

2016 年当代中国金融研究动态

赵学军

(中国社会科学院经济研究所,北京 100000)

摘要: 本文从实证研究的角度,选取了 2016 年学术界在当代中国金融研究方面较为集中的、较有代表性的部分文章,从货币政策、通货膨胀、金融市场、外汇问题、金融发展与经济增长、农村金融等方面,介绍了当代中国金融研究的热点问题、主要观点及重要问题的研究进展。

关键词: 当代;中国;金融

中图分类号: F830

文献标识码: A

文章编号: 2096-2517 (2017) 02-00-0

2016 年,学术界研究中国金融的文章可谓汗牛充栋。这些论文从实证研究和规范研究两个方面对当代中国金融作了较为深入的讨论。笔者从实证研究的视角,筛选了部分有代表性的文章,分为货币政策、通货膨胀、金融市场、外汇问题、金融发展与经济增长、农村金融等六个专题,做了粗略的综述。

一、货币政策

(一) 央行制定货币政策规则的规律以及货币政策有效性问题

王秉坤、郭辉铭分析了 1992 年以来央行调整货币政策的规律,认为,当通货膨胀率高于 1.4% 时,为治理通胀或管理通胀预期,央行实施相对从紧的货币政策;而当通货膨胀率低于 1.4% 时,中央银行适时适度进行货币政策操作,实施稳健的货币政策。^[1]

彭俞超、方采分析了中国结构性货币政策与产业结构升级、经济稳定在关系,认为,与对称结构性货币政策相比,非对称结构性货币政策更为有效,兼顾到了经济稳定目标和产业结构升级,但实施结构性货币政策需要适宜的社会经济背景。非对称结构性货币政策并不能作为常规性的货币政策使用。^[2]

章潇萌讨论 1998 年到 2016 年中国数量型货币政策与价格型货币政策有效性的变化趋势,以现数量型货币政策的有效性在不断减弱,而价格型货币政策对于产出的刺激作用却在逐渐增强。中国应进一步完善市场化利率体制,以增强价格型货币政策调控的有效性。^[3] 伍戈、连飞则指出,在经济转型阶段,混合规则的货币政策能够更好地熨平宏观经济波动,因此,央行制定货币政策应该采用混合规则。^[4]

央行实施价格型货币政策调控,所参照的利率极为关键。李宏瑾等人估算自 2004 年以来,隔夜自然利率平均约为 2.64%,这与中国资本回报率基本相符。自然利率和利率缺口与经济运行和货币政策密切相关,一定程度上可以作为经济运行的“指示器”,因此,自然利率能够作为货币政策制定和评判的重要依据。^[5]

程贵、万解秋利用 1998 年到 2014 年的季度数据,尝试估计货币政策真实效率的水平。他们认为,经济增长和物价稳定在货币政策目标综合变量中具有同等的权重;与利率相比,货币供应量 M_2 对货币政策目标综合变量的影响更大;中国货币政策效率的总体水平不高,预设目标与货币政策实施的实际效果之间存在较大差距。^[6]

在经济“新常态”背景下,我国央行创设了定向降准、再贷款和常备借贷等结构性货币

收稿日期: 2017-03-08

作者简介: 赵学军,博士,中国社会科学院经济研究所研究员,研究室主任,博士生导师,主要研究方向为当代中国金融。

政策工具，以促进产业结构优化升级。王国刚指出，中国人民银行在货币政策操作机制方面作了一些新探索，如强化流动性调控，实施差异性政策，加强金融市场调控，等等。“十三五”时期，央行货币政策操作的取向是：支持“一带一路”战略，相机抉择，前瞻性和针对性地预调微调，等等。^[7]

（二）影响货币政策的诸多因素

杜丽群、黎文忠运用 1995~2103 年的宏观数据，研究了货币供应量对货币政策有效性的影响，认为在 2008 年美国金融危机之前，货币政策的信贷传导渠道是经济产出的主渠道，货币传导渠道是物价变动的主渠道。金融危机之后，货币政策传导的信贷渠道与货币渠道共同成为经济产出的主渠道，同时，信贷渠道取代了货币渠道，成为物价变动的主渠道。^[8]

项后军、吴丹婷等人认为，中国货币错配严重影响到货币政策，极大的制约了货币政策的有效性。2005 年之后，货币错配程度快速上升，2009 年第 1 季度最高，此后快速下降，稳定在 38%左右。^[9]

张成思、党超研究了不同群体通货膨胀预期对央行货币政策决策的影响。他们利用 2001 年第 1 季度至 2014 年第 4 季度居民和专家两组通胀预期调研数据，研究谁的通胀预期更能影响货币政策。结论是：央行对专家预期的反应更强，其预期值提高 1%，央行当季将降低货币供应量增长率 0.4%，上浮拆借利率 0.1%。^[10]卜振兴、侯继磊考察了货币政策的透明度问题，认为 2000~2014 年中国货币政策透明度的水平不断提升，有助于正确引导公众的预期，但货币政策透明度还存在以下问题：政策目标不够明确和清晰；货币政策委员会没有发挥应有的效力；信息披露与国际货币基金组织 SDDS 标准还存在一定的差距。^[11]

陆前进将国民收入、价格水平、美国利率、股票价格指数和房地产价格指数作为研究变量，利用 2005 年 7 月至 2013 年 2 月的相关数据，证明了中央银行最优货币政策参数为 0.144055。提出，根据最优货币政策规则，货币状况指数权重为 0.302876，即利率上升 1%，相当于汇率下降 0.30%，这也意味着利率变动的政策效果要小于汇率。^[12]

（三）中国的货币需求问题

中国广义货币 M_2 与国内生产总值比值从改革开放以来不断上升，2015 年末达到了 205%，被不少学者称为“高货币化之谜”。张一、张运才认为， M_2/GDP 不断上升与我国实体经济的高储蓄、高投资与金融的高信贷密切相关。在改革第一阶段（1978~1992 年）居民储蓄存款增加造成潜在货币占比上升，是 M_2/GDP 上升的主要原因；第二阶段（1993~2002 年）居民、企业储蓄增加及外商直接投资增加，是 M_2/GDP 升高的主要原因，亚洲金融危机造成的通货紧缩进一步拉升了 M_2/GDP ；第三阶段（2003~2012 年）居民储蓄存款与企业定期存款、尤其是企业定期存款增加，新增信贷对存量房地产的追逐与外汇占款的增加共同导致了 2003~2008 年 M_2/GDP 的高位运行；第四阶段（2013~2015 年）中国经济进入了新常态，储蓄与投资下降，外汇占款没有大幅增加，加上直接融资的发展，导致了潜在货币占比出现下降。^[13]

杜浩然、黄桂田则认为，金融创新显著增加了中国的货币需求，它与金融抑制等因素一起，将中国的货币总量推上了高位。导致“中国货币之谜”之因是多方面的，他们认为 M_2 这一统计指标本身就有问题，不能有效度量流动性，因为在 M_2 货币结构中，执行交易媒介职能的货币在逐年下降，而执行资产储藏职能的准货币却在逐渐上升。另外，金融创新也成为冲击货币需求的又一重要因素。^[14]

也有学者研究货币政策对银行信贷的影响。如，魏巍、蒋海等人分析了 2002 年到 2012 年全国 116 家商业银行的数据，认为货币政策能够显著影响银行的信贷行为，紧缩性的货币政策能够有效抑制银行信贷扩张行为，而高资本充足性的银行更能有效应对紧缩性货币政策的负面冲击。另外，监管政策特别是对银行资本充足性的监管，也能够制约银行的信贷投放。^[15]

二、通货膨胀

(一) 中国通货膨胀的成因

不少学者研究证明财政政策扩张是引致通货膨胀的重要原因。如,林园选取全国 29 个省(直辖市) 2002~2013 年的面板数据,对财政支出与通货膨胀的关系进行估计,认为财政支出显著影响了通货膨胀。^[16]

但是,郭长林却提出财政政策本身并不是导致通货膨胀的主要原因。他将生产性政府支出引入动态随机一般均衡模型,运用 1998 年第 1 季度到 2013 年第 4 季度的宏观季度数据,对模型参数进行贝叶斯估计,提出:生产型财政政策扩张除了通过总需求直接导致通货膨胀外,也能够从总供给侧抑制通货膨胀及其预期,而当生产性财政扩张达到一定水平时,财政政策通过总供给所产生的影响将发挥主导作用,最终导致通货膨胀及其预期下降。^[17]

王佳、张晓晶估算了城镇非私营单位、私营单位两种单位劳动成本与通货膨胀的关系。他们分析了 2002 年至 2014 年的宏观数据,认为城镇非私营单位劳动力成本显著影响了通货膨胀,而私营企业的单位劳动成本则对通货膨胀没有明显的影响。究其原因,是因为非私营单位尤其是国有企业能够利用提高的劳动力成本转嫁到产品价格上,而私营企业却往往是从挤压利润、提高劳动生产率、技术创新等方面来化解上升的劳动力成本。^[18]

国际因素对中国通货膨胀的影响仍然为学者们所关注。刘萍、柯杨敏运用 2000 年 1 月至 2015 年 1 月的月度数据,分析国际农产品价格上涨向中国的传递。认为,在国际农产品金融化的背景下,期货价格、国际石油价格、人民币汇率和国际流动性水平,都正向促进了国际农产品价格向中国通货膨胀的传递。^[19]

刘少云采用 2001 年 1 月至 2014 年 12 月的月度数据,分析了美联储货币政策转向对中国通货膨胀的溢出效应。文章提出,在样本期内,美联储货币政策的转向对中国通货膨胀确实存在且只存在一次结构突变的非线性溢出效应,发生时点并非量化宽松货币政策的实施时刻,而是滞后 14 个月。美联储货币政策对中国通货膨胀的驱动因素也随着非线性结构突变的发生而出现了逆转,由 2010 年 5 月结构突变前的价格型变量利率为主导,转变为以数量型变量货币供给为主导。美联储量化宽松货币政策对中国物价指数产生直接或间接影响的渠道主要是国际贸易、资本流动和汇率。^[20]

陈麟、朱莉研究了 2000 年 1 月至 2015 年 12 月人民币汇率波动对通货膨胀的影响效应,认为从长期来看人民币汇率变动是影响中国通货膨胀的主要因素。2008 年美国金融危机爆发后,西方主要国家量化宽松的货币政策通过人民币汇率波动传递到中国,造成 2006 年至 2010 年人民币名义有效汇率上升,物价水平上涨,通货膨胀加剧。而从短期来看,汇率波动与各变量之间的正相关性比较低。^[21]

付一婷、刘达禹在 Lucas 总供给模型的基础上,推导出外汇储备与通货膨胀之间的关联方程,采用 1998 年第 1 季度至 2015 年第 4 季度的经济数据,实证分析外汇储备与通货膨胀之间的时变关系。文章认为,通常情况下,通货膨胀与外汇储备之间呈现出显著的正相关特性,但在后金融危机时期,这种影响机制会在短期内发生结构性改变。在整个样本期间,当期通货膨胀中约有一半是来自于外汇储备的贡献。^[22]

李泉、王林涛研究了中国就业变化率和通货膨胀变化率的关系。他们分析 1992~2014 年就业变化率和通货膨胀变化率的数据后,认为中国就业变化率和通货膨胀变化率没有表现出菲利普斯曲线中描述的单纯线性,但就业变化率指标和通货膨胀变化率指标之间具有明显的相关关系。^[23]

(二) 通货膨胀的社会影响

曹会勇、罗序斌探讨江西省城镇居民通货膨胀的承受能力,认为城镇居民具有一定的承受能力,但已达到了承受的极限。较高收入人群比低收入人群具有更高的通货膨胀承受能力。在居民分项收入中,经营性收入和转移性收入是低收入群体承受通货膨胀能力最强的,经营

性收入和财产性收入是中等收入群体承受通货膨胀能力最强的。^[24]

李军实证分析了通货膨胀对家庭储蓄的影响,认为 1978~2013 年中国城镇家庭储蓄率与 CPI 呈现明显的正向相关性,相关系数为 0.943;农村家庭储蓄率与 CPI 在变动趋势上呈现总体同向上升的情况,相关系数为 0.745。从长期看,通货膨胀对家庭储蓄有正向影响。^[25]

赖志花检验了通货膨胀对城镇居民收入不平等的影响,认为,除最高收入水平组的城镇居民外,通货膨胀降低了其他各收入水平组的当期收入份额,从而加剧了城镇居民收入不平等;中低收入组城镇居民工资性收入份额对通货膨胀没有调整应对能力;通货膨胀却极大地提升了低收入组、中等收入组和中等偏上收入组的经营净收入份额,降低了高收入组和最高收入组的经营净收入份额,从而缓解了城镇居民经营净收入的差距;高收入组城镇居民的财产性收入从通货膨胀中受益最多;通货膨胀有利于转移性收入“正向分配”效应的实现。^[26]

三、金融市场

对于金融市场的论述十分丰富,尤其关注资本市场发展中的问题。

(一) 2015 年中国股市危机发生的原因

2015 年中国股市发生剧烈波动,学术界普遍认为这是自 1990 建立以来中国股票市场爆发的最严重危机,是一次真正意义上的市场危机。不少学者讨论造成本次危机的原因。

黄运成、漆琴认为,2015 年的股市危机经历了快速上涨期、断崖式下跌期、政府救市期、市场趋稳期四个阶段。此次股市危机的本质原因是:第一,资本市场存在制度性缺陷;第二,未能厘清政府与市场的边界;第三,政府决策不透明;第四,传统监管方式不适应瞬息万变的资本市场。市场监管理念没有及时跟上创新的步伐,传统监管手段难以监测到新的风险源。^[27]

吴晓求认为,从学术标准看,2015 年的股市危机是相对单一的市场危机,危机的原因主要有:对中国经济改革和增长模式的转型,市场短期预期过高、长期预期不足,导致极度投机意识;对发展资本市场的政策本意出现了严重误读;高杠杆配资;交易机制的结构性缺陷;监管的滞后和监管独立性的削弱;媒体“牛市”情结的过度渲染。资本市场应推进制度改革,完善规则,形成更加市场化和国际化的交易机制,强化监管的独立性,平衡处理好金融创新与风险管控的关系等。^[28]

赵海英(中国投资有限责任公司首席风险官、原中央汇金投资公司副总经理)认为,资本市场存在最主要的问题是:第一,价格发现功能缺失,股价不能有效反映企业价值。第二,股价振幅过大,暴涨暴跌。原因在于,资本市场发育不健全;监管失于粗放、宽松;监管合力不足、协调不足;没有有效的危机应急机制。^[29]

纪宣明分析了中国股市大幅波动的制度因素。文章认为,在股市顶层制度设计上有割裂,同股不同权、同股不同价;股权分置改革,股票流通制度期限结构非均衡导致市场大幅波动;股改遗留问题,制度缺陷犹存,制约市场涨升空间。中国股市“牛短熊长”的根源是:上市公司存在诸多问题,造成股市的微观基础不稳固;中介机构行为异化,造成股市风险防范机制空洞化;发行、流通、监管制度安排不利,造成普通投资者受损;大股东、公募基金、私募基金、社保基金、保险基金、管理层等多重利益主体博弈,散户被边缘化。^[30]

(二) 分析资本市场投资回报率、资本市场与实体经济的关系等问题

庞小凤、郭智研究了中国股市的投资回报率。他们选择了 1992 年 1 月到 2014 年 12 月沪深两市仅发行 A 股的所有上市公司相关数据进行分析,结论是:上市公司投资回报状况整体较低,价值创造状况忽高忽低,利润分配状况则基本处于低位小幅波动状态。上市公司投资回报状况整体处于低位,1996 年、2000 年、2006 年、2007 年、2009 年相对较好。价值创造状况在 1996 年、2006 年、2007 年相对较高。从利润分配状况来看,只有 1994 年、1995 年较高,其余大致都处在很低的水平。从各行业投资回报状况比较看,采掘业和金属、非金属业的投资回报状况处在相对高位;交通运输、仓储业等行业在经济周期的上升阶段与

下降时期均表现较为稳定；个别行业的利润分配状况处于低位，其中，传播与文化产业最差，造纸、印刷、信息技术业和农林牧渔业等也属于较差行业。在利润分配方面，华北、华东、中南的上市公司位居前列，东北、西北的上市公司较差。^[31]

闫先东、朱迪星实证分析了 1996~2015 年资本市场波动与实体经济的关系，以及货币政策的介入效率。认为，资本市场繁荣阶段，上涨的股票价格并不会明显的促进对实体经济的发展；在萧条阶段，下行的股票价格却会对实体经济造成直接、显著的负面影响。^[32]

蒋三庚、李晓艳以 2008~2015 年货币政策中存款准备金变化的数据为样本，实证分析货币政策变化与资本市场的相互影响。文章认为，货币供应量的变动对股市影响比较大。^[33]

四、外汇问题

(一) 对于人民币汇率制度改革的评价

孙鲁军认为，1994 年以来，人民币汇率制度进行了三次重大改革并取得了明显成效。1994 年初实现了官方汇率和外汇调剂市场汇率并轨，2005 年 7 月 21 日对人民币汇率形成机制进行调整，2015 年 8 月 11 日对人民币兑美元汇率中间价报价进行调整。汇率制度存在的突出问题是：汇率市场化程度不高，难以全面、真实地反映市场主体对外汇供求关系；受汇率波动区间的限制，人民币汇率的灵活性不够；“常态式”外汇干预使汇率水平失真；汇率主要受美元走势影响，一篮子货币因素并没有得到充分体现。我国应当选择以市场供求为基础、有管理的浮动汇率制度。^[34]

谭小芬、李莹认为，汇率改革十年，成绩斐然。经济内外失衡得到改善，人民币国际化程度大幅提升，外汇市场得到发展，资本流动更加均衡，微观主体汇率风险意识提升。但人民币面临困境和问题是：过于重视兑美元汇率稳定，未能很好地引导资本外流，外汇市场有待进一步发展，货币篮子和管理方式不透明，货币政策独立性不强。人民币汇率应逐渐与美元脱钩，增强汇率弹性，积极管理汇率预期，明确货币篮子管理方式。^[35]

另外，一些学者研究了汇率制度改革对经济福利的影响。如，崔小勇、张鹏杨等人认为，固定汇率制度曾对稳定经济增长发挥过重要作用。“8.1”汇率制度改革，显著提高了经济福利。根据他们的测算，由固定汇率转向中间汇率制度，能使实际收入水平增加 1.094%，其长期效应则能使实际收入水平增加 4.458%。如果中国采用完全浮动的汇率制度，可能会使福利水平下降 2.956%，长期内则会使福利水平下降 12.044%。^[36]

(二) 对于人民币均衡汇率的认识

管涛认为，过去二十多年来，按照主动、渐进、可控的原则推进改革，人民币汇率双向浮动的弹性不断增强，逐渐趋向均衡合理水平。人民币汇率走出了螺旋式贬值圈子，摆脱了弱势货币地位，逐渐发展成世界新兴强势货币。人民币均衡汇率不是计算出来的，而是交易中市场试错试出来的。人民币汇率形成机制改革之出路，需要尊重价值规律。^[37]

姚宇惠、王育森认为，人民币均衡汇率是一系列中长期影响因素和短期影响因素共同作用的结果。他们提出，1998 到 2014 年，人民币兑美元均衡汇率经历了 1998 到 2000 年、2011 到 2014 年的两轮高估，以及 2001 到 2002 年、2007 年、2009 到 2010 年的三轮低估。人民币汇率的高估和低估，都影响资源的最优配置。在市场决定汇率的改革背景下，也应该引导和干预汇率，定期调整一篮子货币中各种货币的权重。^[38]

郑维臣、张怡等认为，人民币兑美元汇率长期保持不变，是因为央行是外汇交易中心的超级买家。2015 年 8 月 11 日，中国人民银行进一步完善了人民币兑美元汇率的形成机制，中间价更接近于市场汇率。^[39]

(三) 对于影响人民币汇率因素的研究

马敏捷、马德功以 1996 年到 2014 年的季度数据为研究样本，构建出口退税与汇率和外汇储备的 VEC 模型，分析出口退税与人民币汇率及我国外汇储备之间的关系。结论是：不增加外汇储备的情况下，出口退税额的增加导致了人民币实际有效汇率上升；人民币不升值

的情况下，出口退税额增加导致了外汇储备额的增加；出口退税额不变的情况下，外汇储备增加导致了人民币实际有效汇率的下降；人民币实际有效汇率上升，则会减少外汇储备。^[40]

麦勇、陈欢研究了人民币汇率联动问题。文章以 2000 年 1 月 4 日至 2015 年 12 月 31 日为样本期间，分析人民币与全球 52 个主要货币的汇率联动关系。文章认为，全球汇率波动存在以美元、人民币、丹麦克朗为主，新元、林吉特、瑞士法郎等货币为辅的汇率联动板块；汇率联动以人民币、美元等货币为核心的板块联动溢出效应最为显著，且板块内货币之间有明显地理临近的联动特性；在东亚经济体的汇率体系中，人民币汇率波动的影响力渐渐超越美元，以人民币为核心货币的汇率联动关系具有持续的稳定性。^[41]

五、金融发展与经济增长

(一) 对于区域金融发展与经济增长关系的研究，但学者们得出的结论差异很大，甚至完全对立

陈玲、黄雅慧选取 1980~2014 年福建省相关经济金融数据，以金融发展规模和效率为金融发展的解释变量，以城乡收入差距为被解释变量，以经济增长、政府财政支出为控制变量，构建回归模型，分析福建省金融发展与城乡收入差距的关系。结论是：福建省金融体系的发展规模和效率均与城乡收入差距形成反向的作用，在一定程度上有利于缩小城乡收入差距。^[42]

赵健分析了河南省 1978~2014 年金融发展与经济增长之间的相关数据，认为河南省金融发展与经济增长之间存在着正相关的关系。提出，长期以来河南省金融规模的扩张和固定资产的投入拉动了经济总量的增长，金融规模扩张、金融效率的提高促进了产业结构的升级优化。^[43]

任润轩、张磊选取无锡市 2000~2015 年间的样本数据，实证分析了无锡地区各金融因素对实体经济发展的影响。研究表明，无锡市以银行业为代表的金融机构发展规模的扩大，显著促进了经济增长，而金融风险没有显著影响到经济增长。^[44]

张蓉利用 1978 年 2014 年甘肃省相关经济数据，以 GDP 作为经济增长指标，以金融贡献率、金融机构存贷比作为金融发展指标，实证分析甘肃省经济增长与金融发展之间的关系。结论是：甘肃省金融发展效率与经济增长是负相关关系，金融发展对经济增长没有促进作用。^[45]

(二) 探讨农村金融发展与经济增长的关系

曾维莲、刘天平等人对西藏农村金融发展与农村经济增长的关系进行实证分析，认为农村金融发展与农村经济增长之间存在着相互促进的关系，但是农村金融发展对农村经济增长的促进作用很有限。^[46]魏雪燕分析了河南省的相关数据，认为河南省农村金融规模和结构的发展，对农村经济增长有显著促进作用，但金融发展效率对农村经济增长的影响并不显著。^[47]亚飞、黄勇等人研究了武陵山民族特困地区 71 县的数据，认为金融规模的扩大对农民增收具有正向效应，但金融效率的提升对农民增收具有负面的影响。^[48]

秦芳采用 1979 年到 2010 年相关经济数据，分析在政府干预下农村金融发展对减少贫困的影响。文章认为，在金融市场化状态下，农村金融发展不能减少农村贫困。而在政府干预，农村金融的发展能够减少贫困。在政府干预下，农村金融产生强制的“亲贫”效应，使得金融机构不得不将资金配置到农村地区，从而减少农村贫困。^[49]

谢玉梅、徐玮运用 2006~2011 年的经济数据，分析农村金融发展与农民收入增长之间的关系。他们认为，农村金融机构人均贷款额的增加、农村金融机构发展效率的提高，促进了农民的增收；除中部地区外，提高农户获得贷款的比例，明显的促进了农民增收。但是，仅仅增加农村金融机构数量，提高农村金融机构的贷款比例，很有可能对农民增收产生不利影响。^[50]

周惠民、于平以利用福建省清流县 2008 年至 2014 年的经济数据，分析县域金融发展与

经济增长之间的关系。总体看,清流县金融发展与经济增长表现为短期负效应、中期正效应、长期零效应,相互促进作用较弱。^[51]

(三) 多角度分析金融发展的影响

有学者关注金融发展对于收入差距的影响。邓伟、刘萍萍发现,金融发展水平越高,企业家精神就越活跃,进而城乡收入差距就越小,金融发展通过企业家精神的渠道缩小了城乡收入差距。市场化程度最高的东部地区最为显著,其次是市场化程度中等的中部地区,最弱的是市场化程度最低的西部地区。^[52]杨胜刚、刘亚雄利用湖南省 13 个地级市 2001~2012 年的面板数据,分析湖南省金融发展对城乡居民收入差距的影响,认为金融发展对城乡居民收入差距无有效影响,但产业结构升级会扩大城乡收入差距。^[53]

有学者研究金融发展对居民消费行为的影响。闻瑶利用江苏省 1992~2014 年的时间序列数据,实证分析金融发展与城乡居民不同类型消费行为的关系,认为金融发展对城镇居民经常性消费具有显著的负面影响,对服务性消费具有显著的正面影响的影响,对居住性消费没有显著影响;金融发展对农村居民经常性消费和居住性消费均具有显著的负面影响,但对其服务性消费没有显著影响。^[54]

有学者关注金融发展与产业结构的关系。冷艳丽、杜思正分析了 2001 到 2012 年 31 个省(市、自治区)的经济数据,讨论金融发展与产业结构水平对经济增长的影响,结论是:金融发展和产业结构水平对经济增长具有显著的正影响;在一定程度上,金融发展与产业结构对经济增长的积极影响存在着彼此制约。^[55]

姚华、宋建采用 1990~2014 年金融发展和产业升级相关数据,检验金融发展与产业结构升级间的关系,提出:从长期看,金融发展与产业结构升级之间的相对弹性存在长期稳定关系,都对产业结构优化率及就业结构优化率具有正向的敏感性;在剔除物价因素后,金融发展对就业结构的影响远远大于其对产业结构的影响。^[56]

吉阳、程宝栋等人分析改革开放以来金融发展与出口贸易结构的关系,认为金融规模扩大能够在一定程度上提高资本技术密集型产品的出口比重,金融发展结构的优化未能对我国出口贸易结构升级产生影响,金融发展效率的降低,制了劳动密集型产品的出口,反而相对提升了资本技术密集型产品的出口比重。^[57]

有学者测度了近这些年来各地金融发展的水平。

熊学萍、谭霖测度了 2004~2013 年全国 30 个省市金融发展水平,结论是:从横向看,沿海省份较高,中西部省份较低,三大区域之间存在明显的差异。从纵向看,北京、上海、天津、广东、浙江、江苏等东部省市始终居于前列,江西、安徽、湖南、河南等中部省份则一直处于较低的水平,而一些中西部省份如宁、四川、内蒙古、青海等有很大的提高。^[58]

六、农村金融

学者们对于农村金融问题做了很多研究,笔者筛选了几篇讨论农村金融改革的文章。

赵富春认为,建国初期,国家意志在农村金融机构设置和运行方面起着决定性作用。国家试图通过农村金融系统,为大规模的经济建设提供金融支持。国家意志对农业金融发展曾,发挥过积极作用,但也一定程度上干扰了农村金融的健康发展。农村金融发展最终要打破城乡二元经济格局,还需要探究和摸索国家意志在其中的作用。^[59]

曹雷从农村金融服务总量和涉农金融机构改革两个层面,评估了 2003 年以来的农村金融改革,认为我国前期推动的机构导向、行政主导的农村金融改革,忽略了农村的金融服务需求与市场化的关系,未从根本上解决农村金融问题。^[60]陈江认为,我国政府主导型的农村金融体制改革历经 60 多年,改革举措是一种非需求导向型的机制演进,不能适应金融需求者的金融需求。农村金融体制基本上是围绕着调整金融机构展开,而忽视了多层次、多元化的金融需求,没有有效解决固有的问题,未能发挥农村金融体系的整体功,未能发挥促进农村经济发展的巨大潜能。^[61]

丁志国等人提出, 改革开放至今, 历经 30 余年的摸索试探, 农村金融在机构多元性、发展稳定性、风险控制性、服务指向性、功能完善性等方面均有很大进步, 但远未达农村金融建设的要求, 必须从多方面推进金融体制建设。^[62]

郁俊莉、孔维从社会学角度分析农村金融改革。文章认为, 金融作为存在于社会关系网络中的活动, 必然受到社会环境的约束。在城镇化进程中农村金融发展环境的变迁, 表现为乡土培育的信任和礼法维持的信任逐渐瓦解, 社会意识异质化和个体化趋势明显, 即封闭的紧密的传统社会关系网络不复存在。这进而影响到作为金融活动社会基础的信任, 信任的社会关系网络来源受损, 个体信任向社会信任结构升级受阻, 信任的内在约束效力弱化。因此, 农村金融改革必须重塑农村社会关系网络, 提升农村的组织化程度。^[63]

张乐柱、曹俊勇撰文对农村金融改革进行反思, 认为经历三次大型改革, 农村金融发展取得了一些成绩。一是从“合作制”向“股份制”转化, 二是从“政府主导”向“政府引导”转化, 三是从“机构观”向“功能观”转化, 四是监管思路从“高门槛、严监管”到“低门槛、严监管”转变。农村金融改革增加了农民收入, 促进了农村经济发展。但从总体上看, 没有从根本上解决农村经济发展与农村金融服务间的矛盾。农村资金供给与需求存在偏差, 农村金融服务供给落后, 农村资金配置存在绩效偏差。农村金融改革路径需要校正, 要以内生机制为契合点。^[64]王丹莉、王曙光则认为, 农村金融改革应该以合作金融为血液, 再辅之以农村商业金融、政策性金融, 才能将农村资金真正盘活。^[65]

参考文献:

- [1]王秉坤, 郭辉铭. 我国货币政策操作转向及其通胀阈值[J]. 财经科学, 2016(1).
- [2]彭俞超, 方意. 结构性货币政策、产业结构升级与经济稳定[J]. 经济研究, 2016(7).
- [3]章满萌. 我国货币政策有效性演变研究: 数量型和价格型的比较[J]. 中国物价, 2016(12).
- [4]伍戈, 连飞. 中国货币政策转型研究: 基于数量与价格混合规则的探索[J]. 世界经济, 2016(3).
- [5]李宏瑾, 苏乃芳, 洪浩. 价格型货币政策调控中的实际利率锚[J]. 经济研究, 2016(1).
- [6]程贵, 万解秋, 李萌. 我国现行货币政策调控效率研究—基于近 17 年来数据的实证分析[J]. 经济经纬, 2016(7).
- [7]王国刚. 供给侧改革中的货币政策[J]. 中国金融, 2016(7).
- [8]杜丽群, 黎文忠. 货币供应量对我国货币政策有效性的影响研究—基于 1995~2103 年的宏观数据[J]. 河北经贸大学学报, 2016(11).
- [9]项后军, 吴丹婷, 汤斐. 货币错配与货币政策有效性—以中国为例的实证分析[J]. 中央财经大学学报, 2016(9).
- [10]张成思, 党超. 谁的通胀预期影响了货币政策[J]. 金融研究, 2016(10).
- [11]卜振兴, 侯继磊. 中国货币政策透明度评价研究[J]. 国际经贸探索, 2016(12).
- [12]陆前进. 最优货币政策规则参数的估计和中国货币状况指数的测度[J]. 金融研究, 2016(5).
- [13]张一, 张运才. 广义货币与国内生产总值比值增长的诱因与趋势: 1978~2015 年[J]. 改革, 2016(4).
- [14]杜浩然, 黄桂田. 金融创新、资本市场与中国的货币需求—基于 1993-2013 年季度数据与 Divisia 货币总量的经验分析[J]. 经济学动态, 2016(2).
- [15]魏巍, 蒋海, 庞素琳. 货币政策、监管政策与银行信贷行为—基于中国银行业的实证分析(2002-2012)[J]. 国际金融研究, 2016(5).
- [16]林园. 财政支出与通货膨胀的关系研究—基于省际面板的非参数估计[J]. 金融经济, 2016(8).
- [17]郭长林. 被遗忘的总供给: 财政政策扩张一定会导致通货膨胀吗?[J]. 经济研究, 2016(2).
- [18]王佳, 张晓晶. 劳动力成本与中国的通货膨胀—基于两种单位劳动成本的对比研究[J]. 经济问题探索, 2016(8).
- [19]刘萍, 柯杨敏. 国际农产品价格对中国通货膨胀的传递效应[J]. 华南农业大学学报(社会科学版), 2016(2).
- [20]刘少云. 美联储货币政策对中国通货膨胀溢出效应的再审视[J]. 财贸经济, 2016(7).
- [21]陈麟, 朱莉. 人民币汇率波动对通货膨胀的影响效应研究—基于 2000 年至 2015 年月度数据的实证分析[J]. 经济问题探索, 2016(10).
- [22]付一婷, 刘达禹. 我国外汇储备对通货膨胀影响的传导机制研究[J]. 经济问题探索, 2016(12).
- [23]李泉, 王林涛. 就业率与通货膨胀关系研究—基于 1992-2014 年的实证分析[J]. 发展研究, 2016(9).
- [24]曹会勇, 罗序斌. 城镇居民中低收入群体通货膨胀承受能力研究[J]. 学术界, 2016(1).
- [25]李军. 家庭储蓄与通货膨胀数理关系及实证分析[J]. 数量经济技术经济研究, 2016(4).
- [26]赖志花. 通货膨胀与中国城镇居民收入不平等研究—基于 17 个省份收入分组数据[J]. 北京工商大学学报(社会科学版), 2016(6).
- [27]黄运成, 漆琴. 资本市场波动与重构[J]. 中国金融, 2016(19).
- [28]吴晓求. 股市危机: 结构缺陷与规制改革[J]. 财贸经济, 2016(1).
- [29]李路阳. 要深刻反思资本市场发展历程[J]. 国际融资, 2016(4).
- [30]纪宣明. 制度缺失、诚信危机与多重博弈—透析中国股市[J]. 金融发展评论, 2016(1).
- [31]庞小凤, 郭智. 我国资本市场投资者投资回报状况评析—基于上市公司的证据[J]. 经济体制改革, 2016(3).
- [32]闫先东, 朱迪星. 资本市场泡沫、经济波动与货币政策反应[J]. 国际金融研究, 2016(10).
- [33]蒋三庚, 李晓艳. 中国货币政策变动对资本市场的影响[J]. 经济与管理研究, 2016(9).
- [34]孙鲁军. 走向有管理的浮动汇率制度[J]. 中国金融, 2016(10).
- [35]谭小芬, 李莹. 人民币汇率制度改革的成就、困境与展望[J]. 国际贸易, 2016(11).
- [36]崔小勇, 张鹏杨, 张晓芳. 汇率制度转型的贸易和收入效应[J]. 金融研究, 2016(9).
- [37]管涛. 尊重价值规律: 人民币汇率形成机制改革未来之出路[J]. 金融研究, 2016(2).

- [38]姚宇惠,王育森.人民币均衡汇率的再研究:1998-2015[J].国际金融研究,2016(12).
- [39]郑维臣,张怡等.人民币均衡汇率水平实证研究[J].金融发展评论,2016(8).
- [40]马敏捷,马德功.出口退税对人民币汇率及外汇储备影响机制实证分析——基于1996-2014年的数据[J].四川大学学报(哲学社会科学版),2016(1).
- [41]麦勇,陈欢.汇率制度改革与人民币汇率联动的特征研究[J].世界经济研究,2016(11).
- [42]陈玲,黄雅慧.福建省金融发展对城乡收入差距的影响[J].福建农林大学学报(哲学社会科学版),2016(5).
- [43]赵健.河南省金融发展与经济增长关系研究:1978—2014[J].郑州航空工业管理学院学报,2016(1).
- [44]任润轩,张磊.金融发展对经济增长影响:基于无锡市的实证研究[J].江南大学学报(人文社会科学版),2016(6).
- [45]张蓉.金融发展促进了还是阻碍了经济增长——基于甘肃省数据的检验[J].现代工业经济和信息化,2016(15).
- [46]曾维莲,刘天平,顿珠罗布.西藏农村金融发展与农村经济增长关系的实证研究[J].沈阳大学学报(社会科学版),2016(3).
- [47]魏雪燕.河南省农村金融对农村经济增长的影响分析——基于1985-2014年数据的实证分析[J].华北金融,2016(7).
- [48]亚飞,黄勇,白珊.连片特困地区金融发展对农户增收的效应分析——基于武陵山民族特困地区71个县的实证检验[J].当代经济管理,2016(6).
- [49]秦芳.农村金融发展与贫困减少的实证研究[J].中国商论,2016(12).
- [50]谢玉梅,徐玮.农村金融发展对我国农民收入增长影响实证研究——基于2006~2011年的经验数据[J].湖南大学学报(社会科学版),2016(9).
- [51]周惠民,于平.县域金融发展与经济增长关系研究——基于福建省清流县的实证分析[J].金融理论探索,2016(3).
- [52]邓伟,刘萍萍.金融发展、企业家精神与城乡收入差距[J].浙江工商大学学报,2016(4).
- [53]杨胜刚,刘亚雄.湖南省金融发展与产业结构升级对新型城镇化的影响[J].湖湘论坛,2016(1).
- [54]闻瑶.金融发展对居民消费影响的实证研究——基于江苏省1992—2014年的数据分析[J].经济论坛,2016(5).
- [55]冷艳丽,杜思正.金融发展、产业结构与经济增长[J].首都经济贸易大学学报,2016(5).
- [56]姚华,宋建.中国金融发展与产业结构升级协整关系的多指标交叉检验[J].湖南大学学报,2016(1).
- [57]吉阳,程宝栋,邓晶.金融发展对出口贸易结构的影响——基于我国1980年~2013年数据的实证研究[J].价格月刊,2016(4).
- [58]熊学萍,谭霖.中国区域金融发展水平测度与比较分析[J].经济与管理,2016(5).
- [59]赵富春.建国初期我国农村金融机构设置浅析[J].农村金融研究,2016(9).
- [60]曹雷.新时期我国农村金融改革效果评估:基于总体的视角[J].农业经济问题,2016(1).
- [61]陈江.新中国农村金融改革历程、反思与创新[J].西南金融,2016年(7).
- [62]丁志国,张洋,覃朝晖.中国农村金融发展的路径选择与政策效果[J].农业经济问题,2016(1).
- [63]郁俊莉,孔维.中国农村金融环境变迁与改革研究——基于农村城镇化的背景[J].北京大学学报(哲学社会科学版)2016(5).
- [64]张乐柱,曹俊勇.农村金融改革:反思、偏差与路径校正[J].农村经济,2016(1).
- [65]王丹莉,王曙光.农村金融变革要基于反贫困视角[J].中国国情国力,2016(9).

(责任编辑:卢艳茹 校对:)