

# 《最后贷款人论》评介

郭熙保\*

长沙理工大学汤凌霄教授于2010年在中国社会科学出版社出版的《最后贷款人论》是她主持完成的国家自然科学基金《金融国际化视角的现代最后贷款人制度研究》(编号: 08BJL017)的最终成果, 成果鉴定为优秀。目前, 国内研究最后贷款人制度的不多。该书资料翔实、语言流畅、理论与实践密切结合、提出的政策建议颇具系统性和可操作性, 堪称该领域研究的一部力作。归纳起来, 本书的主要创新点和学术贡献在于:

第一, 全面系统梳理国外最后贷款人理论与实践。该书是国内第一部全面系统梳理最后贷款人理论与实践的专著。国外该制度研究有200余年历史, 期间产生了丰硕的成果; 而中国该领域研究基本处于对国外理论零星、分散、片面的纯粹引进和简单介绍状态, 该领域实践也刚刚起步, 因此, 系统梳理国外理论与实践具有填补国内空白的意义。作者遵循马克思唯物史观, 历史与逻辑统一的原则, 将国外理论分为传统最后贷款人与现代最后贷款人两部分, 传统理论中对银行学派与货币学派论争、桑顿与巴杰特思想的承继与发展, 现代理论中对哥德哈特和黄海洲建立的单期与动态模型, 均予以详细阐述, 全面、系统地展现最后贷款人理论的发展脉络。相应地, 对国外最后贷款人实践也分为传统与现代两部分, 选取其发源地或发展完善的国家——澳大利亚、英国、美国作为典型代表, 尤其是当前次贷危机中美联储与财政部如何携手履行最后贷款人功能的案例, 既可印证和检验既有理论, 也为中国最后贷款人制度的建立与完善提供丰富借鉴。

第二, 针对中国银行业监管现状, 作者首次提出“泛最后贷款人”概念。目前, 对于我国是否存在最后贷款人制度问题, 理论界和监管部门尚有争议。一派以原中国人民银行稳定局局长谢平为代表的监管界人士认为, 20世纪90年代中期以来大量为金融稳定而提供再贷款的事实表明我国存在该制度; 另一派是以厦门大学财政金融系郑振龙教授为代表的学院派, 他们以国内实践与国外定义不相符合为由, 否认我国该制度的存在。作者不是对我国该制度存在与否作出简单的判断, 而是在探索两派意见产生分歧背后原因、对国内外最后贷款人进行详细比较分析的基础上, 率先提出“泛最后贷款人”概念, 并加以系统阐述。之所以将现存制度称为泛最后贷款人, 意指中央银行除履行应对流动性风险的最后贷款人功能外, 还承担应对清偿力危机的存款保险以及财政功能。通过对其概念界定、类型划分、行为特征、形成原因及其经济效应等系列内容全面而系统的阐述, 得出结论为: 尽管这一转轨期的特殊产物, 对我国暂时稳定金融起到重要作用, 但它与国际规则脱节、与市场经济不相符合, 将导致中央银行亏损、道德风险、通货膨胀等多种负面效应, 在经济全球化、金融国际化背景下将不利于我国长期金融稳定。因此, 必须实现向现代最后贷款人制度转化。这些阐述和结论能较恰切、深刻地反映和解释中国该领域的现实状况。

第三, 率先提出泛最后贷款人向现代最后贷款人转化的宏观战略与具体步骤。与国内目前提出的零散、相互之间缺乏衔接、操作性不强的政策建议不同, 作者在指出两者转化的必然性后, 提出实现这一转化的“多层次”战略、“三步骤”方案。既从金融机构、货币市场、社会公众、中央银行等角度阐述了转化的基础性市场条件, 以及金融监管、存款保险制度、强制性市场退出机制等相关性配套制度的建立, 又重点考察了现代

\* 郭熙保, 武汉大学经济发展研究中心, 邮政编码: 430072

最后贷款人制度自身的确立,包括其宗旨、目标与原则的制定,较好地解决三层次的衔接问题;既提出了我国现代最后贷款人制度的宏观战略构想,又制定了实现转化的具体步骤和行动方案。通过“清收贷款、市场对冲、解决遗留”、“区分责任、收缩战线、集中救助”、“建立规制、迎接挑战、规范运作”三步骤,将我国最后贷款人制度建设成为适应中国特色社会主义市场经济的,由政府宏观主导、中央银行全权实施,贯彻成本收益原则,全方位覆盖银行业,迅速处置流动性风险的有效工具。该战略与方案既与国际接轨,又结合中国具体国情,解决最后贷款人存量与流量问题,具有较强的可操作性。

总之,作者通过对国外最后贷款人制度理论与实践的全方位考察,对我国泛最后贷款人概念的提出,以及实现泛最后贷款人向现代最后贷款人制度转化的“三层次”战略、“三步骤”方案的系统阐述,为我国制定与国际接轨、规范科学的现代最后贷款人政策体系和法律法规提供了颇具价值的参考。

(责任编辑:陈永清)

(上接第 144 页)

49. Pbsser, Charles 2007. "House Price and Monetary Policy." Delivered at the European Economics and Financial Centre Distinguished Speakers Series, London, England, July 11, 2007 vital speech of the day, September 395-399.
50. Posen, Adam S. 2003. "It Takes More Than a Bubble to Become Japan." Reserve Bank of Australia Annual Conference, Asset Prices and Monetary Policy (Sydney: Reserve Bank of Australia): 203-249.
51. Posen, Adam S. 2006. "Why Central Banks Should Not Burst Bubbles." Available at <http://www.iese.com/publications/wp/wp06-1.pdf>
52. Schwartz, Anna J. 2002. "Asset Price Inflation and Monetary Policy." NBER Working Paper 9321.
53. Sebdy, Jack, and Carolyn Wilkins. 2007. "Asset-Price Misalignments and Monetary Policy: How Flexible Should Inflation-Targeting Regimes Be?" Bank of Canada Discussion Paper 6.
54. Sammler, Willi, and Wenlang Zhang. 2007. "Asset Price Volatility and Monetary Policy Rules: A Dynamic Model and Empirical Evidence." *Economic Modelling* 24(3): 411-430.
55. Smets, F. 1997. "Financial Asset Price and Monetary Policy: Theory and Evidence." BIS Working Paper 47.
56. White, William R. 2004. "Making Macropudential Concerns Operational." Speech Delivered at the Financial Stability Symposium Sponsored by the Netherlands Bank, Amsterdam, October 25-26, 2004. Available at [www.bis.org/speeches/sp041026.htm](http://www.bis.org/speeches/sp041026.htm)

## A Literature Review about Real Estate Prices Volatility and Monetary Policy Reaction under Uncertainty

Duan Zhongdong<sup>1,2</sup> and Zhu Mengnan<sup>1</sup>

(1: Xiamen University; 2: Xiamen University of Technology)

**Abstract** This thesis reviews the literatures about how monetary policy responses to real estate bubble. The study found debates among foreign and domestic research in this field include indirect response, after and adaptive reaction and direct intervention. Current literatures put forward two direction revising monetary policy frameworks in order to prevent house price from abnormally fluctuating and scholars have reached consensus in the role of financial supervision. The main results are as follows: the decisive factor influencing monetary policy choice is uncertainties in policy environment and so appropriate policy choice is the integration of the direct intervention and indirect response to house price bubble in an uncertain environment; coordination of monetary policy and prudential supervision of financial should help to achieve the goal of economic and financial stability; the real estate credit policies used in controlling house price bubble are more effective. The theoretical and rational researches of domestic scholar are still very weak, they have not made realistic inspection integrating special factors of institutions in the context of economy transition, and it is worthing further research that broaden study angle to open economy.

**Key Words** Uncertainty; Real Estate Price Volatility; Monetary Policy Responses

**JEL Classification** E52; E58

(责任编辑:孙永平、陈永清)