



中财 80002198

国民经济和社会发展总体研究丛书

国务院国民经济和社会发展总体研究协调小组办公室组编

中国：九十年代的货币政策

中国人民银行课题组

中央财经学院图书馆藏书

总号 400794

书号 F12-51/1-3

中国经济出版社

(京) 新登字 079 号

责任编辑：黄允成

封面设计：高书精

中国：九十年代的货币政策

中国人民银行课题组

*

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街 9 号)

各地新华书店经销

北京彩虹印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 $1/32$ 5.625 印张 103 千字

1994 年 1 月第 1 版 1994 年 1 月第 1 次印刷

印数：1—3000

ISBN 7-5017-3008-3/F·2119

定价 6.00 元

《国民经济和社会发展总体研究丛书》

主 编：罗 干

副主编：袁 木 马 洪 桂世镛

编 委：项怀诚 高尚全 李绪鄂

罗植龄 陈 元 郑家亨

高纯德

编辑部主任：桂世镛

编辑部副主任：王 潼 黄振奇

编辑部成员：李明文 孙乐军 林中萍

梁殿成

《中国：九十年代的货币政策》

主 编：陈 元

副 主 编：张 屯 肖 钢 夏 斌

编辑组成员：谢 平 甘 勇

前 言

《国民经济和社会发展总体研究丛书》是根据国务院总体研究协调小组组织确定的 13 个总体研究课题的最终成果编辑而成的。这一研究历时两年，凝结了国务院有关部门领导和众多经济专家及研究人员的辛勤劳动。为了让更多的单位和个人共享这一成果，我们把本丛书奉献给广大读者。

为了便于读者了解本丛书的背景，现将国务院开展总体研究的有关情况介绍如下：

根据中央领导同志的指示和钱学森同志的建议，为使国家宏观决策科学化，国务院于 1991 年 9 月 3 日成立国民经济和社会发展总体研究协调小组，开展国民经济和社会发展的总体研究工作，着重探讨在建立社会主义市场经济体制过程中，如何从总体上搞好宏观决策和宏观调控。经过两年来的努力，在组织实施我国国民经济和社会发展总体研究工作方面，已经迈出可喜的一步，并取得了初步成果。

1991 年底，国务院总体研究协调小组针对我国的社会经济形势，先行确定了 13 个重大的总体研究课题，并落实了以国务院综合部门为主的课题承接单位。在课题方案设计和课题研究过程中，得到了党中央、国务院领导同志以及有关部门的高度重视和有关方面的大力支持，使总体研究工作得以顺利进行。

按照总体研究协调小组的要求，各课题组在课题研究过程中体现了总体研究的特色：1. 突出总体性。课题承接单位从国民经

济和社会发展全局出发开展研究工作，而不囿于本部门范围。在课题研究角度、政策配套和课题组织等方面贯彻了这一精神，取得了成效。2. 注重实用性和可操作性。在课题研究的整个过程中，课题的研究是为政府决策提供咨询意见和具体方案，并非一般的学术和理论研究；强调了从实际出发，有显明的针对性。从已完成的研究成果看，各课题组都比较注重调查研究，及时地提出了一些较为可行的具体方案。3. 定性研究与定量分析相结合。课题组把分析研究、政策模拟、方案比较建立在计算机应用的基础上，分别建立了若干个数学模型和数据库，为今后我国在总体研究和宏观决策中，实现定性定量相结合，打下了一定基础。4. 集思广益，积极发挥专家学者的作用。总体研究协调小组在审查各课题研究方案和验收鉴定最终成果时，先后邀请了百余位专家学者参加课题的讨论和审定工作，各课题组在研究工作中也邀请了许多专家学者进行课题研究工作，使课题研究能广泛吸收各方面意见，使研究成果更具有科学性和代表性。

目前，13个课题的最终研究成果已经完成。现统一编辑为《国民经济和社会发展总体研究丛书》（目录见封底）。本丛书只是13个课题组的研究成果，不是国务院及有关部委的政策决策，特此说明。

国务院国民经济和社会发展

总体研究协调小组办公室

1993年9月

目 录

九十年代的货币政策·····	1
国民可支配收入分配格局的演变与资金流量分析 ···	52
个人储蓄行为分析 ·····	73
企业收支与通货膨胀控制 ·····	98
银行信贷资产质量现状分析·····	126
利率政策与改革目标·····	144
后记	

九十年代的货币政策

80年代中国经济发展实践表明，金融正在对中国经济运行发挥着日趋重要的作用，但是，同时也孕育着一系列新的引人注目的问题。90年代中国货币政策将面临着远比80年代更为复杂和艰巨的任务。研究中国90年代的货币政策及金融制度，需要从80年代的实践中吸取经验，同时更需要着手解决80年代已经孕育并将在90年代继续发展的重要问题。13年来中国金融体制及其运行机制发生的重大变化，是根源于经济体制的改革和社会资金流动方式的变化，是根源于由改革带来的国民收入分配格局的变化。因此，只有从分析中国近十几年经济及金融运行的过程及结果出发，才可能把握并正视中国经济、金融运行中的矛盾和问题，才可能提出符合中国实际的货币政策和找到符合中国国情的金融体制改革道路。

一、13年来资金运行的轨迹

1978年党的十一届三中全会以后开始的中国经济

改革，首先在农村继而在城市为中国经济注入了前所未有的活力。在1979至1991年的13年中，中国经济获得了巨大的发展，取得了令世界瞩目的成就。1991年国民生产总值达19855亿元，按可比价计算比1978年增长了1.94倍，年均递增达8.6%。这个速度比改革前26年的平均增长6%高2.6个百分点^①。在我国历史上，国民收入由1952年的589亿元增加到3000亿元（1978年3010亿元）用了26年时间，而改革后13年增加到13000亿元。这就是说，改革前国民收入每增加1000亿元要用约9年时间，而改革后则只需用1年时间。剔除物价指数影响，均按1952年价格计算，改革前26年年均增加国民收入80亿元，改革后13年年均增加国民收入377亿元。

随着国民经济规模扩大，人民生活水平有了很大提高。据统计，农民家庭人均纯收入1991年达708.6元，城镇居民家庭人均生活费收入达1544元，分别比1957年增长8.7倍和5.6倍。全国城乡居民储蓄存款1978年底余额为210.6亿元，1991年底达9107亿元，年均增长33.6%，比改革前26年年均增长率13.1%高1.6倍。随着国民经济规模的扩大，国家财政收入和国民积累空前增长。1991年国家财政总收入达3611亿元，比1978年增长2.2倍；全社会固定资产投资规模1991年

^① 注：现有国民生产总值统计仅有1978年以来的资料，缺少建国后到1977年数字，与改革前26年比较，使用的是国民收入数字。

达 5509 亿元,约相当于 1978 年规模的 8 倍。13 年来,我国对外经济交往也日益扩大,进出口总额 1991 年达 1357 亿美元,比 1978 年增长 5.5 倍。总之,经过 13 年改革,我国综合国力有了很大提高,经济建设取得了辉煌的成就。

国民经济取得上述巨大的成就,是在经济体制改革的进程中实现的。首先,改革的整个过程是沿着逐渐扬弃集中计划体制和逐渐引入市场机制的路线进行的。扬弃集中计划体制的结果是逐渐使企业、居民个人成为相对独立的利益主体,而市场机制的引入则进一步使他们逐渐成为相对独立的经济行为主体。二者反映到国民经济运行的宏观层次上,前者改变着国民收入的分配格局,后者改变着社会资金的流量格局。改革 13 年的经济成就,是在利益主体格局重组从而极大地调动了各部门、各阶层的社会主义积极性,促进了经济高速发展的情况下而取得的。当然由这一深刻变革导致的国民收入分配格局的变化,必然又影响原有经济、金融模式的运行,促成新的运行机制的产生,同时也出现了新的矛盾和问题。这是由行政集权的计划经济向市场经济转轨、过渡中必然出现的一种正常现象,也是我们在新的起点上研究、制定 90 年代经济、货币政策的基石。因此,重新审视国民收入分配格局的变化,以及它给金融发展和金融运行带来的巨大影响及问题,不断完善 90 年代我国经济发展和经济体制改革的政策措施,是促进国民经济稳定、持续高效增长的有力保证。

改革开放 13 年来,我国的资金运行出现了哪些显著的特征?

(一) 居民收入显著增长,居民成为持有社会资金的主体

改革开放以来,我国经济取得的巨大成就根源于我国经济体制及经济运行机制的大变革。生产关系的逐步改善,在促进生产力大发展的同时,也带来了国民收入分配格局中,居民个人、企业集体、政府财政三者间关系的变化。其突出特点是:

表 1 国民收入在国家、集体、个人间分布^①

单位: 亿元, (现价)

年 份	项 目	总 额	居民个人部门	政府财政部门	企业及其它部门
1978		3588	1728	1152	708
1985		8558	5295	2325	938
1986		9696	6014	2488	1194
1987		11301	7430	2592	1279
1988		14068	8892	2851	2325
1989		15993	10193	3315	2485
1979—1989 年年均增长%		14. 5	17. 5	10. 1	12. 1

^① 国民收入为当年新创造价值,但本文为分析各部门的收入使用了资金流量核算资料。资金流量核算资料的收入包含有折旧,即相当于国民生产总值的数字,是属于国民毛收入。本文为叙述简便,这里将国民收入毛值(含折旧)称作国民收入。

为反映国民收入分配中国家、集体、个人间关系,上表是按初次分配结果计算的,即财政自各部门取得收入后,尚未作再分配的数字。

表2 国民收入中国家、集体、个人所占比重

单位：%

年 份	项 目	合 计	居民个人部门	政府财政部门	企业及其它部门
1978		100	48.2	32.1	19.7
1985		100	61.9	27.1	11.0
1986		100	62.0	75.7	12.3
1987		100	65.8	22.9	11.3
1988		100	63.2	20.3	16.5
1989		100	63.7	20.7	15.6

1、居民收入持续高增长。

1979—1989年，国民收入年均增长14.5%，同期政府财政部门收入年均增长10.1%，企业及其他部门收入年均增长12.1%，而居民收入年均增长17.5%。居民年均收入增长幅度比国民收入增长幅度高3个百分点，比政府部门收入增幅高7.4个百分点，比企业及其他部门收入增幅高5.4个百分点。

2、居民收入占国民收入的比重持续提高。

居民收入占国民收入的比重1978年为48.2%，1989年上升到63.7%，上升15.5个百分点；同期政府、企业及其他部门收入比重由1978年的32.1%和19.7%分别下降到20.7%和15.6%，分别下降11.4和4.1个百分点。

(二)居民储蓄显著增长，居民积累在社会总积累中的比重迅速提高

国民收入经过再分配和各种转移形成居民、企业、政

府等部门的最终收入（即可支配收入）。各部门获得这些最终收入后，要用于消费支出。收入用于消费后的剩余为储蓄。居民、企业、政府部门的收入用于各部门的消费后，形成这些部门各自的储蓄。改革以来我国社会总储蓄及在居民、政府、企业及其他部门之间的构成如下表：

表 3 社会总储蓄及部门分布^① 单位：亿元

年 份	项 目	总储蓄	居民储蓄	政府储蓄	企业及其他部门储蓄
1978		1411	69	672	670
1985		2768	997	847	924
1986		3649	1354	993	1302
1987		4258	1760	1026	1472
1988		5435	2051	995	2387
1989		6234	2799	997	2438
1979—1989 年均增长%		14. 5	40. 0	3. 7	12. 5

改革以来，我国社会总储蓄的部门分布及比重发生了很大的变化。突出特点是居民储蓄迅猛增长，其在社会总储蓄中的比重迅速上升。

1. 居民储蓄迅猛增长。

1978—1989 年，社会总储蓄从 1411 亿元增加到 6234 亿元，年均增长 14. 5%；同期政府储蓄和企业及

^① 注：本表是根据资金流量资料计算的，对政府及企业部门作了调整。按资金流量表体系，政府储蓄极小，因投资性支出的资金已拨给企业，表现为企业部门储蓄，本表将预算内投资性资金保留在政府部门。

其他部门储蓄年均分别增长 3.7% 和 12.5%，而居民储蓄年均增长达 40%。居民储蓄增长幅度比社会总储蓄增长幅度高 25.5 个百分点，比政府部门储蓄高 36.3 个百分点，比企业及其他部门储蓄高 27.5 个百分点。

表 4 社会总储蓄部门比重 单位：%

年 份	项 目	总储蓄	居民储蓄	政府储蓄	企业及其他部门储蓄
1978		100	4.9	47.6	47.5
1985		100	36.0	30.6	33.4
1986		100	37.1	27.2	35.7
1987		100	41.3	24.1	34.6
1988		100	37.7	18.3	43.9
1989		100	44.9	16.0	39.1

2、居民储蓄占社会总储蓄的比重迅速上升。

居民储蓄占社会总储蓄的比重，1978 年为 4.9%，1989 年上升到 44.9%，上升达 40 个百分点；同期政府储蓄比重由 1978 年的 47.6% 下降到 16%，下降 31.6 个百分点。这反映了计划经济体制下社会资金以财政分配为主体的格局已被打破，政府财政部门在社会储蓄中处于从属地位，居民已成为社会总储蓄的主要部门。

3、居民在社会总储蓄中地位的变化是在居民支出结构变化的大背景下实现的。

改革之前，1978 年居民收入 1785 亿元^①，其中 95% 以上用于吃饭，结余所剩无几，没有多少积蓄。进入改

^① 注：这里使用的居民收入数字是居民可支配收入，图表一居民收入是初次分配收入数字，两者不同的是初次分配收入未包括财政补贴等转移资金。

革时期，随着居民收入的增加，用于消费的比例逐年下降，结余占收入的比重逐年上升。到1990年居民收入比改革前增长约5.5倍，绝对额达到11723亿元，消费只占收入70%，其余除用于建房等实物投资外，金融资产约占其收入的21.3%，比1978年所占比例2.4%是一个巨大变化。这样一种变化必然会对金融运行机制的演变构成重大的影响。

表5 居民收入用于消费、投资的情况

单位：亿元

年 份	项 目	收 入	消 费	投 资	
				实物投资	金融资产投资
1978		1785	1696	46	42
1985		5341	4205	535	601
1986		6252	4632	649	971
1987		7700	5730	796	1174
1988		9244	6708	1022	1514
1989		10780	7923	1032	1825
1990		11723	8225	1001	2497

表6 居民收入用于消费、投资的比重 单位：%

年 份	项 目	收 入	消 费	投 资	
				实物投资	金融资产投资
1978		100.0	95.1	2.5	2.4
1985		100.0	78.7	10.0	11.3
1986		100.0	74.1	10.4	15.5
1987		100.0	74.5	10.3	15.2
1988		100.0	72.6	11.0	16.4
1989		100.0	73.5	9.6	16.9
1990		100.0	70.2	8.5	21.3

4、居民金融资产增加是在消费水平显著提高情况下

实现的。

尽管居民支出中用于消费部分的比重在直线下降，但并不意味消费的绝对水平在下降，相反，却在提高。80年代后半期金融资产年均增长比80年代前半期提高了3.7倍，然而居民消费水平的增长势头丝毫不减，由年均增长358亿元增加到804亿元，后半期年均增长比前半期年均增长高出1.3倍。后半期的消费水平每年以806亿元的水平增长，这在11亿人口的大国，是一个相当快的、了不起的速度。由此也可以看出，改革确实给居民带来了实实在在的利益。

表7 居民消费、实物投资及储蓄的变化

单位：亿元

年 份 \ 项 目	收 入 年均增加	消 费 年均增加	实物投资 年均增加	金融资产 年均增加
1979—1985	508	358	70	80
1986—1990	1276	804	93	379

(三) 居民储蓄通过金融转化为投资，居民成为提供经济建设资金的主要来源

居民储蓄的迅猛增长和居民储蓄在社会总储蓄中的比重迅速提高，直接改变了改革前经济建设资金主要依靠政府积累的格局。上述居民储蓄成为各部门储蓄权重最大的部门这一事实说明，目前我国经济建设的资金积累已主要来自居民家庭部门。

确认这一判断，我们还可以从各部门融资差额即盈余与赤字的角度进行分析。各部门最终收入用于消费后

的剩余称为储蓄，储蓄要用于投资。但是投资量由于部门性质不同，各自是有差别的。居民购买耐用消费品和住房支出视为消费，农民建房作为投资，所以居民部门投资活动很小。居民收入减消费和投资支出后，仍有盈余，这部分盈余通过购买金融资产转移到其他部门使用。企业的职能是生产产品，是主要的投资部门。企业部门的投资如大于该部门的储蓄，出现赤字，其资金不足需从其他部门弥补。政府负责管理公共事业，支出大于收入（不含债务收入的总收入），便出现财政赤字，赤字部分需从其他部门予以弥补。国内各部门盈余及赤字相抵后，表现为国内总盈余或赤字。在现代开放经济条件下，国内总盈余或赤字依靠增减一国的国际储备资产或通过国际资本流动（外资）来弥补。

1978、1985、1987、1989年各年国内各部门盈余赤字情况如下表：

表 8： 国内各部门盈余/赤字情况 单位：亿元

项 目 年 份	国内总盈余/赤字	居民部门	政府部门	企业及其他部门
1978	60	42	11	7
1985	-303	601	-31	-873
1987	-198	1174	-194	-1178
1989	-414	1825	-284	-1955

从上表可以看出，企业及其他部门合计是主要赤字部门，居民部门一直是盈余部门，政府部门则有盈余有赤字。1978年，各部门均有盈余（企业及其他部门主要是行政事业部门和金融部门盈余）。1985年，企业及其他

部门赤字 873 亿元，政府部门赤字 31 亿元；同年居民部门盈余 601 亿元，用于弥补政府、企业及其他部门赤字后，还有 303 亿元缺口即国内总赤字。就国内部门来说，居民储蓄是主要弥补来源。1987 年，企业及其他部门赤字仍很高，达 1178 亿元，政府部门赤字上升为 194 亿元，两大部门合计赤字 1372 亿元；同年居民部门盈余 1174 亿元，弥补了国内赤字的大部分（85.5%），成为国内投资的主要来源。其余一小部分由国际资本流入解决。1989 年，企业及其他部门赤字增加到 1955 亿元，政府部门赤字为 284 亿元，二者合计为 2239 亿元；同年居民部门盈余 1825 亿元，弥补了国内赤字的 81%，成为弥补国内投资资金不足的主要来源。

（四）居民储蓄转化为投资是通过购入金融资产实现的

改革以来居民金融资产形式呈现多样化趋势，但仍以间接金融为主。

随着居民收入及其消费后剩余的持续增长，其持有金融资产的数量及结构均发生了很大的变化。主要特点为：

1、居民金融资产增长速度惊人。

1978 年，居民金融资产余额为 384.4 亿元。3 年之后的 1982 年就突破千亿元大关，以后的 4 年中（1983—1986 年）几乎是隔 2 年上一个千亿元台阶，1987 年之后，增长速度更高，几乎每年增加 2000 亿元，1991 年 1 年增加了 3000 亿元。1991 年末居民金融资产余额达 13520