**第一次作业：**

1、请说明经理人掠夺的主要表现方式。

（1）危机前经理人的收入主要有以下三项

经理人的收入Em为：       Em=W+Bo+OP 即：工资+奖金+股权

经理人的奖金函数为：      Bo=F(As,Yb,Po,μ)  银行资产规模、收入、利润

经理人股权期权函数：      Bo=F(As,Yb,Po,μ)  。

一旦股权可以兑现，经理人的风险解除，经理人的激励完全受银行的扩张和银行当期收益变动的影响，通过扩张经营获得更多的收益，当期收益最大化，而风险出现在下一期。

（2）危机中经理人收入

经理人在危机中，若“自救”成功，经理人成为有功人员，可能向董事会提出更高的奖金或期权要求。

若“自救”不成功，经理人被解雇，还可获得一笔补偿。 无论何种结果，经理人的结果都不会太差－－－除了声誉

2、试结合国外分析我国有关部门规范相关行业高管人员薪酬制度的必要性和理论依据。

（1）经理人激励方式助长了银行业的风险，而经理人的收益与风险出现了非对称性导致经理人通过制造危机使自身利益得到最大化；

（2）政府（或最终纳税人）承担了巨大的风险损失；

（3）银行债权人成为最大的受害者。

3、请从所有者（国有企业股东）和政府部门的角度，提出规范我国企业特别是国有金融企业高管人员薪酬制度的建议。

（1）对金融业高级管理人员的基本薪酬设定上限；

（2）对绩效工资等也需要设定限制性条款；

（3）对经营问题带来的金融机构严重亏损、破产、被兼并高管不得领取奖金和各种期权。

**第二次作业：**

1、什么是国际货币体系？战后国际货币体系的主要弊端有哪些

国际货币体系是指各国对货币的兑换、国际收支的调节、国际储备资产的构成等问题共同作出的安排所确定的规则、采取的措施及相应的组织机构形式的总和。有效且稳定的国际货币体系是国际经济极其重要的环节。

在布雷顿森林体系以前两次世界大战之间的20年中，国际货币体系分裂成几个相互竞争的货币集团，各国货币竞相贬值，动荡不定，因为每一经济集团都想以牺牲他人利益为代价，解决自身的国际收支和就业问题、呈现出—种无政府状态。30年代世界经济危机和二次大战后，各国的经济政治实力发生了重大变化，美国登上了资本主义世界盟主地位，美元的国际地位因其国际黄金储备的巨大实力而空前稳

固。这就使建立一个以美元为支柱的有利于美国对外经济扩张的国际货币体系成为可能。

在这一背景下，1944年7月，44个国家或政府的经济特使聚集在美国新罕布什尔州的布雷顿森林，商讨战后的世界贸易格局。会议通过了《国际货币基金协定》，决定成立一个国际复兴开发银行（即世界银行）和国际货币基金组织，以及一个全球性的贸易组织。

 1945年12月27日，参加布雷顿森林会议的国中的22国代表在《布雷顿森林协定》上签字，正式成立国际货币基金组织和世界银行。两机构自1947年11月15日起成为联合国的常设专门机构。中国是这两个机构的创始国，1980年，中华人民共和国在这两个机构中的合法席位先后恢复。     从此，开始了国际货币体系发展史上的一个新时期。

布雷顿森林体系以黄金为基础，以美元作为最主要的国际储备货币。美元直接与黄金挂钩，各国货币则与美元挂钩，并可按35美元一盎司的官价向美国兑换黄金。在布雷顿森林体系下，美元可以兑换黄金和各国实行可调节的钉住汇率制，是构成这一货币体系的两大支柱，国际货币基金组织则是维持这一体系正常运转的中心机构，它有监督国际汇率、提供国际信贷、协调国际货币关系三大职能。

布雷顿森林体系的建立，在战后相当一段时间内，确实带来了国际贸易空前发展和全球经济越来越相互依存的时代。但布雷顿森林体系存在着自己无法克服的缺陷。其致命的一点是：它以一国货币（美元）作为主要储备资产，具有内在的不稳定性。因为只有靠美国的长期贸易逆差，才能使美元流散到世界各地，使其他国家获得美元供应。

但这样一来，必然会影响人们对美元的信心，引起美元危机。而美国如果保持国际收支平衡，就会断绝国际储备的供应，引起国际清偿能力的不足。这是一个不可克服的矛盾。

从50年代后期开始，随着美国经济竞争力逐渐削弱，其国际收支开始趋向恶化，出现了全球性“美元过剩”情况，各国纷纷抛出美元兑换黄金，美国黄金开始大量外流。到了1971年，美国的黄金储备再也支撑不住日益泛滥的美元了，尼克松政府被迫于这年8月宣布放弃按35美元一盎司的官价兑换黄金的美元“金本位制”，实行黄金与美元比价的自由浮动。欧洲经济共同体和日本、加拿大等国宣布实行浮动

汇率制，不再承担维持美元固定汇率的义务，美元也不再成为各国货币围绕的中心。这标志着布雷顿森林体系的基础已全部丧失，该体系终于完全崩溃。

但是，由布雷顿森林会议诞生的两个机构——世界银行和国际货币基金组织仍然在世界贸易和金融格局中发挥着至为关键的作用。

2、中国在国际货币体系改革中能起到什么作用？

对于推动国际货币和金融体系改革，王岐山副总理前不久曾表达了这样的观点：中方支持增加国际货币基金组织的财政资源。他说，“我们认为国际货币基金组织应该通过以配额为基础的体系以及自愿捐助两种途径来调动资源，以取得贡献国家权利和义务的平衡。第一要务是增长配额。如果短期内不能完成这一任务，那么，应当按照当前的配额来决定出资。如果配额出资不能达到当前需要，国际货币基金组织可以发行债券，中国将成为债券购买者之一”。

这次国际金融危机爆发以来，中国人民银行先后与周边经济体货币当局建立了总计6500亿元人民币的3年期双边本币互换安排。其中：与阿根廷中央银行签署了700亿元等值人民币的货币互换框架协议；还分别与韩国央行、香港金管局、马来西亚央行、白俄罗斯国家银行、印度尼西亚央行签署了规模为1800亿、2000亿、800亿、200亿、1000亿元的双边本币互换协议。

因此，我国在推进国际货币和金融改革进程方面，在短期，着力点应放在促进全球宏观政策协调与刺激总有效需求；反对全球贸易保护主义和积极支持重启多哈回合谈判；在中期，着力点应放在推进国际储备货币的稳定协调机制；合理界定全球失衡和金融动荡的调整责任，减少对发展中国家的负外部性；保证大宗资源能源国际价格的相对稳定；在长期，应推进超主权储备货币的国际货币体系改革，重建有利于和平发展的金融全球化监管制度框架，增加发展中国家的话语权。

我国在推进国内货币和金融改革方面，在短期，着力点应放在加快推进国内金融和货币的市场化基础，增强价格弹性和灵活性。同时，针对美元以及当今国际货币和金融体系的内在矛盾，全球系统性风险将必然和频繁发生的特点，着手建立开放风险的对冲机制，鸡蛋不放在一个篮子里。在中期，加快推进人民币区域化和国际化改革，推进国际收支和外汇储备结构改革，推进金融衍生品市场的发展和金融监管，推进区域货币和金融合作。在长期，建立全球资产多样化组合以切实保护我国对外金融资产的安全和效益；形成区域超主权储备货币和货币管理机构；提升中国在世界经济事务的话语权并在完善全球治理结构进程中发挥更加重要的作用。

3、试分析人民币在国际货币体系中的前景。

首先，真正意义上的国际性货币的首要特征就是值得信赖。各国人民、企业、储户和投资者需要信任该货币的管理方式。

第二个特征是长期保值。人们需要对下列事项怀有信心：尽管允许出现短暂的波动现象，但决策者须确保该货币相对于其它资产或其它货币能够长期保值，从而将通胀率保持在较低水平。

国际储备货币的第三个特征是流动性。人们需要确信，自己能够根据需要随时对该货币进行交易。这要求资本市场实力雄厚，可兑换性也是一项重要条件。

储备货币的最后一个特征与其规模有关。该货币作为国际贸易的计价货币必须得到广泛运用。   总而言之，真正值得信赖的全球性货币应该管理良好、币值稳定、完全可自由兑换、在高流动性货币市场上存在广泛交易并被用作国际贸易的计价货币。

若要符合上述多项条件，人民币还有很长的路要走。然而，一旦所有条件都成熟，人民币的前途将不可限量。人民币会日益成为一种储备货币，人民币的储蓄和投资额将大幅增加。

在很短的时间内，中国在经济发展和金融体系建设方面取得了巨大成就，这一点有目共睹。中国经济增长速度之快、规模之大，使人民币获得更高地位成为可能。要循序渐进确保计划实施卓有成效，这种平行的渐进方式包括许多方面，最为关键在于：第一，中国应逐步放松资本和货币管制；第二，应培育人民币离岸交易市场。

近年来，中国与多个国家签署了双边货币互换协议。中国、韩国、日本和东盟各国之间也签署了区域性货币互换协议。还有一些重大举措，如使用人民币作为贸易结算货币、在香港发行人民币债等。 中国需要创造更多用人民币计价的金融资产；开发新的金融工具以帮助投资者管理人民币风险；打造跨境融资及多币种平台等。

中国需要深入了解本国(尤其是大陆和香港地区)和区域性的贸易金融并建设稳固的交易网络。从长远看，人民币完全有可能成为国际储备货币之一。中国正在快速崛起，必将在国际经济舞台上扮演越来越重要的角色。为了加快这一进程，中国应大力推进机构改革。

**第三次作业：**

我国当前的货币政策及未来取向

2008年，在美国次贷危机演变为全球性金融危机的背景下，我国的宏观经济运行发生了转折性变化，经济由持续升温转为步人下行通道，物价涨幅由逐步升高转为持续下降。面对这种金融形势的变化，我国的宏观经济政策由“双防”转向“一保一控”，再转向“保增长”，货币政策则经历由“从紧”到“灵活审慎”、再到“适度宽松”的转变过程。从总体情况看，年初“从紧”的货币政策对抑制通货膨胀、防止经济过热发挥了重要作用，也为我国更好地应对国际金融危机的冲击奠定了基础。2008年7月以后国家实施逐步放松的货币政策对于保持经济较快增长和金融体系平稳运行产生了积极效果。目前国家经济下滑趋势有所抑制，但全球金融危机还有可能进一步恶化，世界经济金融形势也将更为严峻。货币政策需要进一步发挥调节作用，促进同内需求扩大和经济的平稳发展。

  一、2009年货币政策运行环境分析

  1.全球经济金融环境存在继续恶化的可能。尽管在全球性金融危机后，各国政府、中央银行纷纷出台应对金融危机的措施，主要出台了大规模的救市政策，采取央行降息。注入流动性。但到日前为止，还未看到这场百年难遇的金融危机有出现根本性转机的迹象，世界经济仍存在进一步恶化的可能。主要原因，首先由于金融危机的起因是次贷危机，次贷衍生产品的风险高，影响面广泛，投资者对金融市场的信心尚未恢复，市场的流动性进一步紧缩。其次，金融机构的资产负债表的恶化以及金融系统的功能受到严重损害，短期内也很难恢复金融机构和金融系统的正常功能。再次，金融危机已向实体经济发展，全球普遍有企业和居民财富缩水、消费者信心不足、生产萎缩、就业减少等情况。全球经济增长速度将进一步走低，经济形势的恶化反过来会进一步加重金融危机。

  2.国内经济增长速度缓慢。一是外需可能进一步下降。由于世界经济增长速度会下降，国际市场需求会进一步减少，与此同时，外需下降的影响会带来国内的投资和消费，从而对经济增长产生更大的影响：二是投资较快增长的困难较大。尽管国家出台了4万亿的经济刺激方案，各地政府进一步加大刺激规模。但由于企业利润增幅大幅度下降，银行信贷总量增长存在一定的“虚增”成分，加上投资者对经济前景看淡，这些都会对投资增长带来影响：三是消费需求可能减缓，虽然国家采取家电下乡、农民增收等刺激消费的政策，但从当前企业效益下降、就业困难、财政收入减少等情况看，居民收入增长逐渐趋缓，居民的消费需求受到一定程度的影响，与此同时，这几年消费结构升级加快，住房和汽车消费迅速增长是带来消费加快增长的重要原因。但近期居民住房和汽车消费增长放缓，消费结构升级放缓，消费增长缺乏强有力的带动因素。因此消费需求形势不容乐观。

3.金融风险将会增大。国际金融危机对我国金融体系的直接冲击主要表现在三个方面：一是我国金融机构在国外投资受损；二是引起在华投资机构的连锁反映；三是引起国际资本流动的急剧变化。由于我国金融机构的对外投资相对较少，在华外资机构出现问题的也不多，至今尚未出现大规模资本流出现象。目前随着国际金融危机通过对我国经济增长产生负面影响的深入，我国金融机构面临的金融风险将进一步加大，与此同时，由于下调存贷款利率，缩小了银行存贷款利差，使银行的经营和利润面临较大困难。

  二、实施适度宽松的货币政策的潜在风险分析

  2009年以来，国家实施适度宽松的货币政策对经济增长和经济运行发挥了积极的作用、我国的信贷高速增长有效地提高了市场信心，各项经济数据出现了积极变化。中国的大部分指标开始企稳回暖，也支持了股票市场出现一轮不错的反弹，以及房地产市场的所谓“小阳春”：但在国际环境、发展水平、宏观政策等多种因素作用下，未来国家经济复苏过程中将会复杂多变，物价在货币供应快速增加及“输入型”通账压力影响下，很可能会快速上涨，从而使我国经济面临的滞账风险大大增加。

  1.世界经济下滑态势没有根本好转。此次金融危机无论从深度和广度上，其衰退严重程度可以说是“百年一遇”。世界主要发达国家经济陷于严重衰退的泥坑。尽管目前三大经济体的经济指标出现回暖迹象，但世界经济要真正走出衰退，步入稳定的复苏轨道还很遥远。其原因是首先当前西方国家的财政支出主要用于填补金融机构的窟窿，只是短期内防止经济变得更坏，对经济增长几乎没有作用。其次美国经济缺乏长期增长的内在动力。长期以来，美国出口顺差主要来自于它的虚拟经济，在实体经济领域则是世界商品进口中心。随着虚拟经济的泡沫化的深入，美国经济在一定时间内很难出现好转。

  2.通货膨胀预期造成国际大宗商品价格快速上升。2009年以来，山于世界主要经济体一致实施较宽松的货币政策，引发了人们对未来世界性货币贬值和通货膨胀的担忧，这样，减少货币资产、持有实物资产成为人们的一种选择，国际大宗商品价格快速上升。2009年初以来，国际铜价已经上涨超过35%，铂金价格累计也上涨了19%。与2009年2月中旬创下的不到34美元的近期低值相比，5月末国际油价已经达到66.64美元，3个多月的时间翻了一番。

  3.我国的物价面临较大的通胀压力。首先，因为目前同际大宗商品价格已经出现持续上升的势头，“输入型”通胀压力大增。从粮食价格环比变化看，2009年上半年我国粮食价格环比已连续6个月上涨，累计涨幅达4.9%。其次，2009年大量货币投放并不会马上造成通胀，而是有一个滞后期，等经济回稳，货币乘数效应会很快显现。最后，历史证明，过多的货币供应和通胀之间存在着必然的联系。

  4.新增贷款在金融机构体内循环，对实体经济刺激作用效果不明显。由于经济衰退，市场风险增大，资信较好的国有大企业以及龙头产业公司，往往也具备发债能力，他们取得的资金往往回到银行，导致没有真正注入实体经济。与此同时，由于一些基层银行把关不严，一些企业利用虚假合同和发票办理票据贴现，部分贴现资金被存入银行谋取利差，而未注入到实体经济运行中。

三、未来货币政策的取向

  1.货币政策在保持适度宽松的同时，应对潜在风险作出反映。继续把保持经济平稳较快发展作为首要任务，坚定不移地继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，全面落实并不断丰富和完善一揽子计划，是当前我国宏观调控的明智之举：与此同时，必须加强对物价调控，要加强货币政策的科学性、前瞻性、有效性，保持银行体系流动性合理适度，同时要防止资产价格过度上扬；综合运用财政政策、结构调整政策等从外围来化解物价上涨和资产价格膨胀压力。继续推进电力、天然气、水等资源性产品价格和环保收费改革，与财政、反垄断、产权制度改革配套推进。

  2.信贷政策的结构性调整是解决经济复苏的关键。从2009年一季度经济的止稳回升列三季度的经济回升看，其主要动力来源于政府投资的快速增长，但民间投资，居民消费有限。政府的力量可以使经济止跌，却无法使其有效增长，因此信贷政策的结构性调整是解决经济复苏的关键。坚持区别对待、有保有压的原则，继续运用差别性货币信贷政策，加大对重点领域的信贷支持，促进信贷总量增长、结构优化和经济结构调整。加大对民生工程、“三农”、重大工程建设、科技创新、技术改造和兼并重组，区域协调发展的信贷支持；有针对性地培育和巩固消费信贷增长率；适当控制对一般企业的贷款，限制对高能耗、高排放行业和产能过剩行业的企业贷款。

  3.加强货币政策与财政政策的协调配合，财政政策和货币政策必须密切配合，应充分发挥财政政策的主动性和灵活性，利用利率较低、资金宽裕的有利时机，通过发行特别国债、企业债券和专项基金等方式，合理引导和改变资金流向，加大对义务教育、社会保障、环境生态和基础公共设施等民生领域的投资力度，重点促进和谐社会建设和消费主导型社会建设。

  4.加强国际、国内合作，有效防范金融风险。在国际金融危机有可能进一步加大我国金融风险的情况下，一方面要加强国际金融合作和货币政策的国际协调，另一方面也要切实加强中央银行与监管部门、财政部门的协调配合，建立更为完善的风险防范机制和更好有效的危机应对机制。

**第四次作业：**

防范资产价格泡沫崩溃时的负面影响

资产价格泡沫崩溃时对经济的负面影响主要有摧毁市场信心，导致经济停滞，侵蚀企业资本,引发金融危机，导致经济紧缩等。防范资产价格泡沫崩溃对经济的负面冲击,应强化经济基础，优化产业结构,健全金融体系，提高抗风险能力,增加货币政策的公信力，稳定市场预期等。

国际经验显示，高增长低通胀环境滋生资产价格泡沫具有普遍性。西方一些经济学家对于主要发达国家的研究显示，20世纪当中主要国家资产价格大幅攀升的时期，通常也是经济周期处于高增长和低通胀的阶段。但是，随着之后通货膨胀的出现，货币当局不得不加息，最终刺破资产价格泡沫。以日本为例，20世纪80年代资产价格大幅上升，1986年开始通货膨胀从负值开始上升，没有引起政府的足够重视。当时日本央行非但没有加息，反而在政府的压力下采取宽松货币政策以冲消汇率升值对企业的压力。3年内通货膨胀逐渐上升，到1989年接近4%，这时日本央行开始加息，在两年不到的时间内将利率水平提高了约2个百分点，最终刺破了资产价格泡沫。其他主要工业国也有类似情况，提供给我们的重要经验教训是，当局的货币政策在泡沫形成的时期过松，而当泡沫已成规模之后不得不追赶性地提高利率，让泡沫在高位破裂，结果造成金融市场乃至整体经济的动荡。

  我国当前面临着资产价格从高位滑落的现实。A股市场从2007年的最高点位6100点迅速下跌，股市泡沫受到挤压。房地产市场也同样面临着同样的处境，进入2008年以来各主要城市房价出现明显下跌的压力，成交量更是跌入谷底。预防资产价格泡沫崩溃给国内经济带来的负面冲击，我们应吸取世界历史上多次金融危机的经验教训。     一、资产价格泡沫崩溃对经济的负面影响。

1.摧毁市场信心，导致经济停滞。资产价格泡沫形成过程中种种扭曲的力量均要在泡沫破灭过程中释放和纠正，资产价格的迅速下跌摧毁了市场交易者的信心，悲观情绪成为主导市场的情绪。在资产价格泡沫破灭期间，经济活动大范围减少，经济活力下降，生产力下降，经济增长停滞。资产价格泡沫破灭后，企业设备的经济价值迅速下降，投资性支出减少，供应能力随之迅速萎缩，结果，资产价格泡沫膨胀期间的资源错误配置导致了未来经济增长的停滞。

2.侵蚀企业资本。企业资本是应对未来风险和损失的缓冲器，资本实力越雄厚，企业更愿意也更有能力进行各种创新性的投资。但是，资本这种缓冲器的作用在经济平稳扩张期间表现得并不明显，一旦关于未来的乐观预期出现反向变化，资产价格迅速下跌，借款人和贷款人资产质量受到冲击，信贷供给大幅减少，资本作为缓冲器的作用便会凸现出来。可是，资产价格泡沫破灭会造成企业资本的萎缩，破产可能性也随之增加，在这种情况下，资本受到泡沫破灭侵蚀的经济主体，面对风险选择投资对象和合作伙伴时必然小心谨慎，从而导致经济活力的下降，影响资本缓冲器作用的发挥。

3.引发金融危机，导致经济紧缩。资产价格泡沫通过债权债务结构的变化效应会引发金融危机，导致经济紧缩。所谓债权债务结构的变化效应是指股市泡沫破灭前后的债权债务关系的变化。如果在股市里，所有的交易主体都是以自有资金进行交易，那么就不存在债权债务结构的变化效应。资产价格泡沫膨胀期间，金融机构作为金融活动的枢纽，必然深深卷入其中。股票和房地产等资产的价格猛涨时期，任何投资于这些资产的项目都看似利润丰厚，用其作为担保品的贷款也看似非常安全，再加上金融机构之间的激烈竞争，必然会出现金融机构放松对贷款的限制，争相对与这些资产经营有关的项目扩大信贷放款的现象。为筹措足够的资金，金融机构还会以高利率从国内吸收存款和向国外金融机构融资。但一旦股市泡沫破灭，股价大跌，借入者无法获得收益偿还借款和利息，金融机构的资产缩水，金融体系便首当其冲，结果金融机构的不良债权和资产增加，其账目上必然出现大量呆账、坏账。为了化解不良债权，金融机构不得不收缩信用，一方面追收贷款，一方面紧缩借贷，使得大量的企业由于缺乏资金而面临困难，失去应有的发展机会。如果金融机构介入程度较深，还会有支付危机，造成信用链的断裂，从而导致经济萎缩和整个金融的不稳定，进而引发经济紧缩。

二、防范资产价格泡沫崩溃的政策建议

1.强化经济基础，优化产业结构。一方面，资产泡沫问题是虚拟经济发展过程中常见的现象，其产生的直接原因在于市场的过度投机行为。泡沫不可能长期持续地存在下去，一旦破灭将会对经济产生巨大的危害，并且持续时间越长，对经济的危害越大，治理起来越困难，所以对资产泡沫问题应该是防重于治。在当前我国外资大量流入的情况下，政府应调整产业结构，适当引导资金的流向，防止资金流入结构的不合理而引发泡沫。同时政府的决策应着眼于帮助投资者避免错误和提高市场效率，通过加强信息披露与财务报告管理等手段来尽量减少资产价格泡沫。另一方面，国家应注重增强研发和技术创新能力，促进经济结构的调整。美国很快从2000～2001年的资产价格泡沫中恢复，还是因为美国的经济结构更能抗击冲击。20世纪八九十年代，美国企业投资特别是高新技术投资持续增长，大大提高了各行业劳动生产率，造就了国民经济中新的主导产业群，在全球率先实现了信息化产业升级。这种以知识经济为核心的经济结构，其发展依靠的是知识、人才和创新力的作用，而对资金的依赖性明显低于传统产业经济。日本却是另外一种情况。日本模仿型技术创新模式只注重技术在实体经济中的现实应用，不重视基础研发能力的培养，政府研发经费严重不足，特别是在泡沫经济时期，企业界为经济的景气所陶醉，将大量资金用于收购美国企业和不动产上，在产业升级方面投入严重不足。所以日本产业结构一直未能成功升级。加上银行与企业之间相互持股，资产价格下跌带来的损失加强，严重阻碍了经济的恢复。从世界各国的经验来看，一国经济长期持续发展的最终决定因素还是经济结构的不断升级换代，具有较强的科技研发能力和自主创新能力，这样才能从根本上抵御各种泡沫的冲击。

2.健全金融体系，提高抗风险能力。资产价格泡沫崩溃必然导致金融机构出现大量呆账、坏账，金融机构很可能被泡沫拖垮，进而出现全面的金融危机。但是，从各国资产价格泡沫的历史经验上看，后果的严重程度并不相同，有的国家出现了严重的金融危机，有的国家和地区则在资产价格泡沫破灭后幸存下来。金融体系健全与否有着重要的作用，总体来说，金融体系健全国家和地区引发全局性金融危机的可能性较小。吴立源（2006）在分析1997年东南亚金融危机时提到：当时香港和新加坡是东南亚国家中表现最好的地区和国家，虽然香港和新加坡都有严重的房地产价格泡沫，银行体系面临的房地产担保风险和其他国家相比也相对较高：1997年末，香港银行体系房地产占其资产价值的40%～55%，新加坡银行体系房地产占其资产价值的30%～40%，而韩国为15%～25%，印度尼西亚为25%～30%，马来西亚为30%～40%、菲律宾为15%～20%，泰国为30%～40%。危机来临时，香港和新加坡的资产价格都出现了大幅下跌，但并没有出现整体性的经济金融危机。香港房地产价格下跌六成，恒生指数最严重时下跌了10000多点，经济在1998年甚至出现了几十年来绝无仅有的负增长，但是，香港资产价格泡沫的崩溃没有引发香港全局性的金融危机，香港维持了汇率的稳定，并保住了银行体系的稳定。新加坡在金融危机来临时，它的货币贬值15%，股价下跌35%，经济虽然受到明显的影响，但并没有出现银行或金融公司破产等混乱局面，1998年整体经济虽然出现了负增长，但金融业还保持了3.1%的增长率。这些不能不在一定程度上归功于相对完善的金融体系以及强有力的金融监管。相比之下，日本金融机构缺乏这种抵抗力。在上世纪80年代金融自由化的大背景下,日本银行把扩大经营业务和提高知名度作为首要任务,争相发放房地产和股票抵押贷款并参与直接融资市场, 大量资金涌入股市和房地产。随着泡沫的崩溃，日本银行产生了大量不良资产，资本充足率严重不足，一批银行因此倒闭。十几年来银行业深陷坏账泥潭不能自拔，根本无法向实体经济提供充足的流动性以刺激投资和消费，以至于经济长期停滞不前。因此我国应对金融体系严格实施审慎监管，确保金融体系健康运转。金融体系的健康能保证在面临资产价格大幅度下跌时，仍然能够持续运行。不至于发生大规模的金融甚至经济危机。加强银行的监管，提高银行资本充足率，不仅可以使银行参与泡沫资产交易的动机减少，而且可以使银行在受到金融危机冲击后的不良后果最小化。

3.增加货币政策的公信力，稳定市场预期。预期在资产价格泡沫形成和破灭中具有重要作用，正是由于预期的逆转才引起了价格的暴跌。而在理性预期假设下，只有意料之外的货币政策才是有效的，因此，长期以来，各国央行对货币政策坚持神秘的传统。但是，在不确定性和公众只具有有限理性的情况下，市场交易者可能对货币当局出人意料的货币政策做出有偏差的反应，而背离货币当局的意图，因此不确定性是市场交易者形成认知偏差的根本原因。所以，为使市场交易者形成正确的预期，需要货币当局实施稳定而透明的货币政策，通胀目标制就是这样一种政策框架。通胀目标制下，货币当局制定一个比较明确的、定量化的通货膨胀目标，承诺保持低而稳定的通货膨胀率，定期进行公告，以提高货币政策的有效性。通胀目标制的优点在于可以为市场创造一个稳定的环境，它使未来收益更容易预测，有助于减轻市场交易者错误预期的程度，从而降低资产价格泡沫发生的概率。它将加强与市场交易者的信息交流放到了首位，可以避免、至少是能减轻市场误解货币政策意图的可能性，从而有助于市场合理预期的形成和货币政策有效性的提高。在市场信心动荡不安时只有能给市场明确预期的政策才是正确的政策。科恩等人（2003）的研究表明，中央银行的声明对于形成公众预期具有重要作用，格林斯潘的国会证词对远期利率有着较政策声明更为显著的影响。RefetS.Gurkaynak等(2004)研究认为,联邦公开市场委员会的声明比行动对市场的影响作用更大。因此可以说，政府政策的信用度、持续性、透明度是缓解有限理性预期的重要因素。如果政策信用不高，政策反复无常，政策晦暗不明，有限理性预期就更容易自我强化，那么政策在有限理性预期作用下的效力就会事倍功半。因此，在不确定性造成有限理性预期的情况下，政府的政策规则很重要，只有按照稳定透明的政策规则行事，才能减少有限理性预期的形成和缓解其对政策效力的不利影响，从而降低资产价格泡沫产生的可能性。

总之，要避免资产价格泡沫破裂产生的对经济社会的巨大伤害，首先是要强化经济基础，优化产业结构，加强科技研发能力和自主创新能力，唯有这样才能从根本上抵御各种泡沫的冲击。 在此基础上，要加大改革力度，健全金融体系，提高抗风险能力，从治理结构上入手，才能根本改变我国金融体系的现状。而在采取政策对资产价格泡沫治理时，当局要确保政策的信用度、持续性、透明度，按照稳定透明的政策规则行事，减少有限理性预期的形成和缓解有限理性预期对政策效力的不利影响，从而有效缓解资产价格泡沫破裂对经济的冲击力量，保持经济和社会的稳定发展。

**第五次作业：**

对我国管理机构如何处理铸币税的分析

“铸币税”的一般定义：“铸币税”英文是seigniorage，这个词是从法语seigncur （封建领主）演变而来。封建时期的欧洲，铸造货币（把金块变成金币）是封建君主和大领主的一种特权。君主或大领主在铸造货币之后，要向购买铸币者收取一笔费用，一是作为铸造货币的成本，二是作为君主或大领主铸币的净收入。这笔收入，是封建君主和领主利用他们的特权取得的，类似于国家通过权力征收的税收，铸币税由此得名，它的基本含义是铸造货币所得到的收益。 随着货币制度的演变，铸币税的含义也发生了变化。在金属货币制度发展到一定时期以后，铸币税不再指前面所说的铸造货币的净收益，而是指未能按十足成色和重量铸造金属货币而得到的额外收入。

为了便于理解这一过程，不妨以英国为例说明铸币税发展的过程。很久以前，金币以足值黄金铸造，一英镑就是一磅黄金，这时没有作为额外收入的铸币税；后来造币者发现，没有必要用足值足量黄金铸造，可以掺入一半铜，其购买力与原来一英镑相同，这时就有半磅黄金的铸币税，以致掺假越多，铸币税也就越多。实行金本位的纸币制度后，统治者垄断了货币发行权，根本用不着造金币，印纸币也可以代表一英镑，面值一英镑的纸币与一英磅金币有同等购买力，这时铸币税就是一磅黄金。因此，在纸币制度下，铸币税基本等于货币面值，所以说是基本等于，因为还需减去印制纸币的费用。     现在人类已进入信用货币时期，纸币仅是货币总量中的一小部分，中央银行开出的支票和投放的现金同样具有购买力，都可视为铸币税，因而铸币税的范围更大了，它等于中央银行基础货币的增量减去制币费用之后的实际价值量。所谓基础货币是指发行的货币和金融机构在中央银行的储备等，基础货币构成中央银行的重要资金来源。

 因此，铸币税的一般定义为：政府（或通过中央银行）因发行货币而获得的收入。这里所说的“货币发行”不单指现金发行，而是广义的“货币创造”，这里所说的“收入”，不是指具有最终所有权的净收益，而是指对所发货币的占用权。

 通过分析铸币税产生的历史过程，我们可以得到以下几点认识：第一，铸币税是一个特定的经济概念，它不属于税的范畴，并不是通常说的税。因此，它既不能事先确定税基和税率，也无法在货币创造过程中征收。     第二，现代信用货币制度下的铸币税与金属货币制度下的铸币税有着重大区别。在金属货币制度下，货币材料本身是有价值的，而且从道理上说应与货币面值一致，铸币者在造币材料上通过掺假获取收益是对使用铸币者的一种“截留”行为。但是在信用货币制度下政府（通过中央银行）发行货币所得的铸币税，只是货币资金的一种占用权或使用权，因为中央银行发行货币是对社会的一种负债，中央银行承担着偿债的义务。铸币税是一种债务收入，而不是无须偿还的收益。     第三，中央银行发行货币得到债务收入即铸币税后，可以从这块资金的运用中得到收益，但铸币税和运用它所得的收益是不同的概念。例如，中央银行向金融机构发放贷款后得到利息收入、购入外汇后取得经营外汇的收益，这是货币发行的收益，也就是铸币税的收益，它和铸币税概念不同，数量也不等。铸币税是基础货币增量，而货币发行收益则是基础货币运用带来的收益。

 在理解铸币税概念时，还应注意一个非常重要的问题，就是中央银行可以通过发行货币取得铸币税和相应的收益，但并不意味着中央银行可以任意发行货币。在信用货币制度下，中央银行发行货币的数量必须和经济发展对货币的需要相适应。货币发行数量超过经济发展的需要，会引起通货膨胀；货币发行的数量不能满足经济发展的需要，会引起通货紧缩。当然，信用货币制度下，货币的创造既包括中央银行的基础货币投放，也包括商业银行的存款货币创造。但基础货币是货币创造的基础，控制它的数量尤为重要。   铸币税和货币发行收入的关系     在现代金融体系下，铸币税的产生是由于中央银行基础货币的增加而引起的，而基础货币的增加一般有三种基本方式。

一是中央银行增加对商业银行的再贷款；二是中央银行直接或间接地从债券市场购买政府债券；三是中央银行购入外汇。

 基础货币的三种增加方式，导致了铸币税的不同归属。

 其一，在我国目前体制下，部分基础货币的增加是通过中央银行对商业银行的“再贷款”的增加来实现的。对政府来说，它得到的只是铸币税的收益，即相当于中央银行拿到的“再贷款利息”。这部分收入或是作为中央银行经营费用，或是上缴财政，都构成包括中央银行在内的政府收入的一部分。     其二，只有在中央银行增加基础货币的渠道不是通过对商业银行再贷款，而是直接或间接地购买政府发行的国债，也就是将国债转化为基础货币的情况下，对政府来说，它得到的铸币税，才等于全部基础货币增量减去铸币费用。在这种情况下，铸币税全部转为政府债务收入，或称“国债的货币化”，此时，中央银行自身并没有获得任何部分的铸币税收入。     其三，当基础货币的增加是以中央银行持有“外汇资产”的增加来实现的情况下，中央银行所获得的铸币税收益是其持有的外汇资产的利息收入。     其四，在中央银行仅仅通过增加对商业银行再贷款的方式来增加基础货币的情况下，大部分的“铸币税”是由谁占用了呢？实际上，在第一种方式下，鉴于我国目前的条件，这部分铸币税是由国有商业银行和企业共同占用着，当然国有商业银行将来还要偿还这部分贷款。     以上分析说明了一个重要原理：铸币税本身并不构成GDP 的组成部分，也不能直接作为政府税收收入来使用，只有铸币税的收益才是真正的财务收入。当铸币税作为贷款或外国国债的资产方式持有时，包括中央银行在内的政府只是获得利息收入。   中央银行利润与铸币税使用

按基础货币增量的计算方法，我们计算了中国1994至1998年期间的铸币税收入，最多是1996年的5765亿元人民币，少则是1998年的6.2 亿元人民币。既然有这么多的铸币税收入，都使用在哪些方面，这要看中央银行资产增量的结构，中央银行资产变动一般情况包括对金融机构的贷款、财政透支和借款、专项贷款、有价证券（国债）及外汇储备占款等项目。

通过分析，可以对我国铸币税的使用作以下说明。

第一，1994—1998年5年间我国货币供应量增加较快， 基础货币增量较多，铸币税总量约有16858亿元。

第二，其中约有2848亿元以中央银行持有国债的方式转为中央政府的债务收入。     第三，1996年底以前，对金融机构贷款是铸币税主要使用方式，如1996年当年人民银行对金融机构贷款就净增3000亿元，但随后两年国有商业银行逐步归还贷款，所以1994年至1998年铸币税总量中仅有2664亿元是以中央银行贷款的方式转移了，而其中很大比例是给农业发展银行作为粮食收购专款。

第四，其中约有73％的铸币税（12348亿元）， 由中央银行购买了外国资产。但是，外国政府并没有无偿使用中国的铸币税，而是付给了市场利息。中国人民银行由此获得利息收入。

第五，与此同时，中国人民银行资产负债表的负债方还表明，约占基础货币70％的存款准备金、超额储备存款、邮政储蓄转存款和财政存款，中央银行还要支付利息，并且在1997年以前其利率还比较高。受这一因素影响，中国人民银行的人民币利润不多。

由于中国人民银行在财务上实行预算制，因此，铸币税收益最后都作为收入上交中央财政了。

铸币税对宏观经济政策的意义

当前一些经济学家建议用增加货币发行收入的方式来解决我国财政困难。

首先，我们认为这其中有对“铸币税”和“货币发行收入”的误解。通过以上的分析可以看出，只有一种方式可以使铸币税转为政府可支配的债务收入，那就是中央银行增加对国债的持有。根据《中国人民银行法》规定，人民银行不能直接向中央财政透支，也不能直接购买国债。但人民银行可以通过公开市场购买国债，但这也不能解决财政赤字问题。换句话说，并非任何货币量的增加都意味着政府能得到一笔等量的铸币税。

其次，中央银行增发货币的同时，除非公众相应增加对货币的持有即增加货币需求量，否则也会出现通货膨胀。而物价上涨又将使实际的铸币税收入减少，因此，适度增加基础货币从而增加铸币税收益是具有一定现实意义的，尤其是在目前通货紧缩的形势下。

然而，从长远来看，如过度发行国债、增加基础货币，尽管政府可不必考虑还债，但导致国债规模过大甚至引起通货膨胀，就会对宏观经济造成危害。历史上，各国政府试图使用财政赤字货币化来解决财政困难，几乎无一例外地导致了通货膨胀或恶性通胀。

通过上述分析，我们基本赞同学术界这样一种观点，即在讨论宏观经济政策的时候，我们不应该、也没有必要纠缠铸币税的问题，而要着重讨论国债与基础货币的关系，以及这一关系在宏观政策方面的意义。即使讨论国债与基础货币的问题，也要着眼于各种债务与GDP 和财政收入的各种比例关系，而不应指望用铸币税解决一切问题。

总之，铸币税不是宏观经济政策的手段，在讨论宏观经济政策时引入铸币税概念，容易引起对实质性问题分析的干扰。

**第六次作业：**

研究我国货币政策的传导机制

货币政策是中央银行实现其职能的核心所在，货币政策的传导机制是中央银行货币政策的最终实现的整个过程，与中央银行的职能实现密切相关。但是，我国货币政策的传导机制还不完善，滞后的金融体系市场化进程、货币政策传导主体和传导客体尚未充分发挥自身职能及宏观外部环境的不利都影响到货币政策的传导效率。在我国金融市场对世界的全方位开放之际，疏通货币政策传导机制的梗阻，使央行的货币政策得以有效实施，对我国的经济体制和金融体系的改革发挥着重要的作用。

2001年我国加入WTO，金融业进入了一个新的历史阶段。在开放的五年中，我国顺应国际经济大潮流，采取一系列措施推进金融体制的改革。国有银行的改制上市初见成效，银行从分业到混业经营的趋势逐步加强，人民银行的货币政策与银行监管职能分离，一行三会的金融管理体制正式形成，而十届全国人大常委会第六次会议审议通过了《银行业监督管理法》、《中国人民银行法修正草案》和《商业银行法修正案草案》，更成为中国金融法制建设的又一座里程碑。2006年12月11日，我国金融市场全方位开放，在庞大的国际金融资本的强大压力下，我国金融机构真正体会到竞争的激烈程度。央行的货币政策对我国经济体制和金融体系顺利而稳妥地融入国际经济大家庭发挥着重要作用。因此，如何完善货币政策传导机制，提高货币政策的有效性成为迫切需要解决的问题。   一、货币政策传导的基本原理   所谓货币政策的传导机制，是指中央银行通过对货币政策工具的运用引起中介目标的变动，从而实现中央银行货币政策的最终目标的过程。西方学者形象地将它比喻为“黑箱”：货币政策操作→？→宏观经济变动。对“黑箱”观察的角度不同就有不同的观点。Mishkin根据这些观点，货币政策的传导机制通过投资支出、消费支出、国际贸易起作用。本文以第一类的作用机制为理论基础进行分析，主要有以下观点：其一是利率渠道（Interest Rate Channel），其二是非货币资产价格渠道（Other Asset Price Channels），其三是信用渠道（Credit Channels）。以下分别说明它们的传导机理。

  （一）利率渠道。这是传统的凯恩斯学派观点（Keynesian View），即由于利率的变动而对投资产生相应的影响。凯恩斯学派认为，利率渠道的作用机制集中体现在IS-LM模型中：货币供应（M）影响利率（i），利率通过资本成本效应影响投资支出（I），投资支出对总产出或总支出产生（E）影响。即：货币政策操作→M↑→r（市场利率）↓→I↑→E↑→Y（收入）↑。

（二）非货币资产价格渠道。该渠道是对利率渠道的一种扩展。托宾q理论、财富效应以及汇率渠道等都可以归为非货币资产价格渠道。

1.托宾q理论。该理论由经济学家詹姆斯·托宾提出，即货币政策通过对普通股价格的影响而影响投资支出。他把q定义为企业的市场价值除以资本的重置成本。如果q>1，则企业的市场价值高于资本的重置成本。此时，对企业而言，新厂房和生产设备比较便宜，它们能通过发行少量股票而进行大量投资。用这种机理来解释货币政策的传导（紧缩时）可得到：M↓→i↑→PS↓→q<1→I↓→Y↓（其中PS为股票价格）。

2.财富效应。佛朗哥·莫迪格利亚利用他著名的消费生命周期理论假设对这类传导最早进行了研究。他认为，消费者的支出取决于其毕生资财；金融财富是毕生资财的一个重要组成部分。所以货币紧缩时，就有：M↓→PS↓→金融财富↓→毕生资财↓→消费↓→Y↓。

3.汇率渠道。该渠道描述的是国际收支理论的一种标准模式，货币紧缩时，M下降导致国内利率i上升，本币的需求增加，本币升值，净出口下降，产出Y下降。

  从以上对利率渠道与非货币资产价格渠道的分析，可以看出它们的作用机理都是考察货币供给变化如何引起利率变化，再通过资金需求者的投资和消费行为来影响实体经济，因此，被统称为货币渠道或“货币观”（Money View）。 “货币观”是以完善的金融市场和信息对称作为分析的前提，并假定贷款和债券可完全替代。但这些假定和前提显然与现实的经济状况有些不符。因此，用它很难对货币政策传导的效果做出全面的解释，于是在探索中逐渐形成了货币政策传导的信用渠道。

（三）信用渠道。信用渠道以金融市场不完善作为分析的前提，认为信息是不对称的，金融资产不具有完全的替代性，货币政策的效果可以通过市场对特定借款人（如中小企业、个人）的受信能力及受信条件的约束而得到强化。信用渠道的传导可以通过以下两种途径来实现：银行贷款渠道（Bank Lending C   hannel）和资产负债表渠道（Balance-Sheet Channel）。

  1.银行贷款渠道。银行贷款与其他金融资产非完全替代，特定类型借款人的融资需求只能通过银行贷款得到满足，从而货币政策除经由一般的利率机制传导外，还可以通过银行贷款的增减变化进一步得到强化。即：M↓→银行储备↓→可贷资金↓→银行贷款↓→I↓→Y↓。

  2.资产负债表渠道。它在表现形式上与银行贷款渠道非常相似。即同样认为货币政策对经济运行的影响可以经由特定借款人受信能力的制约而得以强化。但前者着重强调银行在经济生活中的独特作用；后者却着眼于特定借款人资产负债状况的影响。资产负债表渠道的传导机制如下图所示：   总括以上货币传导机制的几种途径，可以看出每种传导机制都是通过相应金融市场的相关指标的变动来体现的。因此，有效的传导机制是与各金融子市场的市场化与有效性相关的。

二、我国货币政策传导机制发展及问题

20世纪80年代，传统的计划经济居于主导地位，政府主要通过控制现金投放和信贷规模来调节经济，是银行信贷渠道在起重要作用。进入90年代，央行开始逐渐将货币政策的中介目标由传统的贷款规模转向对货币供应量的控制，并于1998年取消信贷计划。由此初步建立了“货币政策工具→中介目标→最终目标”的货币政策间接传导机制和“中央银行→金融机构（金融市场）→企业和居民→国民收入”的间接传导体系。目前可以认为，我国货币政策是通过货币渠道与信用渠道共同传导的，且货币渠道与信用渠道相对独立。信用渠道对于产出的影响更有效，是我国货币政策传导的主要渠道，对物价而言，货币渠道更值得关注。

在我国金融改革过程中，政府、金融机构、企业和居民的行为方式、金融市场的发育程度、金融工具的品种和数量都在不断地发生变化。中央银行根据变化的实际，适时作出相应的货币政策。从1993年开始，我国实行适度从紧的货币政策进行宏观调控，有效地治理了通货膨胀，实现了国民经济“软着陆”。1997年亚洲金融危机以后，中国出现了通货紧缩的趋势。我国实行积极的财政政策和稳健的货币政策，在经济结构失衡，而不是货币供应不足的情况下，有效防止出现通货紧缩的趋势。从2003年开始，我国的经济又开始热起来，物价开始上涨，人民银行（2004）分析，我国通货膨胀压力加大，央行不断出台紧缩性货币政策来抑制通货膨胀。2005年，仍面临着潜在的通货紧缩和投资增长速度反弹的双重压力，因此，继续以稳健的货币政策为主，货币政策由2004年的偏紧转向中性。2006年上半年，中国外汇储备的规模超越了日本，在世界排名第一。为缓解外汇储备过高的压力，央行采取加息等紧缩的货币政策，但效果却并不明显。   中央银行出台的货币政策之多，力度之大，是有目共睹的。实践证明，货币政策导向是正确的，运用货币政策工具和出台的信贷政策也是适当的，但是由于种种客观因素的限制，货币政策尚未达到其预期效果。两个方面影响中国当前货币政策传导的效率：   第一方面，从货币渠道上看，利率非市场化形成机制和经济主体对利率敏感性反应的迟缓制约了利率渠道的作用；资本项目严格管制，人民币汇率钉住美元使汇率渠道丧失了发挥作用的基础，利率与汇率之间无良性互动；资本市场狭小，运作不规范，使得资产价格变化对实体经济尤其是投资和消费的影响并不大，当然对于财富和托宾q效应大打折扣。由于各方面利益的分配和调整，中央银行不能完全独立地根据货币政策的需要自主决定，其结果大大降低了利率机制的有效性，甚至有可能导致与货币政策目标相反的政策效果。

第二方面，从信用渠道上看，国有商业银行对中小企业，特别是非国有中小企业贷款激励机制和约束机制不对称。一般情况是，对国有大中企业的贷款发放激励机制较强，而对非国有中小企业贷款发放则缺乏积极性，信贷审批过程使中小企业处于不利位置，中小企业难以获得新增贷款。这种经济结构和金融结构的不对称直接影响到货币政策的效果。   三、完善货币政策传导机制的建议。

根据有关货币政策传导机制的理论，结合我国货币政策传导机制的实际，对完善我国货币政策传导机制提出以下建议：

（一）疏通信用渠道传导的阻梗

  由于近期内我国经济金融运行的宏微观环境不会有根本性改变，所以信用渠道的主导地位在一段时间内会仍旧存在，此时要完善货币政策的传导主要依靠疏通信用渠道的阻梗，完善信贷担保体系和辅助设施，调整信用等级评定标准，重建良好的社会信用秩序。   具体的措施可考虑：

（1）广泛宣传和普及社会信用知识，逐步提高社会信用意识；

（2）加快建立个人信用制度，进一步充实企业信贷登记咨询系统；

（3）为打击逃避银行债务的行为，应出台一部保全银行贷款资产的法规；

（4）尽快建立起由政府出资、多方人入股的中小企业贷款担保机构以解决中小企业贷款难的问题；

（5）商业银行在贷款评审过程中，应根据国家新的《大中小企业划分标准》评级灵活处理，使中小企业的信用评估更趋合理、公正。

（二）发挥货币渠道传导的优势。

从中长期看，随着经济体制和金融体系的改革深化，我们要加快改革，培育理性的市场主体，为货币渠道最终成为政策传导的主要途径创造良好的宽松的环境。对此提出以下建议：

1.推进利率市场化，充分发挥利率渠道调控作用。我国金融改革的最终目标是要建立以信用关系为基础的多样化利率体系，形成利率的市场决定机制。为此，应逐步放开利率管制，形成完整的短期货币市场利率体系；然后放开属于直接融资方式的债券利率；再按照央行的改革思路，先放开货币市场利率，再放开贷款利率，最后放开存款利率；逐步取消对利率变动的行政性限制，完善利率在调节银行、企业、个人资金运用方面的杠杆作用。

2.完善人民币汇率形成机制，增强汇率杠杆对经济的调节作用。建议由几家主要商业银行根据当日外汇市场供求，参考前一营业日银行间外汇市场加权平均价，公布当日银行间外汇买卖的汇率浮动幅度；银行与客户间的限期买卖汇率可在公布的市场即期汇率的一定幅度内由银行直接确定；而客户与银行间的大额买卖，汇率可由客户与银行自由议定。央行可根据国际市场情况调整汇率，放宽汇率波动幅度，增强名义汇率的灵活性，从而减少央行货币政策实施过程中的压力。

3.完善货币市场，强化货币市场与其他金融子市场的关联。中央银行在利用好存款准备金率、公开市场业务和再贷款的基础上，进一步合理调控货币供应量，相应增加对中小银行的再贷款，扩大公开市场操作，开发新的交易工具，允许承兑贴现票据、CD、大型企业债券进入市场流通。金融当局应把工作重点转向培育市场机制上，同时，加强监管、规范市场行为，使货币政策能得到充分扩散。

4.增强商业银行对宏观形势反应的灵敏度，提高风险定价水平，落实区别对待的信贷政策。商业银行要与央行上下形成一种良性的互动，便于克服经济中存在的问题；要严格控制新增贷款的质量，正确处理防范金融风险和扩大银行信贷的关系，在保证本息归还的前提下，提高金融服务的质量，简化贷款手续，提高效率；充分利用贷款风险定价机制，区别对待客户，既要争取高端客户，也要帮助成长中的企业。

5.推进国有企业改革，带动个人消费行为和投资行为，完善金融宏观调控的微观基础。加快现代企业制度的建设，使企业成为真正意义上的市场主体和投资主体；努力改善消费环境，通过发展对居民个人的信贷业务扩大居民参与金融活动的深度，鼓励金融创新，增强居民收支活动对利率的弹性，使货币政策产生预期功效。

（三）强化央行货币政策运作的独立性，保证决策的科学性和前瞻性

为了保证货币政策的统一性和及时性，货币调控权应相对集中于中央银行总行，坚决按照《中国人民银行法》的规定，按季召开货币政策委员会例会，讨论和研究与货币政策有关的经济金融问题，保证货币政策决策的权威性和科学性。同时，应该在法律上保证中国人民银行的独立性，独立于地方政府，货币政策的制定和执行过程中不受其干扰。一方面，改变中央银行行长的任免程序，将目前中央银行对国务院的隶属关系改变为对全国人大或人大财经委负责；另一方面，应将货币政策委员会从目前的“咨询议事机构”提升为“决策机构”，将货币政策的决策程序规范化、科学化，并适当增强决策的透明度。为在这一转变过程中能够保持中国货币政策及金融市场的稳定，可以采用渐进方式加以推进，即逐步调整货币政策委员会的成员构成比例，初期以政府代表为主，待条件成熟以后再逐渐减少政府方面的代表比例，相应增加市场方面代表的比例，既有利于提高货币政策效率，也为经济发展创造良好的宏观环境。中央银行应充分利用其分支行掌握当地情况的优势，不仅搞好金融监管，也有责任为促进和提高金融服务水平作贡献。可考虑进一步从法规上明确央行分支机构在货币政策传导过程中的地位、权责和作用，督促其充分发挥窗口指导的功能。

**第七次作业：**

什么是银行业的市场结构？如何看待我国银行业的市场结构特点？

答：1、市场结构是指产业内企业的市场联系特征，即构成产业市场的银行服务提供者（银行）之间、客户之间以及服务提供者和客户之间，特别是服务提供者（银行）之间关系的地位和特征。在产业组织理论中，主要用市场集中度、产品差别、进入壁垒三个指标来说明产业的市场结构关系。

2、我国银行业市场结构存在以下几个特点：市场份额趋于分散；市场集中度偏高；进入退出壁垒偏高；产品差异化程度不足等。    针对我国银行业市场结构存在的问题，我们可以采取一系列相关措施来完善银行业市场结构，加快银行业的发展。

第一,强化国有商业银行的改革；

第二,鼓励中小银行的发展；

第三,营造良好的外部竞争环境；

第四,打破行政性垄断的市场结构,推进有效的竞争；

第五,降低政策性壁垒，营造多元竞争主体；

第六,放宽严格的金融管制，推进利率市场化进程

衡量银行业的市场集中度的指标有哪些？

答： 产业集中度是衡量某一市场(或产业)内厂商之间市场份额分布的一个指

标，反映了产量或市场份额向产业核心厂商集中的程度，一般是产业中少数几个最大厂商(排名前四位、前五位或前八位)所占有的产量比例或市场份额。常见的指标包括集中度系数 、赫芬达尔一赫希曼指数(IＨＨ)、洛伦茨曲线(Lorenz  Curve)和基尼系数(Gini Coefficient)等。

试分析关于银行市场结构和竞争的两个理论（SCP模型和ES模型）的区别与联系。

答： 市场结构是指产业内企业的市场联系特征，即构成产业市场的银行服务提供者（银行）

之间、客户之间以及服务提供者和客户之间，特别是服务提供者（银行）之间关系的地位和特征。在产业组织理论中，主要用市场集中度、产品差别、进入壁垒三个指标来说明产业的市场结构关系。

1.市场集中度

集中度是市场结构中反映市场垄断和竞争程度最基本的指标，衡量市场集中度最基本的指标有绝对集中度和相对集中度。

2.产品差别

商业银行业的产品差异与其他产业相比较有两个特点：一是商业银行的产品是指商业银行办理的各种金融业务，主要包括各类存款、各类贷款及其他各类中间业务，由于这些产品的实质是银行的服务，所以商业银行业的产品差异主要不是体现在产品本身的质量、外观和花样等方面，而是表现在服务的便捷程度以及能否针对不同的客户量身定做其需要的金融产品；二是衡量产品差异程度的指标—产品需求交叉弹性在商业银行业是非常难以计算的。1985年我国金融体制改革取消了对商业银行业务范围的限制以后，商业银行的产品差异出现了两种不同的发展状况和趋势：一种状况是各商业银行的产品种类趋于同一，商业银行业整体产品差异程度呈现下降的趋势；另一种状况是不同银行的相同产品日益具有各自不同的特点，而且银行在广告、促销、分支机构设置和新技术运用等方面的差异也日渐扩大，产品差异程度呈现不断上升的趋势。 对于我国的银行业来说，差异化程度明显不足，主要表现在以下两个方面：一是业务差异化程度比较低。大部分商业银行的市场定位和客户定位大致相同，四大国有商业银行和股份制银行的客户群体基本上是大行业、大企业、优质客户，而市场主要集中在大中城市，经济发达的地区。相比之下，美国银行业专业化程度高，大多数银行集中于几项自己擅长的业务，在市场细分的基础之上，进行不同的市场定位，根据客户年龄、收入、职业、性别的不同推出不同的业务，形成自己的独立的竞争优势。二是市场营销层次低导致我国银行业产品差异化低。首先从我国银行业的广告来看，基本上都是银行的形象宣传，提高银行的知名度。但是从广告的差异化程度来看，各个银行的形象定位基本上趋同，没有体现出各个银行的产品特色，这样很难让顾客做出适合自己金融产品的正确性选择。  从豪泰林(Hotelling)选址模型中，我们可以得出下面两个产品差异与市场势力的关系：一是产品差异能够降低需求的价格弹性。产品差异越大，市场的需求价格弹性就越小，企业（银行）就可以拥有较大的市场势力；二是产品差异能够缓和竞争强度。同类产品的相对差异化程度越高，消费者（银行客户）的主观偏好程度就越高，企业（银行）就有更大的市场势力。

3.进入壁垒

进入壁垒是影响市场结构的重要因素。通常来说，进入壁垒越高，市场集中度也就越高，垄断程度越高。从理论上来说，通常存在的进入壁垒因素有规模经济壁垒、必要资本量及资产专用性壁垒、产品差别壁垒和政策壁垒等。

(1)规模经济壁垒

 商业银行的规模经济性是指随着银行业务规模、人员数量、机构网点的扩大而发生的单位运营成本下降，单位收益上升的现象，它是反映产业市场结构的一个重要指标。在一定的客户下，经济规模越大，能容纳的银行就越少，市场的集中度就越高。

关于银行的规模经济问题，施蒂格勒认为，银行的最佳规模通常是一个区间而非一个点，在最佳规模的区域之内，不同规模的银行都能取得规模经济。同时，由于规模经济作用的发挥受银行业市场结构、银行制度、经营管理、金融创新等多种因素的影响，不同国家、不同时点上银行的最佳规模区域也不同。国外许多研究表明中等规模银行的效率通常高于大型银行和小银行。

(2)资本充足率壁垒

《巴塞尔新资本协议》（以下简称协议）对银行的最低资本金进行了约束。它把银行资本分为两级，即核心资本与附属资本。核心资本资本作为资本基础的第一级，是银行资本中的最重要组成部分，包括股本和公开储备，核心资本占银行资本的比例至少要占银行资本基础的50％。附属资本作为资本基础的第二级，包括非公开储备、重估储备、一般储备金或普通呆帐准备金、长期次级债务和带有债务性质的资本工具，其总额不得超过核心资本总额的100％。在协议中，巴塞尔委员会要求，银行要建立所需的资本基础，银行的资本对加权风险资产的比例应达到8％，其中核心资本对风险资产的比重不低于4％。4虽然我国不是协议的成员国，但央行已经认同了巴塞尔协议规定的资本充足率8％的标准，其中核心资本不得低于4％。我国的商业银行法中规定:商业银行的资本充足率不得低于8％。 二、银行业市场结构的影响

1.银行业市场结构对金融体系结构的影响

金融体系结构依据在资金融通中是以银行为代表的金融中介还是以资本市场为代表的金融市场发挥主要作用，可分为市场主导型金融体系和银行主导型金融体系。

首先，假如银行业结构趋于竞争，表明市场上有许多银行服务机构，这其中就有可能存在许多规模相对来说较小的银行。现今全球存在一个普遍问题：中小企业普遍融资难。

其次，如果银行业结构趋于集中，银行业存在明显垄断现象，市场中少数几家银行机构的总资产和存贷款占整个行业的绝大部分，我们发现规模大的银行机构不愿意给予中小企业贷款，事实上，我国也是如此，这样一来，增加值占我国GDP59％的中小企业融资就不经过银行中介了，而通过市场进行直接融资。如此，银行的中介作用下降了，市场的作用突出了，金融体系偏向市场主导型。

我国的银行业市场是一个极高寡占市场，这也说明我国金融体系还是一个以银行为主的中介主导型。我们很难说到底是市场主导型金融系统还是银行主导金融系统更能发挥金融系统的功能，因为无论在市场主导的美国还是银行主导的德国，金融系统都促进了资源的有效配置，两国的人均GDP相当。不同的金融系统结构意味的是金融系统以不同的方式将储蓄转化为投资和不同的公司治理结构和手段。

2.银行业市场结构对经济增长影响的简单分析

随着中国的金融深化程度近年来逐步提高,银行市场集中度有所下降，但中国银行业仍呈现以寡头垄断为主的特征，四大国有商业银行仍处于银行业中绝对优势地位，总资产和存贷款的市场集中度指标数仍高于75％，仍属于贝恩划分的极高寡占型市场结构。

银行作为金融体系的主要组成，其市场结构的类型对国家（地区）的经济增长必将产生影响。但无论是垄断性的银行市场结构还是竞争性的银行市场结构，其对宏观经济的增长都有正反两方面的影响，不能片面地强调任何一种银行市场结构的类型。通过对我国银行业市场结构及其与经济增长的关系的统计分析，可得出了以下结论：我国目前银行业的市场结构以国有四大商业银行构成的寡头垄断为主要特征，并且这种市场结构与我国经济增长存在着一定的正相关关系，但这种相关关系仅是低度相关关系。

三、构建有效的中国银行业市场结构的建议

随着计划经济逐步向市场经济转轨，中国银行业的市场结构也发生了变化。1979年以前，我国银行业是一个绝对垄断的系统，仅有的中国人民银行垄断了所有金融业务。此后到1983年，中国银行、农业银行、工商银行、建设银行4家专业银行相继成立，但这期间各银行有着较为严格的专业分工，经营业务分割，几乎不存在竞争，其市场结构是高度垄断的。目前，算上城市商业银行等我国有上千家银行机构，并且由于专业银行的业务领域拓宽和业务交叉，各商业银行之间普遍存在着竞争。

目前，我国银行业市场结构存在以下几个特点：市场份额趋于分散；市场集中度偏高；进入退出壁垒偏高；产品差异化程度不足等。

**第八次作业：**

国际信用评级对我国银行信用评级的影响

1、概括银行绩效评级和银行信用评级的内容；

银行绩效评价是采用一定评估方法和财务指标对银行经营目标的实现程度进行考核和评价。

银行信用评级是指对一家银行当前偿付其金融债务的总体金融能力的评价，它对于存款人和投资者评估风险报酬、优化投资结构、回避投资风险，对商业银行拓宽筹资渠道、稳定资金来源、降低筹资费用，对监管当局提高监管效率，消弱金融市场上的信息不对称，降低市场运行的波动性，都具有非常重要的意义。 2、谈谈你对国际信用评级机构对我国银行评级的看法；

信用评级机构是金融体系中特殊的中介服务组织，是维护国家金融主权的重要力量，代表了一个国家在国际金融服务体系中的国家地位。信用评级是通过对企业和政府的债务偿还风险进行评价，引导金融资本投资和经济决策，它他直接关系到金融产品的定价权，并影响一国信贷市场利率及汇率形成，与国家金融主权和经济安全密切相关。它的定价功能使评级机构掌握着企业和金融市场的生杀大权。美国次债危机证明，信用评级在现代金融体系中的关键作用，一旦信用评级出现问题，将给整个经济金融系统造成严重冲击。    国际信用评级机构主要有美国穆迪、标准普尔、惠誉等机构。

（１）国际信用评级机构实行信用评级“双重标准” 对我国银行信用评级明显低于美国同行。 美国评级机构的双重标准表现为两方面：一方面，在美国本土评级时，主要依据被评估公司自身或经美国会计公司发布的财务报告，但是，对于美国以外的企业，除少数进行“自愿评估 外，大多数则依据评级机构的独立评估。另一方面，对美国本土市场存在的问题经常视而不见，而对他国尤其是美国不喜欢的国家的资本市场动态往往极力放大。

（２）国际信用评级机构在相当程度上取得我国金融市场信用评级权利，主要原因是信用评级低有利于外交机构以较低的价格收购中国金融企业。长时期以来，美国评级机构有意压低我国的信用级别，影响了我国政府和企业的国际形象，增大了海外融资成本。 2003年底，正值我国银行业谋求海外上市之际，美国标准普尔宣布维持其10年来对中国主权信用评级的B B B级，即“适宜投资”的最低限，还将中国13家商业银行的信用级别都评为不具备投资价值的“垃圾等级”，同时美国评级机构又高调肯定境外投资者参股中国银行，使其在与中国商业银行谈判时压低价格，为国际垄断资本攫取我国的国有资产大开方便之门。据最新统计，仅2006年，境外投资者在工、建、中、交等国有银行身上就赚了7500亿，加上从其他中国股份制商业银行享受到的利润，保守估计，外资一年从中国银行业赚取的利润超过1万亿。世界银行在2007年5月30日公布的《中国经济季报》中明确指出：中国银行股被贱卖，问题并不在IPO环节，而是出在此前引入战略投资者的定价上。

（３）对国际信用评级不要盲目迷信。从安然事件等巨型企业的财务丑闻，到美国次级债的高信用等级，

再到20010年高盛欺诈案等可以看出国际信用评级机构在利益驱使下的种种违规行为。 3、阐述要提高国际信用评级机构对我国银行业的评级，有哪些工作要做？

（1）是破除对国际信用评级机构的盲目崇拜

（2）是扶植本国信用评级机构

（3）是限制国际信用评级机构对我国的渗透

4、提出你的政策建议。

（1）培育扶持民族信用评级机构，确保我国银行业在国际金融市场的平等话语权

  中央应将加快发展民族信用评级机构作为国策、并纳入国民经济与金融发展规划，促进社会信用体系发展，使国家信用评级业与我国经济社会发展同步。因此，争取国际评级话语权是保护中国银行业利益的需要。

（2）遏制美国信用评级机构的对我国的控制，捍卫我国的银行业的利益

  外资机构可以参与不涉及国家经济技术安全的评级业务，但绝不能允许其主导我国评级市场。目前，美国评级机构可以不受限制地参与我国政府和各类企业(包括金融业、国防工业)的信用评级，必须完善信用评级的相关法律法规。

（3）外资机构持股中资信用评级机构的比例最高不得超过25%，对不涉及国家金融、经济技术安全的评级，可采取“双评级”

许多国家由于认识到信用评级的特殊性，世界各主要经济大国如日本、韩国、印度、瑞典、俄罗斯等都主要依靠本国评级机构来维护国内资本市场的安全。各国大力发展本土民族信用评级机构以保护国家利益，对外国评级机构的入境大多持限制态度，即使允许外资进入，也是严格限制其控股比例。例如在日本和韩国，美国评级机构的市场占有率没有超过20%；日本企业评级必须有一家本土评级机构出具评级报告；美国标准普尔在印度的评级机构C R ISIL仅有9.57%的股份。

**第九次作业：**

1、简述我国银行业改革开放的成就以及我国银行业“走出去”的主要历程。

（1）现代银行体系基本确立。我国成功实现了“大一统”银行体系到现代银行体系的历史转变，银行业的组织体系更加健全，机构种类更加丰富。

 （2）银行业整体实力明显增强。目前银行业的总资产已达到５２．６万亿元，不良贷款比率为８％，其中已股改国有商业银行不良贷款率仅为２％，已达到或接近国际先进银行的平均水平。

 （3）银行业体制和经营机制发生重大转变。三十年的改革发展，我国银行业的体制机制得到深刻变革，适应市场化、国际化要求的商业银行体制基本确立，市场化程度大幅提升。

 （4）服务功能全面提升。坚持金融为国民经济服务的基本指导方针，不断转变服务理念，创新服务手段，提高服务效率，银行业服务国民经济的功能进一步提升。

 （5）外部环境明显改善。银行业的法律环境更加健全，监管环境进一步优化，市场化运作环境逐步形成，社会信用环境逐步完善。

 （6）国际地位空前提升。２009年末，工行、建行和中行的市值已经超过了世界许多知名大银行，国际投资者对我国银行认可度越来越高。

中国银行“走出去”的历程

20世纪20年代，中国银行率先于1929年在伦敦开设分行，1936年在香港设立分行，1934年中国交通银行在香港设立分行。后由于战争和计划经济中止。1997年后，我国股份制银行确立了海外发展战略。在海外设立分行、子行或兼并。在海外26个国家，80多家银行，总资产超过4000亿美元。2008年金融危机之后，我国银行业“走出去”步伐加快。

2、从理论上论述我国银行业走出去的主要原因，并分析我国银行业走出去的得失。

我国银行业走出去的主要原因：

国有商业银行业务开始交叉并逐步形成了全方位的竞争局面，商业化的驱动和对利润的追逐使这种竞争尤其是在经济比较发达的地区变的越来越激烈。同国际标准和国外成功的商业银行相比，中国的四大商业银行仍然是幼稚的，低效的，并非真正意义上的商业银行，银行间的竞争也始终未走出各自为战的低层次竞争格局。    我国银行业走出去的有利方面：

现在正是中资银行采取果断行动的最佳时机：利用全球竞争对手声誉受损、积极雇用人才并获取客户、考虑进行战略性海外收购以及特别要将建立能力的目标铭记于心。

不利方面： 一是信用缺失，自身资产负债表的金融损失及其客户组合的不良发展使老牌机构变得不再可信。 二是客户信任的缺失，一旦客户认为机构的推荐不是为其带来最大利益而是追求费用最大化，那么重新建立客户的信任将需要花费很长的时间。 三是风险防控能力有待增强。

3、 认真思考金融危机以后，我国银行业走出去应该采取的战略转型任务与策略。

   我国银行业走出去应该采取的战略转型任务与策略：

（1）加快推进业务转型，实现经营的多元化、综合化。

（2）加快构建“流程银行”，实现银行运作和管理模式的创新。

（3）推进个人金融业务转型，财富管理成为战略重点。

（4）提升小企业金融服务的战略地位。

（5）加快银行信息科技建设，提升产品与服务竞争力。

**第十次作业：**

菲利普斯曲线在我国现阶段的应用前景

菲利普斯曲线(Phillips curve)最初是由新西兰经济学家菲利普斯(A.W.Philips)根据1861—1957年英国的经验统计资料提出的一条表示“失业率和货币工资变动率二者呈反方向变动关系”的曲线。后经萨缪尔森、索洛和奥肯等学者的不断深入探索研究，现今人们一般认为菲利普斯曲线表明了三种指标的两种相互关系：一是通货膨胀率(INF)和失业率(UNE)之间此消彼长，二是GDP增长率和失业率(UNE)之间呈反方向变动。然而菲利普斯曲线并不是个绝对的真理，其对现实中很多经济事实解释无力，存在着菲利普斯曲线失灵。西方学者对菲利普斯曲线失灵的第一次深刻体验就是20世纪60年代西方各国出现的经济“滞胀”现象，即通货膨胀和经济衰退失业增加交织在一起，这与上述菲利普斯曲线规律得出的结论是截然相反的。而事实上我国宏观经济发展中也正面临着新一轮的菲利普斯曲线失灵，即“高经济增长、高通胀压力和低就业矛盾”。因此，结合新一轮的菲利普斯曲线失灵，在保证经济增长、缓解通货膨胀压力的前提下，进行促进就业的财政政策研究具有很重要的现实意义，也是我国“十一五”规划的政策重点。

从1998年至2006年我国国民经济一直呈高速增长，但由于政府宏观经济政策手段调控滞后、经济体制改革和转轨等诸多因素，就业和通货膨胀压力也日渐沉重，菲利普斯曲线失灵日益凸显。

菲利普斯曲线失灵与我国目前所真正面临的失灵程度是有差距的，实际上我国菲利普斯曲线失灵的程度远甚于此。这是因为我们以上分析利用的城镇失业率和居民消费价格指数还不能代表真正事实上的失业率和通货膨胀率。

1)我国CPI反映市场价格不力。根据2006年中央银行第四季度城镇居民当期物价满意指数调查结果显示，63.4％的城镇居民认为物价偏高，41.7％的居民对未来物价走势不乐观，物价上涨压力较大，我国是存在着明显的通货膨胀压力的。而我国这几年国家统计局公布的官方CPI指标只是保持低位增长，这与现实中民众普遍感受到的物价上涨压力不断增大现状是相悖的。其主要原因在于我国CPI指标的核算实际上存在着涵盖范围的局限和统计权重的偏差。我国CPI指数还只是反映日常居民消费品和服务价格的变化，对于房地产、股市、汇市等资产价格却始终没有正确反映。因此可以说明我国CPI在反映市场价格方面没有发挥应有的功能，以至于一些反映实际通货膨胀的数据已经游离出了统计范畴。

2)“高增长、低就业”矛盾凸显城镇登记失业率偏误。我国宏观经济运行正面临着新一轮的矛盾，即在国内消费需求过热背景经济存在着“高增长、低就业”的困境。根据表1，近几年我国城镇登记失业率只是处于小幅攀升趋势，这与当前我国真实存在的失业现状是不符的。我国一直缺乏一个和国际接轨的失业率统计数字，“城镇登记失业率”作为我国目前唯一的官方失业统计指标是存在着偏误的，它只强调“非农业户口”和“当地就业机构登记”，并不能反映我国失业的真实水平。一些学者和研究机构纷纷通过自己的调查研究证明目前我国的实际失业率早已超出国际警戒线7％。如第五次人口普查结果表明我国的城镇实际失业率在2000年就高达8.27％，中共中央党校校委研究室副主任周天勇认为到2010年我国城镇实际失业率将高达25％左右。如此可见，城镇失业者加上农村失业农民，我国实际失业率应是远高于城镇登记失业率水平的。   综上，我国GDP增长率、通货膨胀率和失业率指标并不能组成一条正规的菲利普斯曲线，也不符合菲利普斯曲线所显示的通货膨胀率和失业率、GDP增长率和失业率之间此消彼长、相互交替的关系。因此菲利普斯曲线的中国失灵毋庸置疑。

菲利普斯曲线失灵突显出两大难题：通货膨胀和失业。其中通货膨胀问题的逐步解决主要依赖于央行货币政策的调控，如通过抛售债券、提高利息率、准备金率等手段减少市场上货币流通量，降低通货膨胀。而另一难题即失业问题的解决则显得更棘手些，已成为我国当前经济发展过程中的一大瓶颈，也是当今世界各国普遍面临却又难以摆脱的实际问题。为了应对菲利普斯曲线失灵，近九年我国财政政策在反失业方面作出了一定的努力和贡献。

虽然1998—2006年这九年间我国财政政策历经了从扩张财政政策向稳健财政政策的转变，但不论哪一种财政政策都不可能逃避“反失业”这一社会责任。

纵观这九年间我国政府为了应对日趋严峻的就业问题，在财政政策方面主要有以下措施：

1)通过扩张财政支出和结构性减税拉动经济增长，进而带动就业增长。1998年国家面对国内有效需求严重不足、国际亚洲金融危机的双重威胁，开始实施扩张的财政政策。在财政支出方面，政府主要通过发行国债、增加政府购买和基础设施投资等政策，使我国保持了较高的经济增长率)，社会总供给和社会总需求得到了很大的改善，在一定程度上也带动了就业总量的增加。在税收方面，我国并没有采取实施普遍的减税政策，而主要是通过一些税收优惠和增值税转型进行局部减税来吸引和刺激社会投资。目前我国政府在继东北老工业基地成功实施增值税转型之后，决定在中部六省继续实行消费型增值税改革。相信这将有利于减轻企业负担，刺激社会投资，促进社会就业。

2)通过税收优惠政策促进下岗职工再就业。1998年以来国务院和各级地方政府陆陆续续出台许多旨在促进下岗职工再就业的税收优惠政策，主要是针对企业所得税、个人所得税、营业税以及其他税种实施了一定的税收优惠政策和规定。如国务院办公厅2000年9月曾出台文件规定：失业人员再就业可以享受下岗职工再就业的有关税收减免政策。2006年1月23日国务院又发布《财政部、国家税务总局关于下岗失业人员再就业有关税收政策问题的通知》(财税[2005]186号)，将企业吸纳下岗失业人员再就业和从事个体经营的下岗失业人员税收优惠政策进行调整。这些政策的出台都反映了政府对就业问题的高度重视。

3)通过财政政策支持社会保障事业，对失业者实施就业扶持。在过去的九年里，我国政府依照1997年出台的“三条保障线”制度不断增加对社会保障的预算资金安排，对失业者提供必要的生活保障。同时各级地方政府还通过财政与劳动力市场建设的相配套，提供相应的就业公共服务，加强对失业人员的职业培训和职业指导，以此向一些就业弱势群体提供就业扶持等。

可以说在过去的九年里我国财政政策在促进就业方面已经形成了一个基本制度体系，政府在挖掘潜力促进就业方面已经付出了很大的努力。根据中国劳动和社会保障部长田成平的介绍，我国政府从1998年到2005年，努力使1 900万的下岗职工实现了再就业。但从长期来看，我国劳动力的就业压力仍然很大，其主要原因是我国人口多，每年有大量的新生就业人口，这都使得政府财政政策在就业问题上丝毫不能松懈。笔者认为今后我国政府财政资金和政策应加大对就业的投入力度，千方百计扩大社会的就业和再就业，力争能逐步走出现阶段菲利普斯曲线失灵给整个社会带来的不利影响。