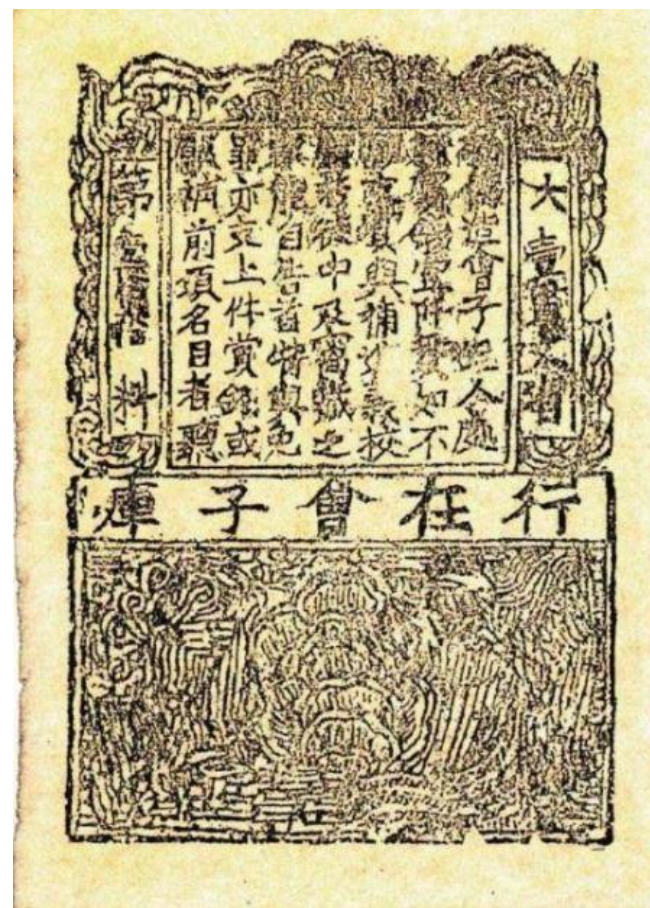
# 课程简介





# 两个历史问题

## 1. 为什么我国宋朝就有了纸币， 却没有率先发展出现代银行？



## 2.为什么工业革命率先发生在英国？

1688：光荣革命，结束封建统治

1689：《权利法案》，保证国家和私人的债务清偿

1694：世界上第一家现代银行：英格兰银行

18世纪50年代：工业革命

- 1733 飞梭
- 1771年阿克莱特建立水力纺纱厂
- 1785年 瓦特蒸汽机

## 2. 为什么工业革命率先发生在英国？



- ◆ 工业革命前二十年所大量生产的产品实际上在工业革命开始之前很早就已经被发明了。
- ◆ 工业革命不只是技术创新的结果，还是金融革命的结果。
- ◆ 工业革命不得不等待它的金融革命。

——John Hicks（1969）

John Hicks

1972年诺贝尔经济学奖

# 两个历史问题：现代银行在中国？

## 从人类的合作模式说起：

◆ 人类需要合作，而合作需要基础（血缘、宗教、法律...）

◆ 东西方的

THE JOURNAL OF FINANCE • VOL. LII, NO. 3 • JULY 1997

➤ 中国古代：Ⅱ

### 1. 表现

罢黜百家独尊儒

早期：君君臣臣

后期：三纲五常

### 2. 分析

原因：巩固封建

影响：自给自足

皇店、官店——

➤ 皇权为中心的利益团体垄断利润，无法形成财富的可持续性<sup>和</sup>稳定的资产阶级（红顶商人）

➤ 费正清：中国商人的传统不是制造一个更好的捕鼠机，而是从官方取得捕鼠的特权

➤ 《盐铁论》，《万历十五年》，《大明王朝1566》

结果：缺乏产权保护、融资需求和金融业的基础

## Legal Determinants of External Finance

RAFAEL LA PORTA, FLORENCIO LOPEZ-DE-SILANES, ANDREI SHLEIFER,  
and ROBERT W. VISHNY\*

### ABSTRACT

Using a sample of 49 countries, we show that countries with poorer investor protections, measured by both the character of legal rules and the quality of law enforcement, have smaller and narrower capital markets. These findings apply to both equity and debt markets. In particular, French civil law countries have both the weakest investor protections and the least developed capital markets, especially as compared to common law countries.

聿制度

合作？

险投资

革命






# 两个历史问题：现代银行在中国？

## Banking on the Confucian Clan: Why China Developed Financial Markets So Late

Zhiwu Chen , Chicheng Ma, Andrew J Sinclair

*The Economic Journal*, ueab082, <https://doi.org/10.1093/ej/ueab082>

**Published:** 07 October 2021

 PDF  Split View  Cite  Permissions  Share ▼

### Abstract

Over the past millennium, China has relied on the Confucian clan to achieve interpersonal cooperation, focusing on kinship and neglecting the development of impersonal institutions needed for external finance. In this paper, we test the hypothesis that the Confucian clan and financial markets are competing substitutes. Using the large cross-regional variation in the adoption of modern banks, we find that regions with historically stronger Confucian clans established significantly fewer modern banks in the four decades following the founding of China's first modern bank in 1897. Our evidence also shows that the clan continues to limit China's financial development today.

# 两个历史问题：工业革命在英国？

Products manufactured during the first decades of the Industrial Revolution had been invented much earlier. Rather, the critical innovation that ignited growth in 18th century England was capital market liquidity. With liquid capital markets, savers can hold liquid assets like equity, bonds, or demand deposits that they can quickly and easily sell if they seek access to their savings. Simultaneously, capital markets transform these liquid financial instruments into long-term capital investments. Thus, the industrial revolution required a financial revolution so that large commitments of capital could be made for long periods.

——Ross Levine (2005)

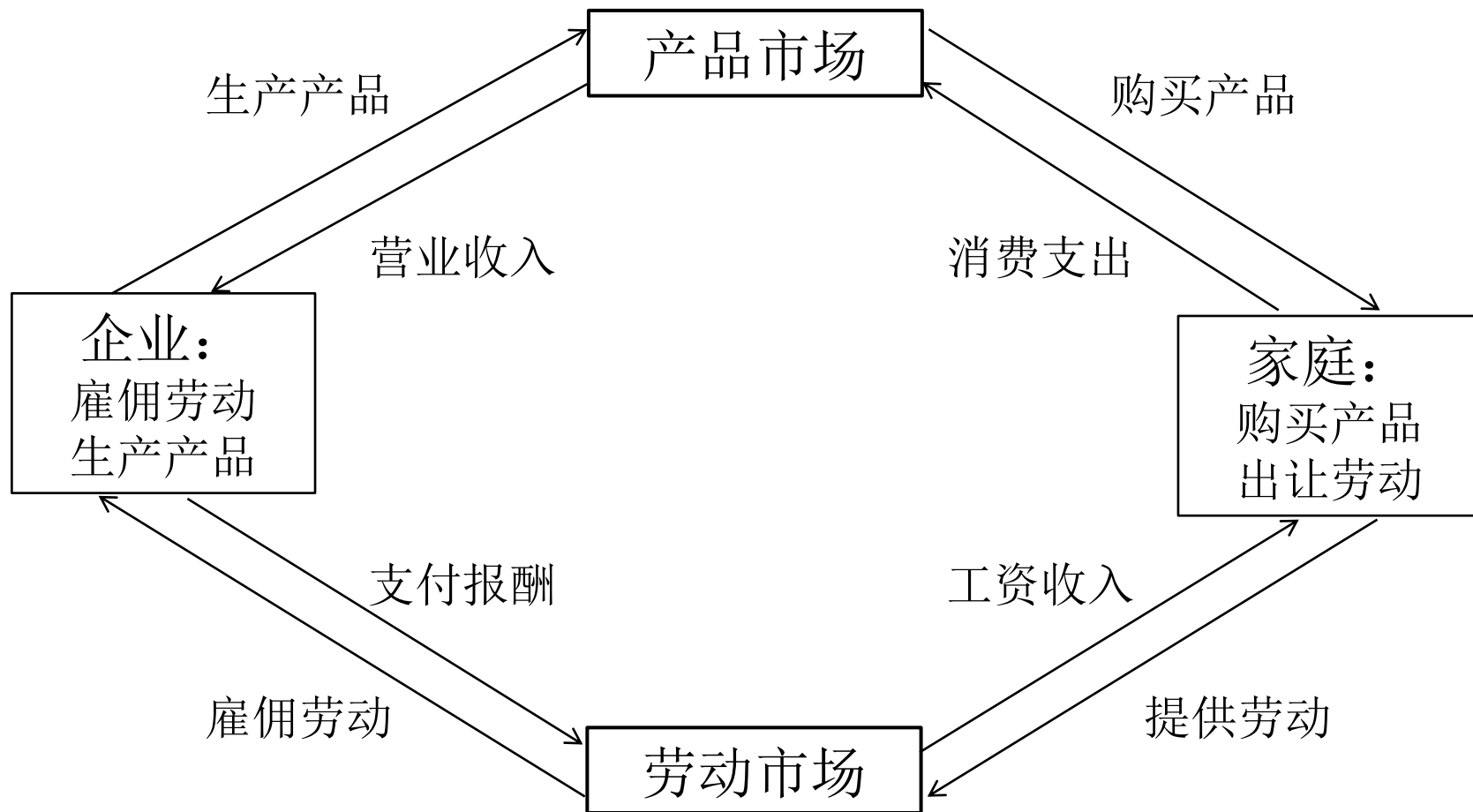


# 问题的引入

- 金融这么重要吗？它是怎么发挥作用的？
- 银行又是什么？和金融是什么关系？

# 金融概念的理解——金融是什么？

## 经济流量循环图：经济活动的抽象



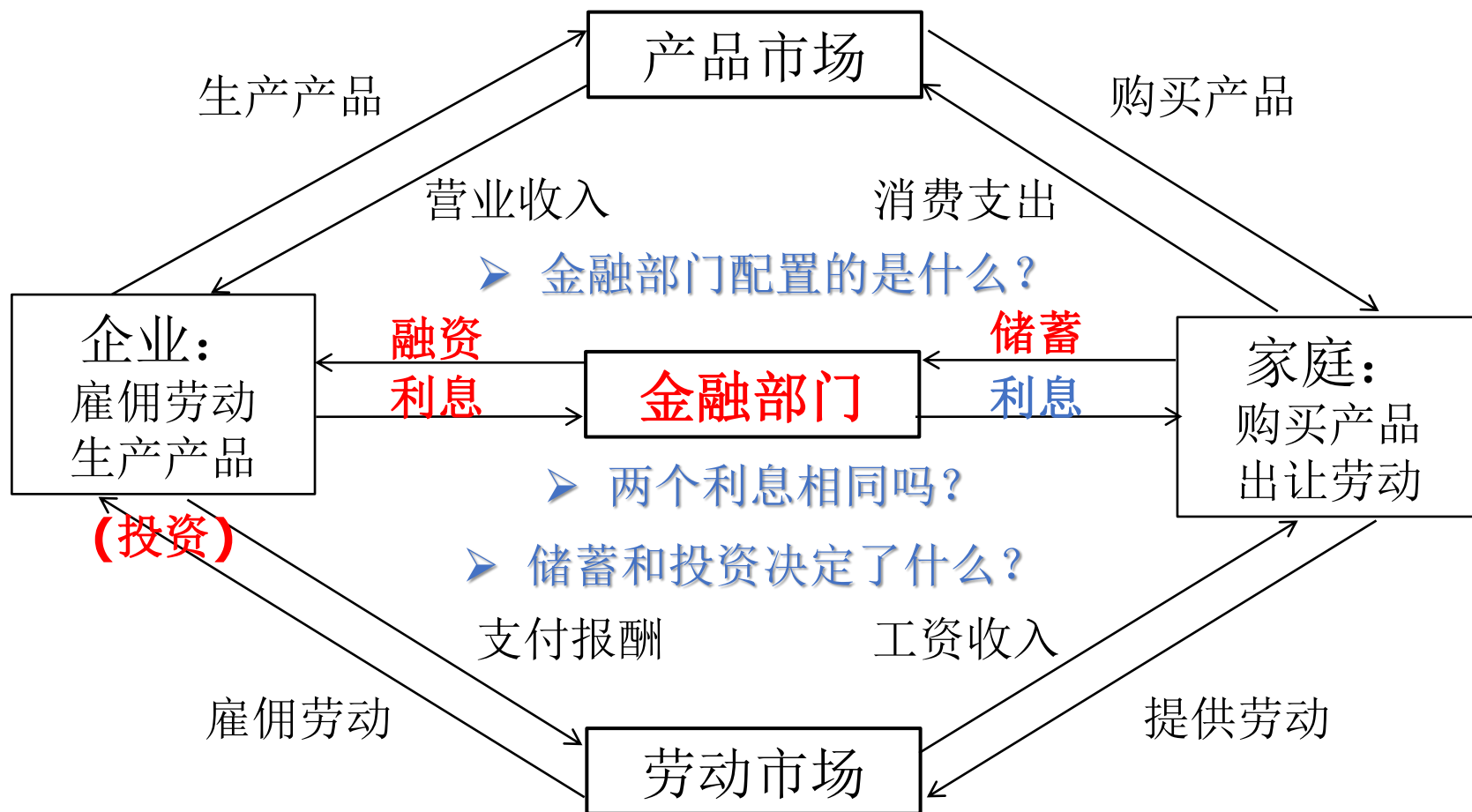
➤ 外圈：要素和产品流

内圈：资金流



# 金融概念的理解——金融是什么？

- 家庭部门总体上表现为净储蓄，企业部门则为净投资



# 金融概念的理解——金融和银行

- 为什么我们需要一个金融部门在企业部门和家庭部门之间呢？
- Financial intermediation promotes growth because it allows a higher rate of return to be earned on capital, and growth in turn provides the means to implement costly financial structures.  
——Greenwood and Jovanovic (1990, JPE)

## ➤ Information Production

- 信息是具有**规模经济**的**公共品**
- 搭便车问题
- 重复监督问题
- 高成本问题
- Boyd and Prescott (1986, JET) : Coalitions of Agents  
...they(intermediaries) borrow from and lend to large groups of agents;  
they produce information about investment projects; and they issue  
claims that have different state contingent payoffs than claims issued  
by ultimate borrowers

# 金融发展和经济增长

## ➤ Risk Amelioration

- 如果出口企业的利润率仅0.1%且无法对冲，还会生产和投资吗？
- 普通人在无法购买保险时，还会进行长期限高风险的投资吗？
- 如果每家银行只能对一家企业放贷，银行会同意吗？

整个社会投资减少——资本积累减少—— $Y=A \cdot F(K, L)$ !——蛋糕无法做大！

At early stages of development, the presence projects limits the degree of risk diversification that the economy can achieve. The desire to avoid highly risky investments slows down capital accumulation, and the inability to diversify idiosyncratic risk introduces a large amount of uncertainty in the growth process. The typical development pattern will consist of a lengthy period of “primitive accumulation” with highly variable output, followed by takeoff and financial deepening and, finally, steady growth. “Lucky” countries will spend relatively less time in the primitive accumulation stage and develop faster.

——Acemoglu and Zilibotti (1997) on diversification and growth

# 金融发展和经济增长

## ➤ Corporate Governance

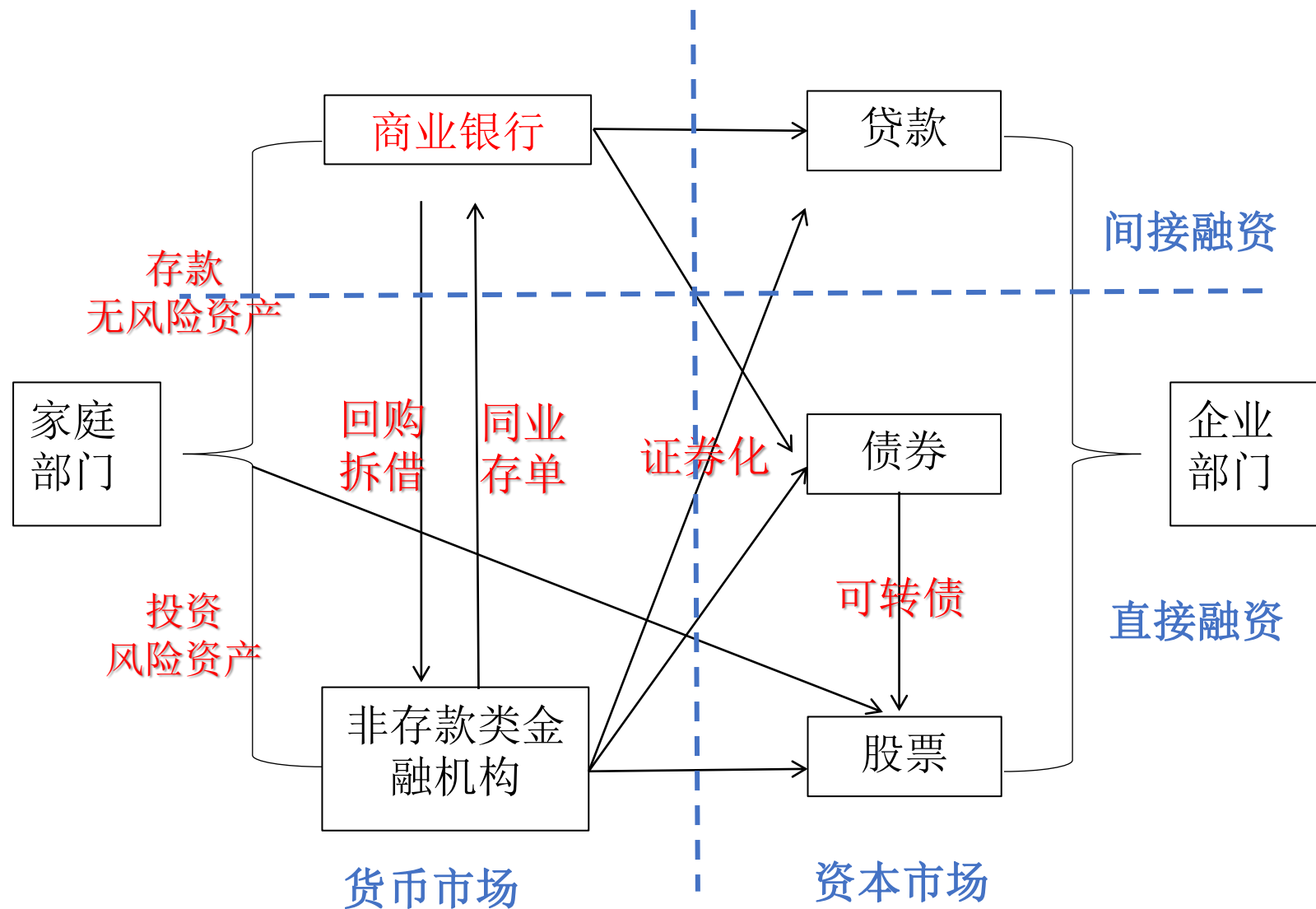
- 如果每个人直接把自己的资金投资于有风险的项目
- 但因为资金量很少，缺乏流动性，所以他们无法直接影响企业经营
- 分散的股权结构难以对管理层进行监督，管理层很容易为私利损害社会福利和经济增长

## ➤ 金融则通过三个方面改善公司治理：

- 1.市场流动性，增加用脚投票的能力
- 2.债务合约的出现，给了企业家更多激励努力工作
- 3.银行的出现，帮助降低了监督成本，增强了对企业的监督

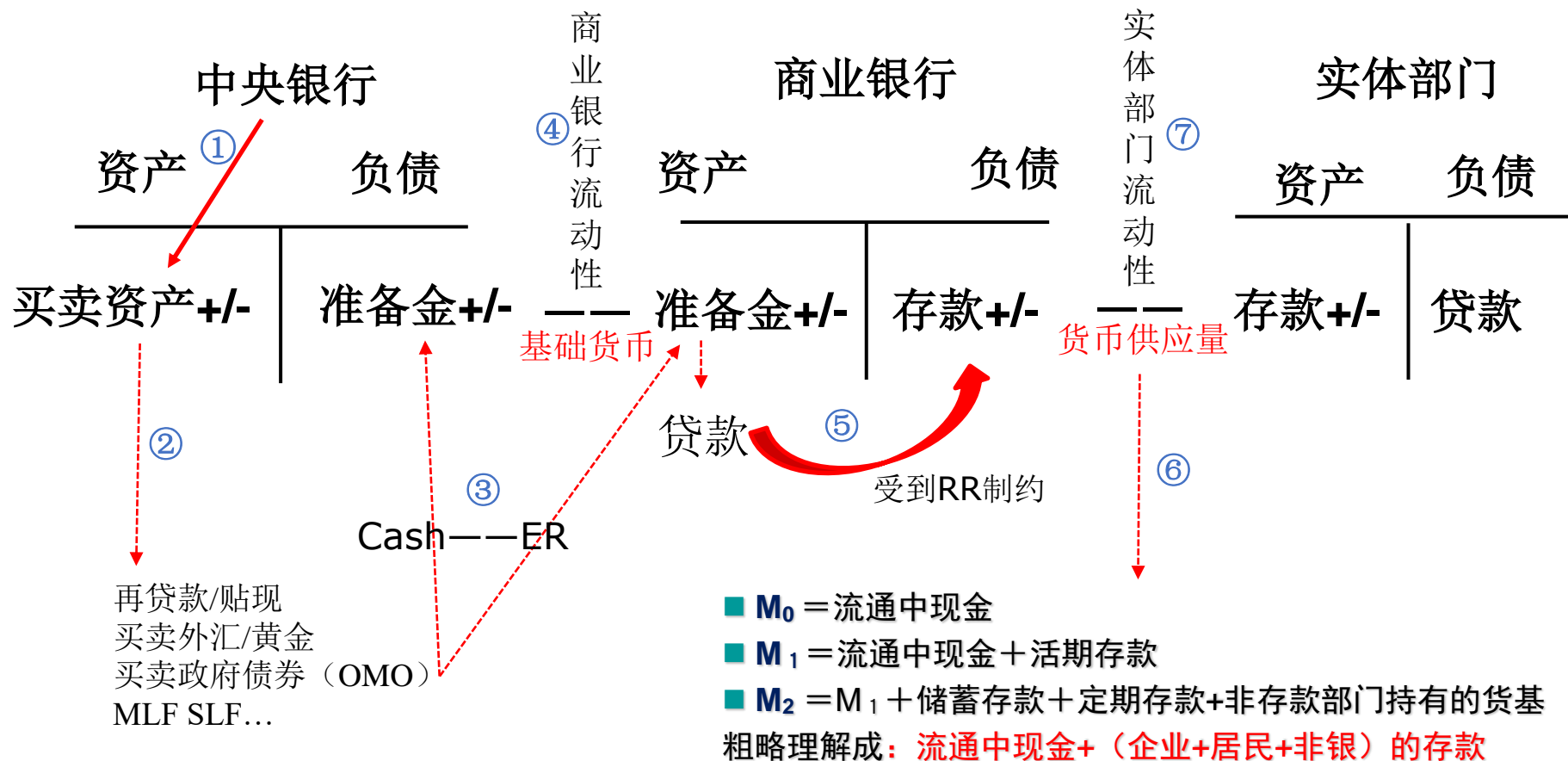
# 金融和银行

- 我们已经知道金融对经济增长很重要，那么银行在金融中是什么地位呢？



# 金融和银行

- 我们已经知道，金融对经济增长很重要，而银行又在金融中很重要。那么银行到底是如何发挥作用的呢？



# 例子：放水之谜

➤ **2020年**，面对新冠疫情的冲击，美联储开动了印钞机，开始大“放水”

美联储大放水依然很难拯救地球 ——周而复始2020年3月第二周

## 美联储决定继续放水

**疯狂放水超5万亿美元，美联储3天接盘近20万亿，更多美国人或变穷**

**美联储放水之“鸽”，只会加快美元霸权崩溃之日**  
**鲍威尔发话，美联储继续“放水”，黄金再现深V反转**



新浪财经

发布时间: 20-12-17 10:01 | 新浪财经官方账号, 优质财经领域创作者



# 例子：放水之谜

## 2020年的“放水”成果

	中国	美国
央行扩表	4%	76.8%
信贷增速	18%	9%

何为放水？影响几何？

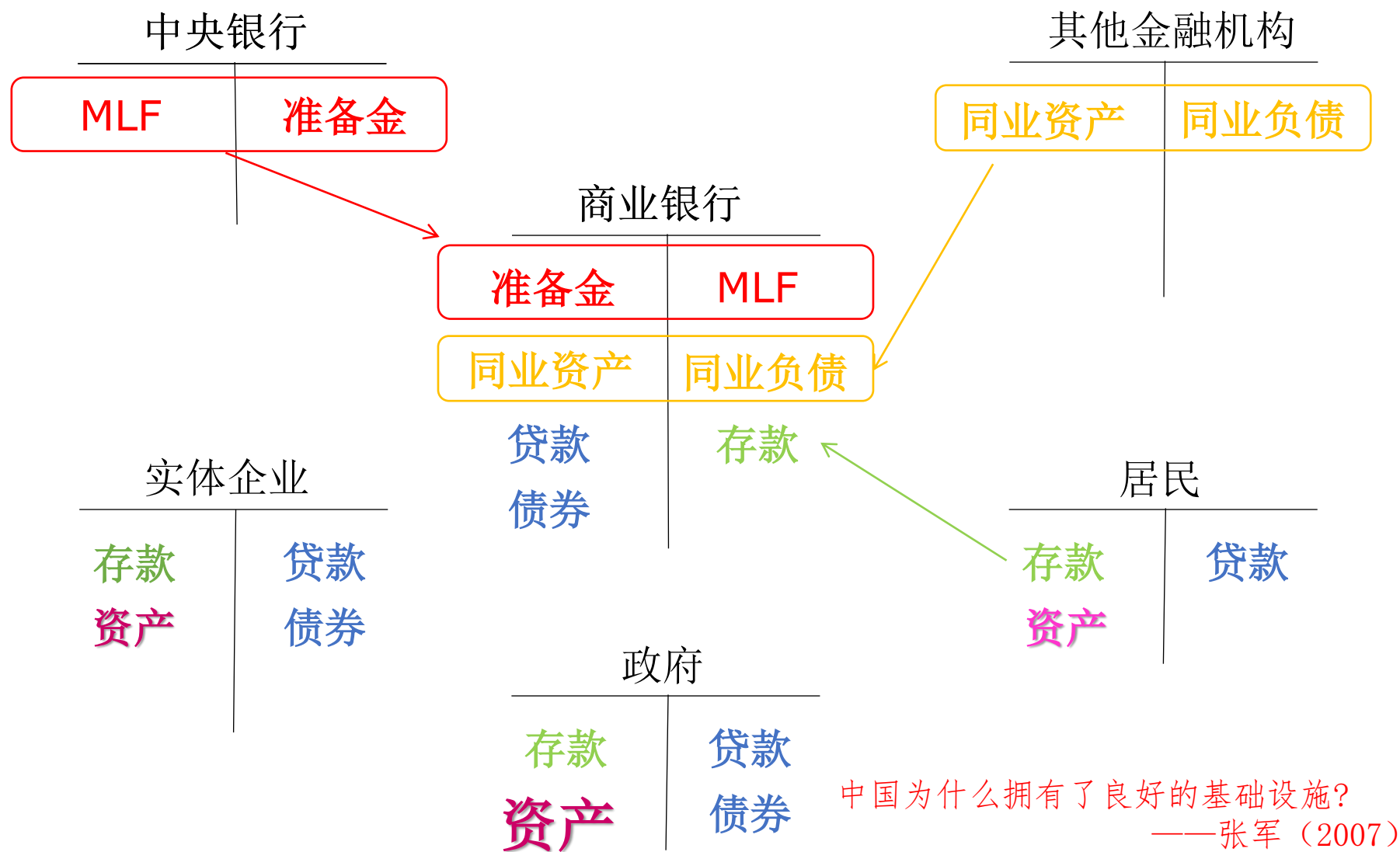
➤降准？

➤MLF？

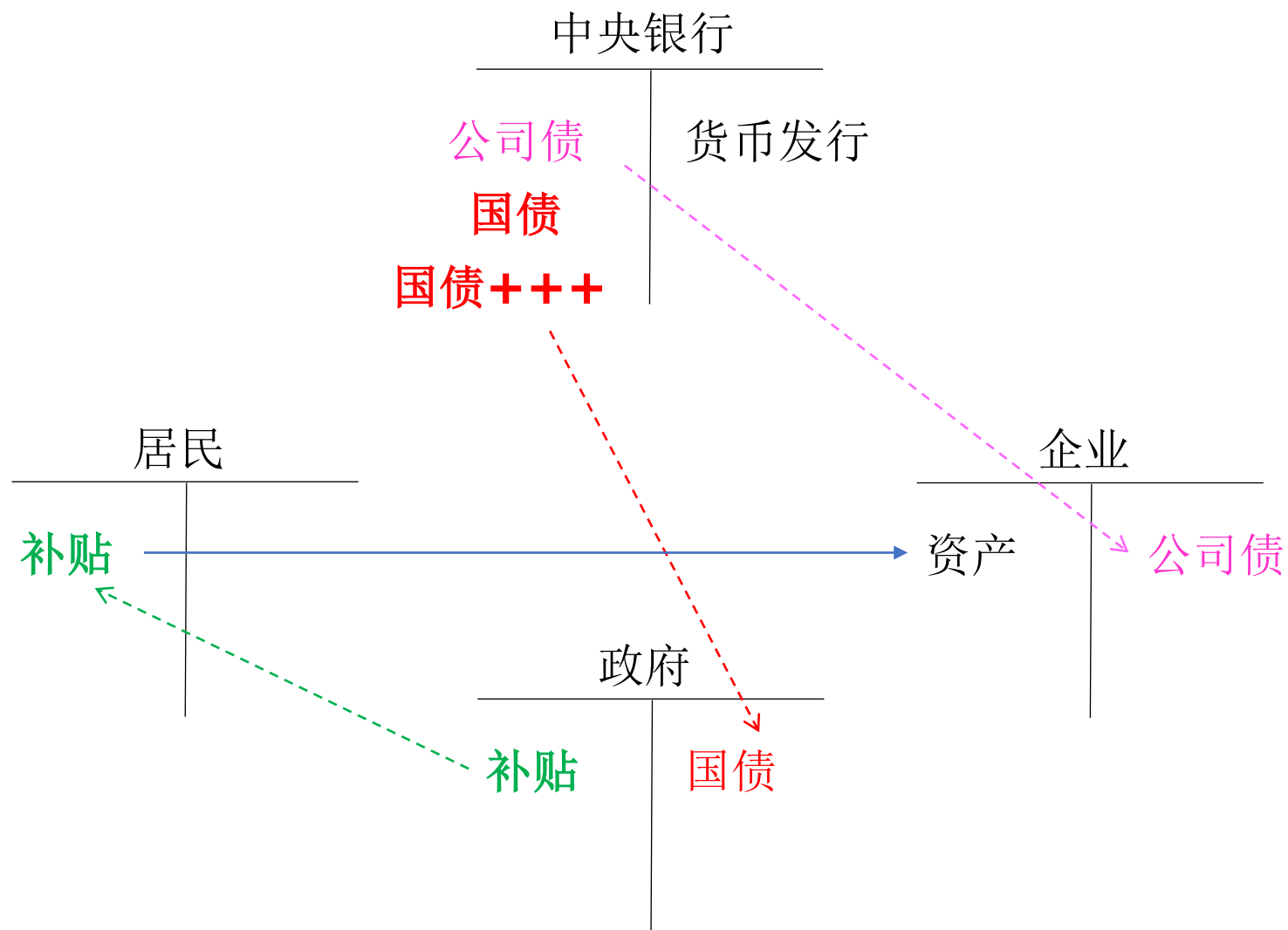
➤LPR？

➤QE？

# 放水之谜：中国道路



# 放水之谜：美国道路



# 放水之谜：总结

## ➤ 中国的核心问题：资产质量和杠杆率

- 信用派生缺乏效率
- 尤其是国有企业和地方政府投资的资产质量

## ➤ 美国的核心问题：美元信用和通胀

- 安全资产安全问题(Caballero et al., 2017, JEP)
- 需求依赖刺激