

普通高等教育“十二五”规划教材

经济学系列

国民经济学

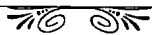
N a t i o n a l E c o n o m i c s

刘伟 编著



 上海财经大学出版社

普通高等教育“十二五”规划教材·经济学系列



国民经济学

刘 伟 编著

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国民经济学/刘伟编著. —上海:上海财经大学出版社,2012. 2
(普通高等教育“十二五”规划教材·经济学系列)
ISBN 978-7-5642-1276-6/F·1276

I. ①国… II. ①刘… III. ①国民经济-经济学-高等学校-教材
IV. ①F20

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 275621 号

- ☐ 责任编辑 黄 荟
- ☐ 封面设计 钱宇辰
- ☐ 责任校对 赵 伟 卓 妍

GUOMIN JINGJIXUE

国民经济学

刘 伟 编著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)
网 址: <http://www.sufep.com>
电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销
上海译文印刷厂印刷
上海春秋印刷厂装订

2012 年 2 月第 1 版 2012 年 2 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 14.75 印张 377 千字
印数:0 001—4 000 定价:32.00 元

P 序 言

REFACE

国民经济专业是一个具有中国特色的专业。在国外的经济专业设置中,并没有与之对应的“National Economics”专业。但是,作为我国经济学领域的传统优势专业,它的产生和发展适应并推动了我国经济学人才的培养需求,具有顽强的生命力。在教学和科研交流中,我们会经常碰到学生和同行们问这样一个问题:“国民经济与宏观经济学的区别在哪里?”甚至在国外的访问交流中,为了方便,有些学者干脆就将国民经济简单地等同于宏观经济学。正是带着这样的疑问,我们开始了这本教材的编写工作。

经过慎重的考虑和多次的讨论,我们决定在这本书里进行一些尝试,那就是:尽可能地将其与理论经济学有所区分。宏观经济学侧重于经济增长的探讨和理论研究,我们决定将这本书定位于“对宏观经济运行状况的把握、数据的核算及管理”,希望读者和学生们通过对这本书的学习能够对宏观经济的运行状况有一个基本的思考框架,掌握宏观经济数据的来源、关联和经济内涵,知晓宏观经济管理的模式和方法。带着这样的考虑,我们将全书划分为三个部分进行编写:

第一部分:运行篇。对这部分章节的设置,我们希望读者可以了解宏观经济运行的基本状况。该篇包括三章内容,分别介绍了国民经济运行的总体、结构及波动。

对于国民经济总体的把握,我们从不同的市场对总体进行了划分,即产品市场、要素市场和金融市场。这样的划分,基本上涵盖了国民经济运行的各个方面,每个市场有着自己独特的经济特点和运行规律,同时三者间又存在着紧密的关联。

国民经济的结构包括多个层面,我们选取了区域经济结构、产业经济结构和所有制结构这三个层面进行了编写。这部分的编写,主要是希望读者能够了解经济发展中区域经济、产业经济形成的原因和意义,从而了解经济运行中不同区域和产业间差异的必然性及其影响。结合我国经济发展中典型的经济区域和产业结构、所有制结构,使大家能够对经济运行的内部结构有一个较为全面的把握。

经济的运行并不总是稳定和有序的。因此,我们必须关注经济运行中的波动和周期。在第三章中,我们介绍了经济波动的原因和不同类型的经济周期理论。通过这部分内容的介绍,可以使大家了解经济运行的不确定性、不稳定性 and 宏观经济管理的必要性。

第二部分:核算篇。这部分内容是本书的一个重要创新。在判断宏观经济运行状况时,我们习惯于用一些常用的经济指标来进行研究和分析,如 GDP、CPI 等。然而,有一部分学生和学者对这些数据的来源、统计方法、数据间的关联等问题并不是十分清楚。主要原因在于,我

国目前对于国民经济核算体系内容的教学和知识的推广远远落后于对数据的使用。国民经济核算这门课程往往只在统计学专业开设,而且对该体系的研究和参与人员也主要是统计学领域的学者和统计局系统内的工作人员。作为一个建立在经济学理论基础上的核算体系,其账户设置、数据处理方式等有着严格的界定和丰富的经济内涵。如果我们不了解,就可能对数据产生错误的理解和使用,从而对宏观经济运行的判断产生偏差。为此,本书设立了三章内容对其进行介绍:核算体系综述、核心账户和综合账户。相对于内涵丰富的核算体系而言,这样的介绍可能仅仅是“蜻蜓点水”。但是,这三章内容涉及核算体系的基本框架和设计思路,对学生们理解和把握宏观经济指标及其与微观数据的关联将起到重要的启发作用。

第三部分:管理篇。相对于前两个部分而言,这部分内容的创新是比较少的。在很多现有的国民经济学教材中,这部分内容可能更加详尽。因此,本书仅设置了两章的内容对其进行介绍:国民经济调控以及国家发展战略与规划。通过这部分的学习,大家可以对宏观调控的主要政策和工具有所了解。

全书由刘伟副教授负责大纲的构思、制定、编写组织和定稿,同时邀请了以下人员参与各章节的资料收集和编写工作:袁慰慈负责第一、第七章的编写;段慧琼负责第二章的编写;李丽负责第三章的编写;刘伟负责第四、第五、第六章的编写;张学文负责第七、第八章的编写。此外,在本书的编写过程中,谷卿德、王珺、熊敏哲、周昌、缪晶、阳维、黄国栋、闫琨琪等同学也参与了本书的资料收集和校稿等工作。

本书既可以作为高等院校经济、金融、管理等专业的教学用书,也可以作为社会工作人员的学习用书。由于本教材的编写对国民经济学的教学内容进行了调整,因而在编写中难免会出现考虑不够成熟或不够深入之处。希望同行专家和读者对本教材提出宝贵的建议和意见,以促使我们今后能够不断地对其加以完善。

编 者

2012年1月

目 录

CONTENTS

序言/1

运行篇

第一章 国民经济总体/3

第一节 金融市场/3

第二节 要素市场/23

第三节 产品市场/42

第二章 国民经济结构 59

第一节 区域经济结构/59

第二节 产业经济结构/74

第三节 所有制结构/90

第三章 经济增长与经济波动/97

第一节 经济增长/97

第二节 经济周期/113

核算篇

第四章 国民经济核算体系综述/129

第一节 国民经济核算体系的发展历程/129

第二节 SNA 的基本框架/134

第三节 我国国民经济核算的发展/144

第五章 国民经济核算体系的核心账户/149

第一节 经常账户/149

第二节 积累账户/161

第三节 资产负债平衡表/168

第六章 国民经济核算体系的综合账户/172

第一节 投入产出表/172

第二节 社会核算矩阵/182

管理篇

第七章 市场失灵与国民经济调控/187

第一节 市场失灵与国民经济管理/187

第二节 国民经济监测与预警/195

第三节 财政政策与货币政策/199

第四节 产业政策与区域政策/203

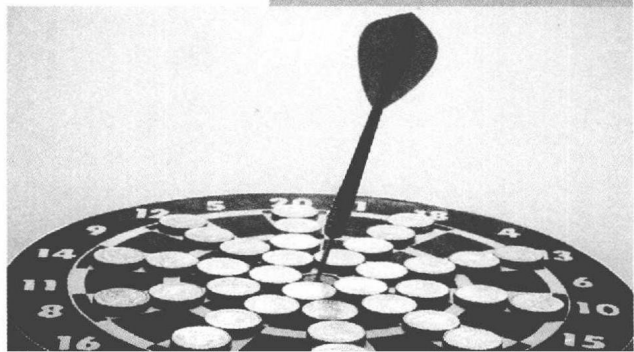
第八章 国家发展战略与规划/209

第一节 国家发展战略/209

第二节 国家发展规划/218

参考文献/226

运行篇



第一章

国民经济总体

国民经济总体是各子市场运行的综合与统一。本章将从国民经济各子市场的角度,分别介绍各市场的构成、主要指标、运作模式以及我国的现状等,以分析和把握国民经济总体的运行。总的来说,国民经济总体中的市场可以划分为三类市场:金融市场、要素市场和产品市场。

第一节 金融市场

金融市场是金融工具进行交易的场所或机制。近几十年来,金融市场飞速发展,金融工具日新月异,金融产品交易量大幅扩张,在我们的经济生活中发挥着越来越重要的作用。改革开放以来,我国的金融市场也取得了长足的进步,在金融工具的种类和规模、金融管理法律法规的完善等方面取得了较大的发展。本节将分析国民经济中金融市场的发展和作用,并探讨如何通过金融市场的数据和指标来分析国民经济的运行状况。

一、金融市场概述

(一) 金融市场及其重要性

一般来说,金融市场是指以金融资产为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和,它包括三层含义:第一,它是金融资产进行交易的有形或无形的场所;第二,它反映了金融资产供需双方之间形成的供求关系;第三,它包含了金融资产交易过程中所产生的运行机制,其中最重要的是价格机制,包括利率、汇率和各种证券的价格等。

金融是现代经济的核心。经济学研究的是如何使资源优化配置,而实现这一目标的关键是要依靠市场机制的有效运行。其中,金融市场在市场机制当中扮演着主导和枢纽的角色。进入 21 世纪以来,金融市场的规模已经变得空前巨大,在很多领域超过了实体经济的规模。

以石油为例,自2003年开始,在纽约商品交易所交易的原油期货交易量已经增加了30倍。在2008年,市场每日总需求大概在8 600万桶左右,而石油期货市场总的交易量已经是这一数字的20倍,达到17亿桶。在石油价格达到100美元/桶的时候,市场的流通量是实际需求的20倍,每日有近1 700亿美元在石油市场上交易。据估计,2005年金融衍生品交易成交金额达到了1 408.38万亿美元,而当年的世界GDP只有44万亿美元。在外贸领域,根据世贸组织发布的报告,2008年世界各经济体的出口总额约为16万亿美元,但是每天的外汇交易量就超过2万亿美元。从中我们可以看出,金融市场的重要性和影响与日俱增。短期内,金融资产的供求关系甚至比实体经济更能决定某些资产的价格,如外汇价格和石油价格。规模如此庞大的金融市场一旦陷入危机,必将严重影响到国民经济的运行,甚至造成经济危机。因此,为了保证国民经济健康有序地运行,必须密切关注金融市场的状况。

(二)金融市场的类型

金融市场是一个庞杂的系统,它的各个组成部分之间存在紧密的联系。各种金融产品之间在交易主体、交易期限、交易方式、交易条件、流动性等方面既有相同点,又存在差别。金融市场的分类有多种划分方法:

1. 根据金融交易的期限,划分为货币市场和资本市场

货币市场指的是短期资金融通的场所,一般融资期限在一年以内,其特点是流动性强、风险较小。货币市场包括商业票据、国库券、银行承兑汇票、可转让定期存单、回购协议等短期信用工具买卖的市场。许多国家将银行短期贷款也归入货币市场的业务范围。资本市场是指期限在一年以上的金融资产交易市场,包括股票、债券和长期资金借贷市场等。

2. 根据金融交易发生的场所,划分为有形市场和无形市场

有形市场是有固定的交易场所的市场,如证券交易所等;无形市场则是一个抽象的市场概念,没有固定的场所。例如,目前我国A股市场当中,股民可以通过电话完成交易,也可以通过网络系统自助买卖股票,而这过程中没有固定的有形交易场所。

3. 根据金融资产的发行和流通特征,划分为一级市场和二级市场

当证券或票据等金融工具首次出售给投资者时所形成的交易市场被称为一级市场。一级市场的交易使资金从投资者手中转移到了融资者的手中。当证券完成发行进入投资者之间转让的环节时,这个交易市场叫做二级市场。一级市场是二级市场的前提,没有一级市场中发行的证券,二级市场无从谈起;二级市场是一级市场顺利运行的保障,因为发达的二级市场能够极大地提高证券的流动性,从而使得这些证券更具有投资价值和吸引力。

4. 根据金融交易的合约性质,划分为现货市场和衍生产品市场

现货市场是指在成交以后若干个交易日内就要交割、实现钱货两清的市场。现货交易是金融市场上最普遍的一种交易方式,包括现金交易、固定方式交易及保证金交易。衍生产品是指由基础性金融工具创造出的新型的金融工具,一般表现为合约。其价值由基础证券的价格决定,包括远期、期货、期权和互换等。衍生产品交易的市场就构成了衍生产品市场。

5. 根据是否存在中介机构介入融资过程,划分为直接融资市场和间接融资市场

直接融资市场是资本供给者和资本需求者之间直接融通资金的场所,如企业通过发行股票或债券筹集资金,或企业间的赊账交易等都属于直接融资。而在间接融资市场上,资金所有者将手中的资金提供给银行等中介机构,然后再通过它们将资金转贷给资金需求者。在这个过程中,资金所有者和需求者之间没有直接的权利和义务关系,他们分别只对中介机构行使债权和承担债务。值得注意的是,在直接融资市场的交易过程当中也存在金融机构,比如股票

的承销商。但是这些承销商与融资者和投资者之间并不存在借贷关系,而仅仅是提供信息和服务,并收取佣金。

6. 根据交易的地域,划分为国内金融市场和国际金融市场

国内金融市场是指金融交易的范围仅限于一国之内的市场,市场主体是本国的自然人和法人,交易工具由国内发行。狭义的国际金融市场是指进行各种国际金融业务的场所,广义的国际金融市场还包括离岸金融市场,它的资金主要来自本国的非居民和国外的外币资金,并且该市场很少受到本国监管机构的管制。

(三) 金融市场的功能

1. 资金融通

这是金融市场最基本的功能。金融市场是资本供求的中心,是储蓄向投资转化的关键渠道。在金融市场出现以前,个人的储蓄由于数量小、分散,所以很难集中起来进行大规模的投资。资金需求方为了搜集资金余缺的信息就要付出很高的费用。因此,要把储蓄转化为投资会遇到很大的困难。金融资产的产生把资金盈余和短缺的双方聚集在一起,不但把大量小规模资本合并为数量可观的货币资本,而且大幅度减少了存贷双方搜集信息的成本。同时,它还降低了个人将储蓄借给他人进行投资的风险,从而促进了储蓄向投资的转化,推动了经济的发展。从历史经验来看,正是因为股票市场的诞生,才使得成本高昂的铁路建设成为可能。

2. 资源配置

开放的金融市场能够有效地吸收闲散资金,并在社会各部门、各地区之间重新分配。金融工具的价格反映了不同部门和地区资金利用效率的不同,通过优胜劣汰的机制使得资金从低效部门转移到高效部门,实现稀缺资源的优化配置。在股票市场上,公司的盈利下降或亏损会导致股票价格的下降,进而导致公司再融资成本上升,从而抑制资金流向该公司。效益差的公司债券在债券市场上融资,通常需要支付更高的利息费用,从而融资成本更大,也可以抑制资源向该企业进行配置。

3. 价格发现

虽然股票等金融资产的理论价格有很多种方法可以获得,但这些方法得出的结论之间往往具有很大的差距,并且很难判断到底应该使用哪种方法来确定资产的价格最为合理。这个时候,由市场的供求关系来决定资产的价格也许是最为公正的,因为它体现了各种因素的影响和市场对其价值的评估。以债券为例,债券的到期收益率体现了资金使用的价格,当预期通货膨胀上涨时,债券的价格将会下降、到期收益率将会上升,从而补偿通货膨胀的成本。在一个高效的金融市场中,金融资产的价格能够及时地反映各种因素的影响,从而有利于相关利益主体做出相应的决策。

4. 分散风险

金融市场为投资者提供了各种收益率、期限结构、波动水平不同的资产,合理的资产配置可以有效分散投资风险。例如,在股票市场上,分散化投资能够消除股票市场的非系统性风险;在购买股票或债券的同时利用期货进行套期保值,也可在一定程度上降低价格波动带来的不确定性。

5. 政府调控经济的手段

由于金融市场与实体经济息息相关,中央银行可以通过货币政策来调节通货膨胀率、失业率、经济增长率等。在通货膨胀高企时,通过提高基准利率或存款准备金率,从而增加资金使用成本来限制投资,给经济降温;当经济陷入衰退时,则降低利率和借贷门槛,鼓励投资和信贷

消费,从而刺激经济。因此,金融市场的存在为政府宏观调控提供了一个有效的传导媒介。

(四)金融市场的参与者

金融市场的参与者可以从资金的角度分为资金供给者、资金需求者、中介机构和管理者;也可以分为个人、工商企业、政府和各类金融中介机构等。

1. 个人

个人在金融市场上主要以资金提供者的身份出现,他们的结余资金通过存款或者购买金融工具的方式流入金融体系。同时,他们也是市场上资金的需求者,如住房按揭贷款、消费贷款、信用卡贷款等。个人在金融市场资金的供求关系上,各国间存在差别。从时间序列角度来看,美国的储蓄率是呈逐渐下降的,见图 1-1。

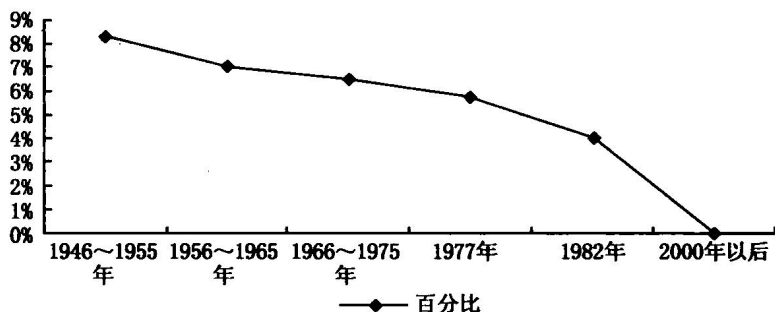


图 1-1 美国储蓄率趋势

在 2008 年次贷危机发生前,美国的个人储蓄率史无前例地降为了负数。这意味着,美国的家庭不仅花完了当年所赚的钱,而且动用了过去积累的储蓄用于消费。在金融危机发生后,美国人被迫存钱用于偿还债务,因此储蓄率又重新增加到 6%,甚至更高。相比之下,中国的家庭和个人更倾向于成为金融市场上资金的供给者而不是需求者,这与中国过去的赶超战略密切相关。中国在很长时间内一直处于资金短缺的状态,而国家又推行重工业优先发展赶超欧美强国的战略,因此,银行大部分的钱都贷给了国有企业用于投资,一般不给个人贷款。另一个原因是中国的人均收入较低,而社会保障体系、医疗体系和教育体系还不完善,为了保证养老、看病和孩子的教育,家庭不得不将收入的很大一部分用于储蓄,这使得中国的储蓄率居于世界领先地位。

2. 工商企业

工商企业主要是资金的需求者。当它们的内部融资难以满足其投资需要时,就会从外部进行融资,如发行融资性票据、债券、股票等。但企业有时候也是资金的提供者。当没有好的投资项目、资金出现闲置或进行资产配置时,企业也会将资金存入商业银行、购买理财产品和国债等,暂时让渡资金的使用权。

3. 政府部门

政府部门包括中央政府和地方政府,它们主要也是资金的需求者。当一国的财政收入小于财政支出时,差额部分一般会通过发行国债或地方债来融资。而有时政府也会成为资金的供给者,将自己所拥有的财政性存款和外汇储备汇集到金融市场上,成为金融机构重要的资金来源。

4. 金融中介机构

金融中介机构是金融市场上最主要的交易主体,可以分为存款性金融机构和非存款性金

融机构。存款性金融机构主要包括商业银行、储蓄银行和信用合作社等。它们主要是通过吸收各种存款来获得资金,并以贷款或证券投资的形式提供给资金的需求者,从中获得收益。常见的非存款性机构有保险公司、养老基金、投资银行等,它们通过与客户签订契约,或者通过发行证券来筹集资金。金融机构是金融市场上重要的交易媒介,大量资金通过金融市场聚集到金融机构手中,又通过金融机构分配到社会的各个部门手中。可以说,它们掌握着金融市场的主要资金,是金融市场运行的主导力量,对资金的运用和市场变化发挥着重要功能。

接下来,我们将从货币市场和资本市场的角度对金融市场进行分类介绍。

二、货币市场

在一国的国民经济体系当中,货币市场体系是否完善、货币供给与需求是否匹配,会对国民经济的运行产生重大的影响。在对于美国 1929 年大萧条的讨论中,货币主义学派代表弗里德曼和施瓦茨就认为,美国当局决策不当和银行体系持续危机所导致的货币收缩是大萧条的真正原因。因此,要深刻地理解国民经济的运行状况,有必要对货币市场的组成、功能和均衡条件进行深入的了解。

(一)货币的职能

虽然从货币发展的历史来看,货币形态经历了实物货币、金属货币、纸币、信用货币和电子货币等几个阶段,但是,无论货币以什么形式存在,它们都有共同的特点,即它们都是商品生产和商品交换发展到一定阶段的产物,是被社会普遍接受、能够用于支付商品和劳务或偿还债务的媒介。马克思将货币的职能归结为五项:价值尺度、流通手段、贮藏手段、支付手段和世界货币。价值尺度和流通手段是最基本的职能;贮藏手段、支付手段和世界货币是前两个职能的派生职能。

1. 价值尺度

价值尺度是货币最重要的职能,它通过价格标准来衡量和表现其他一切商品的价值。我们看到市场中的产品有着明确的产品标价,就是货币价值尺度的体现。

2. 流通手段

当经济发展到一定阶段的时候,商品生产者先把自己的商品卖出去转换成货币,然后再用货币购买自己需要的商品,从而将商品的交换拆分为买和卖两个阶段,此时便催生了货币的流通手段。

3. 贮藏手段

货币贮藏价值的功能,使其成为社会财富甚至国力的代表。1500~1776 年间的重商主义学派就将一国的财富等同于该国所拥有的金和银的数量,早期的重商主义甚至认为贵金属是唯一值得追求的财富形式。值得注意的是,充当贮藏手段的货币必须是现实的、足值的货币,而纸币从本质上讲并没有贮藏功能。在 1971 年美元与金价脱钩前,黄金的价格曾经稳定在每盎司 36 美元。现在黄金的价格已经飙升至每盎司 1 800 美元以上,纸币相对于黄金已经贬值 96% 以上。显然,在价值贮藏方面,纸币并不是理想的媒介。

4. 支付手段

支付手段产生于赊购商品的商业信用行为,它使得商品的流通和货币的流通分离开来,赊购者获得商品并承诺付款,完成了商品的流通,而货币的流通则要相隔一段时间后才能完成。由于一部分债权和债务关系可以相互抵消,货币的支付功能显著地促进了商品流通的扩大和现金流通费用的节约。

5. 世界货币

当一国的货币可以自由兑换,受到世界各国广泛认可,并且币值相对比较稳定的时候,该货币可以充当世界货币,比如美元、英镑和欧元等。它们可以作为国际间的购买手段使各国进行贸易往来,也可以用来平衡国际收支和完成国际间转移支付。

(二) 货币供给

与货币需求理论相比,货币供给理论的发展较为滞后。在很长的一段时间里,货币供给被视为央行可以完全控制的外生变量。在 LM 模型的推导当中,货币供给曲线就是一条纵向的直线,并且可以由一国货币当局控制其位置。20 世纪 60 年代以后,一些经济学家通过实证分析发现,货币供给在相当程度上也属于内生变量,并开始注重货币供给问题的研究。为了分析货币供给量,必须从货币层次的划分、货币创造过程、货币乘数等概念入手。

1. 货币层次的划分

由于货币以不同形式存在,按照不同的标准衡量货币总量时就会有不同的结果。但是,尽管各国对货币层次的划分不同,它们一般都采用流动性作为划分的标准,也就是根据各种不同形态货币转换成现金的成本大小和所需时间的长短来决定货币的口径。

(1) 美国对货币层次的划分。美国的货币供给分为四个层次:

第一个层次:狭义货币供给量 M1。包括通货、活期存款、旅行支票存款和其他支票存款。这是流动性最强的一个货币层次,也是最能体现货币交易职能的一个层次。从大多数国家的实证研究来看,M1 与国民经济运行存在非常紧密的联系。以我国为例,M1 的增幅大小与股市的表现呈现出较强的正相关性:1999 年 1 月,M1 增速为 9.6%,并持续上升,而 A 股市场也在当年的 5 月份以后迎来了一波行情;2005 年 2 月开始,M1 增幅开始上涨,市场在股权分置改革的帮助下也开始了巨幅的上涨。相对地,对于熊市的来临,M1 也是一个先行指标。比如在 2001 年与 2007 年的市场顶点之前,M1 都存在高位回落的现象。

M1 增速变化之所以能够反映股市变化,有以下两个原因:一方面,它能体现企业的盈余情况。如果企业盈利好、资金充沛,就会有大量资金结余在银行的活期账户,M1 快速增加,盈利乐观使得股市上涨;反之,如果企业资金紧张、活期资金不足甚至要动用定期存款,M1 的增速就会下降甚至出现负增长,股市下降的概率就会加大。另一方面,在 M1 快速增加的情况下,充裕的资金必然会选择各种投资方向,其中股市就是选择之一,这也会导致资金推动型上涨。

第二个层次:广义的货币供给量 M2。M2 包括 M1、小额定期存款、储蓄存款、货币市场存款账户、个人持有的货币市场基金份额、隔日回购协议和隔日欧洲美元。货币的贮藏功能代表购买力的临时储存,很容易变成现金,因此也属于货币的供给。弗里德曼曾经在研究了美国货币史后提出:M2 更能体现货币与经济运行的相关性。他认为,货币定义应该以严格的计量经济学方法来测定。为了确定最适当的货币定义,弗里德曼提出了两个标准:一是货币总量与国民收入的相关系数最大。从这个角度来说,M2 与 GDP 的相关系数要大于 M1、M3 与 GDP 的相关系数。二是货币总量与国民收入的相关系数要分别大于总量中各个组成部分与国民收入的相关系数。M2 与 GDP 的相关系数就大于 M2 的组成部分——现金、活期存款、定期存款——分别与 GDP 的相关系数。因此,我们通常所说的货币供应量,在没有特殊情况下就是指 M2。

第三个层次:流动性口径的货币供给量 M3。M3 包括 M2、大额定期存款、机构持有的货币市场基金份额、定期回购协议和定期欧洲美元。在现代金融中,除商业银行以外还存在着各

种专业银行和接受存款的金融机构,典型的有邮政储蓄系统和信用合作社等。这些金融机构的存款和银行的定期存款有相似的性质,都具有较高的货币性。瑞士的货币政策的重心就比较偏向 M3,这是因为,在瑞士,相比于其他货币统计口径,M3 与通货膨胀率在中期内的相关性最大。

第四个层次:M4。该层次是在 M3 的基础上加入了银行承兑票据、短期国债等短期金融工具,它们也存在一定的流动性。

需要注意的是,货币总量如 M1、M2、M3 的统计当中存在一个基本的问题,即我们只是简单地将几类资产进行加总。这就隐含了一个假定,即所有资产的权重是相同的,因而流动性也是相同的。比如说,在 M2 当中,现金的流动性远远高于存款,当现金一存款比例变化时,M2 的流动性也会相应变化。为了更加精确地体现流动性,一个较好的修正方法是,根据各类资产的流动性分别给它们一个权重,而流动性的高低一定程度上可以通过计算各种资产的利率与一个基准资产的利率之间的差来衡量,因为在假设没有风险溢价的情况下,利率越高,流动性通常越差。

(2)我国货币层次的划分。1994 年,我国中央银行正式向社会公布货币供给量的统计数据,并将货币供给划分为 M0、M1、M2 三个层次,其中:

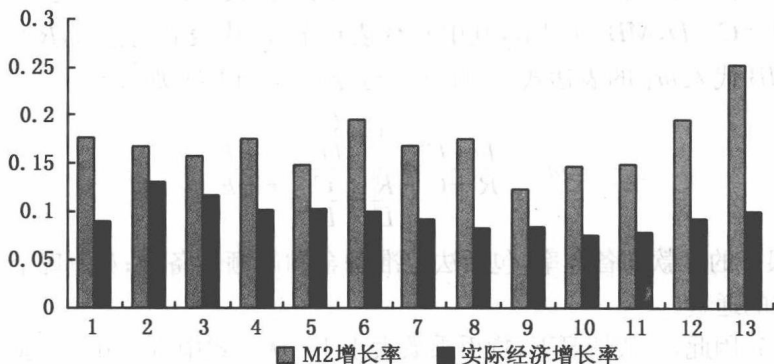
$M0 = \text{流通中的现金}$

$M1 = M0 + \text{活期存款}$

$M2 = M1 + \text{定期存款} + \text{储蓄存款} + \text{其他存款}$

需要注意的是,我国统计局公布的货币统计中还引入了准货币(quasi-money)的概念,它是指 M2 与 M1 之间的差额。准货币主要由个人的储蓄存款以及个人和企业的定期存款组成,由于定期存款的提前支取会导致利息的克扣,因此这些存款的流动性小于活期存款的流动性。

货币供应量,特别是 M2 的供应量,与宏观经济的运行息息相关。通常情况下,要判断一个国家的货币政策是扩张型的还是紧缩型的,可以通过比较以下两个数值:其一,实际经济增长率+通货膨胀率;其二,M2 增长率。如果前者大于后者,货币的增量无法满足用货币价格表示的商品总量的增量,因此经济趋于紧缩;如果后者大于前者,则通货膨胀有加速的趋势,货币政策是扩张的。从实际经验来看,我国 M2 增长速度通常是实际 GDP 增长速度的 2 倍不到(见图 1-2)。



资料来源:中国人民银行统计年报。

图 1-2 我国 M2 增长率和实际经济增长率之间的对比

2. 基础货币与货币乘数

(1)基础货币。由于银行系统的存在,中央银行发行的每一元基础货币都能够形成超过一

元的货币供给,这个现象被称为存款创造过程。要理解基础货币的概念,首先要了解中央银行的资产负债表。

表 1-1

中央银行资产负债表

资 产	负 债
中央银行对商业银行的贷款	现金
本国政府的证券	银行储备
国外资产(主要包括黄金和外汇储备)	

该账户的左栏代表中央银行的资产,由中央银行对商业银行的贷款、本国政府发行的证券和国外资产构成,而后两项资产主要是以债券的形式持有的。账户的右侧包含两项负债:现金和银行储备,即一国货币供应的基础,简称基础货币(monetary base)或高能货币(high-powered money),用 MB 来表示。其中,现金是指投放于流通中的通货,即公众持有的纸币和硬币的总量。银行储备是指商业银行在中央银行的存款总额,即存款准备金,代表银行体系应付储户提款要求的能力。存款准备金具体又可以分为法定存款准备金和超额存款准备金。其中,法定存款准备金是一国中央银行进行宏观调控的重要手段,我国近年来的存款准备金率调整如下(见表 1-2):

表 1-2

我国存款准备金率调整状况

调整时间	调整内容	调整时间	调整内容	调整时间	调整内容
2008 年 6 月 25 日	调至 17.0%	2007 年 10 月 25 日	调至 3.0%	2007 年 2 月 25 日	调至 10.0%
2008 年 4 月 25 日	调至 16.0%	2007 年 9 月 25 日	调至 2.5%	2007 年 1 月 15 日	调至 9.5%
2008 年 3 月 25 日	调至 15.5%	2007 年 8 月 15 日	调至 12.0%	2006 年 11 月 15 日	调至 9.0%
2008 年 1 月 25 日	调至 15.0%	2007 年 6 月 5 日	调至 11.5%	2006 年 8 月 15 日	调至 8.5%
2007 年 12 月 25 日	调至 14.5%	2007 年 5 月 15 日	调至 11.0%	2006 年 7 月 5 日	调至 8.0%
2007 年 11 月 26 日	调至 13.5%	2007 年 4 月 16 日	调至 10.5%	2004 年 4 月 25 日	调至 7.5%

资料来源:中国人民银行网站, <http://www.pbc.gov.cn/publish/zhengcehuobisi/608/index.html>.

(2) 货币乘数和货币创造。货币总量的定义不同就会有不同的货币乘数,比如狭义货币乘数 $m_1 = M1/MB$, 而广义货币乘数 $m_2 = M2/MB$ 。为了简明起见,我们在这里推导狭义货币乘数 m_1 。由于 $M1 = C + D$, $MB = C + R$, 其中 C 代表现金, D 代表活期存款, R 代表银行准备金。分别将 $M1$ 和 MB 代入 m_1 的表达式, 并且分子与分母同除以 D , 那么有:

$$m_1 = \frac{D+C}{R+C} = \frac{1+\frac{C}{D}}{\frac{R}{D}+\frac{C}{D}} = \frac{1+k}{r+k}$$

其中, r 为银行的存款准备金率, 包括法定准备金和超额准备金; k 为现金漏损率, 它产生于公众留在手中的通货。

由于 r 小于 1, 因此, 一般情况下, 货币乘数大于 1。从公式中可以知道, 随着准备金率的提高或现金漏损率的提高, 货币乘数都趋向于 1。在极端情况下, 如果准备金率为 1, 那么, 货币总量等于银行准备金; 如果人们只持有现金, 那么 k 趋向于无穷大, 则货币乘数约等于 1, 而所有的货币都将是中央银行发行的现金。我们可以用图 1-3 来表示货币总量与基础货币之间的关系。

以上我们用代数的方法推导了货币乘数, 现在我们将用一个具体的例子来更加形象地描绘货币被创造的过程。假设一国的银行存款准备金率(r)为 20%, 现金漏损率(k)为 25%, 一