

货币政策概论

黄放鸣

许锡龙

杜良亭

编著

贵州人民出版社

责任编辑：程 立

封面设计：碧 钊

技术设计：杨林柳

货币政策概论

黄放鸣 许锡龙 杜良亭 编著

贵州人民出版社出版发行

（贵阳市延安中路9号）

遵义市人民印刷厂印刷

850×1168毫米 32开本 8.75印张 190千字

1991年4月第1版 1991年4月第1次印刷

印数1—5200

ISBN 7-221-02367-0/F·49 定价：4.30元

代序：

必须重视对货币政策及其效应的研究

一

一次偶然的机会，我结识了黄放鸣、杜良亭等同志，他们均多年从事中等专业学校的教学工作，热情好学，风华正茂。从交谈中知道他们正合著《货币政策概论》一书。近日收到黄放鸣同志来信，提出要我为该书作序。关于货币政策问题，近几年虽也写过点东西，自知涉及甚浅，作序之事，感到力不从心，但信中真诚之情，促使我拿起了笔。下面主要就货币政策及其效应问题写点体会，以代序。

二

关于货币政策，西方学者往往将它称之为货币管理策略，也有的学者断言，货币政策就是实现通货膨胀刺激经济发展的政策。我国理论界一般认为，货币政策就是金融政策，是中央银行为实现一定经济目标而在金融领域所采取的方针和各种调节措施的总和。

我认为，全面科学地表述货币政策的内涵，至少要注意到三个方面：一是货币政策的执行主体，即国家货币管理当局，通常为中央银行；二是货币政策的传导机制，即中央银行通过运用某

些货币政策工具变动某一金融变量，并通过该金融变量的作用来保证自己政策意图得以实现的机制；三是货币政策的最终目标，即通过金融干预对整个经济活动产生影响，预期实现的经济目标。依据上述三个方面的要求，货币政策的内涵可表述为：国家货币管理当局（通常为中央银行）在一定时期内通过运用某些政策工具，变动某一金融变量来作用于整个国民经济，从而实现预期经济目标的行为规范。

从货币政策涵义的分析可以看出，它主要包括以下几个方面的内容：（1）货币政策的执行机构；（2）货币政策的最终目标；（3）货币政策工具；（4）货币政策的中介目标，即定义中的“金融变量”；（5）货币政策的效应。货币政策的实施，关键在于中央银行对货币政策目标的选择和对货币政策工具的运用，而货币政策成败的标志即货币政策的效应，最终表现在货币政策的变换引起的至少以下四方面递进的变化：（1）价格的变动；（2）资金流动及其投量和投向的变化；（3）整个社会经济结构的变化；（4）经济发展速度的变化。

可见，货币政策的实施，会引起国民经济主要方面的变化。它是国家宏观决策得以实现的一个十分重要的方面。

三

从30年代到50年代末或60年代初，西方经济学家普遍认为，货币政策对国民经济，具体说对国民生产总值几乎没有什么影响，理由是货币存量的变化大部分被相反方向的货币流通速度所抵消。但到今天，货币政策的力量已无可怀疑，世界各国都运用货币政策作为宏观调节和控制经济发展的有效工具。

新中国成立后的30多年中，主要是与高度集中的计划型体制

下形成的“大一统”银行体制有关，国家并没有真正把货币政策作为重大问题放在宏观调节体系中去加以考虑。除了在国民经济比例失调时才重视银行工作和动用货币政策手段外，没有注重经常地利用它去调节经济。随着经济体制改革的不断深化，货币政策的作用越来越受到重视，其地位被提到了一个从未有过的高度。这是因为，一方面，我国从长期的产品经济管理转变为有计划的商品经济管理，相应地，客观上需要利用货币政策调节经济；另一方面，经济体制改革促使金融体制在资金管理、机构设置、信用形式等方面进行了相应的改革，由此疏通了金融体系和银行体系内部各种经济机制传递和联系的渠道。特别是我国二级银行体制的建立，中央银行必然地承担起贯彻货币政策的职责，起到调节和控制宏观经济的重要作用。

据有关材料，1984年至1986年，我国货币供应量、信贷总量、现金发行量分别以年均26.6%、28.3%、32%的速度递增，到1986年末，国民经济呈现出经济高速增长与产业结构失衡并存、财政赤字和信贷扩张与国家重点建设资金紧缺并存，以及物价上涨和外汇储备急剧下降等现象。面对上述形势，人民银行根据国务院的指示精神，确定了“紧中有活”的货币政策，并在年度内先后规定了要控制和达到的八项具体目标，改善了宏观管理，取得了良好的效果。1987年底，银行系统贷款总量约为1400亿元，增长18.8%，在工农业生产和外贸出口全面增长的情况下，较上年少增长10.5%；现金控制在240亿元内，增长10.4%，比上年少增长4%，是几年来增长幅度最低的一年。各专业银行、各地区的信贷规模和货币投放回笼量都达到了控制要求。中央银行提高存款准备率2%和对农村信用社开设的50亿元特别存款帐户各地都基本完成了任务。总之，中央银行的货币政策取得了宏

观控制的新成效。

进入1988年，由于经济过热，货币超量供给，物价上涨过猛，储蓄存款一度滑坡，投资和消费双重膨胀。1—9月，工业增长速度为17.5%；截止9月末，银行现金累计投放近400亿元，比上年同期多投放350亿元；物价指数上升16%左右；城乡居民储蓄存款1—7月比上年同期少增加35.6亿元；1—8月份固定资产投资主要是预算外投资增长了15.9%；社会商品零售额增长了27%。针对上述由经济过热所引起的总需求大于总供给的诸多症状，从9月起，采取了紧缩货币信贷以及加强市场管理、开展保值储蓄、压缩基建规模、控制消费基金等一系列政策措施，形势逐渐趋于平缓。

进入1989年，上半年金融形势逐月好转超出预料，现金回笼比去年同期多141.5亿元，信贷规模比去年同期少增340.9亿元，专业银行在人民银行的存款维持在正常水平，国家外汇收入略大于支出且结存有所增加。当然，这种好趋势只是说明经济过热空气有所降温，总需求膨胀压力有所减弱。实际上货币超经济投放仍较严重，金融稳定的基础并不牢固，对此，必须引起重视。

可见，货币政策的运用存在着两种可能，一种可能是起好的作用，即积极地促进国民经济的良性循环，另一种可能是起负作用，特别是当“急于求成”的思想起主导作用之时和金融业活跃起来后，货币政策对国民经济的调节很容易出问题，以至于造成恶性循环。

四

货币政策可能出现负效应，与我国经济体制处于新旧交替这一特殊历史条件有着密切关系。货币政策在执行过程中，已经碰

到或将要碰到以下难点：

(1) 货币政策对国民经济的作用力较弱。我国还处于社会主义初级阶段，其主要特征是“生产力不发达，生产关系不完善，上层建筑不成熟”。据1987年统计，我国国民生产总值居世界第八位，但人均数处于100位之后；客观上还存在着相当比重的非社会主义因素，占主导地位的社会主义因素也常带有初始性质的特点。这些决定了我国现阶段商品货币化程度较低，促使货币的供给效应（即一元货币能够在多大程度上实现国民收入的增长）甚小，货币的稳定缺乏坚实的经济基础。由此，货币政策对经济的作用力也就减弱。

(2) 在外界种种因素干扰下，货币政策缺乏独立性。这些因素有：因投资导向的多极化和投资主体的多元化；主要由分配不公和相互攀比造成的“消费早熟”现象；价格体制和市场机制还不完善、不健全；财政对经济的强制性政策仍然存在，企业躺在银行身上吃“大锅饭”；法制、人才跟不上等。这一系列因素，使中央银行常处于那种听命于政府指令、受制于财政、屈就于专业银行和企业需求的状况，货币“闸门”常被迫开启。中央银行失去了应有的“独立性”，影响了其“超脱”和“权威”的地位。

(3) 作为执行货币政策的重要条件的金融市场还不完善、不健全。金融市场是极其敏感的，它所反映的金融信息及利率动态，可以作为中央银行业务活动的灵敏“晴雨表”。中央银行能够通过金融市场与各金融部门相接触，在市场最敏感的部分活动，并迅速影响其他部分。正如有人比喻的，整个金融市场就好像一个信用池塘，中央银行投一块石头进去，其波浪会逐步扩大全面。中央银行理应在金融市场上通过公开市场业务活动，影响

各专业银行的超额准备，影响货币供给，进而影响利率水平，同时也影响整个经济生活。而在现阶段金融市场还不完善、不健全状况下，中央银行执行货币政策的有效性必然有所减弱。

(4) 金融体系内部种种关系没有理顺，使得货币政策的作用受到阻碍。这些关系主要表现在：一是我国货币政策工具，即存款准备率、综合信贷计划、再贴现率、利率等运用过程中存在着很大矛盾，如信贷计划上虽规定有差额包干数，但实际上计划一经突破，最终要由中央银行来弥补。在此情况下，存款准备金制度实际上成了存款的上交下拨过程，即使调整存款准备率和利率，也很难缩小已经突破的差额。二是我国贷款差别利率还不足以成为制约货币投向的有力杠杆。三是从目前的金融体制看，中央银行将每年贷款计划切块下达给各专业银行总行，各专业银行总行再向各地区分配，在这一层次上很难发挥什么调整结构的作用，而真正能起到调节作用的是各专业银行所属的同企业直接打交道的基层行、处，由于它们要受地方政府行为的支配，很难按照中央银行的意图正确执行货币政策。四是对货币政策的时滞，即货币政策从研究、制定到实施后发生实际效果的全部时间过程把握不准，面对已发生重大变化的经济现象迟迟不能采取有效的政策矫正措施，一般的紧缩效应又多与现实经济状况错位，而货币政策执行过程中的“一刀切”作法又往往对社会经济活动带来强烈干扰。

五

黄放鸣、杜良亭等同志合著的《货币政策概论》一书，以货币政策的概念为研究起点，依次对货币政策的制定依据、类型、目标、工具、中介指标、传导机制、有效性等方面进行了全面和深

入的论述，最后以货币均衡结束全书。附录则介绍了美国和日本货币政策的演变。本书的特点是：

(1) 注重对货币政策内涵的分析。什么是货币政策？学术界说法不一。它也是本书首先要涉及的问题。书中第一章着重对货币政策的概念、特征、制定的理论依据、类型等加以详尽分析，为下文奠定了一个很好的基础，依据货币政策的定义，对政策目标、工具、中介指标和传导机制进行解剖性分析，体现了全书的严谨和有层次性。

(2) 善于将货币政策放到整个经济过程中去加以分析。货币政策又称金融政策，因为金融具有渗透经济，受制于经济，反作用于经济以及贯穿于宏观、微观和市场的特点，与整个国民经济运行过程关系密切，货币政策与整个经济政策的重合面甚大。书中不只是就货币论货币，不只是就货币政策论货币政策，而是将货币政策放到整个经济过程中去加以分析，阐述货币政策的地位、作用和执行过程，所以，研究的方法是科学的、正确的。

(3) 实行了理论与实际（特别是当前我国改革的实际）、国内与国外、理论分析与参考资料三个结合。

(4) 书中不少观点颇有新意。如关于货币政策具有客观性、间接性、长期性、灵活性等特征的分析；关于货币供应量与社会总需求量的区别的分析；关于我国货币政策目标应当划分为直接目标和间接目标的观点；关于我国货币政策工具的选择条件；关于我国货币政策中介指标的选择；关于对我国货币政策传递机制的探讨；关于对我国当前采用的“双紧”政策的评价等等。

近几年，随着改革开放政策的实施和中央银行体制的建立，我国学术界对货币政策的研究给予了更多的重视，但至今有关这方

面的著述并不多。本书作者的这种大胆尝试、勇于创新的精神，
是非常可贵的，也是值得提倡的。

曹 龙 骥

1990年9月

目 录

代序：必须重视对货币政策及其效应的研究

.....曹龙骥 (1)

第一章 货币政策概述..... (1)

第一节 什么是货币政策..... (1)

一、货币政策的特征..... (1)

二、货币政策的任务..... (2)

三、货币政策的内容..... (3)

四、货币政策的地位及有效运用的条件..... (4)

第二节 货币政策制定的理论依据..... (6)

一、社会总需求与总供给平衡的基本含义..... (6)

二、货币供应量变动通过总需求影响总
供给的途径..... (7)

三、社会总供求状况是制定货币政策的依据..... (10)

四、货币供应量与社会总需求量的区别..... (11)

第三节 货币政策的类型..... (12)

一、通货膨胀政策..... (13)

二、通货紧缩政策..... (22)

三、通货稳定政策..... (25)

第四节 货币政策形成简史..... (27)

一、货币政策目标的形成..... (27)

二、货币政策工具的形成..... (29)

第二章 货币政策目标·····	(32)
第一节 西方国家货币政策目标·····	(32)
一、稳定物价目标·····	(32)
二、充分就业目标·····	(37)
三、经济增长目标·····	(41)
四、平衡国际收支目标·····	(45)
五、货币政策目标之间的矛盾及选择·····	(49)
第二节 我国货币政策目标·····	(54)
一、“多元目标”很难寻求·····	(55)
二、“单一目标”未必就当·····	(60)
三、我国货币政策目标：直接目标和间 接目标·····	(63)
第三章 货币政策工具·····	(67)
第一节 西方国家一般性货币政策工具·····	(67)
一、再贴现政策·····	(67)
二、存款准备金政策·····	(72)
三、公开市场政策·····	(79)
第二节 西方国家选择性货币政策工具·····	(85)
一、直接信用控制·····	(85)
二、间接信用控制·····	(88)
三、消费者信用控制·····	(90)
四、不动产信用控制·····	(92)
五、证券市场信用控制·····	(92)
第三节 我国货币政策工具·····	(94)
一、我国配置货币政策工具的经济金融 环境·····	(94)

二、直接信用控制下的货币政策工具·····	(98)
三、间接信用控制下的货币政策工具·····	(105)
四、选择性的货币政策工具·····	(116)
第四章 货币政策中介指标·····	(118)
第一节 选择货币政策中介指标的原则·····	(118)
一、选择货币政策中介指标的条件·····	(119)
二、货币政策中介指标的特征·····	(120)
三、选择货币政策中介指标的经济金融 环境·····	(120)
第二节 西方国家货币政策中介指标·····	(121)
一、利率·····	(121)
二、货币供应量·····	(122)
三、剩余储备·····	(123)
四、基础货币·····	(123)
五、基础货币、货币乘数与货币供应量·····	(127)
第三节 我国货币政策中介指标·····	(138)
一、货币供应量·····	(138)
二、信贷总规模·····	(144)
三、基础货币·····	(147)
四、利率·····	(149)
第五章 货币政策传导机制·····	(151)
第一节 西方国家货币政策传导机制·····	(151)
一、货币政策传导机制的一般理论·····	(151)
二、凯恩斯学派与货币学派的货币政策 传导机制理论·····	(157)
第二节 我国货币政策传导机制·····	(164)

第六章 货币政策的有效性·····	(167)
第一节 货币政策有效性的几个问题·····	(167)
一、货币政策的时滞问题·····	(167)
二、货币政策的合理预期问题·····	(174)
三、货币政策的政治性问题·····	(175)
第二节 货币政策与财政政策的配合效应·····	(177)
一、什么是财政政策·····	(177)
二、货币政策与财政政策的功能差异·····	(178)
三、货币政策与财政政策的组合方式·····	(181)
四、货币政策与财政政策的组合方式比较·····	(182)
第三节 对我国财政货币政策配合效应的 探讨·····	(188)
一、双紧政策的成效与问题·····	(188)
二、我国目前宜采用的财政货币政策·····	(193)
第七章 货币均衡·····	(198)
第一节 货币需求理论·····	(198)
一、传统的货币数量论·····	(198)
二、凯恩斯的货币需求理论·····	(201)
三、凯恩斯学派货币需求理论的发展·····	(203)
四、货币学派的货币需求理论·····	(208)
五、马克思的货币需要量理论·····	(211)
第二节 货币供应理论·····	(212)
一、货币供应理论的产生与发展·····	(212)
二、货币供应的一般模型·····	(217)
三、货币供应量·····	(217)
第三节 货币均衡·····	(219)

一、货币均衡的意义·····	(219)
二、货币均衡的标志·····	(221)
三、货币均衡的条件·····	(223)
四、货币失衡的原因·····	(226)
五、从货币失衡到货币均衡的调整·····	(230)
附录：美、日货币政策的演变·····	(233)
第一部分 美国货币政策的演变·····	(233)
一、奉行凯恩斯主义时期的货币政策·····	(233)
二、滞胀时期的货币政策·····	(241)
第二部分 日本货币政策的演变·····	(249)
一、经济复兴时期的货币政策·····	(249)
二、经济起飞时期的货币政策·····	(252)
三、经济动荡时期的货币政策·····	(257)
四、80年代以来的货币政策·····	(259)
后记·····	(262)

第一章 货币政策概述

第一节 什么是货币政策

要讲清什么是货币政策,首先必须搞清什么是“中央银行”,它的职能和作用是什么。中央银行是现代金融制度的核心,是一国的最高金融管理机构。它控制着整个社会的金融活动,调节着全社会的货币供应和信用的总规模,因而它对国民经济的运行和发展具有重大作用。中央银行的宏观调控作用,已为当今世界各国普遍重视。

中央银行的整个活动都与货币政策紧密相关,货币政策是中央银行完成其任务和实现其职能的核心所在。由于中央银行处于金融体系的中心地位,因而中央银行货币政策的制订、贯彻以及日常操作,对商业银行以及其他金融机构都将产生重大的影响并促其按中央银行的意向从事经营活动。

货币政策又称金融政策,它是中央银行为实现其特定的经济目标而采用的各种控制和调节货币供应量或信用量的方针和措施的总称。制定货币政策所要研究的问题,包括货币政策目标、货币政策工具、货币政策中介指标、货币政策作用过程、货币政策的效果等。

一、货币政策的特征

一般说来,货币政策具有以下几个特征,

1.宏观性。货币政策是通过调整社会总需求间接地影响社会总供给的变动，从而促进整个社会总需求与总供给的平衡。因此，货币政策涉及的是宏观经济运行中的货币供应量、信用量、利率、汇率以及金融市场等问题，而不是指单个银行或企业的金融行为。

2.间接性。货币政策对整个经济活动的影响是间接的，即主要采取经济手段和法律手段以调整经济当事人的经济行为来实施间接调控。当然，不排除在特定的经济和金融环境下，采取一定的直接调控措施。

3.长期性。从货币政策的制定到货币政策目标的实现，是一个较长的经济过程。比如，在通货膨胀时期，通过减少货币供应量到货币稳定的实现，就需要三年五载才能达到。但作为特定条件下的各种具体货币政策措施，却总是短期性的、机变性的，而总体目标则是不会改变的。

4.灵活性。相对于财政政策、物价政策而言，货币政策具有灵活性。这是因为货币政策调控手段具有多样性和可逆性。

二、货币政策的任务

货币政策作为一国的重要经济政策，其任务主要是：

1.维持适度的货币供应，为经济社会正常运转提供稳定而良好的货币金融环境。这是货币政策的首要任务。它要求不能因为货币供应的过多或不足，而造成经济的过度繁荣或经济的萧条和衰退，破坏整个国民经济的正常运转。在信用货币制度下，适度货币供应，创造稳定而良好的货币金融环境，主要依赖于中央银行的正确的货币政策。

2.抵销其他方面的经济干扰因素。在经济过度繁荣，出现通