总部经济作为我国经济运行中出现的一种新型经济形态，对现有的经济金融运行模式产生影响。本书采用较为规范的经济学方法研究了总部经济形成机理，建立了一个关于总部经济冲击对货币政策传导影响的分析框架，采用计量经济学、博弈论等现代经济学研究方法，结合对多家商业银行、财务公司、大型企业集团总部的实地及问卷调查，深入研究了总部经济对中国货币政策传导的影响机制与效果，填补了货币政策传导微观主体差异性研究的一些空白。

总部经济对货币政策传导机制的影响

中国人民银行营业管理部课题组 著

THE HEADQUARTER ECONOMY'S IMPACTS ON THE MONETARY POLICY TRANSMISSION MECHANISM

知识产权出版社

总部经济对货币政策传导机制的影响

中国人民银行营业管理部课题组　著

课题组组长：杨国中

课题组副组长：姜再勇

课题组成员：严宝玉　盛朝晖　余　剑
李宏瑾　项银涛　崔　永
王极明　付　辰　戴丽华
方悦平　付桂玲　尚　姝
陈丽洁　刘　宁　梁珊珊

知识产权出版社

内容提要

总部经济作为我国经济运行中出现的一种新型经济形态，对现有的经济金融运行模式产生影响。本书采用较为规范的经济学方法研究了总部经济形成机理，建立了一个关于总部经济冲击对货币政策传导影响的分析框架，采用计量经济学、博弈论等现代经济学研究方法，结合对多家商业银行、财务公司、大型企业集团总部的实地及问卷调查，深入研究了总部经济对中国货币政策传导的影响机制与效果，填补了货币政策传导微观主体差异性研究的一些空白。

责任编辑：纪萍萍

图书在版编目(CIP)数据

总部经济对货币政策传导机制的影响/中国人民银行营业管理部课题组著. —北京：知识产权出版社，2008.7
ISBN 978-7-80247-129-0

Ⅰ.总… Ⅱ.中… Ⅲ.企业经济—影响—货币政策—研究
Ⅳ.F821.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 117126 号

总部经济对货币政策传导机制的影响

Zongbujingji dui Huobizhengce Chuandaojizhi de Yingxiang

中国人民银行营业管理部课题组著

出版发行：知识产权出版社

社　　址	北京市海淀区马甸南村 1 号	邮　　编	100088
网　　址	http://www.cnipr.cn	传　　真	010-82000860-8325
责编电话	010-82000860-8130	责编邮箱	jpp99@126.com
印　　刷	知识产权出版社电子制印中心	经　　销	新华书店及相关销售网点
开　　本	880mm×1230mm　1/32	印　　张	8
版　　次	2008 年 8 月第 1 版	印　　次	2008 年 8 月第 1 次印刷
字　　数	145 千字	定　　价	25.00 元

ISBN 978-7-80247-129-0/F・194(10235)

版权所有　侵权必究

如有印装质量问题，本社负责调换。

目　录

第一章　总部经济形成机理

——理论与模型构建 …… 1

一、企业性质、交易成本与企业边界：新制度经济学视角的概述 …… 2

（一）分工、交易成本与产权制度 …… 2

（二）交易成本与企业组织形态 …… 4

二、企业规模与等级控制：企业出现的原因及对科斯定理的一个表述 …… 7

（一）竞争性企业的等级控制与企业规模 …… 9

（二）寡头企业的等级控制与企业规模 …… 14

三、组织结构形态与企业运作效率 …… 18

（一）企业组织结构的基本类型和讨论背景 …… 18

（二）模型基本形式 …… 23

（三）信息结构与激励问题 …… 26

四、范围经济、产业集群与总部经济 …… 30

（一）范围经济 …… 30

（二）产业集群 …… 33

第二章 北京地区总部经济发展情况及对经济金融运行的影响 …… 37

一、北京地区总部经济发展特点 …… 38

（一）企业总部数量众多，行业分布较广 …… 38

（二）企业集团资产规模大 …… 40

（三）企业集团经济效益好 …… 42

（四）对各自行业都有较大的影响力 …… 43

（五）形成了三大各具特色的企业总部集聚区 …… 46

二、北京地区总部经济快速发展的原因分析 …… 50

（一）首都的独特优势为北京地区总部经济的发展提供了全方位保证 …… 50

（二）北京市政府采取了一系列优惠政策 …… 53

（三）企业总部的集聚效应推动了总部经济的发展 …… 57

（四）现代企业组织结构的变迁促进了北京地区总部经济的发展 …… 59

（五）全球范围的资源配置和重组推动了北京地区总部经济的发展 …… 61

三、总部经济对北京地区经济金融的影响 …… 63

（一）对北京地区经济运行的影响 …… 64

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

（二）对北京地区金融运行的影响 …… 68

第三章　总部经济冲击对中国货币政策
传导机制影响的实证分析 …… 76
一、中国货币政策传导机制的实证研究 …… 77
（一）关于货币政策框架与传导机制的
一个简要说明 …… 77
（二）货币政策传导机制理论综述 …… 93
（三）我国货币政策传导机制的实证研究——
基于 VAR 模型项下的脉冲响应分析…… 101
二、总部经济冲击对货币政策传导机制
影响的研究框架 …… 105
（一）一种引入外部冲击的研究方法借鉴 …… 105
（二）总部经济冲击的界定与形成 …… 109
三、总部经济冲击对货币政策传导机制的影响 …… 115
（一）总部经济冲击对信贷传导渠道的影响 …… 115
（二）总部经济冲击对利率传导渠道的影响 …… 119
（三）对政策具有较强的吸收和化解能力，
延长货币政策时滞 …… 124
（四）对中小企业贷款需求产生挤出效应 …… 126
（五）企业集团的金融创新活动对货币政策
传导造成一定冲击 …… 127

四、总部经济运行模式下的企业集团与宏观经济
在统一货币政策下的运行效果差异 …… 129
（一）货币政策传导效果：在宏观经济视角与
企业集团视角的数据 …… 130
（二）宏观经济运行与企业集团经济运行的对比 … 134

第四章 总部经济冲击对货币政策传导影响的理论解释
——加入总部经济冲击的金融市场博弈模型 … 137
一、引理：一般情形下的金融市场博弈模型 …… 141
（一）前提假设：不对称信息情形 …… 141
（二）模型 …… 143
（三）一次博弈下的纳什均衡 …… 145
（四）重复博弈下的纳什均衡 …… 146
二、总部经济对金融市场博弈模型的影响机制 …… 148
（一）I 值的确认条件 1——企业集团
偿还债务的能力 …… 148
（二）I 值的确认条件 2——企业集团
偿还债务的意愿 …… 152
（三）I 值的确认条件 3——企业集团信号传递以及
信号甄别机制的作用 …… 155
三、总部经济冲击对货币政策传导机制影响的理论解释
——加入总部经济冲击的金融市场博弈模型 …… 158

（一）加入总部经济冲击的金融市场博弈模型 …… 158
（二）总部经济冲击对货币政策传导机制的影响
——加入总部经济冲击的金融市场博弈
模型几点解释 …… 162

第五章　政策建议 …… 165
一、中央银行应关注总部经济对货币政策
传导的影响 …… 165
二、逐步放开信贷利率管制，有效发挥货币
政策利率渠道传导作用 …… 167
三、重视和加强对财务公司的货币政策传导 …… 169
四、采取有利措施缓解区域间资金分布失衡 …… 170
（一）运用再贴现工具调节区域资金
分布失衡问题 …… 171
（二）建设区域债券市场，弥补区域信贷
资金不足 …… 172
五、引导金融支持中小企业发展 …… 174
（一）政府层面 …… 175
（二）商业银行层面 …… 176
（三）企业层面 …… 178

附录 1　国内学者围绕总部经济问题研究与
讨论的相关情况…… 180

附录 2　总部经济与商业银行经营
——以北京地区总部企业运行为例…… 200

附录 3　从紧货币政策下企业集团借贷行为
变化特点及原因分析…… 216

附录 4　企业集团“资金池”管理模式及其效应…… 221

附录 5　1997～2006 年北京与全国主要经济指标
差异原因分析及建议…… 227

附录 6　应重视证券类金融机构总部对
资金的汇集作用…… 234

参考文献 …… 238

图表目录

表 1－1　劳动工资与等级…… 10
表 2－1　2006 年全国及北京地区企业集团
　　主要财务指标…… 41
表 2－2　2006 年全国及北京地区企业集团
　　主要财务指标…… 43
表 2－3　2006 年全国各行业前 5 家企业集团
　　中北京地区分布情况…… 45
表 2－4　2007 年三季度不同类型企业贷款
　　利率浮动情况…… 73
表 3－1　各变量 ADF 检验结果…… 102
表 3－2　Johansen 协整检验结果 …… 103
表 3－3　某大型企业集团实际贷款成本（平均数） …… 122
表 3－4　全社会视角的货币政策效果 …… 130
表 3－5　货币政策对全社会就业效果 …… 131
表 3－6　1997～2005 年全国企业集团主要情况 …… 133

表 3－7　企业集团经营业绩增长情况比上年增长％ …… 133
表 4－1　信贷市场银企博弈的支付矩阵 …… 146
表 4－2　总部经济情形下信贷市场银企
博弈的支付矩阵 …… 161
图 1－1　代表性 M 型企业组织结构 …… 24
图 1－2　代表性 U 型企业组织结构 …… 25
图 2－1　2006～2007 年北京市金融机构人民币存款与
企业存款各月变化情况…… 70
图 3－1　脉冲响应的计量输出结果 …… 104
图 3－2　总部经济冲击下的货币政策传导框架 …… 108
图 3－3　资金池运作示意图 …… 113
图 3－4　总部经济冲击下的信贷渠道 …… 116
图 3－5　某大型企业集团获得银行授信与
实际需要贷款比较 …… 117
图 3－6　某企业集团的银行贷款与金融市场
直接融资的比较 …… 119
图 3－7　总部经济冲击下的利率渠道 …… 120
图 3－8　总部经济冲击下的货币政策传导时滞 …… 125
图 3－9　北京与全国的货币政策传导时滞比较 …… 125
图 3－10　总部经济冲击下的货币政策挤出效应…… 126
图 3－11　总部经济冲击与金融创新对货币
政策传导的影响…… 127

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

图 3－12　企业集团经营情况与全社会 GDP 的比较 …… 134
图 3－13　企业集团资产增长与全社会
　　固定资产投资的比较…… 135
图 3－14　企业集团就业增长与全社会就业
　　增长的比较…… 136
图 4－1　重复博弈示意图 …… 154

第一章
总部经济形成机理
——理论与模型构建

总部经济是理论界对我国近年来企业集团总部集中在个别经济发达的中心城市所产生的一种新型经济运行形态的概括总结。对这一概念表述较多，较有代表性的观点认为，总部经济是指某区域由于特有的资源优势吸引众多企业将其总部在该区域集群布局，将生产制造业基地布局在具有比较优势的其他地区，而使企业价值链与区域资源实现最优空间耦合，以及由此对该区域经济发展产生重要影响的一种经济形态（赵弘，2004）。总部经济这一概念虽有一定的中国特色，但作为一种现代企业组织形态，在现代经济中并不鲜见，如全球化背景下跨国公司都是采取总部（母公司）—子公司运行模式，总部企业负责战略、资本等管理，而将生产企业放在资源较丰富、劳动成本较低的发展中国家。随着全球范围

内的资源配置和重组步伐的加快，总部经济这一经济运行形态在我国一些区域将会得到更快的发展，对经济金融运行和中央银行货币政策传导机制也会产生重要影响，因此加强总部经济理论研究具有重要的现实意义。本章主要从新制度经济学和产业经济学的基本理论出发，研究总部经济形成机理，重点分析企业规模、组织结构、企业效率、产业集群与总部经济的关系。

一、企业性质、交易成本与企业边界：新制度经济学视角的概述

（一）分工、交易成本与产权制度

正如亚当·斯密（1776）所指出的，考察一下人类经济发展的历史就会发现，整个经济实际上反映的是社会分工和组织不断变化演进的历史。斯密很自然地将分工作为研究的重点，并指出“劳动生产力最大的增进以及运用劳动时间所表现的更高的效率、技能和判断力，似乎都是分工的结果”。交易成本的分析无疑成为分析分工和组织演化的重要视角。

人类学习知识，并在实践中利用知识来为自己谋求利益，是所有人类经济活动的本质，但是人类可用于学习的资源是有限的。分工可以使人们专注于一项工作，在提高专业化的

同时增加专业分工的多样性，产生经济分工，而人们在分工中不断提高专业熟练程度和专业技能，从而提高经济效率。分工节约了劳动转换的时间，并节省了不分工时重复的学习成本，从而劳动者可以将更多的时间投入到更为专业化的学习过程之中，整个经济的效率和劳动生产率也将随着专业化水平的上升而增加。

既然分工具有提高劳动和经济效率的好处，那么是什么因素制约着分工的开展并限制着经济的发展呢？这就得引入交易成本的分析。一般来说，生产过程中的分工使人们广泛参与到各项专业化生产过程之中，而消费的多样化偏好则进一步要求分工和交换同时成为必要，而分工与满足特定交换的过程就带来了交易成本问题。当分工经济所得的好处大于交易成本时，分工就是有利可图的，理性经济人就会参与到分工之中；如果相反，交易成本大于分工经济所带来的好处时，分工就是无利可图的，经济人就不会选择分工。分工专业化的边界就是在于边际收益等于边际成本的那一均衡点。

同样，组织分工协作也产生交易成本，而这也决定着交易成本的大小。这实际上也涉及产权的讨论。交易的实质就是附着在财产上的有关权利的相互交换过程，产权是形成交易的前提，是交换的基础。界定产权的目的是为了正确地处理外部性并以此为经济行为提供适当的奖励，使得集体理性与个人理性相一致，从而引导人们去做那些具有利益的事情。

正如德姆塞茨（1967）所指出的，“产权是一种社会工具，其重要性就在于事实上它们能够帮助一个人形成与其他人进行交易时的合理预期。这些预期通过社会的法律、习俗和道德予以表达。产权的所有者拥有它的同时可以特定方式行使其所有权利”。但是，作为产权制度本身的建立和变迁过程又是一项具有外部性的活动，一旦这一制度安排被证明是有效率的，它就可以被模仿，整个社会也由此可以视为在制度创新上存在共同利益的相容性。各种利益集团从自身利益最大化角度对特定制度安排作出评价，根据对制度的共同认识进行以产权为核心的制度交易，并谋求福利的改进。

制度变迁实际上是一个逐步的过程，这一过程决定了分工也是随着制度的演进而逐步演进的过程。同时，动态化的分工也为经济和技术的变化提供了条件，诱使制度发生变迁。在这一过程中，承载着制度变迁的微观主体最为重要的就是企业。可以说，企业的组织形态既取决于交易成本的情况，也决定了制度变迁的过程和整体经济的效率。

（二）交易成本与企业组织形态

企业是总部经济最基本的元素，只不过组成总部经济的企业或企业集团，其组织形态比较特殊、企业层级比较多、分支机构比较复杂。因此本书从企业组织理论入手，研究总部经济形成机理。在马歇尔创立的新古典经济学框架下，企

业一直被认为是一个经济黑箱，即假定它只是把要素吸收进去，将产品生产出来的生产单位，并假定企业是追求利润最大化的经济单位。20世纪30年代以来，随着企业理论的重大发展，企业的这只“黑箱”逐渐被人们打开。以科斯（Coase，1937）、贝利和米因斯（Berle and Means，1932）为代表，发起了关于企业的性质、边界和产权等问题的讨论。在此基础上，威廉姆森（Williamson）等人对上述问题进行了深入的分析和解答。

所谓企业的性质，就是指企业作为一种特殊的机构，区别于市场机制而独立存在。在科斯看来，企业与市场是对交易活动进行组织的两种不同方式。当人类的交易活动通过价格机制在不同的单位（个人或组织）之间发生时，就形成了市场机制。当人类的交易活动是通过企业家（所有者或经理）的协调在内部进行时，就形成了企业组织。通过市场而展开的交易活动会产生某种交易费用，通过企业家内部协调而进行的交易活动也会产生一定的交易费用。究竟一种活动由市场还是企业来进行，根本上取决于交易费用。企业和市场能够共同存在，原因在于，某一类活动由市场而非由企业来完成交易，会节约交易费用；反之，另一类交易活动如果由企业而非由市场来完成，也同样是因为其会节约交易费用。

交易费用（又称交易成本）是与生产、流通过程中出现的显性成本相区别的一个概念，它专指人们进行交易而产生

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com