



麦金农经济学文集

第三卷

 中国金融出版社

麦金农经济学文集



第三卷



经济自由化的顺序： 向市场经济过渡中的金融控制

(第二版)

*The Order of Economic Liberalization:
Financial Control in the Transition to a Market Economy*

〔美〕罗纳德·I. 麦金农 著

李若谷 吴红卫 译

陈雨露 校

 中国金融出版社

责任编辑：仲 垣

责任校对：潘 洁

责任印制：裴 刚

© 1991, 1993 Johns Hopkins University Press

All rights reserved. Published by arrangement with the Johns Hopkins University Press, Baltimore, Maryland. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, or by any information storage and retrieval system, without permission in writing from China Financial Publishing House and The Johns Hopkins University Press.

北京版权合同登记图字 01 - 2005 - 3450

《经济自由化的顺序：向市场经济过渡中的金融控制》中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

图书在版编目 (CIP) 数据

经济自由化的顺序：向市场经济过渡中的金融控制 / (美) 麦金农 (McKinnon, R. I.) 著；李若谷，吴红卫译，陈雨露校. —北京：中国金融出版社，2006. 10

(麦金农经济学文集；3)

书名原文：The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy

ISBN 7 - 5049 - 4167 - 0

I. 经… II. ①麦…②李…③吴… III. 金融体制—经济体制改革—研究 IV. F830. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 113029 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京汇林印务有限公司

尺寸 155 毫米 × 235 毫米

印张 14. 25

字数 254 千

版次 2006 年 10 月第 1 版

印次 2006 年 10 月第 1 次印刷

印数 精装 1—3000 平装 1—2000

定价 精装 320.00 元 (1~6 卷) 平装 280.00 元 (1~6 卷)

如出现印装错误本社负责调换

序 言

当安德斯·里奇德（Anders Richter）、弗农·拉坦（Vernon Ruttan）和保罗·舒尔茨（Paul Schultz）邀请我为他们那具有影响的“约翰·霍普金斯发展研究丛书”（Series Johns Hopkins Studies in Development）写点东西的时候，我开始的想法是把我 1973 年发表的《经济发展中的货币与资本》（*Money and Capital in Economic Development*）一书之后所写的有关金融和贸易自由化的论文和文章汇编成册。在欠发达国家开放其受压抑的国内资本市场的过程中，我们可以就物价水平和汇率的金融管制问题得到哪些教训呢？我早先的作品以及我与斯坦福大学同事爱德华·肖合著的《经济发展中的金融深化》（*Financial Deepening in Economic Development*）一书，确认并命名了“金融压抑”概念。在贫穷国家政府取消对信用和稀缺资本的配置控制的时候，这一术语被广泛应用于借贷行为大量发生并以正的实际利率进行交易的资本市场自由化中。

但是起初写这本书时十分有限的构想已被东欧和东亚社会主义国家所发生的快速的变革所冲破。在这些从前是中央计划型的经济中，有利于实行市场机制的意识形态方面的显著变化冲击着几乎所有 1985 年以前开始其职业生涯的人们的思想。那时米哈伊尔·戈尔巴乔夫宣称前苏联需要进行改革，也就是经济的重建。不过，戈尔巴乔夫本人受中国早些时候农业改革成就的影响较深——中国的农村改革始于 1979 年，庞大的农村公社被分割成为数众多的以市场为基础的小农承包户，即所谓家庭联产承包责任制改革。1986 年，越南、老挝也采用了与中国类似的“新经济机制”。1990 年柏林墙倒塌的时候，所有东欧小国都已开始不同形式的经济自由化改革。

其实，1991 年发行本书第一版的时候就有必要重新确认写这本书的原则。在政府控制产出和价格的情况下，在定义从社会主义经济向市场经济过渡的“最佳自由化顺序”时，什么是主要的经济学技术问题呢？本书前十章以我在过去 12 年里所撰写的文章为基础，总结了一些欠发达国家的经验教训——这些国家的政府在推行其国内资本市场和对外贸易自由化的过程中，高度奉行干预主义。

本书的第十一章和第十二章是特地为本书的第一版所写的。这两章应用

本书前十章的经验结论，研究东欧和亚洲社会主义国家转型时期所面临的问题。我们研究的重心更多放在十年或者更长的过渡时期里，如何保持金融管制和宏观经济稳定；而较少关注产权的界定（这个问题本身也是非常重要的），也较少关注国有工业资产和银行系统快速私有化的应急计划。

尽管社会主义国家在意识形态方面发生了重大转变，但是它们在转型过程中遇到的困难各异，而且经历的改革道路也不同。亚洲社会主义国家（尤其是中国）采取了渐进式的改革道路。因此，就需要重新写两章来讨论这些差异。本版增加了两章：第十三章“1978~1992年间中国金融增长与宏观经济稳定：对俄罗斯和东欧的意义”和第十四章“社会主义对外贸易自由化：渐进式和激进式改革不同模型的评论与总结”。这两章补充的内容丰富且必要。虽然中国以各种方式保护其落后的老国有企业，但同时工农已经市场化的领域也取得了显著的高速增长。然而20世纪90年代以来，亚洲国家的成就因为其政府收入的急剧下降所带来的宏观经济的不稳定而显得黯淡了许多。

东欧和前苏联采取的“大爆炸”式的激进的经济自由化改革，也许更多地是出于政治上的考虑，而非经济上的需要——1990年1月的波兰是始作俑者。价格的快速放开和中央计划投入配额的中止加之与硬通货国家突然更自由的贸易。1991年初解体的经济互助委员会内各社会主义国家之间的贸易崩溃了。由于受传统贸易格局被打破的影响，东欧经济自由化一开始就引发了产出急剧下降和频繁的爆炸性通货膨胀。特别是在1992年1月，俄罗斯仓促放开老国有重工业部门的价格和投入配额，产生了灾难性的经济和政治后果，1993年写本书时，俄罗斯实际产出进一步大幅下降，并伴有恶性通货膨胀。

那些主要对社会主义国家经济转型时期现存问题比较关注的读者，可以先从探讨自由化整个顺序的第一章开始，然后直接阅读对“有代表性”的社会主义经济进行详细分析的第十一章、第十二章和第十三章，到第十四章对外贸易自由化不同模式的讨论结束。那么对一些特殊的技术问题感兴趣的读者，例如建立银行存款准备金或者在通货膨胀情况下制定汇率水平等，可以参考前面有关从欠发达国家的经验中获得的教训。

但发展经济学专业的学生最好按各章顺序阅读。本书前面几章以我1973年的《货币与资本》（*Money and Capital*）一书中确定的分析框架为基础——但是并不能取代它，我以为最好是先读那本书，再读本书。自1973年以来，我们已经学到了很多，其中有从成功地实行了自由化的发展中

经济得到的正面经验，也有从自由化次序错误的发展中国家得到的反面教训。的确，一个经济高度压抑的国家进行自由化改革，就如在雷区中行进：每走一步都可能是最后一步。

另一方面，不畏挫折而持之以恒地推行自由化改革的国家可能会得到巨大的收益。1973 年智利开始推行市场化改革，但 70 年代末期一些错误的外汇、工资和银行监管政策引发了 20 世纪 80 年代初期的金融危机（第四章和第六章有相关论述）。金融混乱和产出的急剧下降危及该国经济自由化政策。然而，智利并未退缩，而是坚持了自由贸易的基本立场不变。到了 20 世纪 90 年代初，智利国内商业和对外贸易的高增长率，不禁让人联想起亚洲四小龙，如韩国和中国台湾的成就（随后篇章有详细讨论）。

在所有社会主义国家中，中国自 1979 年以来的经济市场化的改革持续时间最长，具有很好的经验。在 20 世纪 80 年代初期农业成功改革的基础上，80 年代中期中国非国有轻工业部门得到了迅速的发展并一直持续至今。到 80 年代末，迅速增长的出口成了中国经济增长的发动机。1979 年以来，中国系统性地、逐步地放开价格管制，如果只按照东欧的标准来衡量，中国宏观经济一直保持稳定，通货膨胀率较低，金融深化迅速进行。

中国改革起步时，与欧洲和亚洲其他计划经济国家相同，也是斯大林式的金融体系——企业软性通货和居民硬性通货流通并存。正由于此，中国市场化进程中也面临与其他社会主义国家相似的公共财政收入急剧下降的问题。因此，对于那些在市场化过程中寻求避免金融危机的社会主义国家而言，中国在向市场经济过渡时期是如何保持金融管制的，以及这种管制能否可持续就是很值得研究的课题。

部分由于这种金融灾难的原因导致前苏联解体了。这为本版编辑带来一个麻烦：如何对待第十一章“稳定卢布”——主要是对前苏联 1990 年以前所采取的财政、货币和外贸政策的考察和评论。不过，尽管苏联已经解体，我仍然决定保持第十一章原貌不做修改。这一章的相关评论对了解斯大林式的旧金融体制的本质仍很有用：苏联人市场化改革在什么地方碰壁了，苏联怎样可以更理性地进行渐进式的市场化改革；此外，它还可以作为分析 1992 年俄罗斯大爆炸式的改革如何偏离轨道的历史背景。苏联解体后俄罗斯随后发生的事情在第十三章有相关论述，这一章简要分析了 1992 年 1 月俄罗斯大爆炸式的改革，并总结了随后在 1993 年初发生的恶性通货膨胀。

第一版中文版序言

当李若谷先生和中国人民银行的其他朋友承接了将本书译成中文这项困难的技术性工作时，我是很高兴的。自 1978 年实行现代化以来，中国经济与金融的发展速度惊人。中国政府在经济自由化各个阶段所遇到的问题以及他们如何处理这些问题对我如何使“经济自由化的顺序”不断校正很大的影响。读者们在阅读了本书之后对这一点就会清楚了。

自从 1991 年出版本书的英文版以来，我的思想一直在发展。1992 年，在俄罗斯和乌克兰出现的经济崩溃和几乎是极度的通货膨胀的悲剧，在一些比较小的东欧国家经济中也出现了类似的情况，这与中国政府维持相对稳定的价格水平又取得了高增长的成功努力，形成了对照。

因而我为本书的中文版写了一个跋。其中对比了中国与俄罗斯不同的金融控制措施。但读了这个跋的读者很快会了解我的信念，要在中国维持价格水平的稳定仍然要进行重大的金融改革。在中国，中央政府直接从企业和个人方面增加税收收入的能力仍然很弱。

罗纳德·I. 麦金农

1992 年 12 月 18 日

第一版译者说明

《经济自由化的顺序——向市场经济过渡中的金融控制》一书的中译本终于与读者见面了。令人欣慰的是本书的出版时值中国共产党第十四次全国代表大会召开之后。党的十四大是一次具有伟大历史意义的会议。它确定了要在中国建立社会主义市场经济体制；这将是我国经济运行机制的根本性变化。多年以来，我国的经济管理体制及其运行机制是以计划为基础的。政府对经济的管理是一种深入到基层生产单位的直接模式。随着经济规模的不断扩大，经济活动越来越活跃且变得十分复杂，国际经济的联系与相互依存性也日益加强，这种直接介入的方式就愈发显露出其不适应性，甚至出现了阻碍经济发展的情况。实践是检验真理的惟一标准。根据新的情况研究和创立新的经济管理与运行机制就成为不可避免的了。引入市场机制这种以间接管理为主的方式是总结我国 40 多年的社会主义经济建设和借鉴世界上其他国家与地区经济发展的成功经验所做出的选择。但是，如何利用市场，如何管理市场，我们缺乏理论与实践两方面的经验。这就要求我们进行新的探索并大胆地进行实验，在实践中不断总结经验，逐步形成一整套在社会主义制度下建立和完善市场经济体制的理论，从而指导我们的经济工作。在这个过程中，认真研究并借鉴世界上各国的经济管理和发展的经验，包括发达资本主义国家管理市场经济的经验是十分重要的。这正是我们翻译出版这本书的目的。我们希望通过把该书介绍给我国广大读者的途径引进国外在管理市场经济上的一些经验，并使之能与中国的具体情况相结合，为我国的改革开放和经济发展做出贡献。

本书共分十二章，作者主要以比较的方式详细论述了在经济体制从中央计划模式向市场模式转变和过渡过程中的宏观经济政策，说明了进行经济改革时开放领域的先后顺序。作者在分析了发展中国家和中央计划型经济在向以市场机制为基础的经济模式过渡时遇到的问题和困难后强调指出，在转型过程中保持金融稳定和宏观经济政策的稳定，远比急急忙忙地把国有经济和银行体系私有化重要得多。作者的这些分析和观点，值得我们参考和借鉴。为了本书中文版的出版，作者专门写了《第一版序》。其中也不乏真知灼见。但作者毕竟是一位西方学者，他对社会主义经济体制及中国所实行的改

革开放政策的理解难免有局限性和片面性，我们希望读者在阅读的过程中能够取其精华，去其糟粕。

本书作者是罗纳德·I. 麦金农教授 (Ronald I. McKinnon)。他执教于美国著名学府斯坦福大学，是当今美国乃至世界都很有声望的经济学家。他专长于发展经济学中的金融学，他所提出的金融深化和金融压抑理论在国际经济学界具有开创性的意义与影响。麦金农教授著作颇丰，其中包括：《经济发展中的货币与资本》 (*Money and Capital in Economic Development*)，*《国际交易中的货币：可兑换货币体系》* (*Money in International Exchange: The Convertible Currency System*) 和 *《货币稳定的国际标准》* (*An International Standard for Monetary Stabilization*)。

本书的前言、第一版序及第一至第十章由李若谷同志翻译。第十一章和第十二章由吴红卫同志翻译。金融出版社较早地将本书列入出版计划和该社编辑王璐同志为本书的编辑花费了大量精力，使本书得以早日与读者见面，在此表示感谢。由于我们日常工作十分繁忙，只能利用业余时间进行翻译，时间比较仓促。加之我们的中、英文水平有限，因此译文中疏漏之处在所难免，敬希广大读者批评指正。

李若谷

1992年12月18日于北京

鸣 谢

第二章第一部分和第三章是对古斯塔夫·拉尼斯 (Gustav Ranis) 和保罗·舒尔茨所编《发展经济学现状》 (*The State of Development Economics*) (New York: Basil Blackwell, 1988, pp. 386 - 415) 一书中的“回顾金融自由化: 欠发达国家的利率政策” (Financial Liberalization in Retrospect: Interest Rate Policies in LDCs)。第四章改写自“金融压抑与经济发展” (Financial Repression and Economic Development), 台湾南康社会科学院经济所 1984 年出版的应邀著名经济学家中华演讲集系列第八卷 (Chung-Hua Series of Lectures by Invited Eminent Economists, no. 8, 1984, Institute of Economics, Academia Sinica, Nankang, Taiwan)。第五章和第九章改写自罗纳德·I. 麦金农和唐纳德·马迪逊 (Donald Mathieson) 1981 年 12 月所写的并录入《国际金融论文集》第 145 章 (Essays in International Finance No. 145) 的“怎样管理压抑型经济” (How to Manage a Repressed Economy), 并经普林斯顿大学国际金融系许可得以再印。本书第五章从菲利普·布洛克 (Philip Brock) 的分析与经验中获益匪浅, 我愿在此对他表示感谢; 第五章中许多看法都是他在“政府赤字与通货膨胀的构成” (Government Deficits and the Composition of Inflationary Finance) (Center for Research and Economic Growth, Stanford University, memo no. 254, 1982), 以及“开放经济中的通货膨胀或融资” (Inflationary Finance in an Open Economy) [*Journal of Monetary Economics* (July 1984): pp. 37 - 54] 等文章中阐述过的。第六章改写自“金融自由化与经济发展” (Financial Liberalization and Economic Development) (International Centre for Economic Growth, Occasional Papers, no. 6, Panama City, 1988)。第七章改写自布洛克所编《拉美债务调整》 (*Latin American Debt Adjustment* (New York: Praeger, 1989, pp. 99 - 111) 一书中的“宏观经济的不稳定和自由化经济中银行业的道德风险” (Macroeconomic Instability and Moral Hazard in Banking in a Liberalizing Economy)。第八章改写自“外贸体制与经济发展” (Foreign Trade Regimes and Economic Development: A Review Article) [*Journal of International Economics* 9 (August 1979): pp. 429 - 52]。第十章改写自“国际资本市场与欠发达国家的经济自由化” (The In-

ternational Capital Market and Economic Liberalization in LDCs) [*The Developing Economies* 22, no. 4 (December 1984)]。第十一章实际上是把 1990 年的《共产主义经济》[*Communist Economies* 2 (June 1990): pp. 131 - 42] 中的“稳定卢布”(Stabilizing the Ruble)一文重新撰写并做补充的产物。我愿对约翰·哈斯曼(John Hussman)和大卫·罗宾逊(David Robinson)对第十二章所提的意见和对该章的评注表示感谢。迈克尔·伯纳坦姆(Michael Bernstam)、钱颖一(Yingyi Qian)和克里斯蒂安·王(Christine Wong)提供了关于俄罗斯和中国极其有价值的内部信息,没有他们的帮助,就不会有本书的第十三章和第十四章。

在写本书的过程中,在斯坦福大学学习“开发性金融和国际贸易”的几届学生就本书的撰写工作曾给予我巨大的帮助,他们的热情和分析都对我帮助很大。特别是雷林·奥利弗(Raylynn Oliver)帮助我将各章整理成书,又帮助我编写了索引。拉尔夫·兰度(Ralph Landau)通过斯坦福经济政策研究中心曾给予我财政支持和鼓励,虽然最后的产品也许不是他确切想要的。

我将此书献给我的良师益友爱德华·肖(斯坦福大学荣誉教授),是他激励我在开发性金融学和金融市场应如何组织问题上的兴趣长盛不衰。英国伯明翰大学的马克斯韦尔·弗莱(Maxwell Fry)那丰富及有真知灼见的研究工作对开发性金融学和本书中的许多思想都有很大的贡献,这一点可在 1988 年约翰·霍普金斯的研究报告《经济发展中的货币、利率与银行》(*Money, Interest, and Banking in Economic Development*)一书中得到印证。

最后,约翰·霍普金斯大学出版社的亨利·汤姆(Henry Tom)、特丽斯·包伊德(Therese Boyd)和帕米拉·布鲁顿(Pamela Bruton)以及玛格丽特·麦金农(Margaret McKinnon)都值得我深表感谢。他们在本书写作方向和漫长的酝酿时间里一直给予支持,耐心编辑。

目 录

第 一 章	导言：经济自由化的顺序.....	1
第 二 章	金融压抑与资本产出效率：利率与汇率上的 历史数据情况	10
第 三 章	高实际利率：日本、中国台湾与智利的对比	30
第 四 章	金融压抑的工具	41
第 五 章	对商业银行实施的通货膨胀税、货币控制与 存款准备金	51
第 六 章	通货紧缩期间的宏观经济控制：智利与韩国	61
第 七 章	宏观经济的不稳定与银行业的道德风险	78
第 八 章	外贸中的保护主义：配额与关税	85
第 九 章	压抑型经济与开放型经济中的汇率政策	95
第 十 章	国际资本市场与经济自由化：过度借贷的现象.....	104
第十一章	稳定卢布：中央计划向市场经济转型中的 金融管理.....	110
第十二章	自由化的社会主义经济中的对外贸易、贸易 保护和负的附加值.....	147
第十三章	1978 ~ 1992 年间中国金融增长与宏观经济稳定： 对俄罗斯与东欧的意义.....	169
第十四章	社会主义对外贸易自由化：渐进式和激进式 改革不同模型的评论与总结.....	198
参考文献		206

第一章 导言：经济自由化的顺序

从第二次世界大战结束到 20 世纪 60 年代，在我们今天称之为“发展经济学”的形成阶段，激烈的争论一直集中于为什么有些国家可以发展成比较富裕的国家，而有些国家却显得没有生气。因为“大衰退”时期的创伤仍然没有平复，以国内外市场上的自由贸易为依据的 19 世纪传统的自由主义思想已经不再令人信服。代之而起的是，有影响的经济学家们都倾向于强调市场作用的失败以及需要有力的官方干预，主要是用进口关税和国内补贴，以便克服经济上或技术上的落后。再者因为在 20 世纪五六十年代，东欧那些实行中央计划型经济的国家发展极快，特别是前苏联显示出了令人折服的整体的技术成就（在一些特殊领域至今如此）。

于是，整个拉美、非洲和部分亚洲欠发达国家的政府就大胆地而且相当广泛地干预其国内经济。结果在工业的各个领域里国营企业从政府那里获得了大量特权，贸易上实行保护主义，对价格进行控制，对国内贸易予以补贴，它们不是实行开放式的资本市场，而是对货币和信贷的流动实行严格的控制，从而确保被压制的金融市场被动地为政府自己的目标服务。的确，在实行中央计划型的社会主义经济里，银行体制是完全被动的，因为如果需要确保计划的完成，贷款就可以在利率是零或是不均衡的低利率水平上自动发放。

然而在 20 世纪 80 年代中期，这个曾经是占统治地位的经济发展思想出现了惊人的变化。20 世纪 70 年代末期，在思想领域里没有人会料到经济自由化的原则会在 20 世纪 90 年代初如此完全地战胜中央计划与控制的思想。

这种经济思想上的变化（虽然不一定体现在经济实践上）远远比不上那些实行中央计划经济的社会主义国家的变化显著。20 世纪 80 年代初期，在中国实行的农业改革把大部分肥沃的土地卖给农民家庭（长期出租），它获得了初步的成功，农业产量几乎翻了一番。1985 年以后，改革的观念——或者说前苏联意义上的经济自由化——也被引入前苏联，虽然到目前为止，经济改革未能改善前苏联的经济状况（原因将在第十一章中探讨），但是现在全世界都知道在中央计划之下，事情已变得多么糟糕。

苏联、中国和东欧各国的遭遇充分证明：比起社会主义来，资本主义能

更好地组织人类的物质活动。无论市场机制分配产品多么不公平，多么不负责，总比计划经济里人们排队分产品要好；无论商业文化多么冷漠无情，总比国家伦理主义更吸引人；无论商业文明理想多么虚伪，总比社会主义理想更真实（Heilbroner, 1989, p. 98）。

这种观念的变化蔓延到了第三世界。比较明显的市场为导向的经济所取得的进步，例如韩国、中国台湾、中国香港和新加坡，现在或许还可以加上智利和泰国，与亚洲和拉美其他地区以及非洲那些困难重重的经济相比要优越得多。在非洲国家，事无巨细式的干预一直是而且仍然是一种正常的现象。抛弃了任何思想意识的基础或对于干预的一般经济原理之后，大多数第三世界国家政府对其长期以来奉行的国有制及在工农业中控制生产资料的做法失去了信心。仅仅是一些关系老百姓生计的考虑，像支持对粮食进行补贴、特殊利益的权力、维持外贸补贴或信贷补贴使这些干预性的制度仍然存在。

金融管制（financial Control）的问题

当然，在自由主义思想阵营里并非一切都好。尽管 20 世纪 80 年代及 90 年代初期出现了这些向市场自由主义转变的巨大变化，但相对来说，原来是高度集中计划的经济几乎没有一个能令人满意地完成这个过渡。虽然大量的外债，这个广为宣传的债务问题确实可以作为拉丁美洲经济下降的很有说服力的解释，或许也可以成为非洲经济情况不好的解释，但是它掩盖了一个更为根本的国内金融的问题。这些国家都没有能够采取充分的国内财政和货币控制以便有利于废除它们干预性的政策。

由于一系列的拉美南锥体国家的金融恐慌和银行倒闭使得放松金融管制的措施成了问题（Diaz-Alejandro, 1985）。20 世纪 70 年代末期和 80 年代初期阿根廷、智利和乌拉圭都进行了认真的努力以便控制似脱缰野马的通货膨胀，同时放松对商业银行的管制并对其实行私有化。对银行存贷款的利率控制完全取消了，贷款利率的实际水平往往可以上升到难以想象的高度。这些金融自由化的尝试导致了外债的过度膨胀和政府的重新干预，以便拯救那些国内濒于破产的银行和企业，这一情况在威多利奥·考伯（Vittorio Corbo）和詹姆德·麦勒（Jaime de Melo）编辑出版的一部论文集中已有详尽的记载。20 世纪 80 年代末期和 90 年代初期，非自由化或称之为“非正规化”的稳定计划，有时称为南方计划和 Cruzado 计划，并未能保证阿根廷、巴西和秘鲁的金融形势恢复到均衡状态，这些计划是以国家进行干预以便冻结一般物价水平为根据。墨西哥稳定措施的成败仍是前途未卜（智利是拉美国

家中一个成功地建立了比较自由化的经济环境的国家，在出口和国内生产比较繁荣的情况下使通货膨胀保持在可控制的范围内）。

东欧的（前）社会主义国家都未建立起能充分支持其经济市场化的金融均衡。事实上，许多东欧小国为建立“社会主义市场经济”努力了十几年，却长期陷于通货膨胀和产出下降的困境。而前苏联各国也正处于更为严重的金融混乱之中。

虽然中国的农村改革获得了巨大的成就，经济特区的建设也取得了显著的成绩，但是中国也伴有财政收入大幅下降问题：中央政府无力征税。不过，即使如此，亚洲各国（中国、越南和老挝等）所奉行的渐进式经济自由化的改革方式，也要比苏联和东欧激进式改革好得多。

如何在日益自由化的经济中确保金融稳定和价格水平的稳定是本书要解决的问题。人们如何能简洁地说明这个既复杂而又神秘的金融问题呢？在中央政府的直接控制完全废除之前，货币——金融——财政体制必须从只会迎合计划机制的被动模式转换为能够影响已放松管制的企业、个人或许是地方政府争夺稀缺资源的主动模式。在宏观上实行这种货币和财政的控制，从而使国内总物价水平能够以选择适当的货币政策加以稳定，而无需对每一种商品的价格进行控制。

当货币政策是稳定的而金融市场为开放时，我们在发展中国家中有什么明显的证据说明这时的经济增长会更高些。第二章对第二次世界大战以来对经济增长有明显影响的金融决定因素进行了回顾，凡是那些在稳定物价和汇率方面获得成功，同时在开放的资本市场上对银行存款保持一定的正利率的国家，其真实资本的产出效率要大大高于金融体制仍处于“压抑”状态下的那些国家。

经济自由化的最优顺序

为了获得这一非通货膨胀型的金融均衡，在商品与资本市场自由化的速度上和多快可以取消对国内外贸易的干预政策与计划调控上是有一定限度的。财政、货币与外汇政策如何排列其顺序至关重要。政府不能够或许也不应该同时采取全部的自由化措施。相反，经济的自由化有一个“最优”的顺序，由于各个国家最初的国情不同，因此这种顺序可能依国家的不同而各异，这一点已在第三章至第十四章研究各个国家情况的章节中加以论述了。但本书的宗旨是指出那些共同的特点。因此，我们现在就来看一看从一个压抑国内外贸易的中央集权化控制的经济过渡到一个完全市场型经济过程中金

融政策的最优顺序。首先考虑国内方面。

安全地消除价格上涨之前，在资本市场上可以自由借贷之前，首先最明显的需要就是平衡中央政府的融资。财政的控制应该先于金融的自由化。政府的直接开支占国民生产总值的比例应限制在很低的水平上为宜，这一比例可以随着人均国民生产总值的增长而少量增加。同等重要的是，成功地进行自由化的政府对企业和住户征税的基础必须要广泛，但税率要低。政府要成功地改革，其必要条件是要在一种分权式的市场经济环境下具备征收国内税的能力（McKinnon 1973, ch. 10）。在政府放弃对商业活动的直接控制和直接所有制以后，必须迅速建立一个常规结构的税收制度，以便追回因放弃对生产资料所有权而失去的利润，这是大多数社会主义国家到目前为止未能避免的一种障碍，如第十章和第十三章的进一步讨论。只有在税基比较广泛的情况下，政府才可能收集到足够的收入以避免通货膨胀，而无需重新去获取企业的利润或个人的财产，这种办法具有反向刺激的作用，现在许多社会主义国家正深受其害。

用另一种方式来说，我们以一个“古典式”的社会主义经济为例，在这种经济形态下，所有的生产资料，包括工业和农业的财产都归政府所有，这些国营企业的盈余构成政府的有效税收。然而，按照自由化的最优顺序，这些财产可以被安全地私有化的速度却受到财政体制的严格限制。在从私人部门征集税收的全面的国内税收体制建立起来之前，对许多工业财产和大多数自然资源最好保留政府所有制以便作为公共财政的收入来源。否则，自由化过程本身将会因为公共部门融资而产生赤字。

在欠发达国家和社会主义转轨国家，间接的政府支出或称为预算外开支越来越司空见惯了，这种支出通常是议会或立法机构无法控制的。为了更好地保护中央银行，使其不被迫进行国内基础货币的超额发行，这些预算外的政府补贴应纳入正常的预算或应逐渐废除掉。由于中央银行在向农场、住户、城市企业和商业银行提供外汇、国内信贷或储蓄存款和保险时所收取的费用很低，以致常常出现大量的损失。例如，南斯拉夫在宪法中有一条要求其中央政府的预算平衡的规定，在实践中也或多或少是这样。尽管如此，20世纪80年代的通货膨胀还是失去了控制。这是因为中央银行的远期外汇买卖合同受到了巨大损失（用发行国内货币弥补）以及地方政府强迫银行向那些效益不佳的地方企业发放低息贷款。

20世纪90年代，严格的预算平衡比60年代变得更必要了，那时凯恩斯主义者鼓吹由政府进行“适度”的赤字融资是很普遍的。那么现在为什

么需要比较严的财政纪律呢？因为无论国内还是国外政府的债权人都对政府的期望值不高。

正在实行经济自由化的社会主义国家和大量用赤字弥补亏空的拉美与非洲欠发达国家已经失去了信用，其中有些国家曾经可以用非通货膨胀即不发行钞票的措施来弥补国内财政赤字。社会主义国家没有真正意义上的资本市场，以便把政府的债券直接卖给非银行公众。于是，公共部门的赤字倾向于由社会主义银行体制直接货币化（虽然中国很重要，但只是个暂时的特例，第十三章）。只有通货膨胀倾向的拉美国家政府如今发现它们甚至不能从国内借到钱，除了实行高实际利率，别无选择。

20 世纪 80 年代末期最引人注目的金融变化之一就是墨西哥、阿根廷和巴西依赖国内借债的程度（Parker, 1989）。由于现有国内债务的高利率（实际利率高于 30% 并非罕见）的累积效应，虽然这些国家并没有向国际银行偿还很多它们所欠的债务，其债务与国民生产总值的比例已持续上升到无法忍受的地步。在许多欠发达国家，人们普遍预计政府将对其债券拖延偿还，正如 1990 年 3 月巴西政府冻结了其在巴西公司和个人手中的债务的 80% 一样。除了一些比较成熟的，并已建立了比较好的价格水平稳定体制的工业经济外，大多数人对政府未来的财政政策普遍持不乐观的观点，就像巴西政府无法偿还其债务一样，人们认为他们的政府企图用非通货膨胀的措施来弥补其财政赤字，这几乎是无法实现的事情，最起码比 30 年前经济学家们一般所相信的可能性要小。

按照经济自由化的顺序，第二个要开放的是国内的资本市场，这样储蓄者按实际利率（经过通货膨胀调整的利率）获得收益，而借款者按实际利率付息。但是已被赋予自主权的企业和住户，其不受限制的借贷活动只有在价格稳定和政府财政赤字被消除以后才能令人满意地加以开展。银行体系，也就是货币的发行和储蓄机构应该不再需要有存款准备金，在决定“标准的”存贷利率时也不需要官方的指导了。当然，要实现这些就必须对财政实行严格的控制，这样政府就不再需要依靠通货膨胀税或对存款者的超额准备金税来融资了（第三章至第五章）。

要把金融恐慌和崩溃的可能性减低到最小程度，因为一旦发生，任何借款人的信誉都会因实际利率贴水上升到无法接受的水平而遭到破坏，因此在经济自由化的过程中，对银行和其他金融机构放松管制必须与政府宏观经济稳定的成功相一致（第六章和第七章）。如果没有价格水平的稳定，无法预测的实际利率和汇率变动会使存款银行无节制地借贷，因而银行必须受到管