

当代经济学系列丛书

Contemporary Economics Series

主编 陈昕

中国货币政策的 形成与发展

当代
经济学
文库

钱小安 著

上海三联书店
上海人民出版社

当代经济学系列丛书

Contemporary Economics Series

主编 陈昕

上海三联书店
上海人民出版社

中国货币政策的 形成与发展

钱小安 著



图书在版编目(CIP)数据

中国货币政策的形成与发展/钱小安著. —上海:
上海人民出版社, 2000
(当代经济学文库)
ISBN 7-208-03268-8
I. 中… II. 钱… III. 货币政策-研究-中国 IV. F822.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 38777 号

责任编辑 王舒娟
装帧设计 敬人设计工作室
吕敬人 + 王林杰

中国货币政策的形成与发展

钱小安 著

生活·读书·新知

三联书店上海分店
上海绍兴路 5 号

上海人民出版社

上海绍兴路 54 号
邮政编码 200020

新华书店上海发行所经销

商务印书馆上海印刷股份有限公司印刷

2000 年 1 月第 1 版

2000 年 1 月第 1 次印刷

开本: 850 × 1168 1/32

印张: 9 插页: 6 字数: 185,000

印数: 1-5,100

ISBN 7-208-03268-8/F·652

定价: 20.00 元

出版前言

为了全面地、系统地反映当代经济学的全貌及其进程,总结与挖掘当代经济学已有的和潜在的成果,展示当代经济学新的发展方向,我们决定出版“当代经济学系列丛书”。

“当代经济学系列丛书”是大型的、高层次的、综合性的经济学术理论丛书。它包括四个子系列:(1)当代经济学文库;(2)当代经济学译库;(3)当代经济学教学参考书系;(4)当代经济学新知文丛。该丛书在学科领域方面,不仅着眼于各传统经济学科的新成果,更注重经济前沿学科、边缘学科和综合学科的新成就;在选题的采择上,广泛联系海内外学者,努力开掘学术功力深厚、思想新颖独到、作品水平拔尖的“高、新、尖”著作。“文库”力求达到中国经济学界当前的最高水平;“译库”翻译当代经济学的名人名著;“教学参考书系”主要出版国外著名高等院校 90 年代的通用教材;“新知文丛”则运用通俗易懂的语言,介绍国际上当代经济学的最新发展。

TCPI 60

本丛书致力于推动中国经济学的现代化和国际标准化,力图在一个不太长的时期内,从研究范围、研究内容、研究方法、分析技术等方面逐步完成中国经济学从传统向现代的转轨。我们渴望经济学家们支持我们的追求,向这套丛书提供高质量的标准经济学著作,进而为提高中国经济学的水平,使之立足于世界经济之林而共同努力。

我们和经济学家一起瞻望着中国经济学的未来。

上海三联书店
上海人民出版社

货币政策是宏观经济政策的重要组成部分,它是保持经济可持续发展的重要条件。然而,70年代以前的近40年,西方国家大多采用凯恩斯主义经济政策,重视通过增加政府开支以解决有效需求不足,最终导致普遍出现“滞胀”现象。进入80年代,西方各国普遍重视强化财政预算约束,努力降低财政赤字,注重运用货币政策进行宏观调控,把控制通货膨胀作为货币政策的主要目标。

我国要建立符合社会主义市场经济要求的宏观调控体系、金融机构体系和中央银行体系,这就要求我们对货币政策进行发展和优化。钱小安同志的《中国货币政策的形成与发展》一书,从我国的基本情况出发,同时借鉴国外经验,以建立有效的宏观调控机制为目标,以宏观调控为中心,以市场机制为依托,从多角度对建立和完善我国宏观调控体系,优化货币政策工具,实现从直接调控向间接调控转移进行了充分的研究、比较和分析。

书中得出有关建立货币政策制度、选择有效的宏观调控方式和货币政策的具体运作技巧等方面的结论,对于改进我国金融宏观调控方式,提高货币政策运作水平,具有一定的参考意义。

希望本书的出版能推进我国宏观经济运行和货币政策研究以及社会主义市场经济条件下的货币政策理论研究,为我国国民经济的持续、快速、健康发展提供有益的理论导向。

钱荣堃

1998年5月

中央银行的诞生可以追溯到 1668 年成立的贵族银行或议院银行(the Bank of the Estates of the Realm),它是瑞典银行的前身。起初贵族银行并不是现代意义的中央银行,因为直到 1904 年它还对公众办理放款业务。然而,它毕竟是人类社会最早出现的具有中央银行功能的银行。

英格兰银行也是较早的中央银行之一,成立于 1694 年。起初,它只是作为一家商业银行,由私人控股,并进行大量的商业活动。1844 年英国通过的《银行特许法》(the Bank Charter Act of 1844)确定了英格兰银行的垄断地位,并推动业务的非商业化,使其逐步成为银行的银行、政府的银行。1946 年英格兰银行实行国有化,随后安排政府借款并发行银行券,逐步全面承担中央银行功能。

1914 年成立的美国联邦储备银行体系,是现代意义中央银行的典范。起初成立美国联邦储备银行体系只是为了维持金融系统的

稳定,为政府融资提供条件,并作为金融机构的最后贷款人。然而,随着经济的发展,金融业在促进经济发展和提高人民生活水平中的地位日益重要,宏观经济政策也因此成为调节经济发展的重要手段。

一般认为,20世纪70年代以前宏观经济政策的主线在于财政政策,这是因为凯恩斯“有效需求”理论表明,只有财政政策才能解决有效需求不足问题,而货币政策是次要的,低效的。这一理论已经影响了半个多世纪的经济政策决策,而且至今还在影响经济政策决策者。

由于赤字财政政策的实施,70年代资本主义国家普遍出现“滞胀”现象(即经济停滞与高通货膨胀并存),往日失业与通货膨胀的替代关系已经不复存在。一方面,为了降低通货膨胀,实施紧缩的财政政策,却会增加失业;另一方面,为了实施放松的财政政策,缓解失业压力,又会加剧通货膨胀。这种两难选择使决策者转而采用货币主义的政策主张,即

通过控制货币供应量的适度增长,同时调整税收政策(供应学派的政策观点),致使大多数国家摆脱了经济滞胀的困境。从此,货币政策在调节宏观经济中的作用日益显著。

货币政策作为现代经济运行的重要宏观调控手段,它不仅影响到宏观经济的运行,而且对微观经济(包括公司、企业法人和自然人)活动会产生深远的影响。因此,认识货币政策及其对经济调节的基本规律,对于我们从宏观上把握经济运行大局,从微观上优化经济决策是至关重要的。

本书是我1994年进入中国人民银行工作之后,从多角度、全方位对货币政策的形成和发展进行理论探讨,并在调查研究的基础上逐步形成的。期间,正值我国金融体制改革和体制转型,货币市场的逐步建立,利率市场化进程的日益加快,多元化的金融机构体系的形成,间接调控机制的日趋完善,为本书的创作提供了丰富的经济背景。期间,我参与主持制定再贴现操作程序,研究公开市场操作

发展方案,参与准备金制度改革以及参与组织货币政策委员会会议等一系列重大事项。所有这些货币政策实践为本书的创作打下坚实的基础,此外,我还专门以货币政策的制定和执行作为专题,先后于1996年秋季到美国伊利诺大学进行研修,1997年初到维也纳联合学院(JVI)进行研讨。

本书的创作目的是要揭示我国货币政策形成和发展的基本规律。本书以中央银行制度分析为切入点,以完善间接调控机制为中心,采用制度分析、国际比较、统计回归等方法,对金融调控方式的转变、货币市场的完善、货币政策工具的优化、中介目标确定、基础货币管理、货币政策的制定技巧进行了比较分析和实证研究,得出了一些重要结论。这些结论对于客观地认识我国货币政策形成及其运行机制,切实把握金融宏观调控的目标模式和改进方向是有参考价值的。

本书的主要特点是,做到以下四个统一:

一是逻辑与历史的统一。本书以建立有

效的宏观调控体制为目的,运用辩证逻辑方法,进行研究分析。首先,从中央银行制度和货币政策体系入手,分析了宏观调控方式转变的必然性和政策取向。同时,从建立有效的货币市场基础出发,研究了货币政策工具的变迁和优化。最后,为了寻找有效的货币政策中介目标,对基础货币管理技巧作了全面的展示,并从多角度、多层次对货币政策的发展趋势和技巧进行了充分的探讨。这样,从总体上对货币政策的分析是符合思维逻辑的。在具体分析时,尊重历史发展规律,着眼我国经济金融发展的现状,注重协调货币政策的过去、现在、将来之间的历史关系,以及从计划向市场转变的稳定性。因此,无论从总体架构还是具体分析,本书的创作都力求做到逻辑和历史的统一,坚持辩证唯物主义和历史唯物主义的高度统一。

二是理论与实践的统一。货币政策是一个理论和实践相结合的问题。说它是理论问题,是因为货币政策与其他宏观经济政策以

及货币政策的运用技巧都是宏观问题,对它们之间的变化关系需要进行深入的理论研究。说它是实践问题,是因为货币政策的具体运用涉及到资金的运动,货币政策的操作一般会体现在中央银行资产负债表上。本书在处理货币政策理论与实践统一的关系时,着重探讨各宏观经济指标之间变化关系的规律性,如对适度从紧货币政策的形成、通货膨胀指标的确定、中介目标的选择,以及对货币政策作用滞后 1 年半的讨论等都没有离开实践,而是始终以实践为基础,无论是中央银行制度的形成、货币政策模块的建立、宏观调控方式的转变、货币市场的完善,还是货币政策工具的优化,都以实践为目标,着眼于可操作性和有效性,从而使全书体现理论联系实际,理论根基于实践,理论服务于实践,使两者实现高度统一的思想。

三是市场与调控的统一。本书从寻求有效的宏观调控体系和调控方式出发,以建立和完善统一、有效的货币市场为基础,运用市

场分析方法,研究市场经济条件下各宏观经济变量之间的关系。在以间接调控作为货币政策的实施手段时,强调充分发挥市场机制的作用,通过市场机制的运作实现宏观调控目标,做到既尊重市场经济规律,又重视加强宏观调控,使两者有机地结合起来,充分体现市场与调控的高度统一。

四是继承和创新的统一。本书继承了建国以来诸多经济学家对社会主义宏观调控机制的研究成果,充分吸收了国外有关货币政策理论研究的经验,并在货币政策的功能模块、完善市场机制、优化货币政策工具、确定中介目标、加强基础货币管理等方面提出了富有创新的想法。

本书的创新主要体现在以下七个方面:

1. 提出改进中央银行政策功能模块的设想;
2. 对中央银行独立性进行了比较分析,论证了不同独立性指标的统一性;
3. 从多种货币政策工具的国际比较,提

出了优化我国货币政策工具的取向；

4. 论证了 CPI 作为通货膨胀指标的合理性；

5. 论证了 M2 作为中介目标的可行性，并提出货币政策作用的滞后期为 1 年半的论断；

6. 提出了基础货币管理的方法和技巧；

7. 提出要实施前瞻性的货币政策理论，并注意协调货币政策与其他宏观经济政策之间的关系。

INTRODUCTION

The history of central banks could trace back to Bank of Estates of Realm (Parliament's Bank), which was established in 1668. It was the previous existence of Sveriges Riksbank. At first, Riksbank was not so much a central bank as conventional, as it made loans to general public and until 1904 it shared right to issue notes with private banks. Anyway it was the world's oldest central bank.

Bank of England, which was set up in 1694, is one of the oldest central bank in the world. At the very beginning, Bank of England, who operated a great deal of commercial banking business, was only a commercial bank, whose equity was controlled by private enterprises. After the Bank Charter Act of 1844 was past, Bank of

England got a monopoly position. From that time it began to operate noncommercial business and gradually became banks' bank and government's bank. Nationalized in 1946, Bank of England arranged government's borrowing and issued bank notes, so that it shared responsibility for fully functions of a central bank.

Federal Reserve Bank System, which was set up in 1914 originally just for stabilizing financial system, supplying lending to government and lending of last resort, is a typical modern central bank. As the financial industry has been developed, Federal Reserve Bank System has play an important role in economic development and productive promotion.

In general views, macroeconomic policy was focused on fiscal policy before 1970's, it was because fiscal policy could