



江苏理工学院
JIANGSU UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

本科毕业论文

金融危机以来美国与中国货币政策的有效性

USER 2013-03-04 12:40

五

批注[U1]: 题目二号黑体居中

学院名称: 商学院

专 业: 金融学

班 级: 08 金融 1

学 号: 08321245

姓 名: 戴 文 龙

指导教师姓名: 孙大圣

指导教师职称: 副教授

USER 2013-03-04 12:40

五

批注[U2]: 四号宋体, 东方学院的学生写东方学院

二〇一五 年 六 月

金融危机以来美国与中国货币政策的有效性

摘 要：本文分析了 2008 年金融危机后美国量化宽松货币政策和中国适度宽松货币政策的效果，认为扩张性货币政策总体无效。美国量化宽松货币政策增加货币量的中间目标没有达到，降低利率的中间目标效果不显著，但形成通胀预期、通胀压力和资产泡沫，而在衰退时期促进经济增长和增加就业的最终目标没有达到。由于中国经济未处于衰退时期，宽松的货币政策在消费投资的短期拉动中起到了配合作用，但信贷过度膨胀，造成部分产业产能严重过剩，形成严重的通货膨胀，对经济增长的作用具有不可持续性并似乎得小于失。

关键词：金融危机；经济危机；量化宽松的货币政策；扩张性货币政策；货币政策的有效性

USER 2013-03-04 12:18 查

批注[U3]: 论文题目应简短、明确、有概括性；字数要适当，一般不宜超过 20 个汉字。

USER 2013-03-04 12:18 查

批注[U4]: 小四号黑体

USER 2013-03-04 12:18 查

批注[U5]: 内容为小四号宋体

USER 2013-03-04 12:18 查

批注[U6]: 摘要以浓缩的形式概括课题的内容，中文摘要 300 汉字左右，英文摘要应与中文摘要相对应。

USER 2013-03-04 12:18 查

批注[U7]: 关键词是表述论文主题内容信息的单词或术语，关键词数量三个以上一般不超过六个。每个关键词之间用分号隔开，最后一个关键词不加标点符号。

Effectiveness of monetary policy in the United States and China since the financial crisis

Abstract: This paper analyzes the effect of quantitative easing monetary policy in U.S. and moderately loose monetary policy in china after the financial crisis in 2008, it is concluded that the expansionary monetary policy is overall invalid. The intermediate target of quantitative easing monetary policy in U.S. to increase money supply is not reached, the effect of middle target of monetary policy on lowering interest rates is not significant, but form the inflation expectations, inflationary pressures and asset bubbles, and the ultimate goal of promoting economic growth and increasing employment in a recession fail to meet the expectations. Chinese economy is not in recession, relaxed monetary policy has played a supporting role in the short-term to drive investment and consumption, but the excessive credit expansion, Cause the capacity in part of industry excess serious, resources and the environment is destroyed, triggering serious inflation, the role to the economic growth is unsustainable and seems the loss outweighs the gain.

Keywords: Financial crisis; Economic crisis; Quantitative easing monetary policy; Expansionary monetary policy; The effectiveness of monetary policy

目 录

USER 2013-03-04 12:18

批注

批注[U8]: 标题三号黑体

引言

USER 2013-03-04 12:18

批注

批注[U9]: 标题一四号黑体

一、美国量化宽松货币政策的副作用和无效性

(一) 增加货币量的目标没有达到，降低利率的目标效果不显著

USER 2013-03-04 12:18

批注

批注[U10]: 标题二小四号黑体

(二) 形成美元贬值压力、资产泡沫、通胀预期和通胀压力

(三) 促进经济增长和增加就业的最终目标没有达到

二、中国适度宽松货币政策的实施效果和副作用

(一) 对消费投资有一定的短暂拉动作用

参考文献

致谢

USER 2013-03-04 12:18

批注

批注[U11]: “目录”二字（3号黑体居中）

USER 2013-10-14 08:30

批注

批注[U12]: 页眉和页脚：页眉内容为：江苏理工学院本科毕业论文，内容居中，采用小4黑体。页脚的页号设置在正中，书写“第×页 共×页”。东方学院的学生页眉内容为江苏理工学院东方学院本科毕业论文。

引 言

从 2008 年开始，美国由金融危机进入经济危机，美国联邦储备委员会宣布执行量化宽松货币政策，想以此来扭转美国的经济衰退。中国为了应对全球金融经济危机同样采取了宽松的货币政策，希望此政策有助于维持经济发展速度。对于宽松的也就是扩张性货币政策的作用，历来仁者见仁智者见智。本文试对 2008 年以后的美国和中国的扩张性货币政策效果进行分析，以为今后货币政策的制定提供参考。

一、美国量化宽松货币政策的副作用和无效性

美联储的“量化宽松”是一种非常规货币政策，美联储通过购买大量债券和证券化资产，操作目标是增加基础货币，中间目标是增加货币供应量，并以此降低贷款利率，使得企业贷款融资成本下降，最终目标是促进经济的增长和充分就业。同时也希望挽救一些非银行大型金融机构，稳定金融市场。

（一）增加货币量的目标没有达到，降低利率的目标效果不显著

美国量化宽松货币政策的中间目标是：

1. 扩大货币流通量。（1）投放基础货币；（2）重新启动银行体系融资功能。美国居民储蓄率很低，银行不能仅靠吸收存款发放贷款，还需向资本市场发行债券融资，然后发放贷款。在金融危机刚开始发生时，债券市场利率急剧上升，提高了银行融资成本，同时，银行放出去的贷款质量急剧下降，银行需要补充核心资本金。

2. 降低中长期贷款利率。在美国，美联储能够直接控制的是短期利率，但短期利率已经降到零利率水平时，中长期利率仍旧偏高，而中长期利率不受美联储直接控制。

（二）形成美元贬值压力、资产泡沫、通胀预期和通胀压力

近年来，美元指数一直在低位徘徊（如图 1 所示）。其原因是，美国增发的美元很大一部分流向国际市场，导致美元汇率下降，此外，汇率作为价格也受预期影响，美联储大量增发货币致使市场对美元贬值的预期，从而实际上压制美元的升值。



图 1：美元历史走势图

USER 2013-05-29 15:05

批

批注[U13]: 标题：一级标题以小 3 号字黑体居中打印；二级标题空两格以小 4 号字黑体打印；换行打印毕业论文正文。

USER 2013-03-04 12:10

批

批注[U14]: 首行空两格采用小 4 号宋体字打印。行距 1.5，字距为默认值。

美元的贬值倾向使许多向美国出口的企业转为以其他货币结算，已经有一些石油输出国采用欧元作为计价和支付货币，很多新兴市场国家公司选择在欧洲金融市场上市。由图 2 不难发现，在通胀预期和美元贬值的推动下，黄金价格从 2007 年 5 月至今节节攀升。近 5 年最低价为 2008 年 10 月的 641.80 美元，最高价为 2011 年 7 月的 1900.30 美元，价格上涨了近 3 倍。尤其是 2010 年 11 月美联储宣布推出第二轮量化宽松货币政策后，黄金价格加速上涨。从图 6 可以看出，2007—2008 年间，金融危机的来临造成市场通胀预期上升，加上顺势炒作，原油价格暴涨；2008 年末美国量化宽松政策公布之后，虽然世界经济不景气，但石油价格又迅速攀升（如图 3 所示）



图 2：2007.5 月-2012.5 黄金历史价格走势走势图

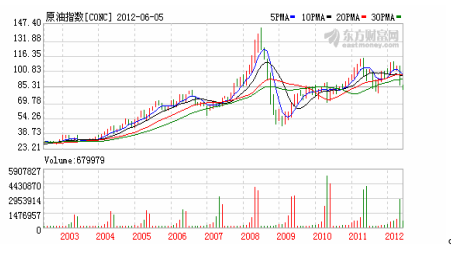


图 3：（美）原油指数历史走势图

（三）促进经济增长和增加就业的最终目标没有达到

如果货币政策一用就灵，那么在货币政策实施后很快会发生显著作用，但 2008 年美国实施量化宽松政策后，2009 年连续三个季度经济严重负增长，增速比 2008 年大幅下降，全年负增长。2010 年恢复性增长，2011 年又低于危机前几年的水平（如图 4；表 1 所示）。其原因是缺乏市场，正常的企业本已资金闲置，美联储供应的货币难以进入实体企业，利率不仅降低有限，而且降低利率给企业降低的财务费用非常有限，对刺激投资毫无用处。

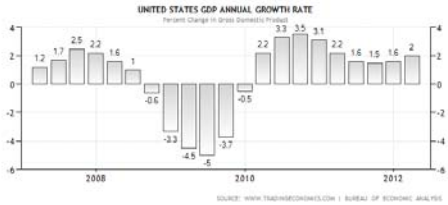


图 4：美国 GDP 增长率（2004 年-2011 年）

表 1 美国 2006—2011 年 GDP 增长率（Real GDP growth）

2006	2007	2008	2009	2010	2011
2.7%	1.9%	0%	-2.6%	2.8%	2.8%

二、中国货币政策的实施效果和副作用

2008 年 9 月，为了应对国际金融危机的严重冲击，中国“从紧的货币政策”转为“适度宽松”，为此采取了一系列的货币政策工具，主要有：（1）降低利率。截止 2008 年年底，央行 5 次下调金融机构存贷款基准利率，一年期存款基准利率累计下调 1.89 个百分点，一年期贷款基准利率累计下调 2.16 个百分点；5 年期以下个人住房公积金贷款利率下调至 3.33%，5 年期以上下调至 3.87%，下调 0.18 个百分点。同时，下调再贷款（再贴现）利率。

（一）对消费投资有一定的短暂拉动作用

宽松的货币政策似乎拉动了内需。特别对于房地产行业而言，放宽贷款条件，利率下降及打折，在通胀预期背景下，更多的人通过贷款来购买房子使商品房销售显著增长。

参考文献

- [1]王树同. 美联储“量化宽松”货币政策的原因影响和启示[J]. 国际金融研究, 2009, (05) .
- [2] 邹新. 通胀预期激增：虚拟经济与实体经济或再次背离[J]. 第一财经日报, 2009-6-30.
- [3]郑联盛. 量化宽松政策：原因、趋势及影响[J]. 中国金融, 2010, (23).
- [4]姚斌. 美国量化宽松货币政策的影响及我国的对策[J]. 上海金融, 2009, (07) .
- [5]潘成夫. 量化宽松货币政策的理论、实践与影响[J]. 经济学家, 2009, (09).
- [6]穆争社. 量化宽松货币政策的特征及运行效果分析[J]. 中央财经大学学报, 2010, (10) .
- [7]李永刚. 美国量化宽松货币政策影响及中国对策[J]. 财经科学, 2011, (04).
- [8]张才杰. 国际金融危机对货币政策的挑战与对策研究[J]. 理论探讨, 2011, (04).
- [9]Troy DavigEric M. Leeper. Monetary-fiscal policy interactions and fiscal stimulus[J]. European Economic Review.2011,(02).
- [10]Ben S. Bernanke.and Reinharl. Vincent R. Conducting Monetary Policy at Very Low Short-Term Interest Rates [J].American Economic Review 2004, (94) .

USER 2013-03-04 12:10

五

批注[U15]: 参考文献是毕业论文不可缺少的组成部分, 也是作者对他人知识成果的承认和尊重。参考文献 15 篇以上(其中学术论文 10 篇以上, 含 2 篇以上英文等外文论文; 教材、学术专著等 5 部以上)。参考文献应按文中引用出现的顺序列全, 附于文末。另起一页打印“参考文献”

致 谢

毕业设计是我们在大学期间最后的课程，是四年学习的一个总结，也是我们学习成果的具体体现。所以我们做毕业论文必须有一个良好的态度，认真地对待，只有这样才能学到更多的专业知识，为将来的工作做好各个方面准备。

首先要感谢带我毕业论文的老师，我学的很多专业知识都是他无私传授的。在毕业论文中遇到的问题，都能得到老师的悉心指导和帮助，常常在吃饭和下班的时间，老师继续为我们留在学校指导毕业论文。通过这次毕业论文我不但更深地掌握了专业方面的知识，更为重要地是也学到了做人做事应该所必要的素质，那就是孙老师那种治学严谨、平易近人、无私奉献的精神。

其次要感谢我的同学们，感谢他们在毕业论文的过程中给我的帮助。没有他们的帮助，我也不可能很好地完成本次设计任务。同时感谢从我进入大学以来，学校所有在学习和生活方面对我关心的老师。

USER 2013-05-15 17:24

五

批注[U16]: 另起一页打印“致谢”(3号黑体居中), 致谢内容小4号宋体