


开放经济下

我国财政货币政策有效性研究

孙文基
著

lixiaoxing Yanjiu



 经济科学出版社

开放经济下我国财政货币政策有效性研究

孙文基 著

经济科学出版社

责任编辑：谭志军
责任校对：王肖楠
版式设计：波视墨通
技术编辑：邱 天

图书在版编目 (CIP) 数据

开放经济下我国财政货币政策有效性研究/孙文基著.
北京:经济科学出版社,2003.1
ISBN 7-5058-3337-5

I. 开… II. 孙… III. ①财政政策—研究—中国②货币政
策—研究—中国 IV. ①F812.0②F822.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 106936 号

开放经济下我国财政货币 政策有效性研究

孙文基 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
社址:北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编:100036
总编室电话:88191217 发行部电话:88191540

网址: www.esp.com.cn

电子邮件: esp@esp.com.cn

高等教育出版社印刷厂印装

850×1168 32 开 7.75 印张 170000 字

2002 年 12 月第一版 2002 年 12 月第一次印刷

印数: 0001—3000 册

ISBN 7-5058-3337-5/F·2687 定价: 15.00 元

(图书出现印装问题,本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

本书获以下资助：

江苏省金融学重点学科建设基金
苏州大学“211”工程学科建设经费
苏州大学青年基金

序

孙文基博士的新作《开放经济下我国财政货币政策有效性研究》涉及了我国经济改革以来的一个前沿性领域，对于我国开放经济下财政政策与货币政策的有效性 & 协调问题进行了深入系统的研究，提出了一系列具有理论依据与现实意义的结论。

众所周知，我国的经济正处于由传统的计划经济体制向市场体制转轨过渡之中，同时又是一个走向开放的经济，影响经济稳定与发展的因素众多，在经济体制转轨过程中，原有的管理体制和政策体系必然受到冲击，政策的作用效率也势必受到影响，这需从理论上认识这种变化了的环境因素，分析管理体制及其生成的政策效率，并以此把握政策转换的方向与力度。在这个体制变革中，财政政策与货币政策的作用有效性是一个十分突出的问题，它要求回答在开放体系与宏观调控方式间接化的条件下政策的作用方式、作用力度与相互协调问题。

双重均衡目标的提出，是我国经济日益开放，国际化程度日益提高的必然要求。从传统计划经济体制走出来，政府的宏观经济调控就被提上日程，由于间接调控的要求，财政

政策和货币政策成为最重要的经济杠杆，但政策调控的目标是国内经济的均衡，如经济的增长、物价的稳定、货币市场的稳定，这是一个单一化的目标。财政政策与货币政策的调控目标也是围绕这一目标展开的。从凯恩斯到后凯恩斯主义者的分析视野看，均衡目标都是单一化的。

在进入开放经济以后，政府宏观经济政策目标已由单一化的内部均衡演变为内部与外部的双重均衡目标。而由于市场经济体系本身的运动，宏观经济的内外均衡经常会出现矛盾与冲突，国内经济体系均衡的目标，如利率、货币的稳定、物价的稳定，与外部均衡目标，如汇率的稳定、国际收支平衡，会发生对立与矛盾，并导致宏观经济政策调控效率的下降。这种情况在很多国家都出现过，并引发了经济学家对财政政策和货币政策有效性的长期争论。在进入 20 世纪 90 年代以后，我国经济开放与结构变革也带来了双重均衡目标的冲突问题，就 20 世纪 90 年代初期的通货膨胀及其治理过程看，适度从紧的财政政策和货币政策在治理通货膨胀、稳定物价方面表现出了较高的效率。但由于经济的开放，利率的提高导致外资的流入与外汇储备的增加，从而导致基础货币的增加，对当时治理通货膨胀的速度产生了一些不利的影响。

20 世纪 90 年代以来，伴随着亚洲金融危机的影响，通货紧缩开始影响我国经济，而财政货币政策在治理通货紧缩上的效率明显低于治理通货膨胀的效率。扩张性的财政政策与货币政策在刺激投资、拉动内需上产生了一些积极的效应，但因经济开放程度的提高，加上汇率制度的特殊安排，使我国的国际贸易经受了较长时期的打击，并出现了大量的非法资本外逃，财政货币政策与国际收支、汇率政策之间出现了矛盾冲突，影响了政策的效率。

究竟如何才能消除一国宏观经济内外均衡目标的矛盾，合理地应用财政货币政策来实现这一目标，这是经济学不断探索的领域。20世纪70年代出现的蒙代尔—弗莱明模型是对政策调控有效性分析的重要理论基础。

近年来，我国研究财政货币政策有效性问题取得了很大进展，对财政货币政策的调节机制及其协调的研究不断深入。而在双重均衡目标下研究财政货币政策有效性是一个具有前瞻性的问题，孙文基同志在这方面的研究具有相当的勇气与开拓性。他从人们熟知的蒙代尔—弗莱明模型入手，分析了我国经济的开放以及双重均衡目标事实上的矛盾，用大量的分析指出了财政货币政策效率的递减，并从财政政策效率的递减与财政风险上升的角度，提出了从积极财政政策为主向积极货币政策为主转换的政策建议，具有较高的可信度。

此书是一个研究论文的框架，从命题的提出到政策效应的分析，都是围绕着财政货币政策有效性展开的，虽然书中的有些分析结论与政策指向还有待进一步的证实，但相信本书的出版会对这一领域的研究探讨有所裨益。

万解秋

2002年7月19日

内容提要

在 20 世纪,世界经济领域发生了许多意义重大、影响深远的变化,经济全球化发展趋势就是其中之一。随着经济日益全球化,各国经济日益成为开放的经济。经过 20 多年的改革开放,我国经济目前已基本成为开放经济,加入 WTO 后,我国经济将更加开放。世界各国经济发展史已经表明,经济的开放对一国经济产生积极影响的同时,也会带来负作用。如何充分利用开放经济的积极作用而把消极影响降到最低限度,是各国政府关心的重大问题。除了要在开放的步骤、速度等一系列问题上采取正确的政策外,更重要的是要充分发挥财政货币政策的宏观调控作用,这就提出了如何根据开放经济特点进行宏观调控以提高政策有效性的问题。

本著作选择开放经济下财政货币政策实行双重均衡的有效性为研究主题,尝试从开放经济角度论述财政货币政策的有效性,通过剖析 20 世纪 90 年代以来我国克服通货膨胀和通货紧缩的实践,提出提高财政货币政策有效性的对策,并最终落脚于我国开放经济下财政货币政策的选择,希望为今后的宏观调控提供有益的启示。

为了对这一问题进行深入、系统的研究,本著作采用理论与实践相结合的办法对我国开放经济下财政货币政策有效性进行分析,正如著名已故经济学家陈岱孙教授所指出的那样,经济学是“经世致用”之学,不紧密联系实际、不具备对现实有指导意义的经济学理论研究是没有生命力的,对财政货币政策有效性的研究同样是如此。财政货币政策首先是一个理论问题,必须运用宏观经济理论进行分析;这一问题也是一个实践问题,它与政府有关部门宏观调控的实践紧密相关。我国目前的经济是转轨的、二元的、发展中的、开放的经济,因而影响财政货币政策效力的因素众多,本著作将从开放经济角度研究财政货币政策有效性的问题。

除前言外,本著作共分五章。

第一章研究开放经济与宏观经济政策目标的关系。

由于生产力的发展、微观经济主体追逐利润的动机、国际政治格局的改变、信息技术的发展、多边贸易体制的形成,经济走向全球化,各国经济日益成为开放的经济。经济全球化必然形成开放经济,而开放经济则是经济全球化处于发展阶段的描述。

在开放经济下,政府宏观经济政策目标由内部均衡变为内外双重均衡。由于各种因素的影响,内外均衡之间常常会出现矛盾或冲突。经过20多年的改革开放,我国经济从总体上可归于开放经济,内外均衡之间开始出现矛盾和冲突,对财政货币政策提出新的挑战。

第二章研究开放经济下财政货币政策有效性的理论。

财政货币政策有效性问题是经济理论中长期争论的问题,不同学派对此问题有不同的回答,从而形成政策有效和无效的两个鲜明派别。笔者并不打算从理论上对这两派主张分出一个高低来,因为各国政府总是在采用宏观经济政策对

经济运行的不均衡进行调节，问题在于怎样做才能发挥政策效力。正是基于这一考虑，笔者直接引用蒙代尔—弗莱明模型这一凯恩斯主义的分析范式对开放经济下财政货币政策的效力进行分析，并将其视为分析的理论基础。在介绍这一理论的基础上，着重分析了我国目前能够应用这一模型的理由，为对20世纪90年代以来两次宏观调控中财政货币政策的效力分析作充分的理论准备。

第三章研究20世纪90年代以来两次宏观调控的实践。

20世纪90年代以来，我国分别经历了以通货膨胀和通货紧缩为典型特征的内外不均衡。在运用财政货币政策调控通货膨胀的实践中，我国实行适度从紧的财政货币政策，其宏观调控效果并不理想。就货币政策而言，从紧的货币政策表现在利率的提高上，在固定汇率下，利率的提高导致大量的资本流入，外汇储备相应猛增，外汇储备增加引起基础货币供应的增加，货币政策效果不理想。就财政政策而言，由于财政收支上存在的矛盾，财政政策名紧实松。最后，政府不得不运用行政手段控制通货膨胀。产生这一问题的原因在于错误的政策使用，根据蒙代尔—弗莱明模型，在固定汇率和资本不完全流动的情况下，财政政策的效力大于货币政策的效力，我国却由以财政政策为主的调控变为以货币政策为主的调控，其效果自然不理想。

1998年始，我国经济又陷入通货紧缩，政府有关部门首先使用货币政策进行调控，但其效果不显著，财政政策开始从幕后走向前台。虽然由于多种因素的影响，我国目前还没有达到内外双重均衡的目标，但积极财政政策的实施有效地拉动了经济增长，这可算作我国政府决策者及其智囊团熟练地运用蒙代尔—弗莱明模型对经济实施宏观调控的一个成功范例。两次宏观调控的实践证明了蒙代尔—弗莱明模型的

结论，对我国今后运用财政货币政策对经济进行宏观调控具有重要的理论意义与实践意义。

第四章研究提高财政货币政策有效性的对策。

本著作认为，为了提高我国财政货币政策的有效性，必须完善财政货币政策的内外作用环境。从内在作用环境看，由于我国存在过度的财政赤字和信用膨胀，根据货币危机理论，过度的财政赤字和信用膨胀是影响内外均衡实现的重要因素，是影响财政货币政策发挥效力的隐患。因此，为了提高财政货币政策的有效性，必须消除或减少财政赤字和信用膨胀。又由于开放经济下资本流动尤其是短期资本流动对一个国家内外均衡的实现产生消极影响，为消除这一影响，必须创造出更多的政策工具。从外部作用环境看，由于利率、汇率和对资本项目开放程度的安排是财政货币政策发挥作用的重要外部环境，对财政货币政策有效性产生重大影响，本著作认为，为减轻财政货币政策的调控难度和压力，为提高财政货币政策的效力，必须实行利率市场化、有管理的浮动汇率和渐进的资本项目开放。又由于财政货币政策是短期政策，财政货币政策效力的提高必须以完善的经济结构和市场经济体制为条件，本著作指出要充分发挥财政货币政策的短期调节作用，必须完善经济结构和继续深化经济体制改革。

第五章研究我国目前政策选择与未来的政策转换问题。

我国政府目前仍把汇率稳定作为其政策目标，在这种条件下，为了实现内外均衡，我国目前仍要实行以扩张性财政政策为主的宏观调控政策，但要在政策手段和政策方向上作出调整；与此同时，货币政策要积极配合。就未来而言，由于长期实行扩张性财政政策的巨大风险，且负作用已开始显现，本著作认为应实行政策转换，即由财政政策为主的政策转向以货币政策为主的政策，为完成这一转换，必须实行真

正有管理的浮动汇率。

本著作的创新之处在于：

1. 分析了开放经济与宏观经济政策目标之间的关系，指出财政货币政策作为国家的重要宏观经济政策，其政策目标与宏观经济政策目标具有一致性。并据此提出应对我国货币政策目标进行调整，由物价稳定、经济增长变为内外双重均衡。

2. 通过衡量我国开放经济度，指出我国经济从 20 世纪 90 年代以后已归于开放型经济，并从我国 20 世纪 90 年代以后的内外均衡出现矛盾这一实证角度证明了上述结论。同时，本著作论述了我国开放经济存在金融市场与资本市场开放不对称及资本流入和流出不对称的特点。

3. 从我国目前已开放经济、总供给曲线比较平缓、我国是小国经济、利率具有一定市场性质的角度论证了我国可用蒙代尔—弗莱明模型对我国经济进行分析的理由，并指出了我国 IS、LM、BP 曲线的形状，为对我国财政货币政策有效性进行实证分析打下了基础。

4. 对我国 20 世纪 90 年代以来两次宏观调控的实践进行了实证分析，指出 1993~1997 年的宏观调控效果不理想的原因在于其政策使用的不正确。应以紧缩性财政政策为主的宏观调控实际上变为以紧缩性货币政策为主的宏观调控。紧缩性的货币政策导致利率提高，而利率提高使我国外汇储备大量增加，从而带来基础货币的大量增加，加大了控制通货膨胀的难度，并带来外资本币化和外资流入与国内存差并存的不良后果。通过对 1998 年来宏观调控实践的分析，指出了积极财政政策成功的背后有深厚的理论基础，是我国政府决策者和智囊团成功运用蒙代尔—弗莱明模型对我国经济实施宏观调控的一个成功范例。

5. 从货币危机理论出发, 指出由于我国存在过度的财政赤字和信用膨胀, 我国存在着货币危机的可能性。为了防止这种可能性变为现实性, 必须克服信用膨胀和消除或减少财政赤字并提出相应的对策。

6. 指出为克服开放经济下由于短期资本流动对财政货币政策效力的影响, 提出了应进行政策工具创新, 并提出了政策工具创新的设想。

7. 提出财政政策和货币政策是短期调节政策, 为了使短期调节政策发挥作用, 必须有完善的经济结构和经济体制, 并提出了完善我国经济结构和经济体制的对策。

8. 从我国财政风险巨大和积极财政政策实施所带来的负面影响出发, 论述了从以积极财政政策为主转换为以货币政策为主进行宏观调控的必要性, 并论述了这一转换的条件是实行真正有管理的浮动汇率。

Abstract

In 20th century, many important and profound changes have taken place, one of which is the trend of economic globalization. With the globalization of economy, every economy is becoming opener and opener day and day. After the reform and opening of 20 years, our economy has basically been open economy, and it will be more open after China's joining in WTO. Developing history of economy in all countries has indicated that open economy exerts a positive influence on a country's economy; but it does a negative effect at the same time. How to make full use of the positive effect and minimize the negative influence is an important problem every government concerns. Except for that we must take right policies for step, speed of economy opening and so on, more important one is bringing macro-regulation function of fiscal and monetary policies into full play. This brings forth a question-how to carry on macro-regulation to raise the validity of policies according to the characteristics of open economy.

The work chooses effectiveness of fiscal and monetary poli-

cies in open economy as the research subject, trying to analyze effectiveness of fiscal and monetary policies from open economy. Through analyzing the practice of China controlling inflation and deflation from 1990s', the book brings forth the countermeasures to raise the effectiveness of fiscal and monetary policies and ends up with the choice of fiscal and monetary policies in our open economy. I hope it can afford useful enlightenment for macro-regulation in the future.

In order to study the problem deeply and systematically, the work uses the method of combining theory with practice. Just as the famous late economist CHEN Dai-song said, economics is a science of solving objective reality. Economics is not meaningful without close connection to reality and without guiding significance for reality, so does the study on effectiveness of fiscal and monetary policies. Fiscal and monetary policies are a theoretic problem first, and it must be analyzed by using macro-economic theory; at the same time they are a practical problem. They interrelate the practice of macroeconomic-regulation of government departments. Because there are so many factors affecting the validity of fiscal and monetary policies, the work mainly studies the problem that open economy exerts on effectiveness of fiscal and monetary policies. Except for preface, the work includes five chapters.

Chapter 1 studies the relation between open economy and goals of macro-economy polices.

Because of development of productive forces, intention of micro-subject pursuing profit, change of international political structure, development of information technology and forma-

tion of multilateral trade system, economy is going into globalization, every country's economy becomes open economy day and day. The development of economic globalization must form open economy, and open economy is a description of developing phase to economic globalization.

In open economy, the objectives of government's macro-economy policies change from internal equilibrium into internal and external double-equilibriums. Because of all kinds of factors, there often are conflicts between internal and external equilibriums. By and large, our economy can be included in open economy after the reform and opening of 20 years. There have been conflicts between internal and external equilibriums, which raise new challenges to fiscal and monetary policies.

Chapter 2 studies the theory of effectiveness in open economy.

Effectiveness of fiscal and monetary policies is a problem that has been argued for a long time in economic theory. Different schools have given different answers. There are two distinctive schools. One thinks the policy effective, the other ineffective. The writer doesn't want to mark off the better one and the worse one. In practice, every government always takes macro-economy policies to regulate the economy. The hard nut to crack is how to bring the validity of policies into full play. For considering this, the writer directly cites the Mundell-Fleming Model from the analysis model of Keynesianism to analyze effectiveness of fiscal and monetary policies in open economy, and takes it as the theoretic foundation. On the basis of introducing the theory, the writer mainly analyzes the reasons

why the model can be used in our country. This provides enough preparation for the effective analysis of fiscal and monetary policies in two macroeconomic regulations from 1990s.

Chapter 3 studies the two practices of the macro-regulation in 1990s.

There have been two internal and external disequilibriums in our economy, which are typically characterized by inflation and deflation respectively since 1990s. Fiscal and monetary policies of appropriate-tightness had been introduced during the practice of controlling inflation in 1993 ~ 1997. The results were not very satisfied. In terms of monetary policy, tight monetary policy manifested mainly in the growth of interest rate, which led to a great deal of capital inflow under the condition of fixed exchange rate, hence the growth of foreign exchange reserve and basic money supply. The validity of the monetary policy is not satisfied. In terms of fiscal policy, it was tight namely but loose in fact because of the conflicts between receipts and expenditure. So the government had to control inflation by administrative measures. The emergence of the problem was due to the mistaken use of policies. According to Mundell-Fleming Model, the validity of fiscal policy is better than one of monetary policy under the circumstances of fixed exchange rate and incomplete flow of capital. So we should mainly use the fiscal policy, but we mainly used monetary policy, the validity will not naturally be expected.

When the national economy was in deflation from 1998, the relevant departments of government introduced monetary policy to regulate first. The validity was not significant, then