



北京大学国家发展研究院
National School of Development

第 1 讲 课程介绍与货币

李明浩

2021年9月16日

课程信息与介绍



课程信息

- 教师：李明浩
 - 国发院承泽园 格林丽荣楼 208
 - Email: mhli@nsd.pku.edu.cn
 - Office hour (答疑)：邮件预约
- 助教
 - 罗业典： 1700013351@pku.edu.cn
 - 孙艳峰： sunyanfeng@pku.edu.cn
 - 黄光波： gbhuang2018@nsd.pku.edu.cn
- 上课时间：每周周四 10-12 节
- 期中考试：11月4日上课时间
- 期末考试：2022年1月13日晚上
- 课程微信群

第一学期 (2021. 8. 15-2022. 1. 16)

周次	日 月	星 期	一	二	三	四	五	六	日
	八月		16	17	18	19	20	21	22
		23/30	24/31	25	26	27	28	29	
	九月			1	2	3	4	5	
1			6	7	8	9	10	11	12
2			13	14	15	16	17	18	19
3		20/27	21/28	22/29	23/30	24	25	26	
4	十月					1	2	3	
5			4	5	6	7	8	9	10
6			11	12	13	14	15	16	17
7			18	19	20	21	22	23	24
8			25	26	27	28	29	30	31
9	十一月		1	2	3	4	5	6	7
10			8	9	10	11	12	13	14
11			15	16	17	18	19	20	21
12		22/29	23/30	24	25	26	27	28	
13	十二月			1	2	3	4	5	
14			6	7	8	9	10	11	12
15			13	14	15	16	17	18	19
16			20	21	22	23	24	25	26
16			27	28	29	30	31		
17	2022 年							1	2
18	一月		3	4	5	6	7	8	9
			10	11	12	13	14	15	16
			17	18	19	20	21	22	23



教材与参考书

• 教材

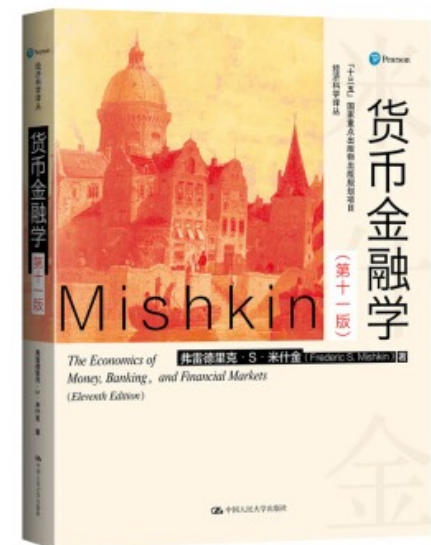
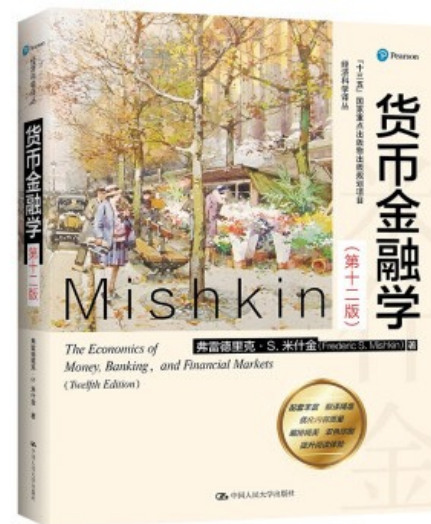
弗雷德里克·S·米什金，货币金融学（中文版，第十二版），中国人民大学出版社

弗雷德里克·S·米什金，货币金融学（英文版，第十一版），中国人民大学出版社

• 参考书

Stephen G. Cecchetti and Kermit L. Schoendholtz, Money, Banking and Financial Markets (货币金融学)，英文影印版，北京大学出版社

易纲，吴有昌 货币银行学，2014 格致出版社



课程要求

- 三次作业： 占总分30%
- 交作业当天课程上课后10分钟截止，逾期不再接收上交作业，该次作业得零分
- 作业严禁抄袭，一经发现，抄袭者与被抄袭者该次作业得零分
- 特殊原因如身体原因须出示医生的证明
- 期中考试， 占总分30%
- 期末考试， 占总分40%



为什么要学习这门课程？

- 因为重要！
 - 与我们的日常生活密切相关
 - 社会经济的重要组成部分
- 金融学的入门课：了解货币，银行和金融市场的基本运作
 - 基本概念：货币，利率，风险与收益
 - 债券，股票和衍生市场等金融工具和相应的金融市场
 - 商业银行等金融中介机构
 - 金融市场的监管
 - 中央银行的货币政策
- 讨论现今的很多经济金融热点问题



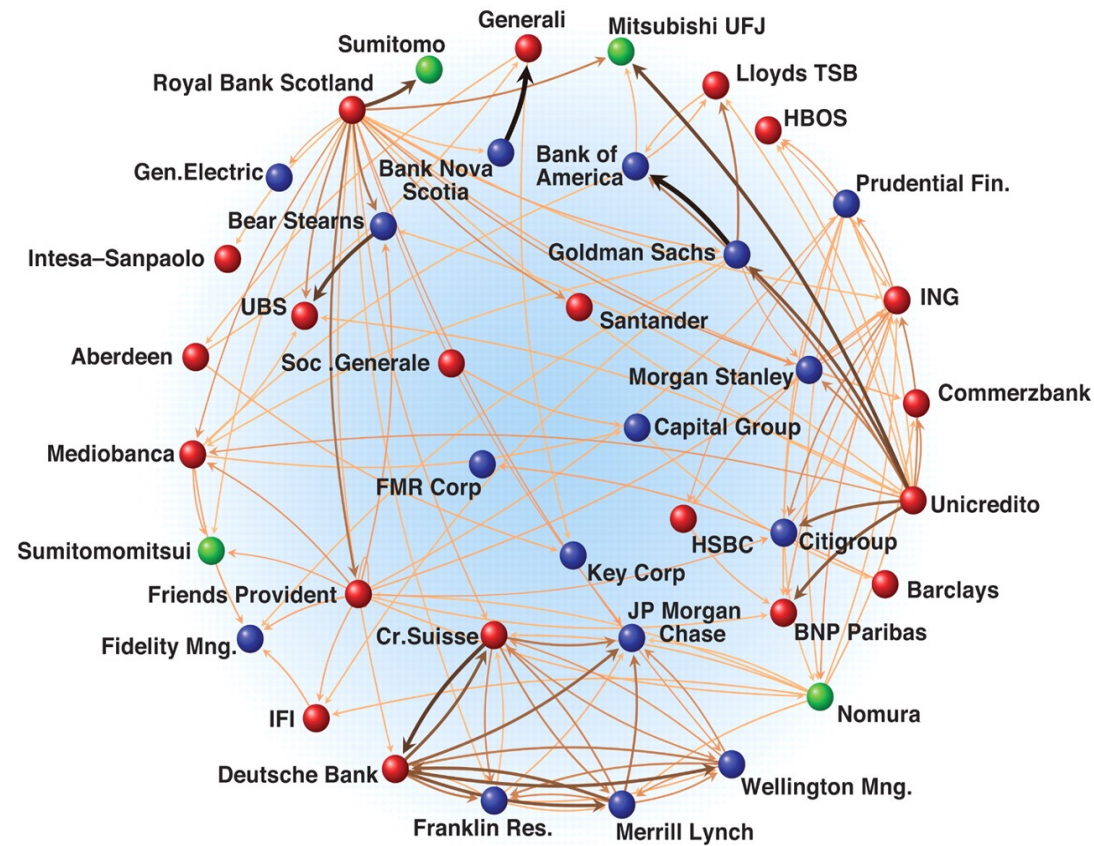
什么是金融？

- 金融学是研究，在不确定的情况下；**跨时间**，跨空间的价值交换的学科
- 从古至今，金融是人类生活必不可少的一部分
 - 金融一定是今天看到的这种形式吗？
- 现代金融与法制密不可分
 - 产权保护和契约保护
- 为什么金融这么的重要？
 - 金融让人更自由
 - 金融促进社会的经济发展
 - 现代经济的循环系统



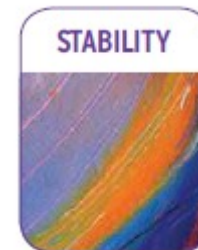
金融系统的特点

- 持续的金融创新
 - Demand vs Supply
 - Unintended consequences
- 高度的复杂性
 - 众多金融产品
 - 金融市场
 - 金融机构联系紧密
- 理性 vs 非理性



货币银行学的五项原则

- 时间是有价值的
- 风险需要得到补偿
- 信息是决策的基础
- 市场决定价格与资源配置
- 稳定可以增加福利



贯穿课程

- 历史与发展的视角
- 实证分析 (Positive Analysis) v.s. 规范分析 (Normative Analysis)
- 政府与市场的关系
 - 市场什么时候是有效的？
 - 政府监管
- 跨国别的比较：具体问题具体分析
- 强调微观基础



P2P借贷与Fintech的兴起

- 科技的发展以及家户和企业借贷需求的增加
- 家户和小企业不易借到钱
 - 尤其是金融危机之后
- P2P借贷
 - 通过软件和数据衡量借贷人违约的概率
 - 利率通常比从信用卡等借贷要低，但通常比从银行借贷高
 - 线上运营，更低的管理费用



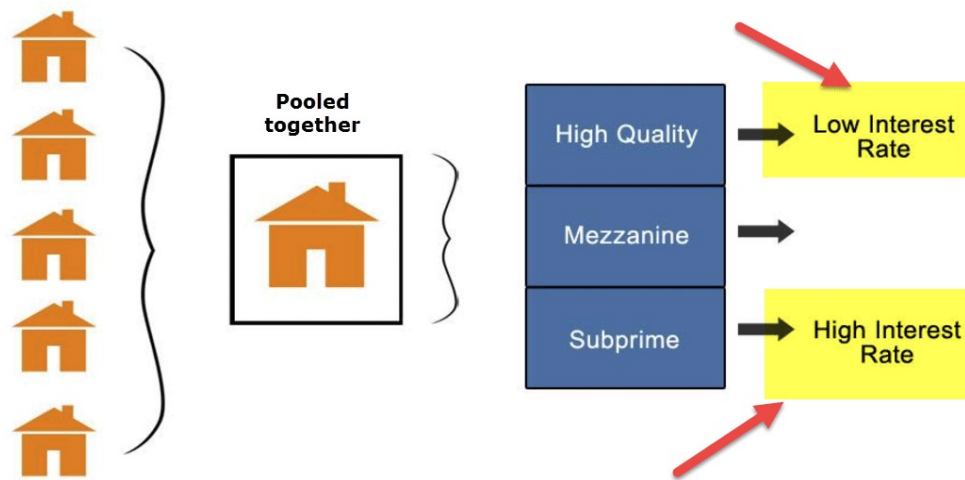
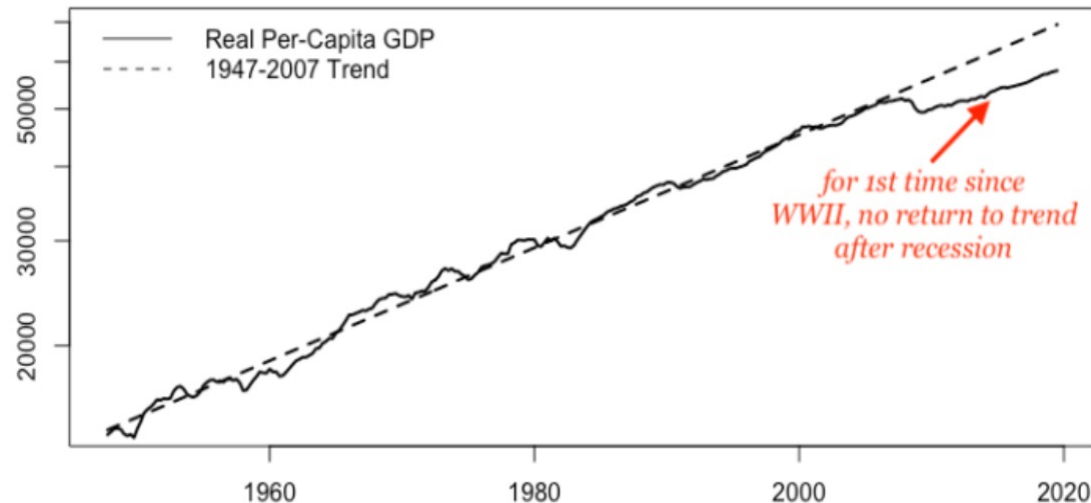
“按揭贷款”的由来

- 按揭贷款在现代社会非常普遍
 - 住房贷款
 - 京东“白条”
- 19世纪中叶，美国还没有消费贷款
- 直到1856年，I.M.Singer 公司引入分期付款
- 之后，汽车贷款，住房贷款市场蓬勃发展
- 借贷消费是不好的吗？



2007-2009年的金融危机

- 房利美和房地美的成立
- 房贷的二级市场
- 2000年后投资银行的加入
 - 资产证券化
- 次级贷增加
 - Adjustable-rate mortgages
- 资产泡沫 (bubble)
- 金融危机
- 如何看待金融创新？

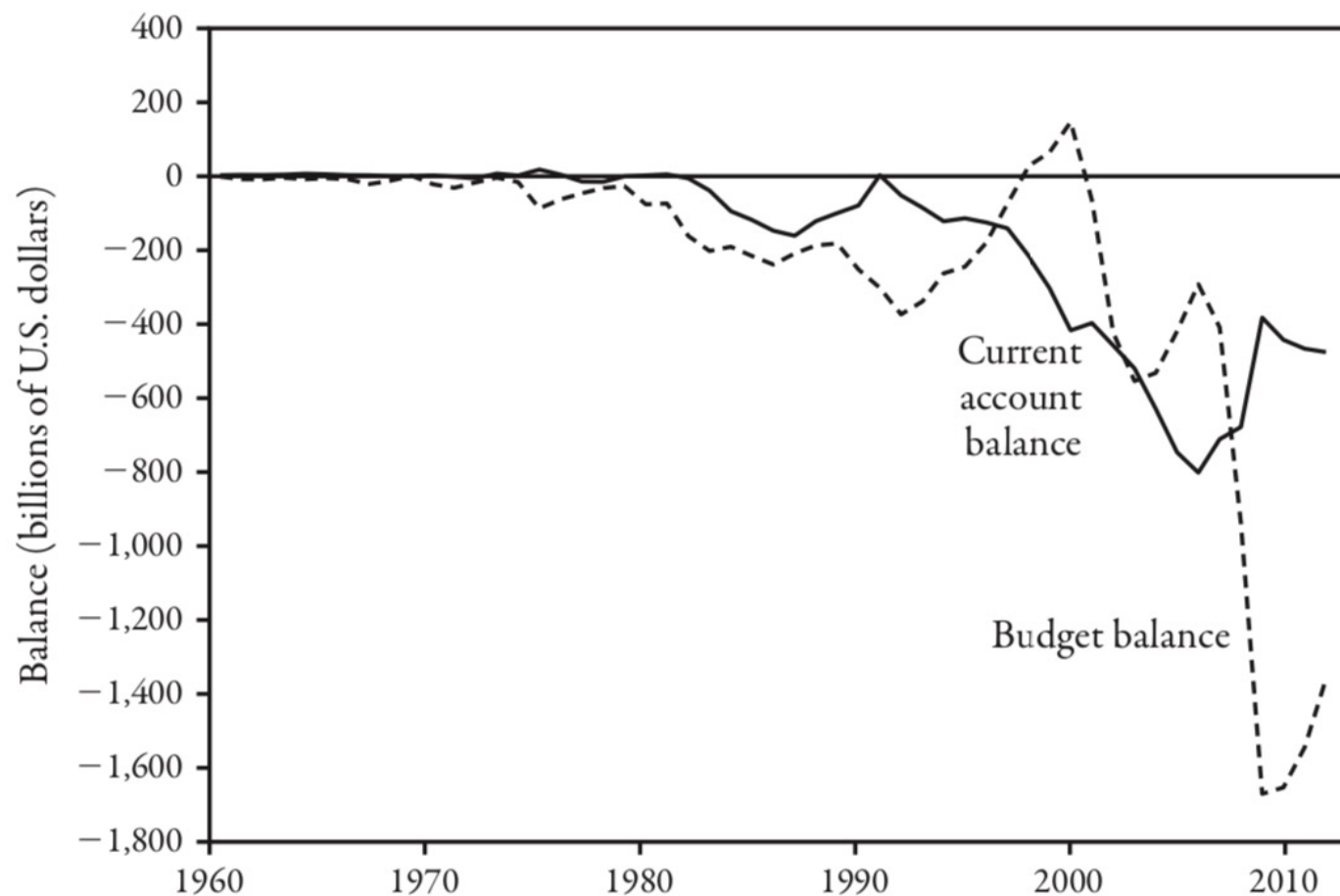


美元霸权还会持续吗？

- Exorbitant privilege
 - 投资者希望持有美元资产，压低了借贷的利率
 - 扩张性的货币政策（QE）：美元贬值，铸币税等
- What is so special about dollar?
 - 健全的金融市场和法律体系
 - 美国金融市场的深度(depth)和流动性(liquidity)
 - 美国是全世界安全资产的最主要提供国
 - 缺少好的替代品
 - A puzzle: 为什么金融危机的时候美元会升值？
- 美元的历史：1870年世界最大经济贸易体，1913年美联储成立。一战后超过英镑成为第一储备货币，1945布雷顿森林体系
- 人民币的国际化



美元霸权还会持续吗？



Data source: U.S. Bureau of Economic Analysis.

Note: A negative number indicates a current account deficit or a budget deficit.



教学目标与教学理念

- 三个层次
 - 理解
 - 分析
 - 观点（预测）
- 以Fintech为例
 - 理解：P2P借贷是如何运行的
 - 分析：为什么会这么运行？存在什么潜在的问题？
 - 观点（预测）：会如何发展？
- Critical thinking

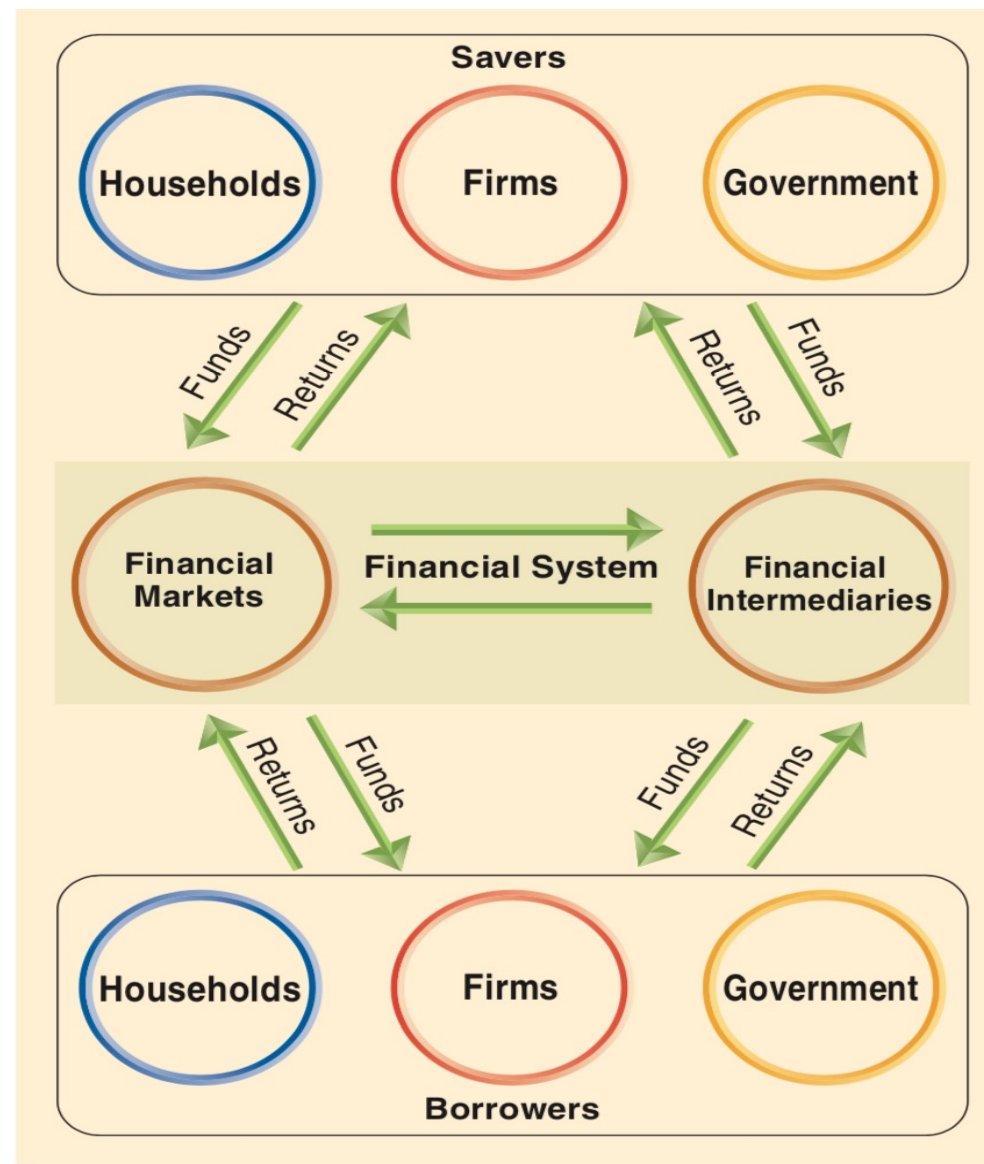


金融体系导论



金融体系的组成部分

- 金融体系将资金从储蓄者转移到借贷者
- 金融资产
- 金融机构
- 中央银行和监管机构



金融资产 (Financial Assets)

- 金融资产是一种金融索取权 (financial claim)
 - 例子：定期活期存款
- 与金融资产对应的是金融负债 (financial liability)
- 可以交易的金融资产称为证券 (security)
 - 债券，股票，期货等等
- 证券交易的场所称为金融市场 (financial markets)
- 几类重要的金融资产
 - 货币 (money)
 - 股票 (stocks)
 - 债券 (bonds)
 - 外汇 (foreign exchanges)
 - 金融衍生产品 (derivatives)
 - 期权和期货
 - 资产证券化 (securitization)



金融机构

- 金融中介(financial intermediaries)
 - 商业银行 (commercial banks)
 - 其他金融中介 (nonbank financial intermediaries)
 - 投资银行 (investment banks)
 - 共同基金 (mutual funds), 对冲基金 (hedge funds)
 - 保险公司 (insurance companies)
- 金融市场 (financial markets)
 - 一级市场 (primary markets)
 - 二级市场 (secondary markets)
- 中央银行和监管机构
 - 证监会, 银保监会

金融系统的作用

- 分散风险
 - Diversification
- 提供流动性 (liquidity)
- 提供信息 (information)



货币



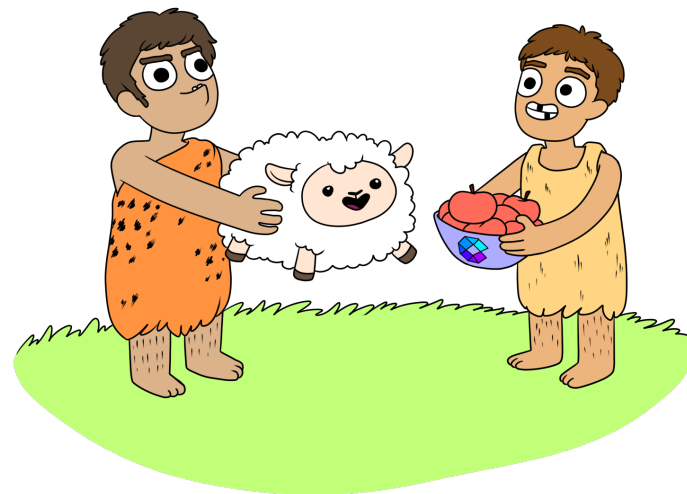
货币的定义

- 任何一种被普遍接受的、可用于在商品和劳动支付或者债务偿付的物品
 - 通货 currency: 纸币与硬币
 - 支票 check, 支票存款账户
 - 储蓄存款
- 货币, 财富 (wealth), 资产, 收入 (income)
 - 存量 (stock) vs 流量 (flow)



货币的历史 – 以物易物

- 以物易物 (barter)
 - double coincidence of wants
 - 交易成本 (transaction costs) : 完成交易的时间或物质成本
 - 复杂的价格体系 : 100种商品要有4950种价格
 - 缺乏标准化 (standardization)
 - 不易于财富的积累



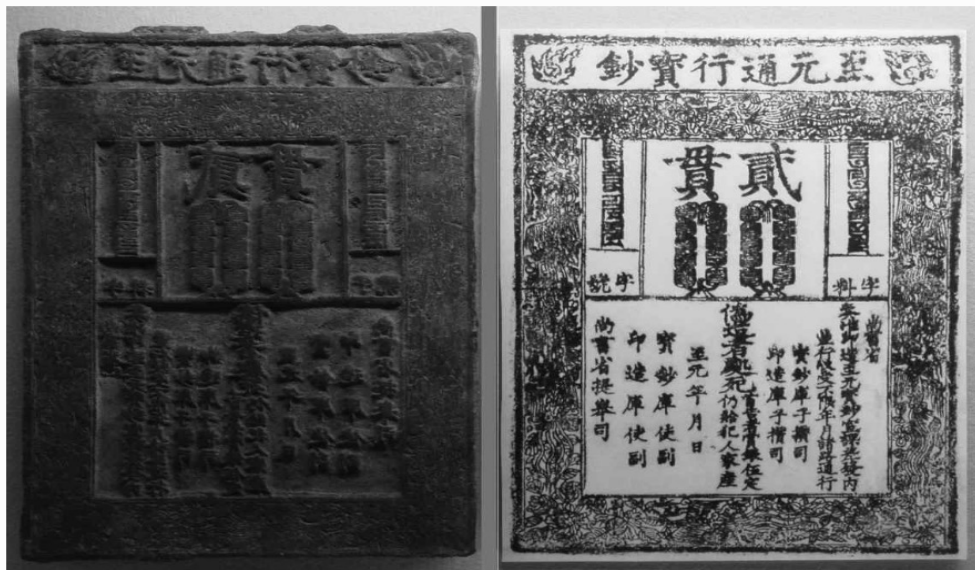
货币的历史 - 商品货币与纸币

- 商品货币 (commodity money)
 - 有内在价值，比如贵金属 (precious metal)
 - 中国 1000 B.C.左右就有金属货币的使用
 - 缺点：重，不易运输
- 纸币 (paper currency)
 - 唐朝的飞钱，欧洲16世纪出现类似安排
 - 宋代政府发行纸币



法定货币 Fiat Money

- 法币 (fiat money)
 - 不再兑换为重金属，没有内在价值
- 元朝忽必烈时代的法币
- 信念的作用：自我实现的预期 (self-fulfilling expectations)



货币的作用

- 交易媒介 (medium of exchange)
 - 购买商品或劳务的媒介
- 记账单位 (unit of account)
 - 作为衡量商品或服务的价值的单位
- 价值储藏 (store of value)
 - 流动性 (liquidity): 资产转化为交易媒介的便利程度
- 极大地降低了交易成本，促进了社会分工，经济增长

“Division of labor is limited by the extent of market (ease of trade)”

----- Adam Smith



货币的理想形态

理想的货币有哪些特征？

- 被大众广泛接受
- 易于标准化
- 可以长时间贮存
- 易于携带和运输
- 可分 (divisible)



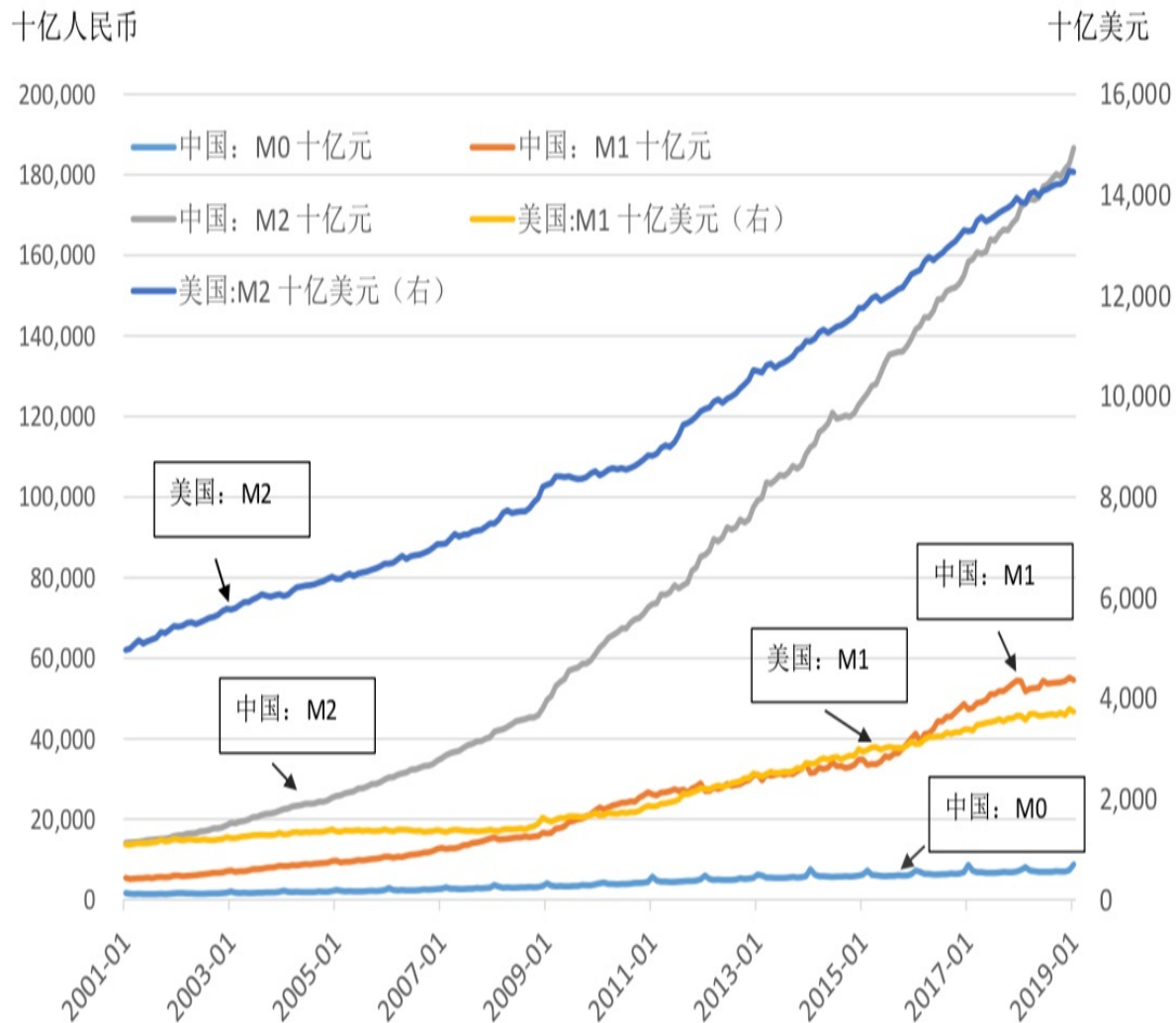
货币的度量

- 美国

- M1: 通货+支票存款账户+旅行支票
- $M2 = M1 + \text{货币市场存款账户} + \text{货币市场共同基金份额} + \text{储蓄存款} + \text{小额定期存款}$

- 中国

- $M0 = \text{流通中的现金}$
- $M1 = M0 + \text{支票存款}$
- $M2 = M1 + \text{储蓄存款 (活期和定期)}$



移动支付与电子货币 (E-money)

- 支付系统 (Payment system)：交易支付的机制
- 例子
 - 支票 (check)
 - 借记卡 (debit card)
- 电子货币 (E-money)
 - 支付宝与微信支付, PayPal
 - 不受央行控制，一般是依赖于公司的支付体系



比特币 (Bitcoin) 与加密货币 (Cryptocurrency)

- 依赖于区块链技术 (block-chain technology) 的电子货币
- 数字化 (digital)
- 去中心化 (decentralized)
 - 非政府发行，不需要金融中介介入
- 匿名 (anonymous)
- 有限的供给
 - 可以通过“挖矿” (mining) 获得
 - 预期2030年到达2300万
- 问题：比特币会取代现有货币体系吗？



央行的数字货币

sina 新浪财经 区块链 > 正文

行情 简称/代码/拼音

北京或先行落地央行数字货币DCEP 人民币3.0时代将来临

- 央行为何推出数字货币？
 - 易于央行统计
 - 更多的政策选择
 - 直接的经济刺激政策
 - 负利率？
 - 防止犯罪（贪污，洗钱）
 - 等等



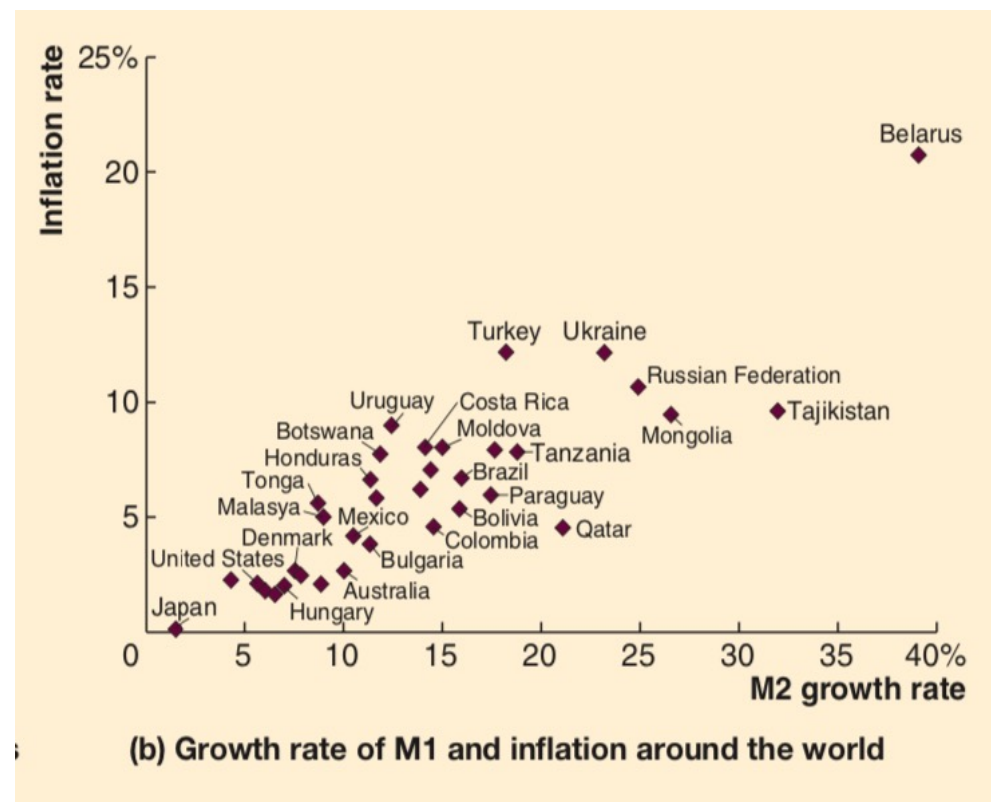
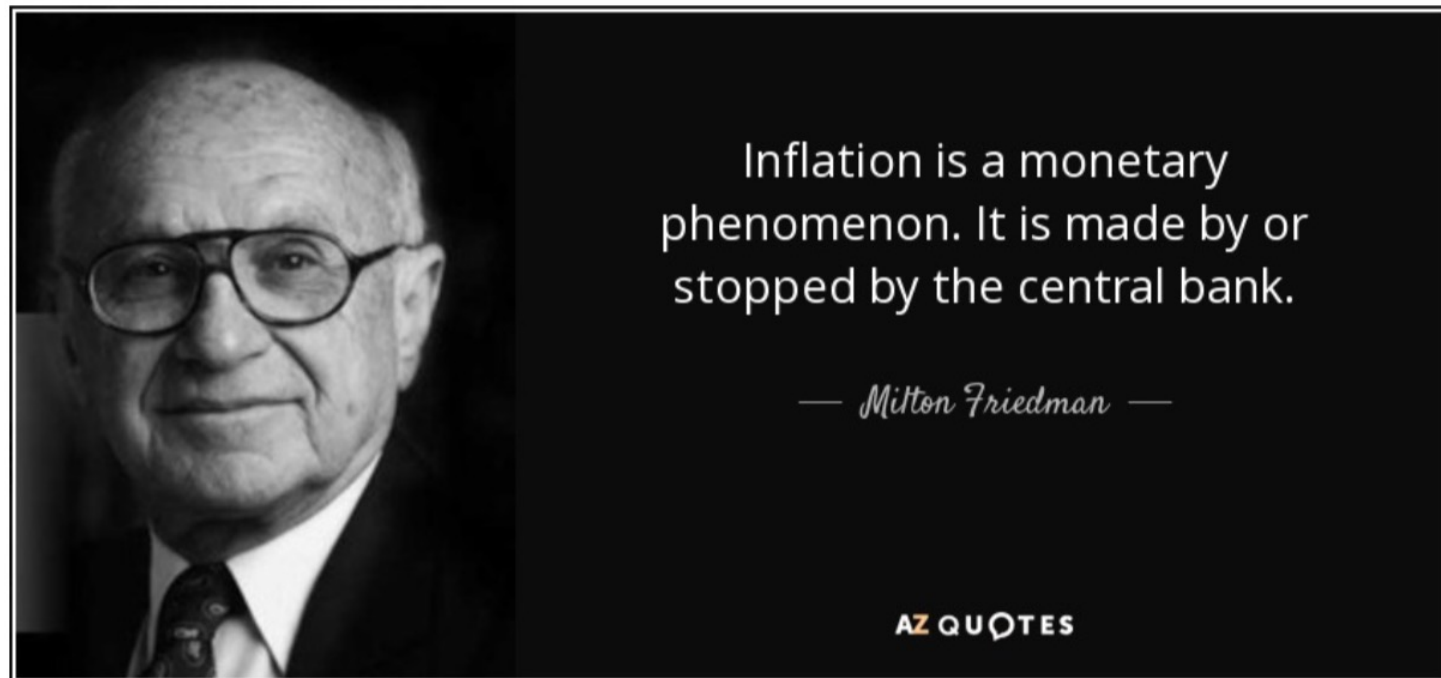
货币数量理论

- $MV = PY$
 - M: 流通中的货币
 - V: 货币的流通速度
 - P: 价格水平
 - Y: 实际产出
- 增长率： $\gamma_M + \gamma_V = \pi + \gamma_Y$
 - γ_M : 货币供给增长率
 - γ_V : 流通速度增长率
 - π : 通货膨胀
 - γ_Y : 实际产出增长率
- 假设
 - V是常数 ($\gamma_V = 0$)
 - 实际产出不受货币供给变化的影响 (货币中性)
- $\pi = \gamma_M - \gamma_Y$



货币数量理论

- 通货膨胀长期来看是一种货币现象



恶性通货膨胀 (Hyperinflation)

- 超级通货膨胀 (Hyperinflation)
 - 津巴布韦, 2008年通货膨胀到达 150亿%
 - 币值: 500亿, 1000亿, 到1000万亿
 - 货币的作用失效, 经济危机
- 很多王朝的更迭与货币超发有关
- 央行的独立性

Example	Highest Daily Inflation
Hungary, Jul 1946	207%
Zimbabwe, Nov 2008	98%
Yugoslavia, Jan 1994	65%
Germany, Oct 1923	21%



恶性通货膨胀 (Hyperinflation)

Whenever a bill came due or soldiers needed paying it was not problem – just print more money. In May 2006, for example, the government announced plans to print 60 trillion Zimbabwean dollars to finance a 300% pay increase for soldiers. Ironically, the payment was delayed because Zimbabwe didn't have enough U.S. dollars to buy ink and paper.

Cowen and Tabarrok, 2010.

