

2013年度中国当代金融研究综述

赵学军

(中国社会科学院经济研究所 北京 100000)

摘 要 :在2013年发表的研究当代中国金融的实证性论文中,学者们立足于现实热点问题,对中国金融改革、金融发展、货币政策、通货膨胀、农村金融、外汇储备与管理等方方面面的问题进行了深入研究。在研究方法上,更多地运用数理模型进行计量分析。学术界需要用当代中国金融的丰富资料,加强非数理的实证分析。

关 键 词 :中国当代金融研究 2013年 综述

中图分类号 :F830

文献标识码 :A

文章编号 :1006-3544(2014)02-0007-09

2013年学术界研究当代中国金融问题的成果众多。对于金融改革、金融发展、货币政策、通货膨胀、农村金融、外汇储备与管理等方面的研究,既有规范性研究,也有实证性研究。笔者选取的是实证性研究文章,特别是其中从较长时段进行研究的论文,综述了研究进展与主要观点。总体上看,学者们立足于现实热点问题,对中国金融发展的方方面面进行实证性研究,特别是对改革开放以来的金融问题展开深入研究。在研究方法上,更多地运用数理模型进行计量分析,但实证研究过多地依靠数理模型,而得出的结论似曾相识。学术界需要用当代中国金融的丰富资料,加强非数理的实证分析。

一、中国金融改革的研究

一些学者对中国金融改革进行实证性分析,讨论了近十年央行的改革、金融转型、民间金融改革、农村金融改革等问题。

王松奇评价了中国人民银行近十年的改革,认为在周小川主政的十年间,央行货币政策的决策和执行方式出现新变化。美国次贷危机爆发后,央行及时将稳健的货币政策改为适度宽松的货币政策。

2010年经济企稳后,又将货币政策适时恢复为稳健状态。在货币政策操作实践上,央行通过对销政策,成功遏制了资本流入加剧国内流动性过剩,但也加剧了国内通货膨胀的风险。央行十年改革无法忽视的遗憾有三:一是美国次贷危机发生后,央行等金融部门没有一人向中央财政发出警示,央行缺少足够的敏感性;二是在推进中国金融改革方面,央行积极推动小贷公司设立,但这不是解决小微企业贷款难、融资难的正确之道;三是15年来的历史业已证明,央行大区行制度基本失败。^[1]

潘英丽认为,中国金融改革与转型,就是要退出实施了近60年的金融抑制政策。金融抑制政策具有推进工业化战略的历史使命,在中国成功的渐进经济改革过程中也扮演着核心角色。但时过境迁,金融抑制政策未能及时退出,带来一系列严重问题。一是信贷需求和供给的急剧膨胀以及融资结构和产业结构的严重失衡;二是经济金融系统性风险向国家财政集中转嫁;三是资本市场功能的扭曲和瘫痪;四是银行体系自身发展的可持续受到威胁;五是社会资本“脱实入虚”导致产业空心化趋势明显。促进金融成功转型已刻不容缓。^[2]

郭梅亮从金融功能视角分析了国有银行的效率,认为国有银行具有市场金融功能与财政替代功能双重属性,两种功能演变的内在逻辑决定了国有银行在不同阶段的效率。中国国有银行从产生开始就充满了政府因素,只要国家对国有银行承担社会

收稿日期 2014-03-16

作者简介:赵学军,男,博士,中国社会科学院经济研究所中国现代经济史研究室主任,研究员,博士生导师,中国经济史学会中国现代经济史专业委员会副主任,主要研究方向为中国当代金融。

责任的需求依然存在,就会有其发挥财政替代功能的社会基础。这决定了国有银行制度转变将是一个渐进式过程。我们不能先入为主地认为国有银行财政替代功能下的效率就一定劣于金融功能下的效率,而要结合所处的制度条件具体分析。从金融功能的角度来看,国有银行的市场化改革也不应仅局限于短期提高国有银行的自身绩效上,而应重视国有银行功能与外部制度环境之间的藕合性。^[3]

在民间金融改革研究上,温州金融改革成为研究焦点与切入点。徐军辉认为,中国的民间金融是改革开放和民营经济发展的产物。民间金融经历了典型的诱致性制度变迁到强制性制度变迁的过程。民间金融的强制性制度变迁受到政府的政治稳定偏好、变革动力不足、多个要素市场扭曲、充分的诱致性变迁、利益集团施压等因素的影响。温州的金融改革试点,可以理解为渐进式的强制性制度变迁。^[4]

一些学者则关注温州金融风波对民间金融管理改革的影响。唐岫立认为,温州民间借贷风波与欧美金融危机有相似之处。一是存贷比高企;二是民间金融机构众多;三是获贷相对容易,抵押物倾向于房地产,抵押资产评估机构虚高评估资产价值,企业“资金链”断裂后,“担保链”也变得很脆弱;四是民间借贷缺乏监管。^[5]

唐高平认为,温州的民间借贷是自发秩序在中国金融领域内的演进和扩展。1978年以来的经济改革过程,就是哈耶克提出的“自发社会经济秩序”在经济体系内部的型构与扩展。但金融领域的演进秩序仍然是政府严格管制下的人造秩序,自发秩序处于金融压制状态中,使得中国民营经济生存、创新、转型升级面临自发秩序自身难以克服的金融困境。温州作为中国改革开放以来自发秩序最先、最完整地演进和扩展的地区,其所表现出的经济现象,是对中国经济发展的一种预示。^[6]

许经勇指出,爆发于2011年的温州民间借贷危机,标志着传统的以血缘、亲友关系为纽带的民间借贷已经走到尽头。高利贷是搞垮温州民营企业的最后一根稻草。而高利贷之所以具有生存与发展空间,主要原因就在于政府不允许民营资本创办银行,未能着力推进利率市场化改革,导致民间借贷只能潜伏在地下钱庄。始于2012年的温州金融综合改革,主要是为了解决民间金融改革滞后的问题,旨在使民间借贷阳光化、规范化、制度化。当前在温州地区、珠三角地区、闽南地区试行的增量式金融改革,是我

国增量式经济改革模式在金融领域的延伸。但是,由于这种增量式改革是在不触动存量体制的前提下进行的,这就导致存量体制与增量体制的运行规则明显不同,两种体制不能在同一起跑线上竞争,使得增量体制很难健康成长,更谈不上不断扩大市场占有率。对二元结构约束下的温州金融改革的制度绩效不能有过高的期望。^[7]的确,如中国城市金融研究所课题组的调研所言,2012年3月28日国务院批准设立温州市金融综合改革实验区以来,虽已取得一定成效,但在一些关键领域面临政策瓶颈,改革进展弱于预期。^[8]

学者们对于农村金融改革的研究仍然热度不减。乔瑞从政策演进看农村金融改革的进程,认为,中共中央先后发布的13个文件涉及农村金融体制改革,推动金融支持“三农”的发展。一是从单一的农村信贷服务向全方位金融服务转变;二是从单一农信社向构建多层次农村金融机构转变;三是从机构功能建设向现代农村金融制度建设转变;四是从自我发展向政策扶持与法律约束相结合转变;五是从单兵独进向农村金融总体改革转变。^[9]

田学思、高连水认为,1978年以来我国农村金融改革大致经历了三个阶段。第一阶段(1978~1996年)和第二阶段(1997~2002年)改革的总体特征是摸着石头过河,第三阶段(2003年以来)的改革则具有明显的理性推进色彩。第一阶段初步形成了以农信社为基础的合作制金融、以农业银行为主体的商业性金融以及以农业发展银行为主的政策性金融的“三足鼎立”组织架构。第二阶段,“三足鼎立”存量机构组织体系不变,非正规金融的发展遭受政策限制,农业保险业务持续萎缩。第三阶段,存量组织机构之外的增量机构改革开始起步,新的金融组织形式再次出现。总体看,农村金融改革重机构改革而轻体制建设,市场化进程中行政干预始终显著。^[10]

陆磊重点评价了近十年中国农村的金融改革。他认为,中国农村金融改革经历过两大里程碑式的转折:一是1996年按照《国务院关于农村金融体制改革的决定》,实行了以政策性、商业性、合作性金融组织构成农村金融“三大支柱”的金融改革;二是2003年按照《国务院关于印发深化农村信用社改革试点方案的通知》,“合作制”金融退出历史舞台,农村金融改革重点是解决农村信用社的财务困难。第一轮改革带有一定的理想主义色彩,试图通过规划蓝图设计一个一揽子的农村金融格局,第二轮改革

则明显具有现实主义痕迹,即以突破农村金融机构的现实经营困境为主题。2006年以来,农村金融从传统意义上的改革进入了一个更高层次的创新期,第一从存量改革转为增量创新,第二从传统产品转为服务创新。但农村金融的根本问题在于该向谁、以怎样的服务半径提供什么样的金融服务,这些问题仍然处于探索中。未来十年中,必须解决如何构建与现代农业相适应的农村金融服务、市场和管理体系,如何构建与中国特色农村经济要素流动相适应的金融体系。^[11]

二、金融发展及其影响的研究

在金融发展研究方面,学术界仍然沿袭前人的研究思路,讨论金融发展与经济增长的关系,特别是地方金融发展与经济增长的关系;讨论金融发展对收入差距的影响;讨论金融发展与优化产业结构的关系。

在分析中国金融发展与经济增长的关系方面,2013年发表的一些文章在研究方法上,并没有突破已有研究成果。如赵小克、李惠蓉将人均GDP作为被解释变量,将金融贡献率和金融发展效率作为解释变量,运用1978~2011年的数据,对金融发展与经济增长的关系进行再检验。结论是:(1)金融贡献率与经济增长显著正相关,金融规模的扩大会加速经济增长。在经济发展的早期阶段,金融发展属于“供给导向”模式。(2)经济增长与金融发展效率显著负相关,说明储蓄转化为投资的渠道受阻。(3)金融发展对经济增长的促进作用,主要是通过金融资产数量上的扩张,而不是通过金融资源配置效率的提高来实现的。^[12]此类文章还有许多。

另外,一些学者借鉴学界的成果,从区域视角研究金融发展与经济增长的关系。赖娟运用1952~2011年的年度数据,分析江西省金融发展与经济增长之间的关系,得到三点结论:(1)影响江西经济增长的不仅仅是金融发展规模,还有金融发展效率;(2)江西金融发展规模与江西经济增长之间存在显著的正相关关系,说明江西金融发展规模与经济增长之间互相促进;(3)江西金融发展效率的低下,抑制了江西经济的发展。^[13]晋阳秋、郭春霞、黄甜甜以四川为例,以1978~2012年的经济数据为基础,分析金融发展与经济增长关系。认为,四川省的经济增长与金融相关率之间存在长期稳定的关系,金融发展与经济呈现显著的正向相关,但从长期来看金融

发展和经济增长互不为因果关系。^[14]张丽娜等运用内生经济增长模型,结合我国农村地区金融和经济的实际情况,使用1981~2008年的时间序列数据,检验农村金融发展与经济增长之间关系,结论为:我国农村金融发展与经济增长之间具有长期稳定的关系,金融发展能够促进农村经济的发展,农村金融的引入激发了农村经济增长的潜力。^[15]

金融发展对收入分配差距的影响一直是国内外学术界关注的热点。王颖华、王静实证研究中国29个省区1995~2010年金融发展与收入差距之间的关系,发现无论是从长期还是短期,金融效率的提高都能缩小收入差距,但金融规模的扩张会扩大收入差距,且金融规模对居民收入差距的影响程度要大于金融效率对其的影响程度。^[16]吴锦运用1990~2010年31个省(区、市)的分组面板数据,对金融发展与中国城乡居民收入差距的关系进行实证检验。结论是:从全国的总体来看,1990~2010年金融规模拉大了全国城乡居民收入差距;经济增长与全国城乡居民收入差距之间存在库兹涅茨倒U型关系。在不同金融发展水平的地区,金融发展对收入分配的影响有所不同。^[17]徐汝峰利用1978~2009年省际动态面板数据,对农村金融发展与城乡收入差距进行实证分析。结果表明:以金融规模和金融效率衡量的农村金融发展水平的提高对缩小城乡收入差距具有积极作用。^[18]蒲茜、余敬文利用1978~2008年间相关数据进行分析后,指出农村金融发展有助于减少农村贫困,农业贷款比重每增加一个百分点,城乡收入差距就会下降0.39个百分点。^[19]张全红运用计量分析方法,对1978~2011年广东省金融发展与城乡收入差距进行研究,发现广东省金融发展规模和金融发展效率对城乡收入差距具有不同的影响。广东省金融发展规模显著地缩小了城乡居民收入差距。但是,以存贷比衡量的广东省金融效率的提高却显著地拉大了城乡收入差距,严重抑制了农民收入水平的提高。^[20]

农村金融发展与收入差距的关系又是重点研究问题。

胡振华、陈恒智认为,农村金融发展与城乡居民收入差距之间存在长期的均衡关系,农村金融规模的发展扩大了城乡居民收入差距,而农村金融效率的提高和城镇化进程则有助于缩小城乡居民收入差距。^[21]胡帮勇、郎永建认为,农民非农收入与农村金融发展各变量间存在长期均衡关系,农村金融发

展结构、农村金融发展规模和农村金融发展效率对农民非农收入有显著的正向影响,且影响力依次减弱。^[22]张丽娜、王静检验农村金融发展与经济增长之间关系,认为农村金融发展促进农村经济的增长。^[23]

一些学者分析区域金融发展与农民收入的关系。华志远指出,山东省农业贷款的增加促进了农民收入增长,而农村居民储蓄水平的提高则对农民增收起到抑制作用。但却无法得出农村金融发展与农民收入关系的影响方向,也就是说农村金融发展水平的提高是否能够增加农民收入尚需进一步分析。^[24]崔晓东认为,江苏农村金融发展水平的提高,有利于促进农民收入增长。江苏农村金融相关率每增加1%,江苏农民的收入将会增长近35%。农村金融发展效率虽然与农民收入增长之间存在正相关性,但是这种促进作用并不显著。^[25]金晓燕、徐立平得出浙江省农村金融发展规模和结构与农民收入存在正相关关系,农村金融发展效率与农民收入存在负相关关系,农村金融发展规模扩大会促进农民收入的提高,而农民收入的提高会促进农村金融的发展结构和效率。^[26]高新、车明诚指出哈尔滨市农村金融发展不仅没有促进农村经济增长,反而抑制了农村经济发展;农村投资效率提高未能促进农村经济增长,实际利率水平的提高不利于农村经济发展。^[27]司燕翔、王媛等人指出,陕西省农村金融发展在一定程度上推动农民收入的增长,但农村经济货币化程度与农民纯收入增长不存在长期均衡关系。^[28]潘海英、宋焕认为,从长期来看,长三角地区农村金融发展对农民收入增长有显著的正效应,而农村金融发展规模和效率带来的是负效应,短期内,长三角地区农村金融发展规模和效率的变化能有效改善农民人均纯收入,但具有滞后性。^[29]

王定祥、吴代红等基于金融资本视角,讨论了金融发展促进产业结构优化的内在机制。认为,1952~2010年,金融结构与效率的变化有助于产业结构合理化与高级化,但金融规模的积极影响不显著,并且中国金融发展对产业结构优化的促进作用具有明显的长期性和时滞性。1978~2010年,金融规模扩大、结构改善和效率变化有利于产业结构高级化,但无助于产业结构合理化,金融发展与产业结构优化的内生互动发展机制尚未形成。^[30]

此外,李青原、李江冰、江春等人从金融发展的作用机制和渠道层面,探讨金融系统是否发挥了改

善资本配置效率的功能以及政府干预可能产生的影响。认为金融发展能够改善地区实体经济资本配置效率,地方政府对于金融系统的信贷干预会显著地导致地区实体经济资本配置效率的下降,妨碍金融系统对中国地区实体经济资本配置效率改善功能的有效发挥。^[31]

三、货币政策的研究

对于货币政策的研究,集中于研究近10年来的货币政策、货币政策工具的变化、货币政策的有效性与影响因素、货币政策传导渠道等方面。

周小川总结了新世纪以来中国货币政策的主要特点。认为,在过去十多年的绝大部分时间里,中国经济都表现出了走热容易、走冷不易的不对称特征,通货膨胀是主要的宏观经济风险。中国的货币政策具有多重目标:一是维护低通胀;二是推动经济合理增长;三是保持较为充分的就业,维持相对低的失业率;四是维护国际收支平衡,其中,防通胀在货币政策中分量最大。传统上以CPI稳定为单一目标的主流货币政策框架面临巨大挑战,在应对挑战过程中,货币政策以控制通胀为主兼顾改革和转型需要,保持了经济和物价水平的基本稳定。从过去十多年的经验看,由于对行政手段比较熟悉,有时仍会出现财政、货币等经济手段与一些行政手段并用的情况。经济与行政手段并用可以产生政策合力,有时它是一种优势,但也会产生政策效果不易把握、政策力度波动过大和制度安排不稳定等问题。^[32]

孙俊研究了近年来货币政策转向与非对称效应问题。认为过去五年货币政策充分发挥其灵活性和针对性,相机抉择,频繁转向。中国货币政策运用体现出如下特点:(1)调控规模幅度之大,时间频率之密实属罕见。(2)政策调控频繁发生方向性转变,其间政策基调依次经历稳健、适度从紧、从紧、适度宽松、稳健,又将趋向宽松。(3)政策实施与初始基调存在偏差。中国的货币政策操作存在明显的非对称性,具有很强的非线性特征。中国货币政策的非对称效应主要表现在以下几个方面:第一,同种政策正负向冲击效果的非对称性。第二,在经济低迷期,正向货币供给冲击的潜在通胀成本要小于负向利率冲击,佐证了增长主义的货币当局对于增加货币供给的路径依赖。第三,货币政策非对称效应的时滞性。^[33]

方先明、裴平讨论中国货币政策调整的依据和有效性问题,他们基于2001~2012年样本数据进行

实证分析,研究的结论是:中国货币政策调整以居民消费价格指数为主要依据,兼顾股票价格指数水平;中国货币政策调整是有效的,但其作用存在时滞,尤其是在商品市场更为明显,商品市场与股票市场之间是相通的,当人民银行进行货币政策调整时,货币资金会在两个市场之间流转,从而在一定程度上削弱了货币政策调整的有效性。^[34]

货币政策能否发挥作用,中介指标是关键因素。田光宁、廖镇宇等人研究了货币政策中介指标的有效性问题,认为改革开放以前,一直使用新增信贷作为货币政策中介指标。1996年,央行正式采用货币供应量作为货币政策中介指标,但近几年来,这种调控作用在减弱。2010年底,央行提出了“社会融资规模”的概念。随着新增信贷在社会融资规模中的占比逐渐减小,信贷对最终目标的影响逐渐减弱,社会融资规模对最终目标的影响呈增强趋势,广义货币供应量始终对最终目标有较大的影响。中国过去存在的货币和信贷的二元政策传导机制正逐渐向货币和社会融资规模的二元政策传导机制转化,社会融资规模的可控性有待加强。^[35]

张宏亮分析了货币政策传导机制有效性。提出,从长期均衡的视角来看,货币政策传导机制主要表现为货币传导途径(货币政策工具—货币供应量—经济增长和物价)和利率途径(货币政策工具—同业拆借利率—经济增长和物价),而信贷途径并不显著。从短期的动态关系分析,货币政策传导途径是利率途径、货币途径和信贷途径共同作用的结果。^[36]

中国人民银行调查统计司对我国货币政策传导渠道作了实证分析。他们选取货币供应量、银行间同业拆借加权平均利率、一年期存款基准利率、城镇固定资产投资完成额、全社会消费品零售总额、工业总产值和通胀率,构建货币政策利率传导渠道验证框架。样本范围为1996年1月到2012年5月,观测频度为月度数据。分析结果表明,由于信贷市场利率和货币市场利率的分离,利率传导机制呈现出独特的市场利率和管制利率双渠道特征。信贷规模与货币供应量互为原因,货币政策——信贷规模——投资——产出——物价的信贷传导渠道较为顺畅。但是,在货币政策调控实践中,对信贷规模的直接规划模式仍然占据着一席之地。资产价格传导机制也是存在的,在货币政策传导机制中能起到一定作用,而房价可以成为货币政策传导的重要载体。^[37]

张辉、王征从利率、信贷等货币政策传导机制的

角度,综合分析了2005~2010年货币政策的区域效应。研究表明:在东北和南部沿海地区,利率对投资的影响比较明显;在黄河中游、长江中游、大西南和大西北地区,信贷规模对投资的影响比较明显;在东北、北部沿海和南部沿海地区,利率对物价的影响比较明显;在北部沿海和南部沿海地区,信贷规模对物价的影响比较明显。企业结构差异、政府行为差异和金融结构差异是影响货币政策区域不对称性的三个重要因素。^[38]

李菁、赵邦宏利用1985~2010年的面板数据,实证分析了货币政策和财政政策不同的区域效应。(1)货币政策在东部地区效应最明显,中部次之,西部最弱;财政政策在东部地区效应最明显,西部次之,中部最弱,而货币政策与财政政策的搭配协调效果在西部地区表现最佳,中部地区较弱,东部地区效应最弱,甚至表现为负效应。(2)全国范围内,货币政策与财政政策相比有更大的产出效应,且区域效应更明显,但货币政策与财政政策交叉项弹性系数总均值很小,说明政策搭配效果不理想。(3)东部地区货币政策效应最佳,财政政策效应相对较弱,但政策搭配效果不理想,中部地区货币政策效应最佳,财政政策相对较弱,且政策搭配有正效应,西部地区财政政策效应最佳,货币政策相对较弱,且政策搭配效果比较理想。^[39]

对于货币政策影响因素的分析,主要集中于探讨汇率政策、资本市场开放的影响。中国货币政策与汇率政策的冲突越来越严重,央行已陷入既要防止货币供应量增长过快、同时又要维持人民币汇率相对稳定的两难境地。在主要依靠出口刺激经济增长的模式下,逐步形成了人民币“对外升值、对内贬值”的现象,反过来又加剧了中央银行货币政策的两难。江春等人从收入分配的新视角,分析中国货币政策与汇率政策的冲突问题,认为导致中国货币政策与汇率政策冲突的根源在于出口导向的经济增长模式,而出口导向经济增长模式又源于收入分配的失衡,因此,货币政策与汇率政策冲突的深层根源在于居民收入占国民收入的比重持续下降,而政府和企业收入占国民收入的比重持续上升。^[40]

孙永强、巫和懋等人实证分析了资本市场开放对货币政策有效性的影响。认为在资本市场开放条件下,货币政策的价格效应依然显著,但是要小于封闭条件下的情形;资本市场开放将增加货币政策产出效应的波动和不确定性。货币政策的产出效应

和价格效应均显著。资本市场开放对货币供给量具有显著的单向影响,资本市场开放在削弱货币政策独立性的同时,进一步增加了货币政策效果的不确定性。^[41]

另外,一些学者对中国财政与货币政策的有效性做了实证研究。如张丽莉等人指出,货币政策和财政政策对宏观经济的影响效果不同,财政政策侧重于调控经济增长,货币政策侧重于调控物价水平,财政政策和货币政策之间的关系也并非互为补充或相互替代,而是呈非对称的关系。从短期来看,扩张的货币政策会削弱财政政策的效果,扩张的财政政策会增强货币政策效果,从长期来看,财政政策与货币政策之间关联程度并不大。^[42]

四、通货膨胀的研究

对于通货膨胀的研究,学者们关注通货膨胀的传导机制、通货膨胀的原因等问题。

王月、李云山分析了我国资产膨胀型通胀的传导机制。认为,改革开放以来,我国共经历了1988年、1994年、2004年、2007年和2010年至今5轮通货膨胀。剔除价格改革等体制性因素,前4次通货膨胀具有明显的需求拉动型特征,而第五次的需求拉动特征并不显著,却具有明显的成本推动特征。国内许多研究从“供给面”进行解释,有学者认为是输入型通胀,国际大宗商品价格上涨通过进口价格等途径传导至国内,也有学者认为是劳动力成本上涨。王月和李云山认为这些观点的解释力不强,在运用微观主体追求广义资产组合收益最大化的分析框架研究后提出,在经济低迷时期,扩张性货币政策会刺激房地产价格上涨,进而强化通胀预期,促使通胀压力在经济增速放缓背景下仍不断加大。^[43]

张红、杨飞分析房价、房地产开发投资和通货膨胀三者之间的互动关系。认为,房价对房地产开发投资和通货膨胀有显著影响,房地产开发投资对通货膨胀和房价的影响较小,通货膨胀不会对房价产生显著影响,但通货膨胀对房地产开发投资影响较大。就房地产市场而言,房价过高是造成投资过热和通货膨胀的主要原因。^[44]张成思、佟冠良等人研究了房地产市场对通货膨胀的影响。认为,房地产市场是联系货币增长和通货膨胀之间的重要媒介,20世纪90年代中后期以来货币扩张背景下的房地产价格上涨是通货膨胀的根本性驱动因素。^[45]

一些学者研究了农副产品与通货膨胀的关系。

魏君英、朱信凯对1980~2009年粮食价格与通货膨胀关系进行实证研究,认为通货膨胀是引致粮食价格波动的因素,但粮价上涨不是通货膨胀形成的原因。^[46]王少平、孙晓涛证明农产品价格与通胀率和 M_2 的周期弱相依, M_2 与通胀率的周期强相依。提出在农产品价格周期处于基本平稳时,可实施适度宽松的货币政策刺激经济增长,但其扩张幅度应以 M_2 的相依性周期成分扩大至1.5倍左右为宜;在农产品价格快速上涨或者周期成分的上升期,应以抑制农产品价格为先导。^[47]曹泽辉、陈建成等人分析了猪肉价格周期、劳动力价格与通货膨胀的关系。认为,由于中国CPI的独特结构,食品价格的变动成为CPI变动的主导因子。而食品构成中,猪肉占据肉类消费的60%。因此猪肉价格周期与CPI周期呈现高度吻合,猪肉周期效应放大,成为中国通货膨胀的主要影响因子。^[48]

李斯特利用2000年1月到2013年3月的样本数据,对通货膨胀与货币供应量关系的进行实证检验得出的主要结论是:长期来看,货币供应量的增加会加剧通货膨胀,货币供应量每增长1万亿,通货膨胀率将增加0.1805%,货币供应量对通货膨胀具有滞后效应,通货膨胀对货币供应量的影响是即期的。^[49]

张虎等人对我国农村剩余劳动力转移与通货膨胀关系进行实证研究,发现通货膨胀率、剩余劳动力转移速度、货币供给量增长率三者之间存在长期均衡关系,剩余劳动力转移速度正向促进通货膨胀,三个变量之间存在着短期波动调节机制,当期短期波动偏离长期均衡的程度中0.96倍,在下一期会被调整。各综合经济区剩余劳动力转移对通货膨胀率的影响程度存在差异,经济发展水平高的地区劳动力转移对通货膨胀的影响较高。^[50]

潘方卉对我国外汇储备增长对通货膨胀的影响加以研究,指出无论长期还是短期,外汇储备增长率对通货膨胀率都存在着显著的正向影响能力;从周期波动的角度来看,外汇储备变化率平均可以解释通货膨胀变化率的21.3%,但是影响能力呈现逐步下降的趋势。虽然外汇储备对通货膨胀的影响已经呈现出下降趋势,但其影响能力还是不容忽视的。^[51]惠晓峰、王馨润分析中国外汇储备对通货膨胀的影响,他们认为在外汇储备积累过程中,由于存在央行的冲销操作,外汇占款增加不一定在短期内引发通货膨胀。短期内外汇储备的增加不是引起通货膨胀的直接原因,但长期内,如果运用外汇储备积累对本

币的币值进行干预,会造成物价水平的扭曲。^[52]

也有学者分析了中国通货膨胀的容忍度问题。3%的CPI涨幅被西方国家认定为通胀的传统警戒线,吴海民、王建军研究了1978~2010年的时序波动数据,认为在短期内以“稳增长”为政策取向时,4.455%的门限值可视为近期内通货膨胀的最大容忍边界;在长期以转变发展方式、提高经济运行效率为政策取向时,3.741%的门限值可视为长期内通货膨胀的最大容忍边界。^[53]

此外,于学军基于货币信用视角,比较了2002年和2012年的两次通货膨胀。认为2012年的经济形势与十年前相似,提出引发2012年通货膨胀反弹有四大因素,即:西方国家的量化宽松货币政策;我国货币供应量基础过于庞大;银行不良贷款可能带来的“倒逼机制”;地方政府所面临的大规模负债压力。^[54]

五、农村金融问题的研究

农村金融研究方面,集中于农村金融制度变迁、农村信用社改革等问题。

我国农村金融制度演进是“路径依赖”的结果还是“适应性选择”,是近年来学者们争论的热点。向林峰、文春晖认为,在高度集中的计划经济体制背景下,农村金融制度变迁以政府主导、改革强制为主要特征。农村金融制度演进是“路径依赖”与“适应性选择”相互糅合的结果,“路径依赖”强化了“适应性选择”,“适应性选择”增强了“路径依赖”的效率。农村金融改革应遵循制度变迁的历史规律,在“路径依赖”的基础上增强“制度适应性”效率,走诱致性变迁的道路。^[55]

对于农村信用社改革仍是农村金融的热点问题。一些学者讨论近十年农村信用社的改革,姜丽明认为,十年改革使农村信用社发展质量显著提高,发展速度超过了前五十年之和,主要经验是:始终坚持服务“三农”的改革宗旨,始终坚持股份制为主导的改革导向,始终坚持县域稳定的改革要求,始终坚持体系完整的改革框架,始终坚持创新发展的改革理念,始终坚持守住底线的改革思维,始终坚持循序渐进的改革方法。^[56]

中国人民银行株洲市中心支行课题组则分析了改革十年来农村信用社改革的不足,认为农村信用社“花钱买机制”经营目标基本实现,但法人治理结构、内外部约束机制等问题,仍是农村信用社改革中

遇到的最大困惑。株洲农信社十年改革,还留下了许多问题与困惑,如合作制属性丧失,“民有资本官营化”,“逆向治理”特征,等等。^[57]

孙阳昭、穆争社指出,农村信用社制度变迁是古典式合作金融组织、集体金融组织、合作金融组织恢复完善和社区性地方金融机构的发展历程,呈现出典型的中央政府主导型强制性特征。农村信用社处于制度变迁的配角和被动适应地位,缺乏推动制度变迁的主动性和积极性,不仅加大了政府实施强制性制度变迁的成本,最终不得不多次反复强制农村信用社实施制度变迁。2003年开始的农村信用社制度变迁较好地实现了政府主导与农村信用社自主参与的有机结合,成效最为显著和突出。^[58]

马九杰、吴本健反思农村信用社改革的成效,认为2003年以来,农村信用社在产权制度、组织形式、组织机构体系和管理体制等方面都发生了重大变化。从2003年试点开始,合作制的农村信用社、股份合作制的农村合作银行、股份制的农村商业银行三种基本产权模式并存的所有制结构,逐步转向商业化为主导的所有制结构。我国农村信用社系统选择“去合作化改革”、向商业化转型势在必行。原因有三:一是试图恢复农村信用社合作性质的“逆向”改革很难;二是信用社范围也已超出了熟人社会的范畴,合作社制度优势不再;三是信用社资本充足性严重低下,急需增资扩股。^[59]

农村信用社股份制改造作为我国经济欠发达地区农信社改革的一种新模式,无论其改制的背景、路径还是今后走向,对于我国整个农村金融体制改革都是很好的范例。陆利兴、郑发金以福建省周宁县农村信用合作联社股份制改造为例,对农信社改制过程中的有关问题进行探讨。^[60]

还有一些学者讨论了农村金融的其他问题。如,赵学军利用中国社会科学院经济所保存的“无锡、保定农村系列调查”资料,分析1930~2010年华北农户借贷渠道的变迁,指出从1930年到2010年的80年里,华北农户没有走出借贷主要依赖于私人等非正规金融部门的传统路径,农村金融体系建设任重而道远。^[61]

六、外汇储备与管理的研究

2013年以来,我国国家外汇储备再次加快增长,规模在全球遥遥领先,再次引起广泛关注和激烈争议。

王永利认为,我国巨额外汇储备是政策原因和形势变化的客观结果。我国外汇储备快速增长的根本原因有两个:一是新一轮全球化快速发展,国际大环境发生深刻变化,国际资本大规模转移和流入中国;二是我国经济社会持续稳定发展,国际吸引力不断增强,央行不得不购买外汇以保持人民币汇率基本稳定。他提出,衡量国家外汇储备规模是否合理,最根本的是要看由此形成的产能和资金,是否得到了有效利用,是否有助于经济社会持续健康较快发展。中国急需引进技术、引进产能,加快设备升级换代,能源和原材料等进口需求也不断扩大,巨额国家外汇储备是合理的。他不同意巨额外汇储备必然会引起通货膨胀的观点,认为,中央银行可以通过发行央行票据等市场操作,抑制人民币总量的过快增长。他也不认为人民币升值外汇储备一定会产生实际损失。^[62]在另一篇文章中,他再次强调我国外汇储备快速增长并保持世界第一的规模,不仅有力地推动了我国经济社会发展,增强了综合国力和国际影响力,也为人民币提供了重要支撑,为人民币国际化创造了重要条件。我国巨额的外汇储备在不知不觉中,可能已经获益巨大,甚至更多好处还没有充分显现。^[63]

许朝晖、钟宏涛分析了中国1994~2011年度的外汇储备相关数据后,认为中国外汇储备规模与累计产出损失率、发生外生冲击的概率等较为相关,与实际外汇储备规模之比的均值为0.82,实际外汇储备规模在适度水平。^[64]这与王永利的观点较为接近。

但多数学者与王永利的观点不一。如,刘珮茜采用1998年1月至2012年10月的月度数据,实证检验中国外汇占款增加对货币供应量的影响。认为,外汇占款变化对货币供应量有非常显著的正向影响,外汇占款通过影响基础货币投放影响总体货币供应,进而影响物价水平。^[65]

王霞分析了我国中央银行外汇干预的有效性。认为,央行采取逆风向的外汇干预政策对汇率走势产生了较大的影响,外汇干预是有效的。央行的干预效果具有不对称性,一是央行卖出美元和买入美元的干预效果具有不对称性,二是不同的汇率形成机制下外汇干预的效果具有不对称性。^[66]

周雨、孙杰分析了中国外汇管理制度的变化。认为中国外汇管理制度经历了汇率双轨期(1978~1993年)、银行结售汇制期(1994~1997年)、汇率并轨期(1998~2000年)、汇率市场改革期(2001~2004年)四个阶段。国际、国内的环境变化,外汇交易费

用、博弈者博弈、意识形态是影响外汇管理制度演变的主要原因。^[67]

除上述研究外,学者们对金融市场的发展、储蓄问题、金融对外开放等方面,也做了实证分析。

参考文献:

- [1]王松奇.回首央行金融改革十年[J].中国报道,2013(4).
- [2]潘英丽.金融转型与整体金融改革[J].中国金融,2013(3).
- [3]郭梅亮.中国国有银行改革进程中的效率变迁:金融功能视角[J].金融监管研究,2013(3).
- [4]徐军辉.从诱致性制度变迁到强制性制度变迁:温州民间金融改革[J].贵州社会科学,2013(1).
- [5]唐岫立.温州民间借贷风波与金融改革[J].中国金融,2013(10).
- [6]唐高平.自发秩序:中国金融改革的取向选择——基于温州民间借贷危机的思考[J].经济体制改革,2013(1).
- [7]许经勇.二元结构约束下温州金融改革的局限性[J].学习论坛,2013(1).
- [8]中国城市金融研究所课题组.温州金融改革进展弱于预期[J].金融博览,2013(3).
- [9]乔瑞.从政策演进看农村金融改革[J].中国金融,2013(13).
- [10]田学思,高连水.关于我国农村金融改革发展的思考[J].甘肃社会科学,2013(5).
- [11]陆磊.改革还是创新——农村金融改革十年的反思与展望[J].中国农村金融,2013(18).
- [12]赵小克,李惠蓉.金融发展和经济增长关系的再检验[J].统计与决策,2013(5).
- [13]赖娟.金融发展抑制还是促进了经济增长——来自江西省的数据检验[J].江西财经大学学报,2013(2).
- [14]晋阳秋,郭春霞,黄甜甜.金融发展与经济增长关系的实证研究——以四川为例[J].时代金融,2013(33).
- [15]张丽娜等.农村金融发展与经济增长关系的实证研究[J].西北农林科技大学学报(社会科学版),2013(3).
- [16]王颖华,王静.金融发展与居民收入差距的关系研究[J].广西社会科学,2013(5).
- [17]吴锦.金融发展与中国城乡居民收入差距的实证检验[J].统计与决策,2013(10).
- [18]徐汝峰.农村金融发展与城乡收入差距的因应:1978~2009[J].金融发展研究,2013(4).
- [19]蒲茜,余敬文.金融发展对城乡收入差距的影响(1979~2008)——政府理念诱发政策变迁的视角[J].金融与经济,2013(1).
- [20]张全红.金融发展规模、效率与城乡居民收入差距——基于广东省1978~2011年数据[J].五邑大学学报(社会科学版),2013(2).
- [21]胡振华,陈恒智.农村金融发展、城镇化与城乡居民收入差距实证分析[J].经济问题探索,2013(6).
- [22]胡帮勇,郎永建.农村金融发展对农民非农收入影响的实证研究[J].西安财经学院学报,2013(4).
- [23]张丽娜,王静.农村金融发展与经济增长关系的实证研究[J].西北农林科技大学学报(社会科学版),2013(3).
- [24]华志远.农村金融发展与农民收入关系研究——基于山东省1978~2012年数据的实证研究[J].金融理论与实践,2013(12).

- [25] 崔晓东. 农村金融发展与农民收入增长关系的实证研究[J]. 经济论坛, 2013(8).
- [26] 金晓燕, 徐立平. 浙江省农村金融发展与农民收入增长关系的研究[J]. 区域调研, 2013(7).
- [27] 高新, 车明诚. 农村金融发展与农村经济增长关系的实证研究——基于哈尔滨市1997-2011年的数据分析[J]. 商业经济, 2013(2).
- [28] 司燕翔, 王媛. 农村金融发展与农民收入增长关系研究[J]. 西部金融, 2013(5).
- [29] 潘海英, 宋焕. 长三角地区农村金融发展对农民收入增长影响研究[J]. 财贸研究, 2013(5).
- [30] 王定祥, 吴代红. 中国金融发展与产业结构优化的实证研究——基于金融资本视角[J]. 西安交通大学学报(社会科学版), 2013(5).
- [31] 李青原, 李江冰, 江春等. 金融发展与地区实体经济资本配置效率——来自省级工业行业数据的证据[J]. 经济学, 2013(2).
- [32] 周小川. 新世纪以来中国货币政策的主要特点[J]. 中国金融, 2013(2).
- [33] 孙俊. 货币政策转向与非对称效应研究[J]. 金融研究, 2013(6).
- [34] 方先明, 裴平. 中国货币政策调整的依据和有效性——基于2001-2012年样本数据的实证分析[J]. 中央财经大学学报, 2013(4).
- [35] 田光宁, 廖镇宇. 货币政策中介指标的有效性: 2002-2012年中国的经验[J]. 中央财经大学学报, 2013(7).
- [36] 张宏亮. 我国货币政策传导机制有效性研究——1994年以来数据的实证分析[J]. 西部金融, 2013(4).
- [37] 中国人民银行调查统计司预测分析处与武汉分行调查统计处联合课题组. 我国货币政策传导渠道的实证分析[J]. 金融发展评论, 2013(5).
- [38] 张辉, 王征. 我国货币政策传导变量的区域效应: 2005-2010[J]. 经济学动态, 2013(4).
- [39] 李菁, 赵邦宏. 我国货币政策与财政政策区域效应比较研究——基于1985-2010年面板数据[J]. 西部金融, 2013(5).
- [40] 江春, 王青林, 苏志伟. 中国货币政策与汇率政策的冲突: 基于收入分配的新视角[J]. 经济学动态, 2013(4).
- [41] 孙永强, 巫和懋, 戴金平. 资本市场开放对我国货币政策有效性的影响[J]. 经济学家, 2013(4).
- [42] 张丽莉, 张国兵. 中国财政与货币政策有效性实证研究[J]. 商业研究, 2013(3).
- [43] 王月, 李云山. 我国资产膨胀型通胀传导机制分析——对经济增长和通货膨胀两难冲突的解释[J]. 经济学动态, 2013(3).
- [44] 张红, 杨飞. 房价、房地产开发投资与通货膨胀互动关系的研究[J]. 经济问题, 2013(1).
- [45] 张成思, 佟冠良, 王麟锴. 中国通货膨胀驱动机制的货币主义新范式[J]. 经济理论与经济管理, 2013(4).
- [46] 魏君英, 朱信凯. 粮食价格与通货膨胀关系的实证研究[J]. 中国农业资源与区划, 2013(4).
- [47] 王少平, 孙晓涛. 中国通货膨胀的相异性周期[J]. 中国社会科学, 2013(5).
- [48] 曹泽辉, 陈建成, 张越. 猪肉价格周期、劳动力价格与通货膨胀[J]. 经济与管理, 2013(2).
- [49] 李斯特. 通货膨胀与货币供应量关系的实证检验[J]. 统计与决策, 2013(21).
- [50] 张虎, 景丹红, 刘扬. 我国农村剩余劳动力转移与通货膨胀关系的实证研究[J]. 宏观经济研究, 2013(2).
- [51] 潘方卉. 我国外汇储备增长对通货膨胀的影响——基于边界检验技术的实证分析[J]. 经济经纬, 2013(4).
- [52] 惠晓峰, 王馨润. 中国外汇储备对通货膨胀影响的实证分析[J]. 管理科学, 2013(2).
- [53] 吴海民, 王建军. 经济增长、运行效率与通货膨胀容忍度——基于我国1978年以来宏观经济数据的实证研究[J]. 经济经纬, 2013(4).
- [54] 于学军. 两次通货膨胀比较: 基于货币信用视角[J]. 金融监管研究, 2013(2).
- [55] 向林峰, 文春晖. 路径依赖还是适应性选择: 我国农村金融制度演进[J]. 江西社会科学, 2013(3).
- [56] 姜丽明. 农村信用社深化改革十年成效与经验[J]. 中国农村金融, 2013(9).
- [57] 中国人民银行株洲市中心支行课题组. 外显成效内露隐忧——基于株洲市农村信用社十年改革的理性反思[J]. 武汉金融, 2013(12).
- [58] 孙阳昭, 穆争社. 论农村信用社制度变迁特征的演变[J]. 中央财经大学学报, 2013(1).
- [59] 马九杰, 吴本健. 农村信用社改革的成效与反思[J]. 中国金融, 2013(15).
- [60] 陆利兴, 郑发金. 农村信用社股份制改造模式探析: 周宁案例[J]. 福建金融, 2013(8).
- [61] 赵学军. 华北农户借贷渠道的变迁——基于“无锡保定农村调查”系列资料(1930-2010)的分析[J]. 中国经济史研究, 2013(4).
- [62] 王永利. 对外汇储备问题的再认识[J]. 中国金融, 2013(17).
- [63] 王永利. 巨额国家外汇储备: 饱受争议, 却获益无限[J]. 国际金融研究, 2013(9).
- [64] 许朝晖, 钟宏涛. 中国外汇储备适度规模的动态路径分析[J]. 东南学术, 2013(4).
- [65] 刘珮茜. 外汇占款对货币供给和物价水平的影响——基于向量误差修正模型的实证检验[J]. 当代经济, 2013(23).
- [66] 王霞. 我国中央银行外汇干预有效性的事件分析研究[J]. 华东经济管理, 2013(5).
- [67] 周雨, 孙杰. 中国外汇管理制度变化及原因分析[J]. 中国市场, 2013(25).

(责任编辑: 校对: 郝彦平)