

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 25520080150311

UDC _____

廈門大學

博 士 学 位 论 文

马来西亚、泰国货币政策有效性研究
——基于两次金融危机的比较

**Study on the Effectiveness of Monetary Policy in Malaysia
and Thailand——Based on the Comparison of Two Financial
Crises**

指导教师姓名: 王勤 教授

专业名称: 世界经济

论文提交日期: 2011 年 5 月

论文答辩时间: 2011 年 6 月

学位授予日期: 2011 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2011 年 5 月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

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):

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

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）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

内容摘要

此次国际金融危机的爆发，使应对金融危机的货币政策再度成为研究热点。国际金融危机不仅推动了关于造成此次危机原因的讨论，也对现行的货币政策框架产生了质疑，尤其产生了对货币政策有效性的激烈争论。

本文借鉴和运用货币政策有效性理论、金融危机理论、货币政策与金融危机的关系理论，以东南亚金融危机和国际金融危机为背景，着重研究两次金融危机中马来西亚、泰国的货币政策反应、货币政策传导、货币政策效应，并对两国货币政策传导机制和货币政策有效性进行实证研究。本文采用向量自回归（VAR）模型、时间序列单位根检验、脉冲响应函数等计量方法，分析马、泰不同货币政策框架下的货币政策有效性；运用各种图表法，研究不同货币政策出台的背景和各变量的变化；通过比较法，分析东南亚金融危机前后两国货币政策传导机制的变化，分析改变中介目标后的效果；按时间循序研究马、泰货币政策的演变，重点考察金融危机时期两国货币政策的有效性。最后，提出我国进一步完善宏观经济调控中的货币政策工具的几点启示。

从马来西亚、泰国货币政策实施的经验看，实行单一的货币政策目标较为可取，它能提高货币政策有效性；实行多重的货币政策目标则要对有关目标的重要性进行排序，以便在多重目标之间发生矛盾时有所取舍；货币政策框架调整和国内金融体系改革，将促进货币政策传导机制的发展，改善货币政策宏观调控的条件；鉴于货币政策的时滞和经济运行的不确定性，建立和完善科学的预警指标体系和危机管理体系是提升货币政策有效性的重要途径；随着经济全球化的进程加速，世界主要经济体的货币政策的影响越来越明显，特别是美国的货币政策具有很强的溢出效应，因而货币政策更要重视国际经济因素和与主要经济体货币政策的协调。

关键词：货币政策；有效性；金融危机

Abstract

The outbreak of the current international financial crisis makes the monetary policy response to the financial crisis become a hot topic again. Not only promote the discussion of the reasons that caused this crisis, but also challenge the current monetary policy framework, together with a fierce debate on the effectiveness of monetary policy in particularly.

Reference and use the effectiveness of monetary policy theory, theory of financial crises, theory of relationship between monetary policy and financial crisis, in the background of the Southeast Asian financial crisis and the international financial crisis, study the monetary policy response, monetary policy transmission, effects of monetary policy during the two financial crises in Malaysia and Thailand, empirical study on the monetary policy transmission mechanism and the effectiveness of monetary policy in the two countries. In this paper, vector auto regression (VAR) model, time series unit root test, impulse response function and other quantitative methods are used to analyse the effectiveness of monetary policy under various frameworks in Malaysia and Thailand; Use a variety of graphs to study the introduction background of different monetary policy and changes in each variable; Through comparison method, analyse the changes in monetary policy transmission mechanism before and after the Asian financial crisis of two countries, analyse the effect of changing intermediate goal; In accordance with the time, study the evolution of monetary policy in Malaysia and Thailand sequentially, emphasis on the effectiveness of monetary policy during the the financial crisis of the two countries. Finally, several enlightments are proposed to further improve the monetary policy instruments in the macroeconomic regulation and control.

From the monetary policy implementation experience in Malaysia and Thailand, a single objective of monetary policy is more desirable, it can enhance the effectiveness of monetary policy; Implementation of multiple objectives for monetary

policy need to sort about the importance of the objectives, so that to choice between mutiple targets when a conflict occurs. Monetary policy framework adjustment and reform of the domestic financial system, will promote the development of monetary policy transmission mechanism, improve the conditions of macroeconomic regulation and control of monetary policy; In view of delay of monetary policy and uncertainty of economic operation, the establishment and improvement of the early warning indicators system and crisis management system is an important way to enhance the effectiveness of monetary policy ; With the acceleration of economic globalization, the world's major economies's monetary policy influences become increasingly evident, particularly with the strong spillover effects of the U.S. monetary policy, therefore while conducting mometary policy more attention should be paid to the international economic factors and to cooperate with the major economies.

Key Words: Monetary Policy; Effectiveness; Financial Crisis.

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究背景及意义	1
第二节 国内外文献综述	3
第三节 研究方法与结构安排	8
第四节 本文创新点与不足之处	9
第二章 理论综述	11
第一节 货币政策有效性理论	11
第二节 金融危机理论	28
第三节 货币政策与金融危机	34
第三章 马、泰货币政策的演变	43
第一节 马、泰货币政策的发展阶段	43
第二节 马、泰货币政策基本框架	50
第三节 马、泰货币政策的主要工具	53
第四章 马、泰应对金融危机的货币政策反应	56
第一节 东南亚金融危机与马、泰货币政策反应	56
第二节 两次金融危机期间马、泰的货币政策操作	63
第三节 国际金融危机与马、泰货币政策反应	68
第五章 马、泰货币政策的传导机制	80
第一节 马来西亚货币政策的传导机制	80
第二节 泰国货币政策的传导机制	84
第三节 马、泰货币政策传导机制的实证分析	86
第六章 马、泰货币政策效应的实证分析	101
第一节 研究方法与思路	101
第二节 马来西亚实证研究的结果	102

第三节 泰国实证研究的结果	107
第七章 结论与启示	110
第一节 本文结论	110
第二节 对中国的启示	111
参考文献	114
后 记.....	127

厦门大学博硕士论文摘要库

Contents

Chapter 1 Introduction	1
1.1 Research Background and Significance	1
1.2 Overview of Relevant Research	3
1.3 Research Methods and Paper Structure	8
1.4 Major Innovations and Deficiencies	9
Chapter 2 Theoretical Review	11
2.1 The Effectiveness of Monetary Policy Theory	11
2.2 Theory of Financial Crisis	28
2.3 Monetary Policy and Financial Crisis	34
Chapter 3 The Evolution of Monetary Policy in Malaysia and Thailand	43
3.1 Development Stages of Monetary Policy in Malaysia and Thailand	43
3.2 Fundamental Framework of Monetary Policy in Malaysia and Thailand	50
3.3 Major Instruments of Monetary Policy in Malaysia and Thailand	53
Chapter 4 Malaysia and Thailand's Monetary Policy Responses to Financial Crises	56
4.1 The Southeast Asian Financial Crisis and Monetary Policy Responses in Malaysia and Thailand	56
4.2 Monetary Policy Operations During the Two Financial Crises in Malaysia and Thailand	63
4.3 International Financial Crisis and Monetary Policy Responses in Malaysia and Thailand	68
Chapter 5 Monetary Policy Transmission Mechanism in Malaysia and Thailand	80
5.1 Monetary Policy Transmission Mechanism in Malaysia	80
5.2 Monetary Policy Transmission Mechanism in Thailand	84
5.3 Empirical Analysis on Monetary Policy Transmission in Malaysia and Thailand	

Thailand	86
Chapter 6 Empirical Analysis on the Effects of Monetary Policy in Malaysia and Thailand	101
6.1 Empirical Methods and Ideas	101
6.2 Empirical Results of Malaysia	102
6.3 Empirical Results of Thailand	107
Chapter 7 Conclusions and Implications	110
7.1 Conclusions of This Paper	110
7.2 Implications for China	111
References	114
Postscript	127

厦门大学博硕士学位论文摘要

厦门大学博硕士学位论文摘要库

第一章 导论

第一节 研究背景及意义

国际金融危机的爆发，使应对金融危机的货币政策再度成为研究热点。国际金融危机不仅推动了关于造成此次危机原因的争论，也对现行的货币政策框架产生了质疑，尤其对货币政策有效性展开了激烈的讨论。

国际金融危机爆发之后，关于金融危机与货币政策关系的理论研究，在以下三个方面出现了新的进展：第一，关于货币政策是否是金融危机的主要原因。由于理论界与央行决策者们各自立场的不同，对此存在着分歧，但学术界的共识是货币政策本来是作为反危机的重要政策工具，但是货币政策的失误可能会诱发金融危机；第二，关于金融危机期间的货币政策操作。在此次金融危机中，以美联储为代表的西方发达国家动用了大量非常规的货币政策工具，为市场注入流动性。因此，学术界掀起了重点研究非常规货币政策工具应用的热潮，学者们主张货币政策工具的使用应根据金融危机类别（货币危机、银行危机或系统性金融危机）的不同而应有所区别；第三，关于非常规货币政策工具。由于对于非常规货币政策工具的研究，可能促使常规时期即非危机时期的货币政策目标与工具的改革以及应用，这将可能成为未来研究的热点。

然而，迄今关于金融危机与货币政策关系的理论研究，仍然存在一定的局限性。从研究内容上，该理论研究尚没有一个系统而明确的分析框架，大量研究往往是针对其中某一方面的问题。从研究对象看，尤其是金融危机期间非常规货币政策操作，主要基于美国、欧洲和日本等发达国家，有关新兴市场国家货币政策的研究还比较缺乏，发达国家货币政策对新兴市场国家的适用性还有待于进一步考察。从研究方法上，囿于金融危机和货币政策变量本身存在量化的难度，相关实证研究结论的稳健性尚需要进一步验证。同时，这些研究方法对发展中国家的适用性问题，由于发展中国家在危机时常面临本币贬值、资本外逃，而采取流动性注入的宽松货币政策可能使情况恶化。

马来西亚、泰国是新兴经济体，经历了东南亚金融危机和国际金融危机的冲击，为基于金融危机的货币政策有效性研究提供了典型的素材。泰国是东南亚金融危机的发源地，马来西亚应对危机采取了资本管制。东南亚金融危机后，马来西亚、泰国均展开了金融体系与货币政策的改革，但两国改革的取向上有所不同。在这次由美国次贷危机引发的国际金融危机中，马来西亚、泰国经济也受到较大冲击。面对国际金融危机，两国均采取了一系列应对措施，其中货币政策是重要政策工具。那么，在两次金融危机中两国所实施的货币政策反应是否起到了预期的效果？货币政策有效性到底如何？特别是作为小型开放经济体的货币政策是否能起到应对金融危机的预期效果？对这些问题的思考成为本文的研究出发点。

中国与马来西亚、泰国同属发展中国家，在发展阶段、经济结构、需求偏好和面对的国际环境具有相似性。目前，中国货币政策实行货币数量目标制，从1993年开始形成的这一货币政策曾发挥过积极的作用。但是，随着中国经济的发展和开放度的提高，资本管制的放松，货币数量目标制开始出现一定的失效，面临不少问题。诸如，我国货币政策操作过程中，货币政策一直受到多目标约束，始终在追求经济增长、币值稳定、增加就业、经济结构均衡、国际收支平衡等多重目标。然而，同时实现货币政策的多目标不仅十分困难，而且往往会产生冲突，降低货币政策的有效性；我国货币政策操作的中介目标是货币供应量，货币数量调控有两个基本条件，即货币需求稳定和货币供给外生，而目前我国的货币供给内生性增强，货币需求也不再稳定。央行对货币量的控制性较差，货币供应量与通货膨胀和产出等最终目标之间的相关性减弱，这些都严重降低了货币政策调控的效果；我国的货币政策独立性较差，货币政策传导存在时滞，货币政策缺乏透明度，中央银行对自己的政策决策透露较少。

与马来西亚和泰国相比，中国货币政策采用货币数量目标制，马来西亚采用利率目标制，泰国则采用通货膨胀目标制。马、泰两国货币政策的演变都经历了货币政策的中介目标和优先顺序的调整，尤其是应对金融危机时货币政策的转变，其货币政策的独立性、前瞻性、透明度逐步增强。目前，我国就如何改革货币政策有较多的研究和争论，许多学者倾向于实行通货膨胀目标制。因此，对马来西亚、泰国货币政策的演变、货币政策传导及其效应进行研究，具有重要的理

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