

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15620061151093

UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

信贷渠道下货币政策有效性的研究

The Research of Monetary Policy's Effect in Credit Channel

魏 大 光

指导教师姓名: 朱 孟 楠 教授

专业名称: 国 际 金 融

论文提交日期: 2009 年 4 月

论文答辩日期: 2009 年 月

学位授予日期: 2009 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2009 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()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

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

制定和实施货币政策的目的是为了实现特定的经济目标，而货币政策目标能否实现以及在多大程度上实现不仅取决于货币政策中介目标的选择，还同货币政策传导途径有密切的关系。随着金融体制的改革和金融市场的发展，我国货币政策传导路径日益多样化，但信贷渠道长久以来一直是最重要的传导路径。因此，对该渠道下货币政策作用效果的研究尤为重要。

本文通过理论及实证分析，对我国信贷渠道下货币政策的作用效果进行研究。全文共分六章，第一章为导论，介绍了本文的选题背景、研究思路以及文章结构。第二章概括了信贷传导渠道的相关理论，并介绍中外学者最新的研究成果。第三章通过传统的理论模型对信贷渠道存在性及其传导效果进行探讨，同时针对中国实际状况进行分析。第四章介绍本文采用的实证模型—MS-VAR 以及对变量选取、数据处理方法等进行说明。第五章通过实证分析的方法研究信贷供给对产出的长期作用特点以及经济增长率与信贷增速在不同经济时期的对应关系，并解释估计的结果。第六部分利用实证结果，针对中国实际情况提出相应的政策建议，包括增加有效信贷供给、建立经济内在稳定机制等。

经过以上分析，本文得出如下结论：1、资本市场的发展、货币当局对商业银行的管制等因素是影响信贷渠道存在的关键，就我国实际而言，信贷渠道的存在具有长期性。2、虽然信贷供给与产出之间存在长期正向对应关系，但在经济处于拐点时，调整企业对未来的预期、增强银行风险承受能力是保持信贷渠道下游环节通畅、有效实施反周期货币政策的关键。3、我国的信贷供给存在明显的顺周期性，在产出高速增长时，对应的信贷供给也具有较高的增长速度。不同状态下，产出增长对信贷供给的反应存在非对称性，这在一定程度上证明了货币政策通过信贷传导渠道的作用效果在不同经济周期下存在差异。

关键词：信贷渠道；货币政策；体制转换

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Abstract

The purpose of establishment and implement the monetary policy is to realize policy targets, which not only depends on choosing of intermediate targets of monetary policy, but also depends on monetary policy transmission mechanism. The reform of the financial system and the development of financial market make transmission mechanism increasingly diversified. However, bank credit channel is the major monetary policy channel in china for long. So, researching effect of monetary policy in credit channel has a great of academic and realistic meaning.

This paper researches the effect of monetary policy in credit channel from theory and practice. The paper consists of six chapters. Chapter one is introduction, which involves background of selected title, research approach and structure of the paper. Chapter two summarizes the theory of credit channel and introduces recent studies in the fields. Connecting with the current financial situation in our country, Chapter three proves existence of credit channel by CC-LM model. Chapter four introduces MS-VAR model and methods of variable selection. Chapter five reveals the relationship of two variables in business cycle and analysis the results. Based on the analysis and conclusions, Chapter six raises some proposals including increasing effective credit supply and establishing the stable mechanism of economy and financial market.

This paper has some conclusion: 1. Development of capital market and supervision of bank have impact on existence of credit channel. And credit channel exists in china for a long time. 2. There is a positive correlativity and a steady equilibrium relationship in the long run between credit supply and production. At the economic turning point, making companies have an optimistic attitude toward the future and strengthening banks' ability to withstand risks can keep credit channel clear and make countercyclical monetary policy effective. 3. Credit supply increases at a quick pace when output increases rapidly. And during different phase of business cycle, the response of output to credit shock has asymmetry. The conclusion proves

there is difference in the effect of monetary policy when business cycle is brought into the frame of analysis.

Key Words: Credit Channel; Monetary Policy; Regime Switching

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目录

第一章 导论	1
第一节 选题背景与意义	1
第二节 研究思路及方法	2
第三节 本文结构及创新	3
第二章 信贷传导渠道的理论基础及相关研究	5
第一节 西方货币政策传导机制理论综述	5
一、广义利率传导渠道理论	6
二、信贷传导渠道理论	7
第二节 文献综述	10
一、信贷渠道存在性的研究	10
二、货币政策传导效果的比较研究	12
三、信贷渠道的影响因素研究	13
第三章 信贷渠道传导效果的定性分析	15
第一节 理论模型及其经济含义解释	15
第二节 我国信贷渠道影响因素的分析	19
一、资本市场发展对信贷渠道的影响	19
二、外资流入对信贷渠道的影响	23
三、商业银行独立性变化对信贷渠道的影响	25
第三节 小结	27
第四章 实证模型的基本理论及本文模型构造	28
第一节 马尔可夫体制转换模型的理论介绍	28
第二节 本文实证模型构造	31
第五章 实证检验及结果分析	34
第一节 协整检验及分析	34
第二节 MS-VAR 实证结果及分析	37

一、滞后阶数判断	37
二、平滑概率图分析	38
三、持续期及区间均值判断	40
四、相关经济含义解释	41
五、非对称性特征分析	45
第六章 政策建议	47
参考文献	50
后记	52

厦门大学博硕士论文摘要库

Contents

Chapter 1 Introduction	1
Section 1 Background of Selected Title and Meaning	1
Section 2 Thought and Method	2
Section 3 Structure of Research and Innovation	3
Chapter 2 Theories of Research and Literatures Review	4
Section 1 Transmission Mechanism of Monetary Policy	4
1.Generalized Interest Rate Channel	5
2.Credit Channel	6
Section 2 Literatures Review	9
1.The Existence of Credit Channel	9
2.The difference of Monetary Policy's Effect	11
3.The Impact Factors of Credit Channel.....	12
Chapter 3 Qualitative Analysis of Credit Channel's effect	14
Section 1 Theoretical Model and Economic Interpretation	14
Section 2 Impact factors of China's Credit Channel	18
1.The Effects of Capital Market on Credit Channel	18
2.The Effects of foreign Investment on Credit Channel.....	22
3.The Effects of Bank Independence on Credit Channel	24
Section 3 Summary	26
Chapter 4 Theories of MS-VAR and the Empirical Design	27
Section 1 Intruduction of Markov-Switching Vector Autoregression	27
Section 2 MS-VAR Design of China's Credit channel	30
Chapter 5 Empirical Results and Analysis	33
Section 1 Cointegration and Granger Causality Test	33
Section 2 Empirical Result of MS-VAR and Economic Interpretation	36

1.Judgement of Lag Length	36
2.Analysis of Smoothed Probabilities Chart.....	37
3.Judgement of Expected Durations and means	39
4.Economic Explanations	40
5.Analysis of Asymmetry Properties	45
Chapter 6 Suggestions	47
Reference	50
Postscript	52

厦门大学博硕士学位论文摘要库

第一章 导论

第一节 选题背景与意义

货币政策传导机制及作用效果是宏观经济学的核心问题。虽然古典经济学认为货币具有中性，但大多数经济学家都同意货币政策在短期内可以影响实体经济，并且大量实践证明货币供给和经济增长之间存在正向关系。货币政策的实施又是通过不同的传导渠道，这使得它在发挥作用的同时，受到不同经济变量的影响，从而造成作用效果偏离其预期。研究不同渠道下的传导机制以及特定路径的影响因素一直以来成为各国学者研究的重点之一。

从我国的实际来看，随着市场经济规则的逐步建立，相比财政政策而言，货币政策作为一种更为灵活的调控形式在政府对经济的调节和引导过程中发挥着日益重要的作用，有力地促进了国民经济的发展。但是，不可否认，相对于发达国家，我国货币政策的实施依然存在着问题：中小企业融资渠道单一，资金需求和贷款供给的利率弹性较小，企业向银行申请贷款更注重资金的可得性而不是成本高低，因此通过利率来影响资金需求，对于一些大型企业而言效果甚微^[1]。

虽然，货币政策实施措施面临着从总量调整向包括金融资产在内的广义价格调控转化的趋势。但在宏观层面上，金融市场机制尚不健全，利率市场化程度低，非货币金融资产与货币金融资产、金融资产与实际资产之间的联系不紧密，金融体系与实体经济之间缺乏互动性，其运行更多的呈现出短期波动的特点。在微观层面上，居民的财富构成较为单一，个人的养老、医疗等保障尚不健全，这样经由利率调节的财富效应和替代效应只能影响少数高收入者，无法波及到更广泛的社会阶层。所以，对于我国来说真正发挥货币政策传导机制的是在发达经济体中往往处于次要地位的信贷传导渠道。

最近几年，内外失衡所带来的经济问题要求货币当局谨慎使用利率工具，从而影响了利率渠道作用的发挥。在 2007 至 2008 年前期，由于人民币长期偏离均衡汇率，面临着对外升值的压力。成本推进型通货膨胀的出现令人民币面临着对外升值，对内贬值的尴尬局面，限制了利率调控手段的运用。同时中美

利差的不断扩大对资本市场的稳定带来冲击。而在 2008 年后期至今，国际经济环境发生剧烈波动，世界经济的衰退对我国经济造成负面影响。定向的信贷供给成为相伴积极财政政策的有力武器，对提高经济的稳定性，减少经济周期对国民经济的影响起到一定作用。2009 年 1、2 月份，我国金融机构信贷余额共增加 2.6 万亿，为历年之最，这表明政府对通过信贷途径调节经济寄予厚望。

但是，信贷渠道在经济运行的体制之下，不可避免的受到多种经济因素的影响和制约，作用效果在不同的条件下会大打折扣。从微观基础上，其作用的发挥需要货币当局、银行以及企业多方面的协调合作。货币政策决策和传导的每一变化是否产生预期的效果不仅取决于央行政策的力度和时效，还取决于商业银行如何调整自己的资产总量和结构，以及企业和居民的行为是否与货币政策的意图一致。宏观上金融市场的发展程度、经济周期的变化等因素也会对货币政策通过信贷渠道的传导产生冲击。传统经济学认为，在经济处于不同的运行周期下，信用政策对经济的影响有强弱不同的表现。而金融市场的发展和政府管制的改变则会影响信贷渠道存在的前提。因此，改变各种经济学假设，在更为复杂的环境中研究货币传导对实体经济的影响，有助于进一步拓展和丰富当前的金融理论。

在我国改革开放的 20 多年里，我国的经济经历了多个周期波动，与之相伴货币政策也经历了扩张、紧缩等周期变化^[2]。近年来货币当局多采用稳健的货币政策以促进经济的发展，从资金的供给和需求两方面进行的政策调控取得了相当的成效。在目前经济周期处于下行阶段的情形下，我国货币政策的操作面临着方向性上的选择。是在未来较长时间内实行反周期的扩张政策，还是实行一贯的稳健性货币政策，这不仅依赖于我们对于经济周期阶段性的判断，而且也依赖对于经济政策，特别是货币政策作用机制的判断及效果的研究。货币政策的非对称性判断对经济决策至关重要，有助于提高政策实施的目的性和作用效果。

第二节 研究思路及方法

本文旨在从分析货币政策信贷传导机制入手，分别从理论和实践两方面来

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.

厦门大学博硕士论文摘要库