

中国货币供应 问题研究

A large, bold, black stylized number '98' is positioned in the center of the cover. The background of the entire cover is a landscape photograph showing a golden field in the foreground, a line of trees in the middle ground, and a blue sky with light clouds in the background.

中国
当代经济前沿
科学文库

冉光和 著

东北财经大学出版社
zhongguohuobi
gongyingwentiyANJIU

图书在版编目(CIP)数据

中国货币供应问题研究/冉光和著. —大连:东北财经大学出版社,1998.8

(中国当代经济前沿科学文库'98 卷)

ISBN 7-81044-286-4

I. 中… II. 冉… III. 中国-金融-研究 IV. F124.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 13989 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

大连海事大学印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

开本:850×1168 毫米 1/32 字数:174 千字 印张:7 插页:2

印数:1—2 000 册

1998 年 8 月第 1 版

1998 年 8 月第 1 次印刷

责任编辑:郭 洁

责任校对:刘铁兰

封面设计:冀贵收

版式设计:王 莉

全卷(六册)定价:72.00 元 本册定价:12.00 元

人行图书馆藏书

分类

F822/81

总

073208

冉光和 著



073208

Yan Guanghe

中国货币供应 问题研究

zhongguohuobi gongyingwentiyANJIU

本书由

**东北财经大学出版社
经济科学著作出版基金资助出版**

序

现代市场经济是商品经济的高度发展阶段,经济货币化、货币商品化、资本货币化已成为市场经济发展的基本特征。国民经济的货币化性质决定了货币供应问题已成为影响社会经济发展的热点问题。中国金融体制改革的目标是建立与社会主义市场经济相适应的现代金融制度,高效的金融机构体系、金融市场体系和金融调控监管体系。为实现这一目标,关键在于建立科学的货币政策制度,确定合理的货币供应量,从而保证国民经济健康发展。冉光和新作——《中国货币供应问题研究》,运用增长周期法分析了中国货币供应及其他宏观经济变量的周期波动规律;采用格郎杰因果关系法检验了中国货币供应波动的原因,运用方差分解法分析了中国货币供应波动的宏观经济效应,根据中国金融的发展研究了中国货币供应监测体系和调控体系……这是一项在货币金融学研究领域中具有开拓创新性的优秀成果,无论对于中国货币制度的完善还是对于货币金融理论的建设都具有重要的学术和实践价值。

这项研究成果具有鲜明的特色:

第一,在正确的理论指导下,主要运用实证研究方法,使问题的研究紧密结合实际,研究的结论有很强的说服力,有很好的实际


利用价值。我深刻地体会到,由于种种原因,过去我们在经济学领域的研究总是习惯地采用规范研究方法,常常囿于一定的框框、遵循既定的条条,解释既定的理论与政策,研究的结果大都是只能描绘出一个看来美妙,但却又十分遥远难以实现的模模糊糊的社会经济问题的轮廓或图案,缺少对现实经济生活的具体认识和现实的基础上解决问题的途径和手段,使经济问题的研究严重脱离现实经济生活。鉴于传统经济学研究上的这种缺陷,针对中国货币供应问题面临的不断发展变化的现实,冉光和同志解放思想,以货币政策宏观调控的基本对象——货币供应量为着眼点,采用实证研究方法,从实际出发,使问题的研究紧密结合客观经济生活的实际变化,从动态发展中去探索规律性,寻求解决问题的途径与对策。所以,他的研究成果能得出符合实际的正确结论,提出针对性很强的政策建议。

第二,课题的研究占有和使用丰富的系统的资料,提供的信息量大。研究中收集、使用了1952年—1995年中国货币供应量及其各个层次的数据,社会总供给与总需求及其构成和物价指数的系统资料。在理论假设——“货币供应周期波动早已产生于中国经济运行过程;货币供应周期波动不仅受社会总供给力量、社会总需求力量的冲击和推动,而且还受经济制度变化的影响,不仅如此,货币供应量的政策性扩张或收缩不仅是宏观经济波动的重要原因,而且对国民经济增长产生重要的影响”的基础上建立了中国宏观经济模型,利用准确的数据建立了计量经济模型,对经济统计数据进行了正确处理。由于占有的资料数据充分、完整和准确,使用的分析方法科学合理,从而能揭示出建国后整个历史时期中国货币供应量波动的规律性及其原因,揭示出货币供应量波动对国民经济运行的影响。我们可以清楚地看到,整个研究证据充分、论述具体,有很强的说服力,使问题的分析研究严谨而科学。

第三,该项研究的创新和发展,丰富了金融理论体系。作者通

过实证分析证明,无论是广义货币供应量、狭义货币供应量还是现金货币供应量(M_2 、 M_1 、 M_0),对物价的影响均为正效应,说明货币供应增长必然引起物价上扬,货币供应减少物价必然下跌。研究表明,在中国社会主义经济建设的历史进程中,货币供应量的波动与通货膨胀存在着紧密的联系,具体地证实了通货膨胀是一种货币现象; M_2 和 M_1 对农业有效供给有显著影响, M_0 对农业有效供给的影响不显著, M_2 对农业的影响效应为负,这意味着中央银行过度增加 M_2 的供应量,农业的有效供给会下降, M_0 的波动对农业影响不显著,这与农村商品化和货币化的程度有关;在计划经济为主、市场调节为辅的经济体制下,货币供应周期波动既受经济系统内部因素的影响,还受经济制度因素变化的制约,经济政策周期变动对货币供应周期变化有十分明显的影响。研究还表明,1949年—1977年中央政府的经济体制变革的目标是要逐步消除市场机制,建立高度集中的计划经济体制,1978年以后中央政府的经济体制改革目标是逐步消除计划经济体制,建立社会主义市场经济制度,而正是这种计划与市场两种体制的矛盾冲突,使中国的经济政策出现周期性变化。同时,本书还研究了货币供应监测体系的理论依据、运行机制、指标体系,首次提出了以社会总供给与社会总需求的增长率区间来确定货币供应增长区间的理论和计算方法。

我们希望作者倍加努力,在此项研究上百尺竿头更进一步。当然,在这一研究领域,我们经济学界特别是从事金融理论研究的同仁们都要不懈努力,让我们共勉!



1998年7月20日

PREFACE

The book is focused on the problem of fluctuations in China's money supply from 1952 to 1995. During the period both planning and market mixed economic system has evolved in China about 46 years.

Compared with other countries of the world the growth rate of the Chinese economy over the period 1952-95 has been, on average, quite high. However, China's economic growth has been unstable, with sudden ups and downs and major fluctuations in direction. Severe fluctuations in China's money supply are of primary importance as economic, social, and political factors. They affect not only the economy and the society at large but also the living standards of Chinese people. The main objectives of the study are to examine whether cyclical fluctuations exist in China's money supply and the economy, to check the effect of fluctuations in China's money supply on the economy and to find out the causes of the money supply fluctuations. The hypotheses of the study are that (1) the cyclical fluctuations of money supply and the economy have occurred in the period of 1952-95, (2) that the fluctuations of money supply affect not only the economic growth but also the people's life, (3)

that the fluctuations of money supply are caused by the fluctuations of the social aggregate supply, and aggregate demand and prices.

Under the guide of theoretical framework, the method of growth cycle analysis was used to specify the cyclical fluctuations of the money supply and other macroeconomic variables, and Granger-causality tests were used to examine the effect of money supply on other types of macroeconomic activities and to find out the causal factors of money supply. The dynamic effects of fluctuations of the money supply and the sources of fluctuations of money supply were further verified by using variance decomposition in a VAR system.

The structure of the study are: Chapter 1 introduces research background; Chapter 2 gives an overview of theoretical framework while Chapter 3 is a summary of hypotheses and research methodology; The Cycles of China's aggregate supply are given in Chapter 4; Chapter 5 analyzes cyclical fluctuations of China's aggregate demand; Chapter 6 shows fluctuations of money supply and price, while macroeconomic effects of fluctuations of China's money supply are examined in Chapter 7; Chapter 8 analyzes the causes of fluctuations of China's money supply; Chapter 9 examines the institutional causes of fluctuations of China's money supply; Chapter 10 shows the monitoring system of China's money supply; Chapter 11 introduces the control system of China's money supply; Chapter 12 gives conclusions and policy applications. The main findings are as follows:

Using the method of growth cycle analysis, the performance of money supply (M_0, M_1, M_2), social aggregate demand (GDMD), social aggregate supply (GDNI), price (CPRC), agricultural supply (GANI), industrial supply (GINI), tertiary industry supply (GONI), social investment (INVT), social consumption (COMS)

and export (EXPT) were examined. The evidence supports the existence of cyclical fluctuations in money supply and other macroeconomic activities from 1952 to 1995. There have been nine cycles in all the macroeconomic activities. The longest cycle, which lasted eight years, happened in agricultural supply, the shortest cycle was three years. It was found that the fluctuation trend of money supply is almost consistent with other macroeconomic activities. However, the turning point dates of growth cycles of money supply are different from other macroeconomic activities. Some activities were in expansion phase while others were in contraction phase. The duration of cycles was different in each macroeconomic activity. The variations in amplitude were quite clear. Some macroeconomic activities fluctuated quite severely such as industry supply (GINI), social investment (INVT) and M_0 , and some macroeconomic activities mildly. Cycles of the same duration and amplitude were not found in each macroeconomic activity.

In the Granger causality tests, the money supply has significant exogenous features. The fluctuations of M_0 , M_1 , and M_2 have an important effect on other macroeconomic activities. The fluctuations of M_0 , M_1 , and M_2 cause changes in social aggregate supply (GDNI), social aggregate demand (GDMD), price (CPRC), industry supply (GINI) and tertiary industry supply (GONI), social investment (INVT) and consumption (COMS). The fluctuations of M_2 and M_1 have an significant effect on agricultural supply (GANI), but the fluctuations of M_0 have no effect on agricultural supply. Changes in M_2 have an important effect on export, but changes in M_1 and M_0 have no effect on export. Changes in M_2 and M_1 have minus effect on agricultural supply. This means that the increases of M_2 and M_1 decrease

the agricultural supply. Changes in M_2 , M_1 and M_0 have positive effect on price (CPRC). It is evident that the severe inflation is caused by the over-supply of money. Under the system of the planing economy, changes in the money supply affect directly aggregate supply, aggregate demand and prices. the over-supply of money have negative effect on the national economy. Changes in money supply affect social investment、social consumption、aggregate supply and prices. Changes in money supply causes fluctuations of social investment. Changes in social investment cause the fluctuations of aggregate supply. The oversupply of money cause the increases of social consumption. When aggregate supply is in shortage, prices increase. Variance decomposition indicates that the fluctuations of money supply have an important effect on the macroeconomic activities. The results are consistent with the conclusions of the Granger tests.

The results of the Granger causality tests suggest that 1952 - 95 social aggregate supply (GDNI), social aggregate demand (GDMD), social investment (INVT), social consumption (COMS), export (EXPT) are a cause of the fluctuations of M_2 , M_1 and M_0 . Changes of industry supply (GINI), Agricultural supply (GANI) and tertiary industry supply (GONI) are not a cause of the fluctuations of M_2 and M_1 , but a cause of M_0 . The price changes have on effect on the supply of M_2 and M_1 , but a causes of the fluctuations of M_0 . The results of Variance decomposition verified the results of the Granger tests. The results of study indicate that the money supply of China has a endogenous feature. The changes of the macroeconomic activities are a real cause of the fluctuations of money supply. The "investment thirst" of enterprises and local governments

cause the oversupply of money. The changes of aggregate demand, aggregate supply and price cause the fluctuations of money supply. The changes of the macroeconomic activities are firstly caused by the national economic plan. The expansions of the national economic plan cause the expansions in social investment and social consumption on one hand, the expansions of the plan cause the expansion of aggregate supply and demand and the increases of price, finally the increases of money supply on the other. In order to prevent the severe fluctuation of money supply, the following policies should be applied: (1) Supply the money reasonably according to the economic growth; (2) Stress on the innovations of the control system of money supply; (3) Create new financial market participants; (4) Improve the financial market system; (5) Renew the monetary policy mechanism; (6) Construct the market interest system; (7) Increase effective supply and control ineffective demand.

Ran Guanghe

1998.1.1

前 言

随着市场经济的发展,经济货币化、货币商品化、资本货币化已成为现代经济发展的基本特征。货币已深入社会各个领域,货币供应问题已成为社会经济生活的热点问题。研究中国货币供应问题是我多年的愿望,能把这本书奉献给读者深感如释重负。本书是关于1952年—1995年中国货币供应问题的研究。中国经济在这一时期是计划和市场相互作用的经济,具有其时代的特殊性。该项研究的基本思路 and 目标是:从货币供应波动状况的考察中发现货币供应波动规律;从货币供应波动效应的研究中,证实货币供应波动对国民经济运行的影响;从货币供应波动与社会总供求的关系中,研究货币供应波动的经济原因;通过货币供应波动与经济政策变化关系的研究,揭示制度因素对货币供应波动影响的规律性;依据影响货币供应波动的因素,研究货币供应的宏观监测及调控。

中国货币供应问题研究的理论假设是:“货币供应周期波动早已产生于中国经济运行过程中;货币供应周期波动不仅受社会总供给力量、社会总需求力量的冲击和推动,而且还受经济制度变化的影响,不仅如此,货币供应量的政策性扩张或收缩不仅是宏观经济波动的重要原因,而且对国民经济增长产生重要的影响。”在此基础上,建立了中国宏观经济模型——用增长周期法测定了货币供应及其他宏观经济变量的波动周期;用格朗杰因果关系法检验了货币供应波动的原因及宏观经济效应;运用方差分解法进而验证了格朗杰因果关系法的检验结果和波动影响的程度。

该书的内容结构是这样安排的:第一章为总论,简要介绍研究的问题、视野、思路、目的、理论假设及研究方法;该项研究的理论借鉴为第二章的基本内容;理论模型、理论假设及计量经济方法为第三章的基本内容;第四章主要研究中国社会总供给波动状况及特征;第五章分析中国社会总需求的变动周期;第六章研究中国货币供应及物价周期波动的基本特征;第七章研究中国货币供应波动的宏观经济效应;中国货币供应波动的经济原因分析为第八章的基本内容;第九章分析中国货币供应周期波动的制度原因;第十章主要研究中国货币供应的宏观监测;第十一章研究中国货币供应的宏观调控;研究结论及政策运用为第十二章的内容。

在借鉴前人经济理论研究成果的基础上,根据中国货币供应问题研究的理论假设,运用现代计量经济方法,获得了下面的研究结果和新的发现:

1. 通过对中国社会总供给及其部门构成的周期波动考察,发现1952年到1995年中国社会总供给及农业、工业和三产业的有效供给都已经历了9个波动周期,但单个周期的长度各不相同;无论中国社会供给总量还是其部门构成都经历了一个由古典周期向增长周期转换的过程,周期波动极不规则,周期长度由长变短,周期振幅较大,波动非常剧烈,周期波动具有明显的时代特征。1952年—1995年中国社会总需求及构成不但出现了周期波动,而且各自具有不同周期波动特征。1952年—1995年中国社会总需求、社会投资、社会消费以及外贸出口都经历了9次周期波动,周期发生和持续的时间各不相同。周期类型都经历了由古典周期向增长周期的转换,但转换的时点年份不一样,社会总需求、社会消费、外贸出口的转折期是1976年,而社会投资的转折期则是1981年。中国社会总需求及构成周期波动的长度具有明显的时代特征,除出口周期波动比较紊乱外,社会总需求、社会投资、社会消费的周期波动长度大致与计划周期长度基本吻合。

2.1952—1995年中国各层次货币供应量和物价经历了9个周期,这与社会总供给和社会总需求的周期次数是相同的,但周期波动的类型、长度和程度特征却彼此不同。在周期波动中,各层次货币供应量的周期年份区间各不相同, M_0 最先进入周期波动,其次是 M_1 ,最后是 M_2 。周期类型都经历了由古典周期到增长周期的转换,但各自的发生频率和转折时点却不相同。各层次货币供应量周期波动的长度极不规则,无趋势可寻。各层次货币供应量的周期波动中存在着扩张型周期和收缩型周期,货币供应周期波动具有显著的随机性特征,这种无规则的随机波动导致了货币供应及构成的周期类型、长度及幅度产生了较大的异差。1952—1995年中国物价也经历了9次周期波动,古典周期和增长周期都存在,但以增长周期为主导周期,而且波动周期具有显著的时代背景特征。物价周期波动的长度极不规则,最长的单个周期为9年,最短为2年。改革开放以后物价的扩张力大于收缩力,这意味着物价上涨的趋势较为明显。

3.1952—1995年中国货币供应波动对社会总供给、总需求及构成和物价的影响效应,我们采用格朗杰因果关系检验法和预测方差分解法进行了实证分析。研究发现,各层次货币供应量对社会总供给、社会总需求、物价、工业有效供给、三产部门有效供给、社会投资和社会消费有显著的影响, M_2 和 M_1 对农业有效供给有显著影响, M_0 对农业有效供给影响不显著, M_2 对外贸出口有显著影响, M_1 和 M_0 对外贸出口的影响不显著。 M_2 对农业的影响持续时间为两年,但对农业的影响效应为负。 M_1 的波动对农业有效供给也有显著的负面影响。 M_0 的波动对农业没有显著影响,这与农村商品化和货币化的程度有关。无论是广义货币供应量、狭义货币供应量还是现金货币供应量对物价的影响均为正效应,这表明货币供应增长必然引起物价上涨,货币供应减少物价必然下跌,这也证明1952—1995年中国经济中的通货膨胀也是一种货币

现象,而且各层次货币供应量波动都与通货膨胀有关系。

4. 用格朗杰因果关系检验法和预测方差分解法检验了导致中国货币供应波动的宏观经济原因。研究发现,1952—1995年中国社会总供给、社会总需求、社会投资、社会消费、外贸出口的波动是导致各层次货币供应量波动的原因。工业、农业、三产不是 M_2 和 M_1 的波动的原因,但对 M_0 有显著影响;物价波动对 M_2 和 M_1 没有显著影响,但物价波动是 M_0 波动的原因。在改革开放前以计划经济为主的时期,虽然用宏观计划控制货币供应量,但由于企业、地方竞相争投资、争贷款,最后迫使中央政府增加投资,扩大货币供应量;改革开放后,市场机制引入经济领域,由于体制摩擦,国营企业争国家拨款,集体企业、个体企业争银行贷款,最后倒逼中央银行放松银根的现象屡见不鲜。社会总供给及构成、社会总需求及构成和物价变动必然导致货币供应量变动。这种波动一方面是社会总供给及构成增加导致货币供应增加;另一方面是社会总需求大于现有总供给,致使物价上涨,最终迫使货币供应量增加。

5. 在计划经济为主市场调节为辅的经济体制下,货币供应周期波动既受经济系统内部因素的影响,还受经济制度因素变化的制约。经济政策周期变动对货币供应周期变化有十分明显的影响。中央政府采取经济扩张政策,固定资产投资和财政支出增加,货币供应量上升;中央政府实行紧缩经济政策,固定资产投资和财政支出减少,货币供应量下降。经济政策周期变动对货币供应的影响过程是,当中央政府的经济扩张政策确定以后,通过两个渠道扩张货币供应量进而影响国民经济,一是经济计划增长速度上升,投资规模扩张,政府财政支出增加,财政赤字扩大,向中央银行透支,货币供应量扩张;二是经济增长计划指标上升,地方和企业投资需求增加,引起商业银行信贷规模扩张,促进中央银行基础货币增加,导致货币供应量扩张。

货币供应的急剧波动,会阻碍国民经济发展。因此,必须加强

货币供应的监控,防止货币供应剧烈波动,促进国民经济健康发展。为此,应当采取下列政策措施:①坚持按国民经济发展需要,合理确定货币供应量;②建立货币供应宏观监控体系,灵活调控货币供应量;③重塑金融市场主体,使其成为独立经营自我发展的企业;④完善金融市场体系,根据市场经济原则系统规划;⑤建立市场化利率体系,完善以市场利率为中介目标的调控机制;⑥完善货币政策机制,保证货币政策制定的科学性;⑦增加有效供给,控制无效需求。

该书是在国家教委留学回国人员科研基金项目成果和我的博士论文的基础上修改完成的,也凝结了众多人的热情关怀和帮助。首先,我要感谢国家教委留学回国人员科研基金会的经费资助及对该项研究的大力支持。我要最诚挚地感谢我的博士导师王锡桐教授、硕士导师黄贻孙教授和西南财经大学曾康霖教授对该项研究的指导及热情帮助。我还要感谢我的父母、岳母、夫人德辉、女儿曦曦和希美对我的关怀和鼓励。没有以上提及以及未提及的人们的无私奉献,要完成这项研究是不可能的。需要指出的是,研究中存在的缺点及错误应由作者自己负责。

中国经济体制的改革和完善是一个长期而复杂的系统工程,需要人们为之艰苦奋斗,我谨将此书献给那些为建立完善的社会主义市场经济体制而无私奉献、勇于探索的人们。

冉光和

1998.1.1