



朱新天 主编

社会主义市场经济条件 下的金融宏观调控

中国物价出版社



中财 B0065683

国家社会科学基金资助项目

社会主义市场经济条件下的 金融宏观调控

朱新天 主编

中央财经大学图书馆藏书

登录号

446010

分类号

F832/91

102287/16

中国物价出版社

社会主义市场经济条件下的金融宏观调控

朱新天 主编

★

中国物价出版社出版发行

新华书店 经销

河北蔚县印刷厂印刷

850×1168 毫米 大 32 开 10.25 印张 258 千字

1995 年 9 月第 1 版 1995 年 9 月第 1 次印刷

印数：1—1500 册

ISBN7-80070-482-3/F·368

定价：14.00 元

前 言

本书系国家社会科学基金资助的项目。在中共十四大明确提出我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制以后，我们就开始研究在社会主义市场经济条件下，如何确立强有力的中央银行宏观调控体系问题，并明确提出“利率调控”的主张及相关观点。这本书就是在以往阶段性研究成果和前期论证的基础上，进一步探讨、修正而付梓的。当时我们承担此项目的初衷，主要是基于这样一些背景和认识：

其一，我国的金融宏观调控由于受主、客观条件的限制，实施结果不尽如人意，往往陷入“紧——死——松——乱——紧”的恶性循环中。一方面，金融调控在国民经济运行中的地位、作用越来越明显，越重要；另一方面，信贷总规模控制的范围和效应越来越显示出其局限性，货币供应量连年超经济发行，通货膨胀的压力不断加大。这不仅反映出我们在金融宏观调控的实践上缺乏经验，而且也表明目前还缺少较高层次的经济理论特别是金融宏观调控理论作为指导。应当说，当时金融理论界面对宏观经济运行中的新情况、新问题，就金融宏观调控的目标、方式、手段和措施诸方面都进行了一系列的探讨，这些无疑都为我们后来的研究提供了非常重要的案头资料，但当时人们主要是对存在的问题开出应急式的“药方”，还没有形成并建立起一套适合中国国情的金融宏观调控理论体系。因此，不论是理论上还是实践上，我国在市场经济条件下的金融宏观调控问题都亟待研究和解决。

其二，从西方市场经济发达国家的经验来看，利率在国家或中央银行的金融调控中一直占有“核心”的重要地位，并起着调控“标的物”的作用，这种地位和作用通过金融体制的日趋完善

而更加突出。亚洲市场经济国家在这方面的仿效和试验也表明，一个国家市场经济越是发展，经济货币化的程度必然越高，利用利率调节经济、金融的可行性和有效性也就越明显。我国长期采用计划手段分配社会资金，利率无法反映资金的稀缺性，也不能有效调节资金的供求，其作用是无足轻重的。对国家银行实行贷款限额，一直是我国最主要的政策工具。但经过十几年的改革进程，这种状况已经并正在继续发生着重大的变化，贷款限额这一调控工具的重要性逐步弱化，利率对于稳定银行存款和抑制通货膨胀的作用正日渐明显并为人们所重视。实践证明，利率问题解决不好，由投资拉动的经济过热和通货膨胀就不可能消失，资金就不能实现商品化，融资就不能正常化，整个经济就不可能进入持续发展的良性循环。而要发挥利率机制的作用，利率的市场化改革势在必行。而如何实现利率市场化，利率调控在我国未来金融宏观调控模式中处于什么地位，发挥什么作用，怎样构造利率调控的传导机制等，这些正是我们想要探讨的问题，也是我们承担此项目的意图之一。

本书以正面论述为主，即书中不是要罗列、比较、论证各种不同的金融宏观调控观点或主张的优缺点及可行性，而是试图为我国市场经济初期的金融宏观调控实践与操作，构造一个较为完整、系统的理论框架，即建立一整套以利率调控为核心的金融宏观调控体系并使其具有可操作性。从这个目标出发，本书在章节安排上追求一种有机的组合方式，使各个章节的内容围绕“利率调控”这一核心相互联系、相互补充，形成一个比较完整的体系。具体内容大体可分为四个部分：一是用实证的方法概括我国金融宏观调控的概貌，分析在社会主义市场经济发展过程中面临的新情况和新问题，以及现行金融宏观调控方式与发展市场经济的矛盾和不适应性，为“利率调控”提供现实依据，这一部分包括一、二两章；二是从目标、工具、模式、机制等不同角度，全面论述以利率调控为核心的金融宏观调控体系，设计一个完整的、联动

的调控方案，这一部分包括三、四、五、六章；三是解答由谁来调控、怎样进行调控操作的问题，这一部分包括七、八两章；四是分析加强金融宏观调控所需要的外部环境和内部条件，并根据“渐进式改革”的思路，提出如何实现调控模式的转换问题，这一部分包括第九章和第十章。

我们深知，社会主义市场经济条件下的金融宏观调控是一个涉及面广、难度很大的问题，我们所做的仅仅是探索性的尝试，由于水平所限，难免有缺点和错误，希望广大读者批评指正。

参加本书撰写的有朱新天、赵学贤、吴立俊、黑延成、詹静。

作 者

1995 年 2 月

目 录

第一章 金融宏观调控概述	(1)
第一节 市场经济与宏观调控.....	(1)
第二节 宏观调控与金融宏观调控	(17)
第三节 金融宏观调控机制的重新塑造	(21)
第二章 我国金融宏观调控面临的新情况和新问题	(28)
第一节 经济体制转轨中出现的新情况	(28)
第二节 金融宏观调控的难点	(45)
第三节 加强金融宏观调控的改革思路	(55)
第三章 金融宏观调控目标	(60)
第一节 金融宏观调控目标与货币政策目标的关系	(60)
第二节 稳定货币与金融宏观调控	(64)
第三节 国际收支平衡与金融宏观调控	(69)
第四节 防止经济波动与金融宏观调控	(73)
第四章 金融宏观调控工具	(80)
第一节 西方国家金融调控工具的运用	(80)
第二节 我国中央银行金融调控工具的运用	(85)
第五章 金融宏观调控模式选择	(108)
第一节 对我国现行金融宏观调控模式的剖析.....	(108)
第二节 中央银行金融宏观调控模式的选择.....	(111)
第三节 转轨过程中规模控制与利率调节的结合.....	(121)
第六章 金融宏观调控体系的核心——利率调控	(126)
第一节 利率机制是金融宏观调控机制的核心.....	(126)
第二节 利率杠杆发挥作用的条件.....	(129)
第三节 利率调节的传导机制.....	(132)

第四节	实现利率体系市场化的理论设计·····	(137)
第五节	当前利率体系改革中存在的问题与对策建议·····	(148)
第七章	金融宏观调控主体·····	(156)
第一节	中央银行的组织体系·····	(156)
第二节	中央银行总行及其分支机构的职责分工·····	(165)
第三节	区域经济与区域金融·····	(170)
第八章	金融宏观调控的操作·····	(182)
第一节	宏观调控中的货币供求·····	(182)
第二节	宏观调控中的货币供给与调节·····	(195)
第三节	货币需求与调节·····	(203)
第四节	货币政策与其他政策的协调运用·····	(215)
第九章	金融宏观调控的内部条件与外部环境·····	(223)
第一节	金融宏观调控的内部条件·····	(223)
第二节	金融宏观调控的外部环境·····	(239)
第十章	金融宏观调控与经济总量均衡·····	(277)
第一节	总量均衡是宏观经济运行的核心问题·····	(277)
第二节	货币均衡与总量均衡·····	(291)
第三节	金融宏观调控模式的转换·····	(301)

第一章 金融宏观调控概述

追溯起来，“宏观调控”一词被引进我国经济理论研究乃至官方文件的语汇中，应该说是从1984年底信贷失控之后开始的。在以后的宏观调控实践中，人们又把注意力集中在货币供给方面。所谓金融宏观调控，也主要是指通过改变货币供应量，能否对经济运行进行控制以及能控制到何种程度而言的。社会主义市场经济作为经济体制改革的目标正式提出以后，宏观调控特别是金融宏观调控更被摆在前所未有的、极其醒目的位置，并被列为转换职能的重要组成部分。那么，市场经济——宏观调控——金融宏观调控，它们之间的内在本质联系究竟是什么，其相互关系的表现形式又是怎样的，这是本章要探讨的核心问题。

第一节 市场经济与宏观调控

社会主义市场经济体制是在国家宏观调控下使市场在资源配置中起基础性作用的经济体制。这表明这种新的经济体制包括两个不可分割的方面，即市场机制的基础性作用和国家宏观调节的主导作用。为了进一步阐述这两者之间的关系，首先需要把握社会主义市场经济的基本特征。

一、社会主义市场经济的特征

“社会主义市场经济”这一范畴，实质上包含着相互兼容的两个方面：社会主义是指以公有制为主体的社会主义关系；市场经济是指以市场机制为基础的经济运行方式和资源配置方式。因此，所谓社会主义市场经济，指的无非是在社会主义条件下的市场经济，它同其他社会制度下的市场经济相比，就通过市场机制进行

资源配置这种方式而言，并没有本质上的区别。但相对于社会主义计划经济而言，社会主义市场经济并不是在原来的计划经济体制上修修补补，而是经济体制上的一场根本性变革，是重大的社会主义制度创新。社会主义市场经济的特征，主要体现在以下几个方面。

(1) 社会主义市场经济是一种自主经济。市场经济首先强调“市场主体”的塑造和发挥市场主体在经济运行中的自主作用。在社会主义市场经济条件下，通过改革和调整所有制结构、重组产权关系以建立现代企业制度，“市场主体”将呈现出法人主体普遍化、结构多元化的趋向。具体地讲，社会主义市场经济虽然仍以公有制为主体，但公有制为主体并不意味着国有制为主体，国有制只是公有制的一种形式之一。集体、合作经济等非国有制的公有制经济主体在市场经济中应该获得更大的发展并发挥更重要的作用。同时，非公有制经济主体（个体、私营、合资）的发展余地也将明显大于计划经济和有计划的商品经济。随着多种所有制并存、融合，市场主体多元化还将更多地以混合性的产权结构形式出现。需要强调指出的是，这些市场主体（自然人和法人）都具有独立地位、自身利益以及各自的行为方式，表现出明显的“自主”经济行为特征。其中：企业法人因具有明确的法人财产权，从而具有自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束和自主决策权；自然人也可以自主自愿地从事经济活动，但两者都不再是政府部门和行政权力的附属。“自主”经济的另一特征是，市场主体之间地位相互平等，并表现为各主体在经济活动中决策权力平等。公有制的主体地位和国有制的主导地位也应当在平等竞争中形成。按照效率、公平和竞争的原则结成的市场主体，是社会主义市场经济运行的微观基础，而主体的多元化，则是社会主义市场经济实现自主交换和平等竞争的必要条件。

(2) 社会主义市场经济是一种效益经济。在市场经济中，经济决策，即有关生产什么、如何生产和为谁生产这三大基本经济

问题的决策，都是由每个当事人（商品的供给者和需求者）根据追求自身利益最大化的原则独立作出的。其中，消费者的选择使得消费品资源配置最有效益；生产者的选择使得投入品资源配置更有效益；而在完全竞争的条件下，由市场供求形成的均衡价格，则能够引导社会主义资源配置和整体经济运作达到最佳状态。概言之，在一个充分竞争的环境中，通过市场——价格机制，可以实现资源配置最优化和经济运作最有效益。在社会主义市场经济中，利益最大化同样是各个市场主体所追求的目标，并进而成为各主体参与经济活动的内在动力。正是在这种经济个体追求自身利益最大化的基础上，市场——价格机制以及由它所决定的市场供求关系，将取代过去基于社会习俗惯例和行政规定而形成的经济关系，成为支配交易活动的决定性因素，并把利益最大化目标演变为一种强大的激励力量，使得整个社会的资源配置和经济运作进入高效状态。从这种意义上讲，社会主义市场经济也是一种利益经济，它在尊重和保护经济个体自身利益的前提下和基础上，追求和实现整体经济的有效运转，使得经济发展更有效益。

（3）社会主义市场经济是一种法治经济。在社会主义市场经济中，市场主体行为与政府对市场的管理行为，都必须逐步从人治走向法治。某些事情能否做，某些事情做了之后是否应受到处罚，在逐渐普遍化、多元化的市场主体之间必然要求有一个共同遵循的行为准则和规范，而这些准则不能再由一些政府部门官员口头议定，或者是以红头文件、行政命令的形式决定，它应当由法律明确规范。实行“法治”的主旨是通过法律建立起严格的市场秩序，使各个市场主体在自主追求其自身利益的交易过程中，能够保持权利与义务的基本平衡。一方面，在法律上必须承认并保护各个主体独立的决策权；另一方面，各个主体也对自己的决策所产生的结果承担相应的法律责任。进一步讲，法治经济在内涵上包括两个不同的层次。第一层次是自律性的法治经济。这主要来自市场主体内部对于规范市场经营行为、规范彼此之间相互关

系的要求。由于这种规范本身是一种公共选择的结果，因而它对每个市场主体都具有自律性约束效应，通常是以惯例的形式被固定并保存下来。第二层次是强制性的法治经济。这是作为市场管理者的国家或政府部门与市场主体之间的一种规范。由于这种规范是为所有的市场主体维护公平和有效率的竞争环境，直接维系着所有市场主体的共同权力和公共义务，因而它通常采取制订法律的形式，如反不正当竞争法、消费者权益保障法等，并对所有市场主体都具有强制性执行效应。

(4) 社会主义市场经济是一种开放经济。开放是市场经济的内在属性，它是自主经济和效益经济发展的客观要求和必然结果。开放经济的基本特征是在国际经济交往中，减少以至取消对商品、资本、人员流动的各种人为障碍。我国虽然明确要建立社会主义市场经济体制，但不可能一步实现开放经济的目标，只能逐步推进。首先，需要淡化和消除经济意义上的地区界限、行业界限、民族界限以及国家界限，在空间上建立区域经济一体化、区域市场整合发展的市场经济新概念；其次，在内容上从单一的商品市场开放，扩大到生产要素市场和产权市场开放，由交换领域扩大到生产分配领域乃至科技信息、人力资源领域；再次，在开放层次上进入管理制度、运行机制、调控方式以及法律惯例设计和改造方面的国际化，渐次与国际市场接轨，加入世界经济一体化进程。同时，确立开放型的经济体制还必须与建立中性的对外贸易环境协调起来。

(5) 社会主义市场经济是一种竞争经济。从市场经济的微观基础来看，如前所述，多元化的、具有“自主”经济行为特征的市场主体，即政企分开，自主经营和自负盈亏的企业，在市场——价格机制发生作用时，基本上处于同一起跑线上，机会是均等的，因而势必产生竞争与选择；而在计划经济体制下，由于主要按照“长官意志”配置资源，各个微观经济单位（包括企业和个人）并非处于同一起跑线上，机会不均等，因而无所谓竞争。在社会主

义市场经济中，市场竞争仍然是投入的竞争、产出的竞争、分配的竞争。所有这些都可以被看作是资源组合的竞争。特别是社会主义经济中资源供给是有限的，而且不同资源的短缺程度不相等，因此竞争的特征将更明显。它突出表现在：竞争影响微观经济单位的投入、产出和分配的选择，使其在竞争的作用之下产生出内在的主动性和积极性，以自己的选择行为来谋求自己的利益，成为最有活力的资源组合选择的决策者。而市场机制运行的动力正是来自参加市场活动的各个微观经济单位的活力。应当指出，竞争一方面增强了经济运行的活力，另一方面也加大了经济运行的风险，因为竞争本身就是一个优胜劣汰的过程，而资源组合选择决策后果的不确定性，本身也包含着风险因素。在社会主义市场经济条件下，风险与竞争并存，在微观上，这将进一步增加市场主体必须有效实行自我约束的压力，推动企业和个人提高风险预测、风险管理的水平；在宏观上，通过加强宏观调控，力求有效地避免自发市场二律背反链条断裂的后果。从这种意义上讲，社会主义市场经济既可以鼓励和保护竞争，又能够相应地把竞争引发的风险降至尽可能低的程度，这应当说是市场经济发展史上的革命性飞跃。

(6) 社会主义市场经济是一种自主调节经济。从社会主义市场经济的竞争特征中，我们已引申出这样一个结论，即社会主义市场经济仍然需要宏观调控。确切地讲，这里的宏观调控是指在市场发挥第一次（自发）调节作用的基础上，政府发挥第二次调节作用。与计划经济体制下政府管理经济行为不同的是，政府调节控制市场经济，不再是政府对各类市场的直接干预，而主要是通过制订财政政策、货币政策、收入政策、外汇政策等间接调控市场，进而再通过市场机制的作用间接地管理市场主体。具体讲，这是一个杠杆式的联动作用调控过程，而价格则是市场机制的核心。上述政府宏观经济政策的每一调整和变动，实质上是在传导一种政府意图，它首先引起整个市场体系中各相对价格的水平和

结构变动，进而直接影响到各个市场主体的自身利益，使它们在选择过程中比较哪种资源组合方式对自己更为有利，从而作出符合政府意图的选择。由此可见，政府调节在这里发生作用的方式，不是把自己的意图强加给各个市场主体，而是使市场主体在政府调节——利益驱动的作用下产生内在动力，政府调节最终表现为市场主体的自主调节行为。进一步讲，市场主体的选择在资源配置方面始终占据首要地位，它选择或放弃某种资源组合方式，是出于对自身利益的考虑，而不是屈服于政府的行政权力或压力。如果政府调节行为在程度、范围、方式上侵犯甚至替代了市场主体的自主调节权益，那么，微观经济运行对于宏观调控的反应有可能复归至麻木与呆滞。

(7) 社会主义市场经济是一种金融经济。社会主义市场经济作为一种现代化市场经济，社会经济的货币化、信用化程度较高，表现为金融资产的流动引导实物资产的流动，金融成为社会资金与资源配置的主导形式。与计划经济体制下实物配置方式相比较，这种金融配置方式在流动性、灵活性方面更显优势，它使得资源组合、再组合的成本降低、速度加快，同时，也使得宏观经济水平、结构、存量、流量的指标在金融资产上获得统一反映，这就为从整体上把握和调控宏观经济提供了一个简洁、统一的指标和参数，从而使宏观经济调控从实物调控转变为价值调控。随着宏观经济价值调控方式的建立，金融部门通过扩张和收缩货币供应总量和信贷规模，可以决定各市场主体的资金可得性；并通过对利率的调节，决定各市场主体取得资金的成本从而引导社会资金的流向。进言之，市场经济作为一种货币经济，金融拥有足够的手段，可以非常深入地渗透到这种货币经济的运行中，其影响力不仅适于保持近期总量平衡，用来进行需求管理，而且对于塑造总体经济环境和进行日常调节也最为有效。与此相适应，货币政策作为宏观经济决策的重要工具，中央银行作为宏观调节体系的主体，金融市场作为整个市场体系的中枢，其地位和作用都将不

可替代并日益显其重要。从这种意义上讲，金融是沟通宏、微观市场活动的桥梁，是维系和影响整个市场经济运行和结果的最关键部门。

二、加强宏观调控是发展市场经济的需要

应当指出，市场经济作为一种资源配置方式和经济调控手段，其自身也存在着“弱点和消极方面”。（1）在市场经济条件下，社会总需求和社会总供给都是千万个经济主体综合作用的结果，如果单纯依赖市场机制去自发调节，难以维持经济总量平衡，其结果只能造成周期性的经济震荡。（2）利用市场机制配置资源，其前提是价格合理和完全竞争。由于一些行业经营客观上容易产生垄断，行业间的信息传递又比较慢，加以行业间的利润平均化和资本转移过程相对迟缓，以及其他种种原因，因此利用市场机制调节经济结构需要有一个较长的过程，不仅付出的代价大，而且容易出现反复。（3）市场竞争的法则是优胜劣汰、鲸吞兼并，由竞争走向垄断，而垄断反过来又会抑制竞争，抑制市场机制的有效运作。因此单纯依靠市场机制调控，难以保护和保证公平竞争。（4）市场机制本身实现的只是等价交换意义上的平衡，而远远不能保证社会成员实际生活水平的平等。因此，如果任由市场机制自发调节，很难同时兼顾平等与效率，容易导致两极分化。（5）市场经济条件下，各个经济活动主体都追求自身利益最大化，对生态和环境等则视为“外部经济问题”不予重视，因为这并不妨碍其自身利益最大化，因此，单纯依赖市场机制难以保证生态平衡，环境保护……

正是由于市场经济本身存在着这些自发性、盲目性和滞后性弱点和缺陷，通过“宏观经济调控”来弥补市场机制的不足，几乎被所有市场经济国家政府所接受，并在实施中加以运用，先后走上了干预市场的道路。只是由于各国的经济发展历史不同，面临的经济环境不同，所采取的干预形式和程度深浅有所不同而已。如英、美等老牌市场经济国家，市场经济就比较自由放任，政府

对经济的干预比较少；德国、日本等市场经济后起国家，政府干预经济的程度就要深一些，德国实行的是社会市场模式，日本是产业政策领头，以“看得见的手操纵经济杠杆”，实行政府协调型的市场经济；而法国实行的是号称“计划化”的市场经济；至于所谓亚太模式的市场经济，如韩国、新加坡等，其国家干预、宏观控制的程度就更深一些……。资产阶级经济学家萨缪尔逊就曾说过，资本主义市场经济从未达到完全自由放任的境地。总之，搞市场经济离不开宏观调控；市场经济越是发展，越需要加强宏观调控。无论在何种制度下，诸如总量平衡、结构调整、保护公平、竞争、平等、效率以及生态和环境等，这些在市场机制作用下不能靠企业和个人自发行为来解决的问题，都需要国家的宏观调控和政策、法律的指导来加以解决，这是市场经济的一般规律，社会主义市场经济也不例外。

如前所述，社会主义市场经济是建立在以公有制为主体和以按劳分配为基础的社会主义条件下的市场经济，这就决定了它区别于其他市场经济类型的特有内容。其中一个重要方面表现为宏观调控的范围更广、力度更大、手段更多。

(1) 在我国，公有制经济特别是国有经济在社会中占有主体和主导地位，国家以它为依托，要集中力量完成关系生产力布局的重大工程及其他事项，这就需要建立科学的宏观调控体系，以便能够从社会整体的长远利益出发，自觉保持经济总量平衡和集中必要的力量解决关系全局的重大问题，如重大基础设施建设、环境保护、减少贫困、重大科技开发项目等，优化经济结构和布局，加强宏观经济的计划性。

(2) 我国现实经济结构、生产力发展水平和经济布局的特点，决定了国家经济各部门之间、各产业之间、各地区之间、各经济主体之间存在着相互依赖、相互影响的关系，任何一个环节出现了问题，都会波及到其它部分，影响整体发展。为使国民经济各个环节、各个部分保持一定的比例关系，调整各种比例关系出现

的偏差，必须建立和完善宏观调控体系，以适应社会化大生产的客观要求。

(3) 走向共同富裕是社会主义制度的本质要求。为加快经济发展，鼓励一部分地区、一部分人先富起来，通过先富帮后富，最终走向共同富裕的道路，这是我们发展经济的立足点，它比一般市场经济国家处理效率与公平关系问题的要求更高，更需要依靠国家制订必要的宏观经济政策来解决。

(4) 我国正处于新旧体制转换时期，由于两种体制并存，市场发育不充分，市场调节机制不健全，只强调市场调节作用而忽视宏观调控，会导致社会各方面矛盾的加剧和经济的剧烈波动，影响国民经济的健康发展。加强宏观调控可以缓解突出的结构性矛盾，调整不合理的利益关系，有效地抑制社会总需求的膨胀，克服企业短期行为，指导市场发育。很难想像在严重通货膨胀和社会利益冲突的条件下，能够顺利实现体制转换。况且，由高度集中的计划经济体制向社会主义市场经济体制过渡，是一个长期的、艰苦的探索过程，这个过程必然要依靠国家宏观调控强有力的、正确有效的干预，才能更好地达到目的。

(5) 我国作为一个比较落后的农业国家向四个现代化过渡，不必要也不应当走资本主义发达国家市场经济那种自发的、长期的发展历程，这就要求国家在宏观调控方面发挥更大的作用。世界上一些新兴国家的经验已说明了这一点，而我们的社会主义国家政权的性质和优越性更拥有做到这一点的充分可能性。

(6) 我国是在经济不发达的条件下建立和发展社会主义市场经济的。实践说明，发展中国家发展市场经济，促成传统的社会经济向现代化转变，就必须实现在分工协作基础上的生产专业化，借以获得国内分工所带来的规模经济效益和国际分工所产生的比较效益，在这方面，宏观经济调控担负着重要的职责。运用宏观经济调控手段，通过宏观经济参数的类别信号，引导和鼓励那些在国际市场有竞争能力的产业迅速发展，不断地进行产业的升级