



转轨时期我国货币政策 差异效应研究

宋长青◎著

中国社会科学出版社



转轨时期我国货币政策 差异效应研究

宋长青◎著

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

转轨时期我国货币政策差异效应研究/宋长青著. —北京:
中国社会科学出版社, 2016. 12

ISBN 978 - 7 - 5161 - 9379 - 2

I. ①转… II. ①宋… III. ①经济转型期—货币政策—
研究—中国 IV. ①F822. 0

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 280627 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 刘晓红
责任校对 周晓东
责任印制 戴 宽

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印 装 北京君升印刷有限公司
版 次 2016 年 12 月第 1 版
印 次 2016 年 12 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 13.75
插 页 2
字 数 206 千字
定 价 66.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话: 010 - 84083683
版权所有 侵权必究

西安财经学院2016年著作资助项目

摘 要

当前我国经济面临前所未有的复杂局面，一方面金融危机后世界范围内经济回暖的基础尚不稳固，另一方面我国经济正处于转轨时期，经济转型、结构调整的双重任务十分艰巨。经济发展与社会发展不平衡，行业、区域、城乡发展的不平衡以及不同所有制经济体发展的不平衡等现象，势必造成统一制定实施的货币政策的差异化反应，甚至还会造成社会经济发展差异不断增大、经济结构问题不断扩大等严重后果。上述问题已经引起了学术界、中央银行和政府部门的高度重视。经济在不同层面表现出来的不均衡是否会造成货币政策差异效应的产生？我国货币政策差异效应是否会加重经济结构的不合理现象？如何灵活运用差异化货币政策使我国经济结构得到优化调整？厘清上述问题不仅能使货币政策操作更好地适应经济发展的客观规律、提高货币政策效力，而且关系到我国经济结构能否实现优化升级从而消除进一步发展的制约。因此，在转轨时期的历史背景下，立足经济结构全面认识货币政策差异效应，无论在理论上对我国货币政策体系的完善还是现实中提高我国货币政策调控的有效性和准确性，都有着重要意义和价值。

本书在对相关文献进行梳理的基础上，以最优货币区、货币政策有效性等经济学理论为基础，以我国经济体制转轨时期和金融危机后经济结构失衡的总体特征为出发点，重点研究了当前我国货币政策的差异化效应问题。首先，构建了我国货币政策差异效应的理论分析框架；其次，在理论分析框架的基础上，运用我国经济运行中的大量数据和向量自回归（VAR）模型和面板数据（Panel Date）

模型,分别从区域、城乡、行业 and 不同性质企业四个方面对我国货币政策的差异效应进行实证检验并对结果进行经济解释;最后,从体制和制度的角度探索我国货币政策差异化效应产生的深层次原因,并根据研究结论提出差异化货币政策操作的相关政策建议。

本书的创新主要包括以下几个方面:

(1) 构建了将结构调整包含在货币政策目标内的货币政策理论分析框架,丰富和完善了以经济发展、稳定物价、充分就业和国际收支平衡为政策目标的货币政策理论体系和研究成果。经济结构失衡是制约经济可持续发展的重要因素,经济结构优化调整是当前宏观经济发展的重要目标。现有货币政策传导机制主要把经济增长和物价稳定作为最终目标,这种分析范式存在不足,也难以解释货币政策对经济结构的实际作用效果。鉴于此,本书以结构优化分析为视角,研究货币政策在经济结构不同层面的差异化效果,期待为货币政策影响经济结构方面的研究做出一点探索。

(2) 对比分析了货币政策正向冲击和负向冲击的不同效应,揭示了我国货币政策效应的区域、行业、城乡以及不同所有制企业间的异质性规律。以往对货币政策差异效应的分析大多分为横向分析和纵向分析,横向分析即扩张型和紧缩型货币政策的差异效应,纵向分析则是在不同方面如区域、产业等方面的分析。本书通过构建货币供给方程,在经济结构的不同层面分别实证检验了扩张型和紧缩型货币政策的不同反应,对以往纵横分明的研究方法做出改进,使货币政策差异效应的研究更为细致,相关建议也更具可操作性。

(3) 从经济体制和制度安排的角度探索了货币政策作用于经济结构不同层面如区域、行业、城乡以及不同所有制企业时产生差异效应的深层次原因。与经典理论不同的是,我国经济体制内部存在极大的异质性,加之我国正处于经济体制转型的特殊时期,经济结构不同层面的不均衡发展 and 制度体制安排不合理之间的“错位”现象才是我国货币政策效应表现出巨大差异性的根本原因。这种差异性仅从经济学经典理论很难解释,本书从我国经济体制和制度安排的

角度探索现实现象的解释，具有一定的创新性。

(4) 探索了有利于当前经济结构调整的差异化货币政策操作方法。当前我国经济发展错综复杂的环境和结构优化调整的政策目标对货币政策的有效性和灵活性都提出了新的要求。央行不仅要在货币政策的操作上把握节奏动态微调，更要在各种工具间合理搭配，用差异化货币政策操作应对复杂多变的经济环境。本书从存款准备金率、再贴现和再贷款、窗口指导和道义劝告、差异化管理方式以及政策倾斜等多个方面对差异化货币政策操作进行了探索，与以往研究相比所提建议更具体、更具有可操作性。

关键词：货币政策 经济结构 差异效应 差异化操作

Abstract

China's current economic situation facing the hitherto unknown complex, a financial crisis after the foundation of the world within the scope of the economic recovery is not solid, on the other hand, China's economy is in transition period, economic transition, and structural adjustment is a very difficult task. The economic development and social development is not balanced, industry, regional, urban and rural development is not balanced and the different ownership economy development unbalance phenomenon, will inevitably cause a different response to develop a unified implementation of monetary policy, or even result in the development of social economy, the increasing difference between economic structure expanding and other serious consequences. These problems have aroused the attention of the academic circles, the central bank and government departments. The economy caused by differences of monetary policy effects at different levels show whether or not equilibrium? The unreasonable phenomenon whether China's monetary policy effect will increase the economic structure? How to flexibly use the difference of monetary policy in China's economic structure has been optimized to adjust? To clarify these problems not only can make the operation of monetary policy to better adapt to the objective laws of economic development, improve the effectiveness of monetary policy, but also related to China's economic structure can achieve the optimization and upgrading so as to eliminate the factors which restrict the further development. Therefore, in the transition period of the histori-

cal background, economic structure based on the comprehensive understanding of differences of monetary policy effects, no matter in theory to improve the monetary policy system of China is the reality and improve the validity and accuracy of the regulation of monetary policy in China, has important theoretical significance and practical value.

Based on the survey of relevant literature, the optimal currency area, the effectiveness of monetary policy and other economic theory as the foundation, in the transition period of China's economic system and the financial crisis after the general characteristics of the imbalance of economic structure as the starting point, focus on the effect of the difference of China's monetary policy issues. First, from the perspective of constructing the behavior of market participants from China's monetary policy effect analysis framework; secondly, in the theoretical analysis framework, the use of large amounts of data and vector in the operation of China's economy autoregressive (VAR) model, impulse response analysis and panel data model (Panel Date), respectively, from the five aspects of regional, urban and rural areas, industry, different enterprises and employment structure differences on China's monetary policy effect and the empirical testing of economic interpretation of the results; finally, to explore the deep-seated reasons of the differences in the effects of monetary policy in China from the system perspective, and puts forward relevant policy suggestions of monetary difference according to the conclusions of the policy operation.

The innovation of this paper mainly includes the following several aspects:

Firstly, Will be included in the construction of structural adjustment of monetary policy target in monetary policy analysis framework, to enrich and improve the economic development, price stability, full employment and balance of payments as the policy goal of monetary policy theory and

research achievements. The unbalance of the economic structure is an important factor restricting the sustainable economic development, optimizing the economic structure adjustment is an important goal of the current macro economic development. The transmission mechanism of monetary policy to economic growth and price stability as the ultimate goal, this paradigm is inadequate; it is difficult to explain the actual effect of monetary policy on economic structure. In view of this, based on the structure optimization analysis, explores the differences in the different level of economic structure effect of monetary policy, monetary policy has opened up a new field of adjusting economic structure.

Secondly, comparative analysis of the positive impact of monetary policy and the negative impact of the different effects, reveals the effect of Chinese monetary policy in the region, industry, urban and rural employment structure, and enterprises of different ownership heterogeneity between law. Analysis of past differences in the effects of monetary policy are divided into horizontal analysis and vertical analysis, the difference analysis effects of transverse expansion and tightening of monetary policy, the longitudinal analysis is analysis in different aspects such as regional, industry etc. . The money supply equation, for the first time in different levels of economic structure are tested in different reaction expansion and tightening monetary policy, with improvements on the previous and distinct research methods, research the differences of monetary policy effects is more detailed, but also more practical suggestions.

Thirdly, deep reasons from the arrangement of the economic system and the system point of view to explore the role of monetary policy in different aspects such as regional economic structure, industry, urban and rural areas, enterprises of different ownership and employment structure have different effect. Different from the classical theory, the heterogeneity of great internal economy of our country, and our country is in a special

period of economic transition, different levels of economic structure and balanced development of the system arrangement of dislocation phenomenon between irrational is the effect of Chinese monetary policy is the fundamental reason of great difference. The only difference from the classical theory of economics is difficult to explain, from the economic system of our country and the institutional perspective to explore the reality phenomenon, has certain innovation.

Fourthly, explores differences to the current economic structural adjustment of monetary policy operation method. China's current economic development environment and perplexing structure optimization and adjustment of the policy objectives have put forward new requirements for the effectiveness of monetary policy and flexibility. The central bank should not only in the operation of monetary policy to grasp the rhythm dynamic fine-tuning, more reasonable collocation in a variety of tools, with the difference of monetary policy to deal with the complicated and changeable economic environment. From the many aspects of the deposit reserve rate, re-discount and re loan, window guidance and moral suasion, different management methods and policies of different monetary policy are explored, compared with the previous research proposals more concrete and more operational.

Key words: monetary policy economic structure difference effect
differential operation

目 录

第一章 绪论	1
第一节 选题背景	1
第二节 研究意义	3
一 理论意义	3
二 现实意义	4
第三节 概念的界定	5
一 货币政策效应	5
二 货币政策差异效应	6
第四节 研究思路和方法	7
一 研究思路	7
二 研究方法	7
第五节 研究内容与框架	9
一 研究内容	9
二 研究框架	11
第六节 主要创新点	12
第二章 文献综述	14
第一节 货币中性与非中性的理论之争	15
第二节 货币政策与经济结构关系的研究综述	20
一 货币政策区域效应研究综述	21
二 货币政策城乡效应研究综述	26

三	货币政策产业效应研究综述	28
四	货币政策不同类型企业效应研究综述	32
第三节	对已有研究的简单评述	35
第三章	转轨时期我国货币政策差异效应的理论分析框架	38
第一节	货币政策的相关理论分析	38
一	货币政策传导机制	38
二	货币政策差异效应形成机理	43
第二节	转轨时期我国货币政策的特殊性分析	57
一	我国货币政策调控实践的历史变迁	57
二	转轨时期我国货币政策的特点	62
三	转轨时期我国货币政策的特殊环境	66
四	转轨时期我国货币政策操作的复杂性	69
第三节	转轨时期我国货币政策差异效应的一般分析	72
第四节	转轨时期我国货币政策差异效应的数理分析	74
一	研究思路的借鉴	74
二	模型的拓展	76
第五节	本章小结	79
第四章	转轨时期我国货币政策区域效应分析	81
第一节	区域经济不平衡现状和货币政策之间的冲突	81
一	我国区域经济发展不平衡现状描述	81
二	与货币政策之间的矛盾	87
第二节	我国货币政策区域效应的实证检验	88
一	模型的选择	90
二	变量的选取	92
三	实证检验	98
第三节	我国货币政策区域效应的形成原因	103
一	经济因素	103

二 政治因素.....	109
第四节 本章小结.....	110
第五章 转轨时期我国货币政策城乡效应分析	112
第一节 城乡经济不平衡现状和货币政策之间的冲突	112
一 我国城乡经济发展不平衡现状描述	112
二 与货币政策之间的矛盾	116
第二节 货币政策城乡效应的实证检验	118
一 数据选取.....	118
二 平稳性检验	119
三 VAR 模型及脉冲响应分析	120
四 检验结果分析	122
第三节 我国货币政策城乡效应的形成原因	122
一 城乡金融二元结构	122
二 非均衡发展战略的负效应	123
三 金融发展水平的城乡差异	124
四 循环累积因果效应	128
第四节 本章小结.....	129
第六章 转轨时期我国货币政策行业效应分析	130
第一节 行业发展不平衡现状和货币政策之间的冲突	130
一 我国行业发展的不平衡现状描述	130
二 与货币政策之间的矛盾	132
第二节 货币政策行业效应的实证检验	134
一 面板数据模型的选择	134
二 变量的选取	135
三 面板数据实证分析	136
第三节 我国货币政策行业效应的形成原因	143
一 行业贷款率	143

二	行业企业平均规模	144
三	价格形成机制	144
四	出口依存度	146
第四节	本章小结	147
第七章	转轨时期我国货币政策不同性质企业效应分析	149
第一节	不同性质企业发展不平衡和货币政策 之间的冲突	149
一	我国不同性质企业发展的不平衡现状描述	149
二	与货币政策之间的矛盾	152
第二节	货币政策不同性质企业效应的实证检验	154
一	变量选取	154
二	平稳性检验	155
三	VAR 模型及脉冲响应分析	156
四	检验结果分析	159
第三节	我国货币政策不同性质企业间差异效应的 形成原因	159
一	融资环境不同	160
二	政策环境不同	161
三	经营约束不同	162
第四节	本章小结	164
第八章	结论与展望	166
第一节	研究总结	166
第二节	结论与创新	167
一	主要结论	167
二	主要创新点	169
第三节	政策建议	170
第四节	局限性和研究展望	174

一 本书局限性	174
二 研究展望	174
附 录	176
参考文献	190
相关研究成果	204

第一章 绪论

第一节 选题背景

改革开放 30 多年来，财政政策和货币政策作为最重要的两大宏观调控措施，对我国宏观经济运行一直起着“保驾护航”的重要作用。但随着外部经济环境的不断改变和我国经济、金融体制改革的不断深化，以及经济体制转轨进程的不断推进，我国宏观经济调控模式也不断地发生着改变。中国的财政政策由于财力上的限制性，其调控职能逐渐趋于弱化，而货币政策在维持国民经济平稳较快发展等方面的调控职能逐渐凸显，进而被频繁使用。由于货币政策发挥作用是经济发展过程中的内部选择，货币政策承担经济主要调控职能的局面在相当长时期内还会存在。因此，货币政策能否作用于实体经济进而达到预期目标，即货币政策的效用如何在很大程度上决定了一国实体经济的健康与否。

货币政策作为一种总量调控政策，通过中央银行运用货币政策工具影响金融中介机构，进而引导经济主体的行为，最终影响整体经济、实现特定的政策目标。传统观点认为货币政策属于总量政策，央行作为货币政策的制定者，应将货币政策作用范围定位于国民经济整体。回顾我国货币政策的执行历史，也正是在这个理论基础上运用货币政策调控中国宏观经济的。

不可忽略的是，传统货币理论的假设前提是经济体具有同质性。