

流动性过剩:基于货币 流动速度异常下降的解析

李治国

摘要: 由于货币需求的收入弹性普遍较高,实际收入上升将导致货币流通速度下降和全球流动性过剩。但是,跨国比较却显示出中国货币流通速度异常下降和流动性过剩的特殊性。实证结果表明,实际收入对货币流通速度的影响被新的交叉变量放大,必须降低货币需求的收入弹性,并加快产业结构调整和深化经济开放进程,才能从根本上缓解中国的流动性过剩。

关键词: 流动性过剩 货币流通速度 产业结构调整 经济开放度

一、问题提出与文献综述

流动性过剩已经成为困扰当前世界经济发展的主要问题,随之而来且不断扩大的全球性失衡风险可能使全球经济不稳定性与脆弱性进一步加剧。Rüffer 和 Stracca(2006)介绍了关于流动性过剩的概念争论和测度方法,通过建立 VAR 模型分析了冲击转换对全球流动性过剩的影响以及主要经济体之间的跨国界流动性溢出效应。Saxegaard(2006)研究了撒哈拉沙漠地区的流动性过剩模式及其对货币政策效果的影响,发现商业银行持有超过预防动机需求的超额准备金是导致该地区出现流动性过剩的主要原因,其实证结果显示流动性过剩削弱了货币政策传导机制并进而导致货币当局的调控能力下降。

货币供应量、经济增长和价格稳定的关系可以用交易方程式 $MV = PY$ 表示,其中 M 为货币供应量, V 为货币流通速度, P 为平均价格水平, Y 为实际产出。长期来看,在其他条件不变的情况下,货币供应量的变动对应于实际产出变动与价格水平变动的加总,但应用货币交易方程式时要慎重,要特别注意货币流通速度变动的的影响。货币流通速度与货币需求密切相关,受多种因素影响,如决定收入和支出差额的制度性因素、“金融技术”状况、利率水平、经济不稳定程度或经济信心状况、通货膨胀预期和收入水平等。货币的流动性通常采用马歇尔 K 指数 (M_2/GDP) 或货币流通速度 (GDP/M_2) 进行描述,其中 GDP 为国内生产总值, M_2 为广义货币量。货币流通速度一般是先随着货币化的深入而下降,然后

又随着金融创新和经济稳定化程度的提高而上升。自改革开放以来,中国经历了四次通货膨胀和一次通货紧缩,在此过程中货币供应量与经济增长基本呈同方向变动,即经济扩张阶段,货币供应量增长也快速上升,当货币供应量积累到一定程度后,通货膨胀上升,经济出现失衡,不得不压缩货币信贷进行被动性调整。但是,货币供给的过快增长并没有完全反映到实际产出增长和通货膨胀上来,从表 1 给出的数据推算可知,1980 年代的货币供给量增长要比实际 GDP 增长与通货膨胀之和每年平均高出 7.2 个百分点,而这一数字在 1990 年代平均为 7.4 个百分点,2000-2005 年仍然平均为 5.9 个百分点。相对于经济增长和通货膨胀的货币供给长期过快增长导致中国货币流通速度持续下降和流动性严重过剩。

表 1 中国货币供给、实际产出与通货膨胀的变化趋势

	货币供给量增长率	实际 GDP 增长率	通货膨胀率
1980 年代	24.5%	9.8%	7.5%
1990 年代	24.9%	9.7%	7.8%
2000-2005 年	16.2%	9.1%	1.2%

资料来源:根据《中国统计年鉴》相关数据整理。

中国关于流动性过剩问题的研究主要集中在如何分析和预测转型时期货币流通速度的决定机制,这一重要问题以及由此引申出的系列难题甚至被称为新的“中国之谜”。易纲(1996)提出了经济的货币化假说并以一些流通中现金的证据解释货币流通速度下降,同时指出资本市场发展滞后和资产结构单一等其他原因。谢平和俞乔(1996)认为中国 M_2/GDP 过

高,主要是由于改革导致的非国有部门比例上升、市场定价的商品和劳务在产品总量中的比重上升和货币交易基本取代了实物计划分配而造成的。秦朵(1997)进一步从制度变迁角度提出了类似的观点,认为货币化进程是中国货币流通速度下降的主要原因之一。帅勇(2002)提出了包括资本存量货币化在内的广义货币化假说,伍志文(2002)引入了基于资本市场的三部门广义货币数量论模型及金融资产囤积假说。但是,不少学者对货币化假说不断提出置疑,汪军红与李治国(2006)采用 Granger 因果检验和协整分析检验货币化程度与广义及狭义货币流通速度之间是否存在系统性的联系,仅发现货币化程度与广义货币流通速度自 1990 年之后存在显著协整关系,货币化程度并不能完全解释货币流通速度的下降。

以往研究还探讨了影响货币流通速度下降的其他变量和其他解释因素。左孝顺(1999)认为货币流通速度下降主要由价格管制、被迫储蓄、货币化进程、企业负债率高等原因引起。王曦(2001)研究认为非国有经济的发展、价格自由化进程、利率制度安排的特殊性、证券市场的产生和发展是造成中国货币流通速度持续下降的根本原因。刘明志(2001)认为中国 M_2/GDP 过高与居民存款的投资性质、银行等金融机构工具单一、金融市场不发达、银行不良资产比率过高有关。余永定(2002)则给出了一个银行系统信贷-货币流通过程分析框架,来分析货币流通速度下降的动态路径和影响因素。蒲成毅(2003)指出数字现金会对货币流通速度造成影响,并使得货币流通速度呈 V 字型。伍超明(2004)结合货币循环流动模型提出货币流通速度的两分法,对中国虚拟经济与实体经济关系进行量化分析后发现,两者协调性较差的原因在于进出虚拟经济的资金出现大幅波动。李治国和唐国兴(2006)、汪军红和李治国(2006)推导出基于实际收入和利率水平的货币流通速度模型,结合市场化程度和产业结构变动等因素,解释货币流通速度持续下降。李治国和曾利飞(2006)建立微观货币需求函数并对企业层面的微观数据进行实证,分析表明企业规模差异、地区差异和行业差异造成了企业货币需求的异质性。曾利飞、李治国和徐剑刚(2006)进一步认为,实体经济因素不足以解释货币流通速度的全部变化,商业银行资产结构和企业融资期限结构的变化是导致货币流通速度持续下降的重要原因。唐国兴和徐剑刚(2006)研究引进外资对中国货币流通速度的影响,认为外资流入造成潜在的货币供给压力,导致货币需求成本低下和货币流通速度下降。

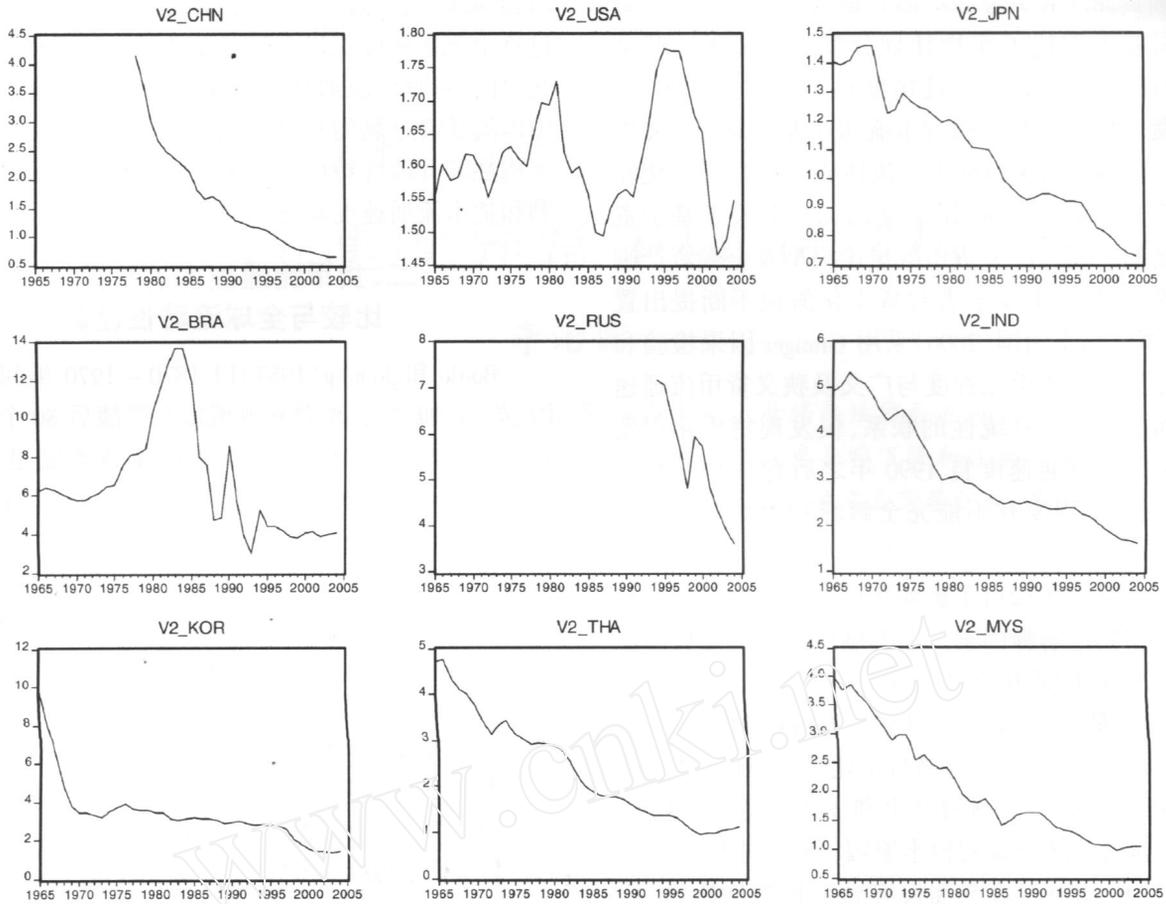
本文对美国、日本、巴西、俄罗斯、印度、韩国、泰国和马来西亚等代表性经济国家进行跨国比较,通过货币流通速度探讨全球流动性过剩的变化趋势及其原因,对货币流通速度模型进行实证研究以发现中国流动性过剩的特殊性,根据中国经济转型中的结构性和开放性特征进一步解析导致中国流动性过剩和货币流通速度异常下降的影响因素。

二、货币流通速度的跨国比较与全球流动性过剩

Bordo 和 Jonung(1987)以 1870-1970 年间的美国、英国、加拿大、瑞典和挪威以及二战后 80 个国家为对象进行研究,综合发现货币流通速度呈 U 型态,即货币流通速度的演变经历了 3 个阶段:先下降,然后在相对平缓的区间变动、最后上升。作者认为货币流通速度的下降是由于货币化的进程,也就是说,由于货币需求增长速度超过收入增长速度,从而货币流通速度下降;而上升是由于金融创新和经济的安全和稳定,而货币流通速度的最低点是上述两种制度变量均衡的结果。

图 1 显示了主要经济国家的货币流通速度,货币流通速度以 GDP/M_2 表示。美国的货币流通速度起伏较大,从 1981 年的 1.73 下降到 1987 年的 1.49,接着上升到 1997 年的 1.77,然后又急剧下降到 2002 年的 1.46,而最近两年又稍许上升。日本的货币流通速度自 1970 年以来表现出持续下降,1980 年下降到 1.20,1990 年下降到 0.92,相对稳定调整后从 1997 年的 0.91 急剧下降到 2004 年的 0.73。巴西的货币流通速度在 1980 年初期急剧上升,1983 年高达 13.70,接着又快速下降到 1988 年的 4.70,之后又出现较大波动,但最近基本维持在 4 左右。俄罗斯的货币流通速度也表现出持续下降,从 1994 年的 7.15 下降到 2004 年的 3.62。印度的货币流通速度从 1980 年的 3.05 持续下降到 2004 年的 1.62,下降速度虽相对缓慢但较为平稳。韩国的货币流通速度在 1970 年前就出现了急剧下降,经历了从 1980 年代初期的 3.1 左右到 1990 年代中期的 2.7 左右的平稳下降后,从 1997 年的 2.57 急剧下降到 2004 年的 1.41。泰国的货币流通速度一直以来也表现为持续下降,1970 年下降到 3.76,1980 年下降到 2.90,1990 年下降到 1.90,而 2000 年进一步下降到 0.90,虽然近年来有所回升,但 2004 年仍仅为 1.10。马来西亚的货币流通速度也一直以来表现出持续下降,1970 年下降到 3.33,1980 年下降到 2.21,1990 年下降到 1.63,而 2000 年进一步下降到 1.07,2004 年仅为 1.03。虽然各国的货币流通速度相对大小有所不同,但近年来全球经济体普遍表现出货币流通速度

持续下降和流动性过剩的趋势。



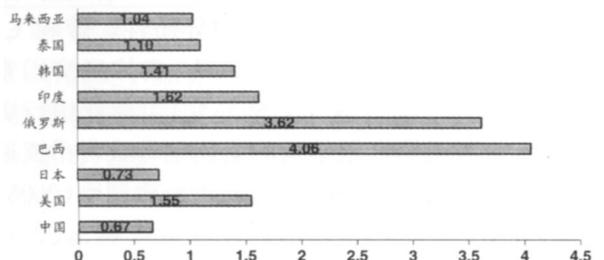
说明: V2_CHN 为中国货币流通速度, V2_USA 为美国货币流通速度, V2_JPN 为日本货币流通速度, V2_BRA 为巴西货币流通速度, V2_RUS 为俄罗斯货币流通速度, V2_IND 为印度货币流通速度, V2_KOR 为韩国货币流通速度, V2_THA 为泰国货币流通速度, V2_MYS 为马来西亚货币流通速度。

资料来源:《WorldDevelopmentIndicators2006》。

图 1 世界主要经济国家货币流通速度(1965-2005)

唐国兴和徐剑刚(2006)为进一步考察经济不同发展阶段的货币流通速度变化趋势,根据人均 GDP 把 120 个国家分成六组,最低产出国家(人均 GDP 低于 1000 美元)的平均货币流通速度高达 5.0,货币流通速度从低产出国家向高产出国家依次下降,最高产出国家(人均 GDP 高于 20000 美元)的平均货币流通速度仅为 1.4,因此,货币流通速度随着人均 GDP 上升而不断下降已经成为一个普遍规律。但是,这一人均 GDP 与货币流通速度的普遍规律并不适合于中国。即便考虑购买力平价的中国人均 GDP 也仅在 2000 ~ 2500 美元之间,该组国家的平均货币流通速度约为 3.3,而不考虑购买力平价的中国货币流通速度就普遍规律而言理应更高一些,但实际上中国货币流通速度比最高产出国家(如美国、加拿大)还要低得多。图 2 给出了 2004 年主要经济国家的货币流通速度,可以看出,只有中国和日本货币流通速度是低于 1 的,也就是说,仅有这两个国家的 GDP 低于其 M_2 。日本的货币流通速度自

1987 年开始低于 1,日本经济由于长期处于流动性陷阱且实行零利率政策而导致货币流通速度不断下降。中国的流动性过剩问题似乎比日本更为严重,中国的货币流通速度从 1997 年开始下降到 1 以下的水平,而接下来的下降趋势比日本还要快,2004 年已经持续下降到 0.67,已经明显超过日本成为主要经济国家中货币流通速度最低的国家。因此,中国不但存在货币流通速度持续下降的普遍性问题,而且这一问题相对其他主要经济国家表现得更为异常,这充分显示出中国的流动性过剩存在其特殊性。



资料来源:《WorldDevelopmentIndicators2006》。

图 2 2004 年主要经济国家的货币流通速度

三、货币流通速度模型与中国流动性过剩的特殊性

货币流通速度模型可以从货币需求函数进行推演(李治国和唐国兴,2006)。凯恩斯认为货币需求存在交易动机、预防动机和投机动机,企业或个人为了应付日常交易而在一段时间内保持一定数量的货币形成货币需求的交易动机,其与实际收入成正比;人们为了应付突发意外而持有的一定数量的货币形成货币需求的预防动机,也主要由实际收入决定;人们为在将来某一适当时机进行投机活动而持有的一定数量的货币形成货币需求的投机动机,其与利率水平成反比。因此,货币需求函数为: $M^d/P=L(+Y, -i, \dots)$,其中, M^d 为货币需求量, P 为物价水平, Y 为实际收入; i 为利率水平, \dots 为随机因素。需要指出的是,投机动机性货币需求的机会成本是未在银行储蓄而损失的利息,因此应将名义利率而非实际利率作为影响因素。反映货币需求量、货币流通速度和经济规模以及物价水平的货币交易方程式为: $M^dV=PY$,其中 V 为货币流通速度。将凯恩斯的货币需求函数与交易方程式相结合可以得出货币流通速度为:

$$V = \frac{PY}{M^d} = \frac{PY}{PL(+Y, -i, \dots)} = \frac{Y}{L(+Y, -i, \dots)} = F(\pm Y, i, \dots) \dots\dots\dots (1)$$

从上述基本货币流通速度模型可以看出,实际收入和利率水平是影响货币流通速度的两个主要因素。利率水平的上升会引起货币需求下降,从而导致货币流通速度随之下降,即货币流通速度与利率水平正相关。然而,关于货币流通速度与实际收入之间的关系是不能直接确定的,将货币流通速度对实际收入求偏导可得:

$$\frac{\partial V}{\partial Y} = \frac{\partial(Y/L)}{\partial Y} = \frac{1}{L} - \frac{Y}{L^2} \frac{\partial L}{\partial Y} = \frac{1}{L} \left(1 - \frac{\partial L}{\partial Y} \frac{L}{Y} \right) \dots\dots\dots (2)$$

(2)式的结果显示,实际收入对货币流通速度的影响依赖于货币需求的收入弹性,当货币需求弹性等于1时,两者同比例变化;当货币需求弹性大于1时,货币流通速度随着实际收入增加而下降;当货币需求弹性小于1时,货币流通速度随着实际收入增加而上升。

货币需求的收入弹性可以通过货币需求函数间接推出,引入货币需求关于实际收入的线性对数计量模型如下:

$$\text{LOG}(M_2/\text{PGDP}_t) = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LOG}(\text{RGDP}_t) + \dots\dots\dots (3)$$

其中,货币需求由 M_2 与 GDP 核价指数表示,实

际收入由实际 GDP 表示,系数 α_1 为货币需求的收入弹性。对中国、美国、日本、巴西、俄罗斯、印度、韩国、泰国和马来西亚等代表性国家的对数货币需求函数进行估计,表2给出了货币需求收入弹性的实证结果。

表2 货币需求收入弹性的估计结果及其对货币流通速度的影响

	货币需求的收入弹性	实际收入增长速度(%)	对货币流通速度的影响(%)
	根据(3)式估计	1995-2004年平均值	收入弹性与收入增长共同作用
中国	1.72 (51.9)	9.15	-6.59
美国	0.93 (38.1)	3.31	0.23
日本	7.62 (19.5)	1.23	-8.16
巴西	0.77 (6.2)	2.41	0.56
俄罗斯	14.3 (4.1)	2.91	-38.7
印度	20.7 (23.0)	6.13	-120.8
韩国	7.43 (16.9)	5.05	-32.5
泰国	1.55 (34.9)	3.31	-1.82
马来西亚	2.58 (32.4)	5.20	-8.22

说明:采用的原始数据来自《World Development Indicators 2006》,第2列括号内数字为 t 统计量。

从表2可以看出,除美国和巴西外,其他各国的货币需求的收入弹性均大于1,这表明货币流通速度与实际收入成反比,经济发展和收入增加导致货币流通速度下降。根据实际收入增长幅度和货币需求收入弹性大小,可以推算出经济增长对货币流通速度的影响,表2给出了各国近10年(1995-2004年)的实际收入平均增长速度,据此推算,因经济增长和收入增加的原因,中国的货币流通速度年平均下降-6.59个百分点,日本的货币流通速度年平均下降-8.16个百分点,而印度、俄罗斯和韩国更是分别下降-120.8、-38.7和-32.5个百分点。但在现实中,印度、俄罗斯、韩国的货币流通速度没有下降如此之快,这些国家乃至日本也都没有中国货币流通速度下降得快,因此可以断言,经济增长与收入增加并不能充分解释中国货币流通速度相对其他国家的异常下降,必须引入其他重要因素进行更好的解释。

产业结构是影响货币流通速度的一个重要因素。这是因为,相对第一产业与第二产业,第三产业所依赖的货币量更多一些。一般而言,一个单位的第一产业增加值或第二产业增加值所依赖的货币存量要比一个单位的第三产业增加值要少。第三产业分为流通部门和服务部门,前者包括交通运输、批发零售、餐饮以及邮电通信业等,后者包括金融、保险、房地产、教育、文化、卫生、体育业等,这些行业商品交易的需求弹性往往比较大。第三产业在国民经济中所占比重上升,会直接提高社会商品总体的需求弹性,进而影响社会商品的平均价格水平和商品总

数量,从而导致商品交易总额的上升,交易性货币需求上升,导致货币需求收入弹性随着第三产业的上升而上升。因此可以说,第三产业的发展导致经济货币化进程的加速,从而导致货币流通速度减慢。

经济开放度是影响货币流通速度的另一个重要因素。在开放经济中,企业可以从国外进口那些国内市场不能满足的中间产品,因而扩大了企业交易的货币需求量。经济开放度越高,国外产品被纳入本国投资品与消费品的选择范围的可能性就越大,国内产品被出售到国外的可能性也越大,商品交易总额也随着对外贸易规模扩大而增加,因此从规模上扩大了货币需求。简单来说,对净出口均为零的两者情况来说,情况一是出口额和进口额分别为100个单位,情况二是出口额和进口额分别为100万个单位,情况二的货币需求量显然比情况一大得多,因此经济开放度上升导致货币需求增加。但是,由于两种情况下的净出口均为零,GDP并未因此发生变化,因此经济开放度上升导致货币流通速度下降。

为实现中国货币流通速度的正确估计,我们以第三产业比例(GDP₃/GDP)作为产业结构调整变量,产业结构调整的方向是第三产业的不断增加。以出口与GDP之比(EX/GDP)描述经济开放度,经济开放度提高往往伴随着出口比率的上升。结合中国转型时期结构调整和开放深入的具体情况,我们把产业结构调整变量和经济开放度变量作为其他重要影响因素引入货币流通速度模型当中,建立线性计量模型如下:

$$GDR/M_2 = \alpha_0 + \alpha_1 IGDP + \alpha_2 IGDP \times (GDP_3/GDP) + \alpha_3 IGDP \times (EX/GDP) + \epsilon_t \dots (4)$$

其中,GDP为名义国内生产总值,M₂为广义货币量,IGDP为GDP指数(1978年=100),GDP₃为第三产业GDP,EX为年出口总额。中国经济转型时期货币流通速度的线性计量模型的结果为:

$$GDP/M_2 = 3.37 - 0.013 \times IGDP + 0.020 \times IGDP \times GDP_3/GDP + 0.0086 \times IGDP \times EX/GDP \quad (2.2)$$

$$(10.4) \quad (-3.5) \quad (2.6)$$

$$adjR^2 = 0.710 \quad S.E. = 0.47 \quad D.W. = 0.31$$

(1979-2005) (5)

从模型结果可以看出:(1)货币流通速度与实际收入显著负相关,这主要是中国货币需求的收入弹性较大引起的,实际GDP指数上升1个单位,货币流通速度下降0.013个单位;(2)产业结构调整变量通过实际收入间接影响货币流通速度,第三产业比例与实际收入的交叉变量与货币流通速度显著正相

关(系数为0.020),第三产业比例的不断上升导致实际收入对货币流通速度的影响加速,进而引起货币流通速度下降;(3)经济开放度也通过实际收入间接影响货币流通速度,出口比例与实际收入的交叉变量与货币流通速度也显著正相关(系数为0.0086),经济开放度的不断提高也导致实际收入对货币流通速度的影响加速,进而引起货币流通速度下降。

因此,产业结构调整和经济开放程度是影响货币流通速度的其他重要因素,并且通过实际收入进行间接影响,放大实际收入对货币流通速度的负面影响,进而导致中国货币流通速度异常下降和流动性过剩。

四、进一步讨论

在基本模型中,实际收入对货币流通速度影响取决于货币需求的收入弹性,在货币需求的收入弹性大于1时,实际收入上升将导致货币流通速度下降,这为解释货币流通速度下降和流动性过剩提供了理论基础。对主要经济国家货币需求函数进行实证研究表明,货币需求的收入弹性一般都远大于1,随着实际收入的不断上升,因此呈现出普遍性货币流通速度下降和全球流动性过剩。但是,相对于其他主要经济国家而言,中国表现出货币流通速度过度下降和流动性过剩的特殊性,实际收入上升并不能完全解释中国货币流通速度异常下降。

结合中国转型时期的特征,我们引入了产业结构调整变量和经济开放度变量等其他重要因素,对传统货币流通速度模型进行修正和优化。实证结果表明,产业结构调整变量和经济开放度变量分别与实际收入形成交叉变量对货币流通速度进行间接影响,实际收入对货币流通速度的负面影响因而被放大,因此导致中国货币流通速度异常下降和流动性过剩的特殊性。我们应该设法降低货币需求的收入弹性,加快优化产业结构调整和经济开放进程,才能从根本上解决货币流通速度下降和流动性过剩的问题。

注释:

参见麦金农:《经济自由化的顺序——向市场经济过渡中的金融控制》,中文版,16~18页,北京,中国金融出版社,1993。由于货币供给增长长期偏离经济增长与通货膨胀,导致货币流通速度持续下降,这一异常现象被美国学者麦金农教授称为“中国之谜”。

长期以来,货币化进程被作为解释中国货币需求过快增长和货币流通速度异常下降的主要原因,但是如何诠释货币化进程就成为需要进一步解决的问题。

近年来关于货币流通速度异常下降的研究开始寻找

不同的解释,但如何统一这些新的解释成为新的问题。

Bordo, M. D. and Jonung, L., 2003. Demand for Money: An Analysis of the Long-Run Behavior of the Velocity of Circulation. Transaction Publishers, New Brunswick and London; World Bank, 2005. World Development Indicators 2005. Washington DC: World Bank 又将数据进一步扩展到 2000 年,发现瑞典和挪威等国家的货币流通速度仍呈 U 型态,并对此从制度变迁的角度进行了解释。

参见唐国兴、徐剑刚:《引进外资对我国货币流通速度的影响》,载《数量经济技术经济研究》,2006(8)。作者选择了 120 个样本国家,样本国家要求人口在 100 万以上且具有相应的统计数据,人均 GDP 按 2000 年国际美元(购买力平价)计算,根据人均 GDP 把 120 个国家分成六组,分析货币流通速度与人均产出之间的关系。

该模型主要是把古典数量说中的交易方程式与凯恩斯的流动性偏好理论两者结合起来推导而出的。

一方面,经济开放度引起货币需求增加,即 M_2 上升;另一方面,经济开放度并未直接影响经济总量,即 GDP 并未直接发生变化,因此以 GDP/M_2 描述的货币流通速度呈现下降。

参考文献:

1. 易纲:《中国的货币、银行和金融市场:1984-1993》,上海,上海人民出版社,1996。
2. 谢平、俞乔:《中国经济市场化过程中的货币总量控制》,载《金融研究》,1996(1)。
3. 秦朵:《改革以来的货币需求关系》,载《经济研究》,1997(10)。
4. 帅勇:《资本存量货币化对货币需求的影响》,载《中国经济问题》,2002(3)。
5. 伍志文:《货币供应量与物价反常规关系:理论及基于中国的经验分析》,载《管理世界》,2002(12)。
6. 汪军红、李治国:《产业结构变动对货币流通速度的影

响——中国货币流通速度下降之谜》,载《财经研究》,2006(9)。

7. 左孝顺:《货币流通速度的变化:中国的例证(1978-1997)》,载《金融研究》,1999(6)。
8. 王曦:《经济转型中的货币需求与货币流通速度》,载《经济研究》,2001(10)。
9. 刘明志:《中国的 M_2/GDP (1980-2000):趋势、水平和影响因素》,载《经济研究》,2001(2)。
10. 余永定:《 M_2/GDP 的动态增长路径》,载《世界经济》,2002(12)。
11. 蒲成毅:《数字现金对基础货币与货币乘数的影响》,载《当代经济研究》,2002(7)。
12. 伍超明:《货币流通速度的再认识——虚拟经济与实体经济关系的分析》,载《经济研究》,2004(9)。
13. 李治国、唐国兴:《货币流通速度模型和货币流通速度下降之谜》,载《上海金融》,2006(1)。
14. 李治国、曾利飞:《微观货币需求函数与货币需求异质性:企业层面的证据》,复旦大学管理学院工作论文,2007。
15. 曾利飞、李治国、徐剑刚:《中国金融机构的资产结构与货币流通速度》,载《世界经济》,2006(8)。
16. 唐国兴、徐剑刚:《引进外资对我国货币流通速度的影响》,载《数量经济技术经济研究》,2006(8)。
17. Bordo, M. D. and Jonung, L., 1987. The Long-run Behavior of the Velocity of Circulation: The International Evidence. New York: Cambridge University Press.
18. R. ūfer, R. and Stracca, L., 2006. "What Is Global Excess Liquidity, and Does It Matter?" ECB Working Paper, No. 696.
19. Saxegaard, M., 2006. "Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharan Africa." IMF Working Paper, WP/06/115.

(作者单位:复旦大学管理学院 上海 200433)
(责任编辑:K、S)

(上接第 57 页)收入差异相关性分析》,载《财经研究》,2005(7)。

参见郝春和:《对我国产业结构趋同化的实证分析》,载《工业经济研究》,1997(9)。

参考文献:

1. 刘志彪:《现代产业经济分析》,南京,南京大学出版社,2001。
2. 江世银:《区域产业结构调整与主导产业选择研究》,上海,上海三联书店、上海人民出版社,2004。
3. 中国社科院工业经济研究所:《中国工业发展报告(2000)》,北京,经济管理出版社,2000。
4. 魏后凯、陈耀:《中国西部工业化与软环境建设》,北京,中国财政经济出版社,2003。
5. 吴学花、杨蕙馨:《中国制造业产业集聚的实证研究》,载《中国工业经济》,2004(10)。
6. 陈仲常:《中国工业布局变迁与收入差异相关性分析》,载《财经研究》,2005(7)。
7. 郝春和:《对我国产业结构趋同化的实证分析》,载《工业经济研究》,1997(9)。

8. 周冯琦:《转型时期中国产业结构变动及其体制特征》,载《上海经济研究》,2000(12)。
9. 安筱鹏、冉晓丹:《地方政府职能的演变与区域经济一体化》,载《上海财经大学学报》,2003(6)。
10. 邱风等:《对长三角地区产业结构问题的再认识》,载《中国工业经济》,2004(4)。
11. 胡晓鹏:《中国产业结构地带差异的实证研究》,载《现代经济探讨》,2002(9)。
12. 靖学青:《长江三角洲与珠江三角洲地区产业结构比较》,载《上海经济研究》,2003(1)。
13. 陈建军:《东扩西进与浙江产业区域转移战略选择》,载《浙江社会科学》,2002(1)。
14. 中华人民共和国国土资源部:《中国土地资源年鉴 2000》,北京,中国大地出版社,2001。
15. 中华人民共和国国家统计局:《中国统计年鉴》(历年),北京,中国统计出版社。
16. 世界银行:《世界发展报告(1997/1998/1999)》,北京,中国财政经济出版社,1999。

(作者单位:武汉大学经济与管理学院 武汉 430072)
(责任编辑:N、W)