

B

经济蓝皮书®

LUE BOOK OF CHINA'S ECONOMY

2010年 中国经济形势 分析与预测

权威机构 · 品牌图书 · 每年新版

**ECONOMY OF CHINA
ANALYSIS AND FORECAST
(2010)**

主 编/陈佳贵 李 扬
副主编/刘树成 汪同三



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

**2010
版**



经济蓝皮书

BLUE BOOK
OF CHINA'S ECONOMY

2010年 中国经济形势分析与预测

ECONOMY OF CHINA
ANALYSIS AND FORECAST
(2010)

主 编 / 陈佳贵 李 扬
副主编 / 刘树成 汪同三



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目 (CIP) 数据

2010 年中国经济形势分析与预测/陈佳贵, 李扬主编. —北京: 社会科学文献出版社, 2009. 12

(经济蓝皮书)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 1175 - 0

I. 2… II. ①陈… ②李… III. ①经济分析 - 中国 - 2010 ②经济预测 - 中国 - 2010 IV. F123. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 207155 号

经济蓝皮书

2010 年中国经济形势分析与预测

主 编 / 陈佳贵 李 扬

副 主 编 / 刘树成 汪同三

出 版 人 / 谢寿光

总 编 辑 / 邹东涛

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029 网址 / <http://www.ssap.com.cn>

网站支持 / (010) 59367077

责任部门 / 皮书出版中心 (010) 59367127

电子信箱 / pishubu@ssap.cn

项目经理 / 邓泳红

责任编辑 / 周映希 徐小玖 彭 战

责任校对 / 张玉芬 郭红生

责任印制 / 蔡 静 董 然 米 扬

品牌推广 / 蔡继辉

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部

(010) 59367080 59367097

经 销 / 各地书店

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

排 版 / 北京中文天地文化艺术有限公司

印 刷 / 北京季蜂印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

印 张 / 27 字数 / 458 千字

版 次 / 2009 年 12 月第 1 版 印次 / 2009 年 12 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 1175 - 0

定 价 / 49.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,
请与本社读者服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

经济蓝皮书编委会

主 编 陈佳贵 李 扬

副 主 编 刘树成 汪同三

撰 稿 人 (以文序排列)

陈佳贵	李 扬	张 涛	汪同三	沈利生
万东华	彭 战	刘树成	张立群	范剑平
袁 达	丁 琳	陈 磊	李 颖	赵京兴
郑新立	郑京平	李泊溪	张汉亚	郑超愚
秦宛顺	钱士春	王国刚	张跃文	马拴友
王 毅	闫先东	李光磊	张培森	殷克东
孙文娟	黄 娜	李 莉	吴 谦	朱平芳
裴长洪	蔡 昉	杨宜勇	安家琦	李国祥
高素梅	梁 爽	周天勇	舒 庆	陈克新
胡雪峰	石明磊	金旭毅	王贻志	谢识予
王崇举	陈新力	黄应绘	张冠华	王俪容
彭素玲	陈李蔼伦		吴承业	陈燕武
张宇燕	田 丰	余 斌	李建伟	王子先

编辑组组长 齐建国

副 组 长 彭 战

成 员 韩胜军 张 杰 金文藻 曹曼株

主要编撰者简介

陈佳贵 中国社会科学院经济学部主任、研究员，长期从事中国经济研究，著有《企业经营与市场》、《市场经济与企业经营》等。

李 扬 中国社会科学院副院长、研究员，长期从事中国经济相关研究，领域涉及货币、银行、金融市场等，专著《财政补贴经济分析》获1990年孙冶方经济科学奖著作奖。其他代表作还有《中国金融改革研究》、《金融全球化研究》等。

刘树成 中国社会科学院经济学部副主任、研究员，长期从事经济周期理论研究，著有《中国经济的周期波动》、《中国经济周期波动的新阶段》、《繁荣与稳定——中国经济波动研究》等。

汪同三 中国社会科学院数量经济与技术经济研究所所长，研究员，长期从事经济模型理论、方法论及其在经济预测和政策分析方面的研究工作。著有《技术进步与产业结构》、《产业政策与经济增长》、《宏观经济模型论述》等。

中文摘要

本书是在中国社会科学院经济学部“中国经济形势分析与预测”课题组召开的“中国经济形势分析与预测——2009年秋季座谈会”的基础上，由政府部门、科研机构、高等院校等各方专家、学者共同撰写的关于中国经济形势的研究成果。

全书分为综合预测篇、政策分析篇、财政金融篇、专题研究篇、台港澳经济篇及国际背景篇，运用定量与定性相结合的方法，对2009年中国宏观及微观经济层面形势，特别是全球金融危机及其对中国经济的影响进行了深入分析，并且提出了2010年经济走势的预测。

2009年正值新中国成立60周年，面对国际金融危机的严重冲击，全国上下共同努力，我国经济总体上已经呈现止跌回升、企稳向好的趋势，经济增长“保八”的预期目标实现在望。如果说保增长是短期目标，是战术性措施，那么，调结构就是长远目标，是战略性举措。解决经济增长过程中长期存在的各种问题，就必须处理好保增长与调结构的关系。对此，各位专家给出了权威分析。

在具体措施上，做好2010年以及今后的经济工作，实现党的十七大提出转变经济增长方式的任务，并且保持经济平稳较快增长。投资、消费、净出口是观察宏观经济运行的三个重要指标，过高的外贸依存度使得经济体抵御国际经济波动的能力变差，过高的投资增长率也缺乏可持续性。如何促进内部需求、扩大消费，协调“三驾马车”共同拉动我国经济发展，也是专家关注的问题。专家从调整需求结构、调整供给结构、调整要素结构等方面提出了实现结构优化、产业升级的建议。

Abstract

Based on the discussion on the Fall Forum of the Analysis and Forecast on China's Economy in 2009 held by the "Analysis and Forecast on China's Economy" research group of economics division of Chinese Academy of Social Science, this book systematically arranges and comprehensive collects of studies on the China's economy trend written by scholars and experts from governments, research institutions, and universities.

This book have six chapters which focusing on general predictions, policy analysis, fiscal and financial issues, special topics, economies of China Taiwan, Hong Kong and Macao, and international backgrounds respectively. Using both quantitative and qualitative methods, studies analysed the situation of China's macro economy as well as micro economy in 2009 especially under the shock of international financial crisis, and made prediction on the trend of China's economy in 2010.

The year of 2009, as the 60th anniversary of new China, also the international financial crisis cause major impacts on China economy. With the joint efforts of Chinese government, enterprises and households, there are the signs that China's economy has rallied and been on the mend. It is promising to realize the expected goal of 8% growth rate of GDP. While maintaining rapidly growth is a short run objection, to say, tactical measure, optimizing economic structure is a long run goal, to say, strategic measure. To solve problems during the long term economic development, the relationship between maintaining rapidly growth and optimizing economic structure must be balanced. To this issue, scholars and experts provided authoritative analysis.

What Concrete measures should be taken on 2010 and future economic work to fulfill the task of transformation of economic growth way propounded by the 17th Congress and maintain fast yet steady economic growth simultaneously? Investment, consumption and net export are the key indicators of macro economy, while over high foreign trade dependence weaken the capacity against external risk, and unconscionable high investment rate can not be sustainable. The ways to improve domestic demand, stimulate consumption, and harmonize the roles of investment, consumption and foreign trade in economic development also issues concerned by experts. Experts suggest the way to adjust demand structures, supply structures and factor structures in order to optimize economic structure and industrial upgrade.

处理好保增长与调整产业 组织结构的关系

(代前言一)

陈佳贵

2009年,面对国际金融危机的严重冲击,在各方面共同努力下,我国经济总体上呈现出止跌回升、企稳向好的势头,保增长的预期目标可以实现,预计全年GDP的增长速度可以达到8.3%左右。但是,在经济出现快速增长的同时,调整经济结构、转变经济发展方式的任务还十分艰巨。做好2010年以及今后的经济工作,除要继续保持国民经济平稳较快增长外,更重要的是必须处理好保增长与调结构的关系,要更加注重推进结构调整,促进经济发展方式的转变。

经济结构调整包含丰富的内容,它既包括国民收入分配结构的调整,也包括投资和消费结构的调整;既包括一、二、三产业结构的调整,也包括各产业内部结构和产业组织结构的调整;既包括区域结构的调整,也包括城乡二元结构的调整;既包括所有制结构的调整,也包括国有经济的战略调整。保增长和调结构存在着密切的关系,它们的共同目标都是为了使国民经济保持平稳较快的发展,促进经济发展方式的转变,但是两者的侧重点又有不同。保增长关注的是短期目标,是一种战术性措施;调结构关注的是长远目标,是一种战略性举措。因此,我们必须处理好保增长和调结构的关系,把两者紧密结合起来进行。既要实现保增长的预期目标,又要在保增长中促进结构调整。我们出台的宏观经济政策和实际工作部署,决不能为了短期的保增长而忽视经济结构的调整,推迟结构调整的进程;更不能为了短期的保增长而进一步恶化经济结构,增加今后结构调整的难度。我们应当使这两者紧密结合起来,使之相互协调,相互配合。

在保增长中促进结构调整是一个大题目,如何在推进结构调整中保持国民经济平稳较快发展也是宏观调控和整个经济工作的长期任务。为了使两者协同进



行,在当前,重点应该是处理好保增长和调整产业组织结构的关系。

调整产业组织结构是产业结构调整的重要内容之一,是提高产业组织程度的重要保证,是增强国民经济活力、提高国民经济整体效益的重要手段。合理的产业组织结构是与一个国家的产业整体发展水平相适应的,是有利于防止市场垄断、企业间开展有序竞争的,是有利于企业之间发展专业化和协作关系的,是有利于大企业、中型企业、小企业、微型企业协调发展的。

产能过剩、产业组织结构不合理是当前我国经济结构中存在的突出问题。有关资料显示,到2008年底,我国钢铁行业已经形成6.6亿吨的生产能力,且目前在建的能力还有5800万吨,过剩的生产能力达到2亿吨;我国的水泥生产能力达到18.7亿吨,已经超过实际需要,可目前在建的生产线超过400条,还将新增生产能力6亿吨;我国电解铝生产能力已经有1800万吨,需求只有1200万吨左右,但在建的还有200万吨的生产能力;造船、化工、平板玻璃等行业也都存在严重的产能过剩问题。另外,一些有发展前途的新兴产业,如太阳能、风能企业等也存在一哄而上、盲目发展、重复建设问题。据统计,2009年第一季度,24个行业中有19个行业存在不同程度的产能过剩。随着投资的高速增长,产能过剩的问题有可能更加严重。

除一些行业产能过剩外,在我国的制造业中,普遍存在着组织程度差、专业化协作水平低,“大而全”、“小而全”的弊病突出,大企业不大、不强,小型企业、微型企业缺乏特色,优势企业成长缓慢,劣势企业淘汰难等问题。

为了应对国际金融危机的冲击,抑制我国经济短期大幅度下滑的势头,促进产业结构的调整,促进经济发展方式的转变,2008年底,国务院制定了产业结构调整振兴规划。这是一个保增长与调结构相结合、相互促进的规划,我们一定要全面、准确领会其精神,在实际工作中认真贯彻执行。振兴绝不是要盲目增加生产能力,而是要提高各个产业的素质。因此,要把调整和振兴结合起来,不能只强调振兴,而忽视调整。应该抓住当前外需不足、经济增长速度不高、部分企业压力大的有利时机,依靠市场的力量,因势利导,以产业组织结构调整为契机,在产业结构调整中实现产业振兴,在产业结构调整中实现产业素质和效益的提高,在产业结构调整中实现经济增长方式的转变。

在产业组织结构调整中,要发挥政府的引导作用,更要充分发挥市场机制的基础性作用。政府不应该出台政策去救助那些产品落后、能源消耗高、经济效益



差、严重污染环境和破坏生态的企业，这类企业该破产就让它们破产。同时要鼓励优势企业兼并劣势企业，加快兼并重组和淘汰落后产能的进程。

在当前的产业组织结构调整中特别要注意以下几个问题。

第一，要正确对待把企业做大的问题。为了提高产业的组织程度，增强企业的国际竞争力，鼓励少数企业做大做强，形成一批大企业集团是应该的。当前一个值得引起高度关注的问题是，一些省、市的政府和国有资产部门，以做大做强企业为借口，把本地区的同行业的所有国有企业都捏合在一起，拼凑出一个个“大集团”。而它的某些成员过去已经是规模很大、力量相当、产品相似的集团公司，它们彼此只有竞争关系，没有优势互补的关系。在这种集团里，它的总部并不是真正的集团公司，而是不折不扣的行政机构，也就是过去受到广泛批判的先有“儿子”后有“老子”的模式。它们对基层企业收权，对上要权，完全用行政办法管理基层企业。这种做法，形成了从政府的管理部门（工业部、局等）——国资委——行政性集团——上市公司和与其平行的其他公司（集团）——“孙”公司及关联公司等这样一个冗长、低效的管理链。历史已经证明，这种做法、这种模式是低效的，是很难获得成功的。这种模式是20世纪80年代人们大加反对而被否定的行业公司的翻版。组建这种集团是长官意志的产物，是行政权力和资本权力相结合的怪胎。毫无疑问必须旗帜鲜明地加以反对。实践已经证明，发展大企业集团，必须坚持经济手段为主原则，以优势互补为前提，以一个大企业（集团公司）为核心，以产权联系为纽带，以生产能力的重组为主要手段，才能取得事半功倍的效果。

在产业组织结构调整过程中，我们要支持大企业跨地区兼并整合，因为这种兼并整合主要是通过经济手段来实现的，一般效果都比较好。目前企业兼并重组特别是跨省、自治区、直辖市兼并重组仍受到较多行政力量和行政措施的制约。应加强宏观协调，从国家利益层面而不是地区利益层面出发，支持有竞争优势的国有控股企业和民营企业进行异地公司的兼并整合，以加快企业产品结构调整步伐，发挥规模经济效益，为“走出去”吸纳整合全球资源并参与全球竞争提前做好国内“演练”。

第二，要切实解决小企业发展中遇到的困难。小企业在企业总数中占95%以上，而且绝大多数小企业都是非国有企业，它们在繁荣经济、解决就业、扩大出口等方面都做出了巨大贡献。在实施产业调整振兴规划过程中，要更加注重小



企业和微型企业的发展，为它们的发展创造宽松的环境，帮助它们解决发展过程中存在的困难。大量的调查研究结果表明，我国小型企业和微型企业的发展主要面临四个方面的问题：一是企业规模的划分标准存在问题。我国中型企业的规模都比较大，它们的经营模式、内部的管理组织结构、所面临的经济社会环境和大企业是基本相同的，是和小企业、微型企业有很大不同的。所以从政策支持上讲，不应该把它们与小企业、微型企业放在一起，而是应该与大企业放到一起考虑。比如在融资问题上，社会上反映中小企业融资难，但是金融机构拿出的数据证明中小企业融资并不难，问题就出在金融机构拿出的主要是中型企业的数据，而不是小企业和微型企业的数据。我们在调查中发现，中型企业融资也确实不难。此外，统计局把小型企业的规模规定得偏大，把很大一部分应该划分到中型企业的企业也划到了小型企业类型里。为了使鼓励小型企业和微型企业的政策更有针对性，应该根据形势发展的要求重新确定、划分中型企业和小企业的标准，最好增加微型企业的档次。二是发展小型企业、微型企业的社会支持系统还不健全。行政管理系统、融资和担保系统、信息提供系统、技术服务系统等都还需要大大改善。三是政府政策的针对性不强，落实不到位。已经出台的鼓励中小企业发展的措施，都是针对中型企业的，小型企业、微型企业很难享受到。四是企业自身的素质需要大大提高。除加强企业内部管理、提高管理水平外，小企业要根据自身的情况，向小而专、小而精、小而特、小而强的方向发展。应形成大企业、中型企业、小型企业、微型企业之间既有合理分工又协调发展的产业组织结构。

第三，必须加速推进垄断行业的改革。首先，要逐步解除管制，降低进入门槛，鼓励非国有经济成分进入目前的一些垄断行业，把这种垄断行业逐步改造成竞争性行业。其次，国家要逐步取消这些行业享有的某些特权，政府不应该对它们进行特殊扶持、特殊照顾，使它们获得垄断利润；不应该让它们负盈不负亏，有了盈利就乱发工资、奖金，发生了亏损就要国家补贴。要把它们推向市场，成为自主经营、自我发展、自我约束、自负盈亏的市场竞争主体。再次，要加强对这些行业的监督，把这些企业的国有资本经营纳入国家预算管理，国有资本要实行有偿使用。这些行业的产品、服务的定价要更加透明。

第四，继续推进行业协会的改革。改革开放以来，特别是裁减工业部、局之后，我国的行业协会有了很大的发展，一些行业协会的作用也在加强。但是目前



我国行业协会的行政色彩太浓，多数行业协会还没有发挥应有的作用，应该继续推进改革。行业协会应该是企业自愿参加，内部实行民主管理的民间性组织；应该是沟通企业和政府之间的桥梁，在为企业服务中实现自我发展；不应该由财政拨款，办成为行政机构或者变相的行政机构。同时，政府也应该继续放权，不要把那些本应该由行业协会来做的事都揽到自己身上。否则行政管理机构的改革很难取得进展，取得的成果也很难巩固，总是走不出改革一次，机构就膨胀一次的怪圈。

2009年10月10日

金融形势和货币政策：判断及建议

(代前言二)

李 扬

一 2009 年和 2010 年经济形势：总体判断

2008 年底以来，我国经济在较短时间里经历了止跌、企稳、回升等几个阶段。随着一揽子经济刺激政策的逐步落实并渐次发挥作用，国内经济已经显示出较为明显的复苏迹象。2009 年第三季度 GDP 增长达到 8.9%，预计，全年 GDP 增长速度可达到 8.3%。

我们认为，2010 年国民经济增长保持 8% 以上水平应无问题。根据有二：第一，从国内因素看，消费需求保持平稳向上，投资需求可以保持相当的强度，出口对经济增长的贡献将从 2009 年的负数转为 2010 年的正数。综合起来看，国内因素将能够保证 2010 年的国民经济沿着 2009 年的势头继续向上。第二，从国外因素看，全球经济已经企稳，尽管在短期内很难恢复到危机前的水平，但终究回归了正增长的路径。据我们研究，净出口对中国经济增长波动的影响率在 65% 左右。基于这种联系，全球经济的企稳，将对我国经济增长产生正的影响。

基于上述判断，我们认为：2010 年经济工作和宏观调控的工作重点可以不特别关注“保增长”，而应把调整结构和深化改革置于首要位置。

二 正确判断 2009 年的货币信贷数据和货币政策操作

2009 年，我国货币供应和信贷增长均达到创纪录的水平。对此，人们普遍存有疑虑。这些疑虑根源于对 2009 年的货币信贷数据和货币政策操作态势的判断上。因此，我们需要对这些数据进行认真分析。

这里涉及三个层面的问题：其一，2009 年的货币供应和信贷增长究竟意味



着什么？其二，如此高速增长的货币和信贷供应，其动力来自何处？具体而言，货币信贷高速增长，究竟是央行货币政策操作所致，还是经济中的其他因素所致？其三，如果货币和信贷供应的高速增长并不主要归因于中央银行的货币政策操作，则明年的货币政策当作何选择？

1. 对 2009 年货币和信贷扩张的判断

中国的货币供应结构相当特殊，这就是，存款在货币供应总量中占据相当大的比重。例如，2009 年 9 月底，M2 中，各类存款占 93.8%；M1 中，各类存款占 81.5%。这就是说，存款的变化在相当程度上左右着中国的货币供应变化。基于这种联系，存款和贷款之间的关系，便成为理解我国货币和信贷增长动态的关键因素之一。

存款和贷款的关系，可能是存款引致贷款，也可能是贷款引致存款，两者的经济运行意义完全相反。如果存款的增加主要归因于原始存款增加（这是国民经济增长所导致的），则货币供应基本上是中性的；反之，如果存款的增加归因于贷款增加（这是银行体系存/贷款操作导致的），则货币供应是扩张性的。我们判断，中国目前的情况以前者为主，即基本上是中性的。

进一步，我们还须分析存款增加的结构。在正常情况下，企业、居民和政府存款在总存款中的占比是相对稳定的。因此，一旦某一部门的存款发生非常规的变化，必须引起我们的注意。这种情况在今年确实就发生了。如果说今年我国的存款增长率达到创纪录的水平，那么，企业存款的增长更是前所未有的。1~9 月，全社会存款增长 11.75 万亿元，而非金融性公司存款就增加 6.64 万亿元，占 56.5%，其中企业存款增加 5.6 万亿元，占 47.6%。在历史上，非金融性公司存款占比一般只在 30% 左右。相比之下，今年以来企业存款的增长就显得不够正常，进一步，其宏观政策的含义也就有了较大的变化。

我们认为，在货币供应和信贷增长均十分迅速的情况下，非金融性公司特别是企业存款高速增长，有着两个含义。

（1）一部分银行贷款在今年并没有形成借款机构的现实购买力，而是通过存款的跨期作用，构成这些机构在下一年的购买力。这意味着，今年的高速增长的货币供应和信贷增长，并没有那么强的刺激力。

（2）由于贷款通过存款实现了跨期转移，即便明年的货币和信贷增长率低于今年的水平，亦不会产生较强的紧缩效应。



2. 在货币和信贷高速增长中，央行起什么作用？

人们习惯于认为，货币和信贷的扩张或紧缩，是央行的事情。这是一个传统的概念，无论在国际上还是在国内，这种概念已经不甚适用。这里当然涉及相当复杂的金融理论，但亦可通过简单的现象予以说明：如果货币供应和信贷供应的高速扩张归因于央行的政策操作，则我们理应看到今年央行的货币政策操作具有相当强的扩张性。但是，实际情况并非如此。

央行若实行扩张的货币政策，可以有价格手段和数量手段，主要包括：①降低法定准备金率（价格和数量手段），②降低利率（价格手段），③增加储备货币的供应（数量手段），④向市场上净投放流动性（数量手段）。

不妨逐个观察今年以来的变化。

（1）法定准备金率今年没有变化。

（2）今年，由央行决定的基准利率也没有变化。但是，若干市场化的利率则经历了较大变化，分月度观察，在6月底之前，市场利率比较低落，但自7月开始，则逐渐上扬（见图1）。

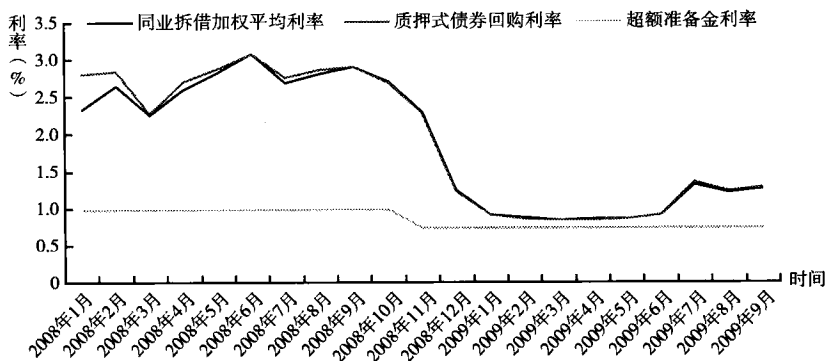


图1 2008年以来央行基准利率变化

（3）储备货币的供应减少。虽然从2008年以来，中央银行资产负债表的总规模仍然保持增长，但增速呈明显下降趋势，央行总资产增速由2008年1月的49.2%降至2009年8月的5.9%。

与中央银行总资产规模增速下降相对应的是央行负债规模增速的下降，其中，储备货币增速降幅明显。储备货币存量同比增速由2008年1月的49.2%降至2009年8月的5.9%（见图2）。并且，储备货币存量由2008年12月底



的 129222 亿元下降到 2009 年 8 月底的 124536 亿元, 2009 年以来净减少 4686 亿元。

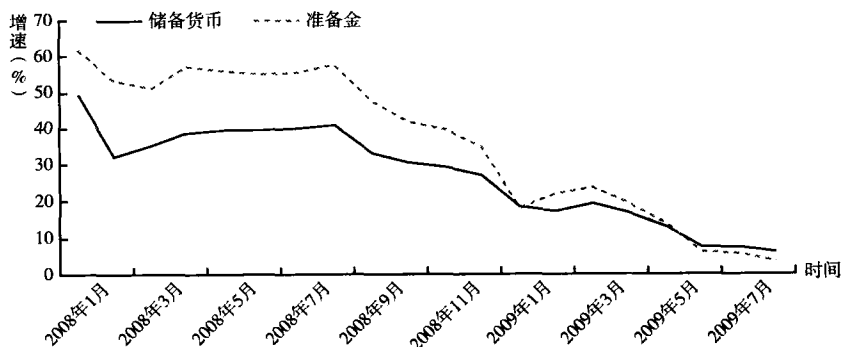


图 2 2008 年以来储备货币存量变化

(4) 向市场上投放的流动性, 与 2008 年和 2007 年相比, 也是相对减少的。这意味着, 相比 2007 年和 2008 年, 2009 年央行在流动性管理方面, 事实上是相对紧缩的 (见下表)。

单位: 万亿元

时 间	2009 年 9 月前	2008 年	2007 年
公开市场操作净投放	0.7878	-0.7879	0.5333
外汇占款	1.6943	4.0054	2.9397
总 计	2.4821	3.2175	3.4730

总之, 从以上四个表现货币政策松紧的主要指标看, 今年以来, 我国货币政策操作事实上是中性偏紧的。

3. 2009 年货币政策操作建议

中性偏紧的货币政策操作, 却产生了相当扩张性的货币供应和信贷增长的结果, 这里的矛盾需要解释。

我们认为, 主要原因在于高储蓄率。众所周知, 近 20 年来, 我国储蓄率一直呈上升之势。粗略地说, 不断增加的储蓄, 对内, 表现为银行存款增加; 在外, 则表现为外汇储备的增加。这就是说, 基于国民经济的高储蓄, 即便央行不



向金融体系投放资金，整个金融体系都不乏资金来源。这一点，与美国完全不同，在那里，若无央行投放资金，其整个金融体系都缺乏放贷的资金来源。

由于中国的金融机构一直不缺少依以发放贷款的资金，所以，自 20 世纪末以来，我国货币政策操作一直处于相当被动的地位，以至于在 2007 年，在所有的市场化调控手段均已使用且没有产生预期效应的条件下，为了控制银行贷款，央行不得已而启动了具有相当强行的行政管制色彩的信贷控制手段。

这里分析的政策含义就是，由于货币政策效力递减，明年的货币政策操作宜保持稳定。换言之，只要不发生剧烈的形势变化，“适度宽松的货币政策”格局不要改变，明年的货币供应增长率和新增信贷规模只宜做小规模调整。这样做的主要意义，在于维持国内外对于我国宏观政策的稳定性和连续性的信心和预期。

在宏观政策保持稳定的同时，我们应当透过微观层面并通过加强监管的手段来解决各种可能出现的问题。换言之，在传统的货币调控手段效力递减的条件下，我们必须另辟蹊径。

三 2010 年货币政策：通过微观层面和 金融监管手段来实施宏观调控

我们认为，加强对各类机构（金融的和非金融的）的资产负债表（微观结构）的调控，加强宏观审慎监管，是我国 2010 年货币政策操作的主要方向。

1. 实行宏观审慎监管是最新的国际趋势

传统的货币政策效力递减，是一个全球性问题，而且 20 余年来，这个问题是逐步恶化的。在此次金融危机之前，国际社会为解决这一问题，先后进行过很多探讨，例如，提出了通货膨胀目标制、金融状况指标和更加关注金融稳定等方法，但是，这些探讨均未获得预期效果。

此次危机则直接宣判了上述所有的努力基本上徒劳无功。主要原因是，它们均没有直接针对导致传统货币政策效力递减的原因，因而解决方案并未摆脱传统理念。在危机剧烈冲击下，一个新的概念，即“宏观审慎监管”得到了国际社会的广泛关注。

“宏观审慎监管”概念不仅意味着对传统宏观经济理论的挑战和发展，而且