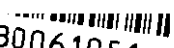


黃 強 著



货币政策与 中国的经济增长

陕西人民出版社

青年经济学博士 中财  B0061051

货币政策与中国的经济增长

黄 强 著

陕西人民出版社

(陕) 新登字 001 号

青年经济学博士丛书
货币政策与中国的经济增长

黄 强 著

陕西人民出版社出版发行

(西安北大街 131 号)

陕西省新华书店经销

西安青山彩印厂印刷

850×1168 毫米 32 开本 12.625 印张 2 插页 273 千字

1994 年 12 月第 1 版 1994 年 12 月第 1 次印刷

印数: 1—2000

ISBN 7-224-03462-2/F·390

定价: 9.60 元

序

货币政策与经济增长问题,是经济学科中一个十分重要又普遍被人们注意的问题。这个问题长时间来被许多学者研究,但见仁见智,并无一致意见。例如,重商主义者即古典的货币主义者认为,货币即财富,即资本,货币充足即资本充足,从而可使国家富裕;古典经济学派则认为,生产要素是土地、资本与劳动力,货币不是现实的生产要素,只是使生产要素结合的媒介,而且认为市场机制足以调节经济,使经济均衡发展。要使市场具备这种功能,又必须有两个基本条件,即国家不干预经济和没有垄断,币值稳定,排除货币数量对价格水平和产出的干扰。一般说来,古典经济学派把货币对经济增长的关系,摆在中性的地位。在现代市场经济体制下,货币对经济增长的关系是重要的,但其重要程度也有不同的意见。现代货币学派认为,货币对经济是至关重要的。凯恩斯学派则认为,就对经济影响而言,货币政策不如财政政策。

我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制。建立社会主义市场经济体制,就是要使市场在国家宏观调控下对资源配置起基础性作用。国家宏观调控应该是间接调控,间接

调控就必须运用财政和中央银行两个部门,财政政策与货币政策两大政策,税率、利率、汇率等经济杠杆。那么,在我国社会主义市场经济条件下,货币政策对经济增长起什么作用,应该如何发挥它的作用,就是一个十分重要的问题。关于这个问题,我国虽发表了一些论文,也出版了一些专著来论述这个问题,但数量不多,而且可以研究和探讨的空间还很大。黄强博士的专著《货币政策与中国的经济增长》一书,主要对决定经济增长的因素,货币政策在经济增长中的作用以及货币政策的取向,货币政策的操作问题,进行了有益的研究。全书紧密联系中国实际,取材广泛,吸取国外经验,在一些重要问题上进行了比较深入的研究,并有自己的创见,不失为一家之言。

国家宏观调控是目前经济理论研究中的一个热门课题,但论著尚少,且许多问题有待深入研究。希望通过出版黄强博士这本专著,能把这个问题的研究向前推进一步。

周骏

● ○ ● ○ ●

内 容 提 要

本书通过研究货币政策与经济增长的关系,探讨货币政策促进经济增长的环节和途径,从而有利于决策部门作出科学的货币政策抉择,以便使中国经济持续、协调地发展。

该书分三个部分:上篇“经济运行与经济增长”主要探讨决定经济增长的因素;中篇“货币政策与经济增长”主要探讨货币政策在经济增长中的作用以及货币政策的取向;下篇主要探讨货币政策的具体操作。

一、经济运行与经济增长

(一)影响经济增长的要素

影响经济增长的要素有:资本投入、劳动力投入、结构转换和技术进步。1953—1978年,我国要素投入对经济增长的贡献为113.51%,其中资本贡献为93.07%,要素生产率的贡献为负数。1979—1990年,我国要素投入对经济增长的贡献为69.7%,其中资本贡献为50.9%,要素生产率的贡献为30.3%。结构转换和技术进步共同对要素生产率起作用,而结构转换对我国经济增长的贡献大大小于技术进步。这里的结构转换主要是指生产要素的自由流动,如劳动力与资本的相互替代,劳动力内部与

资本内部的转换以及优化配置。随着经济发展由低级阶段向高级阶段的演化,这四大要素的重要性会逐步发生改变,要素生产率的重要性将变得越来越突出。我国经济目前正处于由外延型向内涵型发展的过渡时期,在这一过渡时期中资本投入仍具有十分重要的意义,因此资本的积累与形成也占有突出的地位。

经济增长各要素又受到微观经济基础、宏观经济体制、经济政策决策与实施和心理预期等各方面的制约和影响,从而使经济增长的数量、质量和稳定性发生不同的变化。

从微观经济基础来看,我国的国有企业产权关系还不够明晰,与其他所有制的企业还没有处在同一条公平竞争的起跑线上,而且,投资与拒绝摊派的权力还未能真正落实。于是,尽管仍占实现产值和利税的最大比重,但是这一比重正逐步缩小,而且,随着企业留利的逐步侵蚀,企业已丧失其发展的后劲。从宏观经济体制来看,我国的经济体制就像一个一只脚仍缠着裹脚,而另一只脚已经松绑的女人,仍然还是不正常的。笔者认为,经济体制包含所有制结构和经济运行方式两个内容。从而受到了生产力与生产关系的双重制约。经济运行方式又包括目标系统、动力系统、信息系统、决策系统、约束系统、监督系统和调节系统。这些系统共同组成了特定的经济运行方式,如图 0-1。

按以上内容来对经济体制划分,可以有 9 种不同的经济体制,但主要的经济体制仅仅只有 3 种,即计划经济(如朝鲜、古巴等国),市场经济(又包括美国模式、日本模式和德国模式等)和双轨经济(又称过渡性经济)。实行什么样的经济体制取决于各国的政治经济状况和历史地理条件。但是,过渡性体制具有以下弊端:(1)信号撞车;(2)弊病共存;(3)结构调整难;(4)易受外国影响;(5)宏观调控不易掌握。由此,市场经济是历史潮流所向。

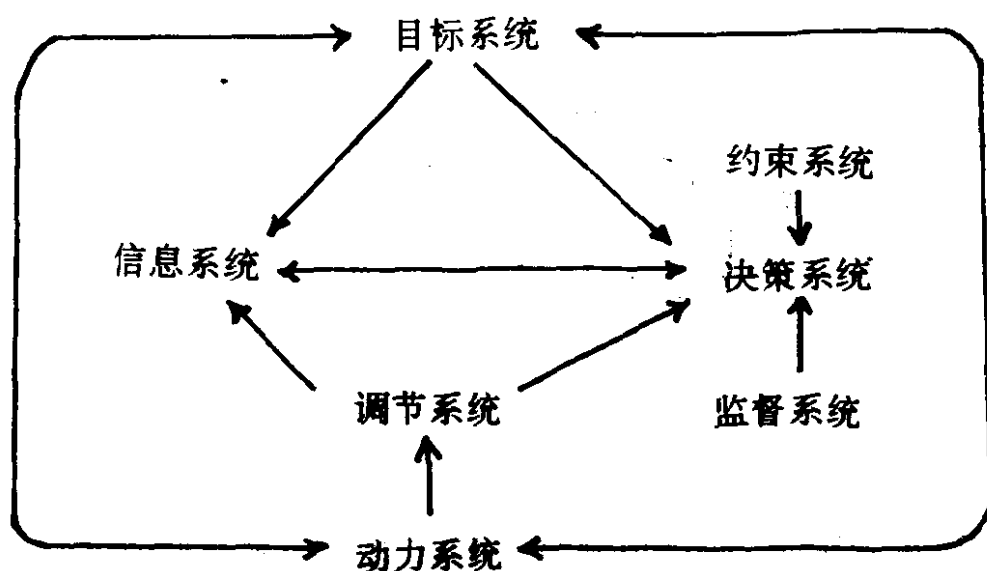


图 0—1 经济运行图

因为，它代表着高度发达的生产力。

由于企业和体制等问题，我国的经济增长受到严重影响。

(二)我国经济增长的特征

我国经济增长的特征是：(1)企业的数量冲动和投资冲动；(2)经济决策的非科学化、非民主化；(3)地方对市场的封锁严重，本位主义抬头；(4)产业结构、产品结构调不动；(5)劳动力素质低、惰性大；(6)固定资产投资效益递减，资金占用严重。以上六点加上资源约束、市场机制不健全和信用膨胀共同促成了周期性货币扩张与通货膨胀，经济波动呈现出周期性、振荡性、投资相关性和摇摆不定性。

(三)经济稳定增长的途径

为促进经济稳定增长，必须：(1)在微观上公平企业税负，放开经营自主权，完善条件扩大股份制试点，逐步缩小并取消指令性计划，如图 0-2。(2)在结构上，允许生产要素自由流动，通过健全市场机制，完善市场体系来使价格和利率真正反映供求关

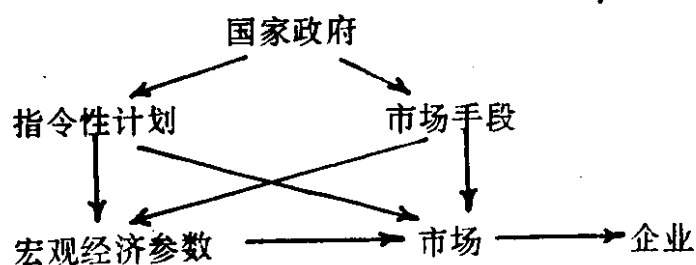


图 0—2 国家调控图示

系；(3)在宏观上，通过把好财政和金融两个国民收入再分配渠道的闸门，控制货币供应量，使之适应经济的增长，并且改过渡性经济为市场经济，并逐步完善它，从而为间接调控打下坚实的基础，并改变经济增长高速低效、振幅较大的局面。

由此可见，货币当局对经济增长的影响是极其有限的。在计划经济中，货币政策是有名无实的；在市场经济中，货币当局在相当大的程度上通过金融市场来影响经济，而金融资产的自由选择又使其影响具有较大的局限性。在技术进步上，由于我国劳动力众多，社会保障制度不健全，资本节约型的技术进步与劳动力节约型的技术进步都是不可行的，因此技术进步须是中性的，它意味着资本与劳动力的比率相对不变，所以资本投入也并非愈多愈好。

二、货币政策与经济增长

(一)货币政策的作用

古典经济学派相信宏观经济的内在稳定性，但是，随着金本位制的崩溃、信用经济的发展和商品经济矛盾的深化，经济的非均衡越来越被人们所强调。储蓄与投资是不会自动相等的，因为决定两者的因素是不一样的，由此导致总供给与总需求的失衡，

所以需要有宏观调节。

货币政策在宏观调节中起着关键的作用,一则货币供给代表着总需求,二则物价与利率有一种紧密的内在联系,物价变动与名义利率的变动有一种正相关关系。因此,货币政策的作用就在于通过货币供给来管理总需求,并通过利率来影响总供给。由于我国是一个短缺经济国家,又存在经济体制的内在性扩张冲动,所以有效供给的增加是比较重要的,它依赖于储蓄的增加和储蓄向投资的转化,只要资源与生产能力还未充分利用,积累与消费的比例合理,劳动就业和基本生活得到保障,储蓄向投资的转化就应受到鼓励。于是,利率的作用就变得相当重要,利率市场化是经济发展的必然趋势。但是,由于国有企业预算软约束,专业银行没有企业化,中央银行还没有独立,市场机制还不健全,价格关系还未理顺等原因,利率发挥正常作用的条件还未成熟。在过渡期间,通过信贷限额来抑制资金的过大需求,并调节产业结构与产品结构,扶持重点项目的上马,仍然是非常必要的。

货币政策对经济增长的影响,可见图 0-3 所示。

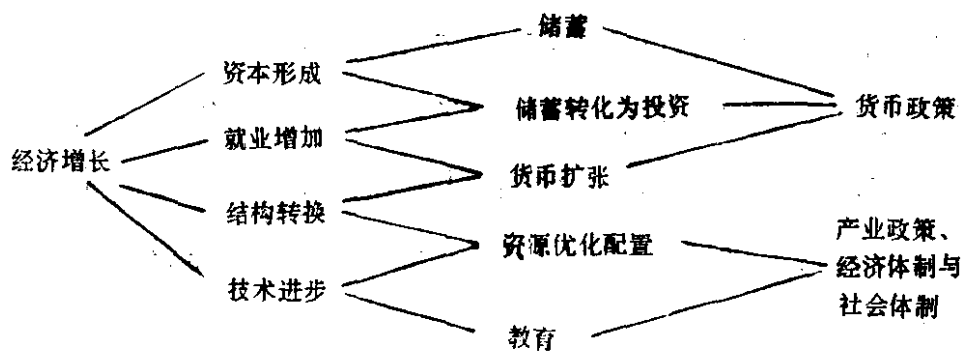


图 0-3 货币政策对经济增长的影响

(二) 货币政策的取向

货币政策的长期取向应是积极主动地促进经济增长,而短期取向应是逆风向的需求调节,在目前的资源约束下,应重视币值稳定下有效供给的增加,保持其作用在有效区域(A、B)内,如图 0-4。

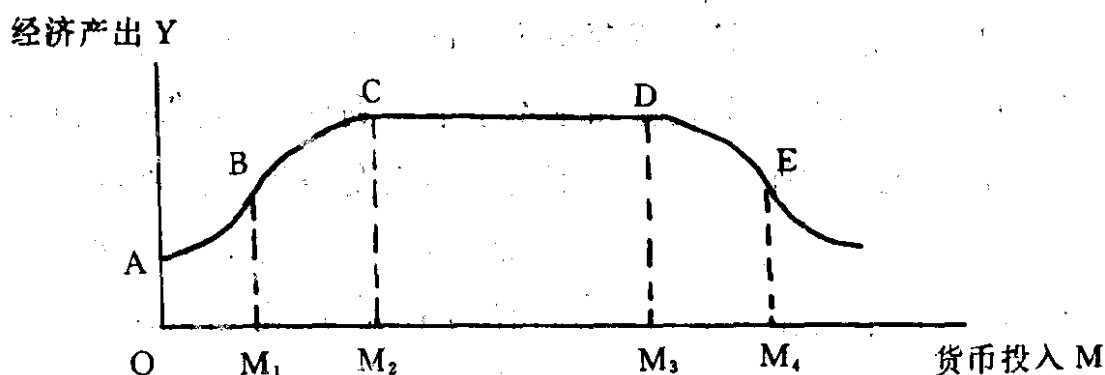


图 0-4 经济增长与币值关系

经济增长目标与币值稳定目标两者并不矛盾,前者是国民经济总的长期目标,后者是货币当局本身的目标。经济增长仅靠货币当局本身是不能完成的,不能由其完成的东西是不应作为目标的,但是,货币当局可以通过适当途径来促进经济增长,资金积累与形成是两个目标联系的有效环节,是扩大再生产的动力,技术进步的前提,抑制物价上涨和实现工业化的手段。为促进资金形成,货币当局可以调高利率,提高储蓄率,健全金融市场体系,放松政府管制,并协助财政部门搞好基础设施建设与国有企业的生产。

(三) 中国经济与金融的关系

经济均衡与货币均衡是各自决定的,经济均衡并不意味着

货币均衡,而货币均衡亦不意味着经济均衡。目前,中国经济中由于信用的不发达,经济对金融的影响更大,如果经济均衡了,则货币均衡的可能性较大。由于较为陡直的 IS 曲线,财政政策较为有效(对经济增长而言),要加强货币政策的有效性,必须使 IS 曲线变平缓,这就需要加强利率的作用,如图 0-5。

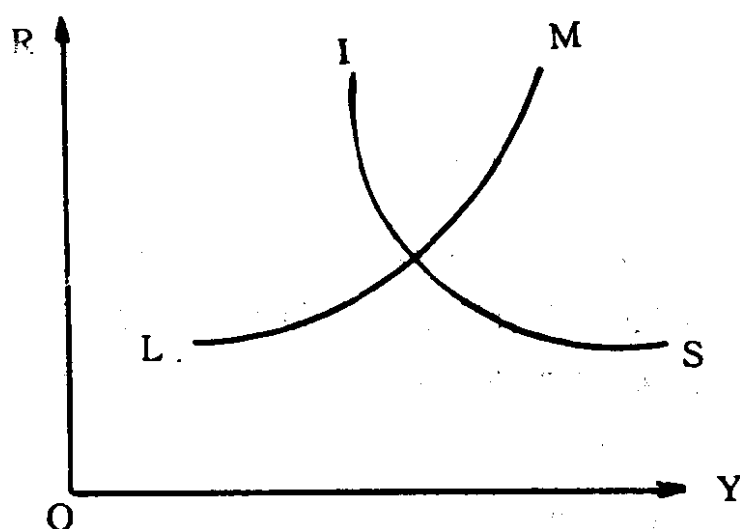


图 0-5 经济均衡与货币均衡的关系

当利率杠杆得以启动以后,经济结构的调节将是比较有效的,以 R_0 、 R 、 M_0 、 ΔM 和 M 分别示中央行利率、专行利率、货币存量、货币增量和货币量,以 P' 、 P' 、 AD 、 ΔAD 和 (AD) 。分别表示平均利润率、利润率、总需求、需求增量和原有需求,则有图 0-6。

在目前利率作用难以发挥的情况下,货币供给又是部分内生的,由此,货币供给不宜经常变动。货币供给的内生性取决于国民收入的水平和经济市场化的程度。这种内生性表现在货币乘数的基本不可控上。但是,由于基础货币对货币增量的贡献度大,货币当局对货币供给是能够有所作为的。不过,这种作为也

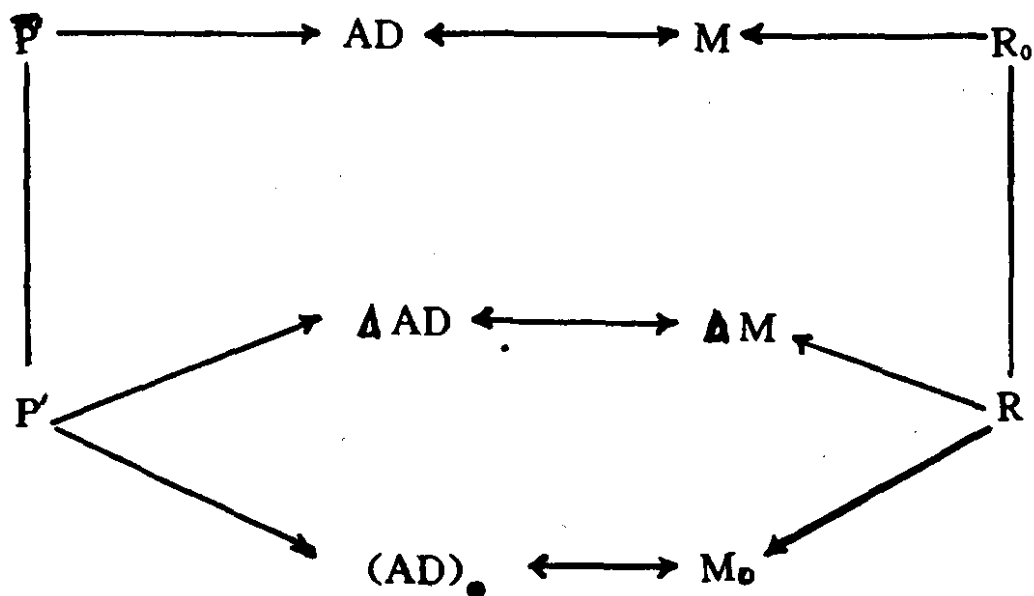


图 0-6 经济结构调节与利率的关系

不能是随意的,它必须符合商品流通和生产发展的需要。例如,根据马克思的理论,货币供给量还应当考虑货币积累和扩大再生产的需要。

(四)货币政策的调节

随着我国经济逐步转变为市场经济,货币政策的作用将越来越大。但是,由于商品经济内在的矛盾和人们认识世界的能力有限,经济波动是避免不了的。正确的货币政策可减缓经济波动的幅度,避免其对经济造成的剧烈震荡。

就我国经济增幅高于物价涨幅这一点,可以判断我国的货币政策对总量的调节还是基本有效的,但是,信贷规模的屡次失控和货币投入产出系数的逐步缩小都在一定程度上影响了货币政策的总量调节效果。当然,货币当局并不一定应对此完全负责,货币政策的作用还受制于以下因素:(1)货币功能的强弱,反映在经济的货币化程度和货币流通速度的正常性这两方面上;(2)经济运行与金融运行的协调性,反映在价格与利率的市场化

及相互沟通程度,经济主体行为的合理性等方面上;(3)心理预期的成熟度,如消费倾向和投资倾向的可变性。在结构调节方面,利率能够调节资金走向和资金构成,但还不能调节产业结构与产品结构,原因在于价格和企业方面,市场经济中的利率发挥作用(主要指调节结构)必须有以下条件:(1)利率正挂并达到一定的合理水平;(2)价格关系已基本理顺,由于要素可以自由流动,价格已能基本反映价值和供求关系;(3)企业预算约束硬化;(4)投资在相当程度上依赖于银行贷款;(5)投资与消费具有利率弹性;(6)中央银行相对独立,具有调整利率的权力;(7)专业银行已基本转为商业银行或实行企业化经营;(8)利率差别合理化,如按贷款风险和期限来确定。

货币政策的负效应反映在政策时滞和通货膨胀上。目前,我国的货币政策时滞有以下几大特征:(1)内在时滞长而外在时滞短;(2)紧缩时滞长而扩张时滞短;(3)产出时滞长,而价格时滞短;(4)外滞长度飘忽不定;(5)经济波动受货币政策的影响较大。为缩短货币政策时滞。我们必须赋予人民银行相对独立的权力,让专业银行走企业化经营的道路,并建立起纵横交错、高度现代化的信息通讯网络。通货膨胀是以零售物价指数来表示的持续的总物价水平的上涨,它由货币发行相对过多引起,其起因来源于经济和金融两个方面。经济方面的原因是总需求大于总供给和供求结构失衡。金融方面的原因是货币供给失控,贷款分布不合理,资产负债相互脱节。从技术上分析,其原因有:需求拉上、成本推进、结构挤压和国外输入等。为了避免较高的通货膨胀,我们应当区分通货膨胀政策与货币扩张政策,后者可以是前者,但前者绝不是后者,适当的货币扩张政策是必要的。适当的货币扩张政策须有三个条件:(1)存在有一定的闲置资源,假

如一些闲置资源能够替代某些非闲置资源,或这些闲置资源只是暂时的闲置,以后是有用的。我国经济中的闲置资源大部分是结构性的,因此它们不能成为货币扩张的理由。(2)市场机制较为健全,生产要素能够流动,从而生产效率将得到充分的发挥。(3)人们仍存有一定的货币幻觉而使一部分货币退出流通。总之,货币供给须依经济状况而定,强迫压缩信贷规模的办法不是永久的,必须设法增加有效供给,这样,经济才得以发展。

三、货币政策的操作

货币政策的目标须以币值稳定为主,稳定货币币值并辅以适当的资金积累是货币政策操作的中心。在进行货币政策操作时可以借鉴西方发达国家的经验。它们的经验证明,通过公开市场业务调节 M_2 是货币政策发展的必然趋势。但是,在条件不具备时,应当先逐步创造条件,然后再仿效之。

在中介指标的选择上,我们应当选择 M_1 , 辅之以 M_2 , 因为:(1) M_1 与币值稳定相关性大,与实际 GNP 的相关性也大;(2) M_1 可操作性较大;(3) M_1 具有较强的可测性;(4)由于证券市场不完善,中央银行资产中还没有国债,调节 M_2 暂时还不具备条件;(5)日本的经验告诉我们,只有当利率市场化之后才应调节 M_2 。

在货币政策的传导机制方面,计划经济与市场经济的货币政策传导机制不一样,前者是比较生硬的,不灵活的,而后者是有一定弹性的,从而两者在传导结构上与功能上表现出诸多不同。由于我国证券市场的不完善、不规范,企业对贷款的高度依赖性和我国结构调整任务的迫切性,目前我国的金融市场应以间接融资为主。为了转换企业经营机制,实行宏观经济的间接调控,我们应通过扩大商业票据的发行,增发中央银行融资债券,

调整利率结构完善其体系,扩大股票的公开发行业,逐步培育票据和证券市场,从而真正利用货币政策传导机制的四大效应即利率效应、资本价值效应、财富效应和心理预期效应。

在货币政策工具的选择上,在短期内中央银行不应放弃信贷规模,但可以建立全国性有偿规模调剂市场,并扩大地方人行调剂规模的比重,同时通过再贷款调节基础货币,使政策性贷款与经营性贷款分开,并减少信用贷款的比重,在一段时间以后可以借鉴日本经验建立财政投融资制度,使专业银行成为真正的商业银行。

在与财政政策的配合上,货币部门应当建立向财政借款的合理制度,规定其借款的金额和期限,并以国债作抵押。财政部门应健全财政体制,合理运用财政赤字。国家在财政状况有所改善后可以实行松财政、紧货币的政策搭配,随着财政投融资制度的建立,又可以搞松货币、紧财政的政策搭配。两者的配合依经济体制、经济运行状况、资金支配能力和调控手段的可行性而决定。

● ○ ● ○ ●

Contract

This dissertation explores the joint between monetary policy & economic growth by studying their relationship for the monetary authority to make a scientific choice of policies to ensure a steady and healthy development of Chinese economy.

The contents have the 3 parts, which discuss factors determining economic growth, the role and inclination of monetary policy in economic growth and the concrete operations respectively.

I. Economic workings and economic growth

1. Factors determining economic growth

These factors are: capital inputs, labor inputs, structural transformation and technological progress. From 1953—78, factor inputs contribute 113.51% to Chinese economic growth, in which capital contributes 93.07%, whereas the contribution of factor productivity is negative. From 1979—1990, factor inputs contribute 69.7% to economic growth, in which capital contributes 50.9%, whereas factor productivity con-