



国家哲学社会科学成果文库

NATIONAL ACHIEVEMENTS LIBRARY
OF PHILOSOPHY AND SOCIAL SCIENCES

中国金融稳定： 内在逻辑与基本框架

何德旭 等著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)



国家哲学社会科学成果文库

NATIONAL ACHIEVEMENTS LIBRARY
OF PHILOSOPHY AND SOCIAL SCIENCES

中国金融稳定： 内在逻辑与基本框架

何德旭 等著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

中国金融稳定：内在逻辑与基本框架/何德旭等著. —北京：社会科学文献出版社，2013.3

(国家哲学社会科学成果文库)

ISBN 978-7-5097-4225-9

I. ①中… II. ①何… III. ①金融-研究-中国 IV. ①F832

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第014762号

· 国家哲学社会科学成果文库 ·

中国金融稳定：内在逻辑与基本框架

著 者 / 何德旭 等

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲29号院3号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 经济与管理出版中心 (010) 59367226

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

项目统筹 / 史晓琳

封面设计 / 肖 辉 马 宁

经 销 / 社会科学文献出版社市场营销中心 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

责任编辑 / 史晓琳

责任校对 / 刘宏桥

责任印制 / 岳 阳

印 装 / 北京盛通印刷股份有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

版 次 / 2013年3月第1版

印 次 / 2013年3月第1次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5097-4225-9

定 价 / 128.00 元

印 张 / 27

彩插印张 / 0.375

字 数 / 458 千字

本书如有破损、缺页、装订错误，请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

序

2007年美国次贷危机爆发已五年有余，由其引发的“金融海啸”，是“大萧条”以来最严重的全球性金融危机，使全球发达经济体和发展中国家的房地产市场、信贷市场、金融部门乃至实体经济都遭受严重的冲击，重创了全球经济和金融体系。

此次金融危机在对实体经济产生巨大冲击的同时也给金融体系本身带来了深远的影响。金融危机爆发之前，金融体系在发达国家的经济增长中占据重要的地位，也发挥着重要的作用，比如美国，其金融部门与房地产、汽车等已成为极其重要的支柱产业，是21世纪网络泡沫破灭之后美国经济较快增长的重要基础，当然，这时的金融业是一个高杠杆、高风险行业；金融危机爆发之后，金融机构和相关企业、家庭部门都被迫实行“去杠杆化”，金融部门的规模、赢利能力和系统影响力随之下降，全球贸易金融往来严重受损，全球经济增长陷入了低谷。更重要的是，全球金融体系处于一定程度上的混乱状态。

首先，金融体系的基本功能受到了重创。在金融危机蔓延的过程中，美国政府支持的企业、大型保险公司、顶尖商业银行纷纷陷入困境；美国五大投资银行要么破产，要么转型为银行控股公司；市场主导和银行主导的金融体系受到了极大的冲击，金融体系的脆弱性在金融危机中暴露无遗。其次，金融监管缺陷凸显。在金融危机爆发和深化过程中，美国金融监管暴露出了明显的缺陷：现行的监管体系无法跟上经济和金融体系变化和发展的步伐；

缺乏统一的、权威的监管者，无法消除系统性风险，防范系统性危机；金融监管职能的重叠造成金融监管死角；金融监管有效性大为降低，尤其是缺乏对金融控股公司的有效监管；金融分业监管体系与混业经营的市场模式严重背离。金融监管体系的问题成为引发金融危机的重要根源。再次，金融创新风险加大。毫无疑问，在这次全球金融危机爆发过程中，金融创新是始作俑者。美国可调整利率抵押贷款、次级抵押贷款证券化、金融机构以市定价的会计记账方法、以风险价值为基础的资产负债管理模式以及过度杠杆化等金融创新，都催生了这次金融危机。甚至在一定意义上可以说，全球金融危机是对过度金融创新的一次清算。最后，金融监管模式与金融经营模式的背离。金融监管体系与金融行业经营模式的错配也是导致这次金融危机的制度性根源之一。1999年，美国《现代金融服务法》取代了《格拉斯—斯蒂格尔法》，美国金融业的经营模式随即从分业经营步入混业经营时代，并与英国、日本等组成了混业经营阵营。最初的一些年，混业经营模式展现出了德国、瑞士、法国等固守的分业经营模式难以企及的灵活性和高效率，于是，混业经营一度成为拉美国家和一些新兴经济体发展金融业的模板。问题的严重性在于，与美国混业经营模式相“匹配”的是分业监管，这就产生了监管模式与经营模式的错配，造成了大量的监管漏洞。

到目前为止，金融危机的影响仍然没有完全终结，全球经济依然风声鹤唳、难以平复，金融市场更是在低迷之间动荡不已。财政赤字带来的债务问题依然十分突出，就业增长依然十分缓慢，全球贸易依然没有实质性改观，全球经济增长依然处在较低区间。在全球经济复苏仍然乏力的当下，必须加快金融监管体系建设、促进金融创新机制完善、维护金融市场健康稳定，通过金融重建为全球经济发展构建一个坚实的金融基础、提供一种强劲的金融动力。

金融重建的内在逻辑涉及如下几个方面。

其一，市场体系与风险管理相匹配。无论是以美国为代表的资本市场主导的金融市场体系模式，还是以德国为代表的银行主导的金融市场体系模式，都必须建立各自适用的风险管理机制。各自的风险管理机制必须能够覆盖金融当局、金融机构、投资者等金融市场参与主体。其中的关键在于，金融监管当局必须出台相应的监管政策以进行有效的监管，确保整个金融市场

体系的稳定与安全；金融机构在进行风险管理的过程中，必须注重资本充足率、杠杆率、表内和表外业务、场内与场外业务、资产风险定价以及负债期限等风险管理规则；投资者个人必须对金融产品的风险收益水平、自身的风险偏好以及风险承受与处置能力有充分的理解与评估；特别是，针对资本市场主导的金融市场体系，大型金融机构应该得到更加严格的监管，以防止“大而不倒”效应引发严重的道德风险和系统性风险。

其二，金融创新与金融风险相协调。金融创新作为金融领域各种要素的重新优化组合和金融资源的重新配置，有利于金融发展和经济增长，但与此同时，金融创新也可能造成资金流通的不确定性、金融体系的脆弱性、金融危机的传染性和系统性风险。因此，必须在金融创新和金融风险管理中取得一个有效的平衡，也就是要在利用金融创新重新配置金融资源的同时，有效地防范金融风险。这就要求，提高金融创新的信息透明度（比如，要求金融创新产品发起人进行强制性的信息披露）；加强对金融创新产品的风险管理（比如，金融机构按市场风险、信用风险、操作风险和流动性风险等不同风险的特质，进行资产损失计提）；完善金融创新的监管体系，监管当局必须针对金融创新产品的安全性、流动性和赢利性以及金融机构的资本充足率、资产质量和表内表外业务等设计一个科学、合理而有效的监管体系。当然，在注重加强金融创新风险管理的同时仍然需要支持、鼓励金融创新，因为金融创新也是规避或削减金融风险、保障金融安全的重要措施和主要途径。

其三，深化金融体制改革，消除制度性矛盾。众所周知，每种金融市场体系、金融经营模式和金融监管机制的产生都有其历史背景和制度基础，都有其合理性和适应性，但是，随着经济环境的变化和金融业自身的发展，制度本身的缺陷也将日益凸显。可以说，制度性矛盾的产生具有一定的必然性。以金融监管模式与金融经营模式的匹配为例，即便美国出台了新的金融监管体系改革计划，混业经营模式与分业监管模式的错配问题仍然没有得到根本解决。在这个意义上，金融重建要着力完善各种金融制度及其相互间的匹配性，包括：加强风险管理并实现与金融市场体系的匹配；完善监管体系并实现与金融经营模式的协调；推进各个层级之间的配合，保障风险管理的上下贯通；建立市场间的隔离墙制度，防止危机的无限传染；优化金融创新机制，在金融创新和金融风险之间取得平衡。

其四，金融经济（虚拟经济）向实体经济回归。随着经济缓慢复苏和金融市场功能的逐步恢复，金融机构和家庭部门出现了重新杠杆化的迹象。比如，新兴市场国家的房地产泡沫化风险正在加大，虚拟经济再次出现偏离实体经济需求的倾向。然而，金融部门最基础的作用是与实体经济相匹配，为实体经济服务，促进实体经济发展。在金融重建过程中，必须坚持金融机构和家庭部门的去杠杆化，防止虚拟经济过度膨胀，避免金融经济再次偏离实体经济的实际需求，进而防范可能出现的“新的更大危机”。

总而言之，从有效管理金融风险、消除制度性缺陷、促进金融市场发展和金融功能完善以及推进金融经济与实体经济协调发展的角度来看，金融重建已经日益重要和紧迫。然而，金融重建是一项艰巨的系统工程，相关经济体制和政策当局必须在市场模式、经营模式、监管效率、金融创新和制度完善等层面付诸长期而有力的行动。在此过程中，一方面，是迥异于以往的金融危机导致的经济社会的急剧变化；另一方面，则是对其变动前景的茫然，整个世界似乎正处于制度转型与秩序重构的临界时刻。与茫然相对应的，是金融稳定重要性前所未有的凸显，以及由此激发的一系列关于新形势、新趋势背景下如何实现金融稳定的探究。

在众多的学人之中，我们有幸承担了国家社会科学基金重大项目“构建金融稳定的长效机制研究——基于美国金融危机的经济学分析”（08&ZD035）的研究，与国内知名高校及研究机构的专家通力合作，对中国金融稳定长效机制的构建问题进行了较为系统而深入的探讨，并由此形成了此最终成果——《中国金融稳定：内在逻辑与基本框架》，在全面梳理国内外金融稳定机制的相关文献、全面掌握金融稳定的相关理论和研究方法的基础上，紧紧围绕构建金融稳定长效机制这一中心，深刻反思和总结了美国金融危机的教训，深入分析了金融稳定的影响因素及作用路径，系统阐述了金融稳定长效机制的各组成构面，描绘了一个相对完整的金融稳定长效机制分析框架。

我们以经济学人的视角，探析此次金融危机的成因及演进历程，基于对历次金融危机的比较反思，描摹西方国家政府为应对金融危机而在金融监管体系、货币政策、政府职能重构等方面做出的种种努力，挖掘其蕴涵的改革理念与研究思潮；我们根植中国现实，在构建及测度中国金融稳定指数的基

础上，从宏观审慎管理制度、货币政策选择、金融安全网设计、金融市场结构、房地产价格波动、政府职能及行为、主权财富基金诸方面，探讨如何在由西方所主导的全球化进程和世界秩序中捍卫中国的经济金融稳定。

我们的主要观点包括：第一，金融自由化和金融监管制度缺位是此次美国金融危机爆发的重要诱因，完善金融监管体系是防范系统性金融风险的核心要求。第二，在美国金融监管体系中，系统性风险的监管失败主要体现在缺乏系统性风险的权威监管机构，缺乏系统性风险的监管机制和协调机制，缺乏对系统重要性金融机构的有效监管以及对系统重要性金融机构的冲击力缺乏足够的认识和有效的应对措施。第三，为了在预防金融危机与约束道德风险之间求得平衡，既需要监管当局对金融体系稳定知之详尽，更多地倚重市场化手段，特别是金融安全网的建设与应用，也需要监管当局更善于未雨绸缪。第四，根据中国国情以及“十二五”规划纲要，建立一个稳定有效的金融体系和金融宏观审慎管理制度框架已经提上重要议事日程，系统性风险应对机制、监管协调、防范制度错配、填补监管漏洞、加强金融基础设施建设以及防范外部金融风险，是中国金融宏观审慎管理制度框架建设的重要内容。第五，金融制度的完善对治理和防范金融危机至关重要，在金融危机过程中，对不合理的制度进行尽可能快、尽可能早的调整，可以在更大程度上减轻金融危机的负面冲击。第六，政府干预是挽救金融危机的最有效手段，政府在危机救援中的地位和作用不可替代，在救治金融危机的过程中，政府必须及时、适度地采取具有针对性的有效措施，处理流动性不足、问题资产累积和金融机构破产等问题，并实施货币、财政和监管等方面的政策和改革，恢复金融机构和市场的资源配置功能，以促进金融稳定和经济复苏。第七，应对金融危机必须提高和强化银行体系应对传染弹性，完善金融稳定的监管政策，参照《新资本协议框架完善建议》，切实加强资本充足率监管，加大对金融创新的资本约束力度，从根源上杜绝监管资本套利的动机，最终达到监管资本与经济资本统一。第八，影子银行比例极高的杠杆操作、不断突破传统商业银行的业务界限、大胆而复杂的金融创新、有意识的信息披露不完整以及刻意地规避金融监管等特性给整个金融体系带来了新的脆弱性，甚至是系统性风险，必须引起高度关注和警惕。

这项研究的创新之处在于：第一，多棱面折射的研究视角。该成果在金

融稳定系统性研究框架的基础上，从多维度构因入手，细致解构了金融稳定。第二，研究方法的整合运用。该成果围绕金融稳定这一核心问题，综合运用政治经济学、产业经济学、制度经济学、金融学、法律经济学、管理学、博弈论、激励理论等多学科理论及经验研究结论，并综合运用经济数学建模、比较分析、案例研究、市场调研等多种研究方法，理论演绎与实证检验相结合，形成了较为完整的理论分析基础和经验分析框架。第三，新鲜因素的并入。该成果在传统的金融稳定研究内容的基础上，加入金融安全网、金融结构、房地产价格波动、政府行为和主权财富基金等与金融稳定密切相关的因素的研究，拓展了金融稳定研究视野，尤其是丰富了以转型经济国家为背景的金融稳定问题的研究。第四，系统性解决方案的提出。基于中国的政治、经济、社会、文化和金融发展等现实，提出了中国金融稳定问题的系统性解决方案，即构建了中国金融稳定长效机制的原则、目标和策略，具有重要的参考价值和现实意义。

尽管学识及笔力有限，但在努力建构一个全景式的中国金融长效稳定机制的诉求背后，有我们以思辨笔耕践履抱效社会使命的责任感，更有我们对伟大祖国繁荣昌盛的美好祝愿。我们也深刻地认识到，我们所做的努力，不过是学术长河中的一朵小小浪花。中国金融稳定长效机制的构建，需要更多学界同人的共同努力。我们真诚地期待着各位专家学者的批评与建言。

何德旭

2013年3月

目 录

第一章 金融稳定：研究框架及相关理论	1
第一节 金融稳定的界定及评估	1
第二节 金融稳定的宏观理论分析	12
第三节 金融稳定的微观理论分析	17
第四节 金融稳定的风险来源及影响因素：理论及经验 研究归纳	19
第五节 金融风险传染与金融稳定：基于金融网络的考察	33
第六节 促进金融稳定的相关对策	39
第七节 国内外研究现状的总体评价	46
第二章 美国金融危机：从金融稳定角度的反思	48
第一节 金融危机理论研究回顾	49
第二节 金融危机的演进	51
第三节 金融危机的冲击	55
第四节 美国金融危机与“大萧条”的比较	59
第五节 美国金融监管体系改革及其新进展	68
第六节 金融监管改革对金融稳定的影响	73
第三章 中国金融稳定指数的构建及测度	81
第一节 金融稳定的度量	81
第二节 金融稳定指标的选取	83
第三节 金融稳定指标的合成方法及稳健性	86

第四节	中国金融稳定性分析	89
附录	计算结果	94
第四章	货币政策选择与金融稳定：金融加速器视角	96
第一节	货币政策与金融稳定的一致性探讨	96
第二节	货币政策与金融稳定的冲突性分析	98
第三节	中央银行加强货币政策与金融稳定的协调	100
第四节	货币政策的金融加速器效应	102
第五节	反危机货币政策的有效性：基于金融加速器 理论的审视	105
第六节	促进金融稳定的货币政策：关注资产泡沫与 通胀风险	109
第五章	金融安全网与金融稳定	112
第一节	金融安全网构成要素的内在联系	114
第二节	金融安全网的运行机理	120
第三节	我国显性存款保险制度建设的路径选择	129
第四节	完善我国最后贷款人制度的相关建议	138
第六章	宏观审慎监管与金融稳定	141
第一节	宏观审慎监管的内涵	142
第二节	宏观审慎监管的研究进展	144
第三节	宏观审慎监管的决策机制与组织框架	161
第四节	宏观审慎监管与系统性风险的控制	163
第五节	金融监管容忍	168
第六节	构建我国宏观审慎监管体系	180
第七章	银行网络与金融稳定	183
第一节	银行体系的网络结构特征	184
第二节	银行网络体系中的传染：直接联结与间接联结	186
第三节	银行体系网络结构特征对金融传染的影响	189

第四节	影子银行对金融稳定的影响·····	194
第五节	金融稳定目标下银行网络体系建设的相关启示·····	199
第八章	金融结构与金融稳定·····	201
第一节	金融功能观点：一个理论分析视角·····	201
第二节	金融结构与金融稳定作用机理的综合分析·····	204
第三节	金融结构与金融稳定作用机理的分类解析·····	210
第九章	房地产价格波动与金融稳定·····	217
第一节	房地产价格波动对金融稳定的影响机制·····	217
第二节	我国房地产业和房地产金融发展与风险回顾·····	233
第三节	平抑房地产价格的政策措施：以金融稳定为导向·····	260
第十章	政府职能及行为与金融稳定·····	280
第一节	政府维护金融稳定的必要性·····	280
第二节	政府在维护金融稳定中的职能和定位·····	282
第三节	美国政府在两次金融危机中的救助行为及启示·····	284
第四节	金融危机与政府应对·····	287
第五节	我国政府维护金融稳定面临的困难和挑战·····	295
第六节	加强政府维护金融稳定的能力建设·····	298
第七节	进一步完善地方政府金融管理体制·····	302
第十一章	全球经济失衡、主权财富基金与金融稳定·····	323
第一节	全球经济失衡与主权财富基金的崛起·····	323
第二节	主权财富基金对全球金融稳定的影响·····	328
第三节	金融稳定视角下的主权财富基金监管框架·····	333
参考文献	·····	339
索 引	·····	388

Contents

Chapter 1	Financial Stability: Research Framework and Current Theories	/ 1
	1. Definition and Evaluation	/ 1
	2. Macrotheory Analysis	/ 12
	3. Microtheory Analysis	/ 17
	4. Risk Sources and Causing Factors: Theoretical and Empirical Research Findings	/ 19
	5. Financial Risk Contagion: Investigation of Financial Network	/ 33
	6. Policies to Improve Financial Stability	/ 39
	7. An Overview of Current Research	/ 46
 Chapter 2	 The US Financial Crisis: Reflecting on its Stability Implications	 / 48
	1. Theories of Financial Crisis	/ 49
	2. The Developmental Logic of Financial Crisis	/ 51
	3. The Impact of the Financial Crisis	/ 55
	4. Comparing the US Subprime Mortgage Crisis and the Great Depression	/ 59
	5. Reform of the American Financial Supervisions System and Its Recent Progress	/ 68
	6. The Impact of Financial Supervision Reform on Financial Stability	/ 73

Chapter 3	China's Financial Stability Index: Standards and Methods of Measurement	/ 81
	1. Measuring Financial Stability	/ 81
	2. Financial Stability Indicators	/ 83
	3. Choosing Method for Synthetizing Financial Stability Index and Its Robustness	/ 86
	4. An Analysis of China's Financial Stability	/ 89
	5. Appendix: Calculation Results	/ 94
Chapter 4	Monetary Policy and Financial Stability: From the Perspective of Financial Accelerator	/ 96
	1. Consistency between Monetary Policy and Financial Stability	/ 96
	2. Conflicts between Monetary Policy and Financial Stability	/ 98
	3. Strengthening Central Bank Coordination between Monetary Policy and Financial Stability	/ 100
	4. The Effect of Monetary Policy as a Financial Acceleration	/ 102
	5. Efficacy of Counter-Crisis Monetary Policy: A Study of Financial Accelerator Theory	/ 105
	6. Monetary Policies That Improve Financial Stability: Focusing on Asset Bubble and Inflation Risk	/ 109
Chapter 5	Financial Safety Net and Financial Stability	/ 112
	1. Links among Constitutive Elements of the Financial Safety Net	/ 114
	2. Operating Principles of Financial Safety Net	/ 120
	3. Choosing the Right Path for Constructing China's Explicit Deposit Insurance System	/ 129
	4. Suggestions for how to Perfect China's Lender of Last Resort Institution	/ 138
Chapter 6	Macroprudential Supervision and Financial Stability	/ 141
	1. What Is Macroprudential Supervision?	/ 142

2. Progress in Prudential Supervision Research	/ 144
3. Decision-Making Mechanism and Organizational Framework of Macroprudential Supervision	/ 161
4. Macroprudential Supervision and Systemic Risk Control	/ 163
5. Financial Supervision Tolerance	/ 168
6. Building China's Macroprudential Supervision System	/ 180
Chapter 7 Bank Network and Financial Stability	/ 183
1. The Network Characteristics of the Banking System Structure	/ 184
2. Contagion in Bank Network Systems: Direct Coupling and Indirect Coupling	/ 186
3. The Impact of Network Characteristics of Banking System Structure on Financial Contagion	/ 189
4. The Impact of Shadow Banking on Financial Stability	/ 194
5. Lessons from the Construction of Bank Network System that Optimizes Financial Stability	/ 199
Chapter 8 Financial Structure and Financial Stability	/ 201
1. Functional Perspective on Finance: Theoretical Analysis	/ 201
2. Comprehensive Study on Relation between Financial Structure and Financial Stability	/ 204
3. Classified Study on Relation between Financial Structure and Financial Stability	/ 210
Chapter 9 Real Estate Price Fluctuation and Financial Stability	/ 217
1. The Mechanics of How Real Estate Price Fluctuations Impacts Financial Stability	/ 217
2. A Review of the Development and Risk of Chinese Real Estate Industry and the Risk in Real Estate Financing	/ 233
3. Policy Measure for Stabilizing Real Estate Price to Maintain Financial Stability	/ 260

Chapter 10	Government's Function and Act and Financial Stability	/ 280
1.	The Government is Necessary for Maintaining Financial Stability	/ 280
2.	The Function and the Role of the Government in Maintaining Financial Stability	/ 282
3.	The US Government's Relief Effort in Two Financial Crisis and Its Lessons	/ 284
4.	Financial Crisis and Government Responses	/ 287
5.	The Chinese Government's Efforts to Maintains Financial Stability Difficulties and Challenges	/ 295
6.	Strengthening the Government's Capacity for Maintaining Financial Stability through Capability Building	/ 298
7.	Improving the Local Governments' Financial Management System	/ 302
Chapter 11	Global Economic Imbalances, Sovereign Wealth Funds and Financial Stability	/ 323
1.	Global Economic Imbalances and the Rise of Sovereign Wealth Funds	/ 323
2.	The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Stability	/ 328
3.	Regulatory Framework for Sovereign Wealth Funds from the Financial Stability Perspective	/ 333
References		/ 339
Index		/ 388

图目录

图 3 - 1	2000 年 1 月—2010 年 7 月中国金融稳定指数变化趋势	90
图 4 - 1	货币政策的金融加速器效应	105
图 4 - 2	金融加速器的动态演化发展过程	108
图 5 - 1	金融安全网的逻辑体系	120
图 5 - 2	金融安全网的运行逻辑	128
图 8 - 1	金融结构与金融稳定相互作用机理	206
图 9 - 1	开发商与购房人不完全信息博弈	222
图 9 - 2	房地产价格下跌对金融稳定的影响	232
图 9 - 3	2010 年 10 大典型城市房价涨幅	238
图 9 - 4	全国房价收入比	239
图 9 - 5	北京、上海、深圳、杭州、厦门房价收入比	240
图 9 - 6	2010 年 9 月全国 35 个大中城市二类地段普通商品住宅 价格泡沫成分	241
图 9 - 7	房地产开发企业国内贷款：1998—2010 年	244
图 9 - 8	建元 2005 - 1 个人住房抵押贷款支持证券运作流程	246
图 9 - 9	1987—1995 年上半年海南省房地产价格情况	250
图 9 - 10	深圳市 2008 年上半年各月住宅均价	252
图 9 - 11	房地产价格的新息冲击引起房地产开发贷款的 响应函数	258