

宏观

陈景耀 著

经济热点问题探析

HONGGUAN
JINGJI REDIAN WENTI
TANXI



中国财政经济出版社

宏观经济热点问题探析

陈景耀 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

宏观经济热点问题探析/陈景耀著. —北京: 中国财政经济出版社, 2004.7

ISBN 7-5005-4972-5

I. 宏… II. 陈… III. 宏观经济-中国-文集 IV. F123.16-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 065019 号

中国财政经济出版社出版

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

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京人卫印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 12.125 印张 287 000 字

2004 年 8 月第 1 版 2004 年 8 月北京第 1 次印刷

印数: 1—2 000 定价: 32.00 元

ISBN 7-5005-4972-5/F·4453

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

序 言

一切科学研究中，学者不仅需要自我世界的愉悦与满足，更多的是对社会责任承担，特别是社会科学领域的宏观经济问题研究与决策，需要有更加卓越的识见，能够经得起实践的检验，因为它关乎着民族和国家的前途与命运，关乎着政府政策的科学性和严肃性。宏观经济理论和政策的研究，既要符合经济学的原则，也需要实现效用、效率、效益的最大化。这就要求学术专家的使命感，在学术研究工作中不仅具有理性的反思，更应具有前瞻性的建言与思考。当前中国社会正处在转型时期，市场经济体制日臻完善的过程，也是政府调控经济的能力日臻成熟的过程。陈景耀博士正是在我国新时期的宏大历史背景下，探究中国宏观经济热点问题，从事宏观经济政策的研究，并提出创新性的理论思考和政策建言，鞭辟入里，令人启迪。

陈景耀博士的论著以简洁、明快的笔触，细致、严谨的思路，深刻、求实的分析，系统地探讨了我国的财政政策与货币政策的历史过程及得失，论著主要涉及国内外经济形势变动趋势及其应对策略，财政政策与货币政策的组合运用、国债工具及其运用、财政金融风险及其防范问题等领域，并在学术界产生积极的反响。陈博士以其深厚的学术底蕴，财政金融实践前沿的丰富经验，在宏观经济研究领域提出关于计划经济的无限财政转向公共财政的见解，论述我国政府财政与政府职能更好地实现功能上的

耦合，进而促使政府财政能够更好地适应市场经济发展的需要，更好实现政府公共服务、经济管理、政务运作的职能。这些精辟见解有利于实现政府从越位、缺位状态转向准确定位、良性运行的状态，促进政府经济职能的转换。

陈博士关于扩大消费与建立社会保障制度；防范金融风险、公民储蓄“回流”和“归集”到国有银行与金融机构多元化改革之间的关系；基础货币供给与货币的财政性发行的关系，以及几年前对政府债务负担的分析与研究，都具有较高的预测性、前瞻性和建设性。他在研究中还着重指出，国有银行的不良贷款损失、政策性银行呆账损失、地方金融机构的支付缺口，这三方面的金融机构或有债务，已不同于传统意义的政府或有债务，而是已经形成实际的金融风险 and 债务负担，其转化为财政负担只是时间问题。这一独到的分析具有示警意义。

阅读陈博士的论著，深感宏观货币政策与财政政策的要害，在于把握经济运行的节奏。经济的波动既然是不可避免的，那么如何防止无度地波动是政府的重要责任，而选取什么样的政策工具，是单一政策模式还是组合式政策，是“硬气功”还是“太极拳”，这不仅仅是学术工作，更重要的是政府政策所推动的资金与资源配置的变动及其所产生的经济效果。论著成熟地运用现代经济学理论工具分析和研究中国政府宏观经济政策，运用货币主义单一规则、卢卡斯中性规则、凯恩斯主义反周期规则，分析我国近年来货币供应目标与经济增长之间的关系，指出财政政策挤出效应不足，关注了扩张性财政政策所引发的政府干预经济方式回归的隐忧；研究了非充分就业与投资意愿不足之间的关系及其深层原因，并指出经济增长必须主要依赖非政府部门的投资与消费。在论及我国风险投资现状及潜在的问题时，深入地研究了风险投资发展的制度与市场环境的关系，就风险投资发展滞后的原

因和不利因素作了深入地分析，尤其是从世界各国的经验教训出发，为中国风险投资项目的成功率进行了警示性的分析，指出在风险投资发展初期，制定有利于其发展的财政、税收和金融政策，主要目的在于通过建立风险投资补偿机制，从而确保风险投资者的积极性。特别值得关注的是，作者关于防止借发展风险投资使投资失误“经常化”的批评切中肯綮。政府出资倾力支持设立风险（创业）基金的现象，说明风险投资在我国已开始扮演重要的融资角色，但风险投资本质上是一种商业行为，而不是政府行为。这些研究的确能够使政府在宏观经济政策制定时，更加富于科学的理性思考。

陈博士的论著，无论是理论方面的科学论证，还是价值层面的取向，或是实证经济运行的分析，无不表明论著既有教科书式的严谨、朴实、厚重，又有国策报告和文献资料般的翔实、丰富、缜密。特别是论著所提出的“以社会为主义，为社会而主义”的政府理念，即以民生为本是国家宏观经济政策的根本目标，彰显作者对国政与民生相统一的执着追求。

顾学荣

2004年6月10日于北京

自序

近年来，由于工作的缘故，本人较多地参与我国财政货币政策、财政金融改革、政府债务等领域政策的研究与制定，并在工作之余撰写了相关的文章以及对策建议，现集结成册以飧读者，希望能够获得关心财政金融问题的各界朋友们的批评和指正，也期待着就财政、金融、政府债务等诸多经济问题抛砖引玉。宏观经济问题的研究着眼和服务于现实的经济活动，政府的宏观决策与执行尤其为宏观经济问题的学术研究提供了丰富的第一手素材。宏观经济问题的研究越来越引起了人们的关注和兴趣，笔者也是“文章合事而著”。

文章撰写过程中有一些感受令人无法释怀。我于经济学算是半路出家，在攻读硕士研究生时才开始比较系统的经济学训练。始终坚持做学问还是做人，都必须真挚和诚实的。没有这样一个基本的人生态度，我们无法沉入生活的深处，观察和洞悉对象世界的万千气象。无论是纯粹的学术研究，还是政府的对策建议，我觉得需要具备问题意识，就是要发现问题、探索问题、解决问题，善于观察现象、了解事实，将观察所得置于理论手术刀下加以解剖分析，从而揭示出一般的知识和经验。研究学问需要大智慧，本人因为知识与学养的局限，无法铸就深广的理论大厦，甚至青瓦之屋都不堪承担，但严肃的态度、力求创新的精神却一以贯之。虽然创新是十分艰难的，但回到常识的立场进行言

说却是本人愿意坚守的信念和追求。当年的探索已经司空见惯，最初的审慎依然故我。本人整理这些旧作时，追忆起自己写文章时的情景依然历历在目，当下的意识已成为既往反思性的体验。但这并不意味着人们的思考会停滞，知识创新、思想重生会再一次回到生活中浸润我们。

拙作付梓之际，非常感谢财政界领导的支持与关怀，尤其是本人的导师孟氧教授、顾学荣教授的教诲和指导。位卑未敢忘忧国，他们关心民族和国家命运的那份责任感和使命感，鞭策本人坚持学术性和政策性的统一。同时，感谢我的父母、妻子和儿子对我工作和研究一贯的支持。最后，要感谢中国财政经济出版社李洪波和杨波先生的大力支持，促成拙著面市，接受读者朋友的检阅。

陈学耀

2004年6月10日于北京

目 录

第一部分 宏观经济形势分析	(1)
世界经济形势的变化及走势与我们的对策.....	(3)
当前经济形势及财政货币政策建议.....	(13)
1999 年经济形势预测和若干政策建议	(24)
对当前我国消费问题的分析及对策建议.....	(35)
第二部分 财政政策与货币政策及其相互配合	(41)
对积极的财政政策的几点认识.....	(43)
论通货紧缩形势下的财政赤字政策.....	(50)
近年来货币供应量有关情况及政策建议.....	(69)
1999 年货币政策效应分析	(75)
“九五”时期我国财政政策回顾及效应评价	(84)
对近期财政政策与货币政策若干问题的研究.....	(100)
加强财政政策与货币政策协调配合.....	(119)
第三部分 政府债务问题	(145)
政府债务对于国民经济的作用与影响.....	(147)
财政赤字与国债发行空间的比较分析.....	(166)
国债——政府调控的重要杠杆.....	(175)
我国的国债利率问题.....	(184)
对适度国债规模问题的认识.....	(196)

对我国债务依存度的分析·····	(202)
国债市场投资者结构·····	(209)
正确认识国有商业银行参与国债市场的作用和意义 ·····	(219)
增发长期国债,优化债务结构·····	(228)
对当前我国国债承受能力的分析·····	(234)
对当前国债管理中若干问题的思考·····	(241)
充分发挥国债在宏观调控中的作用·····	(247)
宏观调控政策与国债市场发展·····	(254)
关于实现我国政府外债统一管理的几点思考·····	(264)
 第四部分 财政风险及可持续性 ·····	 (273)
对中国财政可持续性的探讨·····	(275)
防范和化解金融风险的重大举措·····	(292)
对俄罗斯危机的若干思考·····	(298)
 第五部分 其他经济问题 ·····	 (307)
搞活国有企业的两个关键·····	(309)
国有大中型企业面临的难题·····	(312)
应当重视股份企业“内部人”控制问题·····	(317)
国有企业改革与新的融资体制·····	(320)
发达国家投融资体制比较分析·····	(325)
如何提高财政投资效益·····	(329)
关于风险投资问题·····	(332)
通道制的缺陷及完善我国股票发审制度的建议·····	(356)
关于建立我国存款保险制度问题的探讨·····	(365)

第一部分 宏观经济形势分析

世界经济形势的变化 及走势与我们的对策

1997年7月爆发的亚洲金融危机使全球经济受到剧烈冲击，其对世界经济发展的影响远比我们原先预料的要大得多。在世界经济日益全球化的今天，正确认识当前的世界经济形势，把握世界经济形势走势及其对我国的影响，是我们确定1999年财政货币政策的基础。

一、当前世界经济形势及其走势

1998年以来，世界经济发展总的态势是，全球经济增长趋缓，由金融危机引发的经济震荡加剧，世界经济出现衰退的迹象日趋明显，部分地区和国家将出现较严重的经济衰退。根据目前情况判断，这种发展趋势短期内不会改变。作出以上判断的依据是：

（一）金融危机不仅使发展中国家经济景气急速下降，而且面对危机之后日趋缩小的国际市场，发达国家和地区已难以保持较高的经济增长速度

美国经济在连续保持88个月的景气之后已出现收缩迹象。经济增长速度已由一季度的5.5%降为二季度的1.6%，8月底的纽约股市暴跌拉响了美国经济的警报。尽管西方七国集团最近联合发表声明，表示将密切合作确保经济增长，美国总统克林顿

也发出类似呼吁，但据预测 1998 年美国经济增长率将在 2% 以内，1999 年也将大体维持在这一水平。

日本经济自 1991 年的“泡沫”破灭以来长期处于低迷状态，在东亚危机的冲击下目前正陷入严重的衰退。受疲软的国内需求、问题成堆的金融体系和经济生活中长期积累的结构性问题等因素的影响，预计 1998 年将出现日本战后历史上最严重的经济衰退，GDP 将负增长 1.5% 左右。尽管日本新政府已采取一系列挽救经济的措施，但预计日本经济真正走出阴影尚需时日，有关方面预测 1999 年日本的经济增长率仅为 1.3%。

欧盟经济前景不甚明朗。随着欧盟货币统一进程的推进，其自身也处于调整期，虽然据预测 1998 年将保持 2.8% 的经济增长，但高失业率始终是妨碍欧盟整体经济增长的关键因素。据有关方面预测，1999 年欧盟仍将保持 2.8% 的缓慢经济增长。

发展中国家经济景气急剧下降。陷入危机的亚洲国家经济复苏将艰难而漫长，据 IMF 预测，1998 年亚洲经济增长将从 1997 年的 6.7% 下降到 4.4%。作为新兴市场的拉丁美洲也开始受到全球性的金融危机的冲击，经济前景不容乐观。

由于在全球产出中（以 GDP 衡量），以美、日、欧为主的 OECD 国家占有 50% 以上的份额，深受危机之苦的亚洲国家占有 20% 的份额（参见表 1），它们近期经济增长的乏力直接预示着全球经济总体上将进入一个增速相对缓滞的时期。国际上一些权威组织已经多次下调 1998 年和 1999 年的全球经济增长预期，并预测世界经济增长率将在连续两年保持高于 3% 的速度增长之后，降到 2.5% 以下。

（二）在亚洲金融危机影响之下，国际市场需求增势减弱，国际贸易增长下降

随着全球经济增长速度的减慢，国际市场需求增长将放缓。

表 1 **全球经济份额分布 (1996 年)** (单位: %)

国家和地区	占全球 GDP 的比重	占全球出口的比重	占全球进口的比重
OECD 国家	58.5	66.6	66.8
G7 国家	48.2	48.4	48.4
美国	22	11.8	15.5
欧盟	22	38.9	37.1
日本	8.6	7.8	6.6
亚洲	25	19	20
拉丁美洲	9.9	4.9	5.8

资料来源: 国际货币基金组织, 世界银行, 美林。

美国经济增速下降, 贸易逆差对其经济增长带来的不利影响将受到政府的强烈关注, 并极可能在政策上采取相应的限制措施 (主要针对亚洲和日本向美国的进口); 在世界贸易中占 20%、在世界产出中占 22% 的欧盟未来几年整体经济将会相对高速增长, 但欧元启动后, 其成员国内部互补作用将使其区内市场需求增大, 可能影响与欧盟以外地区和国家的贸易; 与美国经济有较深联系的拉美国家经济尽管在 1994 年墨西哥危机后逐渐恢复, 但作为新兴市场目前已经受到了金融危机冲击。据 IMF 预测, 由于全球市场需求增速下降, 世界贸易增长将在 1997 年 9.4% 的基础上下降 3 个百分点, 1999 年将保持在 6.1% 的水平。

(三) 国际投资流向出现逆转, 发展中国家经济发展将必须主要依靠内源和结构调整

进入 90 年代之后, 大量外国资本注入了发展中国家。但从 1997 年年中以来, 资本的流向多次出现逆转, 发达国家之间相互投资所占比重略有提高, 而流入发展中国家的份额相对缩小。据国际有关机构预测, 1998 年流入发展中国家的私人资本净额

将从 1997 年的 2810 亿美元减少到 2610 亿美元, 预计今年贷款总额将为 440 亿美元, 仅及去年贷款总额 840 亿美元的 50% 强。东亚国家由于金融危机和震荡, 外资流入的绝对额已经减少, 1998 年流入的私人资本将从 1997 年的 1420 亿美元减至 1070 亿美元; 1998 年流入拉美地区的私人资本也将比 1997 年略有下降, 只有流入中东和非洲的私人资本在证券投资的带动下将比 1997 年增加一倍, 达到 140 亿美元。

二、世界经济形势的变化对我国经济的影响

进入 90 年代以来, 我国对外开放程度不断提高, 因而受国际经济形势的影响也越来越大。1998 年、1999 年的国际经济形势对我国的外贸出口和外资流入将产生十分不利的影响, 并最终影响我国的外汇储备和经济增长。

(一) 对我国外贸出口造成不利影响

世界经济形势变化对我国外贸的影响将主要体现在三个方面: 一是受发达国家需求下降的影响, 我国出口增长将继续疲软。从占我国大陆出口总额 60% 份额的三大市场中国香港、美国和日本的情况来看, 除中国香港以外, 美、日市场状况将对我国出口贸易产生决定性影响。中国对美出口 1997 年已达 17.9% 的份额, 是中国扩大出口的主要市场, 尽管目前仍然保持较快增长, 但由于美国经济增长速度减缓、需求减小, 将会导致 1998 年和 1999 年对其他国家、特别是亚洲国家进口需求的下降, 中国也将受到影响; 日本国内经济低迷、需求萎缩, 1998 年以来已连续 6 个月出现进口负增长。如果以后一、两年内日元对美元继续贬值, 日本进口需求将继续下降, 将使中国在此后两年内对日本出口进一步下降。1998 年 1—7 月, 中国对日本出口下降了

4.3%，预计全年的下降幅度将超过这一水平。

二是竞争性因素将导致我国出口下降。由于亚洲金融危机的影响，韩国和东盟国家的货币大幅贬值，加上我国出口产品与这些国家的产品有很强的替代性，从而一方面影响中国对这些亚洲国家的出口，另一方面又使我国出口产品在其他市场上面临更大的竞争压力。据统计，1998年1—7月，中国对韩国、东盟地区的出口已分别下降了30.3%和13.7%。

三是明年欧元启动后将影响我国对欧盟国家的出口。由于欧元区国家之间在经济上有较强的互补性，欧元区经济将更多地表现为内需型增长，来自欧元区外部的进口可能相应减少。因此，尽管目前我国对欧洲国家的出口有一定的增长，但这种状况难以长期持续下去。

（二）对我国利用外资造成不利影响

外资在我国经济发展中起着重要作用。1996年，我国已成为仅次于美国的世界上第二大外商直接投资国。包括我国香港和台湾、日本在内的亚洲国家和地区是我国大陆最重要的外资来源，占我国利用外资总额的65%左右。此外，美国对我国的投资占我国利用外资总额的近10%。由于危机的影响，亚洲国家和地区普遍收缩对外投资，大量外资撤出亚洲地区，我国也受到不利影响。1997年协议利用外资金额从1996年的816.09亿美元下降至610.58亿美元，下降了25%，1998年一季度实际利用外资金额比1997年同期下降30%，这种状况短期内不会有明显改观。

外资流入的减缓，将从两方面对我国经济产生不利影响。一方面，我国的出口产品相当一部分是由三资企业生产的，外资流入的减慢将会进一步影响我国的外贸出口；另一方面，外资占全社会总投资的比例已由1985年的3.6%上升到1996年的