

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15620061150991

UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

中国宏观流动性非均衡研究

Macro-Liquidity Imbalance Research of China

刘 娜 娜

指导教师姓名: 元惠萍副教授

专 业 名 称: 金融学

论文提交日期: 4 月 4 日

论文答辩时间:

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评阅人: _____

2009 年 4 月 1 日

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):

2009 年 4 月 10 日

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）：

2009 年 4 月 10 日

摘要

2003年开始的房地产价格的大幅攀升以及2005年出现的股票价格的暴涨引起了理论界和管理层对流动性过剩现象的高度关注。2007年初,我国的流动性过剩问题被首次写进了政府工作报告。2008年,国内外经济形势有所变化,金融危机和国内自然灾害使得流动性过剩问题的压力有所减弱,但各国政府向市场注入大量的流动性意味着未来将存在通胀压力。

在流动性大起大伏的今天,我们对于流动性状况的研究有重要的意义。通过对宏观流动性非均衡产生原因和影响的把握,能够更深刻地认识中国宏观流动性非均衡状况,从而更加清晰地认识我国宏观经济政策的制定和执行,并能够为新的经济形势下我国的宏观经济政策提出意见和建议。

本文分五章来研究中国宏观流动性状况。在第一章,我们给出流动性及宏观流动性概念,同时对我国近些年来对宏观流动性的研究做以简单回顾;在第二章,我们用一些常用指标分析我国宏观流动性的非均衡状况,阐述其一般表现,探求流动性非均衡状况产生的内外原因;在第三章,分析了宏观流动性非均衡产生的影响;在第四章,我们在前面分析的基础上,以1997年到2008年季度数据为样本期间,建立宏观流动性指标分别和外汇储备、储蓄存款、进出口差额、居民消费价格指数、股票指数、利率之间的双变量VAR模型,用脉冲响应函数和方差分解分析流动性和各个宏观经济变量之间的相互关系和作用过程,通过实证分析,我们要了解哪个因素是流动性非均衡产生的根源以及流动性非均衡对各个变量的影响大小,实证结论表明,高储蓄是流动性非均衡的根源,流动性和资产价格之间存在复杂关系,利率一定程度上能够表明我国流动性状况;在第五章,我们根据前几章的分析和实证结果,给出提高流动性管理效果,根治流动性非均衡的政策建议。

本文的创新之处在于,尝试用实证分析方法分析宏观流动性和各个宏观经济变量之间的关系,在采用VAR模型时,为了避免次序选择对于脉冲响应分析的影响,采用了双变量VAR模型,实证的结果与近期研究有所不同,外汇储备是流动性非均衡的表面原因而非根本原因,高储蓄才是流动性非均衡的根源。

关键词:宏观流动性;流动性非均衡

Abstract

The problem of excess liquidity in China had drawn great attention from the society because of the significant increase of real estate price in the beginning of 2003 and the sudden rise of stock price in 2005, in the beginning of 2007, the problem of excess liquidity was first included in the government work report. But since the September of 2008, economy situation at home and abroad has varied, the financial crisis and domestic natural disasters make the problem of excess liquidity pressure has been reduced, but governments of some countries inject a lot of liquidity into the market means that inflationary pressures exists in the future.

The research of liquidity condition has important significance today since the liquidity condition changes frequently .We can gain a deeper understanding of the liquidity condition of China by mastering the cause and influence of liquidity imbalance .Then we can recognize the formulation and implementation of our country's macro-economic policy more clearly, and give some advice and suggestion for the economic policy, and be able to give some advice and recommendations for our country's macro-economic policy in the new economic situation.

The paper includes five chapters to introduce the current liquidity condition of China. In the first chapter, we give the concept of liquidity and make a brief review of domestic research of liquidity condition in the last few years; In the second chapter, we analyze the imbalance condition of China liquidity, elaborate its general performance, investigate internal and external reason for the imbalance of liquidity; In the third chapter, we make an analysis of the impact of the imbalance liquidity; In the fourth chapter, on the basis of the analysis in the front ,we make an empirical analysis of the relations between the macro indicators of liquidity and the macro economic indicators according to the sample since 1997 to 2008, the macro economic indicators include the

difference between import and export , foreign exchange reserves , savings deposit, the later concern consumer price index, stock index and interest rates .We set up bivariate VAR model between them, with impulse response function and variance decomposition analysis, we explore the interrelationship between liquidity and macro-economic variables, through the empirical analysis, we need to know which factors are source of the imbalance of the liquidity and the size of the impact of the liquidity imbalance on the price variables. Our empirical results show that high savings are the root causes of imbalance of the liquidity, meanwhile, there is complex relationship between liquidity and asset prices, the interest rate be able to show that the liquidity situation of our country on a certain extent; In the fifth chapter, in accordance with our analysis of the preceding chapters and empirical results, we give some recommendations to improve the effect of liquidity management.

In this paper, the innovation lies in the fact that we try to use empirical analysis to analyze the relationship between the liquidity and macroeconomic variables in the VAR model, in order to avoid the selection of the order of the variables has effect on the analysis of impulse response, we use the two-variable VAR model, meanwhile, our empirical research results have some different from recent research , foreign exchange reserves are the direct cause of imbalance of the liquidity rather than root causes, high savings are the root causes.

Keywords: macro-liquidity; liquidity imbalance

目录

导论.....	1
第 1 章 宏观流动性的含义和文献综述.....	3
1.1 流动性及宏观流动性.....	3
1.2 宏观流动性研究回顾.....	5
1.2.1 不同层面和角度的流动性非均衡的研究.....	5
1.2.2 对于流动性非均衡近期新特点的研究.....	9
第 2 章 中国宏观流动性非均衡的表现和成因.....	11
2.1 中国经济形势和宏观调控回顾.....	11
2.2 中国宏观流动性非均衡的指标分析.....	12
2.2.1 超额货币增长率分析.....	12
2.2.2 马歇尔系数分析.....	13
2.2.3 存贷比分析.....	14
2.3 中国宏观流动性非均衡的表现.....	15
2.3.1 货币供给快速增长, M2 与 M1 差距扩大.....	15
2.3.2 银行存贷差的扩大.....	16
2.3.3 超额准备金长期较高.....	16
2.3.4 局部流动性不足.....	17
2.4 中国宏观流动性非均衡产生的原因.....	18
2.4.1 外部原因.....	18
2.4.2 内部原因.....	20
第 3 章 中国宏观流动性非均衡的影响.....	27
3.1 有利影响.....	27
3.1.1 充足的流动性为银行改革赢得了时机.....	27
3.1.2 充足的流动性为资本市场改革和完善创造了条件.....	27
3.1.3 充足的流动性为企业发展减轻了包袱.....	28
3.1.4 充足的流动性也有利于政府更好地行使职能.....	28
3.1.5 充足的流动性有利于我国经济结构的调整.....	28
3.2 不利影响.....	28
3.2.1 影响商业银行的盈利能力.....	28
3.2.2 引发经济过热, 加大通胀压力.....	29
3.2.3 推动资产价格的上升, 促进经济泡沫的形成.....	29
3.2.4 影响货币政策的独立性, 加大宏观调控难度.....	30

3.2.5 加大金融体系风险，威胁经济安全.....	31
第 4 章 中国宏观流动性状况的实证分析	32
4.1 模型的介绍	32
4.1.1 变量选取和数据说明.....	32
4.1.2 模型的介绍.....	33
4.2 平稳性检验	34
4.3 Granger 因果关系检验	35
4.4 双变量 VAR 模型分析	36
4.4.1 流动性指标 M2/GDP 的 VAR 模型分析	38
4.4.2 流动性指标 MGZS 的 VAR 模型分析.....	41
4.5 结论	47
4.5.1 流动性指标和几个宏观经济变量是相互作用的.....	47
4.5.2 各变量之间的作用过程与理论基本相符.....	47
4.5.3 储蓄存款是流动性变动的根源.....	47
4.5.4 外汇储备是流动性变动的直接原因.....	48
4.5.5 影响因素作用具有时滞性，政策调控要及时.....	48
第 5 章 提高我国宏观流动性管理效果的政策建议.....	49
5.1 降低储蓄率，提高消费率，优化经济结构	49
5.1.1 增加居民收入，优化收入分配格局.....	49
5.1.2 进一步完善社会保障体系，更新居民消费观念.....	49
5.1.3 积极发展资本市场，合理引导流动性分流.....	50
5.2 进一步改善国际收支状况，减小外汇储备带来的流动性压力	50
5.2.1 进一步完善人民币汇率形成机制，发挥汇率对国际收支的调节作用.....	50
5.2.2 改革外汇储备管理体制，提高外汇储备运用效率.....	50
5.2.3 调整外资政策，促进产业升级.....	51
5.3 确定经济社会发展的薄弱环节和短线领域，合理引导流动性流向	51
5.4 进一步完善宏观政策调控体系	52
5.5 进一步推动我国利率市场化改革	52
参考文献.....	53
致谢	56

Contents

Intruduction.....	1
Chapter 1 Concept of Macro-liquidity and Literature Review.....	3
1.1 Liquidity and Macro-liquidity.....	3
1.2 Review of The Research of Macro-liquidity.....	5
1.2.1 Research of macro- liquidity imbalance at different levels	5
1.2.2 Recent research of macro-liquidity Imbalance	9
Chapter 2 Performance and Causes of Macro-liquidity Imbanlance	
of China	11
2.1 Review of China's Economic Situation and Macro-control	11
2.2 Indicator Analysis of Macro-liquidity Imbalance	12
2.2.1 Analysis of the excess money growth rate.....	12
2.2.2 Analysis of Marshall coefficient.....	13
2.2.3 Analysis of the ratio of deposits to loans.....	14
2.3 Performance of Macro-liquidity Imbalance of China.....	15
2.3.1 Rapid growth of money supply, widening gap between M2 and M1	15
2.3.2 Expand differents between deposits and loans.....	16
2.3.3 Long-term high level reserve.....	16
2.3.4 Shortage of local liquidity.....	17
2.4 Causes of Mcro-liquidity Imbalance of China.....	18
2.4.1 External factors	18
2.4.2 internal factors	20
Chapter 3 Impact of Mcro-liquidity Imbalance of China	27
3.1 Beneficial Effects	27
3.1.1 Adequate liquidity offers an opportunity for banking reform	27
3.1.2 Adequate liquidity creats conditions for the capital market reform	27
3.1.3 Adequate liquidity alleviates burden of the enterprise	28
3.1.4 Adequate liquidity is benefit for implementation of government functions...28	28
3.1.5 Adequate liquidity is in favor of our country's economic structure adjustment .	28
.....	28
3.2 Adverse Effects	28
3.2.1 Impact on the profitability of commercial banks.....	28
3.2.2 Lead to overheating of the economy ,increase inflationary pressures	29
3.2.3 Promote the rise in asset prices and the formation of the bubble in econmy..29	29
3.2.4 Impact the independence of monetary policy, increase the difficulty of	29

macro-control.....	30
3.2.5 Increase the risk of the financial system, threaten the economic security	31
Chapter 4 Empirical analysis of the Macro-liquidity of China.....	32
4.1 Model Introduction	32
4.1.1 Variables selection and data intruduction	32
4.1.2 Model introduction	33
4.2 Stationarity Test.....	34
4.3 Granger Causality Test	35
4.4 Analysis of Bivariate Variables VAR Model.....	36
4.4.1 VAR model of M2/GDP indicator	38
4.4.2 VAR model of MGZS indicator	41
4.5 Conclutions.....	47
4.5.1 Interaction exists between liquidity indicator and macroeconomic variables.	47
4.5.2 The role of each variable in the basic process is in line with the theory	47
4.5.3 Savings deposits are the source of changes in the liquidity.....	47
4.5.4 Foreign exchange reserves are the direct cause of changes in the liquidity rather than source cause	48
4.5.5 Impact of factors with time delay means policy control should be timely	48
Chapter 5 Recommendations To Iimprove The Effectiveness of Liquidity Management of Our country	49
5.1 Reduce the savings rate, improve the consumption rate, optimizing the economic structure.....	49
5.1.1 Develop the capital market actively, guide the distribution of the liquidity...49	
5.1.2 Improve the social security system, update the concept of household consumption.....	49
5.1.3 Increase people's income, optimize the pattern of income distribution.....	50
5.2 Improve the international balance of payments further,reduce the stress brought about by foreign exchange reserves.....	50
5.2.1 Improve the formation mechanism of RMB exchange rate, play the regulating role of exchange rate.....	50
5.2.2 Reform the foreign exchange reserve management system, improve the use efficiency of foreign exchange reserves.....	50
5.2.3 Adjust foreign investment policies to promote industrial upgrading.....	51
5.3 Determine the weak lines of economic and social development ,make the flow of liquidity reasonably	51
5.4 Improve the macro-economic control system further	52
5.5 Promote market-oriented interest rate system reform in China.....	52
References.....	53

Thanks56

厦门大学博硕士学位论文摘要库

导论

一. 研究背景和意义

2003年开始的房地产价格的大幅攀升以及2005年出现的股票价格的暴涨引起了理论界和管理层对流动性过剩现象的高度关注,于是,流动性过剩已成为描述中国经济现状的关键词之一。2007年初,我国的流动性过剩问题被首次写进了政府工作报告。货币政策及时由“稳健”转到“适度从紧”再到“从紧”。2007年全年10次上调存款准备金率共5.5个百分点,6次上调人民币存贷款基准利率,其中,一年期存款利率累计上调1.62个百分点至4.14%,一年期贷款利率累计上调1.35个百分点至7.47%。相关措施实施后,CPI同比涨幅在2008年2月达到高点后开始下行。

2008年,由于国内外经济形势有所变化,流动性过剩问题的压力有所减弱。国内发生汶川大地震等严重自然灾害,国际上美国次贷危机加剧,并在9月中旬急剧恶化为百年难遇的国际金融危机,全球过剩的流动性被吸收不少,世界经济受到严重冲击各国的政策重点也由抑制通胀转为促进经济增长。针对形势变化,我国宏观政策相应从“双防”转向“一保一控”再到“灵活审慎”,货币政策则从2008年7月份就及时进行了较大调整,包括调减公开市场对冲力度,下调基准利率和存款准备金率,取消商业银行信贷规划的约束等一系列措施,以保证流动性供应,促进经济增长,稳定市场预期。

由于经济形势的变化,国内外学者对于流动性是否还存在过剩各持己见。一些人认为全球流动性已经由过剩转为匮乏,我国流动性也将出现紧缺。不可否认,次贷危机消耗了大量的流动性,各个国家资本市场骤然缩水,流动性出现了短期的紧缺,我国也受到了一定程度上的影响。但是,各个国家同时又采取了各种措施,向市场注入了大量的流动性,这在不久的将来,将会带来很大的通胀压力,也许会再次掀起流动性过剩。

目前流动性过剩这一词不再流行,但对于流动性状况的研究却更有意义。通过对宏观流动性非均衡产生原因和影响的把握,能够更深刻地认识中国宏观流动性非均衡状况,从而更加清晰地认识我国宏观经济政策的制定和执行,并能够为新的经济形势下我国的宏观经济政策提出意见和建议。

二. 研究思路和方法

国内对于流动性的研究也比较多，从国内对于流动性研究的文献来看，现有的文献多数集中于流动性过剩的概念、表现、影响、原因以及化解对策等，观点也是五花八门。鉴于大多研究都是定性分析，因此，本文采用定性分析和定量分析相结合，在理论分析基础上尝试予以实证分析，这样力图使得文章更有说服力。在定性分析中，我们首先讨论了流动性的概念，本文宏观流动性的内涵，然后阐述了流动性非均衡的表现，产生原因和对中国造成的影响。接着，我们用1997年到2008年的数据对流动性指标和各个宏观经济变量之间的关系进行了实证分析，分析的基础是双变量VAR模型，分析方法采用脉冲响应函数分析和方差分解相结合。在文章的最后，我们给出了提高流动性管理效果的政策建议。

三. 本文的创新和不足

本文的创新之处在于，尝试用实证分析方法分析宏观流动性和各个宏观经济变量之间的关系，在采用VAR模型时，为了避免次序选择对于脉冲响应分析的影响，采用了双变量VAR模型，实证的结果与近期研究有所不同，外汇储备是流动性非均衡的表面原因而非根本原因，高储蓄才是流动性非均衡的根源。

本文的不足之外在于，未能进一步分析本文实证结果与已有研究不同的根源。除了样本区间不同外，是否还有其他更深层次的原因？有待笔者将来进一步研究。

第1章 宏观流动性的含义和文献综述

1.1 流动性及宏观流动性

在金融危机之前，学术界不断掀起对流动性过剩研究的高潮，关于流动性的定义也各执一词。

流动性的本意是指某种资产转换为支付清偿手段的难易程度，由于现金不用转换为别的资产就可直接用于购买，因此被认为是流动性最强的资产。凯恩斯在《就业，利息和货币通论》中曾经多次用到流动性一词，在论述流动性偏好时提到“一人的流动性偏好系用此人在各种不同的情况下愿意以货币形式加以保存的其资产的价值”，在论述流动性陷阱中认为“当利率应急降低到某种水平时，流动性偏好几乎变为绝对的，其含义为：几乎每个人都宁可持有现款，而不愿持有债券”。按凯恩斯的解释，流动性所指的就是货币(文魁, 李学彦, 2008)^[1]。

总的来看，在学术研究上，有以下几种定义：（1）第一种分法将流动性分为狭义和广义的，比较狭义的理解是在银行体系内定义“流动性”。对此可能有两种定义，一种是将其定义为商业银行的超额存款准备金，一种是定义为商业银行“存贷差”。

在广义层面上，人们常把流动性直接理解为不同统计口径的货币资产总量，夏斌，陈道富在《中国流动性报告》^[2]将流动性划为三个层次，一是将流动性界定在银行体系内；二是将与实体经济增长密切相关的货币供应量(M2)视同于流动性；三是将经济社会中一切在一定条件下具有变现能力和支付能力的金融资产视为流动性，^[1]后两个层次可以认为是广义层面的流动性。

我国现阶段将货币总量划分为三个层次，其含义分别是：M0：流通中现金，即在银行体系以外流通的现金；M1：狭义货币供应量，即 M0+企事业单位活期存款；M2：广义货币供应量，即 M1+企事业单位定期存款+居民储蓄存款。在这三个层次中，M0 与消费变动密切相关，是最活跃的货币；M1 反映居民和企业资金松紧变化，是经济周期波动的先行指标，流动性仅次于 M0；M2 流动性偏弱，但反映的是社会总需求的变化和未来通货膨胀的压力状况，通常所说的货币供应量，主要指 M2。

（2）第二种分法是从各个层面上将流动性分为：宏观流动性，把流动性从宏观层面归结为货币现象，也叫货币流动性，这与第一种分法的广义流动性有

类似之处,这一层面流动性充裕对内表现为国民储蓄大于投资,对外则表现为经常账户顺差;市场流动性,市场流动性是影响资产流动性非常重要的方面。中国人民银行在《2006年第三季度货币政策执行报告》^[3]将市场流动性定义为市场参与者能够迅速进行大量金融交易,并且不会导致资金资产价格发生显著波动的情况。影响市场流动性的因素主要包括产品设计、市场微观结构和市场参与者的行为。市场流动性着重刻画的是金融市场的运行状态,市场流动性存在“自我强化”的基本特征,即如果市场参与者预期市场的收益性和流动性较高,他们就会更积极地从事交易,高流动性通常伴随着低的风险溢价和更多的资本流入,这反过来又推动市场流动性;商业银行流动性,通常定义为商业银行能够在不遭受损失的前提下,满足存款人提存及支付需要资产的变现能力,与第一种分法中的狭义流动性有类似之处。全球流动性,从世界视角,全球流动性也是我们必须关注的一个层面,在经济全球化的今天,各国经济体都是全球市场的“子市场”,全球流动性过剩或匮乏都会通过不同渠道影响到各个国家的宏观流动性。

在这些多层面的流动性划分中,市场流动性和商业银行流动性是同一层次的范畴,实际上如果从广义看,商业银行存贷市场也是金融市场的一部分,也可以归属到市场流动性范畴。

宏观流动性是比市场流动性和商业银行流动性更高层次、更广范畴的概念。宏观流动性的变化,不仅反映在中央银行资产负债表中基础货币的变化,反映在银行体系中的流动性变化,而且也会在金融市场上得到更为综合集中的反映,宏观流动性与市场流动性、商业银行流动性在一般情况下是相互推动的关系。全球流动性则反映了全球市场流动性的变化状况,是各国宏观流动性的综合反映,宏观流动性与全球流动性的关系类似于市场流动性与宏观流动性的关系。

在政策操作上,中国人民银行在《2006年第三季度货币政策执行报告》指出,中央银行流动性管理所涉及的流动性主要指范围较窄的宏观流动性,通常特指银行体系流动性,即存款性金融机构在中央银行的存款,主要包括法定准备金和超额准备金。中央银行通过调节银行体系流动性进而调控货币信贷总量。

第一种和第二种的分法只是处于研究时定义的不同。但在它们的内涵上来分析,两种分法并非泾渭分明,我们可以认为宏观流动性等同于广义流动性。因而在本文的研究中,两者并无分别。

流动性界定的广泛性,使得不同层面不同角度的研究结果也不同,由于本文的研究目的主要是研究经济运行中的流动性与各个变量之间的关系和作用机制,因而我们的流动性定义为宏观层面的流动性,也就是整个经济体中货币资金供给的多少。这个层面的流动性的研究考虑了各个微观经济主体的行为,反映了流动性在经济中的传导过程,更能体现流动性和整个经济运行之间的关系。因而,本文中所提到的流动性非均衡,指的是宏观流动性背离经济发展所需求的流动性,流动性过剩表现为宏观流动性超过了宏观经济发展的流动性需求,流动性紧缺则表现为宏观流动性不能满足经济发展的需求,而这个货币需求并不是“臆想的空论”(魏克塞尔, K. Wicksell, 1997),而是由经济中实际变量所决定的,本文对货币需求不予详述。流动性非均衡的衡量则表现在文中各个指标的相对过高。

1.2 宏观流动性研究回顾

本文研究的是流动性非均衡问题,在中国,更多情况下表现为流动性过剩。中国近年来对于M2/GDP过高、超额货币、中国之谜、流动性过剩等问题的研究都从不同层面和角度反映了流动性非均衡的问题,因此对于这些问题研究成果的回顾和总结,有助于我们理解流动性非均衡的影响因素和对经济的影响,也对我们解决流动性非均衡有借鉴意义。

1.2.1 不同层面和角度的流动性非均衡的研究

1. 各个流动性层面的研究

在宏观流动性层面,胡援成(2000)^[4]用1978-1999年的数据从货币供给和货币需求两方面分析决定货币供求均衡的关键因素。研究发现,我国物价变动与货币供应量变动并没有必然的一致性联系,我国的货币乘数M1 相对平稳,而货币乘数M2 则呈略为上升的趋势。从我国近22 年的货币供应量的平均增长变动来看,其主要取决于基础货币的增长,而货币乘数变动的影响则非常小,几乎可以忽略不计。我国货币流通速度变化的基本态势是逐年趋缓。当前我国货币流通速度的变化特征意味着我国的货币化进程还在继续深入,尚未发生根本性转折,而金融创新以及经济与市场的稳定化程度的提高则还有待时日。

张雪春(2007.8)^[5]认为是否产生流动性过剩,主要取决于一国的汇率制度、金融市场的发达程度和经济的增长模式,我国宏观经济层面的流动性过剩是内外部因素共同作用的结果,从外部看,主要国家的低利率政策、日元套利、新兴市

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