



中国股票价格波动与货币政策的关联性研究

ZHONGGUO GUPIAO JIAGE BODONG YU
HUOBİ ZHENGCE DE GUANLIANXING YANJIU

刘萍萍 著



云南民族大学
学术文库

中国社会科学出版社





中国股票价格波动与货币政策的关联性研究

ZHONGGUO GUPIAO JIAGE BODONG YU
HUOBİ ZHENGCE DE GUANLIANXING YANJIU

刘萍萍 著

中国社会科学出版社



云南民族大学
学术文库

图书在版编目(CIP)数据

中国股票价格波动与货币政策的关联性研究/刘萍萍著. —北京:
中国社会科学出版社, 2015. 3

ISBN 978-7-5161-6111-1

I. ①中… II. ①刘… III. ①股票价格—关系—货币政策—研究—
中国 IV. ①F832.51②F822.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 099783 号

出 版 人 赵剑英

选题策划 陈肖静

责任编辑 陈肖静

责任校对 周大学图书馆

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 刷 北京大兴区新魏印刷厂
装 订 廊坊市广阳区广增装订厂
版 次 2015 年 3 月第 1 版
印 次 2015 年 3 月第 1 次印刷

开 本 710×1000 1/16
印 张 14.5
插 页 2
字 数 228 千字
定 价 48.00 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联系调换

电话: 010-84083683

版权所有 侵权必究

云南民族大学学术文库委员会

学 术 顾 问	郑杭生	孙汉董	汪宁生	马 戎	杨圣敏
	李路路	姚 洋	文日焕	陈振明	陈庆德
	彭金辉				

学术文库委员会：

主 任	甄朝党	张英杰			
副 主 任	和少英	马丽娟	王德强	张桥贵	
	王四代				
成 员	安学斌	尤仁林	李若青	李 骞	张建国
	高梦滔	孙仲玲	谷 雨	赵静冬	陈 斌
	刘劲荣	李世强	杨光远	马 薇	杨柱元
	高 飞	郭俊明	聂顺江	普林林	高登荣
	赵世林	鲁 刚	杨国才	张金鹏	焦印亭

《云南民族大学学术文库》总序

云南民族大学党委书记、教授、博导 甄朝党

云南民族大学校长、教授、博导 张英杰

云南民族大学是一所培养包括汉族在内的各民族高级专门人才的综合性大学，是云南省省属重点大学，是国家民委和云南省人民政府共建的全国重点民族院校。学校始建于1951年8月，受到毛泽东、周恩来、邓小平、江泽民、胡锦涛等几代党和国家领导人的亲切关怀而创立和不断发展，被党和国家特别是云南省委、省政府以及全省各族人民寄予厚望。几代民族大学师生不负重托，励精图治，经过近60年的建设尤其是最近几年的创新发展，云南民族大学已经成为我国重要的民族高层次人才培养基地、民族问题研究基地、民族文化遗产基地和国家对外开放与交流的重要窗口，在国家高等教育体系中占有重要地位，并享有较高的国际声誉。

云南民族大学是一所学科门类较为齐全、办学层次较为丰富、办学形式多样、师资力量雄厚、学校规模较大、特色鲜明、优势突出的综合性大学。目前拥有1个联合培养博士点，50个一级、二级学科硕士学位点和专业硕士学位点，60个本科专业，涵盖哲学、经济学、法学、教育学、文学、历史学、理学、工学和管理学9大学科门类。学校1979年开始招收培养研究生，2003年被教育部批准与中国人民大学联合招收培养社会学博士研究生，2009年被确定为国家立项建设的新增博士学位授予单位。国家级、省部级特色专业、重点学科、重点实验室、研究基地，国家级和省部级科研项目立项数、获奖数等衡量高校办学质量和水平的重要指

标持续增长。民族学、社会学、经济学、管理学、民族语言文化、民族药资源化学、东南亚南亚语言文化等特色学科实力显著增强，在国内外的影响力不断扩大。学校科学合理的人才培养体系和科学研究体系得到较好形成和健全完善，特色得以不断彰显，优势得以不断突出，影响力得以不断扩大，地位与水平得以不断提升，学校改革、建设、发展不断取得重大突破，学科建设、师资队伍建设和校区建设、党的建设等工作不断取得标志性成就，通过人才培养、科学研究、服务社会、传承文明，为国家特别是西南边境民族地区发挥作用、作出贡献的力度越来越大。

云南民族大学高度重视科学研究，形成了深厚的学术积淀和优良的学术传统。长期以来，学校围绕经济社会发展和学科建设需要，大力开展科学研究，产出大量学术创新成果，提出一些原创性理论和观点，受到党和政府的肯定，以及学术界的好评。早在 20 世纪 50 年代，以著名民族学家马曜教授为代表的一批学者就从云南边疆民族地区实际出发，提出“直接过渡民族”理论，得到党和国家高层领导刘少奇、周恩来、李维汉等的充分肯定并采纳，直接转化为指导民族工作的方针政策，为顺利完成边疆民族地区社会主义改造、维护边疆民族地区团结稳定和持续发展发挥了重要作用，作出了突出贡献。汪宁生教授是新中国成立后较早从事民族考古学研究并取得突出成就的专家，为民族考古学中国化作出重要贡献，他的研究成果被国内外学术界广泛引用。最近几年，我校专家主持完成的国家社会科学基金项目数量多，成果质量高，结项成果中有 3 项由全国哲学社会科学规划办公室刊发《成果要报》报送党和国家高层领导，发挥了资政作用。主要由我校专家完成的国家民委《民族问题五种丛书》云南部分、《云南民族文化史丛书》等都是民族研究中的基本文献，为解决民族问题和深化学术研究提供了有力支持。此外，还有不少论著成为我国现代学术中具有代表性的成果。

改革开放 30 多年来，我国迅速崛起，成为国际影响力越来越大的国家。国家的崛起为高等教育发展创造了机遇，也对高等教育提出了更高的要求。2009 年，胡锦涛总书记考察云南，提出要把云南建成我国面向西南开放的重要桥头堡的指导思想。云南省委、省政府作出把云南建成绿色经济强省、民族文化强省和我国面向西南开放重要桥头堡的战略部

署。作为负有特殊责任和使命的高校，云南民族大学将根据国家和区域发展战略，进一步强化人才培养、科学研究、社会服务和文化遗产的功能，围绕把学校建成“国内一流、国际知名的高水平民族大学”的战略目标，进一步加大学科建设力度，培育和建设一批国内省内领先的学科；进一步加强人才队伍建设，全面提高教师队伍整体水平；进一步深化教育教学改革，提高教育国际化水平和人才培养质量；进一步抓好科技创新，提高学术水平和学术地位，把云南民族大学建设成为立足云南、面向全国、辐射东南亚南亚的高水平民族大学，为我国经济社会发展特别是云南边疆民族地区经济社会发展作出更大贡献。

学科建设是高等学校龙头性、核心性、基础性的建设工程，科学研究是高等学校的基本职能与重要任务。为更好地促进学校科学研究工作、加强学科建设、推进学术创新，学校党委和行政决定编辑出版《云南民族大学学术文库》。

这套文库将体现科学研究为经济社会发展服务的特点。经济社会需要是学术研究的动力，也是科研成果的价值得以实现的途径。当前，我国和我省处于快速发展时期，经济社会发展中有许多问题需要高校研究，提出解决思路 and 办法，供党委政府和社会各界参考和采择，为发展提供智力支持。我们必须增强科学研究的现实性、针对性，加强学术研究与社会发展的联系，才能充分发挥科学研究的社会作用，提高高校对经济社会发展的影响力和贡献度，并在这一过程中实现自己的价值，提升高校的学术地位和社会地位。云南民族大学过去有这方面的成功经验，我们相信，随着文库的陆续出版，学校致力于为边疆民族地区经济社会发展服务、促进民族团结进步、社会和谐稳定的优良传统将进一步得到弘扬，学校作为社会思想库与政府智库的作用将进一步得到巩固和增强。

这套文库将与我校学科建设紧密结合，体现学术积累和文化创造的特点，突出我校学科特色和优势，为进一步增强学科实力服务。我校2009年被确定为国家立项建设的新增博士学位授予单位，这是对我校办学实力和水平的肯定，也为学校发展提供了重要机遇，同时还对学校建设发展提出了更高要求。博士生教育是高校人才培养的最高层次，它

要求有高水平的师资和高水平的科学研究能力和研究成果支持。学科建设是培养高层次人才的重要基础，我们将按照国家和云南省关于新增博士学位授予单位立项建设的要求，遵循“以学科建设为龙头，人才队伍建设为关键，以创新打造特色，以特色强化优势，以优势谋求发展”的思路，大力促进民族学、社会学、应用经济学、中国语言文学、公共管理学等博士授权与支撑学科的建设与发展，并将这些学科产出的优秀成果体现在这套学术文库中，用这些重点与特色优势学科的建设发展更好地带动全校各类学科的建设与发展，努力使全校学科建设体现出战略规划、立体布局、突出重点、统筹兼顾、全面发展、产出成果的态势与格局，用高水平的学科促进高水平的大学建设。

这套文库将体现良好的学术品格和学术规范。科学研究的目的是探寻真理，创新知识，完善社会，促进人类进步。这就要求研究者必须有健全的主体精神和科学的研究方法。我们倡导实事求是的研究态度，文库作者要以为国家负责、为社会负责、为公众负责、为学术负责的高度责任感，严谨治学，追求真理，保证科研成果的精神品质。要谨守学术道德，加强学术自律，按照学术界公认的学术规范开展研究，撰写著作，提高学术质量，为学术研究的实质性进步做出不懈努力。只有这样，才能做出有思想深度、学术创见和社会影响的成果，也才能让科学研究真正发挥作用。

我们相信，在社会各界和专家学者们的关心支持及全校教学科研人员的共同努力下，《云南民族大学学术文库》一定能成为反映我校学科建设成果的重要平台和展示我校科学研究成果的精品库，一定能成为我校知识创新、文明创造、服务社会宝贵的精神财富。我们的文库建设肯定会存在一些问题或不足，恳请各位领导、各位专家和广大读者不吝批评指正，以帮助我们将文库编辑出版工作做得更好。

二〇〇九年国庆于春城昆明

导 论

一 选题背景与意义

（一）问题的提出

通过对世界各国经济近几十年来的发展情况进行研究，笔者发现，无论是发达国家还是发展中国家，其经济都表现出因股票价格的大幅波动进而对货币政策形成挑战的特点，具体表现在：第一，股票价格的大幅上涨会影响总需求，进而导致供求失衡，最终会引发通货膨胀；第二，股票价格的大幅下跌会严重影响实体经济的发展，并有可能进一步威胁到金融体系的稳定。许多学者在研究金融危机时，将股票价格波动视为导致金融危机发生的重要的甚至是决定性的因素。日本二十世纪八十年代末因股票价格泡沫崩溃而导致的长达十几年的经济低迷就是一个典型的例子。

近年来，随着全球金融自由化浪潮的兴起，金融市场日益发展，股票价格波动日益加剧，发达国家和发展中国家的货币政策制定者都不可避免地遇到了如何稳定股票价格的棘手问题。1994年，美联储主席格林斯潘（Alan Greenspan）提出了“中央银行是否应当更多地关注股票价格泡沫问题”，引发了全球经济学界的研究热点，形成了两种影响很大却相互对立的观点。关于这一问题难以达成一致，具体原因如下：第一，股票价格波动的原因很复杂，它可能反映了人们对未来收益流的预期的变化，也可能反映了用来贴现未来收益流的贴现率的变化，也可能反映了市场对货币政策的过度反应，还有可能反映了非理性的繁荣^①。这些不同原因所反映

① 唐旭主编：《金融理论前沿课题》（第二辑），中国金融出版社2003年版，第10页。

出来的经济信息，对于市场参与者和经济政策制定者而言都是不确定的。第二，股票价格已经成为经济波动的主要因素。英国著名财经杂志《经济学家》在 1998 年的一期封面文章中说，“如果美联储想刺破股市泡沫，而不引发一场经济衰退，这是相当困难的”。2002 年 8 月 30 日，格林斯潘在一次聚会上也承认，他确实不知道既能减轻股市的泡沫程度，同时又不会对经济带来较大的损害的政策选择是什么^①。可见，中央银行针对股票价格泡沫是否采取政策行动，是处于两难的选择境地。第三，从日本和美国在股票价格波动期间的政策表现看，日本股票价格泡沫的产生，其货币政策的失误是不可回避的问题；自二十世纪八十年代以来，美国的股票市场保持了长期稳定繁荣，曾有很多学者认为这与美联储成功的货币政策有关，但近年学术界对美联储在泡沫经济中的表现已经提出了质疑，“通过观察过去的经验，一些学者注意到美国过去几年股票价格显著增长，而房地产价格的增长相对于股票价格的增长幅度较小，他们认为这是不良经济发展的先兆”^②。尤其是美国 2007 年发生的次贷危机更是对质疑美国货币政策的现实回应。

近年来，我国股票市场发展迅速，并表现出如下特点：第一，股票价格波动巨大。截至 2007 年底，沪深 A 股市场的总市值达到 327140.9 亿元，相比于 2007 年的 GDP，我国境内股市证券化率（股市总市值/GDP）已经达到 131.00%，而 2005 年底我国股市证券化率仅 17.63%，仅仅两年时间，我国的证券化率就由 17.63% 上升到 131.00%，增长了 7.4 倍，足见我国资本市场的发展速度。但 2008 年以来，股票价格却因各种因素不断下跌，截至 2008 年底，股票总市值又回落到 122484.2 亿元，股市证券化率为 60.70%，短短一年时间，股市证券化率又下降了 53%。此外，2005 年底上证综合指数衡量的股票价格仅为 1161 点，至 2007 年 10 月，上证综指已经飙升至 6124 点，上涨了 5.2 倍；而 2008 年 11 月上证综指又已经跌至 1624 点，下跌了 73%。这些数据都足以说明我国股票价格波

① See Anna J. Schartz, *Asset Price Inflation and Monetary Policy*, NBER Working Paper, 2002, p. 9321.

② Bernanke, “Monetary Policy and Asset Price Volatility”, *Economic Review*, Vol. 84, No. 4, 1999.

动幅度巨大。第二，股票价格的上涨与银行信贷紧密相连。在我国股票价格大幅上涨期间，我国银行信贷量迅猛增加，这将带来银行信贷体系的风险，最终可能影响我国金融体系的稳定。第三，股票价格上涨刺激了CPI的上涨，使我国面临通货膨胀压力。我国股票价格在2007年迅猛上涨，而与此同时，我国的CPI也大幅攀升，最高曾达到8.7，这与股票价格上涨所带来的消费支出增加和投资需求增加有一定的关系。

那么，随着我国股票市场的快速发展，股票价格波动对国民经济有怎样的影响？股票价格波动是否形成了对货币政策的挑战？货币政策应如何应对股票价格波动？对这一系列问题进行研究，对于稳定宏观经济和股票市场的实践是至关重要的。目前，就我国货币政策如何应对股票价格波动问题的研究，部分学者有所涉及，但研究较为零散，尚无系统的研究成果，为本书留下了研究空间。本书以“中国股票价格波动与货币政策的关联性研究”为题，尝试对这些问题进行系统研究。

（二）选题意义

1. 对股票价格波动与货币政策关联性的研究进一步丰富了股票价格波动理论和货币政策理论

对股票价格波动与货币政策关联性的研究，一方面能更好地理解 and 把握股票价格波动规律及其对国民经济的影响机制与影响程度，另一方面也能更好地理解 and 把握货币政策对股票价格波动的影响。在此基础上，为股票价格波动理论以及货币政策理论提出了新的挑战和研究空间。

2. 构建应对股票价格波动的货币政策框架是促进我国股票市场发展、有效实现货币政策目标的有益尝试

构建应对股票价格波动的货币政策框架，一方面有助于促进中国股票市场的健康和快速发展，有助于减轻我国股票市场发展过程中的不稳定因素；另一方面有助于及时预警股票价格波动对国民经济的影响，也有助于防范和化解来自国际和国内的金融风险。

二 研究目的与方法

（一）研究目的

本书研究的根本目的在于探讨中国股票价格波动与货币政策的关系及

其应对股票价格波动的货币政策框架，具体包括：

1. 揭示中国股票市场的发展现状及特点，剖析中国股票价格波动周期与货币政策周期的互动关系，从宏观角度探讨中国股票价格波动是否与货币政策存在关联性。

2. 深入分析中国股票价格波动与通货膨胀的关联性，以及中国股票价格波动与银行信贷的关联性，以揭示中国股票价格波动对货币政策目标的挑战。

3. 深入分析中国股票价格波动与货币供应量的关联性，以及中国股票价格波动与利率的关联性，以揭示货币政策中介目标对股票价格波动的影响。

4. 深入分析中国股票价格在货币政策传导渠道中的有效性及存在的障碍。

5. 探讨中国货币政策如何应对股票价格波动，以及构建应对股票价格波动的货币政策框架。

（二）研究方法

本书在研究中国股票价格波动与货币政策关联性这一主题时，始终贯彻理论与实践相结合、规范分析与实证分析相结合、定性分析与定量分析相结合的原则，并且采用了以下分析方法。

1. 计量分析方法。本书详细分析了中国股票价格波动与货币政策目标、货币政策中介目标的关系，并检验了中国股票价格在货币政策传导渠道中的有效性。为了更有力地证明股票价格与货币政策的关系，本书选取了具有代表性的指标作出说明，并收集了相关的数据，采用时间序列回归、协整检验、格兰杰因果关系检验等方法进行了实证检验。

2. 事件分析法。本书在探讨股票价格波动与利率的关系时，采用事件分析法，把利率调整后股票价格的波动当作一个事件，通过计算历次利率调整幅度、调整当日股价波动幅度、利率调整的前 5 个交易日和后 5 个交易日的股价波动幅度以及利率调整的前 15 个交易日和后 15 个交易日的股价波动幅度，进而分析利率调整对股票价格的影响。

三 研究框架与内容

(一) 研究框架

本书在对学术界关于股票价格与货币政策的相关文献进行梳理的基础上,按照“总—分—总”的结构展开。第一部分为总论,包括第二章,主要从宏观角度探讨中国股票价格波动周期与货币政策周期的关联性。第二部分为分论,包括第三、第四、第五章,主要探讨中国股票价格波动与货币政策目标、货币政策中介目标的关联性以及中国货币政策股票价格传导渠道的效应。第三部分为总论,包括第六章,主要探讨中国货币政策如何应对股票价格波动以及构建应对股票价格波动的货币政策框架。本书的研究框架如图 0-1 所示。

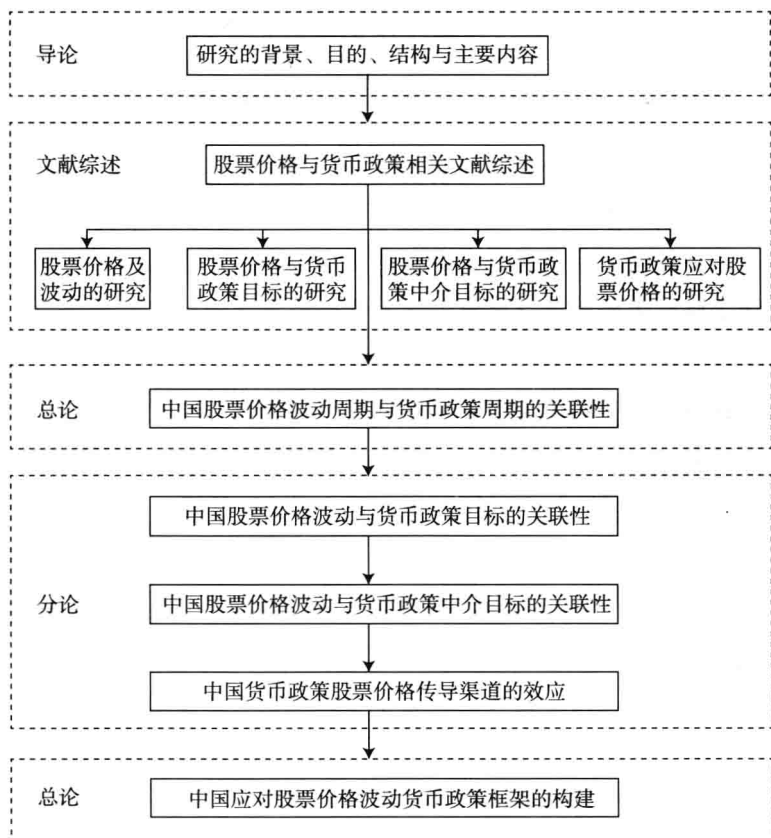


图 0-1 研究框架

（二）研究内容

本书在对当前学术界关于股票价格波动与货币政策关系的研究进行梳理的基础上，深入探讨和分析了中国股票价格波动与货币政策的关联性，在此基础上尝试构建中国应对股票价格波动的货币政策框架。本书除导言外，包含六章。

第一章对股票价格与货币政策的相关研究进行综述。首先回顾了股票定价理论、股票波动成因理论以及股票价格泡沫理论，以便更好地把握股票价格波动的运行规律；其次对学术界关于股票价格波动与货币政策目标关系以及与货币政策中介目标关系的相关研究进行了文献综述，并沿着“是否应将股票价格纳入货币政策的反应函数”路径和“是否应将股票价格纳入货币政策的损失函数”路径，对货币政策应对股票价格波动的研究进行了梳理，以期为本研究提供广阔的视野，并在此基础上确立研究方向。

第二章从宏观上分析了中国股票价格波动周期与货币政策周期的关联性。本章首先分析了中国股票市场的发展概况及波动特点，并将中国股票价格波动划分为 8 个周期；然后回顾了中国自 1991 年以来货币政策的实施概况，并将中国的货币政策划分为 6 个周期；最后分析了股票价格波动周期与货币政策周期的互动关系。

第三章研究了中国股票价格波动与货币政策目标（通货膨胀、金融稳定）的关联性。在分析中国股票价格波动与通货膨胀关系方面，本章首先从理论上分析了股票价格波动与通货膨胀关系的相互影响机制；其次分析了中国自 1991 年以来历次通货膨胀的表现以及与股票价格波动的联动效应；最后通过实证分析检验了中国股票价格波动与通货膨胀的关联性。在分析我国股票价格波动与金融稳定关系方面，本章首先分析了中国银行信贷资金进入股票市场的渠道；其次分析了中国股票价格波动可能带来的金融风险问题；最后通过实证分析检验了中国股票价格波动与银行信贷的关联性。

第四章研究了中国股票价格波动与货币政策中介目标（货币供应量、利率）的关联性。在分析中国股票价格波动与货币供应量关系方面，本章首先从货币供给模型理论以及货币需求理论上，分析了股票价格波动与货

币供应量的关系，然后通过实证分析检验了中国股票价格与不同层次货币供应量的关联性。在分析中国股票价格波动与利率关系方面，本章首先从理论上解释了股票价格波动与利率的关系；其次分析了利率变动对股票价格影响的途径以及股票波动对利率的影响途径；最后通过事件研究法分析了中国 1993 年以来历次利率调整对股票价格波的影响。

第五章研究了中国货币政策股票价格传导渠道的有效性。本章首先分析了中国货币政策传导渠道的现状分析，指出股票价格在货币政策传导机制中的作用凸显；然后从股票价格波动对消费和投资的影响的角度，运用实证分析方法检验了中国货币政策股票价格传导渠道的有效性。

第六章构建了中国应对股票价格波动的货币政策框架。本章首先指出“中国的货币政策应该对股票价格波动有所反应，但中央银行只能关注股票价格波动，而不能将其作为货币政策的调控目标”；其次通过借鉴通货膨胀目标制和泰勒规则的国际经验，构建了适合中国国情的货币政策框架；最后在货币政策新框架下提出了应对股票价格波动的对策及建议。

四 研究的难点与创新点

本书研究的重点是分析中国股票价格波动与货币政策的关联性，并试图寻求能够有效应对股票价格波动的货币政策框架。然而，由于学术界关于货币政策如何应对股票价格波动的研究结论各不相同，甚至形成的是相反的意见。而中国的股票市场发展还不完善，关于货币政策如何有效应对股票价格波动也没有先例可以借鉴。因此，面对复杂多变的股票市场价格，分析中国货币政策是否应该对股票价格波动进行反映以及如何反映是本书研究的重点和难点。

对于本书所涉及的一些理论和现实问题，除了从已有的研究结果中得到了较多有益的启示外，本书也力图在一些其他方面作出创新，具体包括：

1. 对于中国股票价格波动与货币政策的关系，国内尚无系统研究。本书围绕中国股票价格波动与货币政策的关联性问题，较为系统地探讨了中国股票价格波动与货币政策目标的关联性、中国股票价格波动与货币政策中介目标的关联性以及中国货币政策股票价格传导渠道的有效性，在此

基础上，提出了应对股票价格波动的货币政策框架。研究具有一定开拓性。

2. 本书将国外学术界关于货币政策与股票价格关系的研究进行了梳理，并归纳为两个方面：第一，是否应将股票价格纳入货币政策的反应函数；第二，是否应将股票价格纳入货币政策的损失函数。通过对比研究发现，由于股票价格的波动特性，将股票价格纳入币政损失函数是难以操作的，本书将沿着是否将股票价格纳入货币政策反应函数的思路展开。

3. 本书对中国股票价格波动周期与货币政策周期进行了互动分析，并剖析了中国自 1991 年以来历次通胀与股票价格波动的联动效应，笔者认为，货币政策周期对股票价格波动周期起着直接的和决定性的作用，宽松货币政策的实施会给国民经济带来通胀压力，通胀初期刺激了股票价格上涨，通胀中后期会实施紧缩货币政策，抑制了股票价格上涨。可见，货币政策决定着股票市场价格的长期走势。

4. 本书分别选取中国股票价格大幅上涨和股票价格大幅下跌的两个波动周期来研究其与银行信贷的关系，分析发现股票价格大幅上涨期间，银行信贷扩张的刺激作用比较明显；而在股票价格下跌的中后期，银行信贷的增长率出现了萎缩，甚至出现了负增长。可见，中国股票价格波动已经表现出对经济影响的复杂性，减弱了货币政策实施的有效性。

5. 本书就中国货币政策如何应对股票价格波动的问题进行了分析，并提出“中国货币政策应该对股票价格波动有所反应，但中央银行只能关注股票价格波动，而不能将其作为货币政策的调控目标”的观点。

6. 本书尝试构建了一个应对股票价格波动的货币政策框架，即二元货币政策目标、动态化的货币政策中介目标、有效的货币政策工具选择搭配、多种有效的货币政策传导渠道、人民银行的独立性、货币政策指标的科学统计及货币政策的公开沟通机制等，并在货币政策新框架下提出应对股票价格波动的对策与建议。

目 录

导论	(1)
第一章 股票价格与货币政策相关文献综述	(1)
第一节 股票价格及波动的相关研究	(1)
第二节 股票价格波动与货币政策目标关系的相关研究	(21)
第三节 股票价格波动与货币政策中介目标关系的相关研究 ...	(27)
第四节 货币政策应对股票价格波动的相关研究	(34)
第二章 中国股票价格波动周期与货币政策周期的关联性分析	(41)
第一节 中国股票市场的发展概况及波动周期分析	(41)
第二节 中国 1991 年以来的货币政策周期分析	(58)
第三节 中国股票价格波动周期与货币政策周期的互动 关系分析	(72)
第三章 中国股票价格波动与货币政策目标的关联性分析	(77)
第一节 中国股票价格波动与通货膨胀的关联性分析	(78)
第二节 中国股票价格波动与金融稳定的关联性分析	(100)