

中国金融青年论坛

The '99 Forum for China Youth in Financial Sector

'99

论坛



青年·金融改革与发展·二十一世纪



主办单位: (Organizer)
共青团中央金融工作委员会
中国金融学会
全国金融系统青年联合会

中国金融出版社

The '99 Forum for China Youth in Financial Sector

中国金融青年论坛



共青团中央金融工作委员会
中国金融学会
全国金融系统青年联合会

中国金融出版社

青年·金融改革与发展·二十一世纪

责任编辑:王 健
封面设计:三金理念广告中心
责任校对:吕 莉
责任印制:丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

'99 中国金融青年论坛/共青团中央金融工作委员会编. - 北京:中国金融出版社,1999.12
ISBN 7-5049-2248-X

I. 中…

II. 共…

III. 金融学-文集

IV. F83-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 70303 号

出版 **中国金融出版社**
发行
社址 北京广安门外小红庙南里 3 号
邮编 100055
经销 新华书店
印刷 丰华印刷厂
开本 850 毫米×1168 毫米 1/16
印张 15.875
插页 1
字数 448 千
版次 1999 年 12 月第 1 版
印次 1999 年 12 月第 1 次印刷
印数 1-5084
定价 32.00 元
如出现印装错误请与印刷装订厂调换

'99 中国金融青年论坛综述

(代序)

'99 中国金融青年论坛得到了各金融机构以及广大青年的支持和响应,许多机构都组织了本系统的分论坛或青年理论研讨会,进行论文的预选和评审。在中央各金融机构初评的基础上,经专家委员会认真评审,决定了各奖次。历时近半年的'99 中国金融青年论坛各项工作进展顺利、圆满。

一、本次论坛的基本情况

在这次活动中,论坛组委会共收到 14 家中央金融机构选送的论文 2075 篇,作者遍及 23 个省、自治区、直辖市。经各金融机构的认真初选及论坛专家委员会审定,184 位作者的 180 篇论文入选。其中,《论治理我国通货紧缩的对策》等 9 篇论文获一等奖;《从七次降息看我国商业银行的利率风险》等 21 篇论文获二等奖;《组建资产管理公司化解银行风险的前景》等 29 篇论文获三等奖;其它 64 篇论文获优秀奖。本书共收录荣获一、二等奖论文 30 篇。

在获奖作者的人员构成中,基层作者 134 名,占获奖总人数的 72.8%。学历构成上,博士后 1 名;博士 28 名,占比 15.2%;硕士 71 名,占比 38.5%;本科 69 名,大专 14 名,比例分别为 37.5% 和 7.6%,中专 1 名。性别构成上,女性作者 27 名,比例为 14.67%。年龄结构上,最大的 45 岁,最小的 22 岁,22 岁—35 岁的作者 97 名,占比 52.6%;平均年龄为 31 岁,充分体现了年轻化特点。

二、举办论坛的目的和意义

举办中国金融青年论坛,是为了引导和动员金融系统广大青年围绕金融改革与发展,进行深层次的理论思考,激发青年的积极性和创造性,增强青年参与金融改革与发展的主人翁意识和责任感、使命感。

举办中国金融青年论坛的意义,还在于通过这种活动形式,回顾我国金融改革和发展的成就,探讨国际金融动态,展望我国金融事业发展前景,充分发挥青年中的人才智力优势,就金融领域的一些重要问题开展理论研究和学术交流,为金融改革献计献策,激励、引导金融系统广大青年为我国的金融事业奉献聪明才智。

三、本次论坛的主要特点

(一)领导重视。各级领导对本次论坛高度重视,对论坛的各项工作给予了有力的支持。中央

1467/35

金融工委副书记阎海旺同志担任了论坛指导委员会主任委员,中央各金融机构都有1名领导同志担任委员。一些金融机构的领导同志还亲自过问并指导本系统论文的征集和初评工作。各级领导的关心和支持,是本次论坛能够取得圆满成功的重要保障。

(二)参与踊跃。在论文征集过程中,广大员工,特别是青年作者态度认真,积极踊跃。在征稿结束后的一段时间里,仍有许多作者来电要求参赛,甚至亲自到执委会办公室报送论文。参与者无论是工作在金融机构总部,还是来自基层,都表现出极大的热情和对我国金融事业的强烈责任感。在论文评审过程中。我们时时都能感受到扑面而来的青春朝气。这次活动再次证明:青年——是我国金融事业的希望。

(三)组织工作周密细致。为了加强组织领导和技術保障,本次论坛专门成立了指导委员会、专家委员会和执行委员会。为了做到周密、细致、严谨、准确,专家委员会在评审时又细分为“金融理论”、“金融实务”、“国际金融”、“证券期货”、“保险”等五个评审小组。在执行委员会中,专门成立了常务工作小组。这样,各项工作开展起来有条不紊。

四、关于本次论坛的评价

(一)论坛主题鲜明、时代感强。本次论坛的主题是“青年·金融改革与发展·二十一世纪”。这一主题既立足于当前,对我国金融业发展中的一些热点、难点问题进行研讨,又体现了着眼于未来,从对国际、国内金融业发展趋势的分析中,展望我国金融事业跨世纪发展前景。本次论坛还比较好地体现了理论和实际的结合。

(二)入选论文内容涵盖面广,信息量大,在理论与实务等方面均有所突破。本届论坛入选论文出自我国各金融机构,因此所探讨的理论与实务问题几乎涵盖了全部金融领域,在经济理论方面也有不少佳作。关于一些前沿性问题的探讨,如债权转股权、建立风险收益系数体系、资本市场和高科技产业的培育、知识与资本融合机制、国有商业银行拓展投资银行业务、套期保值交易等,都达到了立意较高,分析透彻,有理论、有深度的标准。特别是一、二等奖有关文章对于我国通货紧缩的原因分析及对策建议、对于我国利率双轨制下利率定价基础风险及商业银行资产负债中的利率选择权风险的分析,以及运用当代经济学的“委托代理理论”分析我国商业银行的管理机制等方面,具有突破和创新之处。

(三)论文评审结果具有权威性和公正性。担任本届论坛顾问的黄达、吴敬琏、厉以宁、萧灼基、赵海宽和甘培根等六位同志都是经济、金融理论界久负盛名的老领导、老专家。此外,参加这次论文评审工作的同志,既有来自高校及科研机构的著名教授和研究员,也有金融单位专职调研部门的负责人;既有理论研究专家,也有业务部门的总经理。评审工作真正体现了权威性和广泛代表性,也切实做到了严肃认真和公平公正。评审工作经过了四个步骤:第一步,工作小组对各金融机构送评的论文作者姓名和工作单位做密封处理;第二步,各评审小组成员分别对分类论文初评并做出书面评审意见;第三步,评审小组集体评议,确定各奖项建议人选,提交专家委员会;第四步,专家委员

会召开全体会议,交流情况,议定各奖项的最终获奖论文。

总之,如果从金融系统青年对这次论坛参与的广度和向本次论坛提交的论文所涉及的业务领域之广泛,以及论文质量,从中央各金融机构和全国一些著名经济金融专家、学者对本次论坛的关心与支持等方面来评述本次论坛,可以这样说,‘99中国金融青年论坛是我国金融界的一次创举性活动,是世纪之交金融系统青年的一次盛会,是金融系统青年庆祝建国五十周年的一份厚礼,实践将会证明它的重大影响和积极意义。

在充分肯定本届论坛各项工作的同时,我们觉得还存在一些不足之处。如个别单位只是定向性征集论文,没有广泛地对所辖青年员工进行号召、动员,致使更多优秀作者、优秀作品未能脱颖而出等等。这些不足,需要在今后的工作中予以弥补。

希望金融系统广大青年积极投身于我国金融改革与发展的伟大事业,希望获奖作者戒骄戒躁、再接再厉,立足本职工作,结合金融工作实际,深入开展调查研究,为我国金融业做出更大的贡献。

‘99中国金融青年论坛

专家委员会

‘99中国金融青年论坛

执行委员会

目 录

一 等 奖

论治理我国通货紧缩的对策	钱小安(3)
论委托代理理论与提高对国有银行经营者监管的有效性	赵 勇(10)
建立风险收益系数体系防范和化解信贷审查风险	尹骞翮(17)
债权转股权问题研究	黄金老(23)
保险欺诈问题研究	李玉泉(28)
论我国商业银行的金融创新	吕厚军(34)
汇率制度在亚洲金融危机演变中的作用及其对我国的启示	管 涛(40)
试论我国的证券和期货税收制度	胡世明(48)
资本市场与高科技产业的培育	
——从国际对比中看我国的对策	许小松(54)

二 等 奖

经济转轨期的货币供应量控制	李振江(67)
论我国知识与资本融合的机制	高村林(77)
从七次降息看我国商业银行的利率风险	刘承钢(83)
利率市场化刍议	陈廷超(88)
论我国国有商业银行拓展投资银行业务	王都富(105)
关于建立我国存款保险制度的探讨	张 琨(112)
试论国有商业银行系统控制和权力运行机制	刘志伟(119)
对消费信贷有关问题的研究	霍学武(123)
对发展建设银行个人理财业务的思考	

——兼谈个人理财业务的市场推广策略	陈 阳(131)
浅论政策性金融对创业资本的扶植与支持	袁建良(136)
金融机构多币种账务处理系统的设计思想和设计方法	陈在维(140)
农业政策性信贷投入与农民投入相关因素分析	刘 伟(148)
亚洲载体货币的现状和前景	倪建明(155)
从国际经验看资本项目可兑换	孙鲁军(164)
试论我国资本账户开放的战略选择	方 文(171)
高级管理人员薪酬结构中的股票期权	
——美国上市公司情况	冯 娟(178)
有关套期保值的几个问题	赵文广(204)
略论世界股票市场国际化及其我国战略选择	陈益民(210)
建立适度的我国保险监管机制	裴 光(221)
论精算师在保险公司风险控制中的作用	商敬国(226)
国内保险业:快快打开通向互联网之门	袁兵兵(230)

附 录

'99 中国金融青年论坛指导委员会	(237)
'99 中国金融青年论坛专家委员会	(238)
'99 中国金融青年论坛执行委员会	(239)
'99 中国金融青年论坛获奖名单	(240)
一等奖	(240)
二等奖	(241)
三等奖	(242)
优秀奖	(244)
后 记	(247)

一等奖

论治理我国通货紧缩的对策

中国人民银行货币政策司 钱小安

一、引言

有人认为,冷战、生产能力过剩、放松管制、技术创新、经济全球化以及大多数中央银行反通货膨胀政策等因素综合影响,使世界经济进入了一个高生产力、高效率的年代,商品和劳务供给增加,其价格下降,从而出现通货紧缩迹象。

也有人认为,“通货紧缩不再是风险”,而成为“现实的危机”,估计 2000 年世界经济衰退可能会成为通货紧缩的触发器。

在我国,据国家统计局公布,到 1999 年 5 月底,我国商品零售物价和居民消费物价已分别从 1997 年 10 月和 1998 年 4 月开始,出现连续 20 个月和 14 个月的下滑。按照国外通行的通货紧缩定义,我国经济已进入通货紧缩时期。

我国通货紧缩是如何形成的?它有什么危害?如何治理?是当前我国宏观经济调控迫切需要解决的重大问题。

二、什么是通货紧缩?

通货紧缩是与通货膨胀相对立的一个概念,它是指一般物价的持续下跌。通常用 CPI(消费物价指数)作为度量指标。应该指出的是,单个商品或劳务价格的下降并不形成通货紧缩,只有一般价格水平的持续下跌才称为通货紧缩。

通货紧缩是一种普遍的经济现象。据统计,英国自 1800 年以来共发生了 78 次通货紧缩;瑞典自 1830 年以来发生了 44 次通货紧缩;美国自 1864 年以来发生 34 次通货紧缩。此外,阿根廷、日本、德国、法国、新加坡、香港特区等国家和地区也发生过程度不同的通货紧缩。

20 世纪初以来发生的两次严重的通货紧缩令人记忆犹新:一是,第一次世界大战后消费物价的全面下跌,造成通货紧缩;二是,30 年代大危机期间出现一般价格的全面下跌,严重的通货紧缩加剧了经济衰退。

有人认为,通货紧缩是指物价下跌,同时伴随经济衰退,货币供应减少。这一定义是错误的,它完全忽视了 30 年代以前发生的一般通货紧缩的特征,而只不过是把 30 年代美国经济大危机呢称为通货紧缩而已。这从根本上混淆了通货紧缩与经济衰退之间的区别。

值得注意的是,把通货紧缩等同于经济衰退的观点是十分有害的。国内有一种观点认为,尽管目前我国物价持续下跌,但经济继续保持增长,货币供应增长适当,因而不存在通货紧缩。这种观点具有很大的危害性:从理论上,拒绝接受我国出现通货紧缩的现实,容易忽视通货紧缩给我国经济所带来的严重后果;从政策上,在不承认通货紧缩的前提下,缺乏制定有针对性的治理通货紧缩的对策,容易使通货紧缩加剧,并最终造成严重经济衰退。

通货紧缩会对经济活动产生消极影响,并可能最终通过经济危机或经济衰退表现出来。从这方面讲,那种否定我国已经出现通货紧缩的观点,无疑有些像“掩耳盗铃”,这对我国经济的可持续发展会产生破坏性作用。

还有人把通货紧缩理解为货币政策紧缩,其理由是:“通货”即货币,通货紧缩即是货币政策紧缩。这种观点是很肤浅的。虽然通货紧缩与货币政策紧缩之间有一定的联系,但不存在绝对的因果关系。从含义上讲,通货紧缩作为通货膨胀的对立面,是指一般物价的持续下跌;而货币政策紧缩,则主要是指利率上调和货币供应减少。即使货币主义在把一切经济现象都归结为货币供应的结果时,也不得不把货币的概念扩展到具有广泛意义的社会财富,并把经济预期等因素添加进来。^① 所以,简单地把通货紧缩看成是货币政策紧缩,不过是断章取义而已。

总之,通货紧缩表现为一般物价的持续下跌,似乎成为“货币现象”,但它不一定是货币政策引起。我们不能用 30 年代美国大危机时期货币政策紧缩,导致通货紧缩、经济衰退的例子,推演出通货紧缩是由货币政策紧缩引起。

三、通货紧缩的原因

一般来说,通货紧缩的原因是多种多样的,从近 200 年来世界各国发生的通货紧缩来看,它可能与货币政策有关,但更多地与有效需求不足、政府支出缩减、汇率制度僵硬、技术进步和放松管制、金融体系效率较低、不良贷款严重等因素有关。具体来说:

第一,通货紧缩可能与货币政策有关。如果中央银行采取紧缩的货币政策,使大量商品流向货币,可能产生物价的持续下跌。30 年代美国的通货紧缩便是典型的货币政策引起的通货紧缩。

第二,通货紧缩可能由投资和消费预期变化引起。例如,当预期实际利率进一步降低时,消费和投资会出现有效不足,进而导致物价的持续下跌,造成通货紧缩。

第三,通货紧缩可能与政府削减支出有关。政府为了降低赤字,大量削减公共开支,减少转移支付,这便使社会总需求趋于减少,加剧商品和劳务市场供求失衡,促使通货紧缩形成。

第四,通货紧缩可能与汇率制度有关。如一国采取对强币钉住的汇率制度时,货币币值高估,导致出口下降,并削弱国内企业的对外竞争力,促使消费需求趋减,便会出现物价的持续下跌。1997 年 8 月东南亚金融危机使得这些国家货币至 1999 年 5 月末贬值 35% 左右。这样,一些货币保持相对稳定的国家和地区出现了通货紧缩现象,如香港特区等。

第五,通货紧缩可能因生产能力过剩而引起。东南亚金融危机表明,生产能力过剩产生了供过于求,并出现物价的持续下跌。此外,较低的融资成本和上扬的资产价格,使资本形成的成本趋于下降,出现过量的资本设备,加剧了生产能力的进一步过剩,形成新的通货紧缩压力。

第六,通货紧缩可能由技术进步和放松管制引起。技术进步使生产力有所提高,放松管制使生产成本出现下降,这两者通常导致物价出现下跌。如 19 世纪最后 30 年中,随着铁路的延伸和工业技术进步,制成品的生产成本剧烈下降,使美国的消费物价下降近 50%,而同期经济增长率年平均为 4% 以上。再比如,近几年计算机技术发展很快,1997 年花 25000 元买一台个人电脑,到 1999 年初,花费不到 8000 元。但如果这种价格大幅下降,导致一般价格水平的下跌,便会出现通货紧缩。

第七,通货紧缩可能因为金融体系效率低而产生。如果金融机构不愿意贷款或片面提高贷款利率,便会出现“信贷紧缩”,并有可能进一步形成通货紧缩。例如,在日本,银行业存在严重不良贷款问题,需要重新增加资本金,防止银行倒闭,因而导致日本银行业不愿发放贷款,提高信贷标准,

^① 钱小安:《中国货币政策的形成与发展》,上海人民出版社、上海三联书店,1999 年。

这倾向于减少社会总需求,形成通货紧缩,并最终产生经济衰退。

第八,通货紧缩可能由于信贷过度扩张导致不良投资。如果信贷扩张过快,不良投资增加迅猛,一旦这种增长趋势出现停滞,甚至信贷出现萎缩时,便会出现物价走低、经济陷入衰退。

1998年5月以来,我国消费物价指数持续下跌,按照国际通行标准,我国出现了明显的通货紧缩,其原因何在?

需要指出的是,我国出现的通货紧缩不是由货币政策所引起。据统计,1999年前4个月货币供应量 M_2 增长17.8%,该数字高于同期GDP(GDP没有月度数,但可以拟合算出估计数)与物价上涨之和的12—13个百分点。因此,我国目前出现的通货紧缩不是由货币政策所引起。美联储主席格林斯潘也提出:“通货紧缩,从根本上说,不一定是货币现象。”^①

那么,造成我国当前通货紧缩的原因究竟何在?简单地说,有三条:一是,生产能力相对过剩;二是,体制性因素导致消费需求不足;三是,外部需求萎缩。

首先,关于生产能力相对过剩问题。改革开放20多年来,我国生产力得到较快发展,出现大部分商品供过于求的局面,相对于居民的购买欲望而言,现阶段我国生产能力过剩的矛盾较为突出。其实,目前生产能力过剩的矛盾不是中国独有,而是世界性的。美国有一位学者梅金(J. M. Makin)指出,当前世界经济存在生产能力过剩问题,致使美国面临通货紧缩压力。由于中国经济已经逐步融入国际经济循环之中,暂时出现生产能力相对过剩也是不可避免的。

其次,关于体制因素导致消费需求不足问题。以往个人住房、养老、医疗、保险、教育全部由国家“包”起来,这是计划经济“计划到每一个人”的重要表现。制度改革之后,居民自行安排现在和将来的个人支出,这既有利于社会资源的优化配置,又有利于提高国家对宏观经济的调控能力。所以,新制度的建立是我国经济体制改革的重要步骤,也是建立社会主义市场经济体制不可逾越的阶段。

然而,正是由于制度变迁和转型,居民的消费行为发生了深刻变化,即期支出大量地转化为远期支出,“少花钱,多储蓄”日渐成为一种趋势。加上就业压力、收入预期减少以及物价看跌等因素,消费需求出现严重不足。

最后,关于外部需求萎缩问题。东南亚金融危机之后,这些国家货币比危机前贬值10%—70%,5月底,东南亚国家(印、韩、马、菲、新、泰)货币平均贬值34.8%,18个有代表性的亚、非、东欧、拉美国家和地区货币平均贬值25.5%,这使我国出口竞争压力增大。此外,日本经济衰退,欧洲经济增长缓慢,致使我国外部需求出现暂时下降,1999年4月外贸出口比上年同期下降7.3%。

上述三方面的压力导致我国经济活动中供求矛盾加剧,并通过物价的持续下跌表现出来。

四、通货紧缩的危害

通货紧缩的危害很容易被人忽视,因为表面上看,一般价格的持续下跌会给消费者带来一定的好处,而且在低利率和低物价增长的情况下,人们的购买力会有所提高。

然而,通货紧缩的历史教训是非常深刻的,最典型的通货紧缩发生在30年代大危机期间。通货紧缩与通货膨胀一样,会对经济发展造成不利影响,会加速实体经济进一步紧缩。因此,通货紧缩既是经济紧缩的结果,又反过来成为经济进一步紧缩的原因。通货紧缩一旦形成,且不能及时处理好,便可能会带来如下一系列严重问题:

1. 通货紧缩可能形成经济衰退

^① 钱小安:《金融期货的理论与实践》,商务印书馆,1997年。

通货紧缩是经济衰退的加速器。通货紧缩增加了货币的购买力,使人们更多地储蓄,更少地支出,尤其是耐用消费品的支出。这样,通货紧缩使个人消费支出受到抑制。与此同时,物价的持续下跌会提高实际利率水平,即使名义利率下降,资金成本仍然比较高,致使企业投资成本昂贵,投资项目变得越来越缺乏吸引力,企业因此减少投资支出。此外,商业活动的萎缩会导致更低的就业增长,并形成工资下降的压力,最终造成经济衰退。

2. 通货紧缩会加重债务人的负担

在通货紧缩的情况下,企业负债的实际利率较高,而且产品价格出现非预期下跌,收益率也随之下降,企业进一步扩大生产的动机随之减弱。生产出现停滞,企业归还银行贷款的能力有所减弱,这便使银行贷款收回面临更大的风险。一旦银行资产质量变坏,居民更倾向于持有现金,从而出现“流动性陷阱”。

如果企业要持续降低产品价格,而且产量难以保证,企业就会减少就业,减少资本支出,消费者因此产生的第一反应是减少消费。这样,降低成本成为企业继续生存的手段,竞争导致价格下跌、再下跌,从而形成通货紧缩。

3. 通货紧缩对消费的影响

初看起来,通货紧缩对消费者是一件好事,因为消费者只需支付较低的价格便可获得一定数量和质量的物品。但是,在通货紧缩条件下,就业预期、价格和工资收入、家庭资产趋于下降,消费者会因此而缩减支出,增加储蓄。综合来说,通货紧缩使消费总量趋于下降。

4. 通货紧缩对银行业的影响

通货紧缩可能使银行业面临困境,当银行业面临系统恐慌时,一些资不抵债的银行便会因存款人“挤提”而被迫破产。

通货紧缩一旦形成,便可能形成“债务—通货紧缩陷阱”。此时,货币的内在价值有所上升,债务则因货币成本上升而相应上升。虽然名义利率未变甚至下调,但实际利率仍然较高,债务实际负担会有所加重,而企业经营的困难,会最终体现在银行的不良资产上。因此,通货紧缩对于银行业来说,容易形成大量的不良资产。

五、治理通货紧缩的对策

通货紧缩是经济健康运行的“顽敌”,有时,通货紧缩的治理要比通货膨胀的治理更为困难。由于通货紧缩条件下,一般物价低于合理的水平,治理通货紧缩的政策目标,就是要综合利用各种政策措施,促使一般物价上升到合理水平。

要解决当前我国出现的通货紧缩问题,必须综合运用财政政策、货币政策、汇率政策等进行治理。

1. 实行“再通货膨胀”政策

通货紧缩实际上是物价水平处于通货膨胀的“另一端”,它与通货膨胀一样,违背了经济平稳发展的要求,并可能最终导致经济衰退。为此,需要实行“再通货膨胀”政策,使一般价格水平回到原有的均衡水平,以减轻债务人负担,增加消费支出。在货币政策方面,制定有效措施,努力增加货币供应量,提高货币流通速度。

“再通货膨胀”政策的直接目标就是,力求使一般物价回到经济发展所需要的均衡水平。这里,不是提倡通货膨胀政策,而是要对下跌的物价水平“膨胀”到合理水平。这种方法是专门用于治理通货紧缩的短期政策措施。由于70年代高通货膨胀带来了资本主义经济的“滞胀”,所以这里提到“再通货膨胀”,容易产生误解。事实上,物价过高或过低,都会对经济发展产生不利,经济可持续发

展是以相对稳定的物价为基础的。

我国目前的经济困境是,通货紧缩将危害我国的经济增长,因此,有必要采用“再通货膨胀”政策,使物价回升到合理的水平。其政策含义就是要:采取积极的财政政策和稳健的货币政策。

积极的财政政策和稳健的货币政策两者对于当前防范通货紧缩缺一不可。积极的财政政策可以有效增加公众对经济增长的预期,尤其是积极的财政资金支持和贴息对于民间投资会产生连带效应。而稳健的货币政策通过采取防止通货紧缩、防范金融危机、适当增加货币供应量的措施,并为经济发展提供可靠的资金支持,促进国民经济的持续、快速、健康发展。

2. 积极的财政政策

一般来说,积极的财政政策容易理解为扩大财政支出。但这只说到了问题的一半,即财政支出的总量概念;“另一半”是财政支出的结构,它影响到财政支出的“乘数效应”。这个“另一半”至关重要,因为财政资金投向哪一行业或哪一部门,对于财政政策产生作用的大小和时滞有重要影响。

正确理解并贯彻执行积极的财政政策,要把握好以下四个方面:

第一,积极的财政政策不是对中长期“适度从紧”财政政策的否定,而是对它的灵活变通、短期微调。有效的宏观经济政策应该做到适时、灵活调节,否则自由市场经济的“失灵”会导致频繁的经济衰退。30年代以前世界各国通货紧缩、通货膨胀频繁发生就是由宏观调控不力所造成。

扩大财政支出,可以发挥政府支出在社会总支出中的作用,弥补个人消费需求不足造成的需求减缓,从而使财政政策起到“稳定器”的作用。目前,我国利用财政政策扩大支出仍有一定的空间,即使按照谨慎的财政标准(一般为3%),我国扩大财政支出还有一定的潜力。尤其是在当前我国经济处于迫切需要扩大内需的时候,扩大财政支出,是一种必要的政策选择。

据报道,欧盟允许个别成员国(如意大利)2000年预算赤字可以略高于其“欧洲标准”,这就充分地体现了财政预算标准不是一成不变的,而需要灵活调节。因此,要正确地理解中央提出的积极的财政政策,灵活掌握财政预算,并在一定时期内进行弹性预算。

第二,积极的财政政策要求对财政支出结构作出合理安排,使财政支出产生最大的效应。1998年,我国增发1000亿元国债,专项用于基础设施投资,这对1998年经济增长达到7.8%起了重要作用。1999—2000年财政支出结构如何优化?要进一步拓展思路,充分发挥积极的财政政策的作用,如在继续加大对基础设施和农林水利建设投资的同时,加大对“小城镇”建设的支持。这样,不但对当期投资和消费需求的增加会产生积极影响,而且对于增加长期需求、促进国家现代化建设、缩小城乡差别具有重要意义。

第三,积极的财政政策要求在财政政策的操作方式上进行创新。财政支出能否带动企业(或私人部门)投资决定了财政政策的效应及其对经济增长贡献率的大小。为此,要转变观念,更新财政支出的形式,如可以考虑通过贴息的方法对企业(或私人部门)进行科技创新投资给予资金支持。要增加对再就业工程的支持,除了使用已沿用的财政拨款之外,要更多地采用贴息的方法,使财政资金与银行资金相互配合,促进再就业工程的有效开展。此外,财政资金对外贸出口的支持也要注重提高操作效率,改革支持方式,如有效使用出口信贷基金,增强我国出口企业的国际竞争能力,提高出口对国民经济增长的贡献率。

第四,积极的财政政策要与稳健的货币政策密切配合,使宏观经济政策充分地发挥作用。为了协同解决货币政策传导过程中出现金融中介弱化的问题,要增加财政对商业银行进行金融资产剥离和金融资产管理公司运作给予支持的力度,以建立稳健的金融制度。为了进一步增强公众对中小金融机构的信誉,要在财政资金上对中小金融机构建立“存款保险制度”给予支持,促进金融体系的健康发展。

总之,积极的财政政策要动态地看,而不能固守财政预算,要灵活地用,而不能承袭传统方式。要通过优化结构,创新形式,加强协调,使积极的财政政策在防范通货紧缩中发挥重要作用。

3. 稳健的货币政策

稳健的货币政策的核心是“两防一促”,即:从防止通货紧缩、防范金融风险出发,适当增加货币供应量,促进国民经济持续、快速、健康地发展。

为了执行稳健的货币政策,要做好以下几方面工作:

一是,要力求使物价上涨水平回到一个合理的区间,防止通货紧缩[如 RPI(零售物价指数)为 2%—4%,CPI(消费物价指数)为 1%—2%]。通货紧缩与通货膨胀一样,对经济发展不利,它使债务人负担加重,使投资愿望受到打击,并可能导致经济衰退。为此,要根据国际国内经济形势变化,适时调整货币供应量,确保物价合理上涨。

二是,及时做好货币政策的预调、微调,防止信贷紧缩。要密切关注金融机构的贷款行为,注重货币政策灵活调节,促使金融机构有效增加贷款。为此,要理顺货币政策的传导机制,消除商业银行增加贷款的制度性约束,通过制定利润目标,增强发放贷款的积极性,防止货币乘数下降。

三是,要从增加贷款入手,防范、化解金融风险。降低不良贷款比率,要通过增加贷款,优化贷款存量来实现。要通过“窗口指导”引导银行进行贷款开发,促使金融机构改革金融服务,密切银企关系,更好地运用货币信贷杠杆,扩大国内需求,促进经济发展。要增加对基础设施的贷款,扩大住房、汽车等消费信贷,支持进出口贸易。与此同时,在银行贷款风险加大、收息率下降的情况下,可以考虑逐步放开金融机构贷款利率管理,通过扩大银行决定贷款利率水平的自主权来增加贷款投放。

四是,协调货币政策与财政政策及其他宏观经济政策之间的关系,促进经济增长。要根据积极的财政政策要求,在利率政策、基础货币供应等方面作出相应调整,充分发挥财政政策及其他宏观经济政策的作用。如建立“风险投资基金”时,要适当放松银行对“风险投资”的贷款支持,允许相关贷款的利率具有更大范围的浮动等。此外,货币政策要与税收政策、对外贸易政策、产业政策密切配合,使各种政策工具实现有效组合。

4. 增加汇率制度的灵活性

固定汇率制度容易导致通货紧缩的输入,使出口面临下降的困难。自 1997 年 8 月以来,在我国贸易伙伴大都贬值 35% 左右的情况下,人民币兑美元汇率保持基本稳定,但是,贸易加权平均则有较大幅度的升值。要继续保持人民币汇率稳定,不过,汇率稳定的指标应确定为一揽子货币,而不是某单一货币(如美元)。

增强汇率制度的灵活性,可以减轻人民币升值的压力,促使国内价格回升,降低实际利率预期,有利于摆脱通货紧缩的陷阱。因此,要努力通过汇率的灵活调整使我国经济摆脱通货紧缩的困境。

5. 建立存款保险制度

在通货紧缩的情况下,金融机构稳健性已经受到严峻挑战,目前,我国出现的存款大量向国有大银行“搬家”的情况,要引起足够的重视,并迫切需要努力提高金融机构的信誉,尤其是中小金融机构的信誉。为此,要从保持金融体系功能和健全出发,从保护存款人的利益出发,尽快建立存款保险制度,提高金融机构抵抗风险的能力,增强我国金融机构的稳健性,为金融机构实现安全性、流动性和盈利性的高度统一提供条件。

最后,为了有效治理通货紧缩,还要配合使用微观经济政策,如调整经济结构,刺激居民消费等,使之与“再通货膨胀”政策密切配合,确保物价回升到一个合理水平。

结束语

通货紧缩与通货膨胀一样,对于经济发展来说,会带来灾难性的后果。通货紧缩的原因可能多种多样,不一定与货币政策有关,而更多地与有效需求不足、政府支出缩减、技术进步和放松管制、汇率制度僵硬、金融体系效率较低、不良贷款较多等因素有关。

防范通货紧缩的根本方法,就是要实施“再通货膨胀”政策,目的不是提倡高通货膨胀政策,而只是要防止物价严重下滑产生经济衰退,把过低的通货膨胀率激活起来,使之回升到合理的水平。为此,要增加财政支出,扩大货币供应量,采取灵活的汇率制度,完善金融机构体系的安全性,充分发挥金融中介功能。