

宏观金融调控研究

——理论、机制和政策

张斌 著

中国金融出版社

宏观金融调控研究

——理论、机制和政策

张 斌 著

中国金融出版社

责任编辑:邓瑞锁

封面设计:孔维云

责任印制:谷晓虹

图书在版编目(CIP)数据

宏观金融调控研究/张斌著. —北京:中国金融出版社,1995.5

ISBN 7-5049-1396-0

I. 宏…

II. 张…

III. 宏观管理:经济管理-金融-中国研究

IV. F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 04401 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:北京广益印刷厂

开本:850毫米×1168毫米 1/32

印张:11.875

字数:305千

版次:1996年8月第1版

印次:1996年8月第1次印刷

印数:1—4000

定价:19.50元

目 录

第一章 货币需求机制	(1)
第一节 货币需求质和量的一般考察	(1)
第二节 中国货币需求的形成机理	(5)
第三节 中国货币需求机制的特征概括	(15)
第二章 中国宏观金融理论模型分析	(22)
第一节 简单凯恩斯模型的不适应性	(22)
第二节 中国经济简化的货币流量帐户	(25)
第三节 中国货币市场的一般均衡模型	(28)
第三章 宏观金融调控目标	(40)
第一节 宏观金融调控目标变量及选择基准	(40)
第二节 宏观金融调控目标变量设定的理论分析	(45)
第三节 中国宏观金融调控目标变量的选择	(56)
第四章 宏观金融调控的传导机制	(63)
第一节 宏观金融调控机制的静态构造	(63)
第二节 中国宏观金融调控机制的动态运行	(77)
第三节 中国宏观金融调控机制的特征	(92)
第五章 宏观金融调控中介目标函数	(96)
第一节 政策工具、中介目标与最终目标 ——中介目标设置的内容和要求	(96)
第二节 中国宏观金融政策中介目标的界定	(103)
第六章 宏观金融调控工具	(111)
第一节 宏观金融调控工具选择基准与发展中国家的 宏观金融调控工具	(111)
第二节 中国的宏观金融调控工具与创新	(120)
第七章 开放经济系统中的宏观金融调控	(144)
第一节 开放经济中的总量平衡	(144)
第二节 国际收支平衡的决定与调节机制	(156)

第三节	国际收支平衡与宏观金融调控·····	(166)
第八章	社会主义市场经济中的宏观金融调控·····	(178)
第一节	模式构造:以市场金融调节为基础, 以计划金融调控为主导·····	(178)
第二节	构造新型宏观金融调控机制的理论前提 和实证分析·····	(189)
第三节	新型宏观金融调控机制的系统设计·····	(193)
第四节	社会主义市场经济中宏观金融调控机制 的运行·····	(204)
第九章	反经济周期的宏观金融调控·····	(212)
第一节	波动——中国经济运行的基本特征·····	(212)
第二节	中国经济波动的传导机制·····	(221)
第三节	中国经济波动中的货币供给波动周期及其 特征·····	(227)
第四节	调节经济波动的宏观金融目标与方式·····	(230)
第十章	财政政策与宏观金融调控·····	(238)
第一节	财政政策与国民产出的联系 ——财政政策工具及传导·····	(238)
第二节	中国财政政策的传导和调控机制·····	(249)
第三节	财政政策与宏观金融政策的耦合·····	(255)
第十一章	产业政策与宏观金融调控·····	(267)
第一节	产业结构和产业政策·····	(267)
第二节	产业政策机制 ——产业政策运行态和偏差协调·····	(274)
第三节	现存产业结构的缺陷与今后的产业政策·····	(281)
第四节	产业结构偏差协调工具 ——宏观金融调控机制·····	(286)
第十二章	对外贸易与宏观金融调控·····	(298)
第一节	国际贸易与国民经济均衡的关系·····	(298)
第二节	人民币汇率杠杆对国际收支平衡的调节·····	(319)
第三节	宏观金融政策对国际收支均衡的调控·····	(323)

第十三章 宏观金融调控与通货膨胀·····	(333)
第一节 货币与通货膨胀理论·····	(333)
第二节 通货膨胀传导机制·····	(340)
第三节 预期理论与通货膨胀预期·····	(355)
第四节 通货膨胀的经济效应——一个特例·····	(360)
第五节 反通货膨胀的宏观金融调控·····	(368)
后记·····	(373)

第一章 货币需求机制

货币的供给与需求理论是宏观金融理论的核心。它是通过研究国民经济变动与货币需求数量的关系，研究货币数量变动后经济部门的各种调整适应活动对国民经济运行可能产生的实际影响，从中找出规律，以指导和评价宏观金融调控政策的规定与操作。没有货币供求理论对实践的指导，中央银行就无法把正确或错误的政策主张同实际的货币数量联系起来，只能依靠经验数据来具体操作，就会使货币供给与需求处于大幅度波动的状态，就会助长经济波动的幅度。事实证明，提高货币供给的科学性已经成为当前货币供求理论研究刻不容缓的任务。

第一节 货币需求质和量的一般考察

一、需求、货币需求、货币需求实质

（一）需求

经济学意义上的需求是能力与愿望的统一。一般意义上的需求是指一种欲望，一种纯心理上的占有欲，表现为一种主观的、单方面的愿望，它同个人经济利益及其社会经济状况无必然联系，因此，它没有明显地形成边界和统一的变动规则。当我们在经济学意义上讨论需求并探索其涵义时，需求就是一种能力与愿望的统一。经济学在考察需求时，尽管也研究需求的动机和欲望等心理因素，但更重要的是赋予这种愿望以相对确定的经济关系为前提，把这种愿望与保证愿望实现的经济能力结合起来，因此，经济学意义上的需求往往是指由需求主体经济利益决定的动机和行为，是购买的愿望与有货币支付能力的统一，即有支付能力的需求。它的形成、发生和变动都与一定的经济利益和经济关系相联系，并由后者所规定。所以，有支付能力的需求有量的界定，并有统一的变动规则。正因为如此，需求才成为我们研究的客观对象。

（二）货币需求

货币需求具有更深意义上的涵义。货币需求是一种特殊的需求形式，它的基本内容包括：（1）货币需求是需求能力与需求愿望的统一。所谓需求能力就是与占有货币相对应的可支配收入，借款或其他形式的资金来源；所谓需求愿望就是由货币需求主体经济利益决定的各种动机和行为；（2）货币需求本质上是人们对一般价值形态的需求，这是货币需求的基本涵义；（3）就社会总体而言，从货币的交换行为出发，货币不仅仅是一种媒介物，在作为这种媒介物的同时，货币为整个社会提供了一种满足经济成长的需要的运行机制。

1. 与商品需求相比较，货币需求表现为对价值形态的需求，而不是对使用价值形态的需求。货币“饥不可食，寒不可衣”，人们需要它是因为它具有一种特有的社会性能——历史形成的一种独占的或垄断的社会性能，有了货币人们就能够用它交换自己所需要的有用物。因此，货币需求本质上是人们对一般价值形态的需求。

2. 从持币主体而言，货币是作为价值形态的资产存在的，所以西方经济学家倾向于把货币作为一种流动性的金融资产。无论在理论上作何种解释，对任何持币主体来说，货币都是作为一种现实的资产来持有和使用的。因此，可以这样说，对于任何经济主体，货币都是一种特殊的、以价值形式表现出来的资产，这一命题毋庸置疑。

以上两点是货币需求最一般的涵义，但是，从产品经济——以实物配置为主体的社会经济形态到现代商品经济——以价值运动调节实物运动的社会经济形态的过渡，使我们不得不从更深的层次上来把握货币需求问题。

（三）货币需求的实质

货币作为经济社会中的一种媒介物，它不能向社会提供任何直接消费，而是向社会提供作为手段物的一种服务，这种服务能使整个社会运行的效率提高，就像机器上涂了润滑油，尽管润滑油不能直接产生能量，但它能使机器运转减少摩擦，提高机器能量输出的效率。社会需要货币就在于货币能润滑和调节经济运行的内部和外部环境，从这个意义上讲，社会需要货币且不被其他物品所替代，关键在于货币

较其他物品能够提供一种更高的效率^①。所以，诸如货币、货币制度，以及与货币相关的价值形态杠杆，以货币为主要调控手段的宏观金融调控政策和财政政策等，已成为国民经济正常运行不可缺少的一种经济秩序，或者说是一种机制，现代经济社会就是借助这种机制来优化资源配置，节省社会劳动，提高社会工作效率的。

二、货币、货币需求量、货币必要量

（一）货币

在我们对货币需求进行定量分析时，有两方面的问题必须解决，一是从哪个角度来确定货币的概念；二是关于中国货币概念的定量观察问题。

多少年来，中国经济学界习惯于从货币的本体出发，把货币作为一般等价物来考察。西方经济学界则更倾向于把货币作为一种流动性的金融资产。事实上，从价值的角度分析，任何经济主体持有的货币，都是他的真实资产（或实际资产）的价值表现，每个人持有货币的多少，就表示他占有社会财富的份额，每个企业持有的货币量就代表了它对社会资源的占有量。例如，我们在考察储蓄、投资以及整个社会货币需求时，货币就不仅仅是一般等价物，货币更主要是联系现在与未来的一条经济纽带，是一种带有时间价值的资产形式，利率是它对未来的贴现值。因此，按照流动性标准，货币概念的基本命题是，对经济主体而言，货币是一种流动性资产。

其次是关于货币量的界定。西方经济学家广泛采用的统计方法是，根据货币的流动性差别，货币功能的强弱，把货币划分为几个层次，得出：

$$M_0 = \text{通货}$$

$$M_1 = M_0 + \text{商业银行活期存款}$$

$$M_2 = M_1 + \text{商业定期存款}$$

$$M_3 = M_2 + \text{非银行金融机构存款}$$

一般地都把货币量定义为 M_1 和 M_2 ，二者的区别仅在于狭义和广义之分。如何准确地确定货币量，仅从货币本身无以判断，必须联系

^① 这一命题是由邓乐平博士提出来的，见《中国的货币需求——理论与实证的考察》，中国人民大学出版社1990年版。

到考察对象和考察目的才能作出比较性答案。一般地说， M_1 同价格、短期利率等的关系较显著，用它观察流通中的货币需求量较为适宜。 M_2 同资产选择、投资、长期利率等的关系较为密切，用它观察包括储蓄在内的社会货币量较为逼近。

货币作为一种特殊的资产，它在实现交易媒介和贮藏手段的职能，在任何时候都构成定性货币和定量货币的基本依据，当然，除此之外还必须考虑中国流通中货币的特殊部分，即现金货币，流通中的大量现金是中国整个货币领域中最主要和最为敏感的部分。依据以上分析，我们把中国的货币量定义为：

$$M_0 = \text{现金}$$

$$M_1 = M_0 + \text{城乡居民储蓄存款} + \text{企业存款}$$

$$M_2 = M_1 + \text{基本建设存款} + \text{财政性存款} + \text{农村信用社存款}$$

（二）货币需求量

货币需求理论以货币数量为研究对象，基本概念包括货币存量、货币需求和货币需求量。货币存量是实际存在于流通中的货币总量，它的大小和变动是货币需求因素和供给因素互相作用、相互均衡的结果。货币需求量是特定经济条件下或者为达到特定经济目标所需要的货币存量，即达到或保持宏观均衡的货币存量。

货币需求量有质和量的双重规定性。在理论上，西方经济学把货币需求量定义为社会公众在其收入或资产总额中愿意以货币形式保有的那一部分实际量。这里有两个要点，一是意愿，即愿意持有表示这种需求完全系于公众自身的经济利益；二是这部分货币需求量必须是真实的或实际的货币量。它是按货币的实际购买力调整、计算的货币余额。在实际工作中，货币需求量必须服从统计的货币存量的质的规定性，只有统计存量才能较真实地表现货币需求同宏观经济变量之间的各种弹性相关度，即使分析在资源约束条件下求符合最优条件的货币需求量，也同样需要统计验证。

货币需求量另一重规定性是货币需求量必须是能使经济均衡持续增长的货币存量，因而是消除了经济波动的理论量，必须这样定义才能在事后评价统计存量即货币供给是过度还是不足，才能事前预测将来的经济运行对货币存量的需求，以便识别经济过程的异常变动并及

时采取对策，指导宏观金融政策工具的选择和具体操作，提高宏观金融政策调控的有效性和科学性。

（三）货币必要量

必须指出货币需求量与货币必要量之间的差异。货币必要量是一定时期内流通中所需要的货币量。货币必要量与货币需求量之间的区别表现为：

1. 微观基础内含不同。货币需求量的微观基础包括货币的流通手段职能、储蓄手段职能，是交易动机、财富动机和投机动机的总和需要，因此，不仅对货币收支，还对利率和价格水平作出反应。由于储蓄手段的静态性质及其与货币需求的联系，在理论研究上就引入了对微观货币需求的各种均衡分析，强调效用函数、生产函数和各类预算约束与货币行为的联系。货币必要量的微观基础是货币的流通手段职能，是交易动机的需要，它取决于货币收支的时间轨迹和规模。

2. 宏观整体的价格因素不同。对宏观经济整体来说，货币必要量一般要以价格水平不变为前提，或者一般不考虑价格水平变动，是对应于确定交易规模所必需的货币存量，可以多些但不能过少，因此，货币必要量构成了货币需求的最低限。

货币需求量在很大程度上决定于商品和劳务的价格水平，因此，它必须考虑价格水平变动因素。在不兑现纸币制度条件下，货币需求量可以少些但不能更多，否则会出现通货膨胀。所以，货币需求量是流通吸纳货币的最高限。

第二节 中国货币需求的形成机理

在以往的货币需求理论研究中，我们比较重视货币需求的总量关系以及它作为客体的运动规律的研究，相对忽视对单个持币主体的需求研究和从持币主体的心理因素和动机的角度上考察货币需求的经济行为。事实上，货币需求是一种客观存在的经济现象，它是一种客体现象；同时，货币需求是千万个持币主体通过有目的的理性行为形成的，它又是一种主体行为。货币需求是一种复杂的经济现象，唯有深入到具体的持币主体身上，考察他们的各种利益机制以及由此制约的行为方

式,才有可能比较真实地显示货币需求的真实性,找出其运动规律,以便指导货币供给的计划决策,为货币政策调控提供科学的依据。

一、货币需求主体的界定

我们所说的货币需求主体是指货币的最终需求者,也就是说:(1)它必须是独立的货币收支主体;(2)它是直接的消费者、投资者或储蓄者;(3)它持有货币的根本原因在于其经济利益的规定性。根据这些约束条件,中央银行是纯粹的货币供给者而被排除在货币需求主体分析之外。专业银行是货币供给与货币需求的中介机构,一方面,专业银行可以通过向中央银行贷款、再贴现等方式对中央银行发生货币需求,还可以通过吸收存款等方式把住户部门和企业部门多余的货币集中起来,对净储蓄部门来说专业银行是货币需求者;另一方面,专业银行通过发放贷款,办理承兑、贴现等资产运用业务形成对企业部门和住户部门的货币供给,所以它又是货币供给者。深层次地看,专业银行作为货币需求者是为了实现它的货币供给者的行为。因为专业银行所发生的货币需求行为不是为了直接储蓄、投资和消费,吸收存款的目的是为了发放贷款。如果我们把专业银行作为货币需求主体的话,它至多是一种中间货币需求,而不是最终货币需求,不在我们的考察范围。

除了银行之外,财政部门的货币收支也不表现为最终货币需求,因为财政部门的货币收支实质上是通过财政再分配手段来改变资金产权的结构,是在货币需求总量一定条件下实现货币需求主体的转移,改变货币需求结构。它也具有中间货币需求的一般特征。

根据前定的约束条件,我们把中国经济运行中的货币需求主体概括为住户部门和企业部门:

- (一)住户部门收支行为。它是以个人为主体发生的货币收支行为。
- (二)企业部门收支行为。它是以企业为主体发生的货币收支行为。
- (三)住户部门和企业部门的货币收支总和构成了中国的货币总需求。

二、货币需求主体的货币需求动机描述

我们对所论述的货币需求动机的基本判断是:这种需求动机能体现货币的基本职能,并代表持币者的直接经济利益。某些特殊的经济

行为动机不在我们考察的范围。

在现实的经济生活中，持币主体的动机有多种多样，我们可以把这些需求动机概括为以下三种：

（一）交易性动机

在现代经济社会中，各种交易活动都需要货币来完成，而住户部门和企业部门要支付货币就必须首先持有货币。由于货币收入与支出的时间偏差，住户部门和企业部门为顺利进行交易就必须持有一定量的货币。交易性货币分两部分：一部分是为各种即时交易而持有的货币；另一部分是为近期可能发生的交易而持有的货币。从持币主体看，交易需求主要分为两类：（1）个人消费需求，它是指与个人即期消费相对应的持币动机，其交易对象大体上是生活资料；（2）企业消费需求，企业部门为了维持再生产而持有的货币，企业部门的交易需求所消费的对象主要为生产资料。鉴于本文的中心内容是研究中国的宏观金融调控问题，企业部门的货币需求将成为我们研究的重点。

（二）预防性动机

对无法预测的风险的防范是人类生存的一种本能，住户部门和企业部门对他们未来的收支活动都会有大致的预测，由于未来风险具有不确定性，他们会有临时性和随机性的开支，这种情况一旦发生，他们就不得不把某些非流动性的资产转移出来，这就会花费较高的费用。对住户部门来说，持有一部分货币可以增加安全感，在现实消费与未来消费之间取得某种平衡；对企业部门来说，是为了防范市场条件的各种变化，使生产均衡进行的一种保障。

（三）投资性动机

这一动机是由凯恩斯^①的投机性货币动机引申而来的。持币主体在可能的条件下要保留一部分货币用于投资，或增加个人收入，或扩

^① 凯恩斯（John Maynard Keynes，1883—1946），英国著名经济学家，毕业于剑桥大学，第一次世界大战期间曾任皇家印度财政大臣顾问团顾问和英格兰银行的董事。战后参加了巴黎和平会议，1944年，他作为英国代表团的首席代表出席了布雷顿森林会议，为建立国际货币基金组织和世界银行方面作过重大贡献。凯恩斯一生写过许多著作，如《货币改革论》、《通向繁荣之路》等，最有影响的是他于1936年写的《就业利息和货币通论》，被西方经济学界称为“凯恩斯革命”。

大企业积累。由于投资机会是不连续的，持币主体必须保持一定的货币以寻找适当的投资机会。在中国，金融市场不发达，投资的主要形式仍然是以金融机构为中介的间接投资，金融市场还不能对持币主体形成正常的投资机会。即使在上海、深圳等地的证券市场上，有价证券的上市量还不足以影响到社会货币总需求的波动，但是，从改革和发展的角度看，我们必须重视并要研究投资性货币需求对社会货币总需求的影响。

三、货币需求函数

(一) 住户部门的货币需求函数

货币需求函数是描述货币需求与影响其变化的变量之间的对应关系式，旨在用来说明货币需求与影响其变动的变量之间的关系。凯恩斯分析的交易性货币需求函数对现代商品经济社会中的经济主体来说具有一般的意义。交易性货币需求是收入的函数， $L_1=f(y)$ ， L_1 随货币收入 y 的变化而变化， L_1 是 y 的递增函数；鲍漠的“平方根定律” $L_1=C/2=\sqrt{by/2i}$ （其中 L_1 是交易性货币需求， C 为出售债券换取的现金， y 为货币收入， i 为支付期利率， b 为每次买卖债券的费用），则更符合货币经济较发达的市场经济社会。在市场经济社会中，市场机制是调节社会供求、实现社会资源合理配置的主导机制，利率是持币者交易性货币需求的反函数，因为持有货币是利息的损失。在中国，由于个人可支配收入偏低，金融市场不健全，市场机制还没有成为中国宏观经济运行与调节的主导机制，交易性货币需求还不具有充分的利率弹性。在实际经济生活中，真正影响个人交易性货币需求的主要因素有：（1）可支配收入的变化，可支配收入越高，个人用于消费的货币支出越多，交易性货币需求越大；（2）商品和劳务市场的供求态势，如对商品供给短缺程度的预期 s ，预期价格上涨率 p ；（3）储蓄存款利率 r ，对持币者个人来说，利率 r 会直接影响其现金货币持有量，但从宏观货币需求来说， r 变化会引起现金货币与存款货币之间的转化，这种转化只会改变货币需求结构，而不会改变货币需求总量。因此，我们仅把利率作为影响货币需求的参考变量。

把以上分析演绎出一般货币需求函数式： $L_1=f(y, s, p)$ 。

当我们考察住户部门的投资性货币需求时，就会看到银行存款利

率对其具有相当的弹性了。因为住户部门的投资性货币需求实际上是在货币、证券和实物资产之间进行资产选择，选择的标准是资产的收益率。银行存款利率是货币资产的收益率，证券利率是金融资产的收益率，预期价格上涨率是实物资产的收益率。当住户部门进行投资时，就会发生资产持有的替代或转移，由此引起投资性货币需求的变化。因此，住户部门的投资性货币需求函数可以表达为： $L_2=f(r, br, p)$ (br 为证券利率，p 为预期物价上涨率)。

如果我们不作详细分析，就可以把预防性货币需求归并入交易性货币需求之中。住户部门的货币需求函数就表示为： $L=L_1+L_2=f(y, s, p)+f(r, br, p)$
 $=f(y, s, p, r, br) \dots\dots\dots (1)$

在这个函数关系中，如果是双重经济体制模式，r 和 br 可以作为一个参考变量，即 $r=0, br=0$ ，住户部门的货币需求函数就表示为： $L_1=f(y, s, p) \dots\dots\dots (2)$

在市场经济体制下，因要素流动可以充分调节供求，不存在短缺，所以 $s=0, L=f(y, p, r, br) \dots\dots (2)$ 。

(二) 企业部门的货币需求函数

为了分析方便和明了，我们把企业部门的货币需求分为经营性货币需求和投资性货币需求，前者是企业部门为了维持简单再生产而持有的货币，后者是企业部门为了增加盈利扩大生产规模（实物资产投资）或购买债券（金融资产投资）而持有的货币。为了更清晰地反映中国货币需求的形成、变动与发展的轨迹，我们将较详细地刻划企业部门货币需求的决定机制与形成因素，最后给出企业部门的货币需求函数。

我们可以从两个方面来考察企业部门的货币需求。

1. 企业部门货币需求的决定机制。中国企业部门的货币需求通常分为两类：(1) 流动资产投资形成的存货投资，即经营性货币需求，如企业购买各种原料、辅助材料等的货币支出；(2) 基本建设和技术改造投资形成的固定资产投资，即投资性货币需求，如企业建设厂房、购置设备、雇佣新工人等的货币支出。在市场经济社会中，企业部门的货币需求行为主要受市场规则的支配，具有明显的形成边界和统一的

变化规则，其形成边界是投资的边际效益。在这个边际效益范围内，厂商会增加对实物投资的货币需求，而当投资的边际收益为零或小于零时，厂商就很难增加对实物投资的货币需求。因此，资本边际收益就构成了决定企业部门货币需求的基础。企业部门货币需求变动规则是我们在前面所述的资产收益率：银行存款利率、证券利率和预期价格上涨率。资产收益率上升，企业部门就会增加存货，扩大固定资产投资规模，从而拉动企业部门货币需求增加（包括经营性货币需求和投资性货币需求），反之，企业部门的货币需求就会减少。在中国，企业部门的货币需求主要受两个因素的影响：一是市场规则，即资本的收益率；二是计划规则，国家或政府部门直接对企业规模、发展速度、乃至产品品种都进行计划规定，生产什么，生产多少不是由企业自主决定。改革之前计划规则在企业生产经营中具有决定作用，市场规则服从于计划规则。在这种背景下，企业部门的货币需求就直接由国民经济发展计划来决定。也许是发展中国家经济发展过程中的内生机制的作用，国民经济发展计划具有明显的扩张性，从而使企业部门的货币需求总是处于一种“饥渴”和“亢奋”状态。

企业部门货币需求的决定过程可以概括为：企业部门生产发展计划→地方政府部门和上级主管部门→地方国民经济发展和国民经济发展部门计划→国民经济发展计划。企业部门货币需求的决定程序是经过“自下而上”和“自上而下”的计划编制和计划分解实现的。企业部门生产发展计划的综合就是国民经济发展计划，国民经济发展计划是由国家生产发展计划和国家投资计划组成，前者决定了企业部门的货币总需求，后者决定了银行的货币总供给。在这个决定过程中，银行部门既不能对企业部门的货币需求行为发生影响，也不能对国家经济发展计划有任何作用。因此，我们说，企业部门对银行的货币供给的倒逼机制的根源就在这里——企业部门货币需求的决定机制。

2. 企业部门货币需求的形成。企业部门货币需求实现有两个渠道：一是企业内部积累，包括动用货币存量和放弃利润提取两部分。企业可以动用每年从利润中提取的生产发展基金，或从销售收入中提取折旧基金用于基本建设和技术改造投资，这两项资金运用属于企业的投资性货币需求。如果企业动用在银行的存款、收回拖欠的贷款等用于

购买原材料等生产要素以扩大产量，这些资金运用也属于投资性货币需求之范畴。内部积累只是对既有货币的运用，不涉及新的货币需求的形成。二是外部负债，包括直接融资和间接融资，在间接融资占主导地位的经济生活中，企业部门的货币需求增加主要来自于银行贷款。根据我们统计，工业企业流动资金平均占用额中银行流动资金贷款占88.2%，固定资产贷款与用于固定资产投资的自有资金的比为18.7%^①。企业部门间接融资占主导地位的主要原因是：（1）从企业融资方面看，间接融资具有适应资金规模小和风险低的特点，也比直接融资方便得多；（2）从信贷资金供给方面看，间接融资是与中国投资引导经济增长模式相适应的，为了保证企业部门生产规模能迅速扩大，银行以低于均衡利率的水平向企业部门供应资金是完全必要的。

企业部门货币需求的实现可以从微观和宏观两个方面来考察。从宏观上看，国民经济发展计划一旦被批准，就取得了严肃性和合法性，对银行部门的货币供给和企业部门的货币需求都具有很强的约束性，特别是指令性计划。企业部门必须完成国家的生产计划，银行部门必须实现国家的综合信贷计划。因此，在国民经济发展计划的约束下，企业部门的货币需求就形成了。从微观上看，企业部门货币需求的形成是通过国家综合信贷计划的分解来实现的。

企业部门的货币需求分为增加存货投资的流动资金贷款需求，包括计划内定额流动资金贷款和计划外超定额流动资金贷款，以及为扩大生产规模的固定资产投资的固定资产贷款需求，包括基本建设贷款和技术改造贷款。固定资产贷款是指令性计划，不经批准不得突破，而一旦银行批准了企业部门的固定资产贷款，投资计划就必须实现。计划内定额流动资金贷款虽然不像固定资产贷款的计划强度那样硬，但这一计划银行也必须保证完成。按照计划性大小来划分，企业部门的货币需求分为计划性需求（ C_{p1} ）和非计划性需求（ C_{p2} ）； $C_p = C_{p1} + C_{p2}$ ，银行部门对计划性货币需求实行计划配给，配给的标准主要是：（1）计划性原则、物质保证性原则和偿还性原则，即“贷款三原则”。

^① 银行信贷资金管理办法规定，企业固定资产投资中，自筹资金必须占总投资的30%，但在实际执行中，大部分项目都达不到这一比例。