

北京大学国家发展研究院/新结构经济学研究院

## 新结构金融学：理论与实证

研究生课程教学大纲

2020年春季学期

### 【基本信息】

授课教师：徐佳君（理科一号楼 412N，邮箱：[jiajunxu@nsd.pku.edu.cn](mailto:jiajunxu@nsd.pku.edu.cn)）

授课时间、地点：周二下午 3:10 – 6:00；一教 210

授课语言：中文

课程助教：郑雅文（邮箱：[ywzheng2018@nsd.pku.edu.cn](mailto:ywzheng2018@nsd.pku.edu.cn)）

答疑时间：每周五上午 10:00 – 11:00

### 【课程简介】

《新结构金融学：理论与实践》面向二年级及以上高年级研究生开设，旨在引导学生掌握独立自主开展并拓展新结构金融学的研究能力。具体而言，这门课程希望达成三个方面的目标：一是领会新结构金融学的基本研究思路；二是以现实的发展问题为导向，深入了解金融服务实体经济和经济结构转型所面临的挑战；三是掌握新结构金融已有的理论与实证研究进展，并在此基础上具备进一步拓展新结构金融学原创性研究的能力。

传统主流的金融学理论总结于发达国家的经验，主张发展中国家以发达国家为参照系建设本国金融体系，忽视了不同发展阶段国家实体经济的结构差异，发展中国家照搬发达国家的金融体系导致金融难于服务实体经济的难题，传统金融学理论也难以成为发展中国家的金融改革和发展提供适宜的政策建议。新结构金融学将新结构经济学（New Structural Economics）的“结构”视角引入金融学研究，强调不同发展阶段国家的实体经济存在资金需求规模和风险特征的系统性结构差异，股市、风险投资、大小银行、公司债、开发性金融等各种不同金融安排也具有不同的资金动员和风险分散能力，因而服务实体经济的金融体系及其结构（包括不同金融安排的相对构成、不同金融安排对应的金融监管制度等）需要随着实体经济的结构差异而有系统性的不同。新结构金融学提倡发展中国家应当立足于本国实体经济的结构和风险特征，建立匹配实体经济金融需求的金融结构，而非照搬发达国家的金融体系。新结构金融学的研究议题涵盖主流金融学理论的所有问题，还特别关注不同发展程度国家的最优金融结构、转型国家金融扭曲的内生机制、技术革新（金融科技）对金融服务实体经济的影响等议题。

## 【新结构金融学】课程微信群



### 【考核办法】

同行评议报告：	20%
研究计划：	30%
田野观察报告：	30%
课堂文献述评：	20%

### 【课程安排】

#### 第一部分：新结构金融学的基本研究思路 and 核心研究议题

#### 研讨问题：

1. 新结构金融学相比于已有关于金融服务实体经济和金融结构的文献新在哪里？
2. 沿着新结构金融学的分析框架，可以推进哪些研究议题？

#### 必读文献：

- 林毅夫、孙希芳、姜烨，2009，“经济发展中的最优金融结构理论初探”，《经济研究》第8期。
- Lin, J.Y., X. Sun, Y. Jiang, 2013. “Endowment, industrial structure, and appropriate financial structure: a new structural economics perspective.” *Journal of Economic Policy Reform*, 16(2): 109-122.

#### 选读文献：

- 林毅夫、徐立新，2012，“金融结构与经济发展相关性的最新研究进展”，《金融监管研究》第3期。

## 第二部分：新结构金融学文献评析

### （一）最优金融结构

#### 研讨问题：

1. 何谓金融结构？
2. 如何衡量和证明金融结构的适宜性？
3. 金融结构由什么决定，又会影响什么？
4. 发达国家的金融结构是否适合发展中国家？
5. 中国的最优金融结构是什么？

#### 必读文献：

- 龚强、张一林、林毅夫，2014，“产业结构、风险特性与最优金融结构”，《经济研究》第4期。
- 林毅夫、孙希芳、姜烨，2009，“经济发展中的最优金融结构理论初探”，《经济研究》第8期。

#### 选读文献：

- 张一林、龚强、荣昭，2016，“技术创新、股权融资与金融结构转型”，《管理世界》第11期。
- Chakraborty, S., and T. Ray, 2006. “Bank-Based Versus Market-Based Financial Systems: A Growth-Theoretic Analysis.” *Journal of Monetary Economics*, 53: 329-350.
- Diamond, D. W., 1984. “Financial Intermediation and Delegated Monitoring.” *Review of Economic Studies*, 51: 393-414.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. W. Vishny, 1998. “Law and Finance.” *Journal of Political Economy*, 106: 1113-1155.
- Levine, R., 2005. “Finance and Growth: Theory and Evidence.” In P. Aghion and S. Durlauf, eds., *Handbook of Economic Growth*. The Netherlands: Elsevier Science.
- Modigliani, F., and M. Miller, 1958. “The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment.” *American Economic Review*, 48: 261-97.
- Myers, S. C., 1984. “The Capital Structure Puzzle.” *Journal of Finance*, 39: 575-592.
- Myers, S. C., and N. Majluf, 1984. “Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have.” *Journal of Financial Economics*, 13: 187-221.

- Rajan, R. G., 1992. “Insiders and Outsiders: The Choice Between Informed and Arms Length Debt.” *Journal of Finance*, 47: 1367-1400.
- Sharpe, S., 1990. “Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships.” *Journal of Finance*, 45(4): 1069-1087.
- Singh, A., 1997. “Financial Liberalization, Stock Markets and Economic Development.” *Economic Journal*, 107: 771-782.
- Singh, A., 1999. “Should Africa Promote Stock Market Capitalism?” *Journal of International Development*, 11(3): 343-365.
- Tri Vi Dang, Gary Gorton, Bengt Holmström, and Guillermo Ordoñez, 2017. “Banks as Secret Keepers.” *American Economic Review*, 107(4): 1005-1029.

#### 评论文献：

- Bolton, P., and X. Freixas, 2000. “Equity, Bonds, and Bank Debt: Capital Structure and Financial Market Equilibrium under Asymmetric Information.” *Journal of Political Economy*, 108(2): 324-351.

## （二）最优银行业结构

#### 研讨问题：

1. 如何定义和度量银行业结构？
2. 如何评估银行业结构的适宜性？
3. 银行业结构由什么决定，又会影响什么？
4. 发达国家的银行业结构是否适合发展中国家？
5. 中国的最优银行业结构是什么？

#### 必读文献：

- 林毅夫、李永军，2001，“中小金融机构发展与中小企业融资”，《经济研究》第1期。
- 张一林、林毅夫、龚强，2019，“企业规模、银行规模与最优银行业结构——基于新结构经济学的视角”，《管理世界》第3期。

#### 选读文献：

- 林毅夫、孙希芳，2008，“行业结构与经济增长”，《经济研究》第9期。

- Breuer, M., K. Hombach, and M. A. Müller, 2017. “How Does Financial Reporting Regulation Affect Firms’ Banking?” *The Review of Financial Studies*, 31(4): 1265-1297.
- Cornaggia, J., Y. Mao, X. Tian, and B. Wolfe, 2015. “Does Banking Competition Affect Innovation?” *Journal of financial economics*, 115(1): 189-209.
- Gorton, Gary, and Guillermo Ordoñez, 2014. “Collateral Crises.” *American Economic Review*, 104(2): 343-378.
- Liberti, J. M., and M. A. Petersen, 2018, “Information: Hard and Soft”, *Review of Corporate Finance Studies*, 8(1): 1-41.
- Lin, J.Y., X. Sun, and H.X. Wu, 2015. “Banking Structure and Industrial Growth: Evidence from China.” *Journal of Banking and Finance*, 58: 131–143.

#### 评论文献:

- Stein, J. C., 2002. “Information Production and Capital Allocation: Decentralized Versus Hierarchical Firms.” *The Journal of Finance*, 57(5): 1891-1921.

### (三) 金融结构的演变及其决定因素

#### 研讨问题:

1. 金融结构的演变是否遵循一定的规律?
2. 传统理论认为金融结构的演变存在哪些决定因素? 解释视角有何局限?
3. 新结构金融学认为金融结构的决定因素有哪些? 原创性贡献在什么地方?

#### 必读文献:

- 林毅夫、姜烨, 2006, “发展战略, 经济结构与银行业结构: 来自中国的经验”, 《管理世界》第 1 期。
- Allen, F., L. Bartiloro, X. Gu, and O. Kowalewski, 2018. “Does Economic Structure Determine Financial Structure?” *Journal of International Economics*, 114: 389-409.

#### 选读文献:

- Beck, T., A. Demirguc-Kunt, R. Levine, 2003. “Law, Endowment, and Finance.” *Journal of Financial Economics*, 70(2): 137-181.
- Demirgüç-Kunt, A., E. Feyen, R. Levine, 2012. “The Evolving Importance of Banks and Securities Markets.” *The World Bank Economic Review*, 27(3): 476–490.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. Vishny, 1997. “Legal Determinants of External Finance.” *Journal of Finance*, 52(3): 1131-1150.

- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. Vishny, 1998. “Law and Finance.” *Journal of Political Economy*, 106(6): 1113-1155.
- Monnet, C., and E. Quintin, 2007. “Why Do Financial Systems Differ? History Matters.” *Journal of Monetary Economics*, 54(4): 1002-1017.
- Stulz, R., and R. Williamson, 2003. “Culture, Openness and Finance.” *Journal of Financial Economics*, 70(3): 313-349.
- Weinstein, D. E., and Y. Yafeh, 1998. “On the Costs of a Bank-Centered Financial System: Evidence from the Changing Main Bank Relations in Japan.” *Journal of Finance*, 53: 635-672.

#### 评论文献：

- Demirguc-Kunt, A., R. Levine, 1999. “Bank-Based and Market-Based Financial Systems - Cross-Country Comparisons.” Policy Research Working Paper Series 2143, The World Bank.

#### （四）金融结构与经济增长

#### 研讨问题：

1. 金融结构是否会影响经济增长？为什么？
2. 实证检验最适宜的金融结构面临着哪些方法上的挑战？

#### 必读文献：

- 林毅夫、姜烨，2006，“经济结构、银行业结构与经济增长”，《金融研究》第1期。
- Lin, J.Y., X. Sun, and Harry X. Wu, 2015. “Banking Structure, Labor Intensity, and Industrial Growth: Evidence from China.” *Journal of Banking & Finance*, 58: 131-143.

#### 选读文献：

- 林毅夫、章奇、刘明兴，2003，“金融结构与经济增长：以制造业为例”，《世界经济》第1期。
- 刘晓光、苟琴、姜天予，2009，“金融结构、经济波动与经济增长——基于最优产业配置框架的分析”，《管理世界》第5期。
- 马光荣、杨恩艳，2011，“社会网络、非正规金融与创业”，《经济研究》第3期。

- 杨子荣、张鹏杨，2018，“金融结构、产业结构与经济增长——基于新结构金融学视角的实证检验”，《经济学（季刊）》第2期。
- Beck, T., R. Levine, 2002. “Industry Growth and Capital Allocation: Does Having A Market- or Bank-Based System Matter?” *Journal of Financial Economics*, 64: 147-180.
- Hsu, Po-Hsuan, X. Tian and Y. Xu, 2013. “Financial Development and Innovation: Cross-country Evidence”, *Journal of Financial Economics*, 112: 116-135.
- Tadesse, S., 2002. “Financial Architecture and Economic Performance: International Evidence.” *Journal of Financial Intermediation*, 11(4): 429-454.

#### 评论文献：

- Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt, Ross Levine, and Vojislav Maksimovic, 2000. “Financial Structure and Economic Development: Firm, Industry, and Country Evidence”, Working Paper.

### 第三部分：金融服务实体经济专题研讨

（一）资本市场服务实体经济（肖钢讲座）

（二）四大商业银行业界代表客座讲座（待定）

（三）中小企业融资

#### 研讨问题：

1. 中小企业融资难为何是世界性难题？
2. 不同发展阶段经济体的中小企业所面临的融资挑战属性是否存在差异性？

#### 必读文献：

- 林毅夫、李永军，2001，“中小金融机构发展与中小企业融资”，《经济研究》第1期。
- 林毅夫、孙希芳，2005，“信息、非正规金融与中小企业融资”，《经济研究》第7期。

#### 选读文献：

- 边文龙、沈艳、沈明高，2017，“银行业竞争度、政策激励与中小企业贷款——来自14省90县金融机构的证据”，《金融研究》第1期。

- 苟琴、黄益平、刘晓光，2014，“银行信贷配置真的存在所有制歧视吗”，《管理世界》第1期。
- 刘莉亚、余晶晶、杨金强、朱小能，2017，“竞争之于银行信贷结构调整是双刃剑吗？——中国利率市场化进程的微观证据”，《经济研究》第5期。
- 姚耀军、董钢锋，2015，“中小企业融资约束缓解：金融发展水平重要抑或金融结构重要？——来自中小企业板上市公司的经验证据”，《金融研究》第4期。
- Allen F., J. Qian, and M. Qian, 2005. “Law, Finance and Economic Growth in China.” *Journal of Financial Economics*, 77: 57-116
- Jayaratne, J., and J. Wolken, 1999. “How Important Are Small Banks to Small Business Lending? New Evidence from A Survey of Small Firms.” *Journal of Banking & Finance*, Vol. 23: 427-458.
- La Porta R., F. Lopez-de-Silanes and A. Shleifer, 2002. “Government Ownership of Banks.” *The Journal of Finance*, 57(1): 265-301.

#### （四）基础设施融资

##### 研讨问题：

1. 为什么单纯依靠市场力量无法完全解决基础设施的融资挑战？
2. 不同发展阶段国家的基础设施的最适宜融资方式有何差异？

##### 必读文献：

- Autor, David H., David Dorn, and Gordon H. Hanson, 2013. “The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States.” *American Economic Review*, 103(6): 2121-2168.
- Buso, Marco, Frederic Marty, and Phuong Tra Tran, 2017. “Public-Private Partnerships from Budget Constraints: Looking for Debt Hiding?” *International Journal of Industrial Organization*, 51: 56-84.
- Estache, Antonio, et al., 2015. “Financing Infrastructure in Developing Countries.” *Oxford Review of Economic Policy*, 31(3-4): 279-304.
- Feler, Leo, and Mine Z. Senses, 2017. “Trade Shocks and the Provision of Local Public Goods.” *American Economic Journal: Economic Policy*, 9(4): 101-43.

##### 选读文献：

- Chen, Yuan, 2013. “The Wuhu Model: Transforming China’s Cities.” Chapter 3 from *Aligning State and Market: China’s Approach to Development Finance*: 99-136. Beijing: Foreign Languages Press.



- Eichengreen, B., 1995. “Financing Infrastructure in Developing Countries: Lessons from the Railway Age.” *The World Bank Research Observer*, 10(1), 75–91.
- Engel, Eduardo, R. Fischer, A. Galetovic, 2009. “Soft Budgets and Renegotiations in Public-Private Partnerships.” NBER Working Paper No. 15300.
- Halland, Håvard, John Beardsworth, Bryan Land, and James Schmidt, 2014. “Resource Financed Infrastructure: A Discussion on A New Form of Infrastructure Financing.” The World Bank.
- Iossa, Elisabetta, and D. Martimort, 2008. “The Simple Microeconomics of Public-Private Partnerships.” *Journal of Public Economic Theory*, 17(1): 4-48.
- Iossa, Elisabetta, and D. Martimort, 2012. “Risk Allocation and the Costs and Benefits of Public-Private Partnerships.” *The RAND Journal of Economics*, 43(3): 442-474.
- Maskin, Eric, and J. Tirole, 2008. “Public-Private Partnerships and Government Spending Limits.” *International Journal of Industrial Organization*, 26: 412-420.

#### 评论文献：

- Engel, E. M. R. A., R. D. Fischer, and A. Galetovic, 2013. “The Basic Public Finance of Public-Private Partnerships.” *Journal of the European Economic Association*, 11(1): 83-111.

### （五）金融科技

#### 研讨问题：

1. 如何定义金融科技？
2. 金融科技相对于传统的金融中介和资本市场在服务实体经济方面的比较优势是什么？
3. 区块链、人工智能等新一代信息的特性是什么？
4. 传统金融如何利用区块链、人工智能等新一代信息技术进行转型升级？
5. 中国如何在全球金融科技领域实现换道超车？

#### 必读文献：

- Goldstein I., W. Jiang, G. A. Karolyi, 2019. “To FinTech and Beyond.” *The Review of Financial Studies*, 32(5): 1647-1661.

#### 选读文献：

- Abadi, J., and M. Brunnermeier, 2018. “Blockchain Economics.” NBER Working Paper No. 25407.
- Chen, M. A., Q. Wu, and B. Yang, 2019. “How Valuable Is FinTech Innovation?” *The Review of Financial Studies*, 32(5): 2062-2106.
- Chiu, J., and T. V. Koepl, 2019. “Blockchain-Based Settlement for Asset Trading.” *The Review of Financial Studies*, 32(5): 1716-1753.
- Chod, J., N. Trichakis, G. Tsoukalas, H. Aspegren, and M. Weber, 2019. “On the Financing Benefits of Supply Chain Transparency and Blockchain Adoption”. *Management Science*, forthcoming.
- Cong, L. W., and Z. He, 2019. “Blockchain Disruption and Smart Contracts.” *The Review of Financial Studies*, 32(5): 1754-1797.
- Kleinberg, J., H. Lakkaraju, J. Leskovec, J. Ludwig, and S. Mullainathan, 2017. “Human Decisions and Machine Predictions.” *The quarterly journal of economics*, 133(1): 237-293.
- Townsend, R. M., 1979. “Optimal Contracts and Competitive Markets with Costly State Verification.” *Journal of Economic theory*, 21(2): 265-293.

#### 评论文献：

- Jack, W., and T. Suri, 2014. “Risk Sharing and Transactions Costs: Evidence from Kenya's Mobile Money Revolution.” *American Economic Review*, 104(1): 183-223.

### 第四部分：政府在金融体系中的作用

#### （一）金融抑制、金融扭曲与金融改革

#### 研讨问题：

1. 如何定义金融扭曲和金融抑制？
2. 一些发展中国家的政府为何要扭曲干预金融体系，推行金融抑制政策？
3. 发达国家为何没有金融抑制？
4. 在有金融扭曲，如金融抑制时，金融结构如何完善，金融体系如何发展？
5. 转型国家金融转型的最优目标和最优方式是什么？
6. 经济改革与金融改革的关系是什么？
7. 如何避免在金融改革的过程中发生经济危机？

#### 必读文献：

- 林毅夫、李志赞，2005，“中国的国有企业与金融体制改革”，《经济学（季刊）》第4期。

#### 选读文献：

- 陈斌开、林毅夫，2012，“金融抑制、产业结构与收入分配”，《世界经济》第1期。
- 林毅夫，2004，“自生能力与我国当前资本市场的建设”，《经济学（季刊）》第2期。
- 林毅夫、张一林、朱永华，2019，“发展战略与银行业结构”，工作论文。
- 张晓晶、李成、李育，2018，“扭曲、赶超与可持续增长——对政府与市场关系的重新审视”，《经济研究》第1期。
- 张一林、林毅夫、朱永华，2019，“金融扭曲、经济转型与渐进式金融改革”，工作论文。
- Song, Z., W. Xiong, 2018. “Risks in China's Financial System.” *Annual Review of Financial Economics*, 10: 261-286.

#### 评论文献：

- Chari, V.V., Alessandro Dovis, and Patrick J. Kehoe, “On the Optimality of Financial Repression.” *Journal of Political Economy*, forthcoming.

## （二）作为产业政策工具的开发性金融

#### 研讨问题：

1. 政府干预金融体系的理据是什么？
2. 为什么需要开发性金融机构？
3. 开发性金融机构在不同的发展阶段的定位有何差异？

#### 必读文献：

- Beatriz Armend´ariz de Aghio, 1999. “Development Banking.” *Journal of Development Economics*, 58: 83-100.
- Hainz, Christa, and Stefanie Kleimeier, 2012. “Political Risk, Project Finance, and the Participation of Development Banks in Syndicated Lending.” *J. Finan. Intermediation*, 21: 287-314.

- Joseph E. Stiglitz, 1993. “The Role of the State in Financial Market.” In Proceedings of the World Bank Annual Conference on Economic Development, Washington, DC: The World Bank.
- Torres, Ernani, and Rodrigo Zeidan, 2016. “The Life-Cycle of National Development Banks: The Experience of Brazil’s BNDES.” *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 62: 97–104.
- 徐佳君, 2017, “作为产业政策抓手的开发性金融:新结构经济学的视角”, 《经济评论》第5期。

#### 选读文献:

- Gerschenkron, Alexander, 1962. “Economic Backwardness in Historical Perspective.” *Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays*, 5-30. Cambridge, Massachusetts: The Belknap Press of Harvard University Press.
- 徐佳君, 2017, “政府与市场之间:新结构经济学视角下重思开发性金融机构的定位”, 《开发性金融研究》第4期。
- 徐佳君、任晓猛、吴昕月, 2019, “全球开发性金融机构全景概览:内涵、理据与多样性”, 新结构经济学发展融资研究报告第1期。

#### 评论文献:

- Eslava, Marcela, and Xavier Freixas, 2016. “Public Development Banks and Credit Market Imperfections.” Universidad de los Andes, Facultad de Economía, CEDE.

### (三) 开发性金融与长期信贷供给

#### 研讨问题:

1. 为什么长期信贷配给往往供不应求?
2. 相比于商业银行, 国别开发银行为什么可以提供期限更长的贷款?

#### 必读文献:

- Stiglitz, J. E. and A. Weiss, 1981. “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information.” *American Economic Review*, 71(3): 393-410.
- Schclarek, Alfredo, Jiajun Xu, and Jianye Yan, 2019. “The Maturity Lengthening Role of National Development Banks.” Working Paper Series of New Structural Economics No. E2019006.

#### 选读文献:

- Brunnermeier, M. K., and M. Oehmke, 2013. “The Maturity Rat Race.” *Journal of Finance*, 68(2): 483-521.
- Demirguc-Kunt, A., and V. Maksimovic, 1999. “Institutions, Financial Markets, and Firm Debt Maturity.” *Journal of Financial Economics*, 54(3): 295-336.
- Financial Stability Board, 2013. “Financial Regulatory Factors Affecting the Availability of Long-Term Investment Finance.” Report to G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors, Basel.
- Martin, A., D. Skeie, and E.-L. von Thadden, 2014. “The Fragility of Short-Term Secured Funding Markets.” *Journal of Economic Theory*, 149(C):15-42.
- Narayanan, M. P., 1985. “Managerial Incentives for Short-Term Results.” *Journal of Finance*, 40(5): 1469-1484.
- World Bank, 2015. “Global Financial Development Report: Long-Term Finance.”

#### 评论文献:

- Schclarek, Alfredo, Jiajun Xu, and Jianye Yan, 2019. “The Maturity Lengthening Role of National Development Banks.” Working Paper Series of New Structural Economics No. E2019006.