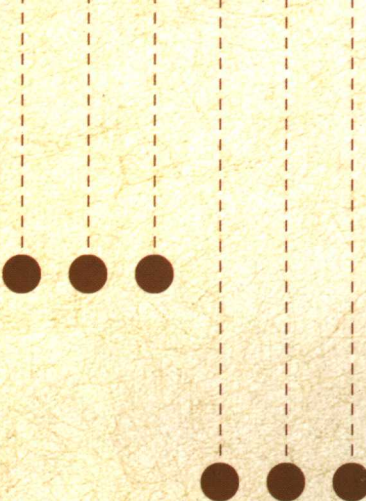


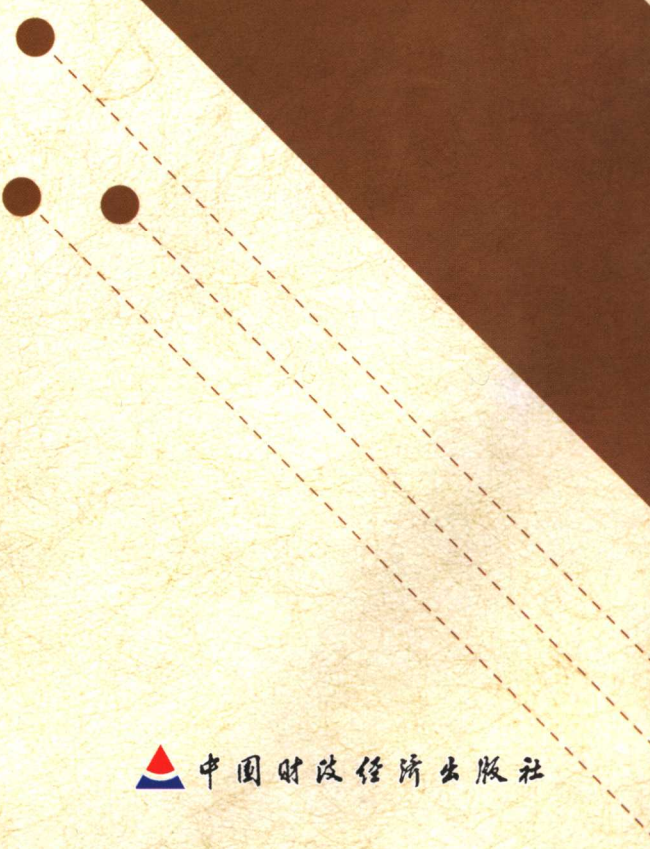


蛟桥>>经济评论

Economic Review
of Jiaoqiao

第一辑

>> 主 编 王秋石



 中国财政经济出版社

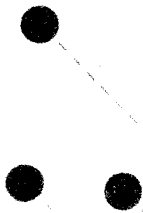


蛟桥>>经济评论

Economic Review
of Jiaoqiao

第一辑

>> 主 编 王秋石



图书在版编目 (CIP) 数据

蛟桥经济评论. 第一辑/王秋石主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2006.10

ISBN 7-5005-9458-5

I. 蛟… II. 王… III. 经济学-文集 IV. F0-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 126747 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京中兴印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

787×1092 毫米 16 开 16.75 印张 366 000 字

2006 年 12 月第 1 版 2006 年 12 月北京第 1 次印刷

定价: 30.00 元

ISBN 7-5005-9458-5/F·8212

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

蛟桥经济评论

Economic Review of Jiaoqiao

主 办 单 位：江西财经大学经济学院

学术委员会主任：卫兴华

学术委员会副主任：伍世安 王秋石

学术委员会委员（以姓氏笔划为序）：

卫兴华 尹艳林 尹伯成 王小广

王秋石 王 询 王振中 卢现祥

史晋川 伍世安 刘 伟 刘骏民

吴宣恭 杨瑞龙 林 岗 林毅夫

柳 欣 胡培兆 郭煦宝 黄少安

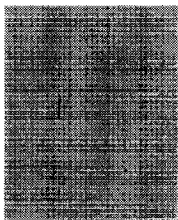
程恩富 蔡继明 藏旭恒

主 编：王秋石

副 主 编：许统生 刘伦武 龚立新

编 辑 主 任：刘伦武

编辑副主任：肖文海 袁庆明 刘劲松



前言 << Foreword

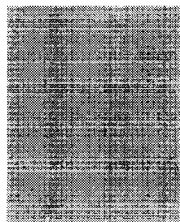
蛟桥因相传蛟龙窟于下罗西溪桥下而得名，意含蛟龙得水、腾飞长空之义，比喻有才华的人获施展机会而可大展宏图，成就卓越。蛟桥经济论坛是为经济学界的国内外学者提供的一个经济学讲坛。我们希望通过此讲坛，学者们能相互交流，切磋学艺，促进经济科学的繁荣与发展。改革开放以来，中国的经济学理论研究获得了长足进步，在传播先进思想、传承世界文明、解决经济实践中的新问题、探索新路径、创新经济理论、促进经济改革与发展等方面做出了杰出贡献。为了反映国内外经济理论研究的成果和动态，探讨发展中国家与地区经济发展问题，推动经济学者之间的交流与合作，进一步繁荣中国经济学研究，江西财经大学经济学院决定定期将蛟桥经济论坛中各大名家的观点与论文结集出版。

《蛟桥经济评论》系列文集恪守的理念与主张是：传播经济理论、启蒙思想，探讨经济学与市场经济实践中的问题和困惑、提出新观点、创新理论，崇尚学风严谨，追求学术规范。

希望该文集的出版能得到学术界同行与广大读者的支持与推崇。

江西财经大学经济学院

2006年8月



代序 << Preface

首届蛟桥经济论坛开幕词

王秋石

尊敬的各位领导、专家、老师和亲爱的同学们：

大家早上好！

今天（2005年12月25日），我们在此隆重召开首届“蛟桥经济论坛”，本届论坛的主题是“欠发达地区的经济发展问题研究”。

南昌，物华天宝，人杰地灵。据《江西省南昌市地名志》记载“西山溪水汇流于下罗村，水上有桥，相传古时有蛟螭（蛟龙）窟其下，因此得名蛟桥”。王勃在千古绝唱的《滕王阁序》中有言：“胜友如云，千里逢迎，高朋满座，腾蛟起凤”，意即南昌是“蛟龙腾飞，凤凰起舞”之地。另有一成语“蛟龙得水”，比喻有才华的人一旦获得施展才华的机会便可大展宏图，有所作为。

江西财经大学将主校区命名为“蛟桥园”，将校区中的南湖命名为“蛟湖”实为寓意深远。在此，我们衷心祝愿江西财经大学腾蛟起凤！祝愿江西“腾蛟起凤”！祝愿祖国“腾蛟起凤”！同时我们也祝愿我们的江财学子在美丽的蛟桥园苦苦学习，练就一番本领，他日一旦“蛟龙得水”便可“腾蛟起凤”！

在校领导的大力支持下，我们欣然把此论坛命名为“蛟桥经济论坛”。我们要坚持办下去，办出特色，办出影响，相信持久，恒定有收获。

刚刚结束的江西省委十一届十次会议审议并通过了《中共江西省委关于制定全省国民经济与社会发展第十一个五年规划的建议》，在此期间，预计江西省国内生产总值将达到4070亿元，力争年均增长11%。到2010年预计可达8000亿元，人均GDP由现在的1140美元增加到2010年的2000美元。作为江西省的财经高等学府，我们要为江西的经济发展把好脉，献计策，促腾飞。我们要思考江西省在经济体制从计划经济转向到市场经济的转型过程中，相对于邻省，为何落后，如何崛起。

今天，我们十分荣幸地邀请到了以下演讲嘉宾，他们是：

中央财经领导小组办公室副局长、教授尹艳林

浙江大学经济学院教授、博士生导师张旭昆

武汉大学经济研究中心主任、教授、博士生导师郭熙保

中南财经政法大学经济学院院长、教授、博士生导师卢现祥

江西省科学联合会副主任、研究员汪玉奇

南昌大学经济管理学院院长、教授、博士生导师尹继东

江西师范大学财政与金融学院教授李建德

江西财经大学经济学院教授、博士生导师许统生

对他们的到来，我们表示热烈的欢迎和衷心的感谢。

此论坛将分为上午和下午两场，每场由四位专家发言，我们还设有互动环节，请各位老师和同学作好提问和对辩的准备。

今天来参加并指导我们这次论坛的嘉宾还有：

江西财经大学副校长、教授、博士生导师吴照云

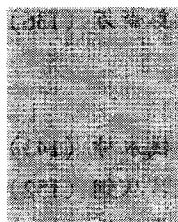
江西财经大学副校长、教授、博士生导师王乔

江西财经大学科研处处长、教授、博士生导师严武

今天来参加此次论坛报道的有江西电视台、江西教育电视台、江西日报等多家媒体。

我们感谢为筹备此次会议的所有同志。

现在我宣布：首届“蛟桥经济论坛”正式开始。



目录<< CONTENTS

经济政策、投融资专题

我国央行控制货币供给能力的分析	李 峰 (3)
地方政府改善投资环境研究	王秋石 肖 璐 (9)
江西省利用外资的结构及其优化	熊 俊 易利华 (14)
欠发达地区资本市场的培养和完善	杨飞虎 (19)
欠发达地区结构性经济政策的建构与思考	鲍贇峰 (25)
后发优势的内涵、实质和实现机制研究	郑享清 黄 亮 (29)

产业经济发展专题

“赶超型”产业政策与市场绩效	杨永忠 (37)
基于面板数据的区域经济主导产业选择模型	王晓国 周雄志 (43)
江西参与泛珠三角产业合作的构想	姜 玮 麻智辉 (50)
老工业基地改造国有大型企业应唱主角	吴艳玲 (55)
江西省产业结构变动的绩效研究	朱红根 (60)
我国旅游价格管理：现状、改革背景与政策分析	熊正德 (67)
论中西部地区以信息化带动工业化的路径选择	肖文海 (72)
当前江西房地产价格上涨分析	邹永军 (76)
江西崛起中的优势产业选择	李新建 李振宇 卢建红 (81)
江西建筑业发展研究	陈红艳 缪燕燕 (86)
极化状态下边缘地区企业技术布局的组织模式与应用研究	杨永忠 (91)
基于产业链的天津市物流企业集群功能升级	章建新 (97)
塑良好企业文化 促江西民营企业发展	张 荭 (101)
中部地区产业结构调整对人力资源开发的影响	李胜兰 (105)

政府与公共设施发展专题

浅议政府在农村公益事业发展中的作用	康静萍 袁 立 (113)
欠发达地区经济发展中的政府作为	江建强 (117)
欠发达地区城镇化进程中公共产品供给分析	谢海军 翟印礼 王 巍 (122)
县乡级财政运行现状研究	肖振东 王华颖 (127)
江西城市化的现状与推进策略	高 玫 (132)

全球化视角下的后发优势战略困境与政府作用	彭新万 (136)
----------------------------	-----------

“三农”专题

农村劳动力异地转移行为研究	钱永坤 (143)
建立和完善欠发达地区农村现代社会保障体系的探讨	吕从钢 (152)
江西农村劳动力转移问题的几点思考	戴达远 (156)
中国农村市场半径的内生演化	解栋栋 袁立 (162)
农村贫困是中国可持续发展的严重障碍	谢望礼 (168)
我国城乡居民收入差距的成因及对策探讨	邵国华 (173)
浅议我国农民利益流失的成因及对策	余红斌 (178)
农村剩余劳动力转移与西部地区经济发展	张智勇 (183)

其他经济理论与实践专题

海南省社会经济发展与建设用地需求分析	但承龙 (189)
试论欠发达地区技术创新的模式选择	王文群 (196)
南昌市部分低保家庭经济状况的调查分析	龚立新 涂慧娟 (201)
中国遭受反倾销的现状、原因和对策分析	彭武汉 (207)
美国对中国反倾销中的替代国问题分析	席小炎 (212)
企业信用缺失的人性分析	袁庆明 (217)
落后地区经济发展路径思索	翁媛媛 (223)
江西省地区经济差距的演变和成因分析	杨超 (228)
贫困与贫困者人格意识及脱贫	宋圭武 (236)
健康、贫穷与经济发展	王军 (241)
中国省际劳动生产率差距扩大的源泉：基于 DEA 的实证分析	杨文举 (248)



经济政策、投融资专题

我国央行控制货币供给能力的分析

中国人民大学 李 峰

[摘 要] 本文首先从货币供给过程中的基础货币和货币乘数这两个环节入手,从理论上分析了我国央行对货币供给的控制能力。由于我国正处于社会主义市场经济的发展和转轨阶段,市场经济体制还很不完善,这使得我国的货币供给量更加难以控制。而且在当今金融创新、金融放松管制和全球金融市场一体化的背景之下,各个层次的货币供应量之间的界限更加不易确定,基础货币的扩张系数也失去了以往的稳定性,这又进一步强化了我国货币供给的内生性。本文通过对上述复杂因素的综合分析,探讨了我国央行对货币供给不可控性的深层次原因。

[关键词] 货币 货币供给 控制 央行

央行能否控制货币供给是货币政策有效性的一个重要前提,因此,分析我国央行——中国人民银行货币供给的控制能力在当前宏观调控的背景下具有较强的现实意义。对货币供给的控制进行分析,必然要涉及到货币供给的过程。众所周知,货币供给量等于货币乘数乘以基础货币,因此,央行控制货币供给也只能通过调控基础货币和乘数这两个环节间接地来进行。接下来我们就从这两个环节入手,具体考察中国人民银行对货币供给的控制能力。

一、基础货币与货币供给

基础货币的创造是由中国人民银行各种资产业务推动的。影响基础货币变化的主要有国外净资产(NFA)、对政府的净债权(NCG)、对银行机构债权(CB)、对非金融部门债权(CO) 4个因素。中国人民银行各种资产增减变动的相互作用就决定了基础货币的增减。下面结合我国的具体情况来分析影响基础货币的几个因素:

(一) 对银行机构债权(CB)

目前,中国人民银行对于银行机构所持有基础货币的调控方式就主要集中在变动对银行机构的贷款规模上,对银行机构债权(CB)主要是由中国人民银行对金融机构的贷款构成的。中国人民银行对银行机构的贷款以常设融资便利为主,债券回购为辅。央行控制基础货币要受到实体经济需求的影响,要受到整个银行体系对央行货币需求的制约。当银行的贴现贷款需求萎缩时,央行尽管可以通过降低贴现率来刺激这种需求,但



是由于整个社会对经济前景悲观,所以央行可能出现有钱无处贷放的现象。而当银行面临资金困难时,作为“最后贷款人”的央行又很难坐视不救,它必须维护整个金融体系的稳定。因此,央行控制基础货币是被动的,适应性的,不灵活的,不能进行微调。可见,基础货币的供给在很大程度上是由需求决定的,具有很强的内生性。

(二) 国外净资产 (NFA)

国外净资产 (NFA) 对基础货币的影响取决于汇率制度。在浮动汇率制度下,央行没有维持汇率的义务,国际收支状况不影响基础货币,央行可以独立地控制国外净资产 (NFA) 的变化。而我国尽管自 2005 年 7 月 21 日起开始实行更加灵活的汇率机制,但中国人民银行仍然还有控制汇率的义务。一般而言,在一个考察期这种作用过程有以下三种情况:(1) 国际收支平衡→外汇储备不变→基础货币不变;(2) 国际收支顺差→外汇储备增加→基础货币增加;(3) 国际收支平衡→外汇储备减少→基础货币减少。这样的国际收支状况就可以影响到基础货币的增减。在我国目前这种有管理的浮动汇率制度下,央行不能独立地控制国外净资产 (NFA) 对基础货币的影响。而且中国人民银行作为一个行政部门,事实上还不可能超脱于其他政府机关部门之上而自主决定外汇储备总额。因此,与国外净资产相联系的基础货币主要作为内生变量而变动,中国人民银行对它的实际调控能力甚为低下。

(三) 对政府的净债权 (NCG)

我国的央行是国家的银行,是国务院的一个下设部门,对政府的净债权 (NCG) 往往表现为央行对财政的支持,而且我国金融市场不发达,公开市场操作仍处于起步阶段,对财政赤字弥补往往会造成基础货币的增加,中国人民银行对这种基础货币的直接调控能力又受到各方压力的制约,使得中国人民银行很难独立于政府而独立地影响对政府的净债权 (NCG),控制基础货币的供给量。

此外还有一个因素影响基础货币的是对非金融部门债权 (CO),它是中国人民银行历史遗留下来的项目,作用甚微,这里不做讨论。

二、货币乘数与货币供给

考察货币乘数 (m) 公式: $m = M/B = (D + C) / (R + C)$, 其中, M 为货币供给, B 为基础货币, C 为流通与银行体系外的现金, R 为商业银行保有的存款准备金 (包括商业银行库存现金和超额准备金), D 为经过派生的存款总额。因为总准备金等于活期存款的法定准备金和定期存款的法定准备金以及超额准备金之和, 即 $R = r_d \times D + r_t \times TD + e \times D$, 其中 $TD = t \times D$, 所以有 $R = (r_d + r_t \times t + e) D$, 又因为 $C = c \times D$, 所以有 $m = \frac{M}{B} = \frac{(1+c) D}{(r_d + r_t \times t + e + c) D} = \frac{1+c}{r_d + r_t \times t + e + c}$ 。

根据这个公式,如果给定相应的量就可以算出货币乘数。对上式的各个因素进行分

析可得：(1) 定期存款的法定准备金和活期存款的法定准备金率是由央行决定的；(2) 定期存款和现金同活期存款的比例是由非银行的公众所决定；(3) 超额准备金是由商业银行决定的。

可见，整个货币乘数是由央行、非银行公众和商业银行三方面经济主体的行为决定的，其中后两者是独立于央行的，而且对货币供给的影响还很大。

(一) 商业银行

一般银行对货币供给的影响主要有两种行为：一是调节超额准备金比率；二是调节向央行借款的规模。银行选择这些行为的动机一个是成本收益动机，另一个是风险规避问题。在自主经营的银行体制下央行在一定程度上对此是无法控制的，尤其是超额准备金率的决定。现实情况的多样性与复杂性，外加我国的商业银行还没有完全实行自负盈亏、自主经营，仍然受到中国人民银行的支持，制度上还存在着一些缺陷，超额准备金率的大小更是变化不定，其量的大小取决于商业银行本身的行为以及具体的现实状况，中国人民银行即使能够了解也很难控制。

(二) 非银行公众

非银行公众是通过流通中现金与活期存款的比率和定期存款与活期存款的比率来影响货币供给的。非银行公众从财富总额、资产收益率以及流动性等方面考虑，选择适合自己的资产组合，满足自己的实际需要，而且为自己带来收益的最大化。从风险角度看，由于定期存款和活期存款都是存在银行里的，都具有风险，所以当金融市场不稳定时，二者的比率很难确定，但是现金的比例会上升。总体上说，非银行公众确定现金与活期存款的比率和定期存款与活期存款的比率取决于人们的偏好，没有什么规律。这些因素的综合作用难以进行评价和分析，更不要谈预测了。此外，“一些非法经济活动，逃避法律监督，倾向于用现金进行交易，但选择现金的比例视具体情况而定，难以统计”^①。民营经济也存在类似的情况。这些都加剧了漏现率的多样性与复杂性，各种因素的加总使其更难以估计和确定。央行要完全控制非银行公众的选择，在一定程度上是不可能的。

三、我国金融体制对货币供给的影响

目前，我国正处于社会主义市场经济的发展和转轨阶段，市场经济体制还很不完善，这些特殊国情使得我国的货币供给量更加难以控制。

(一) “倒逼机制”

货币供给的“倒逼机制”是一种源于我国经济运行实际的有中国特色的经济实证分析，与我国银行体系的准财政作用及其非独立性相联系，其源头在国有企业。由于国有

^① 夏斌、廖强：《货币供应量已不适宜作为当前我国货币政策的中介目标》，《经济研究》，2003年第8期。

企业的预算软约束同传统计划体制下相比并没有得到根本改观,因此它们总是和地方政府的行政力量相融合,在货币资金获取上向国有银行不断施加压力,国有银行在存在对国有企业实行所谓倾斜政策的大背景下,通常总是要在一定程度对国有企业的借款要求做出让步。当这种现象普遍化时,就会出现这样的结果:国有企业向国有银行的基层行施加压力突破了基层行的信贷配额防线,国有银行的基层行又层层向自己的上级行乃至总行提出扩张要求迫使总行增加额度甚至资金,各国有银行总行最后又向央行申请再贷款,迫使央行不得不扩张规模。这种起源于国有企业借款要求自下而上的货币供给扩张过程,就是所谓的“倒逼机制”。

从经济效果上说,“倒逼机制”是央行货币政策贯彻中的不确定因素之一。在这种情况下,货币供给往往是被动地适应货币需求,央行很难实施各项既定的货币调解方案,无法控制货币供给量。

(二) 究竟谁是货币当局

中国人民银行没有独立的决策地位,货币供给控制目标的真正抉择主体是更高层的政府部门,是党中央和国务院。中国人民银行所能做的,无非是根据自己对经济运行形势的判断向党中央和国务院提出应当从松还是从紧的政策建议。因而只能认为,货币政策的执行权在央行,但决策权并不在央行。中国人民银行不是真正的货币政策的制订者,不是真正的货币当局。

(三) 利率、准备金之类的调节手段没有实质性作用

对国有银行来说,利率对央行借款起不了多大的调节作用。因为它发放贷款的利率与央行借款的利率都是国家直接规定的,其间的利差已经考虑了他们的利益。准备金,以及类似的备付金、专项存款等,对于国有银行的具体行为具有决定性作用,但对这些比率的调整行政色彩极浓,并没有形成国有银行依据准备金率自行安排资金营运的机制,自主经营性较差。而且在国有银行依靠央行大量贷款支持的情况下,如果提高利率,往往通过从央行多取得一些贷款即可抵消。

(四) 货币信息传导机制不通畅

利率应在一定程度上反映货币的稀缺程度,但是在我国利率之类的反馈信号在一定程度上还是由国家调控,国家不仅规定了所有金融工具的利率水平,而且对不同的融资规定了极其复杂的差别性利率与优惠利率,排斥了市场机制的作用,利率不能成为引导资源配置的信号。另外,我国的统计数据在一定程度上的不精确,以及信息传导机制的时滞使得我国的货币信息传导机制并不通畅,而且金融市场的不完善也导致货币政策信号传导的失真。这使得央行很难获得真正反映市场供求状况的信息反馈,难以发现总需求与总供给对比关系变动的真实情况,增加了制定货币政策的难度,也增加了货币供给的内生性。

四、金融创新对货币供给的影响

20 世纪 80 年代末以来的金融创新、金融放松管制和全球金融市场一体化,使得各个层次的货币供应量之间的界限更加不易确定,基础货币的扩张系数失去了以往的稳定性,这又进一步强化了我国货币供给的内生性。

(一) 货币供应主体增加

随着融资证券化程度的提高和金融市场的日益发达,支票账户电子资金划拨系统、可转让存单、电话存款、证券化贷款等业务的逐渐完善,使得存款货币的创造不再局限于商业银行,各类非银行金融机构也有创造货币的功能。金融创新推动了金融业务综合化和金融机构同质化趋势,模糊了商业银行和非银行金融机构之间的业务界限,混淆了这两大类金融机构在创造存款货币功能上的本质区别。金融创新以后,货币供给由过去的央行提供通货和商业银行提供存款货币二类主体扩展为央行、商业银行、非银行金融机构三类主体。

(二) 金融创新加大了货币乘数不稳定性

央行控制货币供应量的前提条件是货币乘数必须稳定,金融创新使得货币乘数变动随机性增强,预测货币乘数变得更加困难。

对货币乘数起决定性作用的因素是通货比率、定期存款比率、法定存款准备金和银行超额储备,金融创新使这四个因素都发生了不同程度的变化:(1) 通货/存款比率下降,货币乘数反比例的升高。(2) 定期存款比率降低,加大货币乘数。但若银行在创新中也不断推出新型的定期存款工具,增加对公众的吸引力,当活期存款不变时,该比率又会有所上升,从而货币乘数降低。(3) 法定存款准备金率的实际提缴率下降。金融创新通过模糊对象界限,为减少商业银行活期存款实际提缴法定准备金提供了余地。(4) 银行超额储备下降。金融创新减少了银行保存超额储备的机会成本、降低了拆借储备金的价格、减弱了公众对通货的偏好,使得超额储备比率降低,加大了货币乘数。

由此可见,各参数由于金融创新的变化而变得不稳定,在很大程度上干扰了央行对货币乘数的准确估计,加大了其调节货币供应量的难度。

五、结 语

图 1 显示了货币供给的调控过程。结合上面的分析可以看出,在图中的各个环节,中国人民银行都并非处于完全主宰的地位。尤其在我国目前所处的现状下,我们有理由认为中国人民银行目前还无法完全控制我国的货币供给。近几年来中国人民银行调控货币供应量的实践也表明,作为中介目标的货币供应量在指标可控性上与预期相去甚远。

从 1994 年到 2004 年(除 1996 年外),无论是 M1 还是 M2,均与既定的目标存在背离(见图 2),这说明央行对货币供给量的控制能力是有限的。连降几次利率的效果不

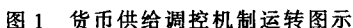


图2 货币供应量增长率目标值与实际值对比