

教育部哲学社会科学系列发展报告

MOE Serial Reports on Developments in Humanities and Social Sciences

2012

中国经济增长报告

——宏观调控与体制创新

北京大学中国国民经济核算与经济增长研究中心



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

教育部哲学社会科学系列发展报告

MOE Serial Reports on Developments in Humanities and Social Sciences

2012

中国经济增长报告

——宏观调控与体制创新

北京大学中国国民经济核算与经济增长研究中心



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

2012 中国经济增长报告:宏观调控与体制创新/北京大学中国国民经济核算与经济增长研究中心编. —北京:北京大学出版社,2012.5

ISBN 978 - 7 - 301 - 20623 - 2

I. ①2… II. ①北… III. ①中国经济 - 经济增长 - 研究报告 - 2012
②宏观调控机制 - 研究报告 - 中国 IV. ①F124.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 086236 号

书 名: 2012 中国经济增长报告——宏观调控与体制创新

著作责任者: 北京大学中国国民经济核算与经济增长研究中心 编

责任编辑: 赵学秀

标准书号: ISBN 978 - 7 - 301 - 20623 - 2/F · 3176

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926 出版部 62754962

电子邮箱: em@pup.cn

印刷者: 三河市博文印刷厂

经销者: 新华书店

730 毫米 × 980 毫米 16 开本 23.5 印张 395 千字

2012 年 5 月第 1 版 2012 年 5 月第 1 次印刷

定 价: 58.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010 - 62752024 电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn

目 录

Contents

绪论	001
----	-----

第一章 高速经济增长为中国带来哪些变化	023
---------------------	-----

第一节 经济增长超出预期,经济总量赶超世界先进水平	023
第二节 外向型经济迅速发展,出口总额跃居世界第一	036
第三节 固定资产投资持续高速增长	038
第四节 加速的工业化促进产业结构提升并改善就业	047
第五节 消费结构升级、人民生活得到改善	053
第六节 区域经济发展进入新的发展阶段	073

第二章 亚洲金融危机以来的市场化改革、经济增长与宏观调控	083
------------------------------	-----

第一节 亚洲金融危机后中国的市场化改革	084
第二节 2003 年宏观经济政策的转向	092
第三节 2003—2008 年中国经济增长与宏观调控	105
第四节 我国政府应对全球金融危机的重大举措	112
第五节 金融危机后积极宏观经济政策的“择机退出”	117
第六节 深化金融体制改革与完善宏观调控	125

第三章 当前通货膨胀成因及其治理	132
第一节 理论回顾与各国的实践	133
第二节 粮食、食品及居民消费价格指数关系的研究	144
第三节 国内主要粮食价格对食品消费价格及 CPI 的影响	150
第四节 当前的通货膨胀:特点、成因及对策	178
第四章 中国经济社会发展的测度指标	191
第一节 从 GDP 看经济发展	192
第二节 绿色国民经济核算与绿色 GDP	198
第三节 幸福指数	218
第四节 HDI 与社会经济发展	226
第五章 中国经济增长方式的历史转折	232
第一节 中国长期经济增长仍然有着巨大的潜力	234
第二节 体制创新与可持续增长	236
第三节 外向型经济发展方式的转变	243
第四节 最终需求中的投资与消费	279
第五节 居民家庭收入分布与经济增长	293
第六节 节能、减排和可持续发展	308
第六章 提高宏观经济政策的科学性	322
第一节 经济发展的特殊性与货币政策的有效性	323
第二节 财税体制的改革与中国财政政策	326
第三节 人民币的升值与国际化	343
参考文献	363

绪 论

改革开放三十多年来,中国经济保持了长期的高速增长,但在发展的不同阶段,经济增长率有所差异。在改革开放初期的1978—1992年,中国开始了经济起飞,经济增长由停滞进入高速增长,年均增长率迅速提高到9%左右;在推动市场化改革的1992—2002年期间,年均经济增长率提高到10%左右,但迅速的经济转轨也使经济增长出现了较大的起伏;从2003年到现在,中国进入了经济全球化、加速工业化和城市化的新阶段,而市场经济的发展和宏观调控的实施又为经济的平稳发展创造了条件,中国实现了改革开放以来持续时间最久、波动幅度最小的高速经济增长,年均经济增长率达到10%以上。从长期发展上看,改革开放以来,中国的年均经济增长率实际上是在缓慢提高的。从改革开放初期的9%左右,提高到20世纪90年代的10%左右,再提高到21世纪以后的10%以上。这种长期的高速增长,使中国的综合国力和国际地位迅速提高,成为在世界上有影响力的经济大国。但在另外一方面,我们也要看到,从人均水平上看,中国和世界先进水平相比,甚至和世界平均水平相比,仍然存在着较大的差距,而且各个地区各个方面的发展也不平衡,中国仍然需要有一个相当长时期的平穩较快增长。在改革开放三十多年之后,中国无论在经济体制上,还是在总量规模上,都发生了根本性的变化,中国还能不能继续保持持续的高速经济增长,继续增长的动力在哪里,如何使经济增长与经济社会的全面发展

相适应,都是国内外广泛关注的问题。如果说在改革开放初期,我们主要面对的是能不能实现高速增长的任务,那么到了现在,我们还要解决如何增长的问题,也就是说,不但要保证经济增长的数量,还要通过转变经济增长方式,提高经济增长的质量;不但要保持经济总量的持续递增,还要实现经济结构的不断优化。这就对现阶段中国经济增长提出了更高的要求,实现增长目标的难度也在加大。

一、我国现阶段反通胀的货币政策

从中国现阶段失衡特点来看,世界经济复苏放缓和内需不足矛盾相互交织,经济增长放缓的压力是客观的;同时,由于国民经济达到中等收入发展阶段所形成的成本上升压力,由于前一时期扩张性政策所形成的需求拉动的滞后效应,还由于输入性因素及美国定量宽松货币政策所形成的世界市场流动性增大等多方面原因,又存在着通胀的压力。尽管我们可以明确货币政策的首要目标是反通胀,但考虑到经济增长放缓的风险,货币政策反通胀目标的力度不能不受到保增长等多重目标的约束。如果考虑到发展的阶段性和体制的特殊性,实现反通胀的货币政策目标面临的困难会更多。从发展阶段而言,“中等收入陷阱”威胁的存在,本身就使需求拉上和成本推动共同作用的通胀压力在这一阶段显著提升。从体制特征而言,由于处于转轨中,市场不完备、竞争不充分、资金在不同市场间融通受阻、资金利用效率低等,使得转轨经济对货币的需求量相对更大。这就从发展和体制两方面制约着反通胀政策目标选择和实现的程度。

在此次世界金融危机前后及反危机过程中,我国宏观经济政策组合结构方式上的突出特点是,财政政策的总体方向未变,始终是扩张性的,从1998年起,财政政策即采取“积极的财政政策”,2008年下半年后进一步提升扩张力度,采取“更加积极的财政政策”,2010年下半年“择机退出”启动后,财政政策调整为“积极的财政政策”,扩张性财政政策的方向并未变化,只是扩张力度有所变化。货币政策则不同,自2003年起,在继续采取“积极的财政政策”的同时,货币政策开始采取反方向的紧缩性政策选择,即“稳健的货币政策”,自2008年下半年进入全面反危机后,货币政策做出方向性逆转,由从紧的政策方向逆转为“适度宽松的货币政策”,2008年末较年初新增贷款4.9万亿元,2009年新增9.6万亿元,2010年上半年新增4.6万亿元,印证了货币政策由从紧向宽松的方向性变化。2010年宏观调控扩张性举措“择机退出”以来,货币政策方向再次逆转,

重回从紧状态,连续上调法定准备金率及加息都表明了这种政策方向的变化。这显示在应对金融危机过程中我国宏观政策发生方向性变化的是货币政策,而财政政策的方向始终未变,只是力度有所调整。这说明了货币政策在宏观调控中的重要地位,面对不断上升的通胀压力,货币政策实现其有效反通胀目标面临越来越复杂的约束,其政策的有效性被来自多方面的困难不断侵蚀,从而更加剧了反通胀的艰巨性。

(一) 我国现阶段宏观经济失衡的特殊性困扰着货币政策目标的选择

自2010年下半年起至今,宏观经济失衡的基本特点是,既面临经济增长衰退的压力,也面临通货膨胀的威胁,宏观经济政策从前一时期全面扩张的反危机状态“择机退出”,调整为“积极的财政政策和稳健的货币政策”。^①

“滞胀”威胁的存在(这里说是“威胁”,而不是说已经进入滞胀)使得货币政策反通胀目标的选择和政策力度的控制遇到了特殊困难,如果经济增长停滞压力存在并且不断上升,货币政策反通胀目标就不能不受到极大限制,从我国现阶段情况来看,内需不足并未真正有效克服。

首先,就内需中的投资需求而言,前一时期为应对世界金融危机冲击,采取一系列扩大投资需求的举措,取得了一定的效果。但必须看到,一是这类扩大投资行为多为政府行为,包括中央和地方政府,或具有行政指令性的项目,特别是基础设施建设项目投资,并非是企业市场行为,对今后的经济增长及就业机会的带动并无持续性。二是国有大型及特大型企业自主创新能力亟待提高,在自主创新能力不足的情况下,即使具有投资的资本能力,但由于缺乏新产品开发和新产业升级能力,因而难以寻找到有效投资机会,只在原有产品和结构下扩大投资,结果只能是重复投资,一旦普遍必然会引发产品和产能严重过剩,导致新的失衡和增长的不可持续。三是民营中小企业在自身资产能力弱和企业治理结构不合理的同时,客观经济环境、国民经济市场化滞后,尤其货币市场化、资本市场化程度低,使民营中小企业进入和运用货币、资本市场面临种种制度歧视,因而,即使有投资需求,也不会被正规的货币、资本市场所承认,尤其是不为国有垄断的金融体系承认,难以转化为有效的投资需求;若寻求正规体制外民间融资市场,则面临高昂的融资成本和风险。因此,投资需求疲软仍是有待克服的重要问题。

其次,就内需中的消费需求而言,对于现阶段的我国来说,要使消费需求增

^① 刘伟:《经济失衡的变化与宏观政策的调控》,《经济学动态》,2011年第2期。

长与经济增长相互协调,重要的在于收入分配合理。我国现阶段国民收入分配不合理导致消费需求增长乏力的主要原因有三方面:一是国民收入分配在政府(税收)、企业(GDP)、居民(居民收入)三者间,长期居民收入增速最低,居民作为消费者在国民收入分配中占比持续下降,从而国民收入分配在总体结构上使得消费需求增长不足;二是国民收入分配在城乡之间存在悬殊差距,居民收入增长本身就慢于政府和企业收入增长,而在居民中,农村居民收入增长更是长期落后于城市居民,导致城乡居民收入及消费力差距不断扩大,占人口总数50%左右的农村居民的消费支出占全部居民消费支出的比重不到25%,对消费需求增长的贡献与其人口占比严重不符,导致消费需求增长结构严重扭曲,也极大地限制了消费需求增长可能;三是无论城市还是农村居民内部收入分配差距扩大,尽管由于数据和分析方法等方面的差异,关于我国基尼系数的测算结果各有不同,但所反映出的收入分配差距扩大的趋势是共同的,并且普遍认为我国现阶段居民收入分配差距已超过通常所说的警戒水平(0.4以上),这就使我国居民消费倾向下降,进一步降低消费需求的增长能力。^①可见,消费需求增长乏力具有深刻的制度原因,克服起来也需要做出艰苦的努力。

再次,受世界金融危机以及全球经济复苏迟缓的影响,我国所面临的世界经济环境依然严峻,出口的持续强劲扩张受到极大的限制,尽管欧美多国自金融危机以来已采取了多方措施刺激经济,但到目前为止美国、欧盟、日本等主要经济体的经济复苏进程仍然十分缓慢,并且存在极大的不确定性,使我国外需(出口)不能不面临较长时期的严峻挑战。进入21世纪以来,在金融危机之前,出口需求对我国年均经济增长率的贡献大体稳定在2—3个百分点,在相当大的程度上缓解了内需不足的矛盾。在内需疲软未从根本上克服,出口又受到世界经济衰退严重冲击的条件下,总需求增长乏力进而导致经济增长速度降低,甚至低于7%以下,是非常可能的。对于一般发达国家,经济增长率若能达到3%以上就是可以满意的,对于我国则不然,我国的经济发展阶段性特征以及就业目标等社会经济发展问题的解决,现阶段若长期低于7%的增长率,国民经济便可能产生严重衰退。仅以就业目标而言,我国目前GDP增长1%,相应新增就业岗位不足100万,如果年经济增长率达到7%,相应新增就业岗位600多万个,才能使失业率不至于显著上升。

^① 刘伟、蔡志洲:《现阶段我国居民收入的增长、分布变化和影响因素分析》,《中国经济增长报告2011》,中国发展出版社2011年版。

因此,尽管现阶段我国通货膨胀压力较大,物价水平持续上升,存款负利率已连续两年,但考虑到经济停滞的风险和经济增长目标的要求,在短期内货币政策治理通胀的力度难以充分展开,只能是一个较长时期的逐渐治理过程,这就使货币政策反通胀效应在短期内难以取得十分明显的效果。如果考虑到我国经济发展阶段性和经济体制转轨的特殊性,反通胀的货币政策面临的困难更为艰巨,就发展阶段而言,我国正处于工业化、城市化加速期的中等收入发展阶段,从经济理论上说,这一发展阶段无论是需求拉上还是成本推动的通胀压力都处于显著上升期;从发展历史来看,发展中国家在低收入阶段通胀率较低,大都在一位数,但到了中等收入阶段通胀率显著上升,大都超出两位数,只有到高收入阶段,通胀率才又逐渐回落到一位数之内。^①就经济体制转轨而言,由于正处于市场化进程中,市场体系不完整,市场分割,甚至市场缺失,市场竞争不充分,会阻碍资金在不同市场间融通;加之转轨中的企业资金运用效率偏低等原因,使得转轨经济对货币的需求量相对更大。这些发展和体制性因素都增大了反通胀的难度,进而制约反通胀政策目标和力度的选择。

(二) 我国现阶段通货膨胀压力成因的特殊性影响着货币政策的有效性

现阶段我国通货膨胀压力集中于以下三方面。

第一,具有需求拉上与成本推动共同作用的特点。与改革开放以来其他时期的通胀明显不同,以往的通胀基本上是需求拉上型,而目前的通胀,除具有需求拉上原因外,还具有成本上升的动因。本来当发展中国家跨越贫困超过温饱进入中等收入发展阶段后,各类生产要素的价格会相应上升,包括劳动力、土地、原材料、能源动力等上游投入品,如果发展方式不相应地转变,经济增长不从主要依靠要素投入量扩大转变为主要依靠要素效率提高,竞争优势不从主要依靠成本低廉转变为主要依靠创新力上升,就无以消化不断上升的成本进而保持可持续增长,必然形成以成本推进为特征的通货膨胀。我国现在已进入中等收入发展阶段,面临“中等收入陷阱”的威胁,据有关方面研究,目前的通货膨胀有近 50% 的动力来自成本推进。当然,成本推动对当前我国通胀作用程度究竟有多大,可以进一步探讨,但成本上升在目前通胀中起到的推动作用日益显著是客观趋势。这样,一方面以传统的收紧银根的紧缩性货币政策来治理通胀的有效性就受到严重削弱,紧缩性货币政策,诸如加息、上调法定准备金率等,从货币价格和信贷规模等方面收紧流动性,对于需求拉上的通胀能够产生明显的

① 世界银行:《世界发展报告》(中文版),中国财政经济出版社 1989 年版,第 164 页。

效果,因为收紧银根本身就是紧缩需求,但对成本推动的通胀作用不会明显,因为治理成本推动的通胀关键在于降低成本。另一方面,若成本推动对通胀起了重要作用,那么采取紧缩需求的货币政策在一定程度上可能加剧通胀,紧缩银根固然有需求效应,进而降低由于需求拉上而形成的通胀压力,但紧缩同时也会产生供给效应,无论是加息还是减少银行信贷规模,事实上都会使企业融资成本上升,企业成本上升只有通过转移到产出价格才可能消化。显然,如果是在成本推动型通胀条件下,主要运用紧缩性货币政策,在产生需求效应的同时,会产生更强烈的供给效应,进一步增大成本上升推动通胀的压力。

第二,具有外部输入性特征。在我国经济开放程度不断提高、外贸依存度已达较高水平的条件下,国际经济周期对国内经济的均衡影响会日益加深,包括对国内的经济增长和通货膨胀等目标的影响越来越显著。一是石油等重要能源的进口依赖度不断提高,现在超过 50%,国际原油市场价格虽有波动,但总体趋势是显著上升,这就不能不深刻影响我国经济的成本,进而推动物价上升。二是铁矿等矿产品国际市场价格大幅上扬,而我国又处于工业化、城市化加速期,国民经济对钢铁需求量正处在加速提升阶段,不能不通过扩大进口铁矿资源来支持国民经济需要。在国际市场铁矿年贸易量中,我国的购入量占比最高时达到 60% 以上,这一方面刺激着国际市场铁矿价格上升;另一方面上升的国际市场价格又反过来进入我国相关企业成本,成为推动相关产出价格的成本动因。三是农产品国际市场价格上升对我国经济也产生了不容忽视的影响,我国农产品供求基本上可以做到自我平衡,但我国近年来进口的农产品主要是大豆和玉米,出口主要是稻米,而国际农产品市场,稻米价格是稳定的,价格上升幅度较大的恰是大豆和玉米等。以大豆为例,据测算,国际大豆价格与国内大豆价格指数相关系数高达 0.94,长期影响系数为 0.83,即国际大豆价格每增加 1%,国内大豆价格上涨 0.83%;而国内大豆价格指数对食品价格长期影响系数为 0.439,即国内大豆价格上涨 1%,食品价格上涨 0.439%;国内大豆价格指数对肉禽类消费价格长期影响系数更高,达到 0.616,即国内大豆价格上涨 1%,肉禽类消费价格价格上涨 0.616%。^① 在我国现阶段居民恩格尔系数仍较高(城乡平均为 40% 左右)的条件下,食品价格上升无疑对居民消费价格指数(CPI)有重要影响,尽管发达国家的核心价格指数通常不包括农产品,因为农产品生

^① 刘伟、金三林:《国际粮食价格波动特点及对我国价格总水平的影响:以大豆价格为例》,北京大学经济学博士后流动站工作论文。

产受自然气候影响,货币政策不能控制自然气候变化,但在我国现阶段作为中等收入发展中国家,恩格尔系数远不像发达国家通常低于20%甚至达到10%以下,食品类价格变化对人们的实际生活和通胀预期影响是很强烈的,应当予以关注。四是美国定量宽松的货币政策,在一定程度上增大国际市场上的流动性,向国际社会输出通货膨胀,我国经济或多或少地会受到一定影响,相应地增大输入性通货膨胀的压力。对于各类因素所形成的输入性通胀压力,国内的货币政策的作用是有限的,并且是被动的。

第三,具有明显的需求拉上的滞后性。2008年下半年至2010年上半年,我国为应对世界金融危机,采取“更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”,国民经济中的流动性迅速并且大量增加,这种扩张性举措取得了一定的反危机成效,但国民经济为此也需要支付一定的代价,这种代价重要的方面便是承受由此而产生的需求拉上的通胀压力。不同的是,扩张性货币政策增加的流动性要形成现实的通胀,存在一定的“时滞”期,在欧美国家最长不超过1.5年,在我国据测算最长不超过2年,也就是说2008年下半年到2010年上半年放出去的货币,在2011年或2012年上半年之前应当表现为现实的通胀压力。^①换句话说,我们现在治理的通胀,在一定程度上是为前两年扩张性政策承受通胀的压力,现期货币政策对前期形成的通胀需求压力的抑制作用是有限的,也是被动的,而且现期的货币政策的效应同样也存在“时滞”,不是马上能够充分显现的。

可见,现阶段我国通货膨胀的特点不仅仅是上涨压力大,更重要的是成因复杂,对于成本推动形成的通胀压力,紧缩银根的货币政策难以奏效,并且还有可能适得其反,加剧通胀;对于国际输入性的通胀压力,国内货币政策作用有限并且十分被动;对于需求拉上滞后性的通胀压力,现期的货币政策作用有限,不仅无法根本控制,而且即使采取措施,其政策效应的显现本身也有滞后性,不是即期的。这种通胀成因的复杂性,在一定程度上抵消了一般意义上的货币政策的有效性,这是目前我们运用货币政策治理通胀必须予以关注的。^②

(三)我国现阶段货币政策选择面临的约束条件的特殊性抑制了货币政策效应的实现

当前“松紧搭配”的财政与货币政策反方向组合方式,抑制了货币政策的紧缩效应。在应对金融危机过程中以及后来的反通胀中,我国宏观政策发生过方

① 刘伟、李绍荣等:《货币扩张、经济增长与资本市场制度创新》,《经济研究》,2002年第1期。

② 刘伟:《克服中等收入陷阱的关键在于转变发展方式》,《上海行政学院学报》,2011年第1期。

向性变化,但变化的主要是货币政策,而财政政策的方向始终未变,只是力度有所调整。与欧美国家不同,欧美国家此次金融危机的产生根源与其长期以来的低效率下刺激经济增长的货币政策有深刻联系,再运用货币政策刺激经济已空间不大,不得不更强调财政政策的调整及反危机的作用,货币政策更多的只是配合扩张性财政政策发挥作用。与此同时,在现阶段“择机退出”启动之后,我国财政政策与货币政策的组合结构事实上呈现“松紧搭配”的反方向组合,即扩张性的财政政策与从紧的货币政策,这种反方向组合尽管在面临通货膨胀和经济放缓双重压力下有其必要性,但有可能产生货币与财政政策相互间的效应抵消。我国的货币政策进入21世纪以来,除2008年下半年至2010年上半年全面反危机期间外,大都采取紧缩性的货币政策,但由于同期财政政策始终是扩张性的,财政资金与信贷资金配套的财政模式支持着货币扩张,抵消着货币政策的紧缩效应。当代欧美国家,财政融资主要是通过税收和债券,很少通过银行信贷,一般不把信贷与财政直接联系起来,我国则不同,除税费和债券外,银行贷款成为财政融资的重要渠道。在体制上,由于我国银行多为国有或国有控股,即使非国有银行也被纳入严格统一监督体系,银行受行政影响程度较深,逐渐形成了财政资金与信贷资金的配合模式,因而当采取财政与货币“松紧搭配”反方向组合时,货币政策的紧缩效应往往会受到财政政策扩张性效应的抵消。比如,国债投资项目配合银行贷款,财政贴息银行贷款,财政投资项目配套政策性贷款,财政支持信用担保与银行贷款,财政投资资金与银行贷款配套等。^①事实上,土地财政与信贷资金结合也是一种财政与信贷的配套,地方政府以未来土地专项收益做抵押,通过地方性融资平台向银行贷款。可见,我国信贷扩张在很多情况下是财政扩张的结果,这种扩张抵消紧缩性货币政策效应,增大货币量,但又主要不是通过增加基础货币来实现,而是通过改变货币乘数来实现。当实体经济下滑导致信贷需求下降时,大量货币滞存于银行体系,在法定准备金率不变时,超额准备金增加,当政府推出财政扩张计划后,银行信贷与财政扩张资金配套进行,财政扩张直接刺激信贷投放,滞存于银行体系的货币减少,超额准备金率会下降,从而货币乘数上升,经济中的货币供应也相应增加。我国2008年年末至2009年年末的相关数据清晰地反映出这一状况,金融机构准备金率一直下降,同时,货币乘数一直上升,这与这一时期财政刺激政策和大量的

^① 王元京:《1998年以来财政资金与信贷资金配合使用的模式》,《金融理论与实践》,2010年第2期。

信贷投放相互配合是一致的。同样,在这一体制下,当财政与货币政策“松紧搭配”时,从紧的货币政策效应会受到扩张性的财政政策的削弱。

(四) 货币政策工具选择受到限制会影响货币政策效应的传导和实现

货币政策工具包括数量工具和价格工具。一般来说,在市场机制比较完备的条件下,央行对于货币数量和货币价格这两方面的货币政策中间目标,往往只需盯住一个,另一中间目标也就相应的内生式地形成了,也就是说,货币数量和利率之间有其内在联系,并且这种内在联系可以通过市场机制内在地确定。比如美国在20世纪80年代之前是盯住货币数量,通过调整利率,使货币供给量与需求量之间趋于均衡;80年代后则盯住利率,通过调整货币数量,使市场利率与政策目标利率趋于一致。我国的货币政策工具运用方式,是同时盯住货币数量和货币价格的双锁定方式,这与我国经济发展的阶段性及经济体制转轨的特殊性有深刻的联系。从我国现阶段的情况来看,紧缩性的货币政策首先是更多地运用数量工具,相比较利率工具运用得并不充分,原因在于,在金融危机影响下,我国货币市场上供求关系的失衡不同于欧美国家,欧美国家由于银行体系陷入危机,进而导致实体经济银根紧缩,银行和工商企业面临的共同问题是流动性不足,反映到货币市场上是对货币的需求旺盛,而货币供给能力不足;在我国则相反,世界金融危机发生时,银行本身并未受到危机直接影响,其流动性宽裕,金融危机作为国际性输入的因素首先冲击的是我国实体经济,进而实体经济投资支出减少,对货币的需求降低,相应的在货币市场上表现为需求不足。^① 在这种情况下,如果央行直接上调基准利率,在货币供给一定的条件下,实体经济对货币的需求会进一步降低,因为利率上升会提高企业融资成本,进一步抑制实体经济对货币的有效需求,加剧流动性相对过剩矛盾,特别是在我国宏观经济同时存在内需疲软、外需不畅的压力下,提高企业成本客观上可能加剧经济增速放缓的矛盾,这也是我国在“择机退出”以来采取稳健的货币政策过程中为何更多地使用上调法定准备金率等数量工具的重要原因。或者说,我国经济失衡的特殊性,特别是国际金融危机影响下的我国货币资本市场供求失衡的特殊性,使得我国货币政策工具运用中利率政策的运用受到较大限制。但是,运用货币数量工具也是有限制的。货币数量工具通常包括再贷款、再贴现、法定准备金率、贷款限额、央行票据等。一方面,在流动性相对过剩的条件下,一般而言,再贷款和再贴现对收紧货币的作用是有限的,央行也很少采用这两

^① 苏剑等:《金融危机下中美经济形势的差异与货币政策选择》,《经济学动态》,2009年第9期。

个手段。贷款限额作为数量工具中的重要手段,作用是显著的,我国以往也常采取,但考虑到目前“积极的财政政策”对信贷资金的需求,对信贷额度过于严格的限制,可能受到扩张性财政政策的抵触,甚至可能严重威胁经济增长。所以,我国现阶段在选择货币数量工具时,被更大地限定在法定准备金率和央行票据方面,也就是说,在维持较低利率或难以短期内大幅上调利率的条件下,只能通过更多地调整法定准备金率和发行央行票据来收紧银根。这就使货币数量工具的运用受到限制。另一方面,运用法定准备金率和央行票据手段也是有限的,这种限制首先取决于银行本身的承受力,运用法定准备金率和央行票据手段紧缩的是商业银行的流动性,在商业银行流动性相对过剩条件下是必要的,也是可行的,但随着商业银行流动性不断被紧缩,银行本身资金受到规模限制,甚至可能产生流动性不足,这就使央行运用法定准备金和央行票据收紧商业银行流动性,以达到紧缩货币的政策遇到限制。更进一步,若银行流动性不足日渐普遍,银行对企业的信贷不仅规模收紧,而且利率必然会上浮,进一步提高实体企业融资成本,降低经济活力。

(五) 开放条件下国际收支失衡影响货币政策的紧缩效应

现阶段我国国际收支严重失衡极大地刺激着货币供给,对货币市场上的供求关系产生了深刻的影响,从而削弱了货币政策的紧缩效应。我国的货币供给方式与发达国家不同,美联储主要是通过公开市场上买卖国债来调节基础货币,由于美国国债规模大,通过公开市场操作调节基础货币的空间也相应较大。在我国则有所不同,我国国债规模较小,央行通过买卖国债对基础货币进行调节的作用有限。影响货币供给的主要因素包括再贷款、再贴现、央行票据、结售汇、财政存款等,在这些因素中,财政存款是政府与央行之间的资金往来,主动权在政府而不在央行,不能作为央行的一种可以主动运用的政策手段;在流动性相对过剩,实体经济对交易性货币需求相对不足的条件下,一般而言,再贷款和再贴现手段对收紧银根的作用是有限的,因而央行通常也很少采用,虽然我国央行对基础货币调节注重运用再贷款和再贴现手段,但再贷款和再贴现现在基础货币供给中所占的比例不断下降,突出的原因便在于,国际收支失衡带来的外汇占款大幅增加。伴随我国国际收支顺差的扩大,外汇储备持续上升,在结(售)汇制度下央行外汇占款不断增加,到2006年我国央行外汇占款开始超越其他因素,成为决定基础货币供给量的最主要因素,例如2009年年末,外汇占

款与其他基础货币之比已达 122%，最高月份曾达 129%。^① 今后一段时期，一方面，虽然全球经济复苏迟缓，但逐渐趋于复苏还是极可能的，相应的我国出口增长可能逐渐回升，尽管回升速度可能较慢，但贸易顺差的格局仍将长期存在，加之我国内需不足的威胁依然存在，对于出口需求的扩张也不能予以强力遏制，我国国际收支贸易顺差的增加是具客观性的；另一方面，考虑到国际社会对人民币升值压力的增强及对人民币升值预期的提高，更多的 QFII 和国际热钱会通过种种途径流入国内；这样，在贸易顺差增加和人民币升值预期提高的双重压力下，我国外汇占款还将增大并且在今后相当长的时间里继续成为推动基础货币增加的主要因素。外汇占款的持续增大本身直接削弱了紧缩货币的政策效果。这就需要在货币政策上增大央行票据对冲外汇占款量。同时在外汇体制上，加强外汇管理，拓宽外汇运用和投资性支出领域，改善外汇运用机制和效率，鼓励外商投资以非金融资本形式进入，增加短期外资流入成本，从多方面采取措施以缓解国际收支失衡带来的对货币供求关系的冲击力度。

总之，我国现阶段经济失衡的特殊性、通货膨胀压力成因的特殊性，以及货币政策选择面临的约束条件的特殊性，使得遏制通货膨胀为首要目标的从紧性货币政策遇到了严重阻力，其政策效应受到了限制。要适应我国经济增长均衡目标的要求，我们必须清醒地认识到目前反通胀政策面临的困难，提高反通胀政策目标的明确性，提高货币政策的针对性和有效性，提高货币政策与财政政策等多方面经济政策的协调性，以更有效地克服和缓解经济失衡。

二、如何看待我国经济增长率可能放缓的趋势

2011 年，中国的经济增长率为 9.2%，比 2010 年的 10.4% 回落了 1.2%。分季度看，一季度到四季度，GDP 同比增长率分别为 9.7%、9.5%、9.1% 和 8.9%。无论从年度还是季度的发展趋势上看，都呈现出逐步回落态势。那么，如何看待中国经济的这种放缓？这种放缓主要是由于短期因素的影响，还是长期因素的影响？如果主要是短期因素造成了经济放缓，那就应该采取积极的宏观经济政策刺激经济增长，使经济增长保持稳定。但如果是长期因素作用的结果，就应该保持宏观经济政策的相对稳定，通过深化市场化改革，为自主的、由市场推动的经济增长创造更好的环境，在新的基础上改善经济增长的总量失衡与结构失衡，实现平稳较快的经济增长。

^① 中国人民银行：《2009 年中国货币政策执行报告》。

从总体上看,2010年以后,我国在积极的宏观经济政策尤其是宽松的货币政策“择机退出”后,宏观调控取得的成效是积极的。物价总水平大幅度上涨的趋势得到了控制,就业平稳增加,经济增长率也达到了预期的水平,但有所回落,重回一位数水平。这说明中央在针对短期因素的冲击采取积极的措施后,宏观调控取向一旦从“政策刺激”转向鼓励“自主增长”,经济增长率就可能出现回落。如果我国继续实行稳健的宏观经济政策,那么未来几年尤其是在“十二五”期间的长期年均经济增长率,很可能就不会重回“十一五”期间两位数的水平,也就是说,在经过改革开放后的逐步加速增长后,由于各种长期因素的影响,中国的长期经济增长率可能会出现放缓的现象,但仍然能够保持7%—9%的较快经济增长。对于这一现象,可以从以下几个方面认识。

第一,我国经济增长仍然处于高速增长阶段。从全球经济危机爆发到现在,尽管我们也遇到这样那样的问题,但是中国的经济增长是世界上最好的,是对全球经济增长贡献最大的国家。无论是从经济发展阶段来看,还是从我国和发达经济体之间人均水平的差距看,或是从本身的需求和供给看,中国经济增长都还有很大的潜力。从经济发展的必要性看,无论从全面建设小康和实现现代化的目标来看,还是从改善就业和人民生活等经济发展目标来看,或是从更深层次上解决现阶段的各种矛盾和失衡的要求看,都需要较快的经济增长。这一次的欧洲主权债务危机,虽然有着各种复杂的原因,说到底还是经济增长出了问题,从20世纪80年代以来,欧洲经济的年均增长率低于2%,这就使其经济缺乏抵御各种突发事件的能力,欧洲一体化进程加强了欧洲各国(欧元区17国或欧盟27国)的联系,但也加大了相互之间的牵制,在经济增长乏力的情况下,它们就无法有足够的实力在短期内解决主权债务危机。中国之所以成为全世界最早走出金融危机阴影的国家,靠的就是自己的经济实力,靠经济增长创造的财富。现在要通过改善民生等途径改善内需,同样也需要依靠经济增长创造的财力,用来调整经济活动中的各种关系。如果说欧洲需要有3%的经济增长来支持经济发展以及解决发展中的各种矛盾,那么对于我们这样一个处于现代化进程中的发展中国家以及过去三十多年的经验来看,至少需要有7%以上的经济增长率。

第二,经济发展的区域差异将会转变为中国经济增长的新的动力。改革开放三十多年来,我国已从改革初期的贫困状态上升至中等收入水平发展中国家,即所谓小康水平。目前正处于从世纪初的整体小康向全面小康发展阶段。根据国家统计局的评测,中国全面建设小康社会进展顺利,实现程度由2000年