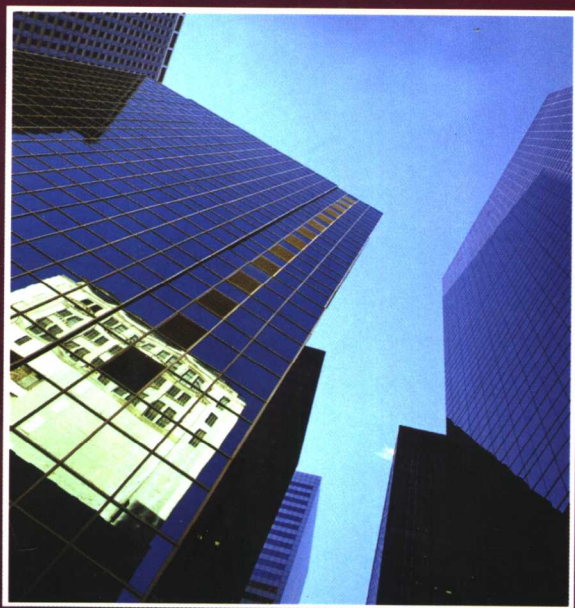


中国金融前沿 问题研究 (2005)

主 编 徐联初

副主编 马天禄 罗光协



中国金融出版社

中国金融前沿问题研究

(2005)

主 编	徐联初	
副主编	马天禄	罗光协
编 委	刘伟林	李 斌
	吴光明	阮红新



中国金融出版社

责任编辑：王海晔 任黎鸿

责任校对：孙 蕊

责任印制：张 莉

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融前沿问题研究 .2005 (Zhongguo Jinrong
Qianyan Wenti Yanjiu.2005) /徐联初主编 .—北京:
中国金融出版社, 2005.12

ISBN 7 - 5049 - 3876 - 9

I . 中… II . 徐… III . 金融—研究—中国
IV . F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 135706 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 160 毫米 × 230 毫米

印张 38.5

字数 663 千

版次 2005 年 12 月第 1 版

印次 2005 年 12 月第 1 次印刷

印数 1—4000

定价 46.00 元

如出现印装错误本社负责调换

序 言

2004 年是全面落实科学发展观、加强和改善宏观调控的重要一年。中国人民银行作为执行货币政策的专业部门,落实科学发展观,就是要发挥货币政策的前瞻性、有效性和针对性,促进国民经济的持续健康发展。监测和反馈货币政策的执行效果,不仅是人民银行分支机构的重要职责,而且对于宏观经济决策也具有不可或缺的参考价值。为了响应周小川行长“人民银行分支行做好宏观经济和货币政策传导机制的调查研究”的要求,中国人民银行武汉分行在信息调研方面开展了一系列评比表彰活动,以激发广大员工分析研究现实问题的潜力和活力,推动金融研究工作向纵深发展。本书就是从武汉分行 2004 年度获奖的重点研究课题中遴选出来的优秀报告集。

这些研究报告既有系统内金融实务专家对金融实践的理论思索,也包含辖区部分高校学者对金融理论的研究成果,大致涵盖以下五个方面的内容:

第一,通货膨胀压力下的货币政策选择问题研究。分析 2003 年以来新一轮物价上涨的宏观经济背景,研究在供求形势发生变化的条件下物价上涨的传导机制,探讨在通货膨胀压力下货币政策如何选择、金融机构如何调整信贷投向。

第二,新一轮农村金融体制改革问题研究。重点研究农村信用社法人治理结构的内在缺陷,以及在现有法人治理结构约束下增资扩股面临的现实问题和产权制度选择上的困难,研判“花钱买机制”改革目标的可能性和制约因素。

第三,农户小额信用贷款问题研究。以赣鄂湘三省的个案分析

为立足点,对农村经济发展中日益规模化、专业化、产业化的趋势进行初步判断,对小额农贷的供求缺口进行基本估算,对农户贷款供给不足的制度条件进行深入分析,对进一步完善小额农贷提出政策建议。

第四,金融稳定问题研究。在探讨金融稳定预警指标体系的必要性和可行性的基础上,对预警体系的理论模块、分类指标、基本结构和内容进行深入研究,对金融机构市场退出的相关法律问题也展开初步讨论。

第五,金融服务问题研究。分别围绕中央银行的职称制度、会计与支付结算制度、个人征信制度、国库制度以及区域性银行信息系统等主题进行多视角的研究。

这些研究报告集中展现了赣鄂湘三省人民银行和高等院校的研究水准,多角度、宽领域、深层次地剖析了在新一轮经济周期背景下金融运行和金融制度中存在的矛盾与问题,不乏理论性与实践性有机结合的经典案例。其主要特点是:

第一,针对性较强。无论是通货膨胀压力问题,还是农村信用社改革问题,甚至是个人征信制度、国库制度等问题,都是当前金融运行和金融服务领域争议较多的热点问题。研究和探讨这些问题,不仅具有理论价值,而且具有实践价值,对于制定货币政策、推进金融改革、改善金融服务具有很强的指导性。

第二,实证充分。这些研究报告是以高校和金融机构的第一线研究人员采集的第一手数据信息为基础,从宏观着眼,从微观入手,对金融市场的发展趋势以时间序列作为判断依据,对金融指标的变化规律以计量手段作为分析工具,对农村金融的问题剖析以案例分析作为研究方法,言之成理,论之有据,充分体现了以数据说话、以事实论理的特征。

第三,层次清晰。围绕通胀压力、农村信用社改革、小额农贷等主题,研究报告选择不同的切入点展开论证,模糊的观点在学术讨论中得以澄清,相近的观点在学术交流中得以借鉴,相反的观点在学术争鸣中得以辨别,彰显了不同研究者的不同研究视角,给人以鲜明的层次感。

《中国金融前沿问题研究(2005)》是中国人民银行武汉分行“中国金融前沿问题系列丛书”的第五辑。前四辑的出版,搭建了

一座人民银行系统内学术交流的桥梁，为广大金融理论研究者和爱好者提供了一套具有丰富学术价值的参考资料，得到广大读者的认同。我们希望不辜负广大读者的厚爱，通过坚持不懈的努力，把这套系列丛书继续编辑下去，把它办成武汉分行的一个品牌，推动全辖金融研究水平的不断提高。

A handwritten signature in black ink, appearing to read '谢捷毅' (Xie Jieyi), written in a cursive style.

2005年6月28日

目 录

序言	(1)
----------	-------

第一篇 通货膨胀压力下的货币政策选择问题研究

当前的物价形势与货币政策选择

中国人民银行武汉分行课题组	(3)
---------------------	-------

我国通货膨胀压力下的货币政策选择

中南财经政法大学新华金融保险学院课题组	(12)
---------------------------	--------

我国当前通货膨胀压力下的宏观经济政策选择

湖北经济学院课题组	(29)
-----------------	--------

金融市场的融合趋势与货币政策的完善

中国人民银行鄂州市中心支行课题组	(43)
------------------------	--------

资本市场资金流动对货币政策影响的实证研究

江西财经大学金融学院课题组	(53)
---------------------	--------

保险资金运用对货币政策有效性的影响研究

湖南大学课题组	(74)
---------------	--------

金融市场间资金流动及价格变化与货币政策传导协调 问题研究

武汉大学商学院课题组	(93)
------------------	--------

外汇储备变动对货币政策的影响研究	
国家外汇管理局湖北省分局课题组	(105)
我国外汇储备变动对货币政策的影响研究	
江西财经大学金融学院课题组	(117)
外汇储备及汇率与货币供求相关变动问题研究	
中国人民银行黄石市中心支行课题组	(130)
亚洲金融危机以后我国外汇储备高增长对货币供给的 影响研究	
湖南大学金融学院课题组	(145)
国家中西部经济发展战略与货币政策适应性问题研究	
中国人民银行武汉分行办公室课题组	(155)
有效金融监管与长期经济增长相关问题研究	
中国银监会湖北监管局课题组	(170)
宏观货币政策的作用力与实现区域金融经济协调互动 发展问题	
——对欠发达地区湖南省永州市的实证研究	
中国人民银行永州市中心支行课题组	(180)
资金注入变化与宏观经济波动关系研究	
江西师范大学财政金融学院课题组	(191)
通货膨胀的经济效应分析	
——兼论对新一轮物价上涨的理解	
江西师范大学财政金融学院课题组	(204)
抑制中国新一轮通胀发生的存款准备金操作效率研究	
武汉大学商学院课题组	(218)

货币政策如何发挥利率作用问题研究

武汉大学商学院课题组 (230)

住房金融政策、住房信贷增长及其对经济的影响:

武汉市房地产业发展个案研究

中国人民银行武汉分行营业管理部课题组 (256)

湖北省钢铁、水泥、电解铝三行业生产投资情况的

调查研究

中国人民银行武汉分行调查统计处课题组 (269)

信贷投放与投资变化对宏观经济波动的影响研究

中国人民银行新余市中心支行课题组 (278)

信贷投放对宏观经济的影响研究

华中科技大学管理学院课题组 (293)

关于湖北省消费信贷发展状况的调查报告

中国人民银行武汉分行调查统计处课题组 (307)

第二篇 新一轮农村金融体制改革问题研究

农村信用社产权制度的选择与变迁

——基于控制权转移的视角

中国人民银行武汉分行课题组 (319)

地方债务风险视角:农村信用社法人治理结构有效性的

相关研究

中国人民银行南昌中心支行课题组 (339)

欠发达地区农村信用社改革及治理结构问题(个案)研究

中国人民银行黄冈市中心支行课题组 (351)

并购重组: 农信社改革的新途径

湖南大学金融学院课题组 (361)

制度变迁与我国农村信用社治理结构改革

武汉理工大学经济学院课题组 (375)

农村信用社产权制度与治理结构问题

中国人民银行宜春市中心支行课题组 (387)

农业政策性金融改革问题研究

中国人民银行南昌中心支行课题组 (393)

从常德市邮政储蓄现状谈我国邮政储蓄的发展方向

中国人民银行常德市中心支行课题组 (406)

第三篇 农户小额信贷问题研究

农业政策性金融制度缺陷及后果分析

中国人民银行随州市中心支行课题组 (423)

市场失灵与信贷资源的有效配置: 咸宁市大额农贷
个案研究

中国人民银行咸宁市中心支行课题组 (434)

“三农”发展与农户小额信贷创新研究

中国人民银行郴州市中心支行课题组 (446)

完善与创新: 支农信贷模式的现实选择

——湖北荆门农户小额信贷实证研究

中国人民银行荆门市中心支行课题组 (455)

农户小额信贷问题研究: 衡阳个案

中国人民银行衡阳市中心支行课题组 (465)

农户小额信用贷款现实问题研究

——对湘潭市小额农贷的调查与分析

中国人民银行湘潭市中心支行课题组 (476)

欠发达地区农户小额信用贷款基本特征、问题及政策选择

——湖南省邵阳市实证分析

中国人民银行邵阳市中心支行课题组 (486)

中国农户小额信用贷款制度与“三农”发展问题研究

中国人民银行怀化市中心支行课题组 (495)

民族地区小额信贷扶贫：机制、挑战与对策

中南民族大学经济学院课题组 (504)

第四篇 金融稳定问题研究

区域性金融稳定评估指标体系

中国人民银行武汉分行金融稳定处课题组 (513)

金融稳定及监测预警系统构建问题研究

华中农业大学经济贸易学院课题组 (524)

金融机构市场退出相关法律问题研究

中国人民银行武汉分行法律事务处课题组 (537)

第五篇 金融服务与其他问题研究

创新中央银行职称制度研究

中国人民银行武汉分行人事处课题组 (547)

我国中央银行会计组织构建问题探讨

中国人民银行武汉分行会计财务处课题组 (562)

区域性银行信息系统安全体系研究

中国人民银行武汉分行科技处课题组 (571)

个人征信体系的国际比较及其借鉴

中国人民银行武汉分行征信管理处课题组 (585)

国库现金管理与国债管理协调配合研究

湖北经济学院课题组 (594)

第一篇 通货膨胀压力
下的货币政策
选择问题研究

当前的物价形势与 货币政策选择

中国人民银行武汉分行课题组

一、宏观形势背景

经济运行进入新一轮周期的上涨阶段,伴随经济的快速增长出现了瓶颈制约、盲目投资和物价上涨等情况。

当前,中国经济已经摆脱过去几年通货紧缩的阴影,进入新一轮快速增长的上升期。此轮经济增长的启动始于2002年下半年,主要的增长动力是由出口快速增长拉动的工业生产的增长和投资需求的快速膨胀。当前经济增长的特点:一是经济增长速度为近年来最快。2003年国内生产总值增长9.1%,是1997年以来最高的速度。2004年以来,经济继续保持快速增长的势头,一季度国内生产总值27 106亿元,同比增长9.7%。二是经济效益显著改善。2003年全国财政收入预计将达2.17万亿元,比上年增收2 700多亿元。2003年规模以上工业企业盈亏相抵后实现利润总额将突破8 000亿元,增长44%左右,绝对量和增速都是近年来的最高水平。三是投资对经济增长的带动作用明显增强。2003年全社会固定资产投资达到55 118亿元,增长26.7%,增速比上年加快9.8个百分点。2004年一季度投资进一步加速,全社会固定资产投资8 799亿元,增长43.0%,其中房地产开发投资增长41.1%。

在看到经济增长好的一面的同时,也应该注意到经济运行中存在的一些不稳定因素。一是经济增长中的瓶颈制约再度显现,我国经济增长依然是资源消耗拉动的,经济增长的成本巨大,转变经济增长方式的任务任重而道远。二是部分行业、地区盲目投资,低水平重复建设严重。三是货币信贷增长过快的潜在压力仍然存在。四是从2003年四季度开始物价上涨较快。2003年居民消费价格比上年上涨1.2%,2004年一季度市场物价继续上涨,全国居民消费价格总水平同比上涨2.8%,涨幅比去年同期上升2.3个百分点。受同比基数等因素的影响,2004年上半年居民消费价格同比上升速度将会较快。物价加快上

涨说明供求关系发生新的变化,通货膨胀压力开始显现。从价格的传导过程中,我们可以看到目前我国的通货膨胀压力正在加大:一是受固定资产投资高速增长和经济高增长的拉动,我国生产价格以高于CPI的幅度快速上涨;二是进口商品价格攀升;三是房地产价格和固定资产投资价格增势不减。同时,由于目前上游产品价格涨幅大大高于下游产品价格涨幅,生产价格中初级产品和中间产品价格涨幅高于最终产品、购进价格涨幅高于出厂价格、生产资料价格涨幅高于消费资料价格。如果价格传导顺畅,一段时间后生产价格的高增长就会最终传导到消费价格上,推动全面的物价上升。历史数据显示,投资品价格变化超前于消费品价格变化大致一年左右,投资品价格的持续上涨一般会反映到最终消费品价格上来。但如果受最终消费需求的约束,初级产品和中间产品的价格上涨无法传导到最终产品,也会形成部分行业或某些生产环节的生产能力过剩,最终导致通货紧缩和新的金融风险。无论是通货膨胀还是通货紧缩,都会影响市场主体对经济运行前景的判断和信心,扭曲资源配置,对经济发展和社会稳定产生负面作用。因此,自2003年下半年起,尤其是2004年以来,中国人民银行对部分行业盲目投资和价格走势予以高度关注,并不断释放政策信号,强调对通货膨胀的防范,这是完全必要的,也是十分及时的。

二、对物价形势判断

当前经济运行中存在一定的通货膨胀压力,但未来出现严重通货膨胀的可能性不大。

(一) 现实状况:过去近20个月物价指数持续上扬

2003年,在国民经济持续较高速度增长的背景下,价格形势发生了明显的变化,各种价格均呈现回升的走势,价格运行呈现新的特征。一是居民消费价格先抑后扬。CPI指数的月同比在2003年8、9、10、11、12月份爬升较快,其中9、10、11月环比指数平均差不多上升1%左右,CPI指数由2002年底的零增长上升到2003年底的3.2%。全面反映通货膨胀压力的GDP缩减指数在一年内从2002年的-1.2%骤升至2003年的4.5%。食品价格上涨是推动居民消费价格水平的主要因素。9、10、11月份粮食价格分别上涨0.7%、3.2%和10.8%,带动肉、禽、蛋、水产品等关联产品价格上涨,使10、11月份食品价格分别比上年同期上涨5.1%和8.1%,拉动CPI价格快速上扬。其他消费品价格仍然低位运行,但已呈现回升迹象。二是能源、原材料价格涨势迅猛,但对下游产品价格拉动的作用较小。生产资料出厂价平

均上涨 3.6%，高出上年 5.9 个百分点，原材料购进价格上涨 4.8%，固定资产投资价格上涨 0.2%，但零售物价下跌 0.1%，生活资料价格下跌 1.1%。2004 年一季度，物价继续上涨，CPI 同比上涨 2.8%，其中食品价格上涨了 7.1%，拉动价格总水平上涨 2.4 个百分点。

(二) 潜在压力：粮食、能源、交通、资金等瓶颈资源已经出现或开始出现供不应求的矛盾

1. 煤电油运等瓶颈因素供不应求的态势进一步延续。煤电油运的瓶颈问题 2003 年就已显现。到 2004 年 3 月底，煤炭价格不断上涨，涨幅在每吨 10 元到 30 元之间；4 月 1 日，国家成品油价格再次上涨，涨幅达 8%，是近几次调价中幅度较大的。在一季度国民经济高速增长的同时，煤电油运供求紧张的问题突出。一季度，全国用电同比增长 16.4%，有 24 个省区出现拉闸限电情况。国家电力监管委员会预计 2004 年的电力缺口在 2 000 万千瓦，供需矛盾比去年更加突出。前两个月，全国煤产量创同期历史最高，但 2 月末全社会煤炭库存却比年初下降了 3%，直供电网库存电煤平均可用天数从 1 月末的 9 天减少到 7 天；成品油消费量同比增长 20% 以上；铁路部门只能满足 40% 左右的请车需求。瓶颈因素供求关系的变化往往能够诱发通货膨胀发生。

2. 粮食供应连年下降。2002 年我国城镇居民消费的恩格尔系数为 37.7%，而农村居民达 46.2%，食品价格仍然是对居民消费价格水平影响最大的项目之一。在退耕还林还草、农业种植结构调整以及粮价连年下跌等多种因素的影响下，近年来我国粮食持续减产，2003 年全国粮食产量更是从 1998 年的最高峰 5 000 亿公斤下降到了 4 300 多亿公斤。据测算，要确保粮食价格稳定，粮食的产量必须在 2003 年的基础上提高 15.5 个百分点，而中国最好年份的粮食增长也不足 11%。与此同时，国际粮食供给也呈下降趋势，全球的粮食库存占当年消费比例从 2001 年的 19.6% 降到 2003 年 13.9%，下降了 6 个百分点。国际国内粮食市场都表明，未来 2~3 年内粮食供给呈短缺态势，我国粮价上涨的可能性较大。

3. 资金供求关系开始出现微妙变化。2004 年一季度，我国消费者物价指数为 2.8%，而一年期定期存款利率为 1.98%，实际利率为 -0.82%，考虑我国现行的 20% 利息所得税，作为资金出借者的居民的实际收益率为 -1.216%。若以 11 万亿的人民币储蓄存款余额进行简单匡算，存款人至少会给各类借款人提供 1 340 亿左右的补贴，这将会刺激投资和消费，给目前高涨的投资火上浇油。从货币市场交易情况来看，资金面虽然并非异常紧张，但资金利率继续全面走高。4 月 16