

学校编码：10384

分类号_____密级_____

学号：15620091154163

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

人民币汇率与价格波动下的
货币政策有效性研究

——基于 M-F 模型

An Empirical Research on the Effectiveness of Monetary
Policy under the Fructuation in RMB Exchange Rate and
CPI

—— Based on Mundell-Fleming Model

王靖靖

指导教师姓名：吴丽华 教授

专业名称：金 融 学

论文提交日期：2012 年 4 月

论文答辩时间：2012 年 月

学位授予日期：2012 年 月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2012 年 4 月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为《人民币汇率、价格波动与货币政策》课题（组）的研究成果，获得教育部人文社会科学研究规划基金项目（项目批准号 09YJA790117）课题（组）经费或实验室的资助，在吴丽华教授实验室完成。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘 要

货币政策的有效性一直是经济学界争论的问题,货币政策是否有效及其有效性的程度,是货币当局制定货币政策的重要依据。在人民币汇率波动与国内价格波动并存的宏观经济背景及全球性金融危机下,我国政府出台的相关宏观调控政策中,频繁动用了货币政策工具,同时货币政策的作用环境也发生着巨大变化。在这样的国际国内背景下研究货币政策机制,从而为相关部门控制国内价格的过度波动,选择适当的货币政策与合理的汇率制度指出方向,具有重要的现实意义。

本文采用定性分析与实证研究相结合的方法对这一问题进行分析。首先介绍西方货币政策有效性理论及相关实证方法的演进;其次分析人民币汇率和物价波动的现状及影响;接着沿袭蒙代尔-弗莱明模型的基本框架,选取 1999 年至 2011 年的月度数据,建立商品市场、货币市场和外部市场三个市场分别均衡的联立方程,采用直接的单一方程估计,建立关于中国的 M-F 模型;最后结合中国经济金融环境,根据模型分析不同时期我国货币政策的效果。

理论和实证分析的结果表明:(1)我国目前货币政策的运行环境削弱了货币政策的操作效果,最终影响货币政策有效性;(2)从货币政策传导机制看,外汇占款已成为我国货币供应量增长的直接和间接驱动力,直接影响中央银行对货币中介目标的控制,进而影响我国货币政策的有效性;(3)而以信贷渠道为主的货币政策传导渠道,在多样化中也使货币政策实施过程复杂化;(4)我国货币政策工具由直接调控工具向间接调控工具转变,不同程度地影响货币政策的操作目标,进而影响货币政策效果。

结合当前国内外经济形势和本文结论,笔者总结出提高我国货币政策有效性的关键因素,进而提出短期、中期和长期的货币政策和财政政策设计方案:短期内,实行以积极的财政政策为主导,货币政策更多的是成为刺激经济和稳定物价的工具。中期内,采取适时调整的紧缩性货币政策以稳定物价,积极财政政策用于民生领域和缩小贫富差距。长期内,实施扩张性货币政策和稳健的财政政策,对周边国家产生溢出效应,实现区域经济发展。

关键词: 货币政策; M-F 模型; 政策设计

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Abstract

The effectiveness of monetary policy is a contentious issue in Economic Circles, it is also very important for the monetary authorities because it can help them to formulate monetary policy. In the situation of the coexistence of the RMB exchange rate and domestic prices fluctuations, and the global financial crisis, the Chinese government introduced macro-control policies, and use of monetary policy tools frequently, but the environment has been changed. In this context, it is significant to study the monetary policy mechanism, because it can provide the basis evident for relevant departments to control the excessive volatility of the domestic price level, choose appropriate monetary policy and exchange rate regime.

This dissertation gave a detailed and profound analysis of the monetary policy mechanism through the theoretic modeling and empirical tests. Firstly, describes the evolution of Western effectiveness of monetary policy theory and empirical methods; secondly, analyses the status of the RMB exchange rate and price fluctuations; thirdly, follows the basic framework of the Mundell-Fleming Model, selects monthly data from 1999 to 2011 to establish simultaneous equations which make the goods market, money market and external market equilibrium, then estimates by single equation regression to determine the Chinese M-F model; Finally, combines the specific economic and financial environment in China and analyses the different period's monetary policy effects according to the model.

The results of this study show that: (1) the current monetary policy operating environment in China weakened the effect of monetary policy operations, and ultimately affect the effectiveness of monetary policy; (2) the transmission mechanism of monetary policy, funds outstanding for foreign exchange become direct and indirect driving force of China's money supply growth, thus affecting the effectiveness of monetary policy; (3) Diverse channel of monetary policy transmission increases the complexity of the implementation of monetary policy; (4) China's monetary policy tool change from direct regulation instruments to indirect control tools, variedly affect the operating target of monetary policy, thereby affecting the effectiveness of monetary policy.

Combined with the current economic situation and the conclusions, author consider the factors that improving the effectiveness of monetary policy, and propose

short, medium and long-term monetary policy and fiscal policy design: in the short-term, to implement the Stable monetary policy and proactive fiscal policy, oriented monetary policy to become the tool of stimulating the process of economic and keeping price stability. In the medium term, to take timely tightening monetary policy and proactive fiscal policy which is mainly used for resident's livelihood areas and narrow the gap between rich and poor. In the long term, to implement the proactive monetary policy and stable fiscal policy, spillover effects on other countries to achieve regional economic development.

Key Words: Monetary Policy; M-F Model; Policy Design.

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

导 论	1
一、选题背景及意义.....	1
二、研究思路与方法.....	3
三、本文框架结构.....	3
四、本文特色与不足.....	5
第一章 货币理论文献综述	7
第一节 货币理论和货币政策发展	7
一、古典经济学	7
二、凯恩斯主义经济学	8
三、新古典经济学.....	9
四、新凯恩斯主义经济学	9
五、小结.....	10
第二节 货币政策有效性综述	10
一、国外对货币政策有效性的相关文献研究	11
二、国内对货币政策有效性的相关文献研究	12
三、基于 M-F 模型的货币政策有效性的相关文献研究	14
四、本章小结.....	16
第二章 人民币汇率和价格波动历史与现状	17
第一节 人民币汇率波动现状	17
一、1994 年汇率制度改革前人民币汇率波动	18
二、1994 年汇率制度改革后人民币汇率波动.....	21
三、2005 年汇率制度改革后人民币汇率波动.....	24
第二节 我国物价波动的基本趋势分析	28
一、1978 年至 1990 年通货膨胀期.....	28
二、1991 年至 2002 年通胀与通缩交替期.....	29
三、2003 年至 2008 年通货膨胀期.....	29
四、近年我国物价水平的走势.....	30

第三节 本章小结	32
第三章 我国货币政策有效性的理论基础：M-F 模型	34
第一节 蒙代尔的模型	34
第二节 弗莱明的模型	35
第三节 M-F 模型	36
一、M-F 模型的形成和发展	36
二、M-F 模型	37
第四章 基于 M-F 模型的适应性分析	43
第一节 模型的结构化分析	43
第二节 基本经济变量的选择与处理	45
一、基本经济变量的预选择	45
二、基本经济变量的处理	49
第三节 M-F 模型的实证分析	54
一、商品市场	54
二、货币市场	56
三、外部均衡	57
四、本章小结	58
第五章 我国货币政策有效性分析：基于中国的 M-F 模型	60
第一节 1992 年前金融体制框架的构建阶段	60
一、1949 年至 1978 年的计划经济体制	60
二、1979 年至 1983 年市场调节为辅的新经济体制	61
三、1984 年至 1991 年有计划的商品经济体制	62
第二节 1992 年至 2001 年金融体制的调整与充实阶段	63
一、1992 年至 1997 年建立社会主义市场经济体制	64
二、1998 年至 2001 年非公有制经济制度	66
第三节 2002 年至 2011 年金融体制的深化与完善阶段	68
一、2002 年至 2006 年全面建设小康社会	69
二、2007 年至 2011 年建设和谐社会	70
第四节 本章小结	74

第六章 结论与政策建议	77
第一节 结论.....	77
第二节 提高货币政策有效性的机制设计	79
一、提高货币政策有效性的影响因素.....	79
二、政策建议.....	81
参考文献	96
致 谢	100

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Contents

Introduction.....	1
1. Research background and significance	1
2. Research methods	3
3. Research structure	3
4. Innovation of chapter and deficiencies	5
Chapter I Literature review.....	7
I Monetary theory and monetary policy development	7
1. Classical economics	7
2. Keynesian economics	8
3. Neoclassical economics	9
4. The New Keynesian Economics.....	9
5. Summary	10
II Effectiveness of monetary policy review	10
1. Research on the effectiveness of monetary policy abroad.....	11
2. Research on the effectiveness of monetary policy at home.....	12
3. Research on M-F model.....	14
4. Summary	16
Chapter II Current situation of exchange rate and price	
fluctuation.....	17
I Current situation of exchange rate fluctuation.....	17
1. The situation of RMB exchange rate before1994.....	18
2. The situation of RMB exchange rate after 1994.....	21
3. The situation of RMB exchange rate after 2005	24
II Current situation of price fluctuation	28
1. Inflation in 1978 to 1990.....	28
2. Alternating inflation and deflation in 1991 to 2002.....	29
3. Inflation in 2003 to 2008.....	29
4. The trend of the price level in China in recent years	30
III Summary.....	32
Chapter III The theoretical basis of the effectiveness of monetary	

policy: the M-F model.....	34
I Mundell model	34
II Fleming model	35
III The M-F model	36
1. The formation and development of the M-F model.....	36
2. The M-F model	37
Chapter IV The adaptive analysis of M-F model.....	43
I Structured analysis	43
II Selecting the variables	45
1. A pre-selection of the basic economic variables	45
2. Processing of the basic economic variables.....	49
III Empirical research on M-F model	54
1. Goods market.....	54
2. Money market	56
3. The balance of external	57
4. Summary	58
Chapter V Empirical research on the Effectiveness of Monetary	
Policy: based on Chinese M-F model	60
I The construction of the financial institutional before 1992.....	60
1. Planned economic system from 1949 to 1978.....	60
2. Supplemented by market regulatio from 1979 to 1983	61
3. The planned commodity economy system from 1984 to 1991.....	62
II Adjustment and enrichment of the financial system from 1992 to 2001	63
1. Establish a socialist market economic system from 1992 to 1997	64
2. Non-public ownership economic system from 1998 to 2001	66
III Deepening and improvemen of the financial system from 2002 to 2011	68
1. Comprehensively building a moderately prosperous society from 2002 to 2006	69
2. Building a harmonious society from 2007 to 2011	70
IV Summary	74
Chapter VI Conclusions and suggestions.....	77

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库