

论丛

中南财经政法大学中国投资研究中心
中南财经政法大学湖北金融研究中心
主编 朱新蓉 何建华

金融与投资

总第4卷
2007年卷

4

中国财政经济出版社

JINRONGYUTOUZILUNCONG

金融与投资论丛

2007 年卷
总第 4 卷

中南财经政法大学湖北金融研究中心
中南财经政法大学中国投资研究中心

此书由新华人寿保险股份有限公司资助出版

中国财政经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融与投资论丛. 2007 年卷: 总第 4 卷 / 朱新蓉, 何建华主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2007. 9

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0176 - 4

I. 金... II. ①朱...②何... III. ①金融—文集
②投资—文集 IV. F83 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 132689 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: (010)88190406 财经书店电话: (010)64033436

湖北南财文化发展有限公司 电话: (027)88324370 88071749

信阳长城印务责任有限公司印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 32.375 印张 500 千字

2007 年 9 月第 1 版 2007 年 9 月武汉第 1 次印刷

定价: 50.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0176 - 4 / F · 0150

(图书出现印装问题, 南财文化负责调换)

前言

JINRONGYU TOUZILUNCONG

自 2006 年至今,中国金融经济体系已经发生重大而深刻的变革:国有商业银行股份制改革迈出新的重要步伐,中国银行、中国工商银行在境内外成功上市,农村信用社改革取得阶段性成果,村镇银行已经开始试点,上市公司股权分置改革基本完成,证券市场基础性制度建设得到加强,保险业改革深入推进,外汇管理体制逐步深化。随着中国金融与投资体制改革的进一步深化,中国金融市场空前活跃,证券市场规模空前壮大。这些变化带来的经济平稳增长、经济效益稳步提高、社会事业快速发展和人民生活极大改善,标志着我国综合国力进一步增强,给全体中国人民带来了实实在在的实惠;与此同时,这些变化也给学术界和实务界带来了新的挑战。经济运行中固定资产投资总规模依然偏大;银行资金流动性过剩问题突出;引发投资增长过快、信贷投放过多的因素仍然存在;外贸顺差较大;国际收支不平衡矛盾加剧;随着证券市场的发展壮大,证券市场一度似乎已经成为只涨不跌的市场,巨额资金蜂拥而入,随之而来的市场非理性因素也剧增。这些挑战急需学术界继续进行深入研究,提出有价值的意见和建议。

在这一背景下,《金融与投资论丛》(2007 年卷)以中南财经政法大学新华金融保险学院为依托,紧紧依靠湖北省高等院校人文社科重点研究基地“中南财经政法大学湖北金融研究中心”和“中南财经政法大学中国投资研究中心”的强大研究团队,围绕上述热点问题迅速组织了一系列文章。经过多次讨论和修改,本卷论丛最后共收录了 47 篇论文,其中一部分是湖北省高等院校人文社科重点研究基地“中南财经政法大学湖北金融研究中心”面向全社会公开招标的重点研究项目的研究成果。根据入选论文涉及的范围,本卷论丛设置了“宏观金融

研究”、“银行管理研究”、“资本市场研究”、“房地产研究”、“保险与精算研究”、“湖北金融研究”、“金融与投资决策方法”、“学科建设与教学研究”和“学生工作与图书管理”等9个栏目。

自2003年起,《金融与投资论丛》已逐年连续出版4卷,其社会影响已逐步扩大。这既得益于全体作者的勤奋思考和勇于探索,也得益于各位读者的关爱和支持。我们将进一步更新创作理念,加强重点栏目的建设,全面扩大作者的范围,继续关注我国金融与投资领域里迫切需要解决的重大问题,展开更加深入系统的研究,全方位、多层次、多角度地反映我们学术研究的丰硕成果,推动本论丛的质量再上一个新台阶。与此同时,我们真诚地希望大家给予本论丛更多的关心和支持,为全面提升本论丛的质量进言献策。我们相信,《金融与投资论丛》在各位作者、读者以及各界朋友的共同努力下,一定会越办越好,在推动金融与投资理论研究和实际工作方面必将发挥更大的作用。

朱新蓉

2007年6月

目 录

JINRONGYU TOUZILUNCONG

宏观金融研究

- 货币政策区域效应研究综述
- 货币错配对发展中国家汇率制度选择的影响
- 双重冲突下的外汇管理体制变革思考
- 文化差距与中国企业的逆向跨国并购整合
- 博弈视角下个人信用监督机制的构建

- 周先平 / 2
- 王凌云 / 12
- 李 芳 / 21
- 顾露露 / 31
- 徐 晟 / 45

银行管理研究

- 对河南农民经济合作组织贷款担保调查的思考
- 银行业结构与中小企业信贷融资
- 论我国信托业与银行业的竞争与合作
- 基于信用衍生产品的商业银行信用风险管理
- 基于准入制度的国有商业银行贷款配置效率研究
- 商业银行公司治理研究

- 刘惠好 / 54
- 康 立 / 64
- 黄 彬 / 77
- 刘向华 / 90
- 邓 宁 / 98
- 胡 娟 / 106

资本市场研究

- 发达国家公司债券市场发展的经验与启示
- 我国股票市场中的多期资产配置策略研究
- 上市公司股东大会召集制度研究
- 我国证券投资基金绩效持续性实证研究
- REITs 概念辨析及其国际运行借鉴
- 中国上市公司股权结构与代理成本:理论与实证

- 章 晟 / 120
- 凌士勤 / 133
- 张 戡 马传刚 / 151
- 段文军 / 162
- 李梦玄 / 176
- 冀志斌 / 183

房地产研究

- 建筑业经济周期波动理论述评
论中国城镇居民“居者有其屋”的愿望与现实
盘活“半截子”工程的几种方式
基于气候适应性的户外空间设计策略研究

- 杨有志 /198
周 斌 /209
龙 驰 /220
张卫宁 /225

保险与精算研究

- 企业年金精算研究
论我国健康保险制度创新的路径选择
保险发展与经济增长关系的协整分析:1999—2006
中国农业保险体系中的政府职责研究

- 熊福生 /246
袁 辉 /266
胡宏兵 /277
姚壬元 /286

湖北金融研究

- 房地产宏观调控政策的实施效应分析
信任的实验经济学测度及其结论
农村金融需求与供给的理论和实证分析
非公资本的投资引导与湖北经济发展
突发公共事件影响宏观经济的信心途径分析

- 中国人民银行武汉分行课题组 /298
黄孝武 /308
吴 轶 /316
夏丹阳 /328
吴旭雯 唐文进 /340

金融与投资决策方法

- 一类最优交易策略问题的求解方法探讨
创业投资项目价值评估方法评述

- 李志生 /352
张家峰 /367

目 录

JINRONGYU TOUZILUNCONG

二叉树期权定价方法的两种新的参数模型

朱 霞 葛翔宇 /380

学科建设与教学研究

保险业与教育界合作——高校保险学科发展的思考

刘冬姣 /390

我国高等教育三层供求及其矛盾与对策研究

杨开明 /402

适应自主创新战略的研究生培养模式改革刍议

过文俊 /414

投资学科实践性教学改革研究

李建华 /420

论投资专业人才信息化素质

徐竹青 /428

财经院校工程管理专业人才培养与实践教学研究

杨 庆 /438

我国民办高校学科建设存在的问题及对策

沈治中 /451

角色扮演法:货币银行学课堂教学方法的新探索

周 奕 /457

金融营销学课程建设初探

张雪兰 /467

学生工作与图书管理

大学生心理健康状况探析

李 芳 /476

关于高校构建和谐班级的思考

于 方 /485

构建班级激励机制的思考

梁艳艳 /492

随书光盘的科学管理与利用

周菊荣 /498

浅析中国图书馆立法问题

郭跃跃 /504

宏观金融研究

货币政策区域效应研究综述

货币错配对发展中国家汇率制度选择的影响

双重冲突下的外汇管理体制变革思考

文化差距与中国企业的逆向跨国并购整合

博弈视角下个人信用监督机制的构建

货币政策区域效应研究综述^{*}

■ 周先平^{*}

摘 要:从理论上证明货币政策是否存在区域效应,要运用最优货币区理论。可以使用各种计量手段对货币政策的区域效应进行实证研究。地区经济结构差异是货币政策区域效应产生的主要原因。中国学者针对货币政策区域效应提出了一些政策建议。

关键词:货币政策;区域效应

一、货币政策区域效应存在性理论基础研究

货币政策在地区之间产生的不同效果就是货币政策的区域效应(Regional Effects)。从理论上证明货币政策是否存在区域效应,要运用最优货币区(Optimum Currency Area)理论。蒙代尔(1961)强调,只有地区间经济结构是同类的,采用单一货币才有意义,只有这样,冲击才会影响所有地区,统一的货币政策才能成功。如果地区间容易遭受不对称冲击,那么不同地区间实际汇率的调整是必要的,实行不同的货币政策是合理的。

蒙代尔在发表论文时曾提醒人们,最优货币区既可能大于国界,也可以在一国国界之内。欧洲货币一体化的成功实现,吸引了众多的经济学家思考如何突破国界限制、建立共同货币区,但却忽略了国内货币政策最优的问题。对于每个国家而言,如果忽视地区经济发展差异,实行单一货币政策,其结果肯定不会明显,甚至可能会进一步扩大地区经济差异。

^{*} 本文受教育部人文社会科学研究项目“从最优货币区理论看我国货币政策有效性”(05JC790115)和中南财经政法大学振兴工程科研基金资助。

^{*} 周先平,中南财经政法大学新华金融保险学院副教授。

所以,要证明一国货币政策是否存在区域效应,就是要证明该国是否是一个最优货币区。目前,关于最优货币区的实证分析主要是考察不同的国家是否构成一个最优货币区,这方面的实证方法至少包括三种:(1)供给冲击、需求冲击相关性标准。考察供给与需求相关性的一个常用方法是使用产出增长和通货膨胀的结构性向量自回归模型(Structural VAR)来辨别供给冲击与需求冲击。该方法被经济学家广泛地使用(Frenkel等,1999;Sato等,2003;Ramos等,2005),结构性VAR模型一般被用来计算不同的国家是否构成一个最优货币区,或某个欧洲国家是否适合加入欧元区。^①(2)商业周期相关性。候选国与参照国(包括EMU整体)商业周期相关程度越高,候选国越适合于加入欧元区。Boone和Maural(1999)计算了候选国与参照国商业周期的相关性,他们把德国和西班牙作为参照,考察了冲击的传递问题,即在多大程度上候选国对来自德国和欧盟的冲击作出反应。(3)最优货币区指数。最优货币区指数度量的是经济结构上的相似性,Horvath和Komarek(2003)采用1989—1998的数据,计算了一些国家的最优货币区指数。比利时、捷克、西班牙和欧盟与德国组成最优货币区的指数平均分别是0.0179、0.0862、0.1157、0.0853。可以看出,西班牙的指数最高,捷克的指数接近欧盟的平均水平,因而捷克同EMU成员之间的经济结构差异并不比EMU成员之间的差异大,捷克采用欧元所带来的问题不会太大。

研究一个国家是否构成一个最优货币区的方法和上述三种方法有些差异。Kouparitsas(2001)对美国是否属于最优货币区进行了研究,使用的是VAR模型。Bystrom等人(2005)通过地区间指标的相关系数来考察中国是否属于最优货币区,选用的指标包括GDP、贸易、通货膨胀、地区预算。柯冬梅(2001)、尹洪霞(2002)、贾卓鹏和宋文平(2003)、马根发(2005)、宋旺和钟正生(2006)从最优货币区的角度讨论了中国货币政策的区域效应,但他们在运用最优货币区理论证明中国货币政策是否存在区域效应时,一般是使用最优货币区理论中的生产要素流动性标准、产品多样化标准、经济开放度标准、通货膨胀相似标准来进行判断,仅仅采取文字描述或统计指标相关系数进行论证,没有用到计量模型。这类研究的缺点比较明显,生产要素流动性和产品多样性很难用恰当的指标度量,而通货膨胀率、产出扰动等宏观指标的同步性只能说明经济运行表象上的一致,它们本身并不足以代表经济冲击。

^① 事实上该模型也可以被用来分析一国内部各地区是否构成一个最优货币区,在笔者即将公开发表的文章中有运用。

二、货币政策区域效应实证研究

货币政策区域效应是各国学者关注的一个重点,国外学者在这方面的研究较早,研究的方法和手段也比较先进。中国学者是近些年关注这一问题的,使用的方法和手段比较传统。

(一)国外学者所做的实证研究

Fishkind (1977) 研究了货币政策宽松时期(1969—1970 年)和紧缩时期(1971—1972 年)印第安纳州经济指标的变动情况。结果发现,在货币政策紧缩时期,印第安纳州的经济增长速度慢于全国平均水平;而在宽松时期,印第安纳州的增长速度和全国平均水平相同。计量经济协会(1981)认为,相对于农村地区,紧缩性货币政策对城市地区有更大的影响。Miller (1978)发现,如果引入区域因素,中央银行公开市场操作将不是中性的,对每个地区的影响取决于以下因素:价格和支出的利率弹性、每个地区的货币需求函数、该地区在全国货币存量中所占份额、区域货币乘数等等。

Toal (1977)发现,美国货币政策存在区域效应,中东地区、大湖地区、东南部对货币政策较为敏感,洛基山地区和新英格兰地区相对不明显。Garrison 和 Chang (1979)分析了美联储货币政策对美国八大经济区的影响,发现货币政策对不同地区的制造业收入影响差异较大,大湖地区对货币政策的反应最为明显,洛基山地区最不明显。Horvath (1998)指出,货币政策冲击对美国各地区的就业产生了非均衡的影响。Owyang 和 Wall (2003)通过对美国八大经济区的分析表明,统一的货币政策对各地区生产总值、个人收入、失业率和通货膨胀率产生的影响存在显著差异。Georgopoulos (2001)研究发现,加拿大的货币政策存在区域效应。Arnold 和 Vrugt (2002)对荷兰的研究也表明货币政策存在区域效应。

Huchet (2003)指出,只有未预期到的单一货币政策冲击才会对欧洲各国的经济产生对称的影响,而扩张货币政策与紧缩货币政策会对各国产生非对称的影响。Ganley 和 Salmon (1997)研究发现,货币政策冲击对于英国不同产业部门的影响是非均衡的。建筑业会迅速作出反应,而服务业受到的影响就要小得多;在制造业中,货币政策冲击对不同行业的影响也表现出显著差异,其中对消费品制造业的影响较小。Hayo 和 Uhlenbrock (1998)发现,德国的相对产出和价格都对货币政策冲击产生了显著的非对称反应。Peersman 和 Smets (2002)对欧洲 7 个区域、11 个产业 1980—1998 年的数据进行了研究,发现无论在经济萧条还

是在经济繁荣阶段,货币政策都存在明显的区域效应。^①

(二)国内学者所做的实证研究

刘玄(2006)发现货币政策传导在苏皖两地差异非常明显。一方面,江苏省是货币政策传导的高灵敏地区,峰值响应时间短,峰值较高,表明货币政策的传导渠道较为顺畅。而安徽省是低灵敏地区,货币政策传导存在梗阻现象,货币政策效力也难以显现。货币政策传导速度在两省的差异导致地区经济周期表现出非同步性。另一方面,市场化程度相对较高的江苏省可以对货币政策信号作出更为理性的反应,充分吸收货币政策冲击的影响,因而产生的变动响应更为彻底,货币政策传导深度的差异导致地区经济增长的非对称性。

曹协和等人(2006)结合N省的经济金融运行具体情况,分析了历年来货币政策调整对该区域经济发展所起的作用,并对比全国平均水平分析货币政策执行效果在该省所体现出的差异性,提出货币政策应关注区域差异。中国人民银行南京分行课题组(2006)通过研究转型经济中货币政策传导的区域机制,认为短期内货币政策在不同发达程度地区的传导效应存在较为明显的差异。

中国人民银行武汉分行课题组(2002)认为,在经济欠发达地区,货币政策传导机制梗阻表现为上存资金的大量增加。货币政策传导机制梗阻的原因在于内生制度约束和宏观政策限制。疏通货币政策传导机制需要进行金融制度创新,改革信贷制度,净化信用环境。^②

耿识博等人(2005)以凯恩斯宏观调控理论为基础,在乘数不对称和经济非均质性条件下,通过构建和比较货币政策区内不对称效应和区间不对称效应模型,揭示了货币政策对区域经济的不对称影响。丁文丽(2005)运用了聚类分析、协整检验及Granger检验等计量经济学分析工具,从实证分析的角度对此作了进一步的经验证明。

宋旺和钟正生(2006)以最优货币区理论为基础研究了货币政策区域效应,从静态和动态两个角度对此进行了定量分析,发现中国货币政策确实存在区域效应。计算结果显示货币政策冲击对中国东部的影响最大,中部次之,西部最小。受到货币政策冲击之后,东部经济的调整速度最快,中部次之,西部最慢。

^① 李海海(2006)对国外学者所做的研究有更详细的综述,本文部分参考了他的研究成果。

^② 中国许多学者在进行区域效应的实证分析时,也指出了原因。把实证研究和原因分开只是为了叙述方便。



三、货币政策区域效应产生原因研究

(一) 产业结构差异

不同产业对利率的敏感性存在较大差异,如果各个地区的产业结构差异很大,那么各地区对货币政策的反应也不同。产业结构差异对货币政策的这种影响是通过利率渠道传导的。Garrison 和 Chang(1979)认为货币政策和财政政策的变动都影响区域经济活动。他们计算了财政政策和货币政策变动以后对制造业产业的影响,发现耐用消费品制造业高度集中的地区对上述政策的变动有更大的反应。因此,他们认为货币政策和财政政策有不同的区域作用是因为地区经济结构的差异,耐用消费品制造业集中的地区将比那些农业和采矿业集中的地区更容易受到政策变动的影响。Carlino 和 Defina(1998、1999)用结构性 VAR 对美国 48 个州的数据进行了分析,结果表明美联储的货币政策会产生区域效应。货币冲击对各州实际收入影响的差异很大,这可以归因于各个区域货币政策传导存在差异。特别要指出的是,各州之间产业结构的差异是区域效应产生的重要原因。利率渠道是导致货币政策区域效应的原因,而不是信贷渠道。但 Owyang 和 Wall(2003)对美国八大经济区的研究却显示,利率渠道和信贷渠道都对美国货币政策区域效应有一定的解释力。

刘玄(2006)指出,地区特征变量对货币政策传导效果有着重要的影响。其中金融发展水平、二三产业比重、地区开放度以及非国有经济比重与传导效果呈显著的正向联系,而第一产业比重和国有经济比重则与传导效果呈显著的负向联系,不同的地区经济条件导致货币政策传导的地区差异。

宋旺和钟正生(2006)认为,从货币政策传导机制看,导致中国货币政策区域效应的两个原因分别是利率渠道和信贷渠道。覃道爱(2004)分析了中国货币政策区域效应的四个原因:(1)各具特色的经济体系和经济发展水平的差异;(2)居民收入水平和企业组织规模的差别;(3)各地金融机构经营状况、金融服务组织体系的完善程度和金融市场的发育程度;(4)经济货币化程度和对资金吸纳能力的不同。

(二) 金融结构差异

中央银行调整准备金会影响到商业银行提供信贷的能力,银行之间竞争力的差异往往会影响到其应对货币政策冲击的能力。一般认为,大银行在利用资本、信息和公共关系等方面存在竞争优势,它们比小银行有更大的风险控制能力和

借款融资能力,可以付出较小的信息成本和交易成本为其信贷计划寻找到新的融资资源,所以大银行对货币政策的冲击具有更强的抵抗力。Kashyap 等人(1994)认为,银行大小主要体现在融资能力强弱上,小银行相对集中的地区要比大银行相对集中的地区对货币政策的反应更强烈。Britton 和 Whitley(1997)、Ramaswamy 和 Sloek(1997)的研究也得出了相似的结论。他们的研究发现,如果信贷成本是影响货币政策传导中的一个重要因素,则贷款利率的趋同与否对统一货币政策的非对称效力将产生根本性的影响。刘惟煌和钟亚良(2005)认为,区域经济金融发展及金融调控对不同区域产生的效应存在较大差异,主要原因在于调控手段、工具运用、信息资源等因素的局限,导致区域金融调控效应不明显。

中国人民银行南京分行课题组(2006)认为,地区金融结构差异表现为金融中介的区域差异、信贷波动的区域差异、利率水平和弹性的区域差异等,发达地区的利率水平和利率弹性要高于欠发达地区。经济总量和产业结构的区域差异以及随之而来的金融资源的竞争性差异、货币政策在不同产业结构中传导效应的差异和信贷配给效应的区域差异是产生这些差异的原因。

林元辉和宛旭明(2004)认为,中国是一个发展中大国,区域经济金融发展严重不平衡。东、中、西部三大经济带之间的金融机构和金融市场体系差距对中国目前货币政策传导机制产生了严重影响,造成货币政策传导效率与传导渠道在各区域存在显著差异,严重弱化了稳健货币政策促进宏观经济增长的有效性。

(三)企业结构差异

货币政策不仅影响到商业银行的信贷规模,而且会影响到企业的借贷。通常大企业可以选择多样化的融资,可以通过银行以外的其他渠道融资,比如公司发行股票和证券或商业本票;而小企业,比如个体企业,更多地依赖银行作为它们单一的资金来源。因此,相对于大企业密集地区,小企业密集地区对货币政策的敏感程度更高。Moore 和 Joanne(1982)认为,银行和投资者能够更加高效率地辨认和监测在本地区的投资方案,家庭和小公司从当地银行借款是比较方便和普遍的。

因此,小企业相对密集地区更容易受到货币政策的影响。但 Carlino 和 Defina(1998)以及 Owyang 和 Wall(2006)指出,没有数据表明大企业集中的地区受货币政策的影响要小。这可能有大企业投资取向的因素,投资利率弹性和投资安排比信贷政策对大企业影响更大。

四、货币政策区域效应政策建议研究

国外学者一般只对区域效应进行实证研究,并分析区域效应产生的机制和渠道。中国学者除了进行实证研究等之外,还针对中国货币政策的区域效应提出了许多政策建议。这些政策建议主要分为三类:

(一)尽可能地使中国成为一个最优货币区

实现生产要素在全国范围内的自由流动,应该促进区域产业结构的协调发展,实现区域产品多样化。美国在工业化进程中,也经历过地区间不平衡。美国工业化从东北部到中西部,再到西部,最后到南部,大约花了一个世纪才使生活水平一致。在此过程中,对于消除地区间差异造成的压力,劳动力的流动是最重要的渠道。中国的劳动力市场相当灵活,但没有达到美国那样的程度。不管中央政府多努力发展贫困省份经济,在未来许多年里,移民仍将是消除区域性不平衡最重要的渠道。如果中国能将内部移民变得和美国工业化时期一样容易,中国的工业化进程就可以平静地从一个地区向另一个地区扩展,地区差异也就更容易消除。

(二)完善和顺畅货币政策传导渠道以减少区域效应

这方面,刘玄(2006)的观点有代表性。他提出的政策建议是:加快不发达地区的国有企业改革,建立现代企业制度,提高非国有经济比重,重塑市场化微观经济主体;完善社会保障体系,使居民消费对货币信号更加敏感;加强信用建设,夯实货币政策传导基础;深化国有商业银行股份制改革,通过商业银行经营机制的转化、风险管理机制的完善,提高货币政策传导效力;支持农村信用社改革,强化农村信用社经营机制的转换;依靠针对性的金融政策改善欠发达地区的金融市场环境;提高欠发达地区的对外开放度,形成市场化的经济运作环境。

(三)实行差异性、区域性的货币政策及其他宏观经济政策

持这些观点的学者包括孙天琦(2004)、何帆和郑联盛(2005)、周逢民(2004)、田雨(2005)、丁文丽(2005)。其中,以孙天琦(2004)的建议最具代表性。他指出,应该依照符合市场规律、符合区域经济发展实际的原则,从货币政策最终目标、中介目标、操作工具、传导机制等几个方面进行具体分析。他认为,货币政策必须坚持统一性的大前提,不可轻言区域化,但是部分内容可以探索差别

化。最终目标本身可以包含对区域经济发展的关注,中介目标只有从区域信贷规模、信贷结构的变化中掌握区域经济景气循环以及经济结构的变化。在货币政策操作工具方面,对市场价格型的工具不可区域差异化,如利率;纯数量配给型的工具、非市场型的价格工具、定性的工具可以有选择地结合区域实际探索区域差别化。

五、总结和展望

货币政策区域效应成为现在学术研究的一个热点。从理论上证明货币政策是否存在区域效应需要运用最优货币区理论。目前,国内学者在运用该理论证明货币政策区域效应存在性时,一般采用最优货币区理论的传统分析法,使用单一经济指标进行分析;国外在证明某一区域是否构成一个最优货币区时,采用的计量手段比较先进。国外在对货币政策区域效应进行实证分析,一般采用空间计量经济手段和其他先进方法;国内在进行实证研究时,一般采用文字描述、经济指标相关性和 VAR 模型等方法。国内外研究发现,产业结构差异、金融结构差异和企业结构差异是区域效应产生的主要原因。中国学者还针对中国货币政策的区域效应,提出了一些政策建议,但都不全面。

通过综述可以发现,国内在运用最优货币区理论证明货币政策区域效应存在性时,方法比较简单,可以采用国外比较通行的结构性 VAR 模型进行证明;在对区域效应进行实证分析时,采用的方法也比较简单,可以采用国外比较通行的空间计量手段进行实证分析。在政策建议部分,国内的研究一般不够全面,应该包括第四部分所说的三个方面的政策建议。存在性的理论证明、实证研究、原因分析、政策建议构成区域效应研究的一个整体,国内一般只研究其中一部分,作者期待在将来对这几个方面进行全面的研究。