



TONGHUO JINSUO XIA DE JINGJI ZENGZHANG

通货紧缩下的经济增长

杜厚文 黄泰岩 主编

中国人民大学中国经济改革与发展研究院

TONGHUO JINSUO XIA DE JINGJI ZENGZHANG

TONGHUO JINSUO XIA DE JINGJI ZENGZHANG



经济科学出版社

中国人民大学中国经济改革与发展研究院
基地重大课题研究系列
教育部人文社会科学重点研究基地基金资助项目

通货紧缩下的经济增长

杜厚文 黄泰岩 主编

经济科学出版社

责任编辑：吕萍 马金玉
责任校对：徐领弟 董蔚挺
版式设计：代小卫
技术编辑：邱天

通货紧缩下的经济增长

杜厚文 黄泰岩 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

蓝马印刷厂印刷

永明装订厂装订

880×1230 32 开 8.625 印张 230000 字

2002 年 12 月第一版 2002 年 12 月第一次印刷

印数：0001—3000 册

ISBN 7-5058-3424-X/F·2767 定价：13.80 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前 言

本书是“中国人民大学中国经济改革与发展研究院基地重大课题研究系列”成果之一。

中国人民大学中国经济改革与发展研究院是教育部人文社会科学重点研究基地，它是由中国人民大学与国家计划发展委员会宏观经济研究院联合共建的经济科学研究机构。袁宝华同志为该院题写院名，全国政协副主席陈锦华同志为研究院成立揭牌。研究院以国家计委宏观经济研究院和中国人民大学经济类六大学院为依托，汇聚全国一流专家、学者、企业家、政府官员，体现了产、官、学相结合，各学科密切合作、联合攻关的时代要求。研究院下设改革研究所、发展研究所、中国资本市场研究中心、企业管理研究中心、财商教育研究所等研究机构。袁宝华同志、曾培炎主任、黄达教授为研究院顾问。现任院长为黄泰岩教授。

中国人民大学中国经济改革与发展研究院自1999年12月被批准为教育部人文社会科学重点研究基地以来，在教育部、国家计委宏观院、中国人民大学有关领导的关心指导下，按照教育部“普通高等学校人文社会科学重点研究基地管理办法”提出的要把研究基地建成名副其实的国家级重点研究基地、人才培养培训基地、全国学术交流和资料信息基地、全国知名的咨询服务基地和高校科研体制改革示范基地五大建设标准，在全院同仁的共同努力下，在诸多方面取得了显著的成效。

就科学研究基地的建设来看，研究院先后承担了省部级以上科

研项目近 20 项，横向课题近 10 项；先后为国家各部委和各省市级政府提供政策咨询服务，为许多国有企业和民营企业提供管理咨询服务；先后出版了一系列学术著作和在核心刊物上发表 100 多篇论文，其中有多项科研成果获得了省部级以上奖励；为国家各部委、各省市级政府以及企业提供了 10 多份内部研究报告或咨询报告，其中为推进西部开发而撰写的研究报告得到了李岚清副总理、温家宝副总理以及西部一些省、市、自治区领导的高度重视。中国人民大学中国经济改革与发展研究院正以其雄厚的实力、认真的研究、丰硕的成果，努力成为名副其实的国家级研究基地。

为了充分展示中国人民大学中国经济改革与发展研究院的一系列研究成果，研究院已陆续推出“中国人民大学中国经济改革与发展研究院基地重大课题研究系列”、“中国人民大学中国经济改革与发展研究院研究报告系列”、“中国人民大学中国经济改革与发展研究院企业与企业家研究系列”、“中国人民大学中国经济改革与发展研究院资本市场研究系列”、“中国人民大学中国经济改革与发展研究院财商教育研究系列”等五大系列研究成果。

作为“中国人民大学中国经济改革与发展研究院基地重大课题研究系列”，主要出版“教育部人文社会科学重点研究基地重大项目立项课题”的系列研究成果。教育部每年以课题招标的形式设专项基金资助研究院两个重大研究项目，要求围绕基地的主要研究方向连续推出一系列有内在联系的重大研究成果。除此之外，该研究系列还将包括一些研究院承担的国家、省部级课题项目和企业委托的课题项目成果。

本书是 1999 年 12 月教育部人文社会科学重点研究基地重大项目立项课题“走出通货紧缩的政策选择”的研究成果。该课题由杜厚文教授和黄泰岩教授主持。三年来，该课题组已先后出版两部著作和发表数十篇学术论文，其中由黄泰岩教授主编的《中国经济改革发展报告——反通货紧缩的政策选择》一书（中国财政经济出版社 2000 年 9 月版）荣获北京市第七届哲学社会科学优秀成果二等

奖。

我国经济运行自1998年出现通货紧缩趋势以来，政府先后出台了积极的财政政策、稳健的货币政策、扩张的收入政策、刺激出口的外贸政策、积极吸引外商直接投资的外资政策等经济政策，以治理通货紧缩，拉动经济快速增长。应该说，这些政策取得了明显的积极效果，使我国经济在世界经济普遍衰退的大环境中能够一枝独秀，保持了7%~8%的快速增长，创造了“中国奇迹”。虽然中国经济在世界经济总额中所占的比重只有6%左右，中国经济的快速增长还无力引领世界经济走出世界性通货紧缩的泥潭，但中国经济的快速增长却无疑为世界经济的复苏做出了贡献和带来了希望。当然，中国经济如何在今后继续保持快速增长，也面临着一些新的问题和矛盾。因此，认真总结几年来经济政策的实施效应，探讨未来保持中国经济快速增长的政策取向，就成为本书的中心议题。

本书按照政府推出的主要经济政策进行编排，然后放在世界经济的范围内审视通货紧缩。全书共分五章，具体分工是：第一章：高培勇教授、易建华博士、张海星副教授、王雍君教授、冯海波博士生；第二章：陈享光教授、第三章：黄泰岩教授、侯利博士生；第四章：黄泰岩教授、陆善勇博士生；第五章：杜厚文教授、博士生导师、王广中副馆员。

本书的出版，得到了经济科学出版社吕萍主任及其同事热情的无私帮助，在此表示衷心的感谢。

作 者

2002年12月于中国人民大学

图书在版编目 (CIP) 数据

通货紧缩下的经济增长 / 杜厚文, 黄泰岩主编. --北京: 经济科学出版社, 2003.3

ISBN 7-5058-3424-X

I. 通… II. ①杜…②黄… III. 经济增长—研究—中国 IV. F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 013171 号

目 录

前言	(1)
第一章 通货紧缩下的财政政策	(1)
一、战略大转折：从适度从紧走向积极	(1)
二、全面启动社会总需求：投资、消费、出口多管 齐下的积极财政政策	(28)
三、成效显著：经济增长、社会稳定、各项事业顺利 推进，成功抵御了亚洲金融危机	(57)
四、“十五”期间财政政策前瞻	(86)
第二章 通货紧缩下的货币政策	(116)
一、我国货币政策回顾	(116)
二、货币政策效果分析	(122)
三、我国货币政策传导机制存在的问题分析	(131)
四、完善我国货币政策传导机制的对策	(138)
五、关于我国利率形成基础和利率政策问题	(142)
第三章 通货紧缩下的收入政策	(151)
一、收入政策是促进经济增长的基本手段	(151)
二、收入增长与经济增长：长期趋势分析	(153)

三、通货紧缩与收入增长：近期考察·····	(163)
四、通货紧缩下的收入政策建议·····	(170)
第四章 通货紧缩下的外贸与外资政策·····	(183)
一、外贸外资与经济增长的相关理论·····	(183)
二、我国外贸外资实践效果直观评价及相关的 实证研究回顾·····	(192)
三、中国外贸外资与经济增长关系实证研究·····	(200)
四、政策建议·····	(229)
第五章 世界性通货紧缩·····	(235)
一、世界性通货紧缩概述·····	(235)
二、20世纪末世界性通货紧缩产生的原因及特征·····	(239)
 主要参考文献·····	 (263)

第一章

通货紧缩下的财政政策

一、战略大转折：从适度从紧走向积极

1. 中国改革开放以来的财政政策：基本轨迹

中国是从1979年踏上改革开放之路的。在此之前，一直实行高度集中统一的计划经济体制：政府主要依靠计划实行综合平衡。财政收支高度依附于计划，包含于计划之中，作为政府实现国民经济计划的主要工具而发挥作用。在那个时候，我们基本上没有“财政政策”的提法。或者说，基本上没有着眼于宏观调控且具有相对独立意义的财政政策概念。

财政政策，特别是具有相对独立意义的、着眼于宏观调控的财政政策走进中国人民的日常生活并在中国的经济和社会发展中担负越来越重要的职能，还是改革开放以后的事情。回过头来看一下这些年来我们在财政政策方面所走过的历程，对于我们认识发生在1998年的中国财政政策的战略大转折——从适度从紧走向积极，显然是有意义的。

1.1. 1979~1997 年的财政政策

从 1979 年实行改革开放的那一天起，中国经济社会生活所经历的最突出的变化是：计划经济体制逐步解体，市场化改革逐步深入。各行各业都迎来了快速发展的大好机遇，投资需求极为高涨。与此同时，过去不合理的收入分配格局逐步得以矫正，居民长期被压抑的消费需求也不断释放出来。由于投资和消费两大需求急剧膨胀，总的说来，我国改革开放后一直存在着较大的通货膨胀压力，有些年份甚至发生了严重的通货膨胀。

处于这样一种特定的历史背景下，中国经济理论界一直倾向于选择紧缩的财政政策。而且，或许是过去思维习惯的作用，政府管理部门亦一直坚持所谓“年度收支平衡”或是“基本平衡、略有节余”的传统理财观念。对外的公开说法便是，实行从紧或适度从紧的财政政策。

然而，就实际的作用或影响看，从 1979 年到 1997 年，我国实行的并非是从紧的财政政策，而是偏松的财政政策。这主要表现在以下几个方面：

(1) 财政收入占国内生产总值的比重一直处于下降之中。财政收入占 GDP 的比重，从 1979 年的 31.2% 一路下滑到 1997 年的 11.6%。1995 年，还曾一度下降到 10.7%。十几年来，宏观税负不仅没有上升，而且连续大幅下降。

(2) 财政支出的增长幅度超过了财政收入的增长。从 1978 年到 1997 年，我国不含债务的财政收入从 1132 亿元增加到 8651 亿元，按可比口径计算，增长了 6.6 倍，年均增长 11.3%。同期，不含债务的财政支出从 1122 亿元增加到 9233 亿元，按可比口径计算，增长了 7.2 倍，年均增长 11.7%。两者相比，支出增幅高于收入增幅 0.4 个百分点。

(3) 财政赤字持续不断，规模逐步扩大，“事后的财政赤字”特征明显。从 1979 年到 1997 年，我国不含债务的财政赤字从

135.4 亿元增加到 582.4 亿元。需要指出的是，我国长期存在的财政赤字与西方国家的财政赤字相比，其意义有很大的区别。西方国家政府为了进行反经济周期的宏观经济调控而主动采取的财政赤字，通常被称为“事前的预算赤字”。我国 1979~1997 年出现的财政赤字，则是实际财政支出大于财政收入。属于财政运行的客观结果，而非主观上的收支安排。出现这种情况，其主要的原因，是财政收支调控能力不足和各种经济因素的变动。因此，我国这一时期的财政赤字，通常被称为“事后的预算赤字”。比如，在 1996~1997 年间，我国实行的是适度从紧的财政政策，中央预算安排每年削减赤字 100 亿元。但实际执行的结果是，1996 年实际财政赤字只比 1995 年少了 52 亿元，而 1997 年的实际财政赤字不仅未减少，反而比 1996 年增加了近 53 亿元。

(4) 国债规模不断扩大。中央财政的债务规模，由 1982 年的 84 亿元增加到 1997 年的 2477 亿元，年均增长 25.3%，债务余额高达 6000 多亿元；中央财政的债务依存度已从 1982 年的 11.9% 上升到 1997 年的 55.7%。而且，除了内债之外，政府还举借了大量外债。

可以看出，从 1979 年到 1997 年的近 20 年间，我国主观上追求财政收支平衡，而结果却出现了扩张性财政政策的效应。这种情况非常值得我们深思。它与西方国家在市场经济条件下通过预算管理来实行反经济周期的扩张政策的最大区别在于：它是由其他经济因素的作用而被动形成的，更大程度上是政府经济行为得不到有效控制而带来的客观结果，而不是通过财政预算进行的主动安排。财政只能被动地接受财政赤字这一客观现实，然后在下一年作为预算控制的目标。在这一时期，财政的作用没有因计划体制的逐步削弱而得到加强，相反，财政自身的相对实力受到削弱。至于财政政策，也多是适应或是被动适应已经存在的经济趋势，没有出现过财政主导经济运行的局面。因此，有不少学者认为，我国这一时期的财政政策，是一种被动的扩张性财政政策。

实行这种被动的扩张性财政政策，主要是由体制性因素造成的，带有明显的体制转轨特征。它既是经济体制改革要求财政承担主要成本的反映，也有我国财政改革滞后的原因。

具体地讲，其主要的原因，一是支持国有企业改革，对企业实施“放权让利”和弥补亏损的政策；二是运用财政补贴，支持农产品价格调整；三是1994年以前，对非国有经济实行了低的所得税率和高折旧率，促进了非国有经济的发展；四是调整工资制度，促进收入分配的合理化；五是为了扩大对外开放，我国政府采用优惠政策吸引外资，同时通过对外贸企业亏损补贴和出口退税，支持外向型经济的发展，这样既增加了财政支出的负担，又减少了财政收入。另外，还有一些预算管理问题，如税制不完善，税收征管不力，各种非正常支出快速增长等，也是形成被动的扩张性财政政策的重要原因所在。

1.2. “九五”计划要求继续实行适度从紧的财政政策

“八五”时期，随着经济发展水平的提高和经济体制的变化，中国宏观经济的基本格局和发展态势发生了明显的变化。其主要的特征，表现为高增长率和高通货膨胀率。在这一时期，除了1991年的GDP增长率为9.3%之外，其余年份均超过了10%。其中，1992年还曾达到14.2%，经济处于超高速运转状态。1992年以后，投资需求过度扩张，生产资料价格迅速攀升，两者相互推进，使1994年商品零售价格指数上涨达到了21.7%，演变成恶性的通货膨胀。“八五”期间的通货膨胀率平均为11.4%，处于较高的水平上。

从1993年下半年起，中国政府决定实施以抑制经济过热和通货膨胀为主要目标的宏观调控。“八五”后期，我国宏观经济形势逐渐向预定调控目标的方向好转。1995年国内生产总值的增长率回落到10.2%，通货膨胀率回落到14.8%。但经济增长速度和通货膨胀率仍处在较高水平上。

根据“八五”末期的宏观经济状况，中国政府在制定下一阶段的宏观经济政策特别是制定第九个五年计划时，决定把继续抑制通货膨胀作为宏观调控的首要任务，实施适度从紧的财政货币政策。在1996年3月第八届全国人民代表大会第四次会议上批准的《国民经济和社会发展“九五”计划和2010年远景目标纲要》中，有关财政政策的提法是：振兴财政，健全职能，实行适度从紧的财政政策。努力做到财政收入增长高于财政支出增长，逐步减少财政赤字，实现财政收支基本平衡，控制国债规模，使年度发债规模保持在合理的界限之内。

根据这样的指导思想，中国政府再次重申了“合理控制财政支出总量”的从紧的财政政策目标。并且指出，在当时的形势下，要（1）发扬艰苦奋斗、勤俭建国、厉行节约、反对浪费的优良传统和作风，长期树立过“紧日子”的思想；（2）坚决制止和取消一些部门和项目的支出增长与财政收支增长挂钩的办法，防止财政支出的超分配；（3）“九五”期间，中央财政支出增长平均每年要低于收入增长两个百分点，每年削减100亿元赤字，到“九五”末期，基本实现财政收支平衡。地方财政要按照《预算法》的要求做到收支平衡，不能出现赤字，妥善处理好社会经济发展需要与财力可能之间的关系。

从国家的“九五”计划和有关财政工作指导思想的表述可以看出，由于财政收入占国内生产总值的比重较低，财政支出增长幅度较快，财政赤字和国债规模不断扩大，中国政府希望在“九五”时期实行紧缩性的财政政策。

但是，当历史的车轮推进到1998年的时候，随着我国国内外形势出现的巨大变化，财政政策面临着重大的战略性转折。

2. 1998年面临的严峻挑战

同前几年相比，中国1998年的经济形势发生了很大变化。从

1993年中国政府实施适度从紧的财政货币政策以后，20世纪90年代初期一度出现的经济过热和高通货膨胀的态势得到有效遏制。此后的5年间，物价涨幅迅速下降，经济增长率逐步回落，宏观经济运行平稳。到1997年，国民经济既保持了较高的增长速度，通货膨胀又控制在较低的水平上。可以说，中国经济成功地实现了“软着陆”。

然而，进入1998年以后，国内外经济形势发生急剧变化：亚洲金融危机对我国的影响明显加深，并且远大于危机之初人们的预料；国内市场化改革进入攻坚阶段，各种体制性和结构性的矛盾尖锐，经济增长速度放缓；经济运行呈现通货紧缩态势。中国经济因此而面临着严峻的考验。

2.1. 亚洲金融危机对我国经济造成了严重的冲击

以1997年7月泰国铢宣布贬值为导火线，一场金融危机席卷了东南亚，进而波及东亚地区，拉美、大洋洲、前苏联东欧国家以及欧美等国都受到了不同程度的影响。全球经济和贸易的增长步伐明显减慢，各个国际机构对全球的经济增长速度和世界贸易量的预测值也一再调低。

由于对亚洲的出口占中国出口总额的60%以上，来自亚洲的外商投资又占中国吸收外商投资总额的80%以上，亚洲的金融动荡、经济萎缩自然要对中国的外贸、外资以及汇率政策造成前所未有的冲击。

2.1.1. 外贸形势不容乐观，发展态势可能进一步恶化

进入1998年以后，亚洲金融危机对我国出口的负面影响已明显地表现出来。其中，5月份出口下降1.5%，出现了22个月以来的首次负增长。上半年的外贸出口额为869.8亿美元，同比增长7.6%。同1997年同期的26.2%和1997年全年的20.9%的增长速度相比，大大降低；上半年的进口额为644.2亿美元，同比增长

2.2%。同1997年同期的-0.1%比起来，略有回升。出口增速趋缓的主要表现是：（1）一般贸易出口增速大幅度回落。1998年上半年一般贸易出口额为365.3亿美元，比1997年同期增长了4.4%。相对于1997年同期的33.1%和1997年全年的24.1%的增幅，有较大幅度的回落。（2）国有企业出口明显下降。1998年上半年，国有外贸企业出口额471.1亿美元，增长了3.1%。同1997年同期25%的增长速度相比，增势明显回落。（3）初级产品进出口出现负增长。1998年上半年，我国初级产品出口95.2亿美元，减少16.3%，初级产品进口113.9亿美元，减少了15.6%。

更严峻的问题在于，从1998年上半年的发展趋势看，外贸出口还可能继续恶化。亚洲金融危机对我国出口造成的影响，主要是通过两个方面的效应传递的：一是因东亚国家经济衰退、国内需求下降而产生的收入效应。二是因其国内货币贬值，产品价格竞争力增强而产生的替代效应。两者叠加，其结果，进入1998年以后，我国对日本、东盟和韩国3个主要贸易伙伴的出口出现逐月加速下降趋势。而6月份以来出现的日元波动及贬值使东南亚形势雪上加霜，我国出口形势变得更加严峻起来。1998年下半年，我国出口继续回落，特别是从8月份起，我国月出口额连续4个月出现下降。1998年全年我国外贸进出口总额3239.3亿美元，比1997年下降0.4%，是15年来我国年进出口总额首次出现的负增长。其中，出口1837亿美元，增长0.5%。进口1401.7亿美元，下降1.5%。

2.1.2. 引进外资面临异常复杂的国际经济环境，外商投资增长困难

1997年亚洲金融危机爆发以来，许多国家和地区危机不断加深，通货紧缩趋势加快，企业资金筹措能力下降，对外投资活动严重受挫。尤其是亚洲地区重要的投资来源国日本，由于东亚金融危机的冲击以及连续两年经济负增长的影响，对外直接投资出现大幅

度下滑，据统计，仅 1998 年上半年就比 1997 年同期减少了 17.1%。另外，由于亚洲地区经济形势趋于严峻，投资收益预期严重恶化，大量国际资本回流到欧美等其他地区资本市场，造成该地区资本净流出，投资活动萎缩。同时，世界范围的金融动荡，严重影响了投资者和消费者的未来预期，投资和消费增速减缓，商品市场相对过剩，国际贸易活动趋冷，与此密切相关的直接投资也随之减少。

1998 年我国实际利用外商投资为 479.2 亿美元，比 1997 年减少 8.5%。其中，外商直接投资 455.8 亿美元，同比增长 0.7%；外商其他投资由 1997 年的 71.3 亿美元减少到 23.3 亿美元，下降幅度高达 67.3%。从当年新批协议情况来看，1998 年利用外商协议额 549.4 亿美元，与上年基本持平。其中直接投资协议额全年累计 521.3 亿美元，同比增长 2.2%，其他投资协议额 28.1 亿美元，比 1997 年减少 31.4%。

2.1.3. 稳定人民币的汇率政策面临严峻挑战

从前述的外贸、外资情况可以看出，1998 年我国的汇率政策正面临着巨大的压力。汇率能否保持稳定，受到了国内外的广泛关注。

在亚洲金融危机蔓延的作用下，我国外贸出口增长速度逐月回落。从 1998 年 8 月份开始连续 4 个月出现大幅度下降，全年仅达到 0.5% 的增长水平，是 1983 年以来的最低水平。外资流入下降，资本项目下售汇支出超常快速增加，国家外汇储备增长明显趋缓。在外贸顺差 437 亿美元、外商直接投资 456 亿美元的情况下，年末国家外汇储备比上年末仅增加 51 亿美元，外汇流失严重。尤其是在周边国家货币大幅度贬值和国内需求不足、经济增速放缓的压力下，外商投资者普遍对人民币有贬值预期，社会各界对人民币汇率能否稳定信心不足。受以上各种因素的影响，我国的国际收支平衡面临沉重压力，稳定人民币汇率等宏观经济政策目标受到严峻挑

战。

2.2. 改革过程中出现了一些深层次矛盾

亚洲金融危机是挑战我国经济增长的外部原因，除此之外，中国经济体制改革过程中出现的有效需求不足、经济结构的调整滞后等各种因素，亦与之交织在一起，阻碍了我国经济的快速增长。

2.2.1. 经济体制改革过程中出现了严重的有效需求不足

有效需求不足的主要表现是：

(1) 消费需求增长受各种因素的制约。20世纪90年代中期，医疗、住房、教育、社会保障等各项改革逐步推开，改革力度不断加大，居民预期未来支出大幅度增加。再加上失业率高、就业前景不乐观以及实际利率过高等因素，导致居民边际储蓄倾向上升，边际消费倾向下降。据有关部门在1998年的测算，1996年我国居民边际消费倾向为0.61，1997年为0.53，1998年可能要下降到0.4左右。另外，住房体制改革的滞后、汽车竞争市场的不完全，消费金融服务体系的不足，大大限制了居民对住房、汽车的消费；农村基础设施的落后，农民收入增长停步不前，制约着农村耐用消费品及农用机械的购买。各种因素叠加在一起，严重阻碍了我国城镇居民和农民消费结构的升级换代和消费水平的大幅增长。

(2) 投资需求的增长受到消费增长缓慢的制约和金融体制改革的影响。消费需求的不足，也带来了投资需求的下降。预期回报率较高的投资领域相对狭小，投资项目可选择的余地不大。特别是市场供求关系的进一步强化和需求约束的突出，使得绝大多数生产资料和消费品价格持续下降。受此影响，市场竞争中失去优势的企业经营亏损严重，处于竞争优势的企业也面临市场萎缩的困境，投资预期收益下降，投资风险增加，投资机会减少，投资积极性降低，自发投资扩张能力削弱，最终导致了企业投资不足现象发生。

更为严重的是，国有企业改革滞后于金融体制改革，阻碍了信

贷投资的增长。到 90 年代中期，国有企业多年积累下来的坏账已经发展到了难以为继的地步，金融资产质量出现了严重的问题，中国政府不得不把控制坏账增加、防范金融风险作为金融工作的头等任务。《贷款通则》、《中国人民银行法》、《商业银行法》相继出台，银行商业化进程加快。在国有企业利润率低、负债率高的情况下，银行的贷款约束和国有企业的预算约束趋于强化。商业银行和国有企业之间的债务链条断裂，银行根据谨慎原则理性放贷，不愿再为国有企业无限制地提供贷款，开始扭转传统体制下国有企业预算软约束下低成本投资的现象。国有企业自身在市场环境恶劣、贷款成本高的情况下，投资意愿也不强烈。于是，出现了银行“惜贷”、企业“慎贷”的局面。1996 年第四季度银行业发生了贷款额度用不完的情况，1997 年的全年贷款额度亦没有用完。因而，出现了由于债务引起的信贷萎缩的势头。这些情况表明，依靠国有企业大规模投资而不进行技术创新和提高管理效率来推动经济增长的做法，已经走到了尽头。

至于非国有经济的融资渠道，本来就不畅通，投资亦处于持续下降状态。直到 1998 年，非国有经济运用的金融资产，在全部信贷中所占的比例不到 30%，非国有金融业非常弱小，即使加上一些信用社，资产也仅占银行业的 20% 左右。而国有银行特别是国有大商业银行很难给非国有企业贷款。大银行贷款环节多，运行成本高，因而倾向于给大型企业、尤其是有国家信誉作保证的国有企业。非国有的产业资本没有非国有的金融资本与之共同发展，中小企业的发展缺少中小型金融机构的支持，再加上 1996~1997 年整顿金融所带来的冲击，非国有中小企业更是难以获得贷款。

2.2.2. 经济结构不合理阻碍了经济的健康运行

其主要的表现是：

(1) 产业结构不合理，低技术水平的产品过剩与高新技术产品不足并存。我国部分行业生产能力过剩，产品结构不合理，技术含

量低，主要产业装备落后，企业组织规模小而分散，缺乏竞争实力和优势。据国家统计局对 900 多种主要工业产品生产能力的普查，我国生产能力严重过剩，一半左右的工业生产能力利用率在 60% 以下，最低的仅有 10%。国有工业企业的问题尤为突出，国有企业生产能力利用率在 30% 以下的占 1/3，31%~50% 的占 1/3，50% 以上的占 1/3，生产能力过剩主要表现在低档次、低附加值、技术含量低的产品。而一些国民经济急需的技术含量高、有特色、市场前景好的产品，尤其是重大技术装备和成套技术设施、高新技术产品则供给不足，有的缺口还很大。

从地区分布看，各地盲目上项目、铺摊子的现象仍没得到根本改变，地区间产业结构趋同化现象严重，在各地的“九五”计划中，有 24 个省（市、自治区）将电子产业列为支柱产业，有 22 个省（市、自治区）将汽车列为支柱产业。低水平的重复建设导致的产业结构不合理已经严重影响了我国国民经济持续、快速、健康发展。

(2) 城乡结构不合理，农村经济发展缓慢。我国经济增长缓慢的一个重要原因是农村经济发展缓慢。农村经济发展缓慢关键在于非农业化（主要包括工业化和城市化）进程的滞后。改革开放以来，大量劳动力进入非农产业领域，成为我国劳动生产率和人均收入水平提高的最重要源泉。农村人口非农业化主要依靠农村发展乡镇企业和农民直接进城两条途径。但从 90 年代中期开始，发展乡镇企业和农民直接进城都面临严峻困难。乡镇企业经过十几年的超常规发展后，外延式扩张的余地大大缩小。特别是在短缺经济基本结束、市场竞争和企业分化加剧的新形势下，以中小企业为主体的乡镇企业处于明显的不利地位，其结果必然减缓农村非农业化的速度。就农民直接进城而言，其规模直接受制于城市经济的发展状况及其决定的就业机会。在城市经济增速减缓、城市失业和下岗职工增加的情况下，城镇吸收农业劳动力的能力必然降低。而且，我国城市化速度慢于工业化速度，特别是中小城镇发展滞后，相应减少

了城镇基础设施和第三产业增加吸纳劳动力的机会。

由于 20 世纪 90 年代中期非农业化的进展缓慢，我国长期以来存在的城乡二元经济格局没有根本性改观，城乡差距还出现了不断扩大的趋势。农民收入增长缓慢，低于城市居民收入的增长速度。1997 年，农村居民人均收入比上年增长 4.6%，增幅回落 4.3 个百分点；1998 年，由于农副产品价格下降，乡镇企业生产滑坡，以及农村剩余劳动力转移步伐减缓，农村居民人均收入增幅将进一步下降。农村居民人均收入大约只有城市居民的 40% 左右，农民消费水平和消费结构远落后于城市居民。

(3) 区域经济发展不协调，东西部地区差异的不断扩大。我国经济增长趋缓还有一个重要原因：西部地区发展缓慢。1995 年我国政府明确提出要加快中西部地区的经济发展，并采取了一系列的相应政策措施，一些交通便利、基础较好的中部地区经济增长速度加快，东部与中部地区间人均 GDP 相对差距在 1998 年以前已出现逐年缩小的趋势。但是，东部与西部地区的差距仍在扩大。到 1997 年，东部与西部地区人均 GDP 相对差距系数（相对差距系数 = (最大值 - 最小值) / 最大值 × 100%）已扩大到 57.2%，比 1994 年扩大 1.3 个百分点，比 1996 年扩大 0.7 个百分点。1998 年西部地区人均 GDP 不到东部地区的一半。三大地带间人均工业总产值相对差距的变化趋势也大体如此。1997 年，我国人均实现工业总产值 9200 元，其中，东部地区为 14751 元，中部地区为 6746 元，西部地区为 3665 元。西部地区人均实现工业总产值还不及东部地区的 25%，也不及全国平均水平的 40%。

综合起来看，1997 年我国区域经济发展存在的主要问题可做如下归纳：尽管中西部固定资产投资增长较快，但外商投资却进一步向沿海地区集中；地区产业结构矛盾突出，盲目投资和不合理的重复建设现象比较普遍，中西部地区经济增长尚没有摆脱粗放经营模式的影响；由于人口增长、经济发展给资源带来了巨大压力，部分地区生态环境继续恶化；扶贫开发进入最后攻坚阶段，在西部一

些偏远、交通不便、信息闭塞、资源匮乏、生态环境恶劣的地区，解决温饱问题的难度越来越大。

2.2.3. 市场供求关系发生显著变化，买方市场格局持续发展

从总量上考察需求和供给之间的关系，对于全面了解 1998 年前后的经济运行及其特点，有着至关重要的意义。

改革开放以来，我国经济保持了多年持续快速增长态势，商品市场的供求关系发生了根本性转变，打破了长期以来商品供不应求的市场格局，初步形成了供过于求的买方市场。20 世纪 90 年代以前，我国一直存在严重的商品短缺现象。特别是 20 世纪 80 年代后期，消费需求严重膨胀，供需总量严重失衡，总需求大大超过总供给，市场物价飞涨，甚至爆发了全国性的抢购风潮。进入 20 世纪 90 年代以来，我国市场步入了一个新的历史时期，市场总量基本维持平衡，市场结构矛盾成为流通领域的焦点，供不应求的商品比重明显减少，而供过于求的商品比重在不断提高，这意味着我国已经告别了短缺经济时代。1997 年，我国各类商品都出现了由卖方市场到买方市场的全面转变，工业消费品没有供不应求的商品，各类农副产品、大宗生产资料也全部转为供求平衡或供过于求。据 1998 年国家商业信息中心对 601 种主要商品的调查统计，供大于求或供求基本平衡的商品达 100%。

买方市场格局的全面发展，意味着我国过去短缺经济条件下粗放式增长方式将永远成为历史。需求约束将是今后经济增长中最强的约束，经济增长只能靠市场经济中的各类经济主体进行技术创新和制度创新来实现。

2.3. 1998 年我国经济形势异常严峻

由于上述的国内外诸多因素的影响，1998 年我国内需不足，物价持续下跌，呈现通货紧缩态势，经济发展出现了前所未有的严峻局面。

2.3.1. 物价持续走低

截至 1998 年 7 月，我国商品零售价格总水平自 1997 年 10 月出现绝对下降以来，已持续下降了 9 个月。居民消费价格指数自 1998 年 3 月以来开始出现下降，工业品出厂价格指数自 1996 年 6 月以来持续下降已达 25 个月。从年度来看，商品零售物价与居民消费价格水平自 1994 年达到相对峰值以后，呈现逐年走低的态势，自 1998 年这种走势没有任何明显的回转迹象。从 1998 年上半年的情况看，物价水平的绝对负增长已是不争的事实，通货紧缩态势已日渐明显。

2.3.2. 社会总需求严重不足

1998 年我国消费、投资、出口三大需求的增长幅度同时快速滑坡，出现了自改革开放以来社会总需求不振的罕有局面。

(1) 社会消费需求增长趋缓。作为消费需求的主要构成部分，社会消费零售总额增长率从 1994 年的 30.5% 逐渐降至 10.2%，1998 年的增幅进一步下降，仅有 6.8%。由于居民实际收入增幅和预期收入的普遍下降，社会消费严重不足，商品销售不畅，企业开工率只有 60% 左右，产品积压累计达 3 万亿元以上。

(2) 固定资产投资增长乏力。固定资产投资，作为经济增长的主要动力，其增加幅度，自 1993 年的 61.8% 急落至 1997 年的 8.8%。毫无疑问，如果政府在 1998 年不采取有效措施，固定资产投资增幅还将继续下降。

(3) 进出口快速滑坡。由于受亚洲金融危机的影响和国外市场的波动，国外需求增长速度降低。据海关统计，1998 年我国对外贸易出口 1837.6 亿美元，与上年大体持平；进口 1401.7 亿美元，下降 1.5%。这与 1997 年高达 20% 的出口增长率形成了强烈的反差。

2.3.3. 经济增长后劲不足

这主要表现在经济增长明显放慢，经济运行的质量和效益出现较大幅度滑坡，就业压力巨大，居民收入和储蓄增长减缓。

(1) 经济周期处于低谷阶段。我国 GDP 的增长率从 1993 年的 13.5% 逐步回落到 1997 年的 8.8% 的水平，平均每年下滑 1 个百分点。这期间被认为处于比较适宜的区间。然而，经济下滑的惯性并未停止，1998 年进入经济周期的低谷阶段，上半年经济增长率仅 7%，与全年 8% 的增长目标有明显差距，这也证实了我们当时对经济增长形势的判断。

(2) 经济运行的质量和效益出现大幅度滑坡。1998 年工业企业实现利润比上年下降 17%，亏损企业亏损额 1556 亿元，比上年增加 22.1%。工业企业经济效益综合指数为 91.0，比上年下降 4.2。尤其值得注意的是，1998 年前 5 个月国有企业净亏损 88.75 亿元，无论大、中、小型国有企业均出现净亏损，这是前几年所没有的。与此同时，自 1996 年后，我国金融机构的倒闭和清算托管现象急剧增加，先后关闭的城市信用社、信托投资公司和银行 40 余家。

(3) 就业压力加大，保持社会稳定的任务艰巨。据劳动部门 1998 年的测算，全国共有 1200 万国有企业职工下岗，虽然再就业比例达到 50%，基本实现了中央提出的再就业工作目标，但城镇就业形势依然严峻。城镇登记失业人口在 600 万左右，城镇登记失业率为 3.1%，与上年持平。如此高的失业率固然与我国正在进行的国企改革和经济结构调整有很大的关系，但投资收益率低，投资机会减少，国民经济增长放慢所带来的新增就业机会不足是更重要的原因。

(4) 居民收入和储蓄增长减缓，城镇居民收入增幅由 1994 年的 8.5% 下降到 1997 年的 3.4%，农村居民收入增幅由 1994 年的 5.1% 下降到 1997 年的 4.6%，居民储蓄的增长幅度由 1994 年的

45.8%下降到1997年的20.1%。

3. 深思熟虑的抉择：积极的财政政策

从前面对我国经济运行态势的描述可以看出，1998年是我国经济发展中极不平凡的一年。外部有亚洲金融危机的冲击，国内经济体制改革和经济发展又正处于一个重要的转折点上。买方市场特征明显，市场价格下跌，有效需求不足，结构性矛盾尖锐，经济增长速度持续下降，通货紧缩态势日趋明显，经济发展形势异常严峻。

处在如此的经济社会背景下，怎样确保来之不易的大好形势、实现经济的稳定持续增长，便成为一个必须回答、不能不面对的重大课题。中国政府面临着抉择。事实上，在1998年初新一届政府组建之后的记者招待会上，朱镕基总理明确地将确保8%的经济增长率作为当年政府经济工作的主要目标之一。这意味着中国宏观经济政策的目标已经开始转向：从过去控制通货膨胀逐步转变为促进经济增长、创造就业机会和保持社会稳定。与之对应，中国宏观经济政策的取向，也由近年来的适度从紧的财政货币政策相应地转变为扩大内需、推动经济增长的宏观调控政策。

不过，这还只是初步的变化。更带有战略转折意义的宏观经济政策的抉择，是在我们全面分析国内外经济形势、广泛借鉴国际经验的基础上作出的。

3.1. 国外经验的借鉴

在刚刚过去的20世纪里，一些发达资本主义国家多次经历了生产过剩、需求不足的经济衰退时期。为了刺激经济增长，各国纷纷采用各种各样宏观调控手段，使经济危机得到了不同程度的缓解。总的看来，西方国家刺激经济增长的方法主要有三：（1）实施宽松的货币政策。中央银行通过增加货币发行、降低法定存款准备金率、降低贴现率等手段来扩大货币供应量和信贷规模，刺激投资

和消费。(2) 实施扩张性的财政政策。这种手段可以通过增发国债、增加政府支出、减税、降低税率等方式来刺激总需求。(3) 实施汇率政策。政府通过使本币贬值的方式，提高本国产品在国际市场上的竞争力，以刺激出口。

在众多促进经济增长、治理经济衰退的案例中，具有代表性的是三个。即美国 30 年代的经济大萧条、70 年代西方国家发生的石油危机和 90 年代日本经济衰退。

3.1.1. 罗斯福“新政”

美国 1929~1933 年的经济大萧条可以说是人类历史上的一个噩梦，至今人们谈起来仍不免谈虎色变。在这场经济大萧条期间，物价连年下跌，投资和消费萎缩，股市崩溃，生产大幅下降，工厂和银行大量倒闭，社会生产能力闲置，失业急剧增加。罗斯福总统上台伊始，立即大刀阔斧地实施了“新政”运动，对于摆脱经济萧条发挥了重要作用。

在金融方面，推出的措施主要有：改革银行体系，对商业银行和投资银行实行分业经营，对银行实行个别审查颁发许可证制度，完全公开对州际贸易中出售的新证券，发放住房贷款基金，向住户发放低息贷款，提高黄金价格，等等。这些措施促进了公众恢复对银行、证券交易的信心，维持了住房市场的稳定，帮助了发生财务危机的企业和个人解决流动性问题。此外，美国当时还实行了货币贬值的汇率政策，既有利于外贸出口，又为国内推行金融改革和实行扩张性的货币政策提供一个良好的外部环境。

在财政政策方面，推出的措施就更多了：一是举办社会公共工程，刺激国内需求。在有效需求不足、劳动力供给过剩的情况下，实行大规模的以工代赈，从事交通、港口等基础设施建设，加强农村电网建设，加大环境治理和资源保护力度。这样既解决了现实问题，又为日后发展提供有效供给，无疑是一举两得的好事。二是调整税收政策，降低低收入者的税率，提高高收入阶层的税率，实行

平均化的税收政策，以改变当时贫富差距过大、有效需求不足的问题。三是出台了大量的社会保障政策，包括规定就业人员的最高工作时间和最低工资标准，为失业者提供工作岗位，为老人和残疾人提供社会保险等，这些措施提高了社会中下层的收入水平和消费水平，改善了国民收入的分配格局。

3.1.2. 20 世纪 70 年代西方各国的宏观调控政策

在 70 年代，由于石油涨价所引发的经济危机，西方各国都出现了战后以来最严重的经济衰退，也分别采取了各不相同的宏观调控政策，其中财政政策尤为显著。日本在 70 年代多次实行减税政策，从 1973 年开始实行所得税减免，年平均减少 3700 亿日元，到 1977 年期间，日本实际税收平均下降了 5% 左右；不断增加对公共事业的投资，1978 年公共事业投资增长 27%；增加社会福利开支，1973 年开始提出“老年人疗养免费”，并通过修订健康保险法和年薪法，对供给家属的比率由 50% 提高到 70%。联邦德国在 70 年代通过采取增加政府支出、扩大政府补贴和债务、减免税收等多种形式，成功地克服了经济衰退。在 1970~1982 年期间，联邦德国政府支出占 GNP 的比重由 37.2% 上升到 49.8%，政府投资增加了 45.7%，政府消费支出增长了 206.3%，政府债务从 1154 亿马克增加到 6097 亿马克，占 GNP 的比重由 17.1% 上升到 38.2%，税收减免额和财政赤字均有大幅增长。

在此期间，其他发达资本主义国家，如英国、法国、意大利等均采用了扩张性的财政政策，并取得了明显的成效。

3.1.3. 20 世纪 90 年代日本的经济衰退与宏观政策

日本 90 年代的经济衰退始于 80 年代末泡沫经济的破灭。起初，日本政府认为挤出泡沫是经济调整的正常反应，并没有采取太多的政策措施。直至 1991 年 7 月 1 日，日本银行把法定贴现率由 6% 下降到 5.5%，标志着日本货币政策由紧到松的重大转变。随

后，日本多次调低利率。但由于银行必须处理大量的坏账，对于发放贷款已经十分谨慎，加上经济陷入衰退，公司利润下降，融资成本上升，日本金融机构贷款增长速度下降，货币供给增长速度也随之下降。企业既不能从证券市场筹集资金，也不能从银行获得更多的贷款，压缩投资需求已在所难免。

这说明，货币供应量不是一个简单的外生政策变量，而且在通货紧缩时期，由于无法强迫银行贷款与企业借款，货币乘数也不一样，因此，中央银行在推行扩张性货币政策时可能是低效率甚至是无效率的。

日本政府采取财政政策可谓一波三折。日本政府从 90 年代初期即开始采取减税措施，并增加公共支出。1993 年以后日本经济开始缓慢复苏。但由于 1995 年日元升值的影响，加上一直困扰日本的不良债权问题引发了一场严重的金融危机，复苏陷入停顿。1995 年日本推出了一项价值 14 兆日元的一揽子经济刺激措施，并将法定利率下降到 0.5% 的水平。由于这种“双松”的财政和货币政策，日本经济在 1996 年出现了明显的回升。

但是，由于连续几年实行扩张的财政政策，日本财政状况急剧恶化。于是日本政府在 1997 年迫不及待地力图重整财政，提高消费税率、停止特别减税、减少公共投资，试图控制国债负担率（即国债余额占国内生产总值的比例）。事实证明，这种松货币、紧财政的经济政策是一个失败的选择。1997 年下半年开始经济形势再次恶化，松货币不能刺激经济，信贷萎缩并没有得到根本性扭转，而紧财政则对经济增长产生了十分消极的影响。

1998 年日本被迫再次实行“双松”的经济政策。但这一政策目前看来效果并不十分明显。这主要是由于存在两方面原因，一是开放的经济环境扩大了财政政策的挤出效应。根据蒙代尔—弗莱明模型，在浮动汇率制和资本完全自由流动的条件下，财政政策的挤出效应最大。扩张性的财政政策导致利率上升、汇率上升，出口减少、进口增加，拉动国内需求的效应将大打折扣。实际上，

日本在持续扩大财政支出的同时，也一直面临日元升值压力。二是扩张性的财政货币政策没有对微观经济组织的改革与之配套。在实行扩张性的经济政策的同时，还必须改革国内金融体系和产业部门，发挥金融中介的作用，提高产业部门的竞争力，以创造更多的投资机会。

从上面的案例可以看出，各国尽管经济环境和发展路径各不相同，但经济衰退的表现形式却非常相似，各国政府采取的政策措施也有许多相同之处。认识和借鉴美国、日本及欧洲各国在经济衰退时期采取的财政、货币政策，对于我国应对 1998 年经济增长速度下滑的挑战具有非常大的启发意义。

3.2. 货币政策：未能实现预期目标

3.2.1. 稳健而积极的货币政策的实施

自 1996 年我国成功实现“软着陆”以后，中国的货币政策便开始由适度从紧向适度放松的方向灵活调整。中央银行在增加货币供应和贷款投放方面所采取的措施之多，力度之大是过去历史上所未有过的。

(1) 降低利率。中央银行自 1996 年、1997 年连续 3 次降低利率后，1998 年 3 月 25 日和 7 月 1 日又连续 2 次降低利率（实际上，我国开始实施积极财政政策之后，在 1998 年 12 月和 1999 年 6 月连续 2 次降低利率）。1995 年金融机构一年期存款利率为 10.98%，贷款利率为 12.06%，到 1998 年 7 月一年期存、贷款利率分别降到 4.77% 和 6.93%，存款利率降低了 6.21 个百分点，贷款利率降低了 5.13 个百分点。在如此短的时期内，利率降低幅度如此之大是前所未有的。

在降低利率的同时，中央银行还连续降低存款准备金率和存款准备金利率。1998 年 3 月，中央银行将金融机构法定存款准备金账户和备付金存款账户两个账户合并为准备金存款账户，法定存款

准备金率由原来的 13% 下调到 8%。同时中央银行对金融机构的存款准备金利率由平均年利率 7.35% 下调到 5.22%，对金融机构贷款年利率，由 9.19% 下调到 7.43%。7 月，中央银行再次下调金融机构准备金存款利率和对金融机构的贷款利率。

随着利率的下调，银行同业拆借利率也持续下降。银行同业拆借利率是由市场供求决定的，在很大程度上可以视为市场利率。从 1996 年到 1998 年 7 月，同业拆借利率从近 13% 的水平持续下降到 5% 左右。

(2) 增加货币供应量。1998 年初，中国人民银行制定了适度扩张的货币供给增长目标，现金投放 (M_0) 1500 亿元，比 1997 年增长 15%；狭义货币 (M_1) 增长 17% 左右，略高于 1997 年的 16.5% 的实际增幅；广义货币 (M_2) 增加 16%~18%，与 1997 年 17.3% 的实际增幅持平。

(3) 积极推进金融调控方式的改革，增加金融机构的信贷扩张能力。自 1998 年起，中央银行取消了对国有商业银行的流动资金贷款指令性限额管理，接着又取消了固定资产投资贷款的指令性计划管理；放宽商业银行资产负债比例要求，调整增加贷款指导性计划；恢复了在货币市场的债券回购交易业务，适时满足商业银行的资金需求，加快贷款进度；鼓励开发和增加消费信贷，颁布了新的《个人住房贷款管理办法》，允许所有的商业银行开办个人住房担保贷款，可以适当延长贷款期限，改进贷款担保方式；加强对国有亏损企业有销路、有效益产品的信贷支持；鼓励对基础设施建设、外贸和外商投资企业、科技投入、农业等方面的信贷支持，并分别出台了具体的指导意见。

3.2.2. 货币政策的效应不尽如人意

中央银行自 1996 年 5 月至 1998 年 7 月共 5 次降低利率，并采用多种扩张性的货币政策工具，没有扭转经济下滑的趋势。但是，并不能因此认为货币政策已落入“流动性陷阱”，货币政策完全失

效。从总体上看，企业投资倾向对利率的变动反映是灵敏的，特别是为数众多、分布广泛、有赢利但不稳定的非国有中小型企业，有一定的投资冲动，同时又十分计较利息成本，其投资对利率的弹性较大。居民的消费和储蓄行为对利率的变动也是十分敏感的，在利率不断下调时，居民踊跃购买国库券以及部分储蓄流入股市就是明显的例子。另外，降息还直接减轻了企业负担，增加了企业效益，对于利息在财务费用中比重较大、企业效益普遍不佳、职工下岗压力较大的国有企业来说，降低利息真可谓是雪中送炭。的确，货币政策没有启动经济增长，经济衰退的趋势还在延续，但它毕竟部分缓解了经济衰退的幅度。

然而，由于金融体制在防范风险方面的硬性约束以及企业在市场前景不明朗情况下压缩投资，加上其他各方面因素的约束，1998年前后扩张性的货币政策没有达到预期效果。

(1) 尽管中国人民银行试图增加货币供给量，但1998年上半年实际货币供应量并不理想。货币供给不仅没有达到年初制定的预期增长速度，而且连续13个月呈现下降趋势：现金流量量(M_0)仅增长6.6%，狭义货币(M_1)1月份增幅为14.6%，之后持续回落，6月份已经下降到8.7%，广义货币(M_2)1月份增幅为17.4%，6月份下降到14.6%。

(2) 尽管中央银行采取了许多鼓励贷款投放的措施，1998年上半年贷款增长缓慢，贷款增幅持续走低。一季度金融机构贷款比年初增加912.3亿元，仅完成全年新增贷款任务的7.5%，二季度贷款增速有所加快，比年初增加3772.8亿元，但全年时间已经过半，完成新增任务却不足1/3，其中国有银行各项贷款上半年发放量仅为全年计划的25%，远低于往年的速度。

(3) 降低利率这种间接刺激经济的政策工具在经济衰退时期作用有限。“你可以将马儿引到河边，但你不能强迫马儿喝水”。企业的投资、居民的消费除了受利率因素影响之外，还受到其他许多因素的影响，企业投资和居民消费没有因利率的多次下降而出现明显

的增长。

(4) 银行存贷差大幅度增加。1997 年银行存贷差 7476.2 亿元, 1998 年达到 9173.8 亿元, 存款作为银行资金的主要来源, 没有被银行以贷款的方式运用出去, 而是留在银行内部, 既造成银行资金得不到充分有效的利用, 加重银行的利息负担, 又不利于货币供应的增加和国民经济的良性循环。

(5) 防范和化解金融风险的政策目标与扩张性的货币政策客观上存在一定的矛盾。银行商业化、银行贷款行为理性化, 客观上降低了中央银行扩大货币供给、降低利率等扩张性政策的效应, 导致货币乘数变小。

(6) 1998 年各银行应收账款增加, 相互拖欠比较严重, 货币流通速度不理想。

(7) 从各地情况看, 银企关系没有理顺, 企业融资特别是中小企业融资难的问题还比较突出, 已出台的一些措施和办法不能得到很好地落实。

(8) 扩大货币供给受到保持人民币稳定的政策的制约。1997 年亚洲金融危机后, 中国政府郑重承诺人民币不贬值, 对于维护国际金融市场的稳定做出了突出的贡献。但在 1998 年我国出口需求持续走低、人民币存在贬值压力时, 中央银行必须抛售美元, 收回基础货币, 减少货币供给。事实上, 这对于我国扩张性货币政策效应的发挥是一个很强的制约因素。

3.2.3. 人民币需要保持稳定, 汇率政策不能有较大的变化

自亚洲金融危机爆发以后, 由于中国出口增长的回落, 加之国内需求不足, 经济结构不合理, 中国经济增长速度下滑, 中国社会各界一直存在着人民币是否应该贬值的争论。

主张人民币贬值的理由主要是, 亚洲国家的货币贬值幅度在 30% ~ 50% 之间, 且这些国家同中国外贸出口的产品结构有许多相同之处, 如果人民币不贬值, 就会导致中国廉价劳动力及其产品的

国际竞争优势的减弱，外贸出口将会恶化。在国内需求不振的情况下，出口下滑、外需减少对总需求和经济增长的负面影响是不言而喻的。另外，我国采用提高出口退税率等非汇率手段来扩大出口，但这种方法影响财政收入的增长，不是一条长久之计。而且，国外经验表明，货币贬值是促进一个国家的经济由小变大、由弱变强、由贫变富的有力手段，即使国家发展起来以后，货币贬值也是应付外部冲击、调节国内价格、纠正贸易逆差的“常规武器”。因此，不少人主张人民币贬值。

但是，事实上，影响人民币汇率走势的因素是多方面的。从长期来看，主要是宏观经济的运转状况，如经济增长趋势的强弱、物价能否稳定、经济有无明显的缺陷等；从短期来看，决定人民币汇率的直接因素是外汇供求状况和外汇管理政策。根据这些因素的发展趋势看，人民币贬值没有必要。(1) 我国经济依然保持一定的增长势头，且国内商品价格稳中有降，人民币还存在一定的升值压力；(2) 我国国际收支状况良好，1993年以来已经连续多年出现贸易顺差。国际贸易顺差和大量的外资流入使中国外汇储备急剧增加，到1998年3月底我国的外汇储备已高达1425亿美元，是全世界第二大外汇储备国。而且，我国的经常项目和资本项目都有盈余，外汇市场供过于求，外汇储备的数额还在继续增加。因此，无论是从外汇储备还是从外汇市场供求关系的角度看，实行人民币贬值都没有必要。(3) 我国的对外债务中，中长期债务占有很大比重，短期内很难出现外资逃离的现象，不会给人民币造成贬值的压力。

亚洲一些国家货币贬值对我国的出口竞争力有一定影响，但尚不需要依靠人民币贬值来抵消这些消极的影响。(1) 发生金融危机的国家，股市和房地产泡沫的破裂，使当地人民财富急剧缩水，债务负担加重，资金周转困难，难以维持正常的生产和经营，货币贬值对其出口的影响和刺激作用不会马上显示出来。(2) 这些国家的劳动力价格本来比我国要高得多，且对于高科技导向的加工出口产

业，零部件都从欧美进口，并以美元计算，货币贬值没有降低这部分成本。(3) 占中国出口比重较大的纺织品贸易，非关税的贸易壁垒起主导作用，价格竞争已退居附属地位，即使东南亚国家货币大幅贬值，但受其配额限制，难以夺走中国的市场份额。

反过来说，如果人民币实行贬值，国际金融市场将会更加不稳定，其他国家的货币还会轮番贬值，长期来看我国也得不到太多的好处。而且人民币贬值对港币将会是一个巨大的冲击，会对香港的金融和社会经济的稳定和发展产生严重的负面影响。

中国政府高瞻远瞩，审时度势，从中国与亚洲乃至世界经济稳定和发展的大局出发，坚定地采取了人民币不贬值的汇率政策。这一政策，不仅保护了中国人民的自身利益，而且确实为世界经济迅速走出金融危机做出了突出贡献，表现出了一个泱泱大国负责任的高尚风范，获得世界上各国政府和许多经济学家的称赞。1999年和2000年我国出口贸易的增长，也证明了我国稳定人民币汇率的政策是十分正确的。

3.4. 动用财政政策：宏观调控的必然选择

从世界各国操作经济政策的经验教训看，在通货膨胀时期采用紧缩性货币政策和在通货紧缩时期采用扩张性的货币政策，其效应是不对称的。紧缩性的货币政策是治理高通货膨胀的最佳法宝。在1993年到1995年间，我国动用适度从紧的货币政策治理通货膨胀，就是一次成功的实践。但是，当经济持续低迷、物价负增长、消费疲软、企业效益低下、银行信贷萎缩时，货币政策往往只能起到间接作用。其时滞长，见效慢，效应低，难以促进经济增长。我国1998年前后的经济形势和货币形势便说明了这一点。另外，在1998年特殊的国内外经济形势下，我国还必须实行稳定人民币的汇率政策，不能用汇率贬值的办法来扩大国外需求。

相比之下，财政政策在经济衰退时期则具有其他政策工具所不具有的优越性：拉动经济增长直接有力，时滞短，见效快。消除通

货紧缩不仅在于由中央银行扩大货币供应量满足经济运行的需要，更重要的是，通过政府经济行为带动经济增长，如增发国债、增加政府支出不仅可以直接拉动经济增长，扩大国内需求。而且，可以增加就业、提高居民收入和企业利润，给企业和居民带来稳定的心理预期。提高企业的边际投资倾向和居民的边际消费倾向，引导企业投资和居民消费。

进一步说，我国动用财政政策去应对经济低迷的形势，也具备一定的条件。

(1) 1994年以后，财政收入增长较快，从1993年的4349亿元增长到1997年的8651.1亿元，4年时间财政收入翻了近一番。财政收入占国内生产总值的比重下降的趋势开始扭转，1995年为10.7%，1996年开始回升，1997年继续上升达到11.6%。如果将各种财政性资金如预算外资金、社会保障资金都纳入统一的预算管理，财政收入占国内生产总值的比重将会更高。

(2) 1997年，我国国债余额为5066.5亿元，占国内生产总值的6.8%。这个水平，与其他国家相比是相当低的。而且，国债余额占私人部门金融资产的比例不到6%，表明国民应债能力较强。

(3) 1997年，国债实际发行2400多亿元，占全国财政支出总额的26.2%，在中央财政支出总额中占一半左右。债务依存度较高，偿债压力较大。但需要指出，我国财政的债务依存度高有特殊的背景，即财政收入占国内生产总值的比例偏低，中央财政收入占全国财政收入的比例偏低。发行规模是否过大，从根本上讲取决于经济的发展规模和发展趋势以及资金市场的状况。降低债务依存度的方法并不是只有限制发债的规模，还可以通过提高财政收入的“两个比重”达到同样的目的。

(4) 1997年，我国财政赤字与国内生产总值的比例仅有1.2%，远低于1979年3.4%的历史最高水平。从历史经验看，为了拉动经济增长，完全可以考虑扩大财政赤字规模，加大财政扩张力度。

(5) 近些年来,我国的总储蓄率一直保持在40%左右的高水平,相当于世界平均水平的2倍,储蓄率比固定资产投资率高6个百分点左右,这意味着我国对赤字率的承受能力比其他许多国家更强。

需要说明的是,欧盟提出政府赤字占GDP的比例在3%以内,政府债务占GDP的比例在60%以内作为欧元区国家的内控标准,尽管这是惟一得到广泛认可并已付诸实施的标准,对于其他国家也有参考意义,但是,世界上不存在一个适用所有国家、所有时期的统一的警戒线标准。我国外部有亚洲金融危机的冲击,国内则正处于经济转轨的关键时期,在这样的特定时期,多发一些国债,增加一点赤字,是可能的,也是非常必要的。实际上,如果考虑我国财政收入比重的稳步提高和国民经济继续较快的发展前景,我国可以承受的国债规模还有非常大的潜力。

3.5. 积极的财政政策开始启动

根据国内外经济形势的变化,中国政府及时进行了财政政策的战略调整。

1998年新年刚过,针对亚洲金融危机蔓延之势,江泽民总书记提出,我们必须做到心中有数,沉着应付,未雨绸缪,做好事态进一步发展的准备,以防措手不及。

在九届全国人大第一次会议结束之后的举行的记者招待会上,朱镕基总理提出了确保1998年经济增长率8%的目标,并指出“实现这些目标的主要手段是提高国内的需求。这个需求就是加强铁路、公路农田水利、市政、环保等方面的基础设施建设,加强高新技术产业的建设,加强现有企业的技术改造。”

在随后的中央有关会议上,党中央、国务院决定适时调整宏观经济政策的目标和方向,及时提出了采取更加有利的财政政策,扩大内需,刺激经济增长。

4月21日,《经济日报》发表评论员文章《扩大内需,确保增

长》。6月16日，财政部部长项怀诚在《人民日报》发表《财政宏观调控与启动经济增长》的署名文章，提出转变适度从紧的财政政策，并认为我国现阶段不宜采取通过减税刺激经济的方法，而应适时适度地扩大财政举债规模和财政支出，增加投资，刺激消费，扩大出口，通过改革克服制约有效需求的体制和政策因素，促进国民经济增长。

6~7月份，党中央、国务院转发了国家发展计划委员会《关于今年上半年经济运行情况和下半年工作建议》，正式决定实施旨在扩张需求的积极的财政政策。

到8月份，全国人大常委会第四次会议审议通过了财政部的中央预算调整方案，决定增发1000亿元国债，一半转贷地方，不列赤字，一半中央财政开支，扩大中央财政赤字，财政赤字扩大到960亿元，同时，配套增加1000亿元银行贷款，全部用于基础设施专项建设资金。

至此，中国积极的财政政策正式启动。

二、全面启动社会总需求：投资、消费、出口多管齐下的积极财政政策

1. 1998年：积极财政政策走入中国经济生活

前面说过，中国政府是在经济和社会发展面临从未有过的严峻挑战的情况下启用积极的财政政策的。因而，积极的财政政策带有鲜明的时代印记，被赋予了既符合一般规律、又颇具中国特色的特殊涵义。

1.1. 积极财政政策的内容

1998年4~6月间,当宏观经济统计数据摆在人们面前,各方面对于宏观经济态势的认识趋于统一,中国政府下定了以扩大内需来启动经济的决心。在货币政策效应不尽如人意的情况下,转向考虑更多运用财政政策的可能性,便成为当时条件下的必然选择。6月中旬《人民日报》发表的由财政部部长项怀诚撰写的《财政宏观调控与启动经济增长》一文,事实上为即将推出的各项财政政策举措拉开了序幕。

1.1.1. 不同寻常的预算调节案

在此之后,有关政府部门加紧研究可以动用的用以启动经济的各种财政政策手段,并着手对年初通过的预算进行相应调整。这一经过多个日日夜夜、通宵达旦的工作形成的预算调整方案,在当年8月举行的全国人民代表大会常务委员会上获得了批准。

预算调整方案主要包括两项内容:

一是增发1000亿元长期国债。所筹资金,用作国家预算内的基础设施建设专项投资。这1000亿元国债只对国有商业银行发行(中国工商银行、中国农业银行、中国银行和中国建设银行四家分别认购500亿元、200亿元、100亿元和200亿元),还债期限为10年,年利率5.5%。1000亿元的举债收入“一分为二”:分别纳入1998年和1999年两年的国家预算。相应地,1998年的中央预算支出扩大500亿元,中央财政赤字亦由年初预算的460亿元扩大到960亿元。同时,考虑到将要投资建设的基础设施项目中,有许多属于地方性的,本应由地方政府负责,但现行《预算法》又明确规定地方政府无权举债,地方财政预算亦不能打赤字,所以,国务院决定采取变通办法——将此次增发的1000亿元国债,拿出500亿转借给地方政府使用。

另一是变更支出项目。将年初预算中原用于基础设施建设的

180 亿元调整为经常性项目支出，用于增加科技教育投入、国有企业下岗职工基本生活费保障、离退休人员养老金的按时足额发放和增加抢险救灾支出（当时我国长江流域和嫩江、松花江流域遭遇 50~100 年一遇特大洪水已成定局）。

对财政预算作如此大的年中调整，在新中国成立以来的几十年历史上是极为罕见的。这种相机抉择的宏观调控手段的运用，在西方市场经济国家可能属于惯例，但对于刚刚步入市场经济轨道的中国来说，则就具有不同寻常的意义了。它表明，伴随着市场化的改革进程，中国政府驾驭市场经济的能力和艺术，已经达到了相当的层次。

需要说明的是，之所以规定 1000 亿元国债只对国有商业银行发行，是考虑到 1998 年中的基本情况。中央银行基础货币供应偏少，居民储蓄增加较多，商业银行资金存差较大，物价总水平继续下降，成为向商业银行发行长期国债的有利时机。当年 1~7 月国家银行货币回笼比上年增加 669.3 亿元，外汇占款没有新的增加，按国民经济计划应当供应的基础货币发行不足。因此，增发国债不会导致货币超计划发行，引发通货膨胀。到 7 月末，居民储蓄存款余额已达 50749.8 亿元，比上年同期增加 7437.3 亿元，比年初增加 4469.8 亿元。商业银行由于约束机制增强，对供过于求的工业项目贷款更加谨慎，因而存款差额较大，增加了银行运营成本。面向商业银行增发国债，也有利于改善银行的经营状况，化解金融风险。在物价总水平继续走低、银行利率已多次下调的情况下，增发国债本身的成本也是比较低的。

按照国务院规定，增发的 1000 亿元国债收入，不搞任何加工项目，全部用于基础设施建设。资金主要投向六个方面：（1）农林水利建设。重点安排水利建设投资，加上年初计划投入，全年水利建设投资达到 358 亿元，比年初计划增加 4 倍，是以往年度投资的 5~6 倍。主要工程项目包括：大江大河防洪水利工程，重点是加快长江、黄河等七大江河的堤防加固和骨干枢纽工程建设；重点海

堤加固工程；长江、黄河中上游水土保持工程；林业和生态项目，主要是国家重点生态环境项目建设，以及国有天然林保护工程和十大防护林体系建设。（2）交通通信建设。通过增加投入，加快铁路、公路、机场、航道的建设，进一步完善全国综合运输体系。全年交通通信投资达到年初计划的1.43倍。（3）城市基础设施。主要支持城市供排水、供热和污水、垃圾处理，城市道路等方面的项目。全年城市基础设施投资达到年初计划的2.8倍。（4）城乡电网改造。这是国家第一次大规模进行城乡电网的建设与改造。农村电网改造，将与农网管理体制的改革同步进行，最终做到同网同价，切实减轻农民负担。城市电网的扩容改造，将改变目前一些城镇家庭“有电用不上”的状况，使电力真正做到“送得进，落得下，用得上”。（5）国家直属储备粮库建设。此次新增国债投资，将建成250亿公斤仓容的粮库，全年国家直属储备粮库建设投资达到年初计划的17.5倍，超过了建国以来的投资总额。这些粮库全部建成后，可以基本满足目前国家储备粮的仓储需要。（6）经济适用房建设。国家分三批下达了贷款计划，共21243万平方米，总投资1703亿元，银行贷款711亿元，投资额达到1998年年初计划的4倍。

据有关部门统计，截至1998年12月31日，拨付到基础设施项目的投资资金总额为2173.5亿元，其中，国债专项资金627亿元，银行贷款533.5亿元，地方配套资金1050亿元。国债专项资金占总投资的比例为28.85%。国债专项资金与银行贷款地方配套资金的比率为1:2.53，说明1元国债专项资金的使用带动了2.53元社会资金的投入。

1.1.2. 为防范金融风险发行特别债

亚洲金融危机的爆发，也使防范金融风险成为我国1998年的重大事项。绝不能认为金融风险与财政相隔甚远，由于财政与金融存在密切关系，金融风险将会十分迅速地传导到财政。从财政角度

看，需防范的金融风险主要包括两部分：一是国有金融机构的风险，这种风险一旦发生将直接地传导到国家财政；另一是非国有的金融机构，一旦出现风险，就可能引起广泛的社会震动，并间接对财政产生压力，要求国家财政来收拾局面。因此，所有金融机构特别是国有金融机构的风险一旦集中爆发，必然传导到国家财政，成为财政的风险和国家风险。

基于这样一种考虑和判断，中国政府做出了颇具戏剧性的安排：向国有独资商业银行发行 2700 亿元特别国债（期限为 30 年），并将所筹资金如数打入其资本金，从而使我国国有商业银行的资本充足率大为提高，达到“巴塞尔协议”和商业银行法规定的 8% 的要求。

2700 亿特别国债的安排，是 1998 年防范我国国有商业银行风险及整个金融体系风险的重要举措。这其实已明白无误地向世人表明，国家财政作为防范金融风险的后盾，已经进入严阵以待和正面介入的位置。迄今为止，中国之所以在亚洲金融危机中被公认为表现最好的国家，关键的一点是中国在渐进式改革中把握住了节奏和步伐，对外开放与市场成熟程度相适应，而且近年在经济体制改革和结构调整上所做的努力，使得中国抗风险的能力明显增强。同时，财政的后盾作用，对于中国金融在此次经济动荡中保持稳定也功不可没。

1.1.3. 多管齐下的刺激性举措

与此同时，中国政府还采取了有针对性的着眼于减轻出口、吸收外资以及为企业减负的一系列举措：

(1) 为支持外贸出口，分批提高了纺织原料及制品、纺织机械、煤炭、水泥、钢材、船舶和部分机电、轻工产品的出口退税率，加大了“免、抵、退”税收管理办法的执行力度，对一般贸易出口收汇实行了贴息的办法，中央外贸发展基金有偿使用项目专项资金也已正式开始使用。这些措施对促进外贸企业开拓国际市场，

增加出口创汇发挥了积极的作用。

(2) 为扩大吸收外资,调整了进口设备税收政策,降低了关税税率,对国家鼓励发展的外商投资项目和国内投资项目,实行了在规定的范围内免征关税和进口环节增值税政策,进一步改善了投资环境。

(3) 为减轻企业负担,与有关部门一起,清理了涉及企业的政府性基金和收费,分三批取消不合法、不合理基金收费共计 727 项,减轻企业负担 370 亿元。

同财政政策相配合,在 1998 年,中国政府也采取了一系列增加货币供应量,扩大贷款投入的货币政策措施。如先后三次降低了金融机构存贷款利率,减轻企业利息负担 930 亿元;将国家银行固定资产投资贷款计划由 2700 亿元调增到 3700 亿元等,促进了投资,支持了经济增长。下半年货币供应量增长加快,12 月末,市场现金流通量 (M_0) 增长 10.1%,狭义货币供应量 (M_1) 增长了 11.9%,广义货币供应量 (M_2) 增长 15.3%,有效地配合了积极财政政策扩大支出的需求。

1.2. 积极财政政策的特点

1998 年中国政府所实施的积极财政政策,具有两个突出的特点:

1.2.1. 以政府直接投资为主拉动总需求,实施反周期调节

刺激需求,拉动经济增长,要根据当时的客观经济情况选择好政策的着力点和实现方式。在构成总需求的三大因素中,出口受亚洲金融危机和人民币不贬值的影响,增长乏力。从消费需求看,经过 20 年的改革,我国居民的消费行为逐步理性化,预期因素在消费行为中起着越来越重要的作用。随着住房、医疗、教育、养老等社会保障制度的改革,原有实物性、福利性的消费逐渐减少,原有体制内居民市场性支出逐渐增加,而货币性收入却没有随着经济发

展相应同步提高。减收增支的预期、下岗失业的阴影、收入差距的拉大，都导致了居民可支配收入的边际消费倾向下降，边际储蓄倾向上升。因此，消费需求不可能对扩大内需的宏观调控做出迅速反应。

从投资需求看，在市场供求关系进一步转变，需求约束不断强化的形势下，绝大多数生产资料和消费资料的价格持续下降，企业的经济效益出现较大幅度的滑坡，投资预期收益下降，投资风险增加，再加上为中小企业服务的地方金融体系不完备，非国有企业缺乏正常的稳定的融资渠道，使民间投资的自发扩张能力削弱。因此，在1998年的经济环境下启动需求的重任就落到政府投资的肩上。

在经济增长乏力，有效需求不足的经济周期低谷，通过发行国债、以财政投资拉动总需求，一是时滞短，环节少，资金到位快，如1000亿元国债从发行到投入使用可在几周甚至几天之内完成；二是运作直截了当，由政府直接安排投资，项目的料、工、费支出使资金与生产资料、消费资料的形态转换立即开始，随后便一波又一波地不断拉动前一个生产环节，通过乘数效应促使经济回升；三是可以通过国债方式便捷地把储蓄转化为投资。因此，在反经济周期、扩大内需方面，财政政策确有十分积极的、不可替代的作用。当然，市场经济中政府的投资并不能、也不应企图“包打天下”，举债增加政府投资主要是一种阶段性的、旨在反周期的调控安排，很大程度上是着眼于带领、拉动、引致企业和民间的投资，促使总需求扩张。

从中国1998年积极财政政策实践来看，最重要的一项安排就是增发1000亿元国债，其意义深远，作用相当显著。除了可以增加直接投资、刺激国内需求外，还能通过补充和增加建设项目资本金，为银行扩大贷款创造条件。经测算，国债资金的使用大致可以使银行配套增加贷款1000亿元。这样，总数约2000亿元的建设资金投入形成的最终需求，可以拉动GDP增长2~3个百分点。据有

关部门统计，1998年财政政策在其他宏观经济政策配合下，拉动当年经济增长1.5个百分点，为当年经济目标的实现做出了重要贡献。

国债规模是否仍控制在适度区间内，是否能保证财政经济的可持续发展，是制定1998年经济政策时所考虑的一个重要问题。我国财政虽然处于困难境况，但当年财政赤字和债务余额占国内生产总值的比重还是比较低的，1998年年初预算确定的赤字加上计划增发的1000亿元国债在当年反映的赤字，比重大约为GDP的2.2%，低于国际公认的3%~5%的警戒线。1997年中央政府债务余额占国内生产总值的比重为8.1%，加上1998年年初预算确定的国债和这次增加发行的1000亿元国债，当年的债务余额占国内生产总值的比重约为10.3%，如果再加上对国有独资商业银行发行的2700亿元特别国债，这一比重约为13.6%，仍明显低于大多数国家的同一比重，增加国债发行尚有潜力。

按照经济学一般原理和国际经验，扩张性财政政策包括政府减税和增支两大方面。但1998年中国积极财政政策却是在扩张导向下增支而没有减税，这是基于我国当时的税收状况和经济环境所做出的决定：

(1) 我国税收占国内生产总值比重过低，减税已无空间。发展中国家税收占国内生产总值的比重一般在20%~30%，发达国家的比重更高，而当时我国这一比重只有11%左右，国家财力严重不足，可以说我国不具备减税的空间。现实生活中确实存在企业负担和农民负担过重的问题和减轻负担的强烈呼声，但具体分析，其原因在于税外的乱收费、乱罚款、乱摊派，同时各部门与权力环节通过“三乱”征收的财力是放在预算外分散掌握的，弊端丛生。所以我国现在急需对症下药加以解决的问题是清理“三乱”，整顿非税收入、降低税外负担，加强预算外资金管理，而不是减税。

(2) 我国现行税制结构制约着减税效应的发挥，使减税得不偿失。所谓税收对经济的“稳定器”作用，主要是指直接税（即所得

税)的调控作用,而目前我国的税收主体是间接税,增值税、消费税、营业税三税占税收收入的比重高达65%以上,而企业所得税和个人所得税相加也仅占16%。近一半的企业亏损经营,降低所得税对他们毫无意义。减免间接税,则不仅会大量减少财政收入,而且刺激经济的效果很弱,事倍功半,得不偿失。加之间接税的减税有向下拉动物价的作用,对通货紧缩可能雪上加霜,不利于改善市场预期。

(3)我国现阶段的经济和税收环境也不宜于实行减税。目前我国的市场体制还不健全,企业的投资和经营行为远没有走上规范化轨道,对减税信号的反应并不灵敏。特别是长期以来通过各种越权和随意减免税来促进地方经济发展的做法,仍有一定惯性,这一类做法客观上助长了各种偷税、骗税现象的发生,削弱了税收的杠杆作用。在这种情况下实行减税,不仅难以达到预期效果,而且可能扰乱税收秩序,妨碍税收执法环境的形成与稳定。

需要明确的一点是:虽然目前我国不宜通过大规模的总量减税刺激需求,但仍然需要充分发挥税收的调节作用,促进积极财政政策的有效实施。

1.2.2. 国债收入重点投向基础设施等国民经济薄弱环节

选择基础设施作为国债收入的投资重点,是由我国基础设施、产业结构的现状和客观社会经济环境所决定的。

当前中国的基础设施整体水平依然不高,与国民经济发展和人民生活的要求还很不适应。农业基础脆弱的状况远未根本改变。农村的水、电、路等基础设施的状况十分落后,严重制约了农村的生产发展和生活水平的提高;生态环境问题愈益突出。我国的森林覆盖率仅为14%,相当于世界平均水平的1/3。全国水土流失面积3.67亿公顷,占国土面积的38.2%,水土流失使我国每年平均损失耕地100万亩以上,并加剧了河湖泥沙淤积;我国交通运输仍处于比较落后的状态,路网规模小,技术装备落后。在铁路密度,复

线率，电气化率，行车速度和集装箱、冷藏箱等现代化运输手段方面，与国外相比有很大差距。目前我国铁路网密度分别是美国的1/3、日本的1/5和德国的1/3；我国的公路建设无论是数量方面，还是质量方面，都存在欠缺。按国土面积计算，目前我国每平方公里国土仅拥有公路0.12公里，即使是东部沿海地区也只有0.3公里，大大低于发达国家。上述情况表明，我国的基础设施建设是国民经济发展的薄弱环节。因此，在国内加工工业生产普遍过剩的情况下，为避免重复建设，扩大内需应以加强基础设施为主，重点增加农林水利建设，铁路、公路、通讯、环保等方面的投入。特别是1998年夏季长江、嫩江、松花江流域特大洪涝灾害之后，对加大农、林、水利基础设施投资的必要性和重要性的认识更加明确，措施也更加到位。

国债收入投资于基础设施，既缓解了短期有效需求不足的矛盾，又促进了长期产业结构的调整与优化，同时还为下岗职工和农村剩余劳动力创造了许多就业机会，从而有利于实现国民经济的良性循环和长期稳定发展。

1.3. 小结：成效与困难

1.3.1. 收到了初步成效

到1998年底的时候，各种积极财政政策的举措收到了初步成效：

(1) 经济增长基本达到年初确定的计划目标。1998年，国内生产总值达到79553亿元，按可比价格计算，比上年增长7.8%，增幅回落1个百分点，基本上达到了年初确定的经济增长速度目标。分季度看，一季度增长7.2%，二季度增长6.8%，三季度增长7.6%，四季度增长9%，呈现明显的前低后高增长态势。这一方面表明扩大内需的政策效应逐步显现，另一方面也为1999年的经济发展奠定了良好的基础。

(2) 在发达国家技术优势和周边国家汇率优势的双重压力下，通过提高出口退税率，使严峻的外贸出口形势有所缓解。

(3) 农业生产在遭受严重的洪涝灾害的情况下取得好收成。全年粮食总产量超过 4.9 亿吨，与大丰收的 1996 年、1997 年基本持平；油料、肉类、水产品以及其他经济类型作物均比上年有较大幅度增长。

(4) 增加了就业。据统计，1998 年积极财政政策促进中国非农业就业增长 0.57%，提供了 200 万个非农就业机会，其意义非同一般。

(5) 增强了国有银行抗风险的能力。

1.3.2. 面临的问题和困难

然而，由于积极财政政策是下半年出台的，再加上不利的国际和国内环境，一些预期的政策效果尚没有完全显现，配套政策的使用和操作也需要不断调整。所以，在当时，我们也面临着不少问题和困难：

(1) 实施积极财政政策对民间投资的引导作用还不明显。1998 年，在国有单位投资高速增长、金融机构贷款利率不断降低的同时，非国有单位投资持续下降。全年非国有单位完成固定资产投资 12795 亿元，投资增幅低于国有单位 14 个百分点，比 1997 年下降 2%。这与以前的情况刚好相反，说明民间投资尚待大力带动。

(2) 在国债资金扩大投资需求的同时，消费需求尚未启动和跟进。从社会再生产角度看，消费需求是最终需求，投资需求在一定程度上是消费需求的派生需求，只有消费需求才是经济增长真正的和持久的拉动力量。要改变当时居民收入预期下降，支出预期上升，高收入者消费意愿不强，低收入者消费能力不足的状况，应把刺激消费需求作为下一步启动内需，拉动经济增长的一个重要立足点。

(3) 外贸出口面临着进一步滑坡趋势。1998 年外贸出口增长

呈现前高后低的格局，且全年出口增幅已降至近 15 年来的最低水平，表明亚洲金融危机对中国外贸出口的负面影响正在逐步深化。如果不能从根本上扭转这一趋势，1999 年外贸出口将出现较大幅度的下降。

2. 1999 年：进一步加大积极财政政策的扩张力度

如果说 1998 年是积极财政政策开始走入中国经济生活的 1 年，那么，1999 年则是积极财政政策得以在更大的空间内、以更大的力度施展作为的 1 年。

2.1. 1999 年的宏观经济形势

1999 年，我国经济社会发展面临的国际国内环境更加严峻。

从国际上看，亚洲金融危机不断蔓延，世界经济增长速度将进一步放慢，世界贸易环境渐趋紧张，必将加大我国的国际市场的竞争压力，国际资本流入发展中国家的数量可能大量减少。

从国内情况看，我国经济经历了 20 年的高速增长时期进入了一个调整时期。改革和发展中长期积存的一些深层次的矛盾，在国际国内经济环境急剧变化的情况下更加突出地显现出来：经济运行机制转变滞后，经济增长质量不高，供给结构不能适应市场需求的变化，调整结构和提高经济效益受到多方面的掣肘；农业抗灾能力较弱，农民收入增长缓慢；国有企业效益不高，下岗人员增多；出口困难增加；金融领域存在较大风险等。

尤其是进入 3~4 月份，由于国际、国内形势又发生了一些新的变化，有效需求不足的矛盾更加严重了。不仅外贸出口和外商直接投资下降，消费需求持续不振，而且，固定资产投资增长放慢，通货紧缩的趋势继续发展。

在上半年，全国出口下降 4.6%。4 月以来，国有及其他经济类型固定资产投资增幅比一季度急剧下降（一季度投资增长同比增

幅为 22.7%，1～4 月份平均为 18.19%，1～5 月份平均为 17.6%)。其中，最主要的原因就是 1998 年 7 月份开始的国债投资集中期已经基本过去，国债支持的一些重点工程尤其是赶在汛期到来之前完成的水利工程项目陆续完工投产，实际投资工作量相应减少。如果不及时采取有力措施，形势会变得越来越严峻。比如，1998 年下半年以来经济回升的好势头难以继续保持下去，甚至出现下滑。再如，国有企业改革和发展将面临更大的困难，财政增收的基础难于稳固，金融风险会进一步暴露，企业下岗人员也会增多。所有这些，都势必影响到社会稳定的大局。

2.2. 1999 年推出的主要政策措施

在上述如此严峻的经济社会背景下，中国政府于当年 7 月份果断决定，进一步拓展空间，采取多种措施，加大积极财政政策的力度。

2.2.1. 发行长期建设国债，用于基础设施建设、结构调整和产业升级

在年初，发行了 500 亿元长期国债，用于基础设施建设。并且，加强了对国债资金的管理工作。财政部门积极参与国债资金建设项目选定，下达国债资金支出和转贷计划，按工程进度及时拨付资金并及时完善管理制度。为此，财政部先后制发了《国债转贷地方政府管理办法》、《关于加强国债专项资金财政财务管理和监督的通知》等文件，多次派出工作组、检查组对预算执行和资金使用情况进行了专项检查，及时发现、制止和处理国债资金使用中存在的一些问题。

在年中，为加大积极财政政策的实施力度，又增发了 600 亿元长期国债仍然专项用于固定资产投资（包括增加基础设施项目建设的资本金和技术改造项目贷款的贴息）。其中，将增发国债总额的一半（300 亿元）列入 1999 年的中央财政预算，相应增加中央财

政的赤字规模（由年初预算的 1503 亿元增加到 1803 亿元）。其余的 300 亿元作为中央政府代地方政府举债，转借给地方政府安排使用。这项措施实际上是 1998 年赤字财政政策的延续，目的是通过政府举债投资，继续拉动全社会投资需求的增长，以促进生产，带动消费，缓解供需矛盾。

2.2.2. 调整收入分配政策，提高城乡居民收入，刺激消费需求

从 1999 年 7 月 1 日起，中国政府较大幅度地提高了城镇中低收入者的收入。全国普遍提高机关事业单位人员的工资水平，按基本工资计算提高 30%；对国有企业下岗职工的基本生活补助、职工失业救济金、城镇居民最低生活费三条最低保障线，相应增加 30% 的补助；增加机关事业单位离退休人员的离退休费，提高国有企业离退休人员养老金标准，补发拖欠的国有企业离退休人员统筹项目内的养老金，等等。此次收入分配政策的调整，当年财政增加支出 540 多亿元，受益面在 8400 万人以上。

2.2.3. 引入积极的税收政策，加大税收调控的力度

(1) 支持出口，开拓和扩大国际市场。在 1998 年提高出口退税率的基础上，经国务院批准，从 1999 年 1 月 1 日起，再一次大幅度地提高了机电、轻纺等产品的出口退税率。同时，降低了木材、纺织品等部分商品进口关税税率，免征了高等院校转让收入的营业税，降低了部分商品的消费税税率，调低了 B 股证券交易印花税率。7 月 1 日，又一次提高部分商品的出口退税率。经过这两次调整，我国出口商品的退税率档次由原来的 17%、13%、11%、9%、5% 五档简并为 17%、15%、13%、5% 四档。综合退税率达到 15.51%，与原来相比平均提高了 2.95 个百分点。我国的出口退税率与征税率已经大体持平，基本实现了对出口商品的彻底退税。

(2) 鼓励扩大利用外资的税收政策。从7月2日起,将过去在沿海经济开放区、经济特区和经济技术开发区所在城市的老市区从事能源、交通、港口建设项目的 外商投资企业减按 15% 的税率征收企业所得税的规定,扩大到全国各地区。

(3) 鼓励扩大国内固定资产投资。从7月1日起,固定资产方向调节税按照现行税率减半征收。各类企业用于符合国家产业政策的技术改造项目的国产设备投资,可以按照 40% 的比例抵免企业所得税。

(4) 鼓励技术创新,发展高科技。具体措施包括:对于高新技术产品实行税收扶持政策;社会力量资助科研机构 and 高等学校的研究开发经费可以按照一定比例在计税所得中扣除;技术转让、技术开发和与之相关的技术咨询、技术服务收入免征营业税;开发生产软件产品的企业的软件产品可以按照 6% 的征收率征收增值税,此类企业的工资支出可以据实在企业所得税前扣除;对于高新技术产品出口实行零税率,对于国内没有的先进技术、设备的进口实行税收扶持政策,允许和鼓励技术、管理等生产要素参与收益分配。

(5) 鼓励搞活房地产市场,扩大居民住房消费。为了配合住房制度的改革,有效地启动房地产市场,积极培育新的经济增长点。经国务院批准,从8月1日起,对涉及房地产的营业税、契税、土地增值税给予一定的减免。

(6) 鼓励个人消费、投资,调节个人收入差距。从11月1日起,对储蓄存款利息恢复征收个人所得税。这项措施对促进储蓄转化为投资,刺激居民即期消费、拉动消费需求起到重要作用。

从总体上说,1999年中国政府采取的税收政策是为配合扩大内需、增加投资、增大消费而制定的,重点不在普遍的减税上,而在于对现行税制结构作渐进式的微调。在特定时期有选择地实施某些特殊优惠,着重引导社会资金更多地直接投入基础设施建设,增加对高新技术的投入,调整产业结构,以配合积极的财政政策。这正是我国在经济体制改革过程中,为治理通货紧缩而采取的富有中

国特色的积极的税收政策。

1999年，中国政府仍继续发挥了稳健的货币政策的作用。根据经济发展的需要，适当增加货币供应量，再次降低银行存贷款利率和准备金率，促进商业银行增加贷款。年末全部金融机构贷款余额比上年增长12.5%，广义货币供应量（ M_2 ）增长14.7%，达到年初的调控目标，狭义货币供应量（ M_1 ）增长17.7%，增幅比上年末提高5.9个百分点，流通中现金（ M_0 ）增长20.1%，有效地配合了积极财政政策的实施。

2.3. 积极财政政策的运作方式出现了新的变化

可以看出，1999年，在错综复杂的国内外经济环境下，中国政府巧妙地把握经济形势的变化，坚持用发展的办法解决前进中的问题，适时地调整宏观经济政策，重点抓好关系国民经济发展全局的大事，果断采取了一系列扩大国内需求和促进出口的政策措施。宏观调控的力度、手段以及协调配合等方面出现了一些新的变化，形成了拉动需求的合力。

2.3.1. 加大基础设施投入与支持企业技术改造和产业升级并举

1999年国债资金的使用形式多样化，除了采取拨款补助、国家资本金注入、转贷方式外，还增加了贷款的贴息方式，因而国债资金投入所启动的社会资金量更多。当年国债资金安排中，除继续增加对基础设施等方面的投入外，还拿出了153亿元用于企业技术改造项目贴息，按照“品种、质量、效益”和扩大出口的要求，用先进技术改造传统产业，支持高新技术产业化和装备工业等方面发展。比如，年中增发的600亿元国债中，有90亿元作为技术改造贴息，专门用于支持对重点行业 and 重点企业进行系统的技术改造。据测算，90亿元财政债券资金用于技术改造贴息，可拉动1800亿元技改投资，起到了“四两拨千斤”的作用。

2.3.2. 保持持续投资推动与重视拉动消费需求兼容

1999年，为了刺激投资，共发行长期国债110亿元，用于直接投资和转贷、贴息。与此同时，为了提高低收入者的消费能力，改善城镇居民的消费预期，财政当年增加支出540亿元，用于提高“三条保障线”水平和机关事业单位职工工资。同时还大幅度增加了中央扶贫资金规模，积极组织农民通过参加基础设施和生态环境建设增加收入。财政、计划等有关部门取消了部分收费和基金项目，降低了部分收费和基金标准，每年可减轻企事业单位和居民负担140亿元。此外，扩大了个人消费信贷的规模和范围，及时清理取消了一些抑制需求的价格和服务收费管理办法，大力改善城乡消费环境。根据居民的消费意愿，扩大高等院校规模，增加节假日放假天数。1999年普通高校招生人数达到160万人，比1998年增招了51万人，培育了新的消费亮点。

2.3.3. 扩大城镇居民消费与引导企业开拓农村市场并重

大力发展城镇市场连锁经营、代理制、物流配送等新的营销方式。通过政策引导、组织协调和现场交流，推动工商企业联合开展以配套供应、库存调剂为重点的营销活动，活跃了商品流通。制定了《关于进一步开拓农村市场的若干意见》，把企业面向农村市场进行技术改造作为安排技改贴息规模的一部分，引导开发符合农村特点的农业机械和消费品。流通体制改革进一步深化，重点加快农副产品批发市场建设，一些地区从资金投入、网点建设、减轻负担等多方面制定优惠政策，鼓励工商企业积极开拓农村市场。

2.3.4. 政策手段多样化

1999年，不仅采取了扩大投资、增加职工收入等扩张财政支出的措施，同时还大幅度调整了部分促进出口、鼓励投资、刺激消费的税收政策。这种同时采取多项有利的宏观调控政策的做法，显

示了中央解决当时经济问题的决心和魄力。实践证明，这些政策的实施产生了广泛的影响：增加基础设施投入带动了相关产业的增長，并为经济的发展增添后劲；提高机关事业单位职工工资和增加低收入人员收入，可以直接拉动消费；使用财政贴息推动了企业技术改造和产业升级；调整有关税收政策，可以使一些企业减轻负担，并有利于扩大税收需求和促进出口。这些措施对促进国民经济持续快速发展产生了广泛而重大的影响。

2.4. 小结：效果与问题

2.4.1. 明显的效果

1999年，政府扩大需求的政策措施取得了明显的效果，国民经济保持了稳定增长的势头，全年国内生产总值比上年增长7.1%。

(1) 各项需求逐步回升。外贸出口从1999年7月份开始扭转了连续11个月下降的局面，全年出口完成1949亿美元，比1998年增长6.1%。市场销售由稳趋活，全年消费品零售总额31135亿元，比1998年实际增长10.1%。新增国债的投入扭转了8、9月份当月出现的固定资产持平和下降的局面。随着市场需求的回升和出口的扩大，工业增加值保持较高增长，全年工业产品销售率达到97.16%，比1998年提高0.56个百分点，企业效益明显改善。

(2) 基础设施建设得到进一步加强，投资与消费的环境改善。截至1999年底，全国共完成大江大河堤防加固6000多公里，30多座大型病险水库除险加固。大规模的水利建设对抵御1999年长江、洞庭湖、鄱阳湖等流域的洪涝灾害，节约抗洪抢险的人力、财力、物力和减少灾害损失发挥了明显的作用。铁路完成新线1400多公里，复线600多公里。公路建设新增通车里程1.2万多公里，其中高速公路3300多公里。新建和改造农村电网高低压线路90万

公里，500个县完成改造任务，农村供电质量明显改善。

(3) 有效保障了中低收入者的基本生活，改善了居民消费预期，形成了一些新的消费热点。中央做出提高城镇中低收入居民收入的重大决策后，使8400多万人受益，增强了居民对未来发展的信心。随着居民收入增加和消费环境改善，市场消费趋于活跃，消费领域扩大。1999年我国汽车市场初步摆脱了连续5年的低速徘徊状态，全年国产汽车销售183.8万辆，比上年增长14.2%。1999年销售给个人的商品房销售额比上年增长30.4%，个人购买的商品住宅面积占到全部商品住宅面积的84.12%。假日消费形成热潮，据国家旅游局调查，国内旅游收入超过2800亿元，比上年增长18.4%。

2.4.2. 深层次的矛盾

也应看到，1999年，尽管在连续两年扩大内需政策作用下，我国经济继续保持较快发展，经济生活中的一些矛盾有了一定的缓解。但是，从总体上说来，造成有效需求不足的一些深层次矛盾仍未得到解决，继续制约着有效需求的扩大。

(1) 供给结构不能适应需求结构的变化，弱化了扩大需求政策的效果。一方面，多年来严重的低水平重复建设导致我国一般加工工业生产能力过大，市场出现过度竞争。另一方面，由于企业创新能力不足、技术水平落后、产业升级缓慢，国民经济发展急需的技术含量较高的产品严重依赖进口。即使一些国内企业生产的产品，也由于规模效益差、成本高，产品在国内外市场上缺乏竞争力，市场占有率逐步下降。结构不合理的矛盾已成为扩大需求的最大障碍。

(2) 农民收入水平较低，影响了农村市场的开拓。我国农村人口占全国人口近70%，而农村消费人口零售额仅占全社会的40%左右，巨大的农村市场潜力没有得到释放。形成这种状况的主要原因是农民收入较低。1999年农民人均纯收入仅为2210元，有3000

多万农村人口处于贫困线之下。近年来由于农产品市场出现供过于求，国内农产品价格持续走低，但仍高于国际市场价格，通过农产品提价增加农民收入的余地越来越小。加上农业种植结构调整刚刚起步，乡镇企业也处在调整时期，尚未找到新的提高农民收入的有效途径。

(3) 一些领域的改革相对滞后，扩大内需的微观动力不足。在加快推进各项改革的过程中，居民原有的收支格局发生了很大变化，居民用于养老、医疗、住房、教育等方面的支出增多。在社会保障体系尚不健全和收入预期下降的情况下，居民自我保障心理明显强化，消费行为日趋谨慎。非国有经济在促进经济增长中的作用逐年增大，但还存在一些不利于非国有经济发展的规定。一些领域非国有经济还难以进入，中小企业的融资缺乏通畅的渠道，在信息、技术、法律、中介服务等方面，对中小企业的支持力度还不够。这些都影响了非国有经济的发展和投资的增长。

这些矛盾和问题是在新旧体制转换过程中长期积累下来的，必须通过加快发展、深化改革和坚持不懈的努力逐步加以解决。

3. 2000年：继续保持积极财政政策的力度

2000年，随着国际经济环境的好转，积极财政政策等扩张性政策措施积累效应的逐步释放，我国国民经济形势出现了重要转机：外贸出口大幅增长，投资、消费也出现明显回升，经济增长下滑的势头得以扭转，通货紧缩状况有所缓解。为了巩固经济运行的良好态势，推进结构调整和体制创新，中国政府继续保持了积极财政政策的实施力度。

3.1. 上半年的形势与下半年的抉择

有了1998年和1999年两年的积极财政政策的实施经验，中国政府驾驭宏观经济的能力和信心更强了。在1999年11月举行的中

央经济工作会议上，在客观地分析了国际、国内形势的基础上，中国政府做出了2000年继续加大实施积极财政政策力度的重大决策：发行长期国债，保持投资力度，优化投资方向；继续落实去年的收入分配政策；发挥税收的调控作用，积极推动出口。

2000年国民经济开局良好，主要经济指标大多已摆脱多年来的下降趋势，经济呈回升态势。第一季度国内生产总值同比增长8.1%。工业生产保持较快增长，1~5月，全国工业增加值增长11%，经济运行质量有所提高。投资增长出现回升。固定资产投资（不含集体、个体投资）一季度增长8.5%，增幅比去年第四季度快4.3个百分点，5月份增速达10.1%。消费需求增长明显加快。1~5月，社会消费品零售总额同比增长10.4%，增幅比1999年同期提高3.8个百分点，是近年来的较高水平。外贸出口继续高速增长。出口总额同比增长36.8%。

经济出现好转的迹象，原因是多方面的。比如，坚持中央关于扩大内需和鼓励出口的政策措施，对保持经济快速增长发挥了重要作用。1999年中增发600亿元国债，2000年年初又把1000亿元国债打入了财政预算。这对于保持投资增长的连续性，促进当前投资的明显回升发挥了关键作用。又如，1999年实施的调整收入分配政策，较大幅度提高城镇中低收入居民的收入水平，对改善居民心理预期产生了积极的影响。再如，国际经济环境比1999年明显改善，我国鼓励出口的政策效应取得贸易顺差，较1999年同期增加34亿美元，对经济增长发挥了拉动作用。

但是，促使经济形势趋好的因素仍不稳定，支持经济增长的需求尚未达到持久的地步：（1）社会投资尚未启动。投资增长对国债资金的依赖性较强，但由于项目储备不足，地方和企业配套资金短缺的问题突出，储蓄向投资转化的渠道依然不畅，国债投资对社会投资的带动和引导作用减弱，全社会固定资产投资增幅仍然较低。（2）消费增长不稳定。进入2000年以来消费增长虽然较快，但新的消费热点尚未形成。在总供求状况没有大的改变、收入分配关系

尚未理顺、社会保障体系仍不完善的情况下，要保持消费的持续较快增长是很困难的。(3) 外需对经济增长的自向拉动作用有限。出口大幅度增长，主要得益于 1998 年鼓励出口的政策措施到位，外部环境趋好，也与上年同期基数较低有关，并不是我国出口产品竞争力有了实质性提高。外部环境不确定因素较多，保持出口较快增长面临的形势比较严峻。

由此得出的判断是：我国宏观经济出现了重要转机，表明我国已经初步摆脱亚洲金融危机的影响，保持了经济的稳定增长。但是，当前经济运行的趋好，很大程度上依赖于短期政策效应和外部环境的好转，而影响经济增长的主要问题如结构问题和体制问题，并未得到根本解决，经济增长的内在动力不足。

为此，中国政府决定，在 2000 年下半年，一方面通过增发国债，继续保持积极财政政策的力度，为结构调整和体制攻坚创造一个良好的外部环境；另一方面，加快结构调整和体制创新，为“十五”时期经济保持适度快速增长奠定基础。

3.2. 2000 年的主要政策措施

3.2.1. 发行长期国债

在年初的时候，财政预算安排发行 1000 亿元长期建设国债，主要用于增加基础设施投入，支持国有企业技术改造，加大西部开发和生态环境建设，发展科技教育等。到了下半年，为了巩固和发展经济运行出现的良好势头，中央财政又增发了 500 亿元长期建设国债，主要用于加快在建的国债项目建设，促使这批项目早日竣工，发挥效益。项目资金安排继续向中西部地区倾斜，重点用于水利生态项目建设、教育设施建设、交通等基础设施项目建设、企业技术改造项目以及城市环保项目建设。

3.2.2. 继续落实 1999 年出台的调整收入分配政策

中央财政进一步增加转移支付，对西部地区因行政事业单位人员增发工资和建立“三条保障线”等所需资金给予适当补助。整个 2000 年，中央财政对地方的这两项补助，达到 637 亿元左右。

3.2.3. 停征固定资产投资方向调节税

固定资产投资方向调节税，是经济过热时期为抑制投资的过快增长而出台的税种。当形势发生变化、需求不足特别是投资需求不足成为主要矛盾之后，为了鼓励而不是抑制投资增长，政府于 1999 年实行了减半征收固定资产投资方向调节税。到 2000 年，又做出了暂时停止征收固定资产投资方向调节税的安排。

3.2.4. 加快出口退税进度

在 1998~1999 两年连续提高出口退税率的基础上，进一步加快出口退税进度，刺激外贸出口。同时，支持国内急需原材料和先进设备进口，以进带出。通过发挥进出口贸易的综合效应，促进经济结构调整和产业结构升级。

3.2.5. 继续推进税费改革，减轻企业负担

先后公布取消了 238 项涉及交通和车辆收费项目，平均每年减轻社会负担约 145 亿元。经国务院批准，又将 51 项收费、基金项目纳入预算管理，资金规模约为 220 亿元。通过这一措施，即规范了政府收费行为，又为企业发展创造了一个宽松、稳定的外部环境。

3.2.6. 继续实行“债转股”

对部分产品有市场、发展有前景，仅因为负债过重而陷入困境的大中型重点企业，在建立现代企业制度的同时，通过金融资产管

理公司，将银行的债权转为股权，降低企业资产负债率，增强企业活力。

3.2.7. 支持社会保障制度改革

调整财政支出结构，加大“两个确保”的财政保障力度。2000年，中央财政用于基本养老金补助和国有企业下岗职工基本生活保障补助分别比1999年增长98.1%和50.1%。地方各级财政部门也积极采取措施，增加社会保障支出；继续做好国有企业下岗职工基本生活保障工作，确保城市低收入人群的基本生活。2000年底，全国享受城市居民最低生活保障金待遇的人数已经达到381万人，比上年增长36%。

上述措施对于促进国民经济持续、快速、健康发展产生了积极的作用。据测算，积极财政政策及其引导的各方面投资和消费，2000年拉动国民经济增长约1.7个百分点。

在2000年，稳健的货币政策继续配合财政政策刺激需求，拉动经济增长。全年保持了货币供应量的适度增长，金融机构人民币贷款9.9亿元，比上年增长13.4%。新增贷款主要用于住房和消费信贷、国家基础设施建设和农业等方面，并加大了对非国有企业的贷款比例。

3.3. 2000年积极财政政策的特点

2000年，是中国实施积极财政政策的第3年，与前两年以增加财政投资支出为主的扩张性财政政策措施相比，政策的力度、作用方向，根据经济形势变化的需要，又进行了局部调整，更加注重政策组合效应的发挥。除了继续增发国债，保证在建国债项目资金需求外，还具有以下几个方面的特点：

3.3.1. 在增加财政支出的同时，注重结构性减税措施的运用

增支与减税同属于扩张性财政政策措施。尽管从理论上讲，增

支的扩张性力度要比减税大，在经济处于萧条时期是政府扩大有效需求的有力措施。同时，亦可增加政府部门直接支配的资源，从而有利于政府通过投资支出进行产业结构的调整，通过转移支付扩大低收入者的有效需求。但是，减税有利于促进非政府部门的投资与消费，在扩大出口、拉动民间投资和刺激个人消费等方面，均具有重要作用。2000年的扩张性财政政策（其中有些减税措施始于1999年下半年）更加注重发挥税收的宏观调控作用：

(1) 为拉动非政府部门的投资，1999~2000年减收和停征固定资产投资方向调节税，全国共减少税收90亿元。(2) 对符合条件的国产设备技术改造投资，实行抵免新增企业所得税的政策。(3) 对房地产业的营业税、契税、土地增值税等，出台了优惠政策以便促进房地产业发展。(4) 为支持高新技术产业的发展，先后出台了鼓励软件和集成电路产业发展的税收优惠政策以及促进科技成果转化税收优惠政策。(5) 对企业、社会力量资助科研机构 and 高等学校的研究开发费用允许在企业所得税前扣除。(6) 为支持国有企业发展，对国有企业采取了加速折旧、加大新产品开发费提取、减免进口先进技术与设备的关税等。

此外，为了进一步扩大出口，2000年出口退税达800亿元，比1999年增加了72亿元，推动出口增长了27.8%，这是自亚洲金融危机以来增幅最大的1年。拉动了工业增加值两个百分点以上。

3.3.2. 运用财政信用带动非政府部门投资增长

中国自实施积极财政政策以来，就一直存在如何以政府有限的财力带动非政府部门的投资增长的问题。从1999年起，政府开始重视财政信用拉动投资方面的作用。在2000年发行的1000亿元国债中，有90亿元用于企业技改贴息，有效地促进了固定资产投资稳定增长。随着国债贴息资金的逐步到位，技术改造投资资金到位情况明显好于总投资到位情况。银行信贷支持力度明显

增大。贴息政策对民间投资的增长起到了重要作用。特别是一些有外部效益的产业，通过技改贴能够让非政府部门积极参与投资。

3.3.3. 由注重投资规模向注重投资质量转变

为了提高国债资金的投资效益，2000年的积极财政政策强调，用于基础设施建设的国债资金原则上不准搞新项目，主要用于在建项目；用于技术改造的资金项目也必须认真选择、科学论证、谨慎决策，突出科技进步与产业升级，并强调绝对不能变相搞重复建设。首先要加强项目审批。例如，财政部、专业经济部门、银行、中国国际工程咨询公司等有关方面成立了加快基础设施建设领导小组，负责研究国债投资安排和实施中的重大问题。其次，严管工程质量。为确保国债项目工程质量，国务院召开了建国以来第一次全国性基础设施建设工程质量管理工作会议，出台了质量管理制度。主要是健全和巩固项目法人责任制、招标投标制、工程监理制、合同管理制和基础设施工程质量终身责任制。这有力地促进了国债项目管理水平的提高。再次，国家审计署采取资金审计与项目审计相结合的方式，重点检查国债资金和国家投资的管理和使用情况，揭露挤占挪用及损失浪费等问题。这会有助于遏制在国债使用方面的寻租行为。最后，开展监督检查。对国债项目进行经常性监督检查，例如，国家计委重大项目稽查特派员办公室派出稽查人员1100人次，稽查了308个国债项目。

3.3.4. 通过发展中西部经济来进一步拉动总需求

中国之所以会在经济发展的较低阶段就出现了所谓的有效需求不足的问题，不可否认与中国经济体制改革以来在区域经济发展战略上实施的效率优先的非均衡发展战略有关。在非均衡发展战略下，中国地区之间经济发展差距迅速扩大。广大中西部地区由于居民收入水平低下，投资环境恶劣，有支付能力的消费需求与投资需

求均十分低下。在这种经济格局下，积极的财政政策要有效拉动需求的途径之一，就是通过资金和政策增强中西部地区的投资与消费。

(1) 为了平衡东西部地区的发展，政府通过加大建设性资金投入，提高中央财政性建设资金用于西部地区的比例，对西部大开发给予支持。2000年，中央将国债投资和国家拨款的70%投向中西部地区，把国际上提供的70%的政府优惠贷款和国际金融组织提供的贷款投入中西部地区建设，为此将在西部地区新开工“十大工程”。除此以外，国家2000年还安排了310亿元的投资用于在建大中型项目。

(2) 为了支持西部大开发，加大了财政转移力度。中央将逐年加大对西部地方一般性转移支付的规模，同时在农业、社会保障、教育、科技、卫生、计划生育、文化、环保等专项补助资金的分配方面，向西部地区倾斜。

(3) 对设在西部地区鼓励类产业的内资企业和外商投资企业，在一定期限内，按15%的税率征收企业所得税。民族自治地方的企业经省经人民政府批准，可以定期减征或免征企业所得税。对在西部地区新办交通、电力、水利、邮政、广播电视等企业，企业所得税实行两年免征、三年减半征收。对为保护生态环境，退耕还生态林、草产出的农业特产品收入，在十年内免征农业特产税。对西部地区内资鼓励类产业、外商投资鼓励类产业及优势产业的项目在投资总额内进口自用先进技术设备，除国家规定不予免税的商品外，免征关税和进口环节增值税。在这一系列政策的作用下，与1999年同期相比，西部地区的GDP回升速度比东中地区快0.89个百分点，由此导致西部地区与东部地区GDP增速差距由1999年的2.71个百分点缩小至1.83个百分点，扭转了1999年以前东、中、西三大地带增速差距扩大的趋势。

3.3.5. 着眼于提高低收入人群和低收入地区的消费能力

在实施积极财政政策的第1年，中国政府就已认识到提高有大量潜在消费需求而又无支付能力的低收入者的消费能力，对于有效拉动社会总需求和维持社会安定的重要意义。当年便从预算中拿出180亿元，作为对低收入人群的转移支付。但是，这笔资金对于中国经济转轨时期出现的大量下岗待业人员（且不说农村的隐性失业者）来说，可谓杯水车薪，远不足以大范围地拉动他们的基本消费需求。为此，政府于1999年11月1日开始恢复对个人所得的储蓄存款利息征收个人所得税，并将此项在现行分税制体制下本属于地方财政收入（个人所得税中的一个税目）的税收收入直接划归中央，以便增强中央财政通过转移支付（收入再分配）进行宏观调控的能力。据统计，2000年来源于储蓄存款利息的个人所得税收入达150亿元。这笔收入将集中用于增加国有企业下岗职工基本生活补贴、提高退休职工养老金发放标准、提高城镇最低生活保障水平等方面。据统计，2000年，仅中央财政安排的养老、失业、下岗职工基本生活保障和城市居民最低生活保障等社会保障支出，就达458亿元，比1999年增长80%。落实这些措施以后，全国有8400多万人从中受益。

从上述情况表明，中国的积极财政政策已不再局限于增加投资支出，而且，日益重视通过建立完善的社会保障制度和提高保障水平来拉动有效需求。

3.4. 小结：效果

随着2000年有关积极财政政策的一系列措施的到位及国际经济环境的好转，2000年中国经济运行出现了重大转机：

(1) 投资、消费和出口三大需求同时启动。全年GDP实现89283亿元，首次超过万亿美元，全年GDP增长8.3%，扭转了自1993年以来连续七年增速下降的势头，国民经济运行的质量显

著提高。消费恢复性增长，全年社会消费品零售总额 34152.6 亿元，同比增长 9.7%。经济开始回升，通货紧缩趋势得到遏止。消费需求对经济的贡献度由上年的 33% 左右提高到 45% 左右。特别值得一提的是，在保持人民币汇率稳定的前提下，通过一系列刺激出口的政策，调整出口产品和地区结构，全年外贸进出口总值首次突破 4000 亿美元，达到 4743 亿美元，比上年增长 31.5%。其中出口 2492 亿美元，增长 27.8%，进口 2251 亿美元，增长 35.8%，外贸顺差 241 亿美元。外贸需求又重新成为拉动经济增长的重要力量。

(2) 工业生产保持快速增长，企业效益持续提高。工业全年完成增加值 39570 亿元，比上年增长 9.9%，企业经济效益综合指数 117.8，比上年提高 16.1 点，是 1992 年以来的最高值。国有及国有控股企业实现利润总额 2392 亿元，增长 1.4 倍，达到历史最高水平。国企三年脱困的目标基本实现。

(3) 固定资产投资稳步回升，西部投资快速增长，民间投资意愿有所增强。全年固定资产投资完成 32619 亿元，增长 9.3%，其中基本建设投资 13215 亿元，增长 6.1%；更新改造 5077 亿元，增长 13.2%。在国有单位投资不断加快的同时，城乡集体和个人在国家持续扩大内需的宏观政策影响下投资意愿有所增强。全年集体经济投资 4739 亿元，增长 9.2%；个体经济投资 4596 亿元，增长 9.5%。全年利用外资合同金额 624 亿美元，实际利用外资 408 亿美元，比上年增长 1%。

从积极财政政策实施的全过程，我们可以看出：一方面我国的财政政策已从名义上的适度从紧走向明确的适度扩张，从被动接受走向主动实施，它表明财政政策对经济的宏观调控职能在加强；另一方面实施积极财政政策的力度一次比一次加大，内容一次比一次丰富，影响一次比一次扩大，它表明我国政府驾驭经济的能力和宏观调控的水平不断提高，方式和方法也更加娴熟。

三、成效显著：经济增长、社会稳定、各项事业顺利推进，成功抵御了亚洲金融危机

对于积极的财政政策，社会各界的议论很多。人们在感受这项政策给自身生活所带来的一系列影响的同时，一直在探询积极财政政策的整体效果：是否达到了预期目标？它给中国的社会经济生活带来了哪些变化？

客观而准确地评价积极财政政策的效果，不仅仅是对过去5年的经济工作做一个阶段性的总结，更重要的是通过总结过去的经验和成果，可以帮助我们认清现实，理清思路，更好地把握未来，分析和判断未来财政政策乃至整个宏观经济政策的走向。

问题的关键在于，运用怎样的思路、采取怎样的方法、通过怎样的途径来评判积极财政政策的效果？可以说，这几年来，中国的实际工作部门和理论界对此进行了多方面的探索，也相继取得了一些非常有意义的研究成果。这些成果，已经从不同的角度、不同的层面对积极财政政策的实施效果做出了肯定的回答。

1. 显著的经济成效

1.1. 内需不足问题基本解决，国民经济出现重要转机

改革开放以后，中国经济一直处在快速增长时期。截至“九五”之前，平均每年的增长速度都在10%以上。进入“九五”之后，伴随着中国成功地实现了宏观经济的“软着陆”，国内有效需求不足和东南亚金融危机接踵而来。在这样一种背景之下，国内生产总值增长率呈现下滑趋势。由1996年的9.6%下降到1997年的8.8%，继而，再降到1998年第二季度的6.8%。为抑制这种持续

低速的增长态势，中国政府审时度势，决定实施以刺激投资、消费和出口三大需求并以此拉动经济增长为主要线索的积极的财政政策。在这里，刺激需求是中间目标，最终目标是经济的增长。经过5年的“反周期调节”，积极财政政策有效地启动了三大需求，使之走出低迷趋于旺盛，并带动整个国民经济走上了良性发展的轨道。

1.1.1. 投资需求得以启动

从启动投资需求来看，“六五”、“七五”和“八五”期间，中国固定资产投资年平均增长率分别为19.4%、16.5%和32.3%。正是因为有了这个基础，中国在这一时期才获得了平均高达2位数的经济增长。然而，1996年以来，固定资产投资增长率大幅下降了：1996年~1999年，其年平均增长率仅为10.7%，1999年更是达到了5.1%的历史低点（参见图1）。可以说，固定资产投资的低迷，是造成中国经济增长在20世纪最后几年中长期不振的主要因素。

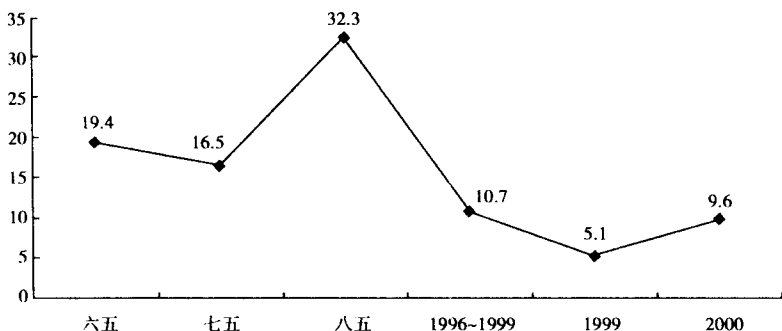


图1 中国固定资产投资增长率变动趋势

在民间投资萎缩、消费不振、出口受阻的情况下，中国连续5年积极财政政策的主要着力点，便放在了固定资产投资领域。财政

投资（其中主要是国债投资）成为促进经济稳定增长的决定因素。以国债投资为先导，5年间长期建设国债共发行6600亿元，安排国债项目6620个，在银行贷款和地方、企业自酬资金配合下，总投资规模32800亿元。到2002年底，累计完成投资24600亿元，占项目总投资的75%。国债投资在一定程度上发挥了“四两拨千斤”的作用，即以较少的国债投资，带动大量的社会资本的介入。而采取财政贴息的办法，配合国债投资，则是另一个成功的范例。1999年，从增发的600亿国债中拿出90亿作为技术改造的贷款贴息，以此带动银行的贷款和企业配套资金的投入，大约带出1800亿的技术改造投资。也就是说，带出了20倍的资金投入。

在积极财政政策的作用下，到2000年，固定资产投资增长率终于扭转了下滑趋势，全年共完成投资32619亿元，比上年同期增长9.6%。

就这一年而论，固定资产投资主要有两个特点：其一，政府投资是推动固定资产投资的主导力量。集体经济和城乡个人投资增幅虽然不高，但比1999年有所恢复。按经济类型划分，国有及其他经济类型完成投资23284亿元，增长9.2%，集体经济投资增长9.2%，个人投资增长9.5%。民间投资需求不振的局面初步有所扭转，增长速度大为提高。其二，基本建设投资缓中有升，更新改造投资和房地产投资齐头并进，快速增长。该年基本建设投资共完成13215亿元，比上年同期增长6.1%；更新改造投资共完成5077亿元，同比增长13.2%；房地产投资进入高速增长期，完成投资额4902亿元，同比增长19.5%。事实证明：积极财政政策有效地扩大了政府投资需求，并对其他形式的投资需求产生了一定的拉动作用，促进了经济的发展。

1.1.2. 消费需求得以启动

从启动消费需求来看，1997年以来，消费需求不足已经成为制约中国经济增长的瓶颈。历史数据显示，“六五”、“七五”和

“八五”期间，中国居民消费需求的年均增长率，分别为 16.8%、14.1%和 25.3%。但是，1996~1999 年，中国居民消费需求增长率却大幅下降，各年的数据分别为 20.1%、11.1%、6.0%和 6.8%（参见图 2）。与居民消费需求相对应的居民消费物价指数，在“七五”和“八五”期间的上涨率，分别为 10.7%和 13.1%。从 1996 年起明显回落，当年的上涨率为 8.3%，1997 年则仅上涨 2.8%。到 1998 年 4 月份，这种物价下滑的趋势又进一步演变为物价的持续负增长。当年居民消费价格指数下降了 0.8%，1999 年则下降了 1.4%（参见图 3），出现了明显的通货紧缩的趋向。

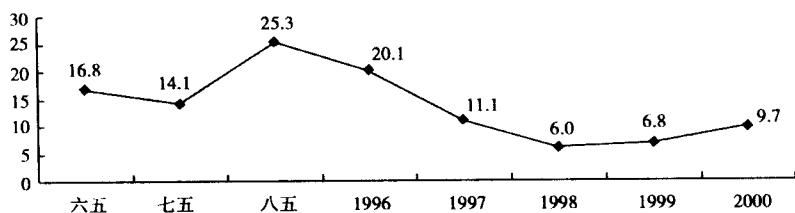


图 2 中国居民消费增长 (%)

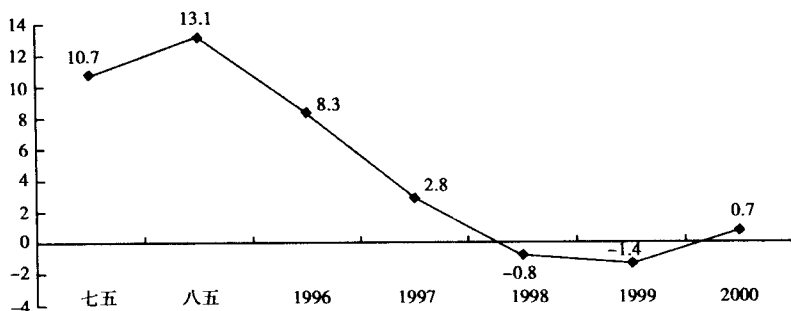


图 3 中国居民消费物价指数增长 (%)

在这种情况下，政府采取了一系列刺激消费的财政政策。这些措施总起来可以概括为：增加政府的转移支付、调整抑制消费需求

的税收政策、财政贴息和消费信贷相结合、以投资带动消费等。随着这些举措的到位，有效地启动了消费需求。到2000年，居民消费增长已经稳步回升，全年实现消费34143亿元，增长率为9.7%。据初步测算，消费对经济增长的贡献度达到57%。与此同时，居民消费价格指数在经历了两年多的负增长之后，在2000年5月开始止跌回稳，全年消费价格指数则出现了小幅上扬，增长了0.7%。除此之外，受国际石油价格上涨和国内扩张性政策的影响，中国生产资料价格指数持续下跌的局面也得到改观，其走势由负转正。所有这些，均表明，在积极财政政策的作用下，长期低迷的消费需求终于有所回升了。

1.1.3. 出口需求得以启动

从启动出口需求来看，改革开放以来，对外贸易的增长对中国经济增长发挥了越来越重要的作用。1997年，我国的出口增长率为21%。1998年亚洲金融危机全面爆发时，由于受发达国家的技术优势和周边国家汇率优势的双重因素影响，我国对外贸易出口规模急剧下降，出现了零增长甚至负增长的局面。

在这样的紧迫形势下，中国政府连续三次大规模提高出口退税率，使严峻的外贸出口形势有所缓解，并在1999年7月份外贸出口呈上升趋势。2000年间，由于中国加大了出口退税的力度，加上世界经济和贸易的快速发展，我国对外出口大幅增加，全年达到2492亿美元，实现增长27.8%（参见4）。中国对外出口的高速增长，显然对促进中国经济走出低谷，有着非常重要的作用。到2000年末，全国银行结售汇顺差180亿美元，比1999年增加68亿美元。其中，贸易顺差309亿美元，比1999年增加74亿美元。非贸易顺差11亿美元，比1999年增加26亿美元；资本项目逆差140亿美元，比1999年增加了32亿美元。我国外汇储备余额已经达到1656亿美元，国际支付能力进一步增强。由此可见，积极财政政策有效地促进了出口，巩固了我国在世界贸易体系中的大国的地

位，在国际上树立了良好的形象。

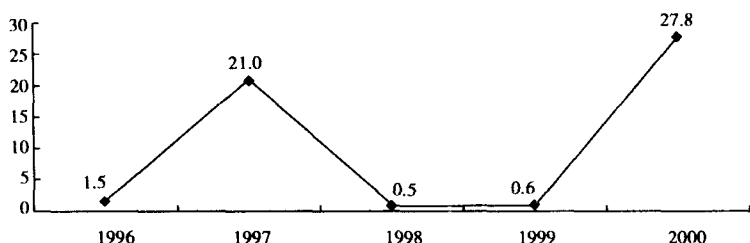


图4 “九五”期间中国对外出口增长(%)

1.1.4. 综合考察：国民经济呈现快速增长的好势头

总之，积极财政政策的实施，有效地刺激了三大需求，而三大需求的启动改变了过去单纯依靠投资拉动的局面，呈现投资、消费与出口共同拉动经济增长的新格局。1998年，我国国内生产总值全年增长率为7.8%，减缓了1996年以来经济增长速度迅速下滑的趋势；1999年，国内生产总值增长率为7.1%，尽管比1998年低一些，但经济增长的质量明显提高；2000年工业企业产品销售率达到95%以上的较高水平，库存增长明显低于生产的增长。2000年我国国民经济发展出现重要转机，全年国内生产总值实现了8%的较高增长速度，扭转了自1993年以来连续7年持续下降的局面（图5）。经济增长速度出现了止跌回升的态势，从而使我国的经济增长步入了质量型适度增长区间，积极财政政策对经济增长的累积效应正逐步释放，其带动市场需求自行扩张的效应日渐显现。

追寻5年来经济发展的轨迹，不难发现，积极财政政策对促进我国经济增长发挥了决定性作用。国家统计局和国家计划发展委员会的测算结果表明，1998年注入1100亿元的国债投资，带动了当年经济增长1.5个百分点。1999年当年发行的1100亿元国债，带动了经济增长2个百分点。2000年发行的1500亿元国债，带动了

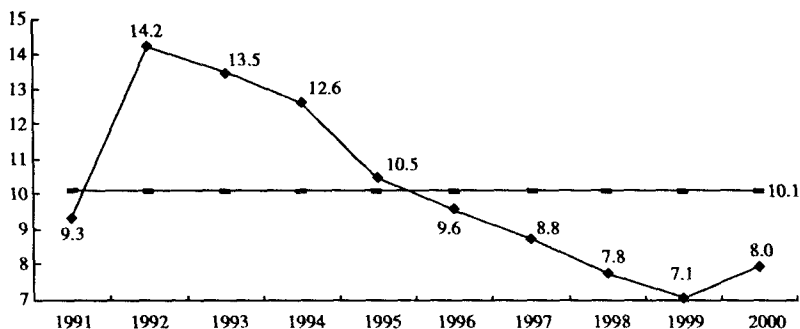


图5 20世纪90年代中国经济增长率(%)变化图

经济增长1.7个百分点。可以说，如果没有积极财政政策的作用，那么，这3年GDP的增长率则可能是6.3%、5.1%和6.3%，平均每年至少下调1.7个百分点。这说明，积极的财政政策有效地扼制了中国经济持续下滑的势头，继续了中国经济长达20多年之久的快速增长势头。

1.2. 有效治理通货紧缩，成功防范金融风险

1.2.1. 通货紧缩得到了遏制

受亚洲金融危机的影响，加之长期积累下来的产业结构不合理的矛盾在新的买方市场的条件下逐渐暴露出来，我国出口贸易和利用外资的增幅大幅度下降。国外需求的萎缩和市场商品价格竞争的加剧，又导致了价格总水平下降。1998年和1999年，全国居民消费价格总水平分别比上年下降0.8%和1.4%，全国商品零售价格总水平分别比上年下降2.4%和3%。在上游产品价格中，1998年和1999年农产品收购价格总水平分别比上年下降8%和12.2%，工业品出厂价格总水平分别比上年下降4.1%和2.4%。我国国民经济的运行，出现了前所未有的通货紧缩态势。

随着中央政府果敢地做出积极财政政策的决定并出台了一系列

刺激需求的政策，扩大内需的政策效果继续显现，国内需求不足的矛盾得到一定程度的缓解，市场价格总水平出现反弹势头。2000年，全国居民消费价格总水平比上年上涨0.4%，扭转了自1998年以来居民消费价格总水平持续下降的局面。同时，2000年的工业品出厂价格总水平比上年上涨2.8%，上游产品价格出现回升势头。农产品收购价总水平虽然比上年下降3.6%，但下降势头受到抑制，至此，通货紧缩日益扩大化的局面得到初步控制。而且，受国际石油价格上涨和国内扩张性政策的影响，中国生产资料价格指数持续下跌的局面也得到改观。这可以说是一个重大的转折。它标志着持续几年的通货紧缩趋势开始得到了遏制。

1.2.2. 人民币汇率保持了稳定

在亚洲金融危机的阴霾笼罩下，为了克服金融危机所带来的困难和问题，中国周边国家的货币争相贬值。与此同时，国内有效需求不足，物价持续走低。所有这些，给中国的汇率稳定造成了巨大的压力。

为了扩大出口，中国可以效仿其他国家的办法，采取人民币对外贬值。但是，这样做的结果，很可能引发新一轮的竞争性货币贬值，延缓整个亚洲经济的复苏。而且，也会对香港汇率和经济的稳定产生不利的影响。在这种情况下，中国以一个负责任的大国形象出现在国际经济舞台，坚持人民币不贬值。通过实施积极财政政策，扩大内需，尤其提高出口退税率，增强了中国企业产品的国际竞争力，努力控制出口萎缩的局面，以国家税收的减少换来汇率的稳定，使中国成为稳定亚洲地区经济的中流砥柱，为亚洲地区经济的恢复和繁荣做出了巨大贡献，在国际上树立了良好的大国形象。

1.2.3. 并未产生“挤出效应”

随着国债投资规模的扩大，自然会提出这样的疑问：积极财政

政策会不会产生通常所说的“挤出效应”(CROWDING OUT)?

从政府投资与民间投资的关系看,挤出效应有两层含义,一是指政府通过向企业、居民和商业银行借款来实行扩张性政策,导致政府在资金需求上和民间进行竞争,从而减少了对民间部门的资金供应;另一是指政府的资金需求导致利率的上升,利率上升使得民间投资成本加大,最终抑制民间投资,使得政府支出的扩张作用被部分或全部抵消。

那么,我国扩张财政投资是否存在挤出效应呢?答案可从这两方面来找:

其一,我国的财政扩张并没有引起资金的紧张。我国的直接融资发展较慢,股票债券融资规模不大,企业的资金来源主要依靠银行的信贷,因此资金是否紧张,主要看银行的资金供应是否紧张,而银行的资金供应能力又取决于其超额准备金情况。更确切地说,资金供应是否紧张,就是要看银行的超额准备金是否充足。1998年,我国各季度末的超额资金积累率分别为:9.89%、12.51%、7.67%、9.32%。1999年,相应的数字分别为7.01%、6.47%、5.82%、9.78%。从这些数据可以看出,到1999年底,我国银行的超额准备金率最低为5.82%,而1998年以前商业银行的备付金比率被规定为5%~7%。因此,我国商业银行有充足的超额储备,具有充分的资金供应能力,政府大规模投资并没有导致资金供应紧张。也就是说,不存在扩张性财政与民间争夺资金的问题。商业银行的资金过剩,主要是其风险意识增强、企业投资利润率较低以及国家产业政策调整的缘故,而且这种过剩是在满足了政府借款需求之后的过剩。

其二,较高的实际利率并不是由财政投资扩张引起的。中国自1998年下半年以来,名义利率多次下调,但实际利率是上升的,且处于较高的水平。但这并不是财政扩张带来的结果。其根本的原因在于,中国尚未实行名义利率的市场化。在官方管制利率的情况下,积极财政政策不能直接影响利率水平。实际利率水平的上升,

主要是因为物价水平持续下降，而中央银行没有及时随物价水平变动调整名义利率所致。从另一个角度来看，政府投资可以扩大社会总需求，对物价有支撑作用；中央财政筹资的资金主要用于基础设施建设，不仅不会和民间在投资方面进行竞争，反而有利于改善投资环境，刺激和带动企业投资。

1.2.4. 有效抵御了金融风险

积极财政政策的实施在治理通货紧缩的同时，也有效地抵御了金融风险的冲击。亚洲金融危机的爆发，使抵御金融风险成为近年来我国政府的主要任务之一。

为了抵御金融风险的冲击，在1998年，我国政府一方面向国有商业银行增发1000亿元国债，专项用于基础设施建设，进行反周期调节，提高了信贷资金的使用效应，增强了银行放贷的信心，从而产生出财政投资的乘数效应。另一方面，为了降低国有独资银行资本充足率下降带来的风险，我国向国有商业银行发行2700亿元的特别国债，专项用于补充国有独资商业银行的资本金，使其资本充足率达到“巴塞尔协议”和商业银行法规定的8%的水平。除此之外，还采取了一系列防范金融危险的财政性措施。如商业银行和持股的证券公司、信托投资公司脱钩，其股权采取无偿划拨的方式。加快国有商业银行的呆账冲销，仅1998年就冲销400亿，自1998年开始将商业银行应收未付利息的计收年限，由原来的2年改为1年。这意味着，贷款逾期1年以内，其应收未付利息不计入银行营业税税基，对农业发展银行逾期贷款的利息由地方财政从1998年起10年内偿还等。这些措施，大大提高了国有独资商业银行的资信度和在国际资本市场上的竞争力，增强了银行防范金融风险的能力。迄今为止，中国之所以能在亚洲金融危机中被公认为表现最好的国家，无外乎中国在渐进改革中把握住了节奏和步伐，对外开放与市场成熟程度相适应，而且近年在经济体制改革和结构调整上所做的努力，使得中国抗风险的能力明显增强。而所有这一

切，无不与积极财政政策的有效实施休戚相关。

2. 积极的社会效应

2.1. 人民生活水平不断提高，社会保持长期稳定

长期以来，中国政府一直把促进充分就业和维护社会稳定放在事关全局的战略高度，目的是为我国的改革开放和现代化建设创造一个良好的前提条件。充分就业、社会稳定和经济发展是互为因果的，充分就业和社会稳定是经济迅速发展的前提条件，经济发展反过来又增加就业机会，促进社会稳定。

2.1.1. 极大缓解了就业压力

众所周知，中国人口众多，劳动力供给一直过剩，因此始终面临着沉重的就业压力。近些年来，由于亚洲金融危机和受国有企业经济效益下降，以及国有企业改革不断深入等的影响，下岗分流的职工越来越多，就业形势十分严峻，在某种程度上已经影响到中国社会的稳定。

政府通过扩大国债发行规模、增加基础设施投资、利用财政贴息促进技术改造、提高出口退税率以促进贸易发展等一系列政策手段，直接或间接创造了就业机会，缓解了国有企业分流冗员对就业造成的压力。根据测算，中国就业的 GDP 弹性大约为 0.24，即经济每增长 1%，可促进非农业就业增长 0.24%。从 1998 年到 2000 年，积极财政政策促进非农业人口就业分别增长 0.57%、0.73% 和 0.71%。其中，国债政策分别促进非农业人口就业增长 0.36、0.47 和 0.24 个百分点。也就是说，积极财政政策实施 3 年间，每年平均可提供 200 万个非农就业机会。同时，制定了一系列鼓励再就业的税收优惠政策，还创建再就业工程，由财政提供必要的资金支持，极大地缓解了就业压力。

2.1.2. 形成了初步的社会安全网

在努力增加就业机会的同时，政府还加快了社会保障体系的建立和完善步伐，形成了初步的社会安全网。政府通过增加财政转移支付，努力确保国有企业下岗职工基本生活费和离退休人员基本养老金按时足额发放；建立了社会统筹和个人账户相结合的城镇职工基本养老保险制度；逐步健全失业保险制度，以使国有企业下岗职工的基本生活得到保障；建立了城镇居民最低生活保障制度。目前，全国绝大部分县市都建立了城市居民最低生活保障制度。截至2000年底，全国参加基本养老保险社会统筹的职工达10448万人，比上年增加10%，参加失业保险的人数达10408万人，比上年增加556万人。2000年，我国财政用于社会保障方面的支出达1470亿元，比1996年的662亿元增加了一倍多。社会保障体系的逐步建立和社会安全网的初步形成，对于维护社会的稳定产生了积极影响。

2.1.3. 促进了人民生活水平逐步提高

不断地提高城乡居民的生活水平，改善其生活条件，亦是中国积极财政政策的着眼点之一。

在城市，通过提高国家机关行政事业单位的人员工资，增加了城市居民的可支配收入，改善了人们对未来的心理预期，有效地刺激了消费，拉动了经济的增长，提高了人们的生活水平。到2000年，城市居民人均可支配收入为6280元，比1999年增长7.2%。随着收入的增加，城市居民的消费水平显著提高，人均消费性支出从1995年的3538元，增加到2000年的4998元。2000年城市居民的恩格尔系数跌破40%的大关。这说明，城市居民生活开始进入小康水平，用于食品方面的开支在中国人生活中的占比越来越小了。吃好、吃精、注意营养、追求生活质量的倾向越来越明显。食品、衣着等基本生活支出的比重下降，住房、交通、通信、医疗、保健、文教娱乐等项支出的比重迅速上升，居民的消费支出结构日

趋合理化。居住条件明显改善,2000年人均居住面积为10.2平方米,比1995年的8.1平方米扩大2.1平方米。

在农村,着重解决的是农民增收缓慢、城乡差距越来越大的问题。这几年,政府一直在探索减轻农民负担的各种途径。2000年,又进行了以减轻农民的负担为中心税费改革的试点工作。据统计,2000年通过治理农村的乱收费、乱集资和各种摊派,全国共减轻农民负担123亿多元。已完成农村电网建设与改造的地方,每度电的价格平均下降0.1元,每年可减轻农民负担200多亿元。同时,加大了对农业和农村的财政支持力度,国家财政坚持按保护价收购农民余粮的政策,力图保证农民在粮价下跌的情况下,收入不至于过度减少,这也在一定程度上减缓了农村居民消费下滑的势头。据对全国31个省(自治区,直辖市)6.7万个农村住户的抽样调查,1995~2000年,农村居民人均纯收入由1578元加到2253元,增长42.8%,年平均递增7.4%。在农村居民收入得以持续稳定增长的同时,积极财政政策已成为农村居民提高生活水平、拓宽消费领域的内在动力与保证。1995~2000年,农村居民人均生活水平消费支出由1310元提高到1670元,平均递增5%,医疗保健、交通通讯、文教娱乐等方面消费水平比食品、衣着、居住环境提高得更快。这标志着,农村居民生活正稳步进入小康水平。

2.1.4. 全民教育水平得到很大提高

为保证教育优先发展的战略地位,在实施积极财政政策过程中,政府努力使财政性教育投入保持不断地增长。从1998年起,中央财政支出中教育经费所占比例连续五年每年提高一个百分点。仅此一项,中央财政从1998年到2000年实际增加教育经费183亿元,5年累计可超过400亿元。在中央决策的影响和带动下,约有20个省、市提出今后3~5年内,省级财政支出中教育经费所占比例每年增加1~2个百分点。1999年,国家财政性教育经费为2287亿元,占GDP的比例由1995年的2.41%提高到2.79%,初步扭

转了数年徘徊不前的状况。2000年全国教育经费总投入达3800亿元，教育投资的大幅度增加为教育事业的发展提供了基础，办学条件得到了改善，教师待遇得到提高，也使我国居民人均受教育水平显著提高。

据人口抽样调查资料推算，我国居民人均受教育年龄数从1995年的5.05年提高到1999年的6.04年；青壮年文盲率1999年为4.8%，首次降到5%以下。各级普通教育在校学生数占全国人口比重，1999年为17.5%，比1995年提高1.25个百分点，全国教育人口比重2000年为26.8%。可见，积极财政政策对于全面推进教育事业，提高全民教育素质，推动我国教育事业实现跨越式发展打下了坚实的基础。

2.1.5. 全民健康及保健水平有所改善

随着生活水平的提高，人们的保健意识增强，各类医疗保健器材及医疗服务开始进入居民家庭，同时，随着医疗制度改革的深入。在城镇居民人均消费支出中，医疗费中个人负担的比重有所加大。2000年人均医疗保健支出318元，比1995年增长188.9%，年平均增长率为23.7%。医疗保健支出消费比重，由1995年的3.1%上升为2000年的6.4%。其中，医药费支出一直是医疗保健支出的主要构成部分，比重在70%以上。医疗保健服务支出增长最快，增长了223.3%；其次是医药费和滋补药品，分别增长192.1%和182.5%。在城市，一个适合中国国情的医疗保险制度已显现雏形。在农村，建立了新的合作医疗体系。2000年全国农村乡（镇）共有卫生院4.9万个，床位73.5万张，卫生技术人员103万人，农村有医疗点的村数占总村数的89.8%，满足了全国家庭享受起码的医疗条件的服务。

在致力于提高全民健康与保健水平的同时，积极财政政策还注重改善居民生存环境。三年来共安排国债投资108亿元，用于“三河三湖”水污染治理和北京环境整治。目前国债环境效益已经开始

显现。“三河三湖”已经建成运行的污水处理厂。每年可削减污染负荷 20 多万吨。北京市大气污染加重趋势得到控制，主要的空气污染指标呈下降趋势，空气质量二级及好于二级的天数由 1998 年的 27.4 % 上升为 2000 年的 49.4%。从全国来看，到 2000 年底，93% 的工业污染企业已实现达标排放；48 个重点城市中，18 个城市实现了空气和地表水环境质量按功能区达标；七项污染物排放总量指标比计划目标有所降低。可见，国债政策在推进可持续发展目标实现的同时，也有效地治理了环境污染，为实现碧水蓝天的生存环境提供政策保障。

2.2. 扩大了对对外开放，推动了市场化进程

中国积极财政政策的又一个显著成效是通过制定并运用一系列财政政策工具，尤其是出口退税政策、调整进口设备税收政策、降低关税税率以及其他一些鼓励出口、吸引外资的税收优惠设计，从而有力地促进了对对外开放，同时，也十分注意市场机制的完善和市场体系的培育，在建立现代企业制度推进中国市场化进程方面也释放出了积极的效应。

2.2.1. 降低关税总水平，促进全方位贸易格局基本形成

扩大对外开放、发展外向型经济，意味着中国政府要在对外经济活动领域不断推进市场化改革，逐步减少对商品、资金、技术和服 务内外双向流动的限制。为适应经济全球化和加入 WTO 的需要，5 年前江泽民总书记在菲律宾第四次 APEC 领导人非正式会议上，宣布中国将在 2000 年底把关税水平降低到 15% 左右。积极财政政策的实施已使得这个承诺兑现，目前的关税总水平已由 1995 年的 35.9% 降到 15.3%，这也表明了我国致力于发展开放型经济，加强与世界各国各地区经济贸易合作，努力促进世界经济发 展的决心和诚意。与此同时，对进口商品管理的非关税措施大幅减少，并有步骤地推动了银行、保险、外贸、内贸、旅游等服务贸易领域的

对外开放，扩大开放地域、数量和经营范围，西部大开发战略提上政府议事日程，这一切都证明我国全方位开放格局基本形成。

2.2.2. 改善投资环境，扭转了外商投资的下降趋势

从 1979~1998 年，我国实际利用外资额一直处于直线上升的态势，即从最初的年度实际利用外资额不足 10 亿美元，发展到 1998 年的 453.63 亿美元。但是，在 1999 年，受国内外宏观经济形势的影响，外商在华的直接投资减少，当年我国的实际利用外资额出现了改革开放以来的第一次下降，仅为 403.98 亿美元。

到了 2000 年，积极财政政策的效果开始显现：经济发展、社会稳定，同时由于加强了基础设施建设，进一步改善了投资环境。外商对中国的投资信心增强，当年实际利用外资额为 407.72 亿美元，比 1999 年增长了 0.93%。初步扭转了 1999 年的外商对华投资下降趋势，使我国利用外资继续保持较大规模。根据统计资料显示，自 1996 年以来，中国实际利用外资已连续 5 年超过 400 亿美元。1994 年以来，连续 7 年居发展中国家首位（参见表 1）。表明了我国吸收外商直接投资已开始全面恢复增长，外商投资产业结构得到很大改善。已从初期的以一般加工工业为主进一步扩展到基础产业、基础设施和高新技术领域。外商投资方式也趋向多样化，外商投资在扩大就业、保持外汇收支平衡等方面发挥了积极作用。

2.2.3. 积极推进了市场化进程

在市场化改革的过程中，中国政府一直重视处理好政府和市场的关系，强调市场对资源的配置起基础性的作用。能用市场手段进行调节的，政府绝不参与，政府只是集中精力解决“市场失灵”的问题。由于我国刚刚确立社会主义市场经济体制，与成熟市场经济国家相比，市场经济的基础还不牢固，故在实施积极财政政策的过程中，政府十分注意市场机制的完善和市场体系的培育。积极财政政策加快了国有企业改革的步伐，促进了现代企业制度和社会保障

体系的建立，保证了政府机构改革和其他一些重大举措的出台，有力地推动了市场经济体制在中国的建立。

表 1 中国利用外资情况

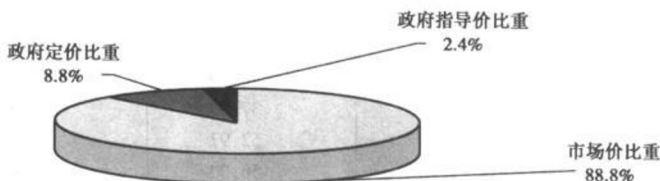
年 份	项目个数 (个)	合同外资额 (亿美元)	实际利用外资额 (亿美元)
1979—1982	920	49.58	17.69
1983	638	19.17	9.16
1984	2166	28.75	14.19
1985	3073	63.33	19.56
1986	1498	33.30	22.44
1987	2233	37.09	23.14
1988	5945	52.97	31.94
1989	5779	56.00	33.93
1990	7273	65.96	34.87
1991	12978	119.77	43.66
1992	48764	581.24	110.07
1993	83437	1114.36	275.15
1994	47548	826.80	337.67
1995	37011	912.82	375.21
1996	24529	732.13	423.50
1997	21001	510.03	452.57
1998	19799	521.02	454.63
1999	17100	412.38	403.98
2000	22532	626.57	407.92
合计	364252	6763.90	3482.79

资料来源：历年《中国统计年鉴》中的数据，2000年数据由外经贸部提供。

据有关资料显示，目前我国的市场化程度在 50% 左右。相比之下，美国的市场化程度为 84%。市场化程度最高的是香港，为 95%。40%~60% 则为准市场经济国家的界限。所以，可以认为，我国已跨入准市场经济国家的行列。

中国市场化进程的提速，还可以从绝大部分竞争性强的商品和服务项目价格放开由市场决定得到印证。与 1995 年相比，2000 年

在社会商品零售总额中，政府定价比重已由 8.8% 进一步下降为 3.7%，政府指导价比重由原来的 2.4% 下降为 1.5%，而市场调节价比重已由 88.8% 上升为 94.8%（参见图 6 和图 7）；在农产品收购总额中，政府定价比重已由 17% 降为 6.7%，政府指导价比重已由 4.4% 降为 2.9%，市场调节比重则由 78.6% 上升到 90.4%；在生产资料销售总额中，政府定价比重由 15.6% 降为 9.6%，政府指导价比重由 6.5% 降为 4.6%，市场调节价则由 77.9% 上升为 85.8%。



注：该图所用指标为社会商品零售总额

图 6 1995 年价格形成方式

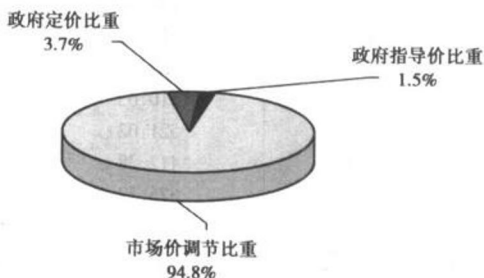


图 7 2000 年价格形成方式

积极财政政策促进市场化进程的最大功效，还在于为结构调整和体制改革创造必要的外部环境。当前结构调整和体制改革正处于关键时期，没有积极财政政策为其创造宽松的经济环境，要想取得显著成效是不可能的。比如，(1) 为确保国有企业下岗职工基本生活费、企业离退休人员养老金的及时、足额发放，财政逐年增加

了用于这方面的支出。1998年为199亿元，到2000年则达到570亿元，增长了近2倍。这项措施为亏损严重的企业退出市场提供了保障；(2)清理不合理、不合法收费727项，减轻企业负担370亿元；(3)实施财政贴息政策。截至2000年底，我国共安排95亿元国债资金用于企业技术改造贴息，其拉动技改投资2400亿元。(4)支持债转股政策的实施。到2000年已结转了1.4万亿元，还有1.4万亿元待转，落实了580个企业，资金规模达4000多亿元，使企业负债率从80%以上下降到50%以下。(5)关闭小企业，改善市场结构，为大中型国有企业让出部分市场空间。

1999年以来，实施积极财政政策的效果开始显现出来。(1)整个工业企业盈亏相抵实现利润2202亿元，增长52%。亏损企业的亏损额1300亿元，下降15.2%，工业企业经济效益综合指数99.3，比上年提高8.4个百分点(参见图8、图9、图10)。(2)国有企业扭亏增盈工作出现重要转机，除了煤炭等少数行业外，大

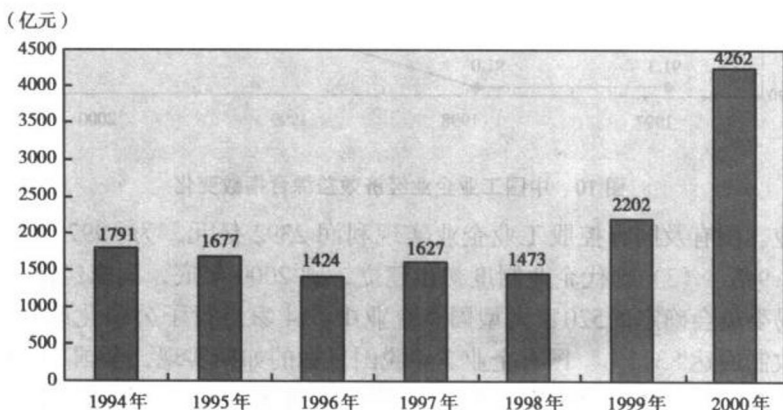


图8 利润总额

多数企业都实现了全行业赢利。在16800家大型企业中，亏损企业数下降到2300家，占13%。其中，大中型国有企业好于小型企

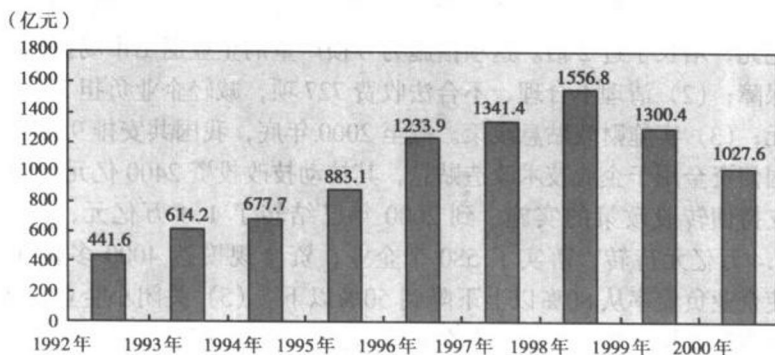


图9 亏损额

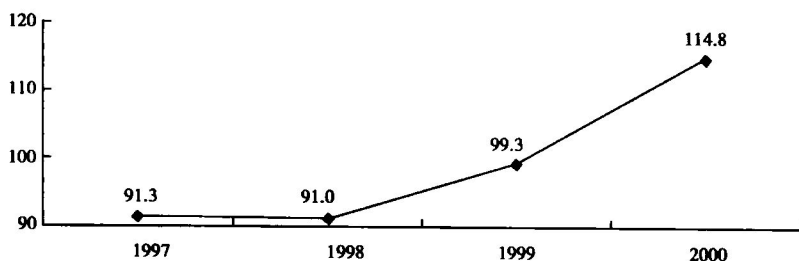


图10 中国工业企业经济效益综合指数变化

业。国有及国有控股工业企业实现利润 2392 亿元，为 1997 年的 2.9 倍。(3) 现代企业制度初步建立，到 2000 年底，国家经济贸易委员会确定的 520 家大型国有企业中 514 家进行了公司化改制，改制面达 83.7%。国有企业 3 年脱困目标的如期实现，全国 31 个省都实现整体扭亏或盈利增加，国家重点监测的 14 个行业有 12 个实现了整体扭亏为盈或继续增盈。1997 年底亏损的 6599 个大中型工业企业到 2000 年底已有 70% 摆脱贫困。现代企业制度的初步建立，国有企业脱困目标基本实现，标志着中国市场化改革进程迈出了实质性步伐。

2.3. 基础设施“瓶颈制约”大为改观，经济结构调整取得重大进展

2.3.1. 培育出了新的增长点

积极财政政策在实施过程中，其着力点并不单纯放在扩大内需片面追求增长速度方面，而是把扩大内需与推进经济结构调整和产业升级有机地结合起来，通过国债、税收等财政政策工具的组合运作，在推动产业结构调整的同时，又培育出了新的经济增长点。一方面，国债资金有选择地、大批量地用于基础设施建设，基本上缓解了长期以来经济发展的一些瓶颈制约，加快了产业结构和经济结构的调整步伐。另一方面，国债资金较好地支持了一些符合产业结构方向发展的重点行业、重点企业的技术改造和高新技术产业的发展，这些行业和企业已逐步发展为新的经济增长点。大规模的基础设施建设，极大地缓解了长期以来中国经济发展的瓶颈制约，加快了产业结构和经济结构调整的步伐，促进经济朝着内部结构协调迈出了重要一步。根据世界经济组织预测，积极财政政策所形成的基础设施能力，将支持中国经济在未来 30 年保持较高的增长速度。

2.3.2. 基本消除了基础设施方面的瓶颈制约

从 1998 年以来，国家共安排国债资金 667 亿元，投入到铁路、公路和民航机场建设中。

到 2000 年底，国债投资铁路项目共完成投资规模 903 亿元，占项目总投资规模的 69.2%。国债铁路项目的实施，使铁路全行业基建迅速增加。国家实施积极的财政政策 3 年来，铁路全行业每年完成投资总规模平均在 550 亿元左右，是 1997 年投资总规模 388 亿元的 1.42 倍，同比有了较大幅度的增长。

公路建设经历了一个前所未有的快速发展时期，取得了巨大的成就。国家共安排国债资金 440 亿元用于公路的建设。到 2000 年

底，国债投资安排的国道主干线和区域干线公路项目已竣工投产 152 个，占全部国债项目的 57%，建成通车里程约 1.43 万公里，全国公路总里程已达到 140 万公里，超出原规划目标 15 万公里。通过 3 年加快建设，开创了公路交通的崭新局面，为新世纪全面实现公路交通现代化打下了坚实的基础。

除了铁路和公路建设之外，自 1998 年到 2000 年的 3 年内，民航共使用国债 33 亿元，拉动投资总规模 550 亿元。特别是从 1998 年以来，国家在国债资金中一共安排水利建设投资 720 多亿元，在两年多的时间里，全国水利基础建设步伐不断加快，办成了许多多年想办又苦于投资不足而没有办成的大事。据初步估计，近 3 年来，在国债投资的支持下，全国水利基础设施建设共完成土方工程约 36 亿立方米，石方工程近 3 亿立方米，混凝土工程 5 千多万立方米。随着工程建设并逐步发挥效益，大江大河大湖防洪保安能力进一步提高，为经济、社会发展提供了支撑，并减少直接经济损失约 300 亿元。国债项目在抗旱、节水、水资源开发利用和防止水土流失中的效益也不断发挥，完成了 75 座病险水库除险加固，恢复水利库容约 58 亿立方米。如果以新建水库 1 立方米库容约 3 元投入的成本计算，直接经济效益为 170 多亿元。通过灌区节水改造和节水灌溉示范工程等建设，共节水近 30 亿立方米，增加粮食生产能力十几亿公斤。

2.3.3. 促进了地区生产力布局的调整和优化

我国的地区生产力发展水平极不平衡，东部地区的生产力发展水平要远远高于西部地区，这种不平衡极大地阻碍了整个国家经济的发展。西部地区由于受落后的生产力水平制约，资源优势很难得到有效的发挥。因此，国家在安排国债投资时，注重向中西部倾斜（参见图 11）。2000 年，西部地区投资的增长速度明显高于东部地区。西部地区投资 3943 亿元，增长 14.4%，高于全国平均速度 5.1 个百分点，分别比东部地区和中部地区投资增速快 6.1 和 0.6

个百分点。国家增加对西部地区的投资，一方面将使全国的生产力布局更加合理，防止东西部地区经济发展的差距进一步拉大，保证各地区均衡发展；另一方面，亦有利于国家西部大开发战略的实施，同时也为东部经济的持续发展提供能源支持。

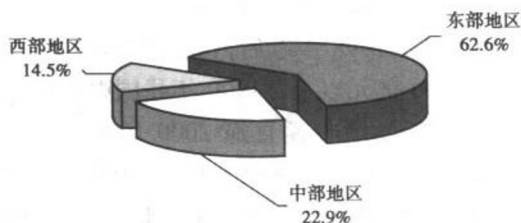


图 11 “九五”东中西部投资比重

2.4. 提高了财政保障能力，维护了国家财政安全

积极的财政政策的实施，对中国财政本身也产生了深刻的影响。这些影响，主要体现在以下三个方面：

2.4.1. 建立和完善了财政收入稳定增长的机制

确保财政收入稳定增长，是社会主义市场经济条件下政府职能作用正常发挥的基本要求，是建立平衡稳固而强大的国家财政的根本途径，也是不断实施积极财政政策的基础条件。把财政收入建立在可靠的稳定增长的基础上，既是中国财政政策的奋斗目标，也是中国积极财政政策取得成功的一条成功经验。伴随着经济的发展，积极财政政策使中国的财政实力不断地增长，并稳固了国家的财政基础。

从相对量来考察，1993 年以来，我国财政收入比上年的增长幅度，每年均在 14% 以上，应该说增长速度是很高的。但是，随着经济增长速度的逐年下降，每年财政收入的增幅也逐步下跌，即从 1993 年的 24.8% 逐步下降到 1998 年的 14.2%；由于积极财政

政策的实施，在 1999 年我国经济遏制了下滑的势头的同时，全国财政收入的增幅也开始回升，达到了 15.2%。2000 年国民经济出现重要转机，财政收入也增长强劲，全年增长幅度达到 16% 以上。财政收入占 GDP 的比重下滑的状况得到了根本的扭转，由 1995 年的 10.7%，逐步回升到 2000 年的 15%。

从绝对量上考察，1998 年以后，我国财政收入每年比上 1 年增收的数额都在 1000 亿元以上，1999 年我国财政收入突破 10000 亿大关；2000 年，年度增收额直逼 2000 亿元。统计结果表明，2000 年全国财政收入（不含债务收入）13380 亿元，比 1999 年增长 16.7%。而且，这种增长很大程度上是以国民经济的稳定增长和经济效益的提高为基础的，是积极财政政策取得的成效在国家财政自身的体现。

表 2 “九五”期间中国财政收支状况

年份	财政收入 (亿元)	财政支出 (亿元)	财政赤字 (亿元)	财政收入/GDP (%)
1996	7408	7938	530	10.9
1997	8651	9234	582	11.6
1998	9876	10798	922	12.4
1999	11377	13136	1759	13.9
2000	13380	15879	2499	15.0

资料来源：《中国财政年鉴》。

2.4.2. 保障了财政安全，没有诱发债务危机

在市场国家，财政是政府作用于国民经济的媒介，也是维持政府日常运作及行政能力的经济来源，财政安全是国家经济安全的首要考虑因素。随着积极财政政策的稳步推行，中央财政每年都要发行上千亿元的建设国债，这使得中央财政的赤字和债务规模不断扩大，有人担心积极财政政策会不会引发债务危机，国外有些经济学家甚至曾断言中国已经面临可怕的“赤字风暴”，已经或即将陷入

财政危机。

然而，事实恰恰相反，积极财政政策实施3年来的客观事实和可比数据使“赤字风暴”的妄言不攻自破。1998年，增发1000亿元国债，其中有500亿元列入中央赤字使当年中央财政赤字达958亿元，占当年GDP的比重为1.2%。若把当年支付的751亿元债务利息算进去，中央财政赤字达1711亿元，占GDP的比重为2.2%；国债余额占当年GDP的比重为9.9%。1999年，中央财政赤字达到1792亿元（包括年终增发国债中有300亿元列入赤字），占当年GDP的比重为2.2%，若把593亿元债务利息算进去，中央财政赤字达2358亿元，占GDP的比重为2.9%；国债余额突破1万亿元，占当年GDP的比重约为12.7%。2000年，中央财政赤字和国债余额占GDP的比重分别为2.9%和14.6%，比1999年提高1.9个百分点。如果考虑国有银行等金融机构存在的坏账和社会保障资金支付缺口等带来的隐性债务，政府债务负担还要高一些，国家财政确实面临着一些压力。

但也应当看到，1998年以来中央财政赤字和债务规模的扩大，是中国政府主动调整财政政策的结果。从近期看，这是财政支持经济增长所付出的必要代价。从长远看，经济的持续快速健康发展将为缓解财政困难创造有利条件。我国政府从2000年起改革了国债利息支出预算的编制方法，将其列入经常性预算，使国债付息具有了更加可靠的资金来源保证。特别是随着我国经济总量的扩大和经济增长质量的提高，以及财税体制改革的进一步深化，财政收入总量及其占GDP的比重将会稳步提高，财政偿债能力会日益增强，国家完全有能力归还到期国债，不会引发债务危机。不仅如此，由于我国当前居民储蓄存款增加较多，金融机构存贷款差额较大，通过增发国债将一部分储蓄转化为政府对基础设施的投资，不仅不会增加货币发行，还可以带动商业银行与民间加大投资。更何况目前国内经济持续增长，物品供应充裕，物价走势稳定，在此背景下，适度扩大国债规模，合理安排使用国债资金，也不会引发通货膨胀。

胀。由此可见，连续三年实施的、以适度增加财政支出、扩大财政赤字和国债发行规模为主要手段的积极财政政策并没有引发真正意义上的债务危机。这可以说是中国政府驾驭经济能力的一个创举。

2.4.3. 考虑了构建公共财政基本框架的要求

积极财政政策是基于 1998 年以来我国出现的需求、经济增长乏力、亚洲金融危机影响加剧、扩张性货币政策效力不明显而出台的以扩大政府支出来扩张总需求的阶段性财政政策。公共财政是与市场经济相适应的财政制度安排，是我国长期的财政发展模式和目标。一般来说，阶段性的政策要尽量符合长期制度安排的要求。

按照公共财政的要求，积极财政政策立足于转换财政职能，解决财政支出“越位”和“缺位”矛盾，调整了财政支出结构，增加了国家财政性教育投入和科学研究支出以及社会保险支出，并始终把强化农业基础地位和社会公共基础设施建设作为重点考虑。而且，进一步说，积极财政政策本身就是在市场失灵的情况下，为维护整个国民经济的健康发展而采取的必要措施——通过发行国债筹集的资金基本用于基础设施建设和生态环境建设，通过增加财政支出，提高“三条社会保障线”和国家机关事业单位公务员工资等等，这一系列措施都是政府提供公共产品和服务的范畴。此外，在积极财政政策的背景之下，国家还对现行的财政管理体制进行了改革，诸如：改革预算编制办法，编制部门预算，实行国库集中支付制度，以及政府采购等等。目的是规范政府收支行为，优化支出结构，所有这些都是构建公共财政基本框架的必然要求。因此，从某种意义上说，积极财政政策的实践，为公共财政框架的构建作了许多有益的探索。

2.5. 小结：鲜明的特点，成功的实践

中国积极的财政政策运行 5 年来取得了举世瞩目的阶段性成果。

2.5.1. 鲜明的四个特点

(1) 在政策定位上，以经济增长为核心，以保障财政能力为基础，以社会稳定为前提，以提高人民生活水平为根本，以经济结构优化为突破口，确保了国家的长治久安和改革开放的顺利进行。这是中国政府将市场经济的基本理论和中国国情相结合，充分研究了世界经济的走势，国内经济发展情况等多方面因素的基础上做出的。针对眼前，着眼长远，强本固基，定位准确。

(2) 在政策取向上，采取了总量扩张和结构调整协调配合的财政政策，比较符合中国的现实国情。既有利于增加总量、优化结构的战略构想的实现，又有利于把短期政策效应与中长期政策效应结合起来。在进行短期的总量扩张的同时，考虑了中长期的结构调整和转变经济增长方式目标的实现。在当年增发的国债中，除了继续加强基础设施建设外，还安排国债资金专项用于支持企业的重大技术改造和科技进步，加大对高新技术产业的支持力度，这样就把拉动经济增长同经济结构的调整、促进产业和技术升级有机地结合起来了。

(3) 在政策协作上，注意财政政策和货币政策的相互配合。在现代市场经济条件下，财政政策和货币政策是调控宏观经济的两大工具，它们的功效各有侧重，同时还存在着紧密的内在联系。在近几年的政策运用中，两大政策工具协调配合取得了良好的效果。正是财政政策与货币政策的密切配合，以及财政手段的综合运用，才使我国在 2000 年国民经济出现重要转机。

(4) 在政策工具上，注重以国债政策为主、税收和支出政策工具优化组合等多项政策手段的复合运用。只要认真分析一下中国积极财政政策的操作手段，便不难发现：中国积极财政政策之所以取得了如此巨大效用，其中一个主要原因是多种财政政策工具的优化组合。除频频依靠增发国债启动消费需求之外，一些侧重发挥政府作用的支出和税收措施无疑有异曲同工之妙用。所以说，积极财政

政策在操作工具上注重了多项政策工具相得益彰的综合运用，充分体现了复合型财政政策工具的特点和要求。

2.5.2. 一次成功的实践

(1) 积极财政政策展示了以江泽民为核心的第三代领导集体驾驭国内外复杂局面的高超艺术。面对通货紧缩、需求不足、亚洲金融危机等国内外复杂局面，党中央、国务院审时度势，站在总揽全局的战略高度，在全面分析国内外经济变化趋势及政策实施环境和机制的基础上，及时准确地采取应对措施。在短短的三年时间里，遏制了宏观经济被动下滑的局面，并使整个国民经济在2000年出现重大转机，有效增加了国内需求，促进了国民经济的持续快速健康发展。而且，加强了重点建设，集中力量办成了一些多年想办而未办成的大事，促进了经济结构调整，提高了经济增长质量，改善了企业经济效益。实践证明，根据国内外经济形势变化相机调整财政政策是完全正确的。尤其是，从单一的投资拉动到扩大投资和刺激消费并重，使我们掌握和积累了应对通货紧缩的经验，展示了以江泽民同志为核心的党的第三代领导集体驾驭宏观经济的高超艺术。

(2) 积极财政政策为世界各国特别是转型国家应对通货紧缩提供了可借鉴的成功经验，它开阔了中国政府进行宏观经济管理的新视野，是中国宏观经济政策理论的又一次伟大创新。在新中国经济的发展史上，中国政府有过长期与通货膨胀做斗争的经验，包括在建国初期和改革开放以后，但却从未遇到过需求不足、通货紧缩的难题。国际上也没有现成的搞积极财政政策的经验可以借鉴。尽管那些市场经济发达国家在几百年的市场经济运行实践中总结出了扩张性财政政策理论，但原版扩张性财政政策理论并不完全适于中国国情。在这样的艰难局面下，中国政府大胆抉择，利用“反经济周期调节”原理，结合本国的现实国情，独辟蹊径，探索出一套行之有效的反通货紧缩的财政政策机制并付诸实践，经过5年来的不懈努

力，取得了令世人瞩目的成就，丰富了我国政府宏观经济管理的经验，实现了财政经济理论的创新，为世界各国尤其是转型国家治理经济紧缩提供了典范。

(3) 实施积极财政政策，是自觉利用经济手段，成功处理改革、发展、稳定关系的一次伟大实践。邓小平同志反复强调，发展是硬道理；江泽民同志指出：“能不能抓住机遇，加快发展，是一个国家、一个民族赢得优势的关键所在”，“解决中国所有的问题，关键是发展”。实施积极财政政策是在特定的历史条件下，面对变化了的客观经济环境所进行的相机选择，在一定程度上，也是一种改革。这种改革促进了经济的发展，经济的发展维护了社会的持久稳定，从而使改革发展与稳定形成了良好的内在协调机制。

(4) 为“九五”计划的完成及“十五”计划的实施奠定了基础。积极财政政策是在“九五”的第三年开始实施，在“九五”期间，国民经济健康发展，综合国力进一步增强；经济体制改革全面推进，社会主义市场经济体制初步建立；对外开放水平不断提高，全方位对外开放的格局基本形成；人民生活继续改善，总体达到小康水平；各项事业取得了长足的发展。所有这些成就的取得，积极财政政策功不可没，“九五”计划的圆满完成为“十五”计划的顺利实施奠定了基础，针对在“十五”初期我国所面临的客观经济环境，我国仍将继续实行积极的财政政策。

(5) 积极财政政策的成功运作标志着在经济全球化和加入WTO的国际大背景下，中国政府的宏观调整正在走向成熟。中国政府驾驭市场经济和全球经济的能力正在提高。面对国内外经济风云的变化，中国政府已经能够审时度势、高瞻远瞩、积极主动、敏捷高效地调整宏观经济政策，把政府宏观调控作用发挥到最佳水平，以此来解决国民经济和社会发展中的重大问题，这就为中国市场化进程提供了透明的制度保证和相对宽松的政策环境。对即将融入全球规则下的中国政府而言，积极财政政策无疑是提高综合国力和抵御风险能力的一次成功实验。

总之，我国政府自 1998 年以来实施的积极财政政策已经取得并将继续取得显著成效。随着时间的推移，实施积极财政政策的历史意义和深远影响将越来越深刻地展示在人们面前。

四、“十五”期间财政政策前瞻

“十五”（2001~2005）是中国改革开放和经济发展进程中一个十分关键的时期，中国政府将继续致力于推进市场化导向的经济改革，建立与社会主义市场经济相适应的经济体制；继续致力于扩大对外开放，促进中国经济更加深入融入经济全球化进程，为外资更多地进入中国营造更好的环境；继续致力于扩大内需，加快产业结构调整步伐，实施科教兴国和西部大开发战略，确保国民经济持续快速和健康地发展；继续致力于促进更为平等的收入分配，缩小随着经济发展而逐步拉大的地区差距和个人收入分配差距；继续致力于建立和完善社会保障体系，扩大就业，保持和促进社会稳定。为此，中国政府将继续运用包括财政政策在内的一系列经济政策手段，实施对经济的间接调控，以更好地实现国家的战略重点和政策目标。

在过去几年的时间里，中国政府实施以扩大政府对基础设施投资为核心内容的积极财政政策，取得了良好的成效，积累了宝贵的经验，为今后财政政策的更好运作奠定了基础。可以预计，财政政策将继续在政府对经济的宏观调控中扮演积极甚至更加积极的角色。根据对国内外经济形势的基本判断，为巩固最近几年拉动增长和就业的成果，保持必要的政策连续性，在“十五”前期，中国将继续实施以扩大内需为主要内容的积极财政政策，但政策的性质和任务将有明显的变化，政策的力度、方向和政策手段的组合将有适当的调整。与此同时，中国政府将大力推进公共支出管理改革，调整和优化支出结构，努力构建与社会主义市场经济体制相适应的公

共财政框架，积极防范和化解潜在的财政风险，确保政府财政的可持续发展。

1. 财政政策将继续在宏观调控中发挥积极作用

1998年以来积极财政政策的实施，标志着财政政策在经济改革开放以来首次走上了中国宏观经济政策舞台的前台，成为与货币政策并驾齐驱的、政府用以对经济运行进行宏观调控的核心政策手段。在未来中国的宏观经济政策舞台上，财政政策将发挥更加积极的作用，这是由一系列客观因素决定的。

1.1. 财政政策与市场导向的经济改革

1.1.1. 政府对经济的调控必不可少

众所周知，中国的经济改革是市场导向基础上的经济改革，改革的根本任务就是努力使传统的计划经济体制逐步转向社会主义市场经济体制，使市场机制在资源配置中发挥基础性作用。中国在经济改革中取得的举世瞩目的成就表明，在大多数情况下，市场机制能够促进资源的有效配置，能够为经济带来活力，也能够帮助人们更好地做出有益于个人和社会的经济决策，进而促进社会生产的发展和人民生活水平的提高。另一方面，我们也看到，市场机制不是万能的，在许多情况下是不尽如人意的。例如，市场机制不会自动地带来宏观经济的稳定，不能很好地解决公共物品和外部性问题，也不能带来为人们所普遍认可的公平的收入分配。在解决过大的地区间经济和社会发展差距问题方面，市场的作用也是有限的，并且需要一个很长的过程。正因为如此，在市场导向的经济改革和社会主义市场经济体制中，政府对经济的调控是必不可少的，也是市场机能所无法替代的。

1.1.2. 间接调控模式增强了财政政策的重要性

政府对经济的调控并不是要取代市场的机能，而是弥补市场缺陷，为市场机制更好地发挥作用创造适宜的条件和环境。正如市场调节不能取代政府调控一样，政府调控也不能取代市场调节。我们的目标是寻求政府调控与市场调节的最佳结合，既要充分发挥市场调节的作用，又不能盲目崇拜市场的力量；既要加强政府对经济的调控，又要使政府调控不至于损害市场机能的发挥。在这种情况下，选择适当的政府调控模式变得十分重要，这样的调控模式必然是一种与市场机能相协调的、以间接调控为主的模式。在这种调控模式中，行政命令、政府管制和指令性计划手段大为减少，而经济政策成为核心的调控手段。在过去的 20 年中，中国一直在努力探索建立与社会主义市场经济体制相适应的间接调控模式方面，并取得了一定的成效。“十五”期间，中国将继续致力于推动和深化以市场为导向的经济改革，大力推进政府职能的转换。同时，以加入世贸组织为契机，进一步扩大对外开放，促进中国经济体系更加深入地融入经济全球化进程。在这种情况下，政府将更多地通过间接手段而不是直接手段实施对经济运行的调控，而间接调控的基本方式是采用经济政策进行调控，财政政策是其中一个极为重要的政策手段。

1.1.3. 财政政策的作用将更加充分地表现出来

市场经济的发展和政府职能的转换，客观上要求政府更多地通过财政政策发挥作用。财政政策的一系列政策手段，比如税收、公共支出、政府预算、政府补贴和政府间转移支付，具有影响经济资源配置的巨大潜力，它们在引导经济资源和财政资源的分配和再分配以促进国家战略重点和政策目标方面，发挥着其他经济政策难以替代的作用。事实上，正是财政政策直接决定了财政资源在宏观和微观层次上的配置，并通过税率和财政补贴等手段间接地引导着民

间部门的资源配置。财政政策的总量指标，例如税收、支出、债务和赤字或盈余，直接或间接地影响社会总需求水平，从而影响宏观经济的平衡，包括以实现经济稳定增长为核心的内部平衡，以及以改善国际收支和稳定汇率为核心的外部平衡。税收、政府间转移支付和政府对居民的补助，是各国政府用以调节收入分配和地区间社会经济发展差距的常规手段。在“十五”期间，随着中国经济实力的增强，财政收入占 GDP 的比重将在目前的基础上进一步提高，中央财政的实力也将进一步增强，财政政策的在这些方面的作用将更加充分地发挥出来。

中国目前正处于经济体制转型的重要阶段。在推进经济体制由传统的计划经济体制转向社会主义市场经济体制方面，财政政策起着重要作用。如果没有强有力的财政政策，许多改革措施就难以实施，改革也就难以到位，经济体制转型就会费时良久，这个代价是我们承受不起的。多年来，我们一直在运用财政政策支持国有企业改革，建立和健全保障体系，推动国有商业银行的商业化进程，以及其他一系列广泛的改革。1994 年我们改革了财政体制，在中央和地方政府间实行分税制，扭转了财政收入占 GDP 的比重持续下降的局面，中央财政的调控能力得以进一步增强，为财政政策支持经济改革奠定更为坚实的物质基础；最近几年来中国努力建立公共财政的基本框架，改革预算管理体制，实行部门预算，完善政府采购制度，参照国际经验实行集中收付的国库体制，为财政政策更有力地支持经济改革奠定了更好的制度基础。“十五”期间，随着财政实力的进一步增强和经济改革的深化，财政政策对经济改革和支持力度将进一步加大。

1.2. 财政政策与对外开放

坚持对外开放是中国一项长期的基本国策，中国为此付出了巨大努力。为加入世界贸易组织所进行的长期艰难的谈判和作出的范围广泛的承诺，就是一个很好的例证。中国需要世贸组织，世贸组

织也需要中国，这是经济全球化进程的大趋势所决定的。加入世贸组织后，中国经济将更加主动而深入地融入经济全球化进程，对外开放步伐将进一步加快，中国也将因此成为经济全球化进程的参与者和重要的推动力量，这不仅有利于中国经济的发展，同样也有利于世界经济的发展。

1.2.1. 以财政政策应对经济全球化

在中国经济进一步扩大对外开放的背景下，以财政政策应对经济全球化带来的机遇和挑战变得日益重要。20世纪90年代以来，以金融全球化为核心和先导的经济全球化获得了长足的发展，国际资本快速而大规模地跨国流动给人们以深刻印象。全球化为未来中国经济继续保持良好的发展势头提供了巨大机遇，它使我们有更多的机会和条件分享全球范围内的资本、贸易、技术和信息的流动带来的利益，其他国家也是如此。当然，全球化带来的这些利益不会自动地获得，只有通过不懈的努力，全球化带来的潜在利益才会转化为现实的利益。就中国的情况而言，非常重要的一项工作就是为吸引外资创造比过去更好的条件和环境，财政政策将在这方面发挥重要作用。多年来，中国政府为吸引外资而在财政政策方面采取了许多措施，包括在经济特区实行范围广泛的税收优惠，增加政府开支以提供更多更好的基础设施和公共服务，改革税收制度，以及努力建立和完善财政与税收方面的法律法规。中国政府在2000年开始实施的西部大开发战略中，对外资实施了更大力度的财政优惠措施，从1998年起又大量增加了政府在基础设施方面的投资，这些措施使得中国的投资环境进一步改善，我们期待有更多的外资进入中国，我们也期待与其他国家和地区进行更多的经济交流与合作，这种交流与合作将是在平等互利的基础进行的。

1.2.2. 进一步开放要求财政政策发挥更加积极的作用

对于中国这样经济规模很大的发展中国家来讲，经济全球化带

来的不仅仅是发展机遇，同时也是强大的挑战。在全球化背景下，各国经济的互补性增强了，但国家和地区间的竞争也变得更加激烈，这对经济中的弱势产业和效益不佳的企业是一个严峻的考验，迫使这些产业和企业加快技术进步和结构调整，以跟上飞速发展的科技革命和全球范围内结构调整的步伐。就政府而言，全球化带来的挑战集中表现在经济政策方面。经济政策方面的失误，哪怕是不经意的失误，都有可能带来严重的后果。全球化意味着一种开放经济，在开放经济中，宏观经济的运行不仅会受到内部因素——比如内需不足——的冲击，同时也容易受到外部因素——比如国外对本国产品的需求或能源价格波动——的冲击，因此，政府的经济政策不仅要关注以促进经济增长和物价稳定为核心的内部平衡，还要关注以稳定汇率和改善国际收支为核心的外部平衡。财政政策的一些关键性变量，例如税收、支出、债务和赤字或盈余水平，不仅影响到内部平衡，同时也会影响到外部平衡，在财政政策方面确保这些总量指标保持在与宏观经济稳定相适应的水平上，就变得非常重要。因此，中国经济的进一步开放，客观上要求财政政策发挥更加积极的作用。

1.3. 财政政策与经济增长

1.3.1. 中国不能没有必要的经济增长速度

保持和促进经济的快速稳定健康发展，对于中国来说非常重要。中国是个经济发展起点较低、人口众多的发展中国家，如果没有较高的经济增长速度，许多问题就不好解决，例如巨大的就业压力就是其中的一个。在最近几年国有企业改革和产业结构调整中，有许多职工下岗，农村还有许多劳动力人口需要在城市和工业中寻找工作，政府必须帮助他们，为此需要有一个强有力的社会保障体系。日益加剧的老龄化问题，使得建立和完善社会保障体系变得尤为重要。目前中国正进入一个老龄化迅速发展的时期，养老保障问

题十分突出,从根本上讲这是一个资金问题。此外,西部大开发战略的实施,国有企业的改革和其他一系列改革措施的实施,都需要大量的资金。因此,中国如果没有必要的经济增长速度肯定不行,这必须会影响到改革开放和经济发展的全局。“十五”期间,保持和促进经济持续稳定健康地发展,将继续是中国政府面临的最重要和最艰巨的施政目标,也是财政政策面临的一项根本性任务。

1.3.2. 财政政策在推动经济增长中担负重要角色

改革开放以来,中国经济经历了长达20年的高速增长,财政政策在推动经济增长中起着重要作用。“十五”期间,我们有足够的能力和信心保持和促进经济持续快速和健康地发展。从世界各国经济发展的阶段性判断,目前中国经济仍处于起飞的前期,继续保持较高的经济增长速度是完全可能的。从我国政治和经济等各方面的条件看,经济高速增长至少还可以持续20年,平均增长率可达6%或再高一些。估计在“十五”前期,由于需求不足问题难以根本缓解,增长速度可能稍低一些;“十五”中期随着结构调整初见成效,加上国际经济环境可能改善,增长速度会高一些。中国最近几年的情况表明,在促进经济增长的各项政策措施中,财政政策的作用是关键性的。前面说过,在1998~2000年间,以扩大内需为核心的积极财政政策,分别拉动经济增长1.5、2.0和1.7个百分点。换言之,假如没有积极的财政政策,中国经济的增长速度将降低1.5~2.0个百分点。

1.3.3. 财政政策要随经济形势变化而作相应调整

财政政策是通过乘数效应发挥促进经济增长的作用的。不论是在经济周期的低谷阶段,还是在经济周期的复功阶段,财政政策都会通过一系列的乘数效应影响到经济增长,但在经济周期的不同阶段,乘数效应的大小是不同的。一些发达国家的经验表明,经济复苏阶段的财政乘数值大于经济低谷阶段的财政乘数,前者相当于后

者的2~6倍。换言之，经济复苏时期政府增加100亿元支出对经济增长产生的效果，在经济低谷阶段需要增加200~600亿元的支出才能达到。这个数据表明，在经济周期的低谷阶段，财政政策需要有足够的扩张力度，才能收到实效；同时也表明，在经济出现明显好转的时候，财政政策的力度和作用方向有必要做出适当的调整。1998年以来我们所以大幅度增加政府债务发行和基础设施方面的政府投资，以及“十五”前期继续实施扩大内需、但支出范围、方向和力度将有适当调整的积极财政政策，也有这方面的考虑。

1.4. 财政政策与需求管理

1.4.1. 5年来的实践为继续运用财政政策实施需求管理提供了宝贵经验

宏观经济的周期性波动是世界各国的共同现象，造成这种波动的一个重要原因是总需求水平的不稳定，也就是说，相对于社会的有效供给而言，总需求有时出现严重不足，有时又会出现过度膨胀。因此，在市场经济中，稳定社会总需求水平使之与总供给适应是非常重要的。总需求的波动将导致宏观经济的不稳定，进而导致周期性的低增长、高失业、通货膨胀和国际收支的恶化。不仅如此，在宏观经济失衡的情况下，微观层次的资源配置也不可能产生有效率的结果。由于市场机制在减缓经济波动方面的作用是脆弱的，旨在调节社会总需求以促进宏观经济稳定的政府政策行动就显得非常重要。在这里，政府的财政政策肩负着一项重大责任，就是根据对宏观经济未来走势的判断和预测，调节和稳定社会总需求水平，减缓经济的周期性波动。具体地讲，就是根据经济周期的不同阶段，实行扩张性的或收缩性的财政政策。

不过，这种规则简单的相机抉择式的财政政策，在实际操作的层面是相当复杂的，需要政府有高超的技艺和长期的实践，才能取

得好的效果。在过去的计划经济体制中，我们没有这方面的实践经验，因为当时的财政政策不是在需求管理的意义上操作的，财政政策的作用是被动性的，是从属于政府对经济实施计划调节的一个环节。其实，在 20 世纪 90 年代中期以前，情形也大体如此，但此后的情况发生了变化。1998 年开始实施的以扩大政府开支为核心的积极财政政策，是中国政府在特定的历史背景下，以财政政策实施系统而全面的需求管理的一次重大实践，它在拉动经济增长、促进充分就业方面所取得的显著成效，为以后继续运用财政政策实施需求管理提供了宝贵的经验。

1.4.2. 市场化的进程进一步增强了财政政策的重要性

随着市场化改革的不断深化，旨在调节社会总需求以稳定宏观经济的财政政策显得越来越重要。市场经济本质是一种需求导向的经济，一种生产者和供应者根据消费者的需求偏好生产和供应商品与服务的经济。因此，市场力量的增强，客观上要求供给更好地满足需求，同时也要求政府担负起引导和调节需求水平以适应供给状况的经济管理责任。财政政策中的税收、支出、债务和赤字或盈余，直接或间接地联结着社会总需求，借助于这些政策手段，财政政策在帮助政府稳定经济和促进资源有效配置方面，发挥着积极的作用。

买方市场的形成进一步增强了财政政策的重要性。20 世纪 90 年代中期以后，中国经济已从传统的供给不足转向供给相对过剩条件下的需求不足，由此形成了人们通常所说的买方市场，即消费者在供求关系中起主导作用、对商品与服务具有广泛选择性的市场。从供给不足转向需求不足，从卖方市场转向买方市场，是中国改革开放带来的巨大成果，它标志着中国经济实现了一个巨大的飞跃，标志着中国从此告别了计划经济体制下长期困扰我们的短缺经济。一方面从卖方市场转向买方市场，表明中国的广大消费者从此进入了一个以“挑剔”的眼光对待消费品的时代，这是过去数十年中所

从未有过。另一方面，转向买方市场后出现的需求不足和供给的相对过剩，也给政府的财政政策运作提出了全新的课题，这就是如何对社会总需求实施相机抉择的财政调节，以促进宏观经济稳定，减少周期性的低增长和高失业的困扰。

随着市场化导向经济改革的不断深化和进一步扩大对外开放，中国的经济增长将更加依赖需求推动，需求不足问题对经济增长和就业造成的不利影响也将逐步加剧，因而客观上要求政府运用财政政策实施对国内需求的调控，努力使总需求与总供给相一致，以促进经济稳定增长和充分就业。当然，我们也可以运用货币政策实施需求管理，事实上我们过去也是这么做的。在有些情况下——通常是在经济周期的高涨阶段，以货币政策稳定需求水平以促进经济和物价总水平的稳定，其效果比财政政策更明显；但是，在另外一些情况下——通常是在经济周期的低谷年份中，为刺激国内需求以促进增长和就业，财政政策是比货币政策更有效的政策手段。在包括中国在内的许多国家的长期政策实践中，我们都能看到在经济周期的不同阶段，财政政策与货币政策的相对效果所存在的差别。虽然如此，无论是财政政策还是货币政策，都将继续在中国政府对经济的需求管理和经济调控中发挥关键性作用。

1.5. 财政政策与供给管理

1.5.1. 中国亦存在实施供给管理的需要

除了从需求方面促进经济稳定增长外，财政政策还可以从供给方面促进经济的稳定增长，这类政策通常称为供给管理政策。从理论上讲，可以很方便地将需求管理意义上的财政政策与供给管理意义上的财政政策区分开来：前者着眼于稳定社会总需求水平，后者着眼于增加社会的有效供给。所谓有效供给，是指那些在价格、数量、品质和结构方面能够适合消费者需要的商品与服务，那些不为消费者“认可”的商品与服务，通常将导致大量的积压滞销，它们

不能构成经济的有效供给。与需求管理政策不同，供给管理政策致力于通过增加社会资本存量、提高生产率和推进经济结构转换，来促进经济增长，这是一种长期意义上经济政策，主要是在微观意义上实施的。当然，在实践中，人们很难在需求管理型和供给管理型的财政政策之间划出一条清晰的界线，因为两者往往是相互交织的。

中国经济不仅存在需求不足的问题，同时也存在供给相对过剩、经济结构调整严重滞后的问题，在这种情况下，单纯的需求管理意义上的财政政策往往不能很好地发挥作用，因此财政政策更多地关注供给管理是非常必要的。目前中国经济正处于低档次产品严重过剩、高档次产品供给不足的结构性失衡时期。大致从 1998 年上半年开始，中国绝大部分商品已不存在供不应求的问题，相反，许多商品供过于求的现象日益突出，积压滞销问题严重。另一方面，在许多产业生产能力饱和甚至过剩的同时，消费者的偏好和消费结构已经发生了相当大的变化，而现有的生产能力和产业结构远未能跟上这种变化，一些新产品和高档次产品供不应求。国际经验表明，当一国的人均收入超过 1000 美元以后，收入水平的继续提高将导致消费结构的急剧变化，客观上要求产业结构做出相应的调整，而全球范围内迅速发展和技术进步也使结构调整的任务变得更为紧迫。没有产业结构的优化调整和升级，一国经济就很难实现持续稳定的增长。

1.5.2. 财政政策能够在实施供给管理中担负重要角色

产业结构调整的重任不能完全交由市场去解决，在中国这样市场机能尚不完善的国家中尤其如此。政府制定和实施适宜的产业政策，并以财政政策作为实施产业政策的核心手段是非常必要的，这样的政策措施包括：通过扩大政府对基础设施、教育和高科技领域的投资，增加经济的实物资本存量和改善人力资本，提高经济的生产力；通过对特定产业、产品和区域实施税收优惠，鼓励民间部门

的风险投资，提高生产率和促进技术革新；通过改革税制为企业平等竞争创造适宜的政策环境；通过减少对低效益企业和无发展前景的产业的无效补贴，促使经济资源更快地转移到效益更好的企业和更有发展前景的产业；通过增加政府对战略性产业和重点产业的财政投入，促进产业结构的优化调整和升级以适应快速变化的市场需求，支持经济的长期增长和可持续发展。通过实施这些可供选择的政策措施，财政政策能够在政府对经济的供给管理中发挥重要作用。

2. 近期经济形势和财政政策的基本取向

最近3年来中国宏观经济运行态势表明，以增发国债扩大政府投资以刺激内需为核心内容的积极财政政策是成功的，在拉动增长经济、增加就业等方面已取得显著的成效。与此同时，政府的财政赤字和债务规模逐年扩大，赤字占GDP的比率和政府债务占GDP的比率都比以往年度有较大幅度的提高。在这种情况下，许多人开始关注这样两个问题，即近期中国财政政策的基本取向将是怎样的？政府是否有能力在维持财政稳定的前提下继续实施以扩大内需为主要内容的财政政策？本章先回答第一个问题，后一个问题留待下一章回答。

2.1. “十五”前期继续实施旨在扩大内需的财政政策

在“十五”期间，中国政府将继续密切关注国内外经济形势，据以确定财政政策的基本取向，初步设想是：十五前期继续施扩大政府支出以刺激国内需求为主要内容的积极财政政策，但扩张的力度将有所减缓，支出方向和政策手段的组合也将做出相应的调整，这一设想是基于对近期国内外经济形势的综合判断作出的。

2.1.1. 宏观经济走势已全面回升，但回升的基础尚不稳固

从2000年开始，中国的宏观经济运行状态有了相当改善，2001年上半年这一势头继续加强。与此同时，经济运行中多年来存在的一些深层次问题尚未从根本上得到解决，经济回升的基础不稳固。这些深层次问题，概括起来主要有三个方面：（1）产业结构不合理和地区间的重复建设。产业结构不合理，集中体现为低档次产品严重过剩，而适合市场需要的高档次产品供给不足，技术进步在产业中的应用和扩散缓慢。地区间的重复建设导致产业结构的同构化，加剧了产业结构的不合理和调整困难，导致资源配置低效率。（2）国有企业经过多年改革，虽已初步摆脱困境，实现了阶段性的改革目标，但经营状况、经济效益和竞争力态势仍未出现根本好转，资产负债率过高的问题也未有大的改观。（3）东西部经济差距有进一步扩大的趋势，如果任其发展下去，将对中国经济的长期稳定发展造成威胁。正是认识到这一点，中国政府在2000年做出了实施西部大开发的战略性决策，其中的一项核心内容是扩大政府和鼓励民间部门及外资对西部的基础设施投资。基于以上考虑，在“十五”前期，财政政策继续保持适当的扩张力度是非常重要的。

2.1.2. 内需不足仍将是经济增长的主要制约因素

20世纪90年代中期以前，中国经济运行的一个重要特征是短缺，供给不足以满足需求，人们把这种现象称为卖方市场，意思是说卖方在市场供求关系中处于支配地位，消费者的选择余地较小，这是计划经济体制下“短缺经济”的典型特征。从90年代中期开始，中国的宏观经济形势发生了极大变化，即相对于充足的市场供给而言，出现了较为严重的国内需求不足问题，在1997年亚洲金融危机后，内需不足问题进一步加剧并对经济增长产生了不利影响。这个问题不是中国所特有的，事实上许多国家出现了持续多年的需求不足问题。在过去几年中，我们通过实施积极的财政政策，

大量增加了政府投资，特别是对基础设施的投资，使需求不足的问题得以大大缓解，但时至今日，需求不足的问题并未从根本上解决。初步估计，需求不足的问题将延续到“十五”前期，之后情况会有所好转，但解决大量下岗职工再就业任务依然十分艰巨。

中国的需求不足主要是消费需求不足。在中国，消费需求是社会总需求的主要组成部分，它与 GDP 的比率超过 50%。最近几年中，消费需求增长率比 90 年代中期前大约降低了 1 个百分点，总的来讲比较稳定的，但由于总量大，消费需求的下降对经济的不利影响还是相当明显的。考虑到大部分产品生产能力的相对过剩和经济结构调整任务艰巨，预计消费需求不足问题在短期内仍将成为影响中国经济增长的主要因素。

与消费相比，投资在总需求中的份额较小，但其重要性是不言而喻的。中国的投资需求的另一个特征是不稳定，最近几年的投资需求增长趋缓，亚洲金融危机后进一步减速，对经济增长产生不利影响。目前的投资需求增长主要由政府发行国债推动，民间投资还没有明显地跟进。随着中国经济对外开放程度的提高，净出口（出口——进口）在中国经济增长中的重要性在增强，尤其是在国内需求不足的情况下，这一点更加明显。亚洲金融危机后，中国的净出口下降很快，1999 年净出口对经济增长的贡献率已变成负数。考虑到人们对今后几年世界经济增长的前景并不乐观，净出口的低迷及其对中国经济增长的不利影响还将持续一段时间。

以上分析表明，有效需求不足问题将继续存在，而扩大社会投资，鼓励居民消费，使之成为经济增长的主要动力也有一个过程，在这种情况下，通过政府投入拉动经济增长仍然是十分必要的。

2.1.3. 全球经济增长前景不容乐观，将对中国经济带来负面影响

随着中国经济日益融入经济全球化进程，全球经济走势对中国经济的影响也在不断加深。目前全球经济总体上呈下滑趋势，尚

未摆脱通货紧缩的趋势，国际货币基金组织把对 2001 年全球经济增长率的预测从 4.2% 降至 3.4%。美国经济经过长多年的较高增长，从 2000 年下半年起逐步放缓；日本经济长期徘徊于低迷状态，刚出现的经济复苏又陷于停顿，物价持续下降，通货紧缩迹象明显。经历亚洲金融危机冲击后，亚洲国家和地区通过金融改革和经济结构调整，抗风险能力增强，但受全球经济特别是美国经济增幅下降的影响，亚洲经济增长也将放缓。在这种情况下，中国经济特别是对外贸易和引进外资可能要受到一些冲击。应对当前的全球经济形势，我们的基本态度就是作最坏的打算，求最好的结果，通过继续实施扩大内需的财政政策，抵御和减缓全球经济波动对国内经济的冲击。

2.1.4. 财政支出的压力仍然巨大

在过去的几十年中，政府提供了大量财政资金以支持经济改革和对外开放，促进经济持续稳定增长，维护社会稳定，由此在财政支出需求方面形成了巨大压力。初步估算，“十五”期间，仅中央财政在基础设施、科技教育、社会保障、支持国有企业改革和发展、处理银行不良资产等几个重点领域所需要投入的财政资金，平均每年就高达 1000 亿元以上，这些开支需要在政府预算中做出相应安排。

基于以上考虑，“十五”前期有必要继续实行以增加政府支出为主要内容的积极的财政政策，着力解决有效需求不足的矛盾。为巩固和发展业已出现的经济回升的良好态势，保持财政政策的连续性也是非常重要的。在时机不成熟时过早地中止或不适当地调整政策力度和方向，可能导致经济回升的良好势头出现逆转，丧失发展机遇。在前些年实施的积极财政政策中，一项关键性内容是扩大政府对基础设施的投资，由此增加了许多新的投资项目，这些项目的相当一部分尚未完工，有待继续建设，争取早日竣工以形成生产能力。在这种情况下，如果政策缺乏连续性，在时机尚不成熟时中止

前期的政策，将会产生严重的后果，一些发达国家（最新例子是日本）就有过这方面的教训。根据世界银行测算，基础设施发挥作用的时间大多需要3~5年，在此期间基础设施投资所产生的乘数效应较小。因此，“十五”前期继续实施积极的财政政策，不仅有助于更加充分地发挥财政政策对经济增长的拉动作用，也有利于巩固积极财政政策业已取得的前期成果。当然，在继续扩大内需的条件下，要注意防止经济过热和重复建设，并适时调整政策力度、作用方向和政策手段的组合方式。此外，在实施积极财政政策时要注意分析总结前些年经验，注重带动和刺激民间投资和消费，努力扩大财政政策的乘数效应。

2.2. 财政政策将根据经济形势的变化作必要的调整

“十五”前期继续实施以扩大内需为重点的积极财政政策，是建立在对近期国内外经济形势的客观判断这一基础上的，同时也充分考虑到了保持政策连续性对于巩固积极财政政策前期成果的重要意义。当然，保持政策的连续性并不意味着中国政府将长期固守扩张性的财政政策，长期固守既不可行也不必要。事实上，财政政策的操作并不存在某个固定不变的模式，相反，它是灵活的和可调整的。从对经济的周期性波动进行逆向调节的角度讲，财政政策的本质是相机抉择的，也就是讲，既可以是扩张性的，也可是收缩性的，而扩张和收缩的力度也可大可小，所有这些都取决于特定的经济形势和政府的政策意愿。我们将密切注意分析研究经济运行状况，择机调整政策的力度和方向。

2.2.1. 财政扩张的力度将有所减弱

考虑到从2000年下半年开始，国内经济运行态势已出现明显好转，“十五”前期财政政策的扩张力度将有所减弱。此外，前些年通过实施积极财政政策，大批新建的基础设施项目将在随后的几年中陆续竣工投产，增加新生产能力，改善投资环境，估计将在一

定程度上带动民间投资的跟进，对吸引外资也相当有利，财政政策的乘数效应将更加充分地发挥出来，从而有力地支持中国经济继续保持强劲的增长势头。在这种情况下，适当减弱财政政策的扩张力度是必要的。

2.2.2. 政策的重点是着力搞好在建的基础设施项目

“十五”期间的政策重点要搞好在建项目上，同时，原则上不再增加新的投资项目。这项调整的目的，在于确保在建项目能够并且尽快形成现实的生产能力，并带动民间投资跟进，为支持经济快速稳定增长奠定坚实的基础。通过这一调整，“十五”前期财政政策的着力点将发生明显的变化，即从前些年单纯地以扩大内需刺激增长为主，逐步转变为在扩大内需刺激增长的同时，侧重于巩固前些年积极财政政策所取得的成果。

2.2.3. 确保工资发放和调整公务员工资

这一政策措施的实施不仅有利于稳定公务员队伍，对促进艰苦边远地区的社会稳定和吸引人才、促进西部大开发也具有重要意义。调整公务员工资政策是继续扩大国内消费需求、拉动经济增长的重要举措，而消费需求是最需求结构中的主体部分，是促进经济稳定增长的核心力量。

2.2.4. 增加社会保障支出，维护社会稳定

中国经济体制和经济结构正处于一个重要的转型时期，大量下岗职工需要寻找新的工作岗位，大量的农村人口需要转入城镇和工业中来，与此同时中国人口的老龄化现象正在迅速发展。现行的社会保障体系已不堪重负，建立一个强有力的社会保障体系已成为中国政府面临的一项重大课题，完成这一历史性的课题需要财政政策的强有力支持。在“十五”期间，中国政府将通过包括增加社会保障支出、开征社会保障税等在内的一系列财政措施，以及其他方面

的政策措施建立健全社会保障机制，以支持长期稳定的经济增长和维持社会稳定。

2.2.5. 促进需求管理与供给管理的有机结合

旨在扩大内需的积极财政政策，着眼于通过调节和稳定社会总需求水平减缓经济的周期性波动，促进经济增长。但是，对于支持经济的长期可持续发展而言，单纯的需求管理政策的作用是有限的，其长期效果是递减的。最近几年来中国实施的积极财政政策，是在宏观经济运行的一个特殊时期采取的特殊政策，是因应特定的经济形势而采取的一种财政扩张性措施，从本质上讲属于短期意义上的需求管理政策，不宜长期实施。从长期看，中国经济体系中存在的主要问题是经济结构不合理，技术进步缓慢，资源利用效率不高，概括地讲，就是在经济的供给方面出现的问题。当然，国内需求不足也将是一个经常性或间歇性出现的问题，但需求不足的问题与供给方面的问题密切相关。例如国有企业的经济效益不好、生产经营状况不佳，使大量职工下岗，进而导致消费需求不足，进而导致投资需求不足。另一个例子是，由于重复建设严重和经济结构不合理，许多产品生产能力过剩，导致大量产品积压滞销。这些问题与其说是需求不足的问题，不如说是供给过剩的问题。

既然问题既出在需求方面，也出在供给方面，财政政策就不能只着眼于进行需求管理，需求管理必须与供给管理有机地结合起来。在具体操作中，财政政策要结合国家产业发展政策，通过支出、税收、债务、补贴等手段支持和促进产业结合的优化调整；要通过财政贴息手段，支持企业的技术改造、固定资产更新和产品的升级换代；要通过增加对教育和科技方面的政府投入，增加经济中的人力资本存量，以适应知识经济时代对高素质人才的要求；要增加政府投资和实施必要的税收优惠政策，促进通讯和信息等高新技术产业的发展；国债资金主要用于在建项目，力争尽早发挥效益。

原则上不搞新的项目，资金使用应侧重于推动科技进步与产业升级，不能变相搞重复建设。

在所有这些方面，财政政策都是大有作为的。当然，在具体操作上，情况是很复杂的，对各种政策手段的综合运用，有一个不断探索和不断完善的过程。在“十五”期间，中国政府将综合运用预算、税收、国债、补贴等各种财政手段，发挥财政政策见效快、导向明确、有利于资源优化配置的优势，对经济进行宏观调控，在把握好积极财政政策的力度和方向的前提下，运用好国债投资等财政手段支持基础设施建议，优化经济结构，促进产业升级，使需求管理与供给管理能够实现有机的结合。

2.2.6. 更好地实现财政政策与货币政策的协调配合

在市场经济条件下，财政政策和货币政策不仅是政府用以实施需求管理以稳定宏观经济的基本政策手段，也是政府用以支持产业发展政策的重要政策工具，两者的协调配合对于促进宏观经济稳定和产业结构调整至关重要。改革开放以来至 20 世纪 90 年代中期以前，我们主要运用货币政策调节经济，但从 1998 年开始，我们主要运用财政政策调节经济，表明财政政策在中国宏观经济政策体系中的重要性趋于增强。理论分析和政策实践表明，随着一国经济开放程度的不断提高和资本跨国流动性的增强，在中央银行以货币政策锁定汇率（和外汇储备）目标的背景下，货币政策对国内经济的调控力度将有所减弱，财政政策对国内经济的调节力度将会有所增强。从这一意义上讲，由于我国人民币汇率稳定的职责主要由中央银行货币政策承担，因此，今后财政政策在调节国内经济中的作用有进一步增强的趋势，这将使财政政策更加全面地走上中国宏观经济政策舞台的前台。

财政政策要很好地发挥作用，必要有货币政策的协调配合，反过来也是如此。最近 3 年多来积极财政政策所以取得显著成效，一个重要的原因是与货币政策的协调配合问题处理得比较好，特别是

政府适时地调低了利率，减弱了积极财政政策可能产生的挤出效应，相应扩大了财政政策乘数效应，从而增强了财政政策在促进增长和就业方面的力量。“十五”期间，我们将进一步改进财政政策和货币政策的协调配合方式，在坚持以财政政策扩大内需的同时，继续实行稳健的货币政策，灵活地运用财政货币政策调控经济运行。

2.3. 通过改革为财政政策的良好运作奠定制度基础

在最近几年中，中国政府在实施以扩大内需为核心的积极财政政策的同时，也在积极推动政府支出管理和税收制度的改革，努力建立与社会主义市场经济体制相适应的公共财政的制度框架。财政政策的实施与财税制度改革是两个不同层面问题，二者不可相互替代，但二者又是相互支持和相互促进的。任何一项特定财政政策的制定与实施，都依托于一定的制度环境，好的制度环境能够为财政政策的有效运作提供良好的框架，从而有助于取得更好的政策效果。“十五”期间，中国政府将继续致力于建立和完善公共财政的制度框架，为财政政策的运作奠定更好的制度基础。

2.3.1. 推进政府职能的转换和公共支出结构的优化调整

多年来，由于政府职能与市场职能界定不清，政府承担了许多原本可以由市场机能解决其融资的事务，导致公共支出范围过宽，覆盖到许多盈利性和竞争性的产业领域，削弱了市场机能和财政资源的利用效率，加重了政府的财政负担。“十五”期间，我们将按照建立与市场体制相适应的公共财政框架的基本要求，在进一步转换政府职能的同时调整支出结构，收缩财政支出范围。对于一般竞争性领域、企业的经营性发展项目、应用性研究项目以及可以利用社会资金发展的事业，财政资金要逐步退出来，以便将有限的财政资源用于国家发展战略和政策目标中相对优先的项目，如基础设施、扶贫、科技教育、社会保障以及环境保护等，

同时要加大对国家政权建设的支持力度，保证机关工作人员工资的按时足额发放。

2.3.2. 改革公共支出管理，强化政府预算的控制功能

改革公共支出管理是建立公共财政框架的关键。多年来，中国公共支出使用效益不高和预算控制功能弱化的问题相当突出，最近几年这一问题已引起政府的高度重视，业已采取多项改革措施以强化支出管理，加强预算的控制功能，提高支出效益。“十五”期间，支出管理改革将继续成为财政改革的核心领域，这些范围广泛的改革措施包括：

(1) 扩大政府预算的范围，将预算外资金纳入政府预算体系，实行全面的预算管理，促进政府预算与公共政策的结合，使财政资源的分配更好地符合国家战略重点和政策目标的优先排序。

(2) 改革税收制度，加强税收征收管理，提高财政收入占国民收入比重，努力创造有利于充分发挥市场机能和公平竞争的税收环境。

(3) 改进和推广政府采购制度，扩大招标方式的政府采购范围，使政府采购行为更加公开、公正、规范、透明，以遏制腐败现象，节约财政开支。

(4) 将分散收付的国库体制改为集中收付的国库体制，大力清理各部门银行账户，取消一切收入过渡账户，所有财政收支全部通过预算和国库管理，由国库进行统一调度和集中管理，以便从根本上解决财政收支管理上存在的控制机弱化和由此导致的支出效益低下问题。

(5) 参照国际通行做法改革财政收支分类体系和预算科目，进一步完善和推广部门预算，细化预算编制的内容，提高财政信息的透明度。

(6) 进一步完善分税制财政体制，更加明确地划分各级政府的财政责任，规范政府间财政关系，提高各级政府提供公共服务的效

率。

(7) 规范政府间转移支付制度，加大对西部地区的转移支付力度，支持西部大开发战略，以缩小中西部发展差距、促进国民经济更加稳定和平衡地发展。

(8) 积极而稳妥地推进“费改税”，这项改革对于规范收入分配，减轻企业和农民的额外财政负担，推进依法行政，遏制腐败现象，提高财政收入比重，增强宏观调控能力，都具有重要意义。

(9) 加快修订一批重要的财政法律、法规，完善财政制度和体制的法律框架，使政府理财和对政府财政的监督有法可依，特别是为适应加入 WTO 的需要，组织力量对相关财税法律法规进行修订。

为了更有效地通过财政政策支持国家的战略重点和政策目标，财政部的职责和工作重心也将作相应的调整。今后财政部工作的重点应是研究制定财政政策和法规制度，编制国家预算和监督预算执行，尽可能把预算的具体执行工作交给国务院有关部门，使自己处于一个更高层次的监督管理地位上。推行部门预算以后，财政部门的主要职责将转换为负责总预算的平衡、支出定额的确定等基础性管理工作，监督与检查预算的执行，加强公共支出绩效评价、宏观经济运行以及宏观经济政策方面的综合分析工作。

3. 确保政府财政运行的可持续性

促进和保持中国经济持续稳定健康发展，以及确保政府财政的可持续性和稳定性，是中国财政政策的两项根本性任务。从短期看，这两项根本性任务之间存在一定的冲突，但从长期看二者又具有高度的一致性。从最近几年的情况看，中国实施的以扩大内需为重心的积极财政政策，在拉动经济增长和缓解就业压力等方面取得了明显的成效，但与此同时财政状况也有所恶化，政府债务占 GDP 的比率（债务比率）和财政赤字占 GDP 的比率（赤字比率）

比前些年有较大幅度的提高。在这种情况下，许多人开始担心政府财政运行的可持续性（财政风险）问题，担心政府是否有能力继续实施旨在扩大内需的积极财政政策。尽管中国经济和中国政府完全有能力支持和保证政府财政运行的可持续性，有能力在“十五”期间甚至更长的时间内承受更多的政府债务和财政赤字。但这并不意味着我们要持续固守扩张性的财政政策。正如前面指出的那样，实施什么样的财政政策完全取决于经济形势的客观需要以及政府的政策意愿。

3.1. 近期的财政状况

国际上一般采用两个主要指标测度一国的财政状况和财政运行的可持续性，即赤字比率和债务比率。其中，赤字比率一般用来衡量当年的财政状况，而债务比率则用来衡量连续多年的债务发行所导致的财政状况。按照欧盟制定的并为世界各国广泛接受的标准，赤字比率的上限被设定为3%，债务比率的上限被设定为60%，如果突破这些上限值，则意味着政府的财政状况是不稳定的。当然，这些标准是相对的，不是绝对的，因而只具有参考意义。事实上，欧盟制定的这两个标准具有相当的弹性空间，例如欧盟曾相当宽松地对待赤字比率或债务比率突破上限的某些成员国。1998年实施积极财政政策以来，中国的赤字比率和债务比率比以往年份有较大幅度的提高，但在国际比较中仍属于中等偏下的水平。

3.1.1. 关于赤字比率

实施旨在扩大内需的积极财政政策后，中国的赤字比率由1997年的1.2%，提高到1998年的1.9%，1999年和2000年进一步提高到2.9%。2001年的赤字比率也保持在约2.9%的水平上。从绝对数看，1996~1997年政府的财政赤字分别为530亿元和583亿元，1998年增至922亿元，1999年增至1759亿元，2000年进一步增到2500亿元。根据政府预算数据，2001年的财政赤字与

2000年持平，为2500亿元。由此可知，与实施积极财政政策前的1997年相比，1998年后政府的财政赤字增加较多，赤字比率提高的幅度也较大。

从数值上看，目前中国的赤字比率与欧盟规定的3%赤字比率标准已经相当接近了，但不至于产生大问题。首先，目前中国经济的基本面是比较好的，且已连续多年保持了超过7%的经济增长率，这么高的增长率在其他国家是不多见的。从各方面情况判断，中国经济发展的前景是好的，经济增长率保持6%甚至更高水平的的时间至少可以持续20年，说明我们有较高的能力承受较高的赤字比率。另一个重要原因是，中国的储蓄率自20世纪90年代中期以来一直高达40%，而世界多数国家只在20%左右。这么高的储蓄率，意味着我们比其他国家具有更强的支持较高财政赤字的能力，也就是说，较高的政府赤字可以被充足的民间储蓄“吸收”掉，而不至于对物价稳定产生过大的压力。

这里还涉及如何看待3%的赤字比率标准问题。3%的标准值是相对的而不是绝对的，是弹性的而不是僵化的；它确实提供了一个有用的“参照系”，但没有必要把它奉为神圣的教条。实践表明，即使实际的赤字比率超过3%，也不见得一定会产生大问题。中国有个这样的例子，例如1979年中国的赤字比率就达到了3.4%，至今仍未突破这一水平；其他许多国家也有类似的例子，例如英国、美国和日本等国的赤字比率，都曾有过持续3至5年达到或超过3%的记录。美国在1980~1994年这15年中，赤字占国民生产总值的比例平均为4.3%；1974~1989年的16年中，日本财政赤字占国内生产总值的比例为5.4%。相比之下，中国目前的赤字比率是相当低的，从中国经济增长前景和非常高的储蓄率来看，我们完全有能力支持一个比目前更高的赤字比率，当然，这并不意味着我们一定要这样做。我们的意思是说，如果未来客观的经济形势决定我们有必要如此行事的话，我们是有这个承受能力的。

3.1.2. 关于政府债务负担率

最近几年随着旨在扩大内需的积极财政政策的实施，政府债务规模有较大幅度增加，但从国际比较来看，主要由于中国经济增长较快，政府发行公债的时间不长，因此政府债务占 GDP 比例仍属于中等偏低的水平。在实施财政政策前的 1996 年和 1997 年，债务负担率分别为 7.3% 和 8.1%，此后债务负担率有较大幅度的提高，1998 年提高到约 10%，目前大约为 20%。即便如此，与欧盟规定的 60% 的参考值相比，还是低出许多。从绝对数看，近几年国债发行额比前些年增加较多，2000 年已达到 4180 亿元，2001 年的发行额约为 5000 亿元，其中有相当一部分用于偿还当年已到期的债务。

据我们了解，目前中国的债务负担率低于其他许多国家。例如欧盟的债务负担率就比中国高得多，1998 年平均总债务负担率为 75%，政府债务扣除政府债权后的净债务负担率平均为 57%，比中国的债务负担率高得多。另外，目前中国的国债余额占家庭部门金融资产的比例仅为 7%，比许多国家低，表明国民应债能力很强。这从一个侧面说明，中国在“十五”前期继续实施旨在扩大内需的积极的财政政策不仅是正确的，而且在经济和政府财政承受能力方面也是完全可行的。

当然，有些人会指出，我们在计算债务负担率这一指标时，诸如应付未付的养老金等隐性债务和政府担保形成的或有债务，并没有考虑进来，否则的话，中国的债务负担率会高得多，可能超过 50%。根据我们的了解，政府隐性债务和或有债务在国际上是一个带有普遍性的问题，并不是中国特有的。事实上，许多发达国家也面临这个问题，有些国家甚至相当严重。总体上看，与其他国家相比，中国的隐性债务与或有债务占 GDP 比重并不很高，显性债务则更低，综合债务负担并没有达到难以承受的地步，这是在银行体系积累了较多不良资产后，经济仍能继续发展的重要原因，也是积

极的财政政策能够继续实施的重要原因。

更重要的是，不应该单纯地以静态的眼光去看待财政风险和可持续性问题，这个问题必须从动态的角度去考虑。在未来的几十年中，中国的经济增长继续保持在7%甚至更高的水平是完全可能的，因此，如果我们愿意的话，把财政赤字占GDP的比率控制在3%以内，把政府债务负担率控制在比目前更低的水平上也是完全可能的，对此我们有充分的信心。

长期而言，政府债务占GDP比率的高低，主要取决于财政赤字的规模，以及利率和经济增长率的关系如何随时间变化而变化。根据初步测算，如果中国的年均经济增长率为7%，财政赤字占GDP的比率每年为3%，则在假设实际利率为4%的情况下，需要30年时间才会导致债务比率可能超过60%；如果实际利率为7%，则需要20年才可能超过60%；如果实际利率为10%，则需要15年才可能超过60%，说明中国财政的可持续性是可以达到的。真正危险的是在时机尚不成熟的情况下过早中止积极财政政策的实施，导致经济增长和财政收入增长减速，最终导致赤字比率和债务负担率上升。

3.1.3. “十五”期间财政状况预测

“十五”期间，中国经济仍将保持良好的增长势头，财政收入占GDP的比率可望提高到15%左右甚至更高一些。这将使政府财政状况比目前有所改善，但要实现全面的财政收支平衡和消除赤字仍有很大困难。虽然如此，政府的财政运行仍将是可持续的和稳定的，财政风险是完全可以控制的，不存在出现财政崩溃的前景。根据初步测算，“十五”期间的赤字比率尤其是债务负担率仍将保持在相对较低的水平上（参见表3）：

表3 “十五”期间中国的政府财政状况主要预测指标值 (%)

年份 平均	2001	2002	2003	2004	2005	各年
	GDP 增长率	7	7	7	7	7
物价上涨率	3	3	3	3	3	3
名义增长率	10	10	10	10	10	10
实际利率	5	4	4	4	4	4
财政收入增长率	12	12	12	12	12	12
财政支出增长率	14	12	14	10	12	12
财政赤字/GDP	3	3	3	3	3	3
政府债务/GDP	16	18	19	20	22	19

在表3中，我们假设实际经济增长率为7%，物价总水平上涨率为3%（因而名义经济增长率大致为10%），财政收入增长率为12%，财政赤字（含利息支出）占GDP的比率设定为3%。物价水平假设为3%，是考虑到买方市场的格局基本形成，产品供给能力相对过剩，据此预计物价总水平将保持稳定或有小幅度上升。财政收入预计是12%，是考虑到中国已连续多年实现了财政收入的较高增长，而且今后经济增长的前景看好。据此，正如表中数据表明的那样，预计“十五”期间政府债务余额占GDP的比率会稳定在约16%~22%的水平上，各年平均水平约为19%，比欧盟设立的60%的标准低出许多，说明中国的财政状况不可能恶化到损害财政可持续性的地步。

3.2. 中国抵御财政风险的能力是很强的

实施扩张性财政政策以支持经济增长，总是有一定风险的，因为赤字和债务规模的扩大会对政府财政运行的可持续性造成不利影响。从目前和今后一段时期看，中国实施的积极财政政策远未达到

足以损害财政可持续性的地步，但从长期看，在运用财政政策支持经济增长的同时，也要注意防范财政风险。

3.2.1. 中国经济增长的前景看好

从各方面的情况来判断，中国抵御财政风险和能力是很强的。其中非常重要的一条，就是中国经济增长的前景是非常好的。从经济发展阶段看，目前中国经济正处于经济“起飞”的前期，各国经济发展实践表明，处于此一发展阶段的国家通常会经历一个较长的高经济增长期。与其他国家相比，中国最近几年的经济实绩也相当不错。1998年实施积极的财政政策以来，基础设施的投资力度明显加大，经济运行质量明显改善，有利于保持经济稳定而快速增长，2000年开始外资进入中国的速度和规模进一步回升。加入世界贸易组织后，中国经济增长将获得新的动力，前景进一步看好。国有企业改革和其他一系列改革的深化和经济结构调整步伐加快，将进一步推动中国经济的可持续发展。经济实力的逐步增强和经济增长前景的看好，是我们抵御财政风险最为坚实的物质基础。

3.2.2. 财政收入可望保持较高增速

在经济以较高速度增长的同时，财政收入也可望保持较高的增长速度，甚至高于经济增长速度。在1996~1999年间，中国GDP名义增长速度为8.8%，财政收入增长速度高达16.2%，比前者高出7.4个百分点。在“十五”期间，中国的财政收入增长速度高于GDP名义增长速度仍然是可能的。在“十五”期间，中国政府将进一步改革改革财税体制，加强税收征管，这些也有利于保持财政收入稳定增长，从而有利于改进财政运行状况。此外，中国有充足的外汇储备，有几乎是世界上最高的国民储蓄率，有广大人民群众对政府的全力支持和高度信赖，这些都是我们增强抵御财政风险的极有利的因素。

综上所述，我们有充分的信心在“十五”期间继续保持较高的经济和财政收入增长速度，这样，隐性债务与或有债务的很大一部分就会被吸收掉，财政风险就是被降低到最低的程度，财政压力就会减缓。实行积极的财政政策，主旨就是要通过扩大内需促进经济持续快速健康发展，由此也将增强财政实力和抵御财政风险的能力。从这一意义上讲，实施积极的财政政策与抵御财政风险并不是矛盾的，不应把积极的财政政策与财政风险对立起来。

3.3. 致力于政府财政的可持续发展

人们普遍注意到，中国最近几年来实施的积极财政政策在拉动经济增长方面取得了显著的成效，实践证明是成功的；与此同时，财政赤字比率和政府债务负担率比以前有较大幅度的提高，表明政府的财政状况有所恶化。对此，我们想强调指出两点：

其一，从目前我国宏观经济形势和经济增长前景看，财政的赤字和国债的规模都控制在一个能够承受的范围内；与国际比较，则处于一个中等偏低的水平，不会引发通货膨胀，更不会引发债务危机。此外，必须指出的是，赤字比率和债务负担率多高比较合适，或者多高才不至于产生大问题，并不存在一个简单的答案。实际上，债务、赤字与支出的适当水平主要取决于稳定经济的需要，以及货币政策与财政政策的相对力量；从更广泛地意义上讲，则取决于经济增长前景以及公众对政府和经济运行的信心。

其二，中国政府一直没有放弃“财政健全”目标，今后不会放弃旨在实现财政健全目标的各种努力。在这方面，近期的一项重要工作就是改进对国债规模的控制机制，逐步由目前的年度规模控制过渡到余额控制；逐步建立债务本金由发债解决，债务利息由公共预算支付的债务清偿机制；建立债务预警系统和偿债基金制度，控制债务规模的过快增长，将债务负担率保持在合理的界限内。长期而言，促进经济的快速稳定增长以及促进政府财政的可持续发展，是中国财政政策的两项根本任务。“十五”期间，中国政府将继续

致力于以财政政策支持经济快速稳定健康发展的同时，采取切实可行的措施促进财政的可持续发展，为最终建立稳固、平衡、强大的国家财政而努力奋斗。

第二章

通货紧缩下的货币政策

一、我国货币政策回顾

随着1996年我国政府公开宣布实现“软着陆”后，我国经济面临的国内国际环境发生了重大变化。一方面，改革使经济结构深层次矛盾不断暴露出来，以治理通货膨胀为主要目标的紧缩性货币政策使经营效益本来就差、贷款依赖性强的国有企业更加举步维艰：1996年全国第三次工业普查时，企业亏损面扩大到70%，破产企业数量急剧增加。企业的亏损和破产造成银行系统大量坏账，银行贷款锐减又进一步加剧了企业资金供求矛盾。作为微观经济主体的企业不景气直接导致投资需求下降，同时职工下岗失业又带来消费需求下降，两方面的需求萎缩使经济增长乏力。另一方面，1997年亚洲金融危机全面爆发，全球性的通货紧缩日趋明显。从1998年开始，亚洲金融危机对我国经济的冲击效应逐步释放，作为前几年拉动经济增长的重要因素出口增长猛烈下滑，1998年我国出口增长仅为0.5%，大大低于1997年21%的水平。^① 出口需求的萎缩使经济更加雪上加霜，中国经济面临投资、消费、出口三方面需求不足的严峻考验。与此同时，反映投资需求、消费需求的生产资料购进价格指数（WPI）、商品零售价格指数（RPI）以及

^① 参见《中国人民银行统计季报》1999年第4期。

居民消费价格指数 (CPI) 发生持续下跌, 并分别于 1996 年 10 月、1997 年 10 月和 1998 年 3 月先后进入负增长。在这一过程中伴随的是货币供应量的下降, 货币流通速度的减慢, 以及 GDP 增长的大幅下降, 经济出现通货紧缩的特征。(尽管理论界对这一时期我国是否发生通货紧缩存在着较大的争论, 但很快在 1998 年 7 月朱总理视察内蒙古和山西时, 首次使用“通货紧缩”一词表示了政府对当前经济形势的判断。) 中国经济运行由 20 世纪 90 年代前期的经济过热转向通货紧缩状态。

在金融方面, 由于前几年形成的房地产泡沫破灭, 银行等金融机构积累了大量不良资产, 部分中小金融机构面临支付危机, 整个银行体系面临金融风险的冲击。中央银行一方面要运用所掌握的货币政策手段以应对亚洲金融危机, 扩大内需, 支持经济增长; 另一方面需要有效的防范和化解金融风险。在这种情况下, 需要在实行积极财政政策的同时, 实施稳健的货币政策, 以正确处理防范金融风险与支持经济增长的关系。实行稳健的货币政策, 既要坚持商业信贷原则, 保证贷款质量, 防范金融风险; 又要努力完善金融服务, 拓宽服务领域, 运用信贷杠杆促进扩大内需和增加出口, 积极支持经济增长。1998 年以来, 中央银行综合运用各种货币政策工具, 实施稳健的货币政策, 适度增加了货币供给量, 支持了我国的经济增长。

1. 适度增加货币供给量

1998 年 1 月, 中国人民银行取消了多年实行的对商业银行的贷款限额控制, 使商业银行具有了按信贷原则自主增加贷款的灵活性。1998 年和 1999 年, 先后两次下调了法定存款准备金率, 由 13% 下调到 6%。按 1999 年末存款余额计算, 下调 7 个百分点存款准备金率相应增加金融机构贷款可用资金 8000 亿元, 这为商业银行增加贷款、购买国债创造了条件。1998 年 5 月恢复了公开市

场操作，1998年、1999年两年通过公开市场扩大基础货币投放累计2600多亿元（1998年公开操作36次，投放基础货币701亿元，1999年52次，投放基础货币1920亿元）。中央银行适度扩张基础货币的政策措施促进了我国信贷投放和货币供给量的适度增加。广义货币（ M_2 ）1998~2000年分别增长15.3%、14.7%、12.3%，狭义货币（ M_1 ）分别增长11.9%、17.7%、16.0%，金融机构贷款分别增加11491亿元、10846亿元、13346亿元。（详见表1）。

表1 1997~2000年各层次货币供给增长率 单位：（%）

项目\年份	1997	1998	1999	2000
M_2	17.3	15.3	14.7	12.3
M_1	16.5	11.9	17.7	16.0
M_0	15.6	10.1	20.1	8.9

资料来源：《中国人民银行2000年报》。

2. 灵活运用利率手段

1996年以来，多次下调利率，1年期存款利率由10.98%降至2.00%，其中，1996~1997年下调三次，其间物价下降了14.8个百分点，利率下调了5.31个百分点。1年期贷款利率由1996年的10.98%下降到1999年的5.85%。降息减少了企业利息支出，支持了资本市场的发展，降低了国债发行的成本，对启动投资、促进消费、抑制通货紧缩发挥了积极作用。1998~2000年又对利率进行了四次下调（1998年3月25日，存款、贷款年利率平均降幅分别为0.16%和0.6%；1998年7月1日，存款、贷款年利率平均降幅分别为0.49%和1.12%；1998年12月7日，存款、贷款年利率平均降幅均为0.5%；1999年6月10日，存款、贷款年利率平均降幅分别为1%和0.75%）。

表 2 1995~1999 年我国下调利率情况

年份 项目	1995年 7月1日	1996年 5月1日	1996年 8月23日	1997年 10月23日	1998年 3月25日	1998年 7月1日	1998年 12月7日	1999年 6月10日
一年期存款利率	10.98	9.18	7.47	5.67	5.22	4.77	3.78	2.25
利率调 低幅度		1.8	1.71	1.8	0.45	0.45	0.99	1.53
实际利率	-3.82	2.68	1.67	5.27	6.42	7.97	6.48	5.75

资料来源：1995~1999 年各季《中国人民银行统计季报》。见《金融研究》1999 年第 8 期第 12 页。

为强化利率的调节作用，我国在下调利率的同时，推进利率市场化改革。在 1996 年 6 月 1 日放开了银行间同业拆借市场利率和 1997 年 6 月放开银行间债券市场债券回购和现券交易利率的基础上，1998 年以来进一步推进了利率市场化改革。首先，1998 年 3 月改革再贴现利率及贴现利率的生成机制，放开了贴现和转贴现利率。（在此之前，贴现利率与贷款挂钩，贴现利率只能比同档次贷款利率最大下浮幅度不超过 10%，再贴现利率与再贷款利率挂钩，再贴现利率只能在再贷款利率基础上最大下浮幅度不超过 10%。1998 年 3 月改变了这一规定，实行再贴现由中央银行根据货币市场利率独立确定，贴现和转贴现利率由商业银行在再贴现利率基础上自行加点生成，实际上放开了贴现和转贴现利率）。其次，放开了政策性银行金融债券发行利率。1998 年 9 月和 11 月，国家开发银行和国家进出口银行分别运用市场利率招标方式成功发行了金融债券。随后，银行间债券市场债券发行利率全面放开。第三，国债在银行间债券市场利率招标发行。1996 年国债在证券交易所尝试过招标发行，其利率是放开的，但是在银行间债券市场发行国债的利率一直是受管制的。从 1999 年 9 月 23 日开始，银行间债券市场国债发行也实行了利率招标发行。第四，1999 年 10 月对保险公司

大额定期存款实行协议利率，实际上是放开了这项存款利率。第五，逐步扩大金融机构贷款利率浮动权。1998年10月，允许金融机构对小企业的贷款利率浮动幅度由10%扩大到20%，1999年又扩大到30%，并将适用范围扩大到所有中型企业。同时扩大了农村信用社的贷款利率浮动幅度，最高上浮幅度由40%扩大到50%。第六，2000年9月21日，一步放开了外币贷款利率；同时放开300万美元以上的大额外币存款利率。

3. 调整信贷结构

1998年以来，为适应经济结构调整和扩大内需的需要，对于原有不合理的信贷政策进行了调整和改革，这包括：调整基础设施贷款政策，支持积极的财政政策，鼓励和督促商业银行发放国债资金项目配套贷款；调整个人信贷政策，鼓励商业银行发展消费信贷业务；调整农村信贷政策，推行适合我国农村实际情况的小额农户信用贷款政策；调整出口信贷政策，支持出口企业扩大出口；调整对中小城市企业、特别是高科技企业的贷款政策，扩大对中小城市企业贷款利率浮动幅度；调整对证券公司的信贷政策，发布了《证券公司股票质押贷款管理办法》，支持资本市场的发展；调整对非生产部门的信贷政策，开办助学贷款等新的贷款项目。中央银行为支持农村信用社、股份制商业银行和城市商业银行的发展，大幅度增加对它们的再贷款、再贴现。要求各商业银行严格按照国家产业政策的要求，扶优限劣，对淘汰的落后生产能力、工业、产品和重复建设项目限制或禁止贷款，促进经济结构的调整与优化。

调整和改革信贷政策的重要目的之一，在于优化信贷结构，促进我国经济结构的合理调整。1998年、1999年、2000年，金融机构贷款分别增加11491亿元、10846亿元和13347亿元，新增贷款构成逐步优化。以2000年为例，新增贷款中，个人住房贷款全年新增1952亿元，个人其他消费信贷全年新增640亿元；固定资产

贷款，全年新增 3793 亿元，其中投向国债配套项目 2000 亿元左右；农业贷款，全年新增贷款 538 亿元，其中农村信用社新增农业贷款 561 亿元。

4. 采取多种措施，防范金融风险

中国货币政策的目标是保持货币币值的稳定，并以此促进经济增长。实施稳健的货币政策，需要兼顾防范金融风险与支持经济增长两个方面。由于历史的原因，我国金融机构积累了大量不良资产，实施反通货紧缩的货币政策，既要有效化解业已形成的这些不良资产，又要避免形成新的不良资产，以防范和化解金融风险。中央银行支持和配合财政部发行 2700 亿特别国债，补充国有商业银行资本金，提高其资本充足率。同时为华融等四家资产管理公司发放再贷款，支持其从国有银行收购不良资产和债转股。1998 年取消了国有商业银行贷款规模限额的控制，实现了我国宏观金融调控方式的重大转变。与这一转变相适应，我国对货币政策手段及传导机制进行了一系列改革。这包括：改革存款准备金制度，恢复了准备金存款原有的支付、清算功能；改革贴现与再贴现利率生成机制，使再贴现利率参照再贷款利率确定，贴现利率在再贴现利率基础上加点生成；在大力发展货币市场特别是银行间债券市场的同时，恢复了公开市场操作，并使公开市场操作逐步成为我国中央银行日常操作的主要工具；扩大利率浮动范围和幅度，简化出口卖方信贷利率结构等。这些措施不仅促进了我国宏观金融调控方式的转变，而且也为稳健货币政策的实施创造了条件，使我国能够在稳定货币币值、确保贷款质量的前提下，在保持货币供给量的适度增长，支持国民经济发展的情况下，得以成功地防范了金融风险，保持金融的稳定。

二、货币政策效果分析

1. 中央银行货币政策目标执行情况分析

评价货币政策执行效果，首先需要明确货币政策目标。货币政策目标包括最终目标和中介目标。《中国人民银行法》明确了我国货币政策的最终目标是“保持币值的稳定，并以此促进经济增长”，说明我国货币政策的最终目标是明确的。从保持币值稳定来看，这一目标应该包含两层意思：一是保持人民币汇率稳定，二是保持物价稳定。对于第一层含义，由于我国拥有强大的外汇储备，而且资本账户没有开放，因此稳定人民币汇率并不困难，这从亚洲金融危机后尽管人民币面临强大的贬值压力但我国政府能信守不贬值的承诺而得到证实。关键是第二层含义，我国货币政策能否保持物价稳定，这正是目前货币政策所要完成的任务。不管是通货膨胀还是通货紧缩，都表现在物价的不稳定上。物价的持续上升或持续下跌，在我国现行经济情况下，都会对经济的稳定增长产生不利的影响。当然，从货币政策的实施到最终目标的实现，需要通过一系列中间变量，为评价货币政策对这些中间变量的影响，必须设立中介目标作为观察货币政策实施效果的信号。我国从1996年开始以货币供应量作为中介目标。为抑制通货紧缩，支持经济增长，国家采取了多种措施，适度增加货币供给。1998年1月，中国人民银行取消了多年实行的对商业银行的贷款限额控制，使商业银行具有了按信贷原则自主增加贷款的灵活性；1998年和1999年，先后两次下调了法定存款准备金率，由13%下调到6%。按1999年末存款余额计算，下调7个百分点存款准备金率相应增加金融机构贷款可用资金8000亿元，这为商业银行增加贷款、购买国债创造了条件。

1998年5月恢复了公开市场操作,1998年、1999两年通过公开市场扩大基础货币投放累计2600多亿元(1998年公开操作36次,投放基础货币701亿元,1999年52次,投放基础货币1920亿元)。中央银行适度扩张基础货币的政策措施促进了我国信贷投放和货币供给量的适度增加。广义货币(M_2)1998~2000年分别增长15.3%、14.7%、12.3%,狭义货币(M_1)分别增长11.9%、17.7%、16.0%,金融机构贷款分别增加11491亿元、10846亿元、13346亿元。货币供给量的增加无疑有助于缓解通货紧缩的矛盾。从下表可以看出,我国物价水平下跌的趋势及经济增长下滑的趋势得到了控制,物价和经济增长总体说来趋于平稳。

表3 1998~2000年季度经济金融指标 单位:%

	1998年 3月	1998年 6月	1998年 9月	1998年 12月	1999年 3月	1999年 6月	1999年 9月	1999年 12月	2000年 3月	2000年 6月	2000年 9月	2000年 12月
GDP	7.2	7.0	7.2	7.8	8.3	7.6	7.4	7.1	8.1	8.2	8.2	-
CIP	0.7	-1.3	-1.5	-1.0	-1.8	-2.1	-0.8	-1.4	-0.2	0.1	0.2	-
M_1	11.7	8.7	12.1	11.9	14.9	14.9	14.8	17.7	18.7	23.7	20.8	16.0
M_2	15.4	14.6	15.6	15.3	17.8	17.7	15.3	14.7	13.0	13.7	13.4	12.3
M_3	15.4	8.2	4.1	-1.9	-3.1	-0.9	11.1	12.3	10.2	11.9	12.7	-

资料来源:《2000年货币政策报告》

但从货币政策目标与实际执行情况来看,存在着一定的差异。从表4提供的情况看,我国近些年来货币供给量的目标值与实际值很不一致,有些年偏离程度很大,如1998年 M_1 的目标值为17%,而实际值只有11.9%。

从货币政策中介目标的选择看,把货币供应量作为中介目标具有一定的合理性,因为中介目标需要满足可测性、可控性和相关性三项要求。从可测性来看,我国目前居民金融资产以存款为主,其他形式的金融资产比重相对较小,再加上我国金融机构的金融创新不是特别活跃,因此,使用 M_1 和 M_2 作为货币供应量指标可测性

表 4 货币供应量增长率目标值与实际值对比 (单位: %)

年份 \ 项目	M ₁		M ₂	
	目标	实际	目标	实际
1996	18	18.9	25	25.3
1997	18	16.5	23	17.3
1998	17	11.9	16~18	15.3
1999	14	17.7	14~15	14.7
2000	14	16	14	12.3

资料来源: 根据《中国金融年鉴》有关数据整理。

良好; 从可控性来看, 我国中央银行可以通过调节法定存款准备金率、再贴现或再贷款以及公开市场业务将 M₂ 控制在适宜的范围内; 从相关性来看, 所谓相关性, 主要是指货币供给量与经济增长 (即国民生产总值) 之间的相关性, 应该说二者是有关系的, 我们在后文中将就货币政策与经济增长的关系展开进一步的分析。货币供应量作为中介指标之所以会发生目标值与实际值的偏离这主要有以下几个原因: 第一, 货币供应量增长率目标值的确定需要进一步科学。所谓科学性, 首先是确定的标准问题, 采用不同的确定标准可能得出不同的结果, 因此上述的偏离可能与我国中央银行确定货币供应量增长率的方法有关, 例如采用费雪的交易方程式, 依据 $PY = MV$ 可得货币供应量的决定方程:

$$M = (P \cdot Y) / V$$

其中 M 代表货币供应量, P 代表价格水平, Y 代表总产出, 对方程两边取对数即有:

$$\ln M = \ln P + \ln Y - \ln V$$

由此很容易得到一个新的价格增量动态方程:

$$\Delta \ln M_t = \Delta \ln P_t + \Delta \ln Y_t - \Delta \ln V_t$$

由以上方程式可以看出，货币供应量的增长率应与物价增长率，经济增长率与货币流通速度有关，但后面三者的确立并非易事。因此，在选择确定方法时，既需要学习西方的成功经验，又要在本国长期的货币政策实践中不断摸索以找到符合中国国情的办法；其次，宜选择一个操作目标区间而不宜定为某个具体的数，毕竟经济体是一个复杂的系统，它要受到各种因素的影响，包括许多非人力所能控制的因素，将操作目标订得过死自然难以使目标值符合实际。1999年年初，我国中央银行将 M_2 的增长率制定了14%~15%的全年调控目标，结果实现了多年来货币政策执行结果与计划目标的一致，这充分说明了制定一个目标区间的优越性。当然，尽管1999年 M_1 的增长率远远高于年初制定的14%的全年目标，但它反映了社会需求的回升，这也进一步说明中央银行在确定操作目标时需要全盘考虑，不能将操作目标定得太死。第二，目标值与实际值的偏离是货币流通速度下降的结果。1996年以来，我国货币流通速度不断下降，究其原因主要是因为居民的持币意愿增强。在通货紧缩情况下，由于居民消费倾向下降，而未来经济形势不明朗又使个人经济状况的不确定性增加，两方面的原因使交易性动机下降而预防性动机增强，所以导致货币流通速度下降。货币流通速度的下降增加了控制货币供应量的难度，从而中央银行货币政策操作目标出现偏差的可能性加大。但是，从现阶段中国的实际情况来看，由于利率仍未放开，通货膨胀指标的难确定性和不稳定性，因而以货币供应量作为中介目标依然是现实的和可行的选择。

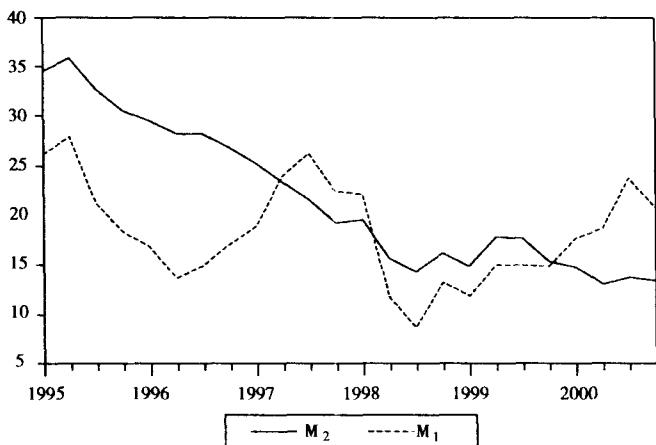
我国货币供给量目标与实际执行情况出现的偏差，引起理论界对货币供应量能否作为当前我国货币政策的中介目标的争论。有的同志主张应采用通货膨胀取代货币供给量作为中介目标（夏斌，廖强，2001）。然而，以通货膨胀作为中介目标依然存在问题：第一个问题是由于通货膨胀率的确定需要选取一种物价指数，然而目前存在众多物价指数，如消费者价格指数、生产资料购进价格指数、商品批发价格指数以及商品零售价格指数等，究竟选择哪一种物价

指数仍然存在着较大的争议。一方面，如果只选择一种物价指数作为中介目标，该指数应该包含全社会通货膨胀（或紧缩）程度的主要信息，但能符合这一要求的指数并不存在。另一方面，如果选择几种物价指数作为中介目标，由于不同的物价指数的变动并不完全趋于一致即具有不同步性，这就会导致中央银行难以确定货币政策实际效果从而影响到下一步决策时机的选择；第二个问题是物价指数的计算标准问题，目前物价指数的计算是采用一揽子商品的价格按照不同的权数加总得出的，因而商品种类、权数的选择非常重要。但是随着商品的种类越来越多，权数也会不断变化，物价指数因之也会变得不稳定。因而以通货膨胀作为中介目标在目前阶段还是不太成熟的。

2. 对我国不同层次货币供应量指标分析

由于我国货币划分 M_2 、 M_1 和 M_0 三个层次，现在分别对这三个层次的货币变动情况进行分析。从广义货币 M_2 和狭义货币 M_1 来看，1998 年末， M_2 为 104498.5 亿元，增长 15.3%，增幅比 1997 年末低 2 个百分点； M_1 年末余额为 38953.7 亿元，增长 11.9%。1999 年末， M_2 为 119897.5 亿元，增长 14.7%，增幅比 1998 年下降了 0.6 个百分点； M_1 的余额为 45837 亿元，增长 17.7%，比上年增速提高 5.9 个百分点。2000 年末， M_2 为 134610.3 亿元，增长 12.3%，增幅比 1999 年末下降 2.3 个百分点； M_1 的余额为 53147 亿元，增长 16%，增幅比上年末下降 1.7 个百分点。根据 1995~2000 年 M_2 和 M_1 增幅的季度数据可以绘出 M_2 和 M_1 增幅的变动趋势（见图 1）。

图中纵轴表示增长率（%），横轴表示年份。从上图可以看出， M_2 的增幅整体上呈下降趋势。从 1998 年至 2000 年情况看，除 1998 年 2、3 季度和 1999 年 1、2 季度略上升外，其余季度均呈下降趋势。分析其原因， M_2 的下降主要与物价水平的下降有关，物



资料来源：根据《中国人民银行统计季报》有关数据整理。

图 1 我国广义货币 M_2 和狭义货币 M_1 的增幅变动图

价水平下跌相对减少了货币的需求，经济景气度不高又使消费和投资的货币需求降低。但是，由于 1996 年和 1997 年三次连续降息的影响，特别是 1998 年继续实行两次降息，并采取降低存款准备金率和恢复公开市场业务等措施，使 M_2 从 7 月开始逐步回升；而 1999 年 2 季度以来 M_2 增幅的下跌主要是准货币增势大幅下跌所致。准货币主要是定期存款和储蓄存款，准货币的增势减缓说明我国储蓄存款分流的政策取得一定效果。近年来我国居民储蓄存款高速增长，1998 年新增 7515 亿元，1999 年上半年新增 5805 亿元。为降低居民的储蓄倾向，国家采取了降低利率、活跃股票市场和开征储蓄存款利息所得税等宏观政策，从图形来看，这些政策显然取得了较好的效果。另一方面，从狭义货币 M_1 来看， M_1 从 1998 年 7 月份开始止跌回升，且一直保持着上升趋势，其主要原因如下：

(1) 中央银行通过多项措施加大基础货币的投放，直接推动了 M_1 的上升。这些措施主要包括：扩大再贷款，发布金融机构支持国民经济发展的指导意见，要求金融机构改善金融服务，合理增加

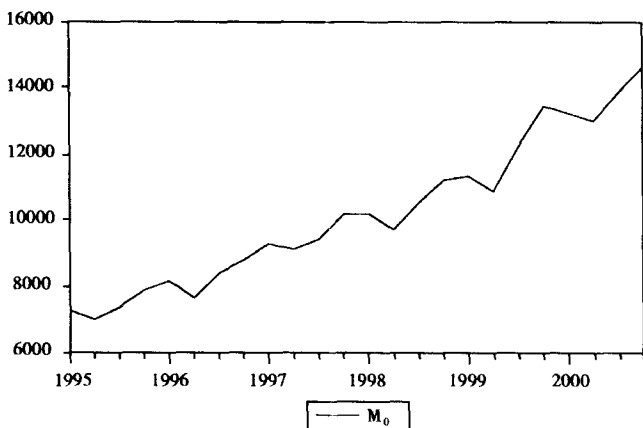
贷款，并积极开拓住房、助学和购置耐用消费品等新的贷款领域；下调利率和存款准备金率，放宽对金融机构的融资限制，采取多种措施促进金融市场和企业直接融资的发展；加大公开市场业务的力度，调整再贷款、再贴现和银行同业拆借等货币政策工具。通过这些措施，一方面改善了社会公众对未来的预期，另一方面通过增加金融机构超额储备或头寸，扭转了基础货币下降的局面。

(2) 中央银行实行一系列储蓄存款分流政策使 M_1 增幅增长。储蓄存款分流降低了 M_2 中准货币的比重，相应地增加了活期存款 M_1 的比重，从而造成 M_1 的增幅上升。由图中可以看出，虽然 M_1 的变动与 M_2 的变动大致相同，但在 1999 年 7 月 M_2 增幅呈下降趋势后， M_1 增幅呈明显上升，说明储蓄分流政策效果逐步明显。

(3) 企业效益回升使 M_1 增加迅速。企业效益的回升，得益于三个因素：第一是政府对国有企业的大力扶持，并通过纺织行业压锭、煤炭行业限产以及海关打击走私来提高大型国企的效益；第二是银行数次降低存贷款利率，减轻了企业的利息负担，同时“债转股”等措施的出台进一步减少企业的债务负担；第三是通过实行以扩大内需为目标的积极财政政策，拉动了消费需求和投资需求，从而使企业库存积压相对减少，增加了资金的流动性，促成 M_1 的回升。

从现金 M_0 来看，1998 年，市场现金流通量为 10528 亿元，增长 11.7%，增幅比 1997 年末低 5.5 个百分点。全年累计净投放现金 1026.5 亿元，比 1997 年少投 349.1 亿元。1999 年流通中的现金增长 20.1%，增幅比 1998 年提高 10 个百分点，全年现金净投放 2251 亿元，从而出现了大幅度增长。2000 年，流通中的现金余额为 14653 亿元，增长 8.9%，增幅比上年末下降 11.2 个百分点，全年现金净投放 1197 亿元，比上年少投放 1054 亿元。从 1995 年至 2000 年的季度数据可以清楚地看到 M_0 的变动趋势。

图 2 中纵轴代表流通中现金 M_0 的余额（单位：亿元），横轴代表年份。从图 2 可以看出，流通中的现金余额的变动具有明显的



资料来源：中国人民银行统计季报 2002 年第 3 期。

图 2 我国现金流通量 M_0 的变化趋势图

规律性，即下半年现金流量增多，至元旦、春节达到最高峰，春节后逐步回落。因此现金大多在秋后投放，春节后逐步回笼，一般至次年六月份出现净回笼。1999 年现金的大幅增加有下列原因：一是公务员加薪，二是国庆五十周年、澳门回归和千禧年等一系列重大节庆活动，三是计算机千年虫问题，考虑这些因素需要加大现金的投放。2000 年，现金投放减少的主要原因是：一是商品销售收入高速增长使现金回笼增加；二是用于购买国债等有偿证券收入现金增长较快；三是减少了计算机千年虫问题的支出。

3. 货币政策对经济增长的作用分析

鉴于 1998~2000 年的货币政策主要以防止通货紧缩为目标，那么就提出了货币政策对经济增长有无影响问题。在货币政策是否影响产出问题上，并不存在一致的看法。在凯恩斯主义者看来，LM 曲线存在着“萧条区域”、“中间区域”和“古典区域”的划

分, 在不同区域内货币政策的效果是不同的。在“萧条区域”, 由于“流动性陷阱”的存在, 货币政策无效; 在“古典区域”, 财政政策无效, 货币政策效果最大; 在中间区域财政政策和货币政策对产出均有影响。以弗里德曼为代表的货币学派认为, 在短期内货币供应量可以影响就业量和实际国民收入, 但在长期中, 货币数量的作用主要在于影响价格及其他的货币表示的量 (如货币工资等), 而不能影响就业量和实际国民收入。以卢卡斯为代表的理性预期学派认为, 由于公众存在理性预期, 货币政策对经济增长的刺激作用会被抵消。一般而言, 西方学者认为货币政策在对付通货膨胀方面比较管用, 但对付通货紧缩却效果不明显。我们利用 1995 ~ 2000 年的中国货币供应量 M_2 与名义 GDP 的季度数据进行 Granger 因果关系检验, 实证结果如表 5 所示。

表 5 我国广义货币供应量 M_2 与名义 GDP 之间的 Granger 因果关系检验

滞后阶数	零假设	样本数	F 统计量	接受零假设的概率
1 阶	M_2 不是名义 GDP Granger 原因	23	4.39248	0.04903
	名义 GDP 不是 M_2 的 Granger 原因		0.07089	0.79277
2 阶	M_2 不是名义 GDP Granger 原因	22	2.44629	0.11649
	名义 GDP 不是 M_2 的 Granger 原因		1.47431	0.25678
3 阶	M_2 不是名义 GDP Granger 原因	21	4.05125	0.02881
	名义 GDP 不是 M_2 的 Granger 原因		0.68541	0.57567
4 阶	M_2 不是名义 GDP Granger 原因	20	2.32162	0.12142
	名义 GDP 不是 M_2 的 Granger 原因		0.39751	0.80646

数据来源: 根据《中国人民银行统计季报》和《中国金融年鉴》有关数据整理。

为了消除异方差性的影响, 我们对 M_2 和名义 GDP 的季度数
据取对数。从表 5 的结果我们可以看出, 除了因果检验所选用的滞
后阶数为 2 阶时结果不显著外, 其余阶数的因果检验均表明 M_2 与

名义 GDP 之间存着单向 Granger 因果关系。因此,我们认为我国货币供应量 M_2 中包括了宏观经济发展状况的信息,从而中央银行可以通过调控货币供应量实现 GDP 的增长目标。

但是,从 1998~2000 年货币政策执行效果看,货币政策对拉动经济增长的效果并不明显,造成这一结果的原因可能是多方面的,如政策的时滞问题、货币流通速度问题以及微观主体的预期因素的抵消作用等,由于这些问题都与货币政策传导机制有关联,因此,我国货币政策传导机制不畅无疑是一个最主要的原因。

三、我国货币政策传导机制存在的问题分析

货币政策传导机制是指从运用货币政策到实现货币政策目标的过程,货币政策传导机制是否完善和高效,直接影响到货币政策的实施效果。

货币政策通过何种途径和机制传导,在理论上存在不同的看法。凯恩斯主义强调了资本成本在传导中的作用,其传导机制过程可以表示为: $M \rightarrow r \rightarrow I \rightarrow E \rightarrow Y$ 。即中央银行通过货币政策扩大货币供应量 M , 将使利率 r 下降,而利率的下降又刺激了投资 I 和总支出 E 增加,然后通过投资乘数的作用,对国民收入 Y 产生成倍的影响。利率下降之所以会刺激投资的增加,是因为投资是由资本的边际效率和利息率的差额所决定的。资本的边际效率是投资的预期收益率,利息率则是投资的成本。在资本边际效率不变的情况下,利率的下降使收益增加,从而有利于投资。托宾拓展了凯恩斯主义的货币传导理论,提出了货币传导的 Q 理论,其传导机制可以表示为: $M \rightarrow r \rightarrow P_s \rightarrow q \rightarrow I \rightarrow Y$ 。即货币供应扩张会导致市场利率 r 的下跌,市场利率的下跌使股票价格 P_s 上升,随着股价的上升会导致 q 值的上升,从而企业可以通过发行新股筹集资金进行投资,随着企业投资 I 扩张,国民收入 Y 也会相应地扩张。在这里,托

宾将 q 值定义为企业股票价格与资产的重置成本的比值，通过 q 值来分析企业股票价格与企业投资之间的关系，进而得出货币政策通过股票市场影响国民收入的传导途径。

与凯恩斯主义货币传导机制有所不同，货币主义者则强调了传导机制过程中的资产价格的联动效应，其传导途径可以表示为： $R(M) \rightarrow r \rightarrow B \rightarrow A \rightarrow C(I) \rightarrow Y$ 。具体说来就是：中央银行通过一定的货币政策工具使商业银行的准备金 R 或名义货币供给量 M 增加，这使商业银行放款能力增强，于是商业银行必然会设法改变融资条件，即降低利率 r 以增加放款和投资 B ，利率的降低，使得各种盈利资产 A 如（债券等）价格上升（收益下降），并使公众的投资组合发生变化，这相当于替代效应。随着名义货币供给量增加，而货币需求稳定不变，就产生了名义货币供给和实际货币需求的不一致，因而人们试图通过资产组合的调整来吸收这部分超额货币。最后，人们对资产组合的调整，不仅使债券的价格进一步上涨，而且引起股票和真实资本（包括消费品 C 和投资品 I 及存货等）价格的上涨。真实资本价格的进一步上涨，使原料的需求增加，价格上涨，而这又引起劳务需求的增加和劳务价格的上涨。这样，经过一系列的传导过程，最终导致整个物价水平的上涨和国民收入 Y 的上升，至此，增加的货币供应量被物价的上涨所吸收，从而恢复了货币供求的平衡。

信用供应可能性理论的传导机制可以表示为： $R \rightarrow L \rightarrow K \rightarrow Y$ 。该理论认为当中央银行通过一定的货币政策工具能对银行的准备金 R 产生影响，从而改变银行资产的流动性 L ，这种流动性变化将使银行调整其信贷政策，在利率不变的情况下，银行会相应地增加对实际经济部门的贷款投放，通过信用供给量 K 的变化影响实际收入 Y 。

显然，不同的理论对货币传导的具体途径和机制的解释是不同的，但货币政策的传导总是通过市场中的价格或数量信号来实现的，货币供给增加要通过货币市场、资本市场、商业银行等渠道发

挥作用。下面我们将分别从这几个方面对我国货币政策传导中存在的问题进行分析。

1. 我国货币政策传导不畅，与基础货币的投放渠道狭窄有关

1998年以前，我国投放基础货币的主要渠道是信贷配额，由于1998年取消了直接的信贷配额制度，使我国中央银行投放基础货币的主要渠道仅限于再贷款、外汇占款和通过公开市场操作几种工具。从再贷款来看，中央银行的再贷款作为基础货币投放的主渠道作用逐渐消失；从外汇占款来看，1994年外汇体制改革后，通过外汇占款渠道投放的基础货币增加迅速，但是它受到几方面的制约：第一，外汇占款投放的基础货币是一种被动的投放，中央银行缺乏主动性，不宜作为一种日常的货币政策工具；第二，外汇占款渠道投放基础货币易受外汇市场波动的影响，它的增减取决于外汇供求的对比，这一点在亚洲金融危机之后表现更为明显。从我国公开市场业务来看，尽管我国在1998年恢复了公开市场业务，1999年通过操作投放的基础货币达到当年新增基础货币的52%，但是我国公开市场业务还很不完善，主要是货币市场发展滞后，利率没有市场化，商业银行参与动机不强等，因而它的波动性很大。

2. 货币市场渠道传导不畅

货币市场有高度的敏感性，其资金供求状况和利率水平变化对中央银行的调控决策有重要的参考价值，其短期利率是中央银行货币政策操作的重要手段。同时，货币市场的高度敏感性可将货币政策信号迅速传递到经济领域，对社会总供求产生重要影响。但是，我国货币市场发展长期滞后，影响货币政策有效性的发挥。表现在：第一，货币市场的发展滞后于资本市场的发展，货币市场功能

扭曲。我国金融市场的发展，是优先发展能够为经济增长筹集资金的资本市场，而对于影响货币政策有效性的货币市场则不太重视，这导致我国货币市场发展滞后于资本市场的发展。同时，在发展货币市场时，只注重其融资功能，而忽视其政策功能（如为货币政策的实施提供市场条件，充当政策传导中介、提供决策信息来源等），而且我国的货币市场实际上承担了一部分资本市场的功能，这导致货币市场的功能出现严重的扭曲。第二，货币市场发展规模小，水平低，子市场分割严重，使货币市场对于整个经济金融运行的影响力有限。有效市场理论表明，市场越大，交易越活跃，价格波动越小。然而，目前我国货币市场无论深度、广度还是结构方面与中央银行执行货币政策的要求比都存在着差异。同时，货币子市场严重分割，使得货币市场形成的信号失真，干扰了宏观金融调控决策和实施。如我国的同业拆借市场与国债市场相互分离，两个市场的利率各成体系；回购市场与同业拆借市场之间存在着严重的分割，它们的利率都不能作为彼此定价的参考。第三，从货币交易市场主体看，我国货币市场交易主体是商业银行，这种结构是导致我国货币市场发展缓慢的一个重要因素。由于商业银行一般呈现为资金的过剩方，而其他非银行金融机构如信托投资公司、证券公司等表现为资本的短缺方，没有这些机构的参与，往往导致货币市场的“单边市”。虽然禁止这些机构进入同业拆借市场和银行间债券市场是为了规范市场，但却因此而阻碍了市场的发展。第四，我国货币市场中银行间市场相对发展较快，票据市场发展严重滞后，这使再贴现的作用无法充分发挥出来，中央银行货币政策对实体经济作用有限。

3. 利率渠道传导不畅

一般而言，货币市场越完善，利率形成的市场化程度越高，货币市场的利率弹性也就越高，货币政策的有效性就越高。由于我国

货币市场发展滞后，利率弹性有限，中国人民银行的货币政策不能通过利率渠道传导，将其效应波及到金融市场的各个部分，因而货币政策的作用受到限制。我国利率市场化程度低表现在：第一，我国仍实行严格的利率管制，因此目前尚不完善的金融市场形成的市场利率信号作用有限。当前，我国利率基本上是由货币当局直接控制和制定的，我国中央银行不仅规定各种存贷款利率，而且还限制各种利率的浮动幅度。这使我国利率不能反映实际资金的需求。同时，由于利率的制定需要考虑到各方面的利益，中央银行不能完全独立地根据货币政策的需要自主地进行调整利率的决策，甚至有时利率调整决策与货币政策目标不一致。严格的利率管制还造成商业银行难以自主地根据企业的资信状况、风险大小进行足够的利率浮动，实际上影响了商业银行市场化的进程。第二，利率结构扭曲，典型的代表是国库券利率比一些企业债券利率和银行贷款利率高；在相当长时期内，拆借市场利率高于再贷款利率，为套利行为提供了空间。由于利率本身就具有强烈的政策导向作用，因此利率结构的扭曲对货币政策的有效性已经越来越形成制约。此外，我国存贷款利率种类繁多，容易造成对市场信号的干扰，不利于市场化利率的形成。

4. 资本市场渠道传导不畅

货币政策通过资本市场传导主要体现在，中央银行降低利息，使人们减少储蓄投资股市，造成企业的市值上升，企业投资增加，从而促进经济增长。这一传导渠道顺畅需要具备几个条件：首先，需要有一个比较规范的资本市场。从我国资本市场来看，由于投机行为占到主流，股票价格发生扭曲，既不能反映上市公司的实际价值，也不能体现投资者的理性。其次，上市公司通过发行新股或市值上升募集到资金后，需要具备投资动力，这样才能使市场价值的上升转化为投资。然而我国有相当一部分上市公司将股市中募集的

资金重新拿到证券市场进行投机，因而并未引致投资和实际产出的增长。

5. 银行信贷渠道传导不畅

尽管我国取消了信贷配额限制，但信贷渠道在货币政策传导中仍然发挥着重要作用。但从我国实际情况来看，这种作用却没有完全体现出来。从银行信贷渠道的主体来看，商业银行既是中央银行货币政策意图的直接接受者，又是中央银行货币政策意图的传递者。中央银行的货币政策实施直接对商业银行经营产生影响，商业银行必然会做出反应，将中央银行的货币政策意图再传递给企业或社会公众等微观经济实体，使它们的经营行为受到影响，最终使中央银行的货币政策目标得以实现。由于我国银行体系中四大国有银行仍居垄断地位，从某种意义上可以说，中国货币政策不是由央行决定的，而是由这四家银行的行为所左右。中央银行的准备金政策、利率政策、信贷政策等政策工具能否最终作用到经济运行之中，取决于这四家银行如何运用自己资产的总量和结构，他们的行为很可能与货币政策方向不一致（谢平，2000）。另一方面，国有银行在市场化改革过程中，由于各种原因形成大量不良资产的沉积，这些不良资产居高不下，相应引发其他不正常的资金占用，占用了本来可以投放的信贷资金，进一步缩小了可用资金余额。随着银行逐步重视贷款的质量，尽管面对全社会的经济紧缩和企业经济效益的下降，他们也会出现不同程度的“惜贷”，特别是对融资渠道较窄的中小企业和个人，从而客观上加剧了信贷的紧缩。

造成我国货币政策传导机制不畅的原因是多方面的。但1998~2000年我国的货币政策实践是在我国改革进一步深入、宏观调控逐步从直接性工具向间接性工具过渡的大背景下进行的，因而它暴露出了我国经济体制深层的问题与矛盾。

从宏观经济层面来看，由于我国市场经济还不完善，良好的社

会信用制度还未在整个社会建立起来。许多地方政府、企业和个人“失信”已经到了非常严重的地步，对经济的危害严重。银行的“惜贷”行为一方面反映了银行利益约束机制加强，另一方面也反映了银行对贷款人信誉的担心。在计划经济体制下，银行和企业都隶属于国家，企业拖欠贷款和只贷不还造成了银行大量坏账，银行的功能退化为企业的金库，信用问题造成的损失由国家承担。在市场经济条件下，市场的运转需要良好的社会信用制度作保证，银行作为间接融资的主体，对贷款人信用的考察成为银行追求自身利润过程的一个重要环节，社会信用的好坏不仅涉及到节省交易成本问题，更涉及到银行的存亡。只有良好的信用环境才能促进信贷资金顺利流转，使货币的投放和回笼得以顺利完成，从而保证货币政策传导机制的通畅。

从微观层面来看，企业作为国民经济的细胞，是国民经济的微观主体。但随着我国市场环境从供给不足的卖方市场向有效需求不足的买方市场转变，许多企业措手无策，无论是经营观念还是产品结构都不能适应市场的需要，造成经济效益大幅滑坡。受过去融资体制的影响，企业融资渠道单一，资产结构严重失衡，表现为资产负债率过高。根据中国人民银行公布的有关资料，20世纪80年代初，我国国有企业资产负债率为25%左右，企业承受贷款能力较强，加上银行统一管理流动资金，导致贷款多年大幅度增长。到20世纪90年代中后期，国有工业企业账面资产负债率为65%左右，如剔除账面无效资产，实际负债率在80%以上，少数行业出现资不抵债。此外，近年新开工的一些技改项目资本金普遍不足，资产负债率也较高。高负债率造成企业利息负担重，加上面对饱和的市场现状，企业不敢轻易投资，商业银行也不敢轻易放贷。

从国际环境来看，亚洲金融危机对世界经济产生了严重的负面影响。在全球经济不景气情况下，我国的出口增长减缓，外需对经济的拉动作用有限。这使外汇占款投放基础货币渠道阻滞。同时亚洲金融危机以后，市场上形成了人民币贬值的心理预期，尽管我国

政府坚持人民币不贬值的政策，但是居民仍纷纷想办法收购、储存外币，再加上中国人民银行下调本币存款利率、开征利息税，居民外汇储蓄存款增长迅速。由于外汇的增加必然要用等值的人民币购买，使用的资金主要与流通中的人民币现金和人民币储蓄存款相对应，这样其结果必然是流动较强的人民币供应量有所减少，而流动性较差的外币供应量有所增加，这样更加加剧了紧缩的局面。另一方面，金融危机使商业银行的风险防范意识加强，银行贷款更加谨慎，虽然中央银行采用了“窗口指导”或信贷政策，但它既不是一种数量性工具也不是价格性工具，对商业银行约束力差，因而效果也不明显。

四、完善我国货币政策传导机制的对策

从以上分析可以看出，货币政策传导机制阻滞是我国货币政策效果不明显的重要原因。继续实行稳健的货币政策，实现货币政策“稳定物价并以此促进经济增长”的最终目标，需要完善我国货币政策的传导机制，使货币政策在我国的宏观经济管理中发挥出其应有的作用。完善我国货币政策的传导机制，可以从以下几个方面着手：

1. 搭配使用多种货币政策工具，扩大基础货币的投放渠道

我国在计划经济体制下，信贷配额是中央银行投放基础货币的主要渠道，中央银行将信贷指标层层下分，各级国有银行及其分支机构严格按中央银行的计划进行信贷的发放。尽管这一政策工具有利于中央银行控制货币供应量，但在这种情况下，信贷资金的投放既不能反映资金的需求状况，又造成贷款资金使用的低效率。

1998年，我国中央银行取消了这一政策工具，改由各级商业银行自主决定贷款数额。这一举措反映了市场经济发展的要求，但也为中央银行的货币政策带来了挑战：那就是在我国利率非市场化，金融市场不发达的情况下，间接性货币工具能否发挥其应有的作用？从近几年的实际情况来看，应该说我国中央银行进行了许多有益的尝试，如采用下调利率、法定准备金率，改革再贷款政策，开展公开市场业务，进行信贷的“窗口指导”等手段，但从前面的分析可以看到，在当前经济条件下，单一地利用一种工具效果并不理想，从而造成基础货币的投放不稳定，这也是我国货币供应量指标实际值总是偏离计划值的一个原因。因此，我国中央银行应该根据经济的需要灵活应对，搭配使用各种货币政策工具，使基础货币的投放渠道更加通畅。

2. 加快货币市场的发展

加快货币市场的发展，解决市场分割问题，使货币市场利率真正发挥引导利率总水平的作用。首先，要加强市场的基础性建设，完善银行间同业拆借和债券市场电子交易系统，建立全国统一的、面向所有金融机构的市场网络。其次，通过开办柜台交易，逐步沟通债券批发市场和零售市场；通过代理业务，逐步打通农村市场和城市市场；通过证券公司、基金管理公司和保险公司进入银行间市场，增加银行间市场的开放程度，增大银行间市场的覆盖范围。再次，大力发展票据市场，推广使用商业承兑汇票，支持商业银行在中心城市建立专业分支机构，集中办理商业汇票的承兑、贴现和转贴现等票据融资业务，扩大再贴现，使票据市场成为企业和银行进行短期资金融通的重要场所。

3. 规范资本市场，加强货币市场和资本市场之间的连接

尽管我国资本市场的发展先于货币市场的发展，但是目前还很不规范，投机行为猖獗，上市公司违规行为时有发生。因此，需要制定相应法律和政策并加强监管力度，逐步使资本市场的发展规范化，引导理性的投资理念，发挥资本市场联结货币政策和总需求的作用。其次，要提高上市公司质量，规范市场运作。一方面要继续扩大资本市场的投资者队伍，另一方面要防止资本市场参与者从资本市场筹资后从事过度投机，通过规范上市公司和投资者的行为，提高资本市场价格信号的质量，使资本市场参与者的投资行为在总体上以上市公司的经营业绩为基础，并发挥资本市场信号作为国民经济晴雨表的作用。这样，通过资本市场参与者对有效市场信号的反应，货币政策信号也就转化成了资本市场信号，并对投资需求从而对总需求发生作用。

4. 逐步实现利率市场化

我国利率市场化的目标是，建立以中央银行利率为基础、货币市场利率为中介，由市场供求决定金融机构存贷款利率水平的市场利率体系，同时，要有产业发展保障制度相配套。具体步骤是先外币后本币，先贷款利率后存款利率。利率市场化的改革措施应包括：第一，改革中央银行的利率形成机制。继续完善准备金制度，形成合理的准备金存款利率。在现行的准备金存款制度下，中央银行对商业银行的存款准备金支付较高的利息，部分抵消了高准备金率造成的银行利差损失，也降低了存款准备金作为货币政策工具的实际作用，这种利率的设置对中央银行利率结构的合理化带来一定负面的影响，要与国际接轨就应该实现法定存款准备金无利息。目

前，我国存款准备金率已下调至8%。其次，完善中央银行对金融机构的再贷款利率结构。再贷款作为中央银行货币政策工具之一，是为了调节货币量以达到调节经济的目的。所以，中央银行对再贷款利率的改革不仅要调节再贷款的利率水平，而且要适当增加贷款利率档次，使中国人民银行对金融机构贷款在期限上更加灵活。再次，进一步完善再贴现利率。再贴现利率主要是解决金融机构流动性问题，中国再贴现利率从一开始到现在，一直存在扭曲现象，商业银行向中央银行再贴现主要是为了解决贷款规模的问题。今后的改革就是要发挥再贴现利率对货币市场利率的导向作用，通过调整再贴现利率引导商业银行的利率变化并传导给资金市场和企业，达到调节货币供应量的目的。第二，改革中央银行利率与商业银行利率之间的关系。要在中央银行确定基准利率时，充分照顾商业银行的利益，同时扩大商业银行决定利率的自主权，改革利率的存贷款计息方法，逐步向国际惯例靠拢。国际市场通行的利率计息方法是利率水平按单利制定，结息按复利计算，结息方式由客户与银行协商。长期以来，中国制定存贷款利率采用复利方法，结息采用单利计息方法，这种方法不利于国内银行业的竞争，应加快存贷款利率计算方法的改革，实行单利的利率水平。第三，协调商业银行与各类利率之间的关系。首先，要简化商业银行存贷款利率的种类和期限结构，建立起一种合理的存贷款利率结构体系。其基本原则就是期限越长，利率越高，反之越低。其次，要协调商业银行利率与货币资本市场利率之间的关系。要使银行间债券市场利率、同业拆借利率和中长期国债利率等之间形成合理的比价关系。

5. 深化商业银行体制的改革

在我国商业银行体系中，无论是从资产总额还是从存贷款规模来看，国有商业银行都居于垄断地位，国有商业银行的自我约束程度、运行机制、协调机制和激励机制的完善程度直接关系到我国货

币政策运用的有效性。我国国有商业银行改革的一个重要的目标就是加大市场化步伐以及逐步放宽市场准入和取消限制竞争，建立以国有商业银行为主体的金融体系和二级银行体系，促进整个金融业的竞争及其效率。这必然要求我国国有商业银行从建立现代商业银行制度做起，适应市场经济的要求，真正以资产负债管理作为风险管理的核心，调整和优化资产结构，努力使资产多元化并增强资产的流动性，减少对中央银行再贷款的需求。同时，国有商业银行的改革不能停留在外部形式上，应集中精力取得实质性的进展，减少并逐步消除政策性和社会性职能，真正树立银行利润最大化的经营目标，建立起利益和风险相匹配的激励机制。

五、关于我国利率形成基础和利率政策问题

利率是一个重要的经济变量，对商品市场和货币市场都有着重要影响。选择合理的利率政策对于储蓄投资流量的增长和资源的合理配置进而对经济发展都具有重大意义。近些年来，我国多次下调利率，但其效果并不明显。原因何在，如何才能有效发挥利率的调节作用，是研究我国货币政策需要回答的一个重要问题。对这一问题的回答，大多是从传导机制方面来认识，我们认为，这仅是问题的一个方面，更重要的是我国利率形成的经济基础不合理，只有形成一个合理的经济基础，才能有效发挥利率的调节作用。

利率理论是经济理论的重要组成部分，因而一直受到不同经济学流派的重视，他们从不同的角度解释利率的决定。西方的古典学派从资本的供求关系说明利率的决定，按照他们的利率理论，资本的供给来源于储蓄，资本的需求来源于投资，储蓄和投资都是利率的函数，均衡利率取决于投资流量与储蓄流量的均衡。这种利率理论为凯恩斯革命所否定，在凯恩斯看来，利息是放弃货币流动性的报酬，而不是储蓄或等待的报酬，因此利息是货币现象，利率不是

取决于资本供求关系，而是取决于货币供求关系。货币供给由货币当局决定，货币需求则由交易动机、预防动机和投机动机决定，均衡利率取决于货币供求均衡关系。可贷资金利率理论则把以上两种利率理论加以综合，用可贷资金的供求关系来解释利率的决定。根据这一理论，可贷资金供给由自愿储蓄、社会的“反窖藏”和银行体系创造的新增货币量决定，可贷资金的需求则由投资和社会窖藏决定，利率取决于可贷资金的供求关系。不可否认，这些利率决定理论都从一定层面分析了影响利率决定的因素，但是这些理论有一个共同的缺陷，那就是把利率看做是脱离经济关系和经济过程而存在的经济变量，似乎利率决定与经济关系及其运动规律没有关系。实际上并非如此。

正如其他经济范畴是一定经济关系的反映一样，利率也是一种反映一定经济关系的范畴，它的形成要受到现实经济关系及其客观规律的制约。在资本主义社会，利率是以资本商品化为前提的，它是伴随货币资本家和产业资本家的分离而出现的一个经济范畴。马克思认为，事实上，只有资本家分为货币资本家和产业资本家，才使一部分利润转化为利息，一般地说，才创造出利息的范畴，并且，只有这两类资本家之间的竞争才能创造出利息率。借贷资本是一种资本商品，利息可以看做为它的价格。由于利息是平均利润的一部分，所以利息率是由一般利润率调节的。一般情况下，利息率水平取决于一般利润率。同时，由于借贷资本是一种特殊的商品，市场利息率自然取决于借贷资本的供求关系。问题是我国利率形成的基础是什么？对这一问题的认识，不仅关系到利率政策的选择，而且关系到对现行利率政策效果的评价。

在我国资本运动过程中，同样也会有一部分暂时闲置的货币资本分离出来，形成借贷资本，这部分借贷资本也将作为资本商品提供给借贷资本的需求者，其价格就是利息。从利息的来源看，它来源于企业新创造价值的一部分，是资本借入者为取得资本的使用权而支付给借出者的一部分报酬。我们知道，资金借贷关系发生在企

业部门、金融部门、政府部门和家庭部门之间以及企业部门和家庭部门内部，他们之间进行资金的借入、借出，引起收入在他们之间再分配。如果抽象掉企业部门和家庭部门内部的借贷关系以及金融部门的中介活动，那么从宏观上看，借贷关系就发生在企业部门、政府部门和家庭部门之间。就企业、家庭之间的借贷关系看，家庭部门表现为资金最终供给者，企业表现为资金需求者，企业为取得家庭部门的借贷资金而让渡一部分利润，家庭部门则以利息形式参与企业收入再分配，因此利率高低直接影响企业收入在企业和家庭部门之间分配的比例。利率水平高低一方面取决于企业利润率水平，另一方面取决于借贷资本的供求关系。问题是决定借贷资本供求关系的因素是什么。

根据我们的分析，家庭部门表现为资金的最终供给者，而这种供给来源于家庭部门的储蓄。家庭部门的储蓄借助于直接融资渠道和间接融资渠道流向企业部门和政府部门，显然对利率具有直接关系的是以借贷形式提供给企业和政府的储蓄部分。在其他条件一定的情况下，以借贷形式提供的储蓄愈多，由此形成的借贷资本愈多，市场利率就会愈低，以借贷形式提供的储蓄愈少，由此形成的借贷资本愈少，市场利率就会愈高。由此看来，家庭部门储蓄的形式从供给方面影响着利率走向。

在借贷资金供给一定的条件下，利率取决于借贷资金的需求。借贷资金的需求主要来自政府部门和企业部门。企业部门和政府部门的资金需求来自两部门投资与储蓄的缺口。企业部门和政府部门的投资与储蓄的缺口都需要家庭部门的储蓄来弥补。如果说家庭部门的储蓄从供给方面影响利率，那么企业部门和政府部门投资与储蓄的缺口则从需求方面影响利率。一般来说，企业部门和政府部门投资与储蓄缺口缩小会促使利率降低，反之则使利率趋高。从企业部门看，其投资储蓄缺口需通过股权融资和债权融资来弥补，在融资渠道畅通的情况下，企业会根据最优资本结构选择融资结构，相应确定了对股权资本和债权资本的需求。然而，在现实经济中，企

业融资渠道的选择受到金融体制的限制，特别是在我国现阶段，由于实行以间接融资为主的金融体制，企业并不能自由地选择融资结构，这种情况下，就必然产生债券融资对股权融资的强制性替代，这种强制性替代会对借贷资金需求产生影响。在企业负债率较低的情况下，这种强制性替代会增加对借贷资金的需求，其他情况不变的情况下，会带动利率上升，然而随着这种强制性替代的不断发展，企业的负债率不断提高，企业的利息负担因此不断增加，如果一般利润率不能提高，企业的投资需求就会减少，对借贷资金的需求相应会下降。由此看来，借贷资金的需求不仅受企业储蓄投资缺口影响，而且受企业融资结构的影响。

同样政府部门的投资储蓄缺口也有赖于家庭储蓄来弥补，政府无论采取何种形式筹资，其结果都是要把一部分货币资金从民间转移到政府部门。因此政府部门投资储蓄缺口的扩大，将会改变借贷资金市场上的供求关系，从而影响利率走向。

显然，借贷资本的供求既受到储蓄结构的制约，也要受融资结构制约。因此，储蓄结构与融资结构从根本上制约着利率的形成。在我国现阶段，储蓄结构和融资结构都不尽合理，从根本上制约着利率的储蓄与投资弹性。

首先，储蓄结构不够合理，投资主体过分依赖外源融资。由于国民收入的分配过分向家庭部门倾斜，使得储蓄结构相应向家庭部门倾斜，企业储蓄严重不足。近些年来，我国企业部门储蓄占国内总储蓄的比重约在 26% 左右，远低于发达国家和一些发展中国家的水平；而家庭部门储蓄占国内储蓄的比重达 65% 以上，远高于发达国家和发展中国家的一般水平（1976~1980 年间，美国、英国、日本和韩国家庭部门储蓄占国内总储蓄的比重分别是 35%、42%、54% 和 38%）。由于我国现阶段家庭部门储蓄多采取存款等债权形式，因此不可避免地导致借贷资本供给过多，这客观上要求利率在低水平上形成，我国降低利率不过是对这种客观要求的一种认可，故不能对消费与储蓄产生多大的促进作用。

其次，我国融资结构不合理。储蓄结构表明企业储蓄比重过低，企业储蓄远远不足以满足其投资需要，不得不依赖外源融资。在我国股权融资受到限制的条件下，企业不得不主要依赖债权融资主要是银行贷款来融资。表6提供了1995~1998年我国企业的融资结构情况。从表中提供的数据看，1995年银行贷款所占比重为88%，之后几年呈下降趋势，但银行贷款在企业融资结构中的比重仍在80%左右。企业直接融资的比重依然过低，特别是股票融资所占比重低，股票市场发展最快的1997年，直接融资所占比重只有23%，其中股票融资仅占8.7%，这还是按当年的发生额计算的，如果考虑企业融资余额，其所占比重更小。从其他国家的情况看，80年代以来，企业融资（余额）中，直接融资所占比重，日本在30%以上，美国在50%左右，印尼、印度、韩国也保持在30%左右。无论与发达国家比，还是与一些发展中国家比，我国企业融资结构中直接融资的比重都偏低。不仅如此，而且我国的企业融资过分依赖外源融资，企业内源融资所占比重过低，1999年非金融企业外源融资在企业融资总额中的比重为75.48%，内源融资仅占23.52%。由于企业外源融资比重过高，外源融资又过分依赖银行贷款，必然造成企业高负债率，据有关方面提供的资料，大约80%的国有企业的资产负债率在80%以上，过高的资产负债率加重企业的债务负担，影响企业的发展，同时也增加了金融风险。在这种情况下，降息固然有利于减轻企业的负担，但由于负债率过高，企业负债投资所获收益中利息所占比重总体上过大，这自然会降低利率的投资弹性，因此降息并不能对企业投资产生应有的促进作用。

第三、国有企业经济效益普遍低下，体制转轨过程中面临诸多困难。20世纪80年代中期以来，我国工业企业亏损从总体上看呈恶化态势，表现在企业亏损面扩大，亏损额增加，尽管目前企业亏损急剧增加的势头得到抑制，但企业亏损额依然居高不下，相当部分企业陷入困境。据财政部的统计，我国4万户国有工业企业亏损

表 6

我国企业融资结构

单位: 亿元, %

	1995		1996		1997		1998	
	发生额	比重	发生额	比重	发生额	比重	发生额	比重
企业融资总额	11518	100	13458	100	14795	100	13948	100
1. 金融机构本外币 贷款	10140	88	11400	82.8	11140	77	11520	82.6
2. 直接融资总额	1378	12	2318	17.2	3395	23	2428	17.4
本外币股票融资额	150	1.3	425	3.2	1285	8.7	840	6.0
债券融资额	216	1.9	268	2	250	1.7	147	1.1
商业汇票融资额	1012	8.8	1625	12	1860	12.6	1441	10.3

注: 基于可比性, 这里的企业是指除个体工商户和自然人外的有资格从金融机构借款的企业法人和其他经济组织; 金融机构本外币贷款指当年新增余额; 本外币股票融资额中包括配股; 商业汇票融资额是商业汇票当年发生额扣除当期银行贴现后的差额; 外币按当年平均汇率折算成人民币。

资料来源: 中国人民银行《中国金融展望》, 1999年。

面, 1995年为33%, 1996年为38%, 1997年为43.4%, 1998年达到48.8%。根据中国人民银行1994~1998年统计的5000户工业企业的资产收益率(利润/总资产)和净资产收益率(利润/所有者权益)都低于同期一年期储蓄存款平均利率, 且差额有扩大之势(1994~1998年, 企业资产收益率分别为3.2、2.4、1.4、1.3、0.38, 企业净资产收益率分别为9.1、6.5、3.7、3.4、0.99, 同期一年期储蓄存款利率分别为10.98、10.98、9.22、7.17、5.22)。在这种情况下, 利率的投资弹性自然低, 降息不能有效促进企业投资也就不足为奇了。

显然, 只有根本改变上述情况, 构建利率合理形成的经济基础, 才能有效发挥利率调节的作用。为此, 就应做到:

首先, 要进行储蓄结构的适当调整, 逐步提高企业部门储蓄的份额。这可以通过国民收入分配结构的调整来实现。从我国国民收

入分配结构看，家庭部门占近 70%，企业部门占不到 20%，而从提供的税收看，家庭部门提供的税收在 10% 左右，企业部门提供近 90% 的税收。这不仅影响企业部门的储蓄增长，而且不利于社会总储蓄的增长，因为企业的储蓄倾向一般高于家庭。因此，无论是从完善储蓄结构来看，还是从促进社会总储蓄的增长来看，都应对此进行改革，一方面要减轻企业的税收负担，提高企业的可支配收入和储蓄；另一方面要控制个人或家庭收入的增长，特别是随着收入水平的提高，要逐步提高家庭或个人税收的份额，改变目前国民收入分配结构过度向家庭或个人方面倾斜而税收结构过度向企业部门倾斜的状况。这不仅有利于增强企业自我积累的能力，而且有助于降低企业融资的成本。同时要强化企业的储蓄倾向，控制企业的消费。实现这一点，需要进行企业产权制度的改革，实现国有产权的人格化。

其次，改革和完善我国企业的融资结构，促进融资结构的合理调整。在增加企业内源融资的同时，要大力发展直接融资，避免企业对银行贷款的过度依赖。要积极稳妥地推动股市扩容，使有条件的企业能够上市融资；要建立产业投资基金，为企业尤其是中小企业和高科技企业开辟新的融资渠道，促进直接融资的发展。同时发展企业债券市场和商业票据市场，特别是应积极稳妥地增加长期债券的种类和发行数量，相应建立、健全债券偿还制度、发债担保制度和偿债基金制度，规范债券的信用评级，促进中长期债券市场的健康发展。

再次，要在对企业减税的基础上，清理企业的各种不合理负担，与此同时，采取综合治理，促进企业提高经济效益。

在转变利率形成机制的同时，改革利率的传导机制。现代市场经济中，利率有微观利率即市场利率和宏观利率即中央银行利率之分。前者是在市场供求关系的基础上形成的，具有自动调节的功能；后者则是根据宏观经济状况决定的，是以宏观经济平衡为目标的，具有自觉调节的特点。所谓利率传导机制，就是两种利率联结

起来发挥作用的方式。良好的传导机制能够把利率的自动调节和利率的自觉调节有机的结合起来，使两者功能互补。我们知道，市场利率具有平衡资金供求、引导经济决策、协调资源配置的功能，但不能保证储蓄—投资和货币的宏观动态平衡。宏观动态平衡还有赖于宏观利率的自觉调节。这种自觉调节不仅能够弥补市场利率自动调节的缺陷，促进宏观动态平衡的实现，而且能够为市场利率功能的有效发挥创造条件。当然，只有在灵活有效的利率传导机制下才是这样。在我国这种有效的传导机制还没有建立起来，中央银行还不能通过宏观利率的调节有效地引导市场利率达到均衡利率目标值，这一方面是因为金融市场不够规范，存在着严重的市场分割，导致价格的扭曲和利率传导的阻隔。另一方面是因为存在利益障碍，两层次的利率涉及不同部门间的利益关系，既有纵向的利益关系，也有横向的利益关系，这两方面无论哪方面存在利益障碍都会导致传导过程中的“梗阻”现象。从我国的情况来看，这两方面都存在着利益障碍。从纵向的利益关系看，中央银行要面对还没有完全按商业化原则经营的国有商业银行，由于国有商业银行不是完全按商业化原则经营，不能对其经营活动的结果承担全部责任，因而难以对中央银行发出的利率信号做出及时有效的反应；从横向的利益关系看，面对着活力不足而又受到行政性保护的国有企业，国有商业银行难免要承担向国有企业“输血”的职能，同时由于国有商业银行和国有企业都缺乏严格的利益约束，信贷供求的利率弹性都会受到限制，利率的传导相应缺乏灵敏性。不改变这种情况，利率政策就难以有效地发挥作用。为此，首先要打破市场分割，推进市场一体化。根据金融市场的内在联系及其运行规律，进行市场的建设和管理，疏通金融渠道，使市场的各个组成部分有机地联结在一起，使之协调地发挥作用。把不同层次和形式的市场联结在一起，使各种不同类型的证券能够直接或间接地相互竞争，消除利率的形成和传导的障碍。其次，理顺各方面利益关系，尤其是上述纵向利益关系和横向利益关系。利率的传导是通过利益关系的调整来实现

的，当经济主体的利益受到某些行政性保护时，利率就难以有效地调节人们的经济行为和变量间的关系。因此，完善利率的传导机制，必须消除对经济主体利益的行政性保护，强化其利益约束。为此随着我国储蓄额结构的调整 and 市场化经济运行机制的形成，不仅要取消对国有企业的行政性保护，而且要取消对国有商业银行的行政性保护，使国有企业和国有商业银行自依而不依它，能够在市场经济竞争中求得生存和发展，只有这样，才能彻底消除利率横向传导和纵向传导的利益障碍，建立起灵活有效的利率传导机制，使中央银行能够根据宏观平衡的要求，及时有效地引导市场利率向均衡目标值变动。

第三章

通货紧缩下的收入政策

1997年以来，中国经济增长速度放缓，物价水平持续走低，宏观经济运行出现了通货紧缩的态势。为了刺激经济增长，摆脱通货紧缩的局面，1997年以来，政府采取了多项措施扩大内需，刺激消费与投资。在实行积极的财政政策和稳健的货币政策的同时，理论界和政府部门都逐渐认识到居民收入增长速度放缓、收入差距扩大是制约内需增长，从而造成通货紧缩的另一个重要原因。为此，1999年以来，政府开始运用收入政策刺激内需，拉动经济增长。这就需要从理论和实践上揭示收入政策对经济增长和反通货紧缩的作用机制和效果。

一、收入政策是促进经济增长的基本手段

在促进经济增长的诸多政策中，收入政策往往主要被用来对付通货膨胀问题，但在我国经济增长的新阶段，收入政策的作用将会被大大扩展，成为促进经济增长的基本手段。这主要表现在以下几个方面：

1. 收入政策是对付通货紧缩的基本政策。从1998年开始，我国出现了通货紧缩的趋势，虽然经过几年的艰苦努力，通货紧缩的趋势得到有效的缓解，但至今还不能说我国已走出了通货紧缩，特别是在美国“9·11”事件后世界经济增长严重下滑，通货紧缩又有所抬头的形势下，我国的经济增长将更加依赖于内需的增长。因

此，在我国，反通货紧缩，拉动经济增长，虽然财政政策和货币政策是至关重要的，但收入政策同样是不可或缺的。在需求的三大构成要素即投资需求、出口需求和消费需求中，能够保持经济持续增长的是消费需求的不断扩张。这是因为，第一，投资需求是中间需求，投资需求的扩张最终依赖消费需求和出口需求而实现，脱离最终需求而刺激投资需求不仅不会拉动经济的持续增长，反而会降低经济增长的质量，导致经济波动。在这种情况下，扩张投资需求对经济增长只具有短期效应。第二，我国是一个发展中的人口大国，国内市场广阔，需求潜力巨大，虽然我国要积极利用国外市场扩大出口，但经济增长的基本落脚点还应放在国内需求上。第三，消费需求在我国社会总需求中一般占 60% 以上，是我国经济持续增长的重要保证。但是，消费需求的不断扩张必须取决于收入的不断增长，可以说，没有收入的总量增长或收入分配结构的调整，就不会有消费的扩张，经济增长也就无从谈起。不仅如此，没有收入的增长，民间投资也难以扩张，因为随着收入的增长，消费倾向趋于下降，相对用于储蓄和投资的资金增加。如果没有民间投资的跟进，单靠政府投资不可能支撑起中国的经济增长，政府的财政政策和货币政策效应也将大打折扣。因此，在促进经济稳定增长的宏观经济政策中，决不能忽视收入政策的重要作用。1999 年第四季度，政府支出 540 亿元为 8400 万城镇中低收入居民提高收入，是我国通货紧缩得以有效缓解的一个重要原因，而在此之前，由于忽视收入政策，反通货紧缩一直没有取得明显的效果。

2. 收入政策是促进经济增长的常规政策。通货紧缩在经济增长过程中只是一个短暂的现象，那么，收入政策是否也与此相适应是一个促进经济增长的短期政策呢？回答应该是否定的。这是因为，随着我国社会主义市场经济新体制的初步确立和 20 多年经济的快速增长，国民经济的基本运行状态已经告别短缺经济，相对过剩经济已成为经济发展新阶段经济运行的常规状态。在相对过剩经济条件下，扩张需求是促进经济增长的核心。与此相适应，政府政

策的基点就需要从供给管理转向需求管理，收入政策也就成为政府需求管理的常规武器。

3. 收入政策是我国走出低水平过剩的有效武器。在我国这样一个80%以上的家庭尚处于温饱和小康阶段，还有几千万人口尚未摆脱贫困的发展中大国，出现了比较严重的相对经济过剩，是我们始料不及的，它意味着我们陷入了低水平过剩的陷阱。而且这种过剩又是全面的过剩，据国家经贸委最新预测，下半年全国603种主要商品中500种商品仍然处于供过于求状态，没有供不应求的商品，这意味着我国的收入分配出了问题。这也就决定了只有充分运用收入政策，才能爬出这一陷阱。

因此，在我国新的发展阶段上，个人收入分配不仅要适应社会主义市场经济的要求，而且还要适应新时期我国经济增长的要求。从适应经济增长要求的角度来看，我国的个人收入分配状况还远不能有效地促进经济增长，存在一系列亟待解决的问题。寻求解决这些问题的途径和方法，是我国经济实现快速稳定增长的基本保证。

二、收入增长与经济增长：长期趋势分析

就我国改革开放以来的情况看，经济的快速增长主要取决于消费的快速增长，而其中居民消费的增长是促使最终消费快速增长的最重要的原因。从表一中的数据我们可以看出，1978年以来，我国最终消费对经济增长的国内生产总值的贡献率一直保持在50%以上，多数年份保持在60%以上。而居民消费占最终消费的比率始终保持在75%以上。从变动趋势来看，1988年以前居民消费占最终消费的比率始终保持增长势头，到1988年达到最高，为81.5%，其后伴随经济增长的下滑，该比率也逐渐下降，到1993年降为77.7%。当国民经济1993年进入新一轮的扩张期，该比率又呈现增长的势头，一直到1997年均保持在80%以上。1997年以后，随着经济增长趋缓，该比率也有所下

降。从居民消费内部的结构来看，城镇居民消费的比重呈不断上升趋势，而农村居民消费的比重相应不断下降。在1978年，城镇居民消费只占居民消费的三分之一，为37.9%。而到1994年，城镇居民消费首次超过了农村居民消费，其后继续上升，除1996年外，始终高于农村居民消费，特别是近些年来，城镇居民消费占居民消费的比重上升尤为迅速，1999年为54.1%，2000年和2001年分别为54.8%和54.6%，继续呈上升势头。

从上述数字不难看出，1978年以来居民消费一直是构成最终消费的最重要的部分，可以说，居民消费的快速增長是最终消费快速增长的主要原因，而城镇居民消费的快速增長又是居民消费快速增长的主要原因。那么，又是什么原因导致居民消费水平尤其是城镇居民消费水平的快速增长呢？居民的消费水平归根结底取决于居民的收入状况，受收入水平的制约。消费的快速增長必然是收入快速增长的结果。尽管受边际消费倾向递减规律的影响，居民的收入并不会完全用于消费，但在初始收入水平较低的情况下，收入增加的部分必然大部分会转化为消费。表二显示了1986年以来我国城镇居民和农村居民的平均消费倾向和边际消费倾向。

表 1 1978 年以来我国国内生产总值中消费的构成

年份	通货膨胀率 (%)	国内生产总值 (亿元)	最终消费 (亿元)	固定资产投资形成 (亿元)	最终消费比率 (%)	居民消费 (亿元)	居民消费占最终消费比重 (%)	城镇居民消费 (亿元)	城镇居民消费占居民消费的百分比	农村居民消费占居民消费的百分比
1978	0.7	3624.1	2239.1	1377.9	61.8	1759.1	78.6	666.7	37.9	62.1
1979	2	4038.2	2619.4	1474.2	64.9	2005.4	76.6	745.7	37.2	62.8
1980	6	4517.8	2976.1	1590	65.9	2317.1	77.9	889.8	38.4	61.6
1981	2.4	4862.4	3309.1	1581	68.1	2604.1	78.7	973.3	37.4	62.6
1982	1.9	5294.7	3637.9	1760.2	68.7	2867.9	78.8	1041.4	36.3	63.7

续表

年份	通货膨胀率 (%)	国内生产总值 (亿元)	最终消费 (亿元)	固定资产投资形成 (亿元)	最终消费比率 (%)	居民消费 (亿元)	居民消费占最终消费比重 (%)	城镇居民消费 (亿元)	城镇居民消费占居民消费的百分比	农村居民消费占居民消费的百分比
1983	1.5	5934.5	4020.5	2005	67.7	3182.5	79.2	1119.1	35.2	64.8
1984	2.8	7171	4694.5	2468.6	65.5	3674.5	78.3	1288.8	35.1	64.9
1985	8.8	8964.4	5773	3386	64.4	4589	79.5	1667.5	36.3	63.7
1986	6	10202.2	6542	3846	64.1	5175	79.1	1965	38	62
1987	7.3	11962.5	7451.2	4322	62.3	5961.2	80	2331.1	39.1	60.9
1988	18.5	14928.3	9360.1	5495	62.7	7633.1	81.5	3159.9	41.4	58.6
1989	17.8	16909.2	10556.5	6095	62.4	8523.5	80.7	3603.7	42.3	57.7
1990	2.1	18547.9	11365.2	6444	61.3	9113.2	80.2	3984.1	43.7	56.3
1991	2.9	21617.8	13145.9	7517	60.8	10315.9	78.5	4676.1	45.3	54.7
1992	5.4	26638.1	15952.1	9636	59.9	12459.8	78.1	5888.2	47.3	52.7
1993	3.2	34634.4	20182.1	14998	58.3	15682.4	77.7	7815.2	49.8	50.2
1994	21.7	46579.4	26796	19260.6	57.3	20809.8	77.7	10501.5	50.5	49.5
1995	14.8	58478.1	33635.0	23877.0	57.5	26944.5	80.1	13697.4	50.8	49.2
1996	6.1	67884.6	40003.9	26867.2	58.9	32152.3	80.4	15754.3	49	51
1997	0.8	74462.6	43579.4	28457.9	58.5	34854.6	80.0	17417.7	50	50
1998	2.6	78345.2	46405.9	29545.9	58.7	36921.1	79.6	19253.9	52.1	47.9
1999	3	82067.5	49684.9	30496.3	60.3	39398.6	79.3	21304.9	54.1	45.9
2000	1.5	89403.6	54617.2	32255.0	61.3	42911.9	78.6	23529.5	54.8	45.2
2001	0.8	95933.3	58135.6	35783.1	60.6	45171.4	77.7	24663.6	54.6	45.4

数据来源：1978年以后各年的《中国统计年鉴》。

从表中可以看出，1986年以来我国城乡居民的平均消费倾向一直较高，1997年以前，农村居民的平均消费倾向一直高于城镇居民，基本上保持在0.8以上，城镇居民的平均消费倾向尽管低于农村居民，但也始终保持在0.7左右。1997年以后，农村居民的平均消费倾向有所下降，但也保持在0.7左右，而同时期城镇居民的平均消费倾向迅速提高，到2000年已经接近0.8，达到了

0.79。从边际消费倾向来看，农村居民的边际消费倾向在1989年以前始终保持在0.8以上，1990年以后到1997年有所下降，但仍维持在0.7左右，1998年以后，由于消费支出的连续下降，边际消费倾向出现了负值。城镇居民的消费倾向在1998年以前一直呈现出下降的趋势，从1986年的0.8下降为1998年的0.55，多数年份都接近或超过0.7。1998年以后，受假日经济等政策的影响，边际消费倾向开始增加，在2000年达到了0.91。上述数据表明，改革开放以来我国居民的消费倾向在绝大多数年份都保持在较高的水平上，我国居民收入中的大部分都进入消费领域，转化为消费需求。

表 2 1978 年以来我国城乡居民消费倾向

年 份		1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
平均消费倾向	农村居民	0.84	0.86	0.87	0.89	0.85	0.87	0.84	0.83
	城镇居民	0.70	0.70	0.74	0.72	0.67	0.68	0.65	0.69
边际消费倾向	农村居民	0.87	0.84	0.86	0.84	0.69	0.71	0.79	0.70
	城镇居民	0.80	0.79	0.79	0.78	0.73	0.73	0.70	0.69
年 份		1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
平均消费倾向	农村居民	0.83	0.83	0.82	0.78	0.73	0.71	0.68	
	城镇居民	0.74	0.74	0.67	0.67	0.79	0.78	0.79	
边际消费倾向	农村居民	0.71	0.66	0.71	0.72	-0.37	-0.27	-1.06	
	城镇居民	0.67	0.70	0.67	0.64	0.55	0.66	0.91	

数据来源：《中国统计年鉴 2000》边际消费倾向数据见《宏观经济研究》1999 年，第 6 期，第 43 页。

我国城乡居民较高的消费倾向表明，居民消费与收入水平之间存在很强的正相关关系。也说明了改革开放以来居民消费的快速增长是与居民收入水平的大幅度提高分不开的。而居民收入快速增长的最重要的原因是国民收入分配格局发生了重大变化，收入分配迅速向居民倾斜。近二十年来，无论是城镇居民还是农村居民的收入

都保持较快的增长率，人民消费水平得到了极大的提高，生活质量得到很大的改善。出现这种变化的一个重要原因是通过农村改革，推行土地的联产责任承包制，极大地调动了农民生产的积极性，粮食产量大幅度提高，农民收入也相应增加；通过下放企业经营权，放开工资和价格水平，城镇职工的收入获得大幅度提高；通过发展民营经济、个体经济和乡镇集体企业，拓宽了城镇居民和农村居民的收入来源。

表3显示了1978年以来农村居民纯收入和城镇居民可支配收入水平状况及其增长率状况。(由于1985年以后，国家统计局才开始采用城镇居民可支配收入这一统计指标，而此前对城镇居民收入水平的统计是按照人均生活费收入来计算的，为了避免统计口径的不一致，表中舍弃了1985年以前城镇居民收入水平及其增长率的数据。)从表中可以看出，改革开放以来，无论是农民人均纯收入还是城镇居民平均可支配收入在多数年份都保持着两位数的增长率。从农民人均纯收入年增长率来看，从1978年到2001年20多年期间出现了三次明显的周期性的变动(见图1)。

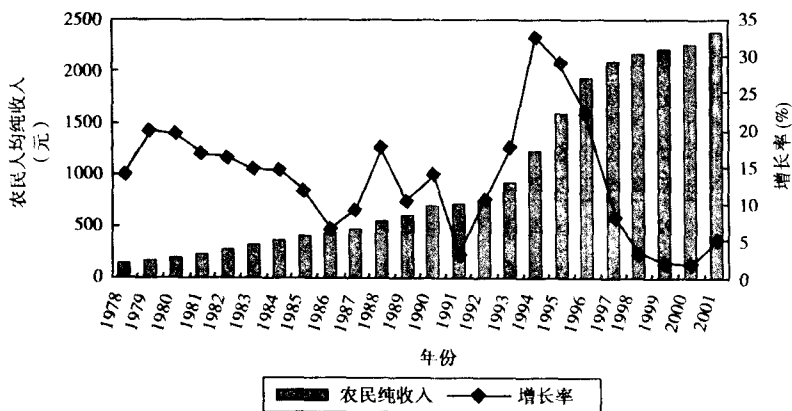


图1 1978年以来我国农村居民人均纯收入及其增长状况

表 3 1978 年以来我国城乡居民人均收入水平及增长状况

年份	农民纯收入 (元)	增长率 (%)	城镇可支配收入 (元)	增长率 (%)	城镇居民与农民 收入比 (居民/农民)
1978	133.6	14.1			
1979	160.2	19.9			
1980	191.3	19.5			
1981	223.4	16.8			
1982	270.1	16.4			
1983	309.8	14.7			
1984	355.3	14.7			
1985	397.6	11.9	739.1	12	1.86
1986	423.8	6.6	899.6	21.7	2.12
1987	462.6	9.2	1002.2	11.4	2.17
1988	544.9	17.8	1181.4	17.9	2.17
1989	601.5	10.4	1375.7	16.4	2.29
1990	686.3	14.1	1510.2	9.8	2.20
1991	708.6	3.2	1700.6	12.6	2.40
1992	784	10.6	2026.6	19.2	2.58
1993	921.6	17.6	2577.4	27.2	2.80
1994	1221	32.5	3496.2	35.6	2.86
1995	1577.7	29.2	4283	22.5	2.71
1996	1926.1	22.1	4838.9	13	2.51
1997	2090.1	8.5	5160.3	6.6	2.47
1998	2162	3.4	5425.1	5.1	2.51
1999	2210.3	2.2	5854	7.9	2.65
2000	2253.4	2.0	6239.1	6.6	2.62
2001	2366.4	5.0	6859.6	9.9	2.90

数据来源：1978 年以来各年的《中国统计年鉴》。

第一次是1978~1986年,这期间农民人均纯收入增长率从1978年的14.1%迅速提高到1979年的19.9%,其后逐年下降,到1986年跌到最低点,只有6.6%,这次周期性变化的一个特点是波动幅度相对平缓,农民人均纯收入增长率变化不算很大,除1986年以外,其余年份年增长率都是两位数。第二次是1987~1991年,从1987年开始,农村人均纯收入增长率开始回升,1988年达到波峰,为17.8%,此后开始下降,1989年和1990年经过一次小的震荡,到1991年跌至波谷,为3.2%。这次周期的一个特点是期限比较短,并且出现了双波峰的情况(1988年和1990年)。第三次是1991~2001年,从1991年的波谷开始,农民人均纯收入增长率从1992年开始了新一轮回升,1994年达到波峰,为32.5%,其后又逐渐下降,1999年跌入1978年以来的最低点2.2%。这次周期的特点是周期性比较明显,波动幅度较大,波峰和波谷间的差距高达30个百分点。从城镇居民人均可支配收入的年增长率来看,1985~2001年基本出现了两次周期性的变化。第一次是1985~1990年,1985年城镇居民人均可支配收入增长率为12%,1986年迅速上升为21.7%,1987年经历一次震荡,下降为11.7%,1988年又迅速回升,达到17.9%,其后两年逐年下降,到1990年出现了波谷,为9.8%。这次周期性的变化同农民人均纯收入增长率所经历的第二周期性的变化极其相似,也出现了双波峰的现象。第二次是1990年至2001年,从1990年开始,城镇居民人均可支配收入增长率逐年上升,1994年达到波峰,为35.6%,其后开始下降,到1998年重新回到波谷,也出现了这些年的最低点,为5.1%,1999年和2000年相对1998年有所回升,但增长率仍保持在较低的水平,表明仍处于这次周期性变动的波谷,不过在2001年,在各种收入政策的驱动下,城镇居民可支配收入增长率恢复到了9.9%的水平,这可能预示着新的快速增长阶段的到来。这次周期的特点与农民人均纯收入增长率变化的第三次周期非常相似,周期性特征比

较明显，波动幅度较大，波峰和波谷之间的差距也有 30 个百分点。对比农民人均纯收入增长率和城镇居民人均可支配收入增长率可发现如下特点，即在大多数年份中，后者要高于前者，从表 3 第六列城镇居民人均可支配收入与农村居民人均纯收入的比较可以看出，城镇居民可支配收入与农村居民纯收入之间的差距在 1994 年以前呈现不断扩大的趋势，1994 年以后有所下降，但差距仍然较大，并且进入 1999 年后，这一差距又有所扩大，2001 年两者之比出现了 1978 年以来的最大值 2.90。这反映出了城镇居民人均可支配收入的增长率在多数年份是高于农村居民人均纯收入的增长率的。总体来说，无论是城镇居民人均可支配收入还是农村居民人均纯收入在改革开放以来都有大幅度的增加，构成了对消费快速增长的有力支撑，也间接支持了国民经济的快速增长。

为了进一步说明 1978 年以来收入增长与经济增长之间的关系，图 3 反映了 1978 年以来我国国内生产总值及其增长率的变化情况。改革开放以来，我国经历了三个经济周期，目前正处于第四个经济周期的谷底阶段。第一个为 1978~1984 年，改革之初的 1978 年我国经济增长率便达到了 11.7% 的高峰，其后两年有所下降，到 1981 年到达谷底，为 5.2%，1982 年经济增长率开始回升，到 1984 年出现 15.2% 的新波峰。第二次是 1984~1988 年，从 1985 年开始，国内生产总值的增长率又开始下降，1986 年出现新的波谷，为 8.8%，此后迅速回升，1987 年和 1988 年都保持了 11% 以上的增长率，成为这次周期结束的波峰。第三次是 1988 年至 1992 年，1989 年经济增长率迅速下降为 4.1%，1990 年继续下跌并到达谷底 3.8%，出现了 1978 年以来的最低点。1991 年经济增长率迅速回升，1992 年便达到了 14.2% 的新波峰。进入 1993 年以后，我国的经济增长进入了新的周期，经济增长率相对 1992 年开始逐年下滑，1999 年出现了 7.1% 的新波谷。2000 年经济增长率相对 1999 年有所回升，但仍然处于波谷，2001 年受美国经济衰退的影响，我国经济增长率比 2000 年有所下降，为 7.3%，仍旧未能走

出低谷。这次经济周期与前几次有所不同的是，从波峰到波谷持续的时间较长，并且在经济增长率下滑的过程中也保持着较高的水平，这使得1992~1996年成为改革开放以来我国经济增长最快的几年。

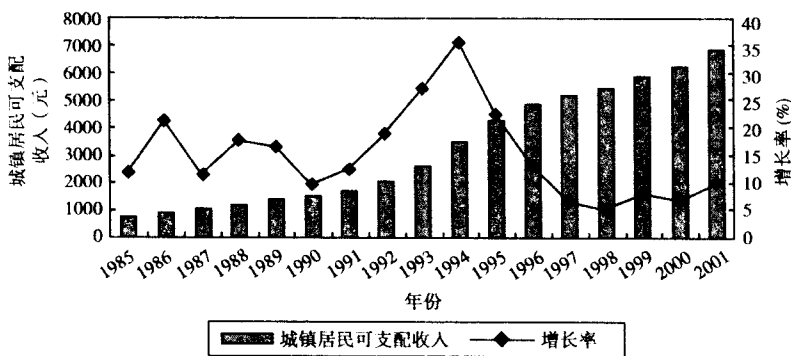


图2 1985年以来我国城镇居民可支配收入水平及增长状况

通过比较图1、图2和图3可以发现，我国国内生产总值增长率与城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入增长率有着非常相似的变动趋势。特别是从1985年以后的情况来看，三者之间的变动趋势更为接近。三者都在1990或1991年左右达到最低值，并相继在1992年和1994年达到最高值。其后都一直呈现下降趋势，只是在2000年分别有所回升。这表明三者之间存在较强的相关关系。表4是三者之间的相关系数。从表中的皮尔逊相关系数可以看出，三者之间确实存在很强的相关关系，尤其是城镇居民人均可支配收入和国内生产总值之间的相关性更高，相关系数为0.999，几乎完全正相关。这也在一定程度上说明，城镇居民收入的增长对于经济增长的促进作用相对农村居民收入增长对经济增长的促进作用而言更为明显。

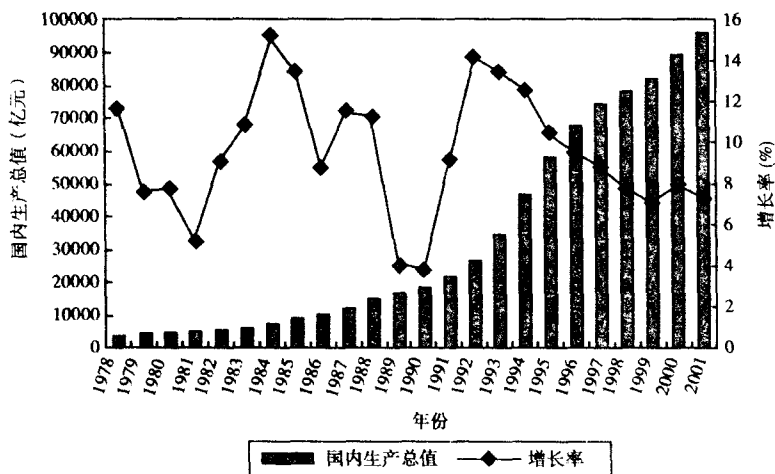


图3 1978年以来我国国内生产总值及增长率情况

表4 国内生产总值与居民收入之间的相关关系 (皮尔逊相关系数)

	国内生产总值	城镇居民人均可支配收入	农村居民人均纯收入
国内生产总值	1.000	0.999	0.996
城镇居民人均可支配收入	0.999	1.000	0.995
农村居民人均纯收入	0.996	0.995	1.000

从上面的分析中我们可以得出结论：改革开放以来，我国的经济增长率与居民收入增长之间有着很强的相关性，居民收入的快速增长是促使经济保持较高的增长率的重要因素，当居民收入保持较高的增长率的时候，经济增长率往往也能够保持较高的水平，而当居民收入水平有所下降的时候，经济增长率也相应的有所下降。居民收入增长对经济增长的贡献虽然是间接的，但其作用却是根本的和决定性的。

三、通货紧缩与收入增长：近期考察

通过表 3 中居民收入增长率的数据可以发现，尽管城乡居民收入增长率水平在改革开放以来的大多数年份保持了较高的增长率，但居民收入的增长速度并没有超过国民经济的扩张速度：1978～2000 年我国人均 GDP 的年均实际增长率为 8.4%，而同期农村居民人均纯收入的年均实际增长率为 8.1%，城镇居民人均可支配收入年均实际增长率为 6.2%。如果考虑到我国居民收入的增长是在改革开放前 28 年收入缓慢增长或几乎零增长的基础上实现的，居民收入的增长率与人均国内生产总值增长率之间的差距更大。并且从 1996 年开始，无论是城镇居民可支配收入还是农村居民人均纯收入的增长率都持续大幅度的下降，并且波动幅度较大。对比近几年来经济增长率的持续下降，可以说居民收入水平的快速下降是经济增长率下降的重要原因。

从总量来看，收入水平增长的稳定性对居民消费行为的影响有两个方面：一是改变居民收入中持久收入和暂时收入的比例。收入增长率的波动和下降会降低持久收入的比重，而持久收入的边际消费倾向大于暂时收入的边际消费倾向，从而降低了消费倾向。二是影响居民对未来收入增长的预期。收入增长率的波动会降低居民对未来持久收入增长的预期，如果再加上预期支出增加，必然会降低消费倾向。从 1995 年开始，城镇居民收入的增幅回落，其中持久收入的最主要部分工资总额及平均工资的增幅下降，工资总额的增长幅度 1995、1996、1997、1998 年的增长率分别为 21.7%、12.1%、4.2% 和 6.6%。与农村居民相比，城镇居民的消费虽已步入成熟阶段，消费支出比较稳定，消费支出增幅的变动基本低于收入增幅的变动。但是，居民收入增长率的不稳定和下降，加上医疗、住房、养老、就业、教育制度改革的推出和深化，使得居民储

蓄意愿增强，消费倾向下降，消费需求相对不足。从1997年开始，农村居民收入增长率下降。1997年，农村居民人均纯收入2090元，货币收入增长率为9%，增幅比1996年下降了13%。扣除物价上涨因素，实际增长4%，增幅下降了5%。1998年人均纯收入2160元，实际增长率为4.3%，如果不考虑物价下降因素，货币收入只增长了3%。近两年农村居民收入增长处于低增长阶段。农民收入水平增长率的波动，必然影响农民的生活消费和生产费用支出。1997年以来，收入增幅下滑的同时，消费支出和生产费用支出亦明显下降。农民生活消费支出和生产费用支出的下降，不仅不利于农村市场的开拓和发展，而且也将对今后的农业生产和农民生活水平的提高产生不利影响。与城镇居民对比，我国大多数农民的消费还处于低水平的不成熟阶段，消费支出具有不稳定性，且基本生活消费也与收入变动有着较强的关联度。因而保证居民消费水平提高的关键在于稳步提高居民收入。

另外，从收入分配格局来看，改革开放以来，尽管我国经济从总体上实现了高速增长，居民收入水平也有较大幅度的增长，但城乡居民、城镇不同收入阶层居民收入分配差距也迅速扩大，影响了消费需求的稳定持续增长。从表3最后一列可以看到我国城乡居民收入比在改革开放以来呈现不断扩大的趋势，这直接导致了农村居民消费水平和消费能力相对城镇居民严重不足。同时城镇居民之间的收入差距也存在不断扩大的趋势。根据国家统计局公布的资料计算，反映城镇居民收入差距的基尼系数是不断上升的。1978年我国的基尼系数为0.1358，到2000年上升为0.32（见表5）。由于我国政府统计的数据中缺少城镇居民的福利性的非货币收入以及隐性收入等，因而据此计算的基尼系数要小于实际数。根据国家统计局城镇居民住户调查的资料测算，1992年，我国城镇居民中10%最高收入户的收入是10%最低收入户的3.26倍，到1999年，这一比率上升到4.62倍，2000年更达到5.02倍，除1995年和1996年略有下降外，其他年份均呈上升趋势。由于存在边际消费倾向递

减规律，所以收入差距会影响整个社会的消费倾向。一般来说，高收入阶层的边际消费倾向低于低收入阶层的边际消费倾向。因此，收入差距越小，收入分配越均等，消费倾向越高；反之，收入差距越大，储蓄倾向越高，消费倾向就越低。

表 5 我国城镇居民收入差距状况

年 份	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
基尼系数	0.25	0.27	0.30	0.28	0.284	0.292	0.30	0.295	0.32
最高收入组与最低收入组收入比	3.26	3.21	3.94	3.79	3.78	4.22	4.45	4.62	5.02

数据来源：国家统计局。

1999年以来，我国宏观经济政策的最大特点就是在继续坚持积极财政政策和稳健货币政策反通货紧缩的基础上，加大了收入政策对经济的调节力度。中央先后出台的收入政策主要包括：

1. 千方百计增加农民收入。1999年初，中央召开了农村工作会议，确定了1999年农业和农村工作要着力抓好增加农民收入和保持农村稳定这两件关系全局的大事。政府继续对粮食收购实行保护价政策，基本上稳定了农民收入的大头。国家加大了对农林水利以及农村基础设施的投入，鼓励发展乡镇企业和实行农业的产业化。国家加大治理农村乱收费的力度，加快了农村税费改革步伐，并结合地方政府机构改革，精简乡镇机构（有的地方加大了乡镇合并的力度），清退超编人员、节俭经费开支，采取各项有效的措施来减轻农民负担。

2. 制定了三条社会保障线，较大幅度的提高城镇中低收入者的收入。为了解决城镇低收入阶层特别是下岗职工的基本生活保障问题，从1999年7月1日起，国家建立了三条社会保障线：一是国有企业下岗职工基本生活保障制度，二是失业保险制度，三是城镇居民最低生活保障制度。而且国家要求，必须在原有基础上，将这“三条社会保障线”提高30%。

3. 增加机关事业单位在职职工工资和离退休人员的离退休费。1999年,国家对机关事业单位在职职工增加工资,机关行政人员主要是提高基础工资和级别工资标准;事业单位按大体相同的增资水平,分别调整其现行工资构成标准。提高国有企业离退休人员的养老金标准(一般要求比1998年平均标准提高15%左右);补发拖欠的国有企业离退休人员统筹项目内的养老金(规定1999年上半年拖欠的基本养老金一定要一次性付清);提高部分优抚对象优抚标准等。为了落实这些政策措施,国家财政共增加支出540多亿元。进入2001年,国家又两次提高机关事业单位在职职工的工资水平。

4. 注重对高收入阶层的收入调节,加大了对个人所得税的征收力度。特别是1999年11月1日开始对储蓄存款利息征收个人利息所得税。

5. 鼓励开辟多种渠道的收入来源。我国在分配制度上确立了劳动、资本、技术和管理等生产要素按贡献参与分配的原则,营造鼓励人们干事业、支持人们干成事业的社会氛围,放手让一切劳动、知识、技术、管理和资本的活力竞相迸发,让一切创造社会财富的源泉充分涌流。这都为我国居民通过开辟多种渠道的收入来源致富敞开了思想和政策的大门。

广泛开辟收入来源,实际上就是要提高非工资收入的比重,从而普遍增加家庭财产,增强城镇居民收入的稳定性、改善居民未来的收入预期,增加居民的即期消费和投资。

为了分析收入政策对反通货紧缩的效应,表6列出了1998年以来国内生产总值和城乡居民收入状况的季度值。在对表6中的数据进行一次移动平均消除了季节性因素的影响后得到表7。

总的看来,1999年以来我国采取的一系列收入政策取得了较好的效果,主要表现在以下几个方面:

第一,由于政府加大了收入调节的力度,从而在我国经济增长速度下滑的情况下,保证全国人民的实际收入以较高的速度增长。

1999年、2000年和2001年我国城镇居民人均可支配收入比上年增长7.9%和6.6%和9.9%，农村居民人均纯收入分别增长2.2%和2.0%和5.0%。从图4中可以看出，1999年以来我国城镇居民人均可支配收入在消除了季节因素之后，保持较为稳定的增长率，阻止了城镇居民人均可支配收入的下滑趋势。

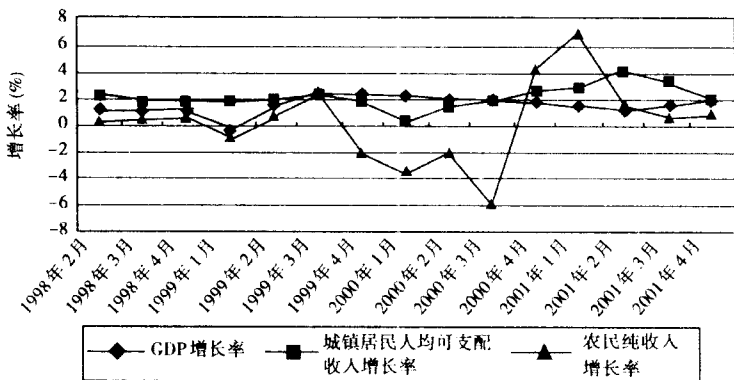
表6 1998年以来国内生产总值和城乡居民人均收入状况的季度值

年份	国内生产总值 (亿元)	城镇居民平均消 费性支出(元)	城镇居民可支配 收入(元)	农民纯收入 (元)
1998 I	15832.7	1127.1	1510.3	668.3
1998 II	18618.5	963.5	1222.2	489.1
1998 III	19486.4	1114.5	1297.3	523
1998 IV	25615.2	1126.5	1390	836
1999 I	16784.4	1201.1	1631.1	671.5
1999 II	19405.3	1026.7	1320.6	500.2
1999 III	20613.3	1187.6	1401.1	539.6
1999 IV	25251.8	1200.5	1501.2	817
2000 I	18172.7	1283.1	1752.6	692.5
2000 II	21318.7	1150.5	1455.6	565.6
2000 III	22632.5	1309.5	1510.5	481.2
2000 IV	27279.6	1223.4	1520.4	728.6
2001 I	19894.9	1337.4	1845.9	640.9
2001 II	23044.1	1208.4	1578.0	422.1
2001 III	24284.9	1409.7	1684.2	578.2
2001 IV	28706.4	1315.2	1707.0	893.5
2002 I	21020.2	1554.4	2125.5	682.2
2002 II	24515.6	1410.9	1816.9	440.4
2002 III	26146.5	1600.6	1851.0	598.8

数据来源：中国经济景气月报1999年、2000年、2001年全年、2002年1~10期。

表 7 1998 年以来国内生产总值和城乡居民人均收入及增长状况 (消除了季节性因素)

	国内生产 总值(亿元)	比上年 增长(%)	城镇居民平均 消费支出(元)	比上年 增长(%)	城镇居民人均 可支配收入(元)	比上年 增长(%)	农村居民人 均纯收入(元)	比上年 增长(%)
1998 年 1~4 季平均	19888.2		1082.9		1354.9		629.1	
1998 年 2 季~1999 年 1 季平均	20126.1	1.19	1101.4	1.70	1385.2	2.22	629.9	0.13
1998 年 3 季~1999 年 2 季平均	20322.8	0.97	1117.2	1.43	1409.8	1.77	632.7	0.44
1998 年 4 季~1999 年 3 季平均	20604.6	1.38	1135.5	1.63	1435.7	1.84	636.8	0.66
1999 年 1~4 季平均	20513.7	-0.44	1154.0	1.62	1463.5	1.93	632.1	-0.74
1999 年 2 季~2000 年 1 季平均	20860.8	1.69	1174.5	1.77	1493.9	2.074	637.3	0.83
1999 年 3 季~2000 年 2 季平均	21339.1	2.29	1205.4	2.63	1527.6	2.25	653.7	2.56
1999 年 4 季~2000 年 3 季平均	21843.9	2.36	1235.9	2.52	1555.0	1.79	639.1	-2.23
2000 年 1~4 季平均	22350.9	2.32	1241.6	0.46	1559.8	0.30	617.0	3.45
2000 年 2 季~2001 年 1 季平均	22781.4	1.92	1255.2	1.09	1583.1	1.498	604.1	-2.09
2000 年 3 季~2001 年 2 季平均	23212.8	1.89	1269.7	1.15	1613.7	1.93	462.7	-5.93
2000 年 4 季~2001 年 3 季平均	23625.9	1.78	1294.7	1.97	1657.1	2.69	592.5	4.27
2001 年 1~4 季平均	23982.6	1.51	1317.7	1.77	1703.8	2.82	633.7	6.96
2001 年 2 季~2002 年 1 季平均	24263.9	1.17	1371.9	4.12	1773.7	4.10	644.0	1.63
2001 年 3 季~2002 年 2 季平均	24631.8	1.52	1422.6	3.69	1833.4	3.37	648.6	0.71
2001 年 4 季~2002 年 3 季平均	25097.2	1.89	1470.3	3.35	1875.1	2.27	653.7	0.79



注：图4根据表7中的数据绘制

图4 1998年以来我国GDP和居民收入增长率状况

第二，由于政府加大了对中低收入阶层转移支付的力度，例如给机关事业单位人员加薪，进一步启动了消费。1999年下半年，城乡商品零售额都有不同程度的回升，2000年1月份以来，零售商品价格指数开始出现上升，并且从图4中我们可以看到，从1999年2季度开始，我国国内生产总值的季度增长率在消除了季节因素的影响后，出现了逐季回升的态势。虽然由于收入政策实行时间尚短，再加上资料的缺乏，使我们无法针对收入政策对消费总需求的影响做出回归分析，因此还不能得出一个确切的估计数，但种种迹象表明，收入政策对拉动需求是有一定的效果的。

第三，收入政策的实施，对保持社会稳定发挥了作用。由于国家主要增加低收入阶层的工资，特别是由于1999年以来的收入政策涉及面广，包括国有企业下岗职工、失业人员、城镇居民最低生活保障对象，机关事业单位在职职工和离退休人员、部分优抚对象等，直接受益人员达8400多万人。因此，调整收入政策的各项措施，充分体现了党对人民群众特别是低收入者的关怀，维护了社会的安定。而社会的安定无疑是经济走出通货紧缩的基本前提。

第四、1999年以来的收入政策还树立了对市场前景的良好预期，对解决通货紧缩问题具有关键的作用。据《经济日报》记者对400名加薪者进行的随机调查显示，90%的加薪者心情愉快；83%的人认为加薪会提高自己的生活水平；67%的人打算将增加的收入用于即时消费，如食品和日用品、子女教育、家用电器、健身美容等；71%的人根本不把通货膨胀放在心上。这些都是人们对收入政策的良好反映，如果这种良好的预期能够保持一段较长的时间，那么必然有利于扩大社会总需求。

虽然1999年我国运用收入政策反通货紧缩取得了较好的效果，但从促进经济增长的要求来看，还存在着许多有待进一步解决的问题。

四、通货紧缩下的收入政策建议

1. 提高农民收入是促进经济增长的重中之重

根据二元经济发展理论，发展中国家的工业化吸引农村劳动力源源不断地从农村转向城市，因而工业化的过程也就是农村的城市化过程，农民在城市实现就业，获取收入，又形成了工业化发展所需要的广阔市场，支撑工业化向广度和深度进军；同时，大多数农民离开土地，就可以有效地促进农业的规模化、机械化经营，实现农业的工业化，从而一方面提高农民的收入水平，另一方面对生产资料提出了巨大的需求，这就为工业化的发展提供了广阔的农村市场。这就是说，农民、农村、农业将受益于工业化，即在工业化过程中，农民收入将不断提高，农村将不断城市化，农业将不断工业化。

但是，在我国，二元经济发展的链条被户籍制度无情地切断

了，农民被锁定在农村，并没有随着工业化的发展而大规模向城市转移，这就使二元经济发展理论隐含的不成问题的市场实现问题成为难以克服的严重问题，从而制约了工业化和经济增长。这具体表现在以下几个方面：

第一，农民不能随着工业化的发展向城市转移，这就使工业化的成果主要被城市居民所享受，从而也就决定了工业化的发展将主要依赖于城镇市场的扩展，当城镇市场达到饱和状态时，工业化的发展就会因市场实现的困难而受到阻碍。我国1998年以来出现的通货紧缩趋势就充分地说明了这一点。这就意味着在城乡分离的状态下，在一个农业大国，试图单靠城镇市场支撑工业化是不可能成功的。

第二，由于农民不能向城市转移，农民收入将主要来自于农业收入，当农产品的供给小于城镇居民的市场需求时，农产品价格的不断提高就可以为农民带来较多的收入，如1979~1996年间农民收入的较快增长在很大程度上就得益于农产品价格的不断提高。农民收入的增长，就使农村市场可以对工业化的发展起到一定的支撑作用，如1997年以前农民最终消费占居民消费的比重就达50%以上。但当农产品的价格达到接近或超过国际水平时，在开放经济条件下，价格对增加农民收入的作用趋于零。此时，如果农产品继续供小于求，农民可以通过增加产量来增加收入，但如果农产品供大于求，农产品价格不但不会上升反而下降，农业即使增收，农民收入也会趋向下降。如1995年每亩农业纯收入为376元，到2000年下降为161元。农业收入减少，直接导致农民收入增幅从1997年开始逐年急剧下降，1996年为9%，2000年仅为2.1%。农民收入增幅的下降，就使农民消费相对萎缩，农村市场对经济增长和工业化的支撑就趋向弱化。

第三，由于农民不能向城市转移，致使太多的农民聚集在有限的耕地上，特别是随着农村人口的增加，人多地少的矛盾日益突出。为了缓解这一矛盾，我国实施了特殊的工业化道路，即大力发

展乡镇企业。乡镇企业的发展，在“离土不离乡”的原则下吸纳了大批农村劳动力就业，为农民带来了可观的现金收入，特别是在农业减收的情况下保证了农民收入的增长。但是，乡镇企业是我国特定发展阶段的特殊产物，它没有真正融入城市的工业体系。随着经济发展阶段的转变，特别是近几年来城市国有企业改革的深化，以及私营、个体和三资企业的发展，乡镇企业开始发生分化：一部分企业成长壮大，融入城市工业体系，另一部分企业则因产品落后和技术落后而逐步萎缩、淘汰。乡镇企业的分化，使一部分“离土不离乡”的农民又重新被排放到农村，从而减少了农民收入。

第四，由于农民不能向城市转移，即使农民进城务工也不可能享受到“国民”待遇，从而无法融入城市社会，在经济运行的波动中是最容易受到伤害的一群人。一旦经济增长放缓，城市就业趋紧，进城务工的农民理所当然被排挤出城市，失去务工收入。近几年来我国经济运行中的通货紧缩趋势，以及城市经济结构调整导致的失业人口增加，使农民进城务工愈来愈困难，从而限制了农民收入的增长。

在以上因素的共同作用下，我国农民收入增幅自1997年以来急剧下降，1996年为9%，1997年为6.4%，1998年为4.7%，1999年为3.3%，2000年为2.1%。受收入增幅下降的影响，农民消费在全社会消费品零售总额中所占的比重也趋向下降，2001年1~8月在全社会消费品零售总额23656亿元中，县及县以下仅为8809.9亿元，占37.24%，农村市场相对地严重萎缩。这表明，千方百计增加农民收入，大力开拓农村市场已成为我国从根本上摆脱通货紧缩，实现快速经济增长的首要选择。

既然我国农民收入的急剧下降是我国工业化过程中制度缺陷造成的，那么，从根本上来说，要真正解决农民收入问题，就必须修补这一制度缺陷，即实现工业化与城市化的链接；逐步废除户籍制度，使农民能够随着工业化的推进逐步向城市转移，实现在城市的就业。同时，随着大批农民向城市的转移，人地矛盾可以得到缓

解，农业就可以在在一定程度上实现规模化经营，引入科技，从而提高农民的收入。

但是，在我国城市就业形势十分严峻的情况下，要使 1.5 亿左右的农村富余劳动力向城市转移，这是不可能的。这是因为，从静态上看，在目前我国的工业化水平下，即使采取各种措施增加就业岗位，也难以实现城市的充分就业；从动态上看，加快工业化的步伐以增加工作岗位又受到农村市场的制约，形成了难以解开的连环套。如果仅仅把失业的农民转变成继续失业的城市市民，那么，这种转移比不转移更加糟糕，它对经济增长和社会稳定的损害会更大。因此，这就需要对工业化和城市化的链接方式做出审慎的选择。

我们认为，农民向城市转移，推进城市化，必须坚持这样一个基本原则：即以农民向城市转移本身能够为城市创造出就业岗位为前提。要贯彻这一原则，在具体措施上应实施两个方面的聚集：

第一，产业聚集。顺应乡镇企业二次创业发展的要求，创造各种有利条件推进乡镇企业在一定区域内的产业聚集，使乡镇企业脱掉“乡镇”的帽子，在更高的层面上获得更快的发展。产业聚集，是乡镇企业发展到一定阶段上的必然要求，因为通过这种聚集，一方面可以突破“小城市、大企业”的空间束缚，在更广阔的空间范围内整合资金、技术、市场、管理、人才等各种社会资源，解决乡镇企业发展的资源瓶颈制约；另一方面可以建立起企业之间的产业联系，实行专业化分工协作，提高效率。据统计，我国目前的乡镇企业 80% 在村，12% 在集镇，7% 在建制镇，1% 在县城。这意味着我国乡镇企业的产业聚集具有相当大的发展空间。乡镇企业在一定区域内的产业聚集，对于农民向城市转移，推进城市化，会产生三重的积极效果：一是在乡镇企业中就业的农民就会顺利实现向城市的转移。二是当产业的聚集达到一定规模时，就会对基础设施等第三产业产生新的需求，从而创造出新的就业岗位，吸纳更多的农民进城就业。据统计，在工业化与城市化同步的国家，农业劳动力

每转移一个去第二产业，将带动2个人转向第三产业。三是通过产业聚集和专业化分工协作，延伸农业产业链，特别是通过扩大覆盖面，建立为农村、农业、农民服务的各种经济组织，可以创造出大批的就业岗位。例如，美国虽然农业人口只占总人口的3%，但直接间接服务于农业的人口却占总人口的25%左右。我国农民自己的市场中介组织相对缺乏，通过产业化的方法使其迅速发展，不仅可以解决农业经营中存在的“小生产、大市场”的矛盾，而且将会开辟出农民向城市转移的巨大发展空间。

第二，人口聚集。在我国城市化的道路选择问题上，存在着两种不同的看法：一种意见是主张重点发展中大城市；另一种意见则认为应重点发展小城镇。两种意见虽然各有各的理由，但如果从创造就业的角度来看，似乎应该重点发展中大城市，因为只有中大城市形成的一定规模的人口聚集，才能创造出对城市基础设施和第三产业的巨大需求，创造出更多的就业岗位。发展小城镇，难以形成足够规模的人口聚集以支撑城市基础设施和第三产业的有效运转，第三产业吸纳劳动力的优势将无从发挥。例如，1999年全国建制镇约20000个，居住着1.3亿非农业人口，平均每个镇的人口规模仅有6500人，这样的人口规模显然无法对第三产业产生明显的需求。小城镇过多，中大城市不足，显然是我国第三产业不发展的一个重要原因。1999年我国特大城市为37个，大城市为48个，中城市为216个，小城市为365个。中大城市的发展空间仍是相对大的。

推进城市化，使农民向城市转移，是从根本上解决农民收入问题的治本之策，随着户籍制度一些制度障碍的逐步废除，今后农民向城市转移的速度会加快，但由于农业富于劳动力数量过大，而又不可能在短期内创造出足够的就业岗位，农民向城市转移尚需要一个较长的过程。因此，提高农民收入还要辅之以调整农业结构、减轻农民税负、增加财政投入等措施。

2. 提高居民收入水平是经济稳定增长的基础

提高居民收入水平，在我国居民生活水平不高的情况下，会有效刺激居民消费需求，引致投资扩张，拉动经济增长，使国民经济步入良性循环。此外，还会有效改善居民的收入预期，增强信心，减少过度储蓄，扩张即期消费，促进经济增长。

从我国城镇居民的情况来看，在小康水平基本实现以后，提高居民收入水平以拉动经济增长的关键就在于形成新的消费热点，即向以消费汽车、住房为重点的新的消费结构转变。在西方国家如美国，汽车和住房的消费支出在家庭消费支出总额中所占的比重达到50%左右。因此，居民向新的消费结构的转变，必将会拉动我国新一轮的快速经济增长。从我国目前居民消费结构的演进进程来看，向新的消费结构的转变尚未启动，可以说正处在资金的积累阶段。因为从居民收入与汽车、住房价格比来看，目前的居民收入还难以支撑起现有价格的汽车和住房，如北京居民收入与住房价格比高达20倍以上，显然这是居民无法承受的。可见，尽快启动居民消费向新的消费结构的转变，关键就在于迅速缩短居民的资金积累期，填平居民收入与汽车、住房价格目前难以跨越的鸿沟。要做到这一点，无非有以下三种可能的选择：一是降低汽车和住房的价格、二是启动消费信贷、三是增加居民的收入水平。

从降低汽车和住房的价格来看，首先看住房，据国家统计局最近发布的统计数据显示：2001年1~10月全国商品房平均售价为2222元/平方米，比上年同比增长8.3%，商品住宅平均销售价格为2088元/平方米，比上年同比增长9.1%。虽然政府会推出一些减免税费的政策，但随着住房制度改革的推进和城市化的发展，以及居民对住房需求的增加，住房销售价格的下降几乎是不可能的。我国加入WTO，汽车价格将会趋向下降，据测算，进口车价下降的总体幅度在25%~35%之间，但降价将是一个平稳渐进的过程。

此外，多品种经济型轿车的推出，也将对降低居民收入与汽车价格比发挥重要作用。但是，在汽车消费问题上要注意一个特点，即它不是一次性消费，而是要有持续的消费来维持它的运转。在我国，这种运行费用是相当高的，因而会出现买得起养不起的现象。从以上两个方面来看，降低住房、汽车价格对缩短居民的资金积累期的作用是有限的。

从启动消费信贷来看，在居民收入与汽车、住房价格过高的情况下，启动消费信贷可以迅速增加即期居民的可支配收入，填平收入—价格鸿沟，推进居民消费结构的升级，拉动经济增长。如美国20世纪30年代为克服市场需求不足、经济增长乏力，银行业纷纷推出消费信贷，使其迅速兴起和发展。但是，消费信贷的启动，需要具备一系列的条件，主要有居民要有良好的未来收入预期，使日后的还贷对生活不构成威胁；居民信誉体系的建立；可抵押资产的积累；居民消费观念的更新等。我国目前并不完全具备以上条件，因而消费信贷的推进也将是相当困难的，我国消费信贷的增长有限就说明了这一点。

这样，缩短居民的资金积累期，填平收入—价格鸿沟，推进居民消费结构的升级，拉动经济增长起决定作用的还是要依赖于增加居民的收入水平。这就必须加大对居民收入增长的调整力度，使居民收入的增长与国内生产总值的增长相适应，甚至在近两年，可以允许居民收入的增长超过国内生产总值的增长，特别是在全球经济放缓的情况下这一政策显得尤为重要。

提高居民的收入水平，在具体政策层面上应注意解决以下几个问题：

(1) 继续实行积极的财政政策拉动经济增长，保证居民收入的稳定增长。近几年来，我国实行积极的财政政策对拉动投资促进经济增长发挥了重要作用，从目前的经济形势来看，我国仍然需要继续实行积极的财政政策。这是因为，第一，从出口的增长来看，全球经济增长的放缓对我国的出口将带来不利的影响，出口对经济增

长的拉动作用将减弱，我国经济的增长将在很大程度上依赖内需的增长。第二，从投资的增长来看，国内民间投资并没有被激活，2001年上半年，民间投资的增长速度比去年有所回落，仅增长7.5%，这意味着政府投资仍然需要发挥重要作用。第三，从消费的增长来看，消费的增长要依赖于收入的增长，在经济增长不可能有大幅提升的情况下，居民收入相对较快的增长就需要财政的支撑，财政收入中的较大一块就要用于吃饭，建设资金就需要通过发行国债、扩大赤字等办法来筹集。这里需要解决两个问题：一是居民收入在国民收入分配中的比例问题。一种意见认为，目前财政收入在国民收入中所占的比例过低不利于经济的增长，但如果从提高居民收入，缩短资金积累期的角度来看，居民收入所占的比例高却是有利于经济增长的；从资金的使用效率来看，民间的使用效率总体上要高于政府的效率；从资金的融通来看，居民的融资渠道狭窄，而政府举债容易且成本低，能够解决财政收入不足的问题。所以，财政收入所占比例低在通货紧缩时期未必是坏事。二是政府举债的空间和财政风险问题。从我国目前财政赤字和债务余额占GDP的比重来看，财政赤字占GDP的比重2000年达到2.8%，已接近欧盟制定的3%的警戒标准；国债余额达到13000多亿元，离欧盟制定的60%的警戒标准尚有距离。实际上，离欧盟制定的警戒标准有多大距离对于举债空间和财政风险并不具有决定性的意义，即使欧盟在制定警戒标准时也明确表示在不同的情况下这一标准是可以调整的，这里起决定性作用的是通过举债是否能够启动快速的经济增长。如果能够启动快速的经济增长，财政赤字和债务余额占GDP的比重略高一点也能承受；如果不能启动快速的经济增长，即使达不到警戒标准也可能是相当危险的。从我国的情况来看，国债对经济的拉动作用是相当明显的。

(2) 创造就业岗位，增加居民收入。目前在我国家庭收入中，工资收入所占的比例仍高达70%以上，因而就业获取收入对家庭收入的影响是相当巨大的，这也意味着居民一旦失业，哪怕只有夫

妻一方失业，都将对家庭收入和生活产生致命的打击。因此，创造更多的就业岗位，对于增加居民收入，以及增强消费者信心和强化良好预期就是至关重要的了。

创造更多的就业岗位，除了政府继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策启动经济增长外，更重要的是要创造良好的政策环境和投资环境，特别是要开放那些应该开放但目前仍由国有经济独家垄断的部门，以启动民间投资的增长。民间投资的活跃，一是可以促进国有经济的战略性调整，盘活存量资产并有效提高其效率，增加就业岗位；二是促进各类非国有经济的快速发展，活跃经济，开辟各种形式的就业门路。

(3) 扩大居民收入来源。居民收入的增长，单纯依靠工资的增长将是十分缓慢的，如果不顾实际可能过快提高工资，则有可能引发通货膨胀。因此，在实行按劳分配和按要素分配相结合的分配制度下，要积极开辟居民的投资渠道，扩大居民的收入来源，使工资收入在家庭收入中的比重趋向下降。我国目前居民收入来源过分单一，工资收入占家庭收入的比重过高，这也是居民收入增长缓慢的一个重要原因。西方发达国家如美国居民的工资收入占家庭收入的比重在 50% 左右，我国富裕家庭的工资收入在家庭收入中的比重也在 50% 左右，这表明工资收入占家庭收入比重的下降是居民趋向富裕的一个标志。

扩大居民收入来源，就是鼓励和引导居民充分利用一切可以利用的资源，并对其合理配置和整合，借助储蓄、国债、基金、股票、期货、风险投资、房地产、实业、保险、收藏、黄金、外汇等投资工具，抓住机遇甚至创造机遇，通过有效规避风险，进行投资，获取投资收益。

要有效地扩大居民收入来源，首先要转变观念，树立投资意识和风险意识，从被动的存钱转为积极的投资；其次要为居民提供多种多样可供选择的投资工具；再次要为居民投资提供必要的法律保护。

3. 调节居民收入差距是经济稳定增长的关键

居民收入总量的提高对经济增长的促进作用，还要依靠居民收入结构的完善来保证，否则，这种促进作用就会减弱。比如，如果收入增量主要流向富裕阶层，就会因富裕阶层的消费倾向低而减弱对消费需求的刺激；同时因收入差距扩大而带来的诸多风险会导致资本的外流，减弱对投资需求的刺激，而中低收入阶层虽然消费倾向较高，但却苦于没有收入无法扩张消费需求。改善居民的收入结构，主要是调节居民收入差距，改善社会收入结构。

改革开放以来我国居民个人收入差距的变动走势具有以下两个明显的特征：

(1) 收入差距扩大的幅度高。从以上的测算数据可以看出：我国个人收入差距已达到了相当的高度。另据国家统计局收入分配课题组的调查研究显示：1998年我国的基尼系数为0.386，接近0.4的国际警戒线，同时也超过了高收入国家20世纪90年代0.338的平均水平。与经济发展水平相当（人均GDP1000美元左右）的世界其他国家相比，也明显偏高（东欧为0.289，南亚为0.381，东亚和太平洋为0.381，中东和北非为0.380，拉美和加勒比地区为0.493）。此外，我们从《1998/1999年世界发展报告》中得到了90个国家（包括中国）的基尼系数，并计算整理了阿鲁瓦利亚指数（收入最低40%人口的收入份额值，最大值为0.4），库兹涅茨指数（收入最高20%人口的收入份额值，最低值为0.2）和不良指数（收入最高20%人口的收入份额与收入最低20%人口的收入份额之比），利用4个不平等指标来综合反映各国的收入分配状况。就中国的各项指数来看，基尼系数为0.415，高于90个国家的均值0.391；阿鲁瓦利亚指数为0.153，低于90个国家的均值0.173，说明中国40%的贫困人口所得份额低于世界平均水平；库兹涅茨指数为0.475，高于90个国家的均值0.461，表明中国20%的富

裕阶层占有的社会财富较多，高于世界平均水平；从不良指数来看，中国为 3.105，90 个国家的均值为 3.294，已经很接近。可见，我国居民收入分配的不平等程度已远远超过了发达国家和大多数发展中国家。

(2) 收入差距扩大的速度快。我国在改革开放以前，是一个在收入分配上极度平均的国家，如 1978 年城镇居民收入分配的基尼系数仅为 0.16，甚至到 1984 年基尼系数仍然没有超过 1978 年的水平。这就是说，我国居民收入差距扩大到目前的高度，仅仅用了 16 年的时间，可以说扩大速度创了世界纪录。

为了尽快遏制我国居民收入差距不断扩大的走势，从而促进经济增长，我国政府应对收入差距的调节采取以下若干基本政策。

(1) 推进经济运行进一步市场化。市场化改革的进一步深化，对居民收入差距调节的作用机制在于：一是会进一步提高经济效率，促进经济增长，将“蛋糕”做大，从而增进全体人民的整体福利。这一方面有助于政府获得更多的财力实行转移支付，提升低收入阶层的收入水平；另一方面有助于先富帮助后富，发展社会慈善事业。二是会进一步打破不必要的行政垄断和市场垄断，最大限度地消除垄断行业或垄断企业利用其垄断地位获得的垄断利润，从而调节因垄断造成的不合理的行业收入差距。三是会进一步推进政府机构改革和职能转换，加快政治体制改革，从而最大限度地消除“寻租”行为，调节因权钱交易而造成的不平等。四是会有助于进一步加快国有经济的调整和国有企业的改革，从而提高国有经济的效率，调节因不同所有制而造成的收入差距。五是会有助于创造比较公平的市场机会，从而推进人们的机会平等，调节因机会不平等造成的收入差距。六是会有助于形成比较规范的市场秩序，从而堵住各种市场漏洞，调节因获取不法收入而造成的收入差距。

(2) 加快农村城镇化。千方百计提高农民收入，是调节城乡居民收入差距的一项重要举措。但是，如果只局限在“农”的框框里做文章，如调整农产品结构、减轻农民负担等，虽然能够取得一定

成效，但不可能从根本上解决问题。缩小城乡居民收入差距的根本出路就是加快农村的城镇化，迅速提高农村不姓“农”的比重。这包括两个方面：一是使一部分农民转移到城镇，不再姓“农”，从而享有城镇居民同样的就业机会和工资报酬，这既可以提高他们的收入水平，也可以使留下来的农民因规模经济而提高收入。二是使一部分农产品不姓“农”，即通过农业产业化，发展农产品深加工，提高附加值，使农产品转化为工业品，获取更高的收入。农民的非农化和农产品的非农化二者是相辅相成的，只有工业化的发展，才能吸引农民转入城镇，才不会出现仅仅是从农村贫民转为城镇贫民的现象；同样，农民转入城镇，才会发生城镇的集聚效应，促进工业化和第三产业的发展。当然，这种良性循环是一个渐进的发展过程。

(3) 促进地区发展均衡化。以西部开发为契机，加快中西部地区的发展，促进地区发展均衡化，调节东西部的地区收入差距。西部开发要注意解决：一是融资问题。在加大政府投资力度的同时，注重横向融资和内部融资。横向融资主要是运用市场机制，在平等互利的基础上吸引东部投资和外资。内部融资主要是借助资本市场，将西部的优质资产重组上市融资，以改变西部上市公司比重偏低的状况。二是体制问题。西部的经济体制改革明显滞后于东部，一个突出的表现是国有经济的比重偏高，制约了经济的活力和效率。应“依据有所为，有所不为”的原则，加快国有经济的战略性调整，同时加快非公有制经济的发展，使国有经济的比重调整到一个比较合理的水平。三是资源开发问题。西部的优势是资源丰富，但西部开发绝不等于开发资源，而是要资源开发，即注重资源的深度开发，提高资源的附加值，提升产业结构。四是观念问题。人力资源缺乏是制约西部发展的一个重要瓶颈。建议除实施教育和培训等措施外，加大东西部地区人员的双向流动和交流，以提高西部人力资本的价值。

(4) 实施社会保障扩大化。进一步完善社会保障制度，切实保

证低收入阶层的基本生活需要。这主要应做到：一是扩大社会保障覆盖面。要根据保障财力的增长，不断扩大社会保障面，使保障真正成为社会保障。二是扩大社会保障资金来源。社会保障资金的缺乏是制约我国社会保障力度的主要原因，在目前财政比较困难的情况下，应尽快开征社会保障税，以稳定资金来源，同时配合国有经济的战略性调整，变现一部分国有资产，充实社会保障金，弥补历史欠账。三是扩大社会保障调节手段。对低收入阶层的社会保障，除由政府发放各种形式的保障金外，还可采取各种形式的变相保障手段，如对贫困家庭提供廉价住房、对其子女提供免学费教育等。

(5) 实现调节主体多元化。实现居民收入差距的调节主体多元化，一是在总体结构方面，要跳出市场与政府两主体的传统框架，引入非市场也非政府组织的调节主体，如各种基金会、慈善组织、民间团体等，充分发挥它们的调节作用，缓解政府的调节压力。例如，我国的“希望工程”基金对于帮助失学儿童，普及教育就发挥了重要作用。因此，在我国要大力发展各种形式的非盈利机构，特别是各种形式的慈善机构。二是在各个主体的内部结构上要充分发挥各级主体的作用，如政府扶贫，既要发挥中央政府的作用，也要充分调动各级地方政府的积极性。

(6) 提升国民素质知识化。在我国的贫困人口中，绝大多数是没有受过教育或仅受很少的教育。普及教育，提升国民素质是脱贫致富之本，特别是在迈向知识经济的大背景下更是如此。提升国民素质，一是要发挥各方面的力量，加大教育投入，尽快解决教育供不应求的状况；二是要改变以往扶贫基本是项目扶贫的状况，不断提高知识扶贫的比重，没有知识扶贫，单纯的项目扶贫是很难取得成功的。

第四章

通货紧缩下的外贸与外资政策

一、外贸外资与经济增长的相关理论

几乎所有的经验分析都表明，推行出口鼓励政策、贸易增长快的国家，经济增长也比较快；而推行进口替代战略、贸易增长比较慢的国家，其经济增长也比较慢。然而，对于对外贸易与经济增长之间的关系，经济学家们仍有许多不同观点。其中有两种观点影响较大，一种观点认为外贸对经济发展作用很大，对外贸易是经济“增长的发动机”；另一种是现在比较流行的折衷观点，认为对外贸易仅仅是经济“增长的侍女”。这些观点事实上是随着理论的发展而不断改变的。

早期的经济学家认为，对外贸易有利于提高一国的储蓄和资本积累水平从而促进经济发展。托马斯·孟写到：“对外贸易是增加我们的财富和现金的通用手段”。他认为，对外贸易加快了一国社会总产品的实现过程，缩短了资本周转时间，提高了资本周转速度，从而提高了利润率，所以是储蓄的重要来源。同时，出口可以获取外汇收入，这些外汇收入既可以用于进口资本品，增加物质资本，又可以作为外汇储备，提高一国偿债能力，从而有利于吸引外资。这些都会大大促进一国的经济发展。

亚当·斯密则从分工提高生产率的学说出发，认为国际分工能使贸易双方的产出增加，并由此产生出贸易利益。国际分工的基础

是各国间相同产业劳动生产率的差异。这种国际分工论以生产费用的绝对低廉为基础，而构成生产费用的是单一的生产要素，即劳动耗费。世界各国均按劳动费用最低的原则实行国际分工，并相互交换，这样贸易双方的生产成本都得到节省，交换所得的产品数量也就增加了即经济增长了。亚当·斯密进而强调，实现国际贸易利益的前提是放弃贸易保护政策，代之以自由竞争的贸易政策。亚当·斯密的思想至今仍是占主流地位的贸易理论的核心。然而其绝对成本利益论也遗留下一个重大的缺陷：当两国经济发展水平悬殊，一国在各种产品的生产中均处于劣势时，贸易似乎无利可图。

后来，大卫·李嘉图证明，一国只要在某种产品的生产成本上具有相对优势就可从贸易中获利。显然，亚当·斯密的绝对成本利益论只是李嘉图的相对利益论的一个特例。从此，比较（成本）利益原理成为国际贸易理论的基石。但是，这一原理也有局限性：它只考虑单一经济要素即劳动力对贸易分工的作用。而现实中的国际贸易取决于构成实际生产成本的一切生产要素的价格差别。另外，李嘉图也没有指出比较优势源于何处，所以该理论事实上假定了贸易的原因——外生技术比较优势。

以俄林为代表的新古典贸易理论从新古典经济学的均衡分析方法出发，将决定国际贸易的因素由单纯劳动力扩展到资本和劳动力两种要素。新古典贸易理论的核心为国际贸易产生于各国间生产要素禀赋的差别，并由此决定了贸易方向。因为新古典增长理论的起点，是假定存在着可以清晰界定的生产函数 $Q = F [L, K, A]$ 。其中， Q 是产出， L 和 K 分别是劳动和资本投入， A 是技术参数。新古典经济理论假定 L 和 A 是外生决定的（即 Q 的增长不会反过来促进 A 和 L 的增长），而 K 的增长则取决于 Q 的增长。新古典经济理论还有两个重要假设：完全竞争和不变的规模报酬。这样一来， Q 和 K 的增长率，归根到底取决于 L 和 A 两个外生因素的增长。而 A 既然是外生决定的，则所有经济主体都可以企及，因而它们的技术进步率长远上应该相同，也即它们都应该向最优增长途

径（亦称均衡增长途径，是均衡的表现）趋同。显然，只有在完全竞争和自由贸易的条件下，所有经济主体才可以企及所需的技术和劳动，从而实现经济的最优增长。因此，新古典贸易理论继承了自由贸易的政策主张，认为商品在国际间自由流动才能产生要素的间接流动，提高要素生产率而实现经济的最优增长。

在新古典贸易理论的指引下，不少经济学家把推行出口鼓励政策与自由贸易相提并论，认为出口鼓励接近于自由贸易的最优状况，从而相当于政府没有或很少破坏经济增长的进程。而在他们看来，经济增长在没有干预的情况下是最好的。所以，出口就自然意味着经济增长。20世纪30年代经济学家（如罗伯逊）提出了出口是“经济增长的发动机”这一观点。此后，纳克斯、刘易斯和哈伯勒等人又分别对这一观点进行了补充说明，他们认为：“国际贸易在19和20世纪为欠发达国家的经济发展做出了极大的贡献，而且可以预期，如果国际贸易能自由的持续发展下去，将来对经济发展的贡献也同样十分巨大。”（迈克尔·托达罗，1992）。

外贸乘数理论则以凯恩斯的投资乘数理论为基础说明出口是“经济增长的发动机”这一观点：当商品或劳务出口时，从国外得到的货币收入，会使出口产业部门收入增长，消费也增加；他们收入和消费的增加又引起对消费品需求的增加，从而又导致消费品生产企业的收入的增加，就业增多……。如此循环下去，由此增加的国民收入总量将为出口增加量的若干倍，增加的倍数取决于边际消费倾向。当商品或劳务进口时效果与出口相反，即进口有减少国民收入的作用。所以，只有当贸易为顺差时，对外贸易才能够增加一国的经济增长。显然，这一理论过分强调出口和贸易顺差。

许多发展经济学家如艾伯特·赫尔西曼认为贸易对后进国家最重要的作用在于其带动产业结构优化的能力，这种能力体现在直接和间接两个方面。直接的方面是通过技术引进，进口发达国家的设备和技术，淘汰掉原有的陈旧设备来实现；间接方面主要是主导产业因出口而超前发展，会通过其前向和后向联系效应带动其他产业

发展。从两者的影响来看，间接作用应该大于直接作用。

钱纳里和斯特劳特（Chenery and Strout, 1966）提出了两缺口模型，认为对大多数发展中国家来说，经济发展中的一个主要制约就是资本不足，也就是储蓄率太低；但是对一个比较落后的发展中国家来说，即使有了足够的国内储蓄，可能也不足以解决它的发展问题，因为发展生产所需要的许多机器设备和其他投资品都需要从发达国家进口，这时候它就遇到了外汇不足的问题。由于外汇不足，不能进口必要的机器设备而使国内一部分生产能力闲置，经济就增长缓慢。但是如果国内把部分储蓄（投资）用于劳动密集型的出口产品，外汇缺口则得以弥补，经济增长率得以提高。也就是说，对于一些发展中国家来说，出口的主要作用就是获取足够的外汇，以便进口必要的机器设备和其他投入品来支持国内生产，从而推动经济增长。

自 20 世纪 50 年代起，许多发展经济学学者对新古典贸易理论提出了批评。因为按照新古典贸易理论，发展中国家应利用其丰富的人力资源和原材料进行初级产品加工贸易。而发展中国家过分依赖这种比较优势有可能失去实现工业化的动力和手段。刘易斯、辛格等就得出了自由贸易不会自动推进发展中国家工业化的结论。

按照刘易斯模型的逻辑，不发达国家的无限量劳动力供给以这种方式被卷入世界市场，意味着生产剩余向发达国家转移，也即阻碍了不发达国家的资本积累。而转移到不发达国家的产业及相应的世界工厂，基于低技术和低技能的特性，往往既缺乏与本地整体经济的关联，又使得相关工资水平低下，后者更进而使得本地的大规模消费市场无法形成，从而又从需求方面压抑了工业化的发展。刘易斯的有关论点也被称为“牵引增长论”，因为他认为事实上北方（发达国家）的经济决定了进口需求的强度从而对南方（欠发达国家）的经济起着如同车头（北方）牵引车厢（南方）的作用。刘易斯因而得出结论：彻底摆脱这种被动依附的途径在于降低对国际贸易的依存度，对本国的工业实施保护性的政策措施。为此，20 世

纪 50 年代一些学者提出了进口替代战略，即对工业部门实行高度保护，鼓励资本品和工业投入品的进口，并限制初级产品的出口。也就是说，他们认为进口替代战略有助于发展中国家的经济增长。显然，这种观点是对国际贸易主义特别是自由贸易主义的彻底否定。

自 20 世纪 70 年代起牵引增长论也遭到了许多批评。Karvis (1970, P850) 反驳道：“增长主要是有利的内部条件引起的：外部需求只是起辅助性的作用，其重要程度在各国和各个时期也不相同。更可靠或适用性更为广泛的术语应该是贸易扩张只是成功增长的助推器而非增长的发动机。”Riedel 等人后来不断用实证检验方法否定有关南北方之间存在稳定的出口和生产间的联系的假说，并认为牵引增长论的内在缺陷在于它高估了需求对出口增长的限制，却忽略了供给的积极作用。

吴建伟 (1997) 用更为精确的分类和计量方法也得出了否定牵引增长论的结论。他通过衡量发展中国家与发达国家经济与外贸增长之间的数量关系，证明了它们普遍具有非稳定的动态变化特点。一方面，发展中国家出口增长与发达国家的需求增长存在着长期性的联系。这说明，发展中国家可以充分利用国际分工和比较优势，推动本国经济和出口的发展。另一方面，两者间非稳定性的联系和发展中国家出口的持续高速增长表明供给而非需求才是决定一国出口实绩的终极力量。

对牵引增长论的否定在一定程度上使新古典贸易理论得到了复兴。20 世纪 80 年代中期以来流行的“贸易体制中性”论就是这种复兴的体现。所谓中性指的是不允许贸易体制差别对待不同的产业，在可贸易产品方面是相对于世界市场价格而言，在非可贸易产品方面则是相对于相对稀缺程度而言。这意味着特定经济体系在国际分工格局中的位置，必须严格遵循资源禀赋决定的国际比较优势 (世界银行, 1987)。而该理论的动态化版本是比较优势阶段论，即认为在时间推移中，特定经济体系如果严格遵循由世界市场决定的

比较优势的变动，则经济结构的变动途径将是最优的，这也就是所谓的“自然发展途径”（Blassa, 1981）。显然，自然发展途径只不过是均衡增长途径的另一种提法。

新古典贸易理论的复兴使得出口导向经济增长（Export-Led Growth, ELG）再度被誉为最理智、最有效的发展战略。新古典经济学家 Ram（1985）和 Kavoussi（1984）一致认为出口有如下好处：（1）加快了一国资本积累的速度；（2）提高了专业化水平和优势资源的配置；（3）由于有效市场规模的扩大而提供了较大的规模经济；（4）一国的生产能力得到了较充分的发挥；（5）加快了技术进步的速度。因此，出口导向贸易战略广泛地被发展中国家采用。

但是新古典贸易理论仍然不能解释两个在资源禀赋条件甚至消费偏好基本相同的国家（产业）之间也存在大量贸易的现象。所以，一些经济学家又用规模经济理论来解释贸易现象。这种理论认为，通过鼓励出口，可以获得经济发展中起极其重要作用的一些技术和经济要素，如最低有效规模的工厂、递增的规模报酬生产过程的不可分割性和竞争压力等。这种理论认为，绝大多数发展中国家的国内市场都是非常小的，因此通过保护来鼓励企业在国内生产和销售将得不到上述好处，而鼓励企业面向国际市场销售就能够获得上述优势，从而促进经济增长。

这种理论显然仅从出口和规模经济的角度考虑问题，所以也存在一定的缺陷。例如，对多数发展中国家来说，工业化初期的制成品、特别是出口制成品一般都是劳动密集型的产品，如服装、玩具、鞋帽等。这些产品基本上是规模不变的产品，很小的企业也能生产。另外，如果达到规模经济，市场结构则往往是不完全竞争的。这时候，对本国企业的保护可能反而会有利于它的出口（Krugman, 1984）。而新国际分工论则走得更远，重新主张发展中国家实施进口替代战略。

从 20 世纪 70 年代后期，以克鲁格曼为代表的一些经济学家开始提出一个新的贸易理论（即新贸易理论）。新贸易理论是以比较

优势原理和报酬递增原理来解释贸易的原因和作用，其解释力大为提高。新贸易理论也承认（传统贸易理论）国与国之间的差异是国际贸易产生的动因之一，但它认为还有其他原因，其中之一就是国与国之间在国际分工中所固有的优势，而这种国际分工中所固有的优势则是由报酬递增机制造成的。按照新贸易理论，历史某种偶然性也会由于报酬递增机制而成为国际分工模式的一个重要因素。新贸易理论认为，在报酬递增条件下从贸易中获得的好处会更多，所以自由贸易是绝对真理，但是，另一方面，出口补贴、临时关税等措施也有可能在一定程度上改变国际分工模式，使其有利于实行贸易保护主义的国家。新贸易理论成功地解释了许多传统理论无法解释的现象，如生产力和贸易依存度同时提高，以及贸易量比收入增长更快等现象。由于克鲁格曼的新贸易理论的报酬递增原理仍然是建立在规模经济的基础之上，所以新贸易理论也遭到了一些经济学家的批评。

20世纪80年代以来，以E·哈根为代表的经济学家从出口贸易对技术进步的促进来寻找贸易推动经济增长的作用。近年来人们又开始用罗默的内生经济增长理论来解释国际贸易促进经济增长的机制。罗默认为，生产的增长在于生产要素的互补，所以生产要素数目越多，意味着互补性越强，经济就越能有效增长。国际贸易的扩大显然和技术进步一样，意味着投入要素种类的增加，从而对经济的增长起积极的作用。

如果技术进步至少部分的是内生的，也即在上述新古典生产函数中Q的增长反过来又会促进A的增长，那么，新古典趋同理论将会自动破灭。因为这时A的变动将导致资本边际生产率的递增，即K的增长率随着K的存量的增加而递增，这就无法保证均衡增长途径的实现和稳定性。这就说明了多种增长途径并存的可能性。而多种增长途径的并存必然是增长途径依赖于各自的过往轨迹亦因果积累的结果。所以这种增长途径也被称为因果积累增长途径(Kaldor, 1995)。事实上内生技术进步的理由多种多样，如学习效

应，产出增长诱导技术更新投资增长，以及最为根本的需求规模扩张促进专业化分工的深化等等。而外贸出口增长显然可以促进需求扩张，所以外贸出口可以诱导技术更新和促进专业化分工的深化从而促进经济增长。

然而，许多所谓的内生增长模型事实上仍局限在新古典增长理论框架之内，距离趋同命题其实仅一步之遥。它们虽然承认因果积累的可能性，却又认为因果积累现象极其有限，多种增长途径只是多种增长途径朝向稳态增长途径的过渡阶段，尤其是在世界市场范围内更是如此。它们的理由是，导致不完全竞争的技术创新投资之能够实现，正反映出经济主体能够具备远见，或至少市场机制能够为这些投资所涉及的风险定出概率分布（Romer, 1994）。事实上，这些模型与现实经济增长成因分析中的所谓条件性趋同命题一样，将趋同现象之不能实现归咎于外生因素如扭曲市场调节的政府干预。因此，这些模型的现实解释力就比较低，经济增长在这些模型中仍然只是非历史的扩张性增长。

当然，卡尔多的因果积累增长途径理论也只不过是在抽象的市场制度之内展开，并未将经济增长放置在特定历史中的体制和技术演化的范围内加以考察。而事实上，伴随经济增长的必然是经济结构的调整、经济体制和组织的演化、收入分配模式和需求的变动，以至社会结构和权力关系的重新安排。可见，关于国际贸易与经济增长的成熟理论至此也仍未真正建立起来。

20世纪90年代以来杨小凯（Yang, X.）等经济学家认为，报酬递增原理及贸易理论应建立在分工理论的基础之上。杨小凯用超边际分析方法复活了斯密的分工思想，并自圆其说地将新古典经济学、新制度经济学、增长理论、发展经济学、贸易理论等等几乎所有经济学分支都统一在他的超边际分析框架中。杨小凯将该框架命名为新兴古典经济学。

在新兴古典经济学中，平均劳动生产率是专业化水平的单调增函数。也就是说，专业化水平越高，劳动生产率越高。如果存在着

分工现象，则全社会将出现分工经济，即分工后的总和生产力高于自给自足的水平。这种分工经济出现的原因在于，分工可以节省重复学习的费用，使学习和训练的投资利用率提高。显然，这种分工经济是以内生比较利益为基础的。所谓内生比较利益说的是，两个人即使在能力禀赋上毫无差异，也可以通过分工和交换而使双方分别获得比单干时更高的利益。因此，新兴古典贸易学认为，随着交易效率的不断改进，劳动分工演进会发生，而经济发展、贸易和市场结构变化现象都是这个演进过程的不同侧面。伴随着分工的演进，每个人的专业化水平提高、生产力提高、贸易依存度增加、商业化程度增加、内生比较利益增加、生产集中程度增加、市场一体化程度增加、经济结构的多样性增加、贸易种类及相关的市场个数增加。总之，贸易的扩大使得市场扩大从而使分工水平提高，后者意味着经济的增长和发展。

尽管新兴古典经济学极其新颖且视野极其宽广，很可能代表了主流经济学的发展方向。但是，新兴古典经济学目前也仍未能很好地解释 20 世纪 80~90 年代发展中国家的普遍停滞特别是不少国家堕入外债陷阱等等许多现象。

迄今为止还没有一个强有力的因而为理论界普遍接受的理论模型能够说明对外贸易与经济增长之间的关系。这说明，对外贸易与经济增长之间的关系是复杂的，在不同的国家和地区或同一国家和地区的不同发展阶段，这两者的关系很可能发生变化。从这个意义上讲，寻找一个能够一劳永逸地说明对外贸易与经济增长间关系的模型和理论的企图是不明智的。对某一国家或地区的某一时期的对外贸易与经济增长之间的关系进行研究以期发现这两者的具体关系及其发展趋势，为政策制定提供科学的依据，可能才是比较有意义的。

二、我国外贸外资实践效果直观评价及相关的实证研究回顾

1. 我国外贸外资实践效果直观评价回顾

1.1. 我国外贸外资实践简述

解放后至改革开放（1978年）约30年的时间里，对外贸易仅作为互通有无、调节余缺的手段，以促进国民经济实物构成的改变、调节经济比例关系。外贸体制是由国家外贸部统一领导、统一管理，其直属中国外贸总公司统一经营，统负盈亏。这一时期我国处于国际经济分工循环系统主流之外，对外经济交流的渠道范围窄小、增长速度缓慢、商品种类和规模都很小，进出口产品结构变化十分迟缓，除了对外借款，几乎没有任何外资，特别是外商直接投资。

改革开放以后，我国开始积极扩大外贸出口。20多年来，我国在对外贸易方面进行了一系列体制性改革，从外贸机构的设置、外贸法律法规的制定、外汇管理制度和关税制度的完善、外贸企业的培育以及进出口通关、进出口商品检查检疫程序和标准的制定、引进外资的政策、法规制定和相关管理机构的建立和完善等等，都做了大量实实在在的工作，改革的总方针是鼓励和扩大出口，形成了比较完善的外贸外资软、硬件环境，建立起一个比较完善的外贸外资机制（特别是外贸出口机制）。在外贸外资政策的促进下，我国外贸外资发展速度很快，外贸外资规模发生了很大变化。例如，1978年，我国进出口贸易总额为206.4亿美元，其中出口总额为97.5亿美元，而到2000年进出口贸易总额为4742.9亿美元，出

口总额为 2492 亿美元，即分别增长了约 23 倍和 25 倍，成为世界第 7 大贸易国，外贸依存度为 43.9%，出口依存度为 23.1%。2002 年进出口贸易总额又超过 6000 亿美元。外贸出口结构也发生了根本的变化，由原来的以资源及其初加工产品出口为主转变为以制成品和成套设备出口为主。利用外资方面，1983 年我国利用外资总额仅为 19.81 亿美元，其中外商直接投资为 6.36 亿美元，2000 年这两个指标分别达到 593.56 亿美元和 407.15 亿美元，成为世界上第二大利用外资国家，2002 年超过美国成为利用外资最多的国家，外商直接投资达 500 亿美元。在外汇储备方面，由于在整个 20 世纪 90 年代，除 1993 年外，其余 9 年我国的进出口贸易均为顺差，所以我国的外汇储备大幅度增加，2002 年已达到 2500 亿美元，成为世界第二大外汇储备国。也许正因为这些政策和成就，许多人认为中国推行了“出口导向战略”。

与此同时，改革开放以来我国经济 20 多年来一直以年均近 10% 的速度快速增长。所以，人们普遍认为外贸出口对我国的经济增长起着相当大的拉动作用。也就是说，从直觉上人们普遍认为外贸出口是我国经济增长的“发动机”。当然，也有少部分人认为，外贸出口对我国经济增长的拉动作用并没有人们所想像的那样大。他们认为，我国经济的快速增长，主要应归功于国内市场需求，外贸出口所起的作用是间接的，它仅仅是为经济增长提供了燃料，不是“引擎”。一些人甚至认为外贸出口对我国经济增长的负效应大于正效应。后面两部分人一般倾向于反对中国推行“出口导向经济发展模式”。

1.2. 反对“出口导向经济发展模式”的直观理由

许多反对中国采纳和推行“出口导向经济发展模式”的人认为该模式有如下重要的缺陷：

首先，依赖大量出口来推动本国经济发展，增加了本国经济的对外依赖性，容易受国际经济形势所左右，使本国经济发展随世界

经济起伏变化而趋于不稳定，从而产生严重的后果。尤其是发展中国家，其经济总规模一般较小，虽然外贸出口额和外贸总量不大，但外贸依存度往往较高，其经济发展更容易受到国际经济周期性波动和偶然性突发事件的影响和干扰，从而波动幅度更大。亚洲金融危机及其对我国经济增长的影响就是例证。1997年下半年，亚洲金融危机突然爆发，东南亚诸国、韩国、日本进口量迅速减少，亚洲经济增长急速滑坡。我国对外贸易增长受此影响而大幅下降，1998年进出口总额与上年相比出现负增长，外贸出口只略有上升，增速急剧回落，导致我国经济增长速度连续三年下滑，即我国国内生产总值增幅1997年为8.8%，1998年为7.8%，1999年为7.1%，直到2002年这种下滑的趋势才有所遏制。

其次，产品出口受到国际市场容量的限制以及世界各国贸易保护普遍性的限制。理论上讲，在某一特定时期内，世界人口总量及其相应的总购买力和市场总需求也是一定的，因而世界市场具有一定的限度。而且国际贸易保护始终存在，只是强弱程度和方式不同而已。所以，产品出口始终受到限制。例如，我国一些行业的产品如服装、鞋袜、纺织品等的出口规模受到了很大限制，以致造成大量积压，不得不由中央政府下令，缩小其生产规模，如对棉纺织品的压锭限产，这在一定程度上损害了我国相关行业的发展。同时，一些国家和国际组织，如欧盟、美国和加拿大，以及日本和韩国等，频频用反倾销等手段，限制我国产品的进入。

再次，出口导向发展模式必然会改变出口国的区域经济空间结构、产业结构和收入分配结构。这些结构变化的方向有两个：一个方向是向坏的方面变化，即区域经济差距扩大，贫富不均导致两极分化，产业二元性加强；另一个方面是向好的方面变化，即区域经济分布趋向均衡，居民贫富差距缩小，传统产业技术层次得到提高，向现代化的速度加快，产业二元性趋向减弱。究竟向哪个方向变化，则取决于出口国家的特征和国际经济环境。

一般来说，发展中小国和小地区比较容易向好的方向发展。因

为它们自己的市场总规模较小，如果仅仅局限在本国或本地区的市场，则其几乎所有产品的生产难以达到适度规模，其经济要有大规模的发展是不可能的。它只有采取出口导向模式，积极扩大外贸出口，占领一部分国际市场，才能使其产品生产达到适度规模，取得较大的经济效益，经济才能取得长足的发展。而且，发展中小国和小地区的出口总量相对较小，所以较少受到国际市场的限制。更重要的是，就发展中小国和小地区而言，一定量的外贸出口就可以直接影响其全部地域和人口，且好处可以被全地域和全部人口所获得，出口导向模式趋向于促使发展中小国（小地区）的区域经济差距和收入分配差距缩小，经济的二元性减弱。因此，发展中小国（地区）可以通过推行出口导向模式而获得经济的腾飞。

但是对发展中大国而言，情况很可能就相反了。且不说发展中大国大量的出口会受到国际市场的限制，仅就其内部而言就弊大于利。因为发展中大国国土面积广大，人口众多，外贸出口只能直接作用于其一部分地域和一部分人口，不可能直接影响到全部国土和人口，而且通常发展中大国区域经济和技术差距较大，其经济较发达区域产品竞争能力强，往往占了外贸出口量的绝大部分。由此，外贸出口主要与发展中大国的较发达地区关系密切，其中好处主要被较发达地区所得，而落后地区则往往从中获益很少。也就是说，出口导向模式趋向于促使发展中大国的区域经济差距和收入分配差距扩大，经济二元性加强。例如我国，改革开放 20 多年来区域经济差距和居民收入差距都在扩大，经济二元性趋于加剧。据测算，从 1985 年到 1995 年，虽然全国各个省、市、自治区人均收入的绝对数都有了较大幅度的提高，但是如果以全国为参照系，则其相对水平的变化呈现出完全不同的趋势，东部地区除了辽宁省外，其相对水平都提高了，而中西部各省区人均收入的相对水平全部呈下降态势。例如，1985 年人均收入最高的上海市是人均收入最低的甘肃省的 2.96 倍，到 1995 年扩大为 4.75 倍。据世界银行估计，中国的基尼系数已从 1984 年的 0.30 上升到 1995 年的 0.415，而联

联合国开发计划署提供的数据是 0.45。中国已成为世界上收入差距较大的国家之一。改革开放以来，东部地区进出口总额和出口额的比重均在 90% 以上，中西部地区总和则不足 10%。显然，外贸出口鼓励和出口导向模式的推进对我国东西部目前发展格局的形成至少起到了推波助澜的作用。

可见，全面的出口导向模式对发展中小国和小地区是必要的，有利于促进其经济快速增长，利大于弊；对发展中大国则难以起到相同的作用，收到同样的效果，甚至还会弊大于利。实践业已证明了这一点。在世界范围内实施出口导向模式真正成功的国家并不多，并且获得成功的都是一些小国和地区。例如亚洲“四小龙”的韩国、中国台湾、中国香港和新加坡，它们的土地面积和人口数量都不大，其中最大的韩国，土地面积不足 10 万平方公里，人口不足 5 千万。相反，巴西作为一个地阔人众的发展中大国，1960～1979 年推行出口导向战略近 20 年，但其经济没有像亚洲“四小龙”那样发生质的飞跃和发展。巴西的出口导向模式实践被认为是不成功的。

既然出口导向模式仅适于发展中小国（地区）而不适合于发展中大国，而且我国实施出口导向战略的一些弊端也已经显露。那么，中国改革开放 20 余年年均接近 10% 的经济快速增长，起主导作用的就不是外贸出口，主要的贡献应归功于始终旺盛的国内市场需求（靖学青，2002）。所以说，全面的出口导向经济发展模式在中国的实践并不成功。因此，中国的经济发展必须主要立足于国内，没有必要也不可能去搞出口导向战略。

1.3. 直观评价存在的问题

上述关于我国对外贸易实践效果的评价（无论是肯定的还是否定的），事实上都是基于一些直观的理由，都显得有道理。所以问题出现了：我们应该相信哪种理由和观点呢？

例如上述否定出口导向战略的理由似乎很充分、很有道理，但

实际上却是似是而非的。首先，亚洲金融危机对我国出口进而对我国经济增长产生负面影响的现象和事实也可以反过来用于证明外贸出口的扩大对我国的经济增长有巨大的拉动作用。正因为我国对外贸易增长受到1997年亚洲金融危机的影响而大幅下降，1998年进出口总额与上年相比出现负增长，外贸出口只略有上升，增速急剧回落，所以才导致我国经济增长速度下滑，国内生产总值增幅1997年为8.8%，1998年为7.8%，1999年为7.1%，呈逐年下降态势，直至2000年我国的出口大幅度增长（2000年增幅达27.7%，而1999年和1998年仅分别为6.1%和0.5%），这种经济增长下滑的趋势才有所遏制。足见出口贸易对我国经济增长的巨大拉动作用。显然，如果出口贸易出现大幅度的负增长，那么我国的经济增长速度将会更低、更令人难以忍受。

其次，也可以对巴西现象做出相反解释。也就是说，尽管巴西从1960年至1979年推行刺激和鼓励出口的政策，但是并不能认为巴西是一个推行“出口导向经济发展模式”的国家。因为这期间，出口占巴西国民生产总值的比例仅稍稍有所提高，1964年为6%，1977年也仅为8%。这样一个在近20年间出口占国民生产总值比例几乎不变，而且比例极小的国家怎么可能称得上是一个推行“出口导向经济发展模式”的国家呢？而且将巴西收入分配差距和区域经济差距的拉大归咎于一直只是一个庞大经济中的很小一部分的出口显然也是不合理的。因此，与其说巴西经济发展乏力是因为推行了“出口导向模式”，还不如说巴西经济发展乏力是因为没有（至少是没有认真和真正）推行“出口导向模式”。

我国与巴西显然有巨大的差别。改革开放初期到20世纪80年代中期，我国的外贸依存度在10%~20%之间，80年代中期到末期上升到20%~30%之间，90年代我国外贸依存度均在30%以上，1994年和1995年两年超过了40%，2000年达到43.9%，2000年仅出口依存度就达23.1%。1965~1977年间，巴西制成品出口在其出口总值中所占比例尽管增长了2倍，但是1977年也仅

为 26%，1978 年才达到 34%。而我国制成品出口的份额一直都比较 较高，早在 1980 年就达到 54%，1989 年已达 71.3%，1992 年以 后保持在 80% 以上，而且，所占份额越来越大，2000 年达 89.8%。1978 年，亚洲“四小龙”制成品出口占商品出口总值比 重为，中国香港 97%，新加坡 46%，韩国 89%，中国台湾 85%。 显然，与巴西相比，中国更像一个在推行“出口导向经济发展模 式”的发展中国家。所以，巴西经济的失败并不必然意味着“出口 导向经济发展模式”在中国行不通。

当然，中国是否真正是一个推行“出口导向经济发展模式”的 国家，是一个见仁见智的问题。我们也无法从理论上证明“出口导 向模式”在大国必然能成功。但是改革开放 20 余年来我国经济与 出口贸易一直双双保持高速增长以及在亚洲金融风暴中同衰同昌的 事实似乎至少使人们更加容易产生这样的直觉：改革开放 20 年来 对外贸易的扩大对我国经济增长起到了积极的拉动作用。但是，既 然只是一种直觉，那么也仍然可能是一种错觉。

显然，仅凭一般的理论分析和一些似是而非的直观理由我们仍 然无法获得关于我国外贸与经济增长关系的正确认识。似乎最好的 办法是对该问题进行严谨而科学的实证分析。

2. 中国外贸与经济增长关系实证研究简要回顾

2.1. 评价方法

一直以来，评价外贸对经济增长的贡献的方法有两种。一是从 净出口的角度评价外贸对经济增长的拉动作用。二是从出口的角度 评价外贸对经济增长的拉动作用。这两种方法都存在一定缺陷。首 先，第一种方法暗含这样一个假定：净出口与经济增长呈正相关。 然而，许多研究运用支出法分析世界上有代表性国家的对外贸易与 经济增长的关系，得出的结论基本一致，即净出口与经济增长的相

关系数为负数或很小，二者关系很弱，而且，净出口的作用在不同国家的影响差异很明显。最典型的例子是美国和日本。美国长期贸易逆差，1967~1996年30年间，净出口对经济增长的平均贡献度为-1.2%，但90年代美国经济仍很健康，保持了历史上持续时间最长的高速增长；同期日本一直是贸易顺差，30年间净出口贡献率达1.6%，90年代也一直保持顺差，但经济一直不景气。因此，净出口对某年经济增长的贡献率的大小，并不能代表该国经济增长是否健康，也不能说贡献率越大对该国经济增长越有利（杨正位，2002）。显然，不宜用第一种方法来评价中国外贸对经济增长的贡献。其次，第二种方法只考虑出口的因素而未考虑进口及外商直接投资的因素对国民经济增长的意义，显然也有偏颇性。

2.2. 研究方法

国内外学者们研究中国贸易与经济增长关系所运用的工具和方法也可大致分为两类：一类是简单方法，一类是复杂方法。简单方法主要包括描述性的统计分析和双变量（例如出口X和GDP）的简单回归分析。这一分析方法的优点是直观，缺点是有简单粗糙的嫌疑，所以1995年以后、特别是1998年以后，国内学者开始运用更为复杂的方法对该问题进行研究。这些较为复杂的方法主要是根据不同的经济增长理论设计相应的模型并运用较为复杂的回归方法和检验方法对这些模型进行评估。然而运用这些貌似科学的复杂方法对同一问题进行研究时却得出了很不一致甚至相反的结论。例如，Liu, Song 和 Romilly (1997) 利用取对数后的1983年第3季度-1995年第1季度数据，运用双变量系统的VANRD模型的Granger, Sims 以及 Hsiao (1981) 与 Geweke (1984) 检验方法，采用 ADF 单位根检验及 EG-ADF 协整分析技术，分析了中国实际 GNP 与出口及实际进出口总额之间的关系，发现运用 Granger 和 Hsiao 方法支持出口导向经济增长假设 (ELG)，且实际 GNP 与进口总额之间存在双向的因果关系；运用 Sims 方法支持 GLE，实

际 Geweke 方法发现出口与实际 GNP 之间没有因果关系。赵陵、宋少华、宋泓明 (2001) 利用 1978~1999 年的年度数据, 在一个 3 变量系统 VECM 中进行 Granger 因果检验, 运用 ADF 与 PP 单位根检验, JJ 协整分析技术及 AIC、SC 准则, 分析了中国实际出口与实际 GDP 的关系, 发现中国出口增长对经济增长的拉动作用只是短期, 而长期内并不明显。杨全发和舒元 (1998) 用费德模型对中国 1978~1995 年出口贸易的经济促进效应进行了定量分析, 结论是出口贸易就整体而言对经济增长的促进作用不显著且制成品出口增长呈负相关。如此不一致甚至相反的结论, 自然使得人们对这些方法的科学性和可靠性产生了怀疑, 因为人们很难弄清楚这些结论究竟是源于经济现实还是经济模型或是检验技术本身。再如孙焱林 (2000) 指出了新古典模型的种种缺陷之后运用 Behzad Yanghmanian and Reza Ghovashi (1995) 建立的数学模型对中国 1984~1996 年的有关时间系列数据做了研究, 得出了“经济增长与出口基本没有关系”的结论。但是, 从统计学的观点看, 其得出该结论的模型是不成立的, 这一模型的拟合度、相关度都不支持 ($R=0.301$), 而且, t 值只有 0.684。因此其“经济增长与出口基本没有关系”的结论是没有科学根据的。

可见, 无论是在评价方法、研究方法还是在研究结论上, 国内外学者们在这一领域尚存在较大的分歧。所以, 尚有进一步研究的必要。

三、中国外贸外资与经济增长关系实证研究

鉴于上述分析, 我们不采用那些有可能引起较大歧义的“复杂方法”而拟采用较为简单直观的分析方法——基于普通最小二乘法 (OLS) 的普通相关性分析。但这种方法与传统的简单双变量回归分析方法相比, 具有如下创新: (1) 同时考虑出口、进口、外商直

接投资 (FDI) 等因素对经济增长的作用; (2) 同时也考虑前述三个因素的滞后影响, 但滞后期由其是否能够显著进入回归模型而定 (即未能显著进入回归模型的滞后变量不列出)。为了保证研究结论的科学性和可靠性, 所有统计运算均由 SPSS 统计软件完成, 并且只有同时通过 t 检验、 F 检验、 R 检验及 $D-W$ 检验的回归方程方能视为有效的模型。由于仅靠线性相关性不能判断因果关系的方向——在外贸外资发展和经济增长中, 哪个是因, 哪个是果, 所以本文辅之以理论分析和结构关系分析。

本文所有数据均源自各年份的《中国统计年鉴》或《中国统计摘要》。

本文使用的时间序列数据为 1983~2000 年有关中国外贸外资发展和经济增长的年度数据。我们之所以选取 1983 年为起点, 主要原因是 1982 年以前的利用外资数据不可得。(增长率指标为实际增长率而不考虑价格因素, 总量分析中的总量指标均以人民币为单位)。数据如表 1 所示。

1. 总量关系分析

1.1. 外贸外资额与 GDP 的关系

用 SPSS 统计软件对 (被解释变量) 国内生产总值 GDP 和 (解释变量) 外贸外资额及其滞后变量作 OLS 回归分析, 发现仅有部分外贸外资总量指标及其 1 年期滞后变量可以显著进入回归模型, 现将部分模型的结果列于表 2。

表 1

经济和外贸绩效表

年份	国内生产总值 (亿元)	GDP 增长率 (%)	最终消费 总额 (亿元)	消费 增长率 (%)	资本形成总额 (亿元)	资本形成 增长率 (%)	净出口 总额 (亿元)	净出口 占GDP 比重 (%)	进出口 总额 (亿元)	进出口 增长率 (%)	进口 总额 (亿元)	进口 增长率 (%)	出口 总额 (亿元)	出口 增长率 (%)	利用外 资总额 (亿元)	外资 增长 率 (%)
1983	5934.5	12.1	4020.5	10.5	2005.0	13.9	-40.3	-6.9	860.1	11.5	421.8	18.0	438.3	5.9	39.2	-18.6
1984	7171.0	20.8	4694.5	16.8	2468.6	23.1	49.5	4.5	1201.0	39.6	620.5	47.1	580.5	32.4	62.4	59.2
1985	8964.4	25.0	5773.0	23.0	3386.0	37.2	-368.2	-22.6	2066.7	72.1	1257.8	102.7	808.9	39.3	136.3	118.4
1986	10202.2	13.8	6542.0	13.3	3846.0	13.6	113.0	8.4	2580.4	24.9	1498.3	19.1	1082.1	33.8	251.0	84.1
1987	11962.5	17.3	7451.2	13.9	4322.0	12.4	266.0	16.1	3084.2	19.5	1614.2	7.7	1470.0	35.8	314.6	25.3
1988	14928.3	24.8	9360.1	25.6	5495.0	27.1	140.3	4.8	3821.8	23.9	2055.1	27.3	1766.7	20.2	380.7	21.0
1989	16909.2	13.3	10556.5	12.8	6095.0	10.9	34.4	2.0	4155.9	8.7	2199.9	7.0	1956.0	10.7	378.8	-0.1
1990	18547.9	9.7	11365.2	7.7	6444.0	5.7	695.8	36.9	5560.1	33.8	2574.3	17.0	2985.8	52.6	491.5	29.8
1991	21617.8	16.6	13145.9	15.7	7517.0	16.7	107.2	3.6	7225.8	30.0	3398.7	32.0	3827.1	28.2	613.9	24.9
1992	26638.1	23.2	15952.1	21.3	9636.0	28.2	-342.0	-7.5	9119.6	26.2	4443.3	30.7	4676.3	22.2	1057.5	72.3
1993	34634.4	30.0	20182.1	26.5	14998.0	55.6	494.0	-4.4	11271.0	23.6	5986.2	34.7	5284.8	13.0	2251.2	112.9
1994	46759.4	35.6	26796.0	32.8	19260.6	28.4	1315.6	10.8	20381.9	80.8	9960.1	66.4	10421.8	97.2	3731.4	65.8
1995	58478.1	25.1	33634.9	25.5	23877.0	24.0	364.4	3.1	23499.9	15.3	11048.1	10.9	12451.8	19.5	4087.6	9.5
1996	67884.6	16.1	40003.9	18.9	26867.2	12.5	460.8	4.7	24133.8	2.7	11557.4	4.6	12576.4	1.0	4629.7	13.3
1997	74462.6	9.7	43579.4	8.9	28457.6	5.9	1397.9	21.3	26967.2	11.7	11806.5	21.6	15160.7	20.5	5435.8	17.4
1998	78395.2	5.3	46405.9	6.5	30396.0	6.8	194.3	4.1	26857.7	-0.4	11626.1	-1.5	15231.6	0.5	4935.7	-9.2
1999	82067.4	4.8	49684.6	7.1	30496.3	0.3	-802.7	-31.1	29896.3	11.3	13736.5	18.2	16159.8	6.1	4448.1	-9.9
2000	89403.5	8.9	54841.0	9.4	33319.8	9.3	-140.6	-1.8	39274.2	31.4	18639.0	35.7	20635.2	27.7	4917.2	10.5

注：* 表中绝对额以人民币当年价格计算，增长率均未剔除物价上涨因素。

* * 净出口贡献度指净出口对当年GDP增长率的贡献率，即等于净出口额除以当年GDP总额，再乘以100。

资料来源：历年《中国统计年鉴》及《中国统计摘要》

表 2 中国外贸外资总量与国内生产总值的回归结果表

解释变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
常数项 C	6138.366 (4.658)	7739.843 (5.705)	4364.624 (4.156)	4762.739 (4.177)	6343.144 (5.363)	11267.281 (5.745)
OPT	4.427 (32.21)				3.391 (7.068)	
OPT(-1)		4.993 (30.419)				
IPT			1.204 (2.117)			
IPT(-1)			4.769 (7.248)	6.127 (38.172)		
FCT					3.363 (2.233)	
FCT(-1)						14.181 (19.657)
F 检验值	1037.670	925.334	889.253	1457.08	650.519	386.399
相关系数 R	0.992	0.991	0.996	0.996	0.994	0.960
可决系数 R ²	0.985	0.982	0.982	0.989	0.989	0.958
D-W 检验值	1.914	1.709	1.585	1.622	1.943	0.895

注：①被解释变量为国内生产总值 (GDP)；

② OPT、IPT、FCT 分别为出口、进口、外资总量指标，OPT(-1)、IPT(-1)、FCT(-1) 分别为前三种指标的一年期滞后变量；

③ 观察值个数 $n=18$ ；

④ 括号内数字为 t 检验值。

回归模型 (1) 表示出口额与 GDP 总量之间的线性关系，模型 (2) 表示出口额 1 年期滞后变量与 GDP 总量之间的线性关系，两个模型都显著成立，说明中国出口额与国内生产总值之间有显著的正相关关系。这一结果与多数同类研究的结果是一致的。这从理论上是可以理解的，因为从附加值的角度看，出口产品本身构成了国内生产总值的一个组成部分。改革开放以来，出口贸易不断增加，且在国内生产总值中占的比重也不断提高，其相关性自然就比较显

著。

模型 (3) 表示进口额及其 1 年期滞后变量与国内生产总值之间的线性关系, 显然模型 (3) 显著成立。回归模型 (4) 则表示进口额一年期滞后变量单独与国内生产总值之间的线性关系, 模型也显著成立。这说明, 进口额与国内生产总值之间存在显著的正相关性。

模型 (5) 表示外资额及出口额与国内生产总值之间的线性关系, 模型显著成立, 说明外资额与 GDP 总量之间存在显著的正相关性。

模型 (6) 表示外资额 1 年期滞后变量与国内生产总值之间的线性关系, 但是模型不成立, 因为其 $W-D$ 太小, 仅 0.895, 显示模型有自相关性。说明外资额 1 年期滞后变量与 GDP 总量之间不存在显著的相关性。但这并不影响外资额与 GDP 总量之间的显著相关关系。

而且上述所有成立的线性回归模型均可以提供 98% 以上的解释 (即 $R^2 > 0.98$)。从支出的角度看, GDP 由最终消费、资本形成及净出口三者组成, 故应进一步研究外贸外资与这三者之间的关系。

1.2. 外贸外资额与最终消费总量的关系

用 SPSS 统计软件分别对 (被解释变量) 最终消费总量和 (解释变量) 外贸外资额及其滞后变量作 OLS 回归分析, 发现仅有部分外贸外资总量指标及其 1 年期滞后变量可以显著进入回归模型, 现将部分模型的结果列于表 3。

模型 (7)、(8) 分别是出口额及其 1 年期滞后变量与最终消费量之间的线性关系模型, 这两个模型均显著成立, 说明出口与最终消费之间存在着显著的正相关关系。

模型 (9) 表示进口额及出口额的 1 年期滞后变量与最终消费总量的线性关系, 模型 (10) 表示进口额 1 年期滞后变量与最终消

表 3 中国外贸外资总量与最终消费总量的回归结果表

解释变量	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
常数项 C	3877.762 (5.034)	4806.907 (6.482)	3724.470 (7.406)	3101.528 (3.995)	4658.418 (7.406)	6974.479 (5.536)
OPT	2.61 (32.629)					
OPT(-1)		2.959 (32.980)	1.920 (10.696)		2.313 (9.289)	
IPT			1.144 (6.024)			
IPT(-1)				3.621 (33.120)		
FCT					1.885 (2.722)	
FCT(-1)						8.363 (18.047)
F 检验值	1064.684	1064.685	176.598	1096.25	765.389	325.707
相关系数 R	0.993	0.993	0.998	0.993	0.995	0.976
可决系数 R ²	0.985	0.986	0.996	0.986	0.990	0.953
D-W 检验值	2.051	1.949	1.981	1.298	1.380	0.893

注：①被解释变量为最终消费总量指标；

② OPT、IPT、FCT 分别为出口、进口、外资总量指标，OPT(-1)、IPT(-1)、FCT(-1) 分别为前三种指标的 1 年期滞后变量；

③ 观察值个数 $n=18$ ；

④ 括号内数字为 t 检验值。

费总量的线性关系，显然回归模型 (9)、(10) 显著成立，说明进口也与最终消费之间存在显著的正相关性。

模型 (11) 表示外资额及出口其滞后变量与最终消费总量之间的线性关系，模型显著成立，所以可以认为外资与最终消费之间存在显著的正相关性。

模型 (12) 表示外资额 1 年期滞后变量与消费总额之间的线性

关系，但是模型不成立，因为其 $W-D$ 太小，仅 0.895，显示模型有自相关性。说明外资额 1 年期滞后变量与消费总额之间不存在显著的相关性。但这并不影响外资额与消费总量之间的显著相关关系。

而且上述所有成立的模型均可以提供 98% 以上的解释（即 $R^2 > 0.98$ ）。

可见，外贸外资额与最终消费总量的回归结果与上述外贸外资与 GDP 总量的回归结果基本一致。这进一步说明了上述分析的正确性。

1.3. 外贸外资额与资本形成总量的关系

用 SPSS 统计软件分别对（被解释变量）资本形成总量和（解释变量）外贸外资额及其滞后变量作 OLS 回归分析，发现仅有部分外贸外资总量指标及其 1 年期滞后变量可以显著进入回归模型，现将部分模型的结果列于表 4。

表 4 中国外贸外资总量与资本形成总量的回归结果表

解释变量	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)
常数项 C	7729.226 (1.602)	8476.170 (1.783)	7377.330 (1.448)	7387.236 (1.492)	8884.079 (1.852)	9637.952 (2.125)
OPT	1.394 (2.771)					
OPT(-1)		1.532 (2.663)				
OPT			1.609 (2.637)			
OPT(-1)				1.913 (2.744)		
ECT					4.113 (2.534)	
ECT(-1)						4.307 (2.582)

续表

解释变量	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)
F 检验值	7.678	7.092	6.952	7.528	6.422	6.666
相关系数 R	0.569	0.554	0.550	0.566	0.535	0.542
可决系数 R ²	0.324	0.307	0.305	0.320	0.286	0.294
D-W 检验值	2.192	2.190	2.163	2.193	2.079	2.123

注：①被解释变量为资本形成总量；

② OPT、IPT、ECT 分别为出口、进口、外资总量指标，OPT(-1)、IPT(-1)、ECT(-1) 分别为前三种指标的 1 年期滞后变量；

③ 观察值个数 n=18；

④ 括号内数字为 t 检验值。

模型 (13)、(14)、(15)、(16)、(17)、(19) 分别表示出口额、进口额、外资额及三者相应的 1 年期滞后变量分别与资本形成总量的线性关系，且六个模型均显著成立，这说明出口、进口及外资与资本形成之间均分别存在显著的正相关关系。这意味着整个外贸外资的发展也可能对资本形成是有积极作用的。但这六个模型仅分别可以提供 30% 左右的解释（即 $R^2=0.30$ 左右）。

另外，净出口量与 GDP 总量的回归模型显著不成立，故不列出。

由于出口、进口及外资不仅与消费而且还与资本形成在时间序列上呈正相关关系，所以出口、进口及外资分别与 GDP 总量呈正相关关系也就不奇怪了。也就是说，上述三方面的总量分析是相互吻合的。所以，可以得出如下初步结论：外贸（包括进口和出口）外资与国内生产总值之间存在着显著的正相关关系。

1.4. 外贸外资额之间的关系

用 SPSS 统计软件分别对（被解释变量）外贸外资额及其滞后变量之间作 OLS 回归分析，发现仅有部分外贸外资总量指标及其 1 年期滞后变量可以显著进入回归模型，现将部分模型的结果列于表 5。

表 5 中国外贸外资总量之间的回归结果表

解释变量	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)
常数项 C	- 440.231 (- 2.003)	- 200.669 (- 0.515)	408.767 (0.978)	- 140.874 (- 0.729)	1030.088 (1.800)	408.767 (0.702)
OPT						
OPT(- 1)						1.162 (2.130)
IPT	0.724 (6.087)			0.872 (13.919)		
IPT(- 1)	0.546 (3.967)	1.364 (24.833)				
FCT			0.702 (4.241)		2.513 (12.977)	0.510 (2.600)
FCT(- 1)			1.176 (2.555)	0.910 (5.347)		
F 检验值	1021.604	616.702	243.616	0.997	168.395	117.897
相关系数 R	0.996	0.987	0.985	0.995	0.956	0.970
可决系数 R ²	0.993	0.975	0.970	0.994	0.913	0.940
D-W 检验值	1.896	1.693	1.590	1.869	0.718	1.039

注:①模型(19) - (22)的被解释变量为出口总量指标;

模型(23)、(24)的被解释变量为进口总量指标。

② OPT、IPT、FCT 分别为出口、进口、外资总量指标,OPT(- 1)、IPT(- 1)、FCT(- 1) 分别为前三种指标的 1 年期滞后变量。

③ 观察值个数 $n=18$;

括号内数字为 t 检验值。

④ 模型(23)表示外资额与进口总量的线性关系,显然,回归方程(23)以很高的水平通过 t 检验、F 检验、R 检验,仅是 D-W 检验值(0.718)太小,显示模型有自相关性,说明外资额不能单独显著进入模型。但是,表示外资额及进口总额 1 年期滞后变量与出口总量的线性关系的回归模型(24)以很高的水平通过 t 检验、F 检验、R 检验,仅是 D-W 检验值(1.039)处于自相关性待定的区间。这说明模型(24)成立与否有待进一步分析。

模型(19)表示进口额及其 1 年期滞后变量与出口总量的线性关

系,模型(20)表示进口额 1 年期滞后变量与出口总量的线性关系,显然回归模型(19)、(20)显著成立,而且这两个模型也均可以提供 97% 以上的解释(即 $R^2 > 0.97$),说明进口也与出口之间存在显著的正相关关系。

模型(21)表示外资额及其 1 年期滞后变量与出口总量的线性关系,模型(22)表示外资额 1 年期滞后变量及进口总额与出口总量的线性关系,显然回归模型(21)、(22)显著成立,而且这两个模型也均可以提供 97% 以上的解释(即 $R^2 > 0.97$),说明外资与出口之间也存在显著的正相关关系。

2. 增长率关系分析

2.1 外贸外资增长率与 GDP 增长率的关系

用 SPSS 统计软件对(被解释变量)GDP 增长率和(解释变量)外贸外资增长率及其滞后变量作 OLS 回归分析,发现仅有部分外贸外资增长率指标及其 1 年期滞后变量可以显著进入回归模型。也仅将部分模型的结果列于表 6。

模型(25)表示出口增长率与 GDP 增长率之间的线性关系,显然,回归方程(23)可以通过 t 检验、F 检验、R 检验,仅是 D-W 检验值(1.055)处于自相关性待定的区间。这说明模型(25)比较可疑,其成立性有待进一步分析。也许正因为如此,许多文献才得出出口与经济增长基本无关的结论。但这些文献往往未考虑时滞作用及外贸外资的协同作用,所以才得出这样悲观的结论。

模型(26)是出口增长率及其 1 年期滞后变量与 GDP 增长率的二元回归模型,模型(26)以较高的水平通过 t 检验、F 检验、R 检验,仅是 D-W 检验值(1.237)仍处于自相关性待定的区间,但已非常接近于 $d_{\alpha} = 1.25$ ($\alpha = 0.01$),加之考虑总量分析的结果,实际上可初步判定模型成立。这意味着出口增长率和经济增长率之间存在着显

表 6 中国外贸外资增长率与 GDP 增长率之间的回归结果表

解释变量	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)
常数项 C	12.503 (4.134)	8.432 (2.378)	9.184 (3.295)	9.184 (3.701)	13.304 (5.505)	17.754 (8.060)
OPG	0.190 (2.198)	0.201 (2.500)				
OPG(-1)		0.146 (1.871)	0.124 (1.795)			
IPG				0.156 (2.377)		
FCG			0.139 (3.449)			
FCG(-1)				0.099 (2.495)	0.120 (2.701)	
POR						0.0598 (-0.413)
F 检验值	4.824	4.565	7.789	7.604	7.295	0.171
相关系数 R	0.493	0.628	0.726	0.722	0.572	0.106
可决系数 R ²	0.243	0.395	0.527	0.521	0.354	0.11
D-W 检验值	1.055	1.237	1.389	0.999	1.131	0.599

注：①被解释变量为 GDP 增长率指标；

② OPG、IPG、FCG 分别为出口、进口、外资增长指标，OPG(-1)、FCG(-1) 分别为相应指标的 1 年期滞后变量；POR 为净出口贡献度；

③ 观察值个数 $n=17$ ；

④ 括号内数字为 t 检验值。

著的正相关关系。当然，仅靠模型 (27) 也可以作此判断，因为模型 (27) 是出口增长率 1 年期滞后变量及外资增长率与 GDP 增长率的二元回归模型，模型显著成立，且模型的拟合度仍算不错，可提供 52.7% 的解释 ($R^2=0.527$)，说明出口增长率 1 年期滞后变量和经济增长率之间存在着显著的正相关关系。也就是说，考虑时滞影响之后，出口增长率与经济增长率的确存在显著的相关关系。显然，后一结果佐证了前一判断的可靠性。

模型(28)是进口增长率及外资增长率1年期滞后变量与经济增长率的二元回归模型。如同模型(27)一样,模型(28)以很高的水平通过t检验、F检验、R检验,仅是D-W检验值(0.999)处于自相关性待定的区间。而根据上述总量分析的结果(即进口量与GDP总量之间存在显著的正相关关系)以及参考其他文献(如:尹翔硕,1998)的结论(即进口增长与经济增长是正相关关系),可以初步判定模型(28)是可以成立的。这意味着进口增长率与经济增长率有显著的正相关关系。

模型(27)表示外资增长率及出口增长1年期滞后变量与GDP增长率的线性关系,而(29)则表示外资增长率的1年期滞后变量与GDP增长率的线性关系,两个模型均显著成立,这说明外资增长率与经济增长率之间存在显著的正相关关系。这一结果与多数文献(如:萧政,2001)的结论基本一致。

另外,回归模型(30)表示净出口贡献度(净出口额占当年GDP的百分比)与GDP增长率的线性关系。模型中,净出口贡献度指标的系数为负值,而且,t检验值,F检验值,R检验值及D-W检验值都极小,显然,模型不成立。这说明我国的净出口对经济增长的作用不仅极其有限,而且即使存在那么一点点,这种作用也是不利的。

2.2. 外贸外资增长率与消费增长率的关系

用SPSS统计软件分别对(被解释变量)最终消费增长率和(解释变量)外贸外资增长率及其滞后变量作OLS回归分析,发现仅有部分外贸外资增长率指标及其1年期滞后变量可以显著进入回归模型,2年期及3年期滞后变量均不能显著进入回归模型。也仅将部分模型的结果列于表7。

模型(31)表示出口增长率及其1年期滞后变量与最终消费增长率之间的线性关系,模型显著成立,说明出口增长率与最终消费增长率之间存在显著的正相关关系。模型(32)表示出口增长率1

表7 中国外贸外资增长率与最终消费增长率之间的回归结果表

解释变量	(31)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)
常数项 C	8.882 (2.378)	9.387 (3.478)	10.167 (4.026)	7.962 (2.673)	12.682 (5.488)	13.682 (5.867)
OPG	0.151 (2.017)					
OPG(-1)	0.149 (2.038)	0.132 (1.968)		0.157 (2.347)		
IPG			0.124 (1.955)	0.170 (2.762)		
IPG(-1)						
FCG		0.106 (2.721)			0.109 (2.558)	
FCG(-1)			0.087 (2.255)			0.103 (2.523)
F 检验值	3.837	5.837	5.692	5.973	6.545	6.366
相关系数 R	0.594	0.674	0.670	0.679	0.551	0.546
可决系数 R ²	0.594	0.455	0.448	0.460	0.304	0.304
D-W 检验值	1.434	1.477	1.168	1.142	1.112	1.349

注：①被解释变量为最终消费增长指标；

②OPG、IPG、FCG 分别为出口、进口、外资总量指标，OPG(-1)、IPG(-1)、FCG(-1) 分别为前三种指标的1年期滞后变量；

③观察值个数 $n=17$ ；

④括号内数字为 t 检验值。

年期滞后变量及外资增长率与最终消费增长率之间的线性关系，模型的显著成立，进一步说明出口增长率与最终消费增长率之间的确存在显著的正相关关系。这也进一步佐证了上述关于出口增长率和经济增长率之间存在显著正相关关系判断的正确性。

模型(33)表示进口增长率及外资增长率1年期滞后变量与最终消费增长率之间的线性关系。模型以较高的水平通过 t 检验、 F 检验、 R 检验，仅是 $D-W$ 检验值(1.169)处于自相关性待定的

区间。模型(34)表示进口增长率及出口增长率1年期滞后变量与最终消费增长率之间的线性关系,模型也以较高的水平通过t检验、F检验、R检验,仅是D-W检验值(1.142)处于自相关性待定的区间。但基于本研究的综合分析,可以初步认为这两个模型无自相关性,即两模型显著成立。这意味着进口增长率与最终消费增长率之间存在显著的正相关关系。

模型(35)、(36)分别表示外资增长率及其1年期滞后变量与最终消费增长率之间的线性关系,两个模型都显著成立说明,外资增长率与最终消费增长率之间存在显著的正相关关系。

可见,出口、进口及外资增长率与消费增长率均存在显著的正相关关系。

2.3. 外贸外资增长率与资本形成增长率的关系

用SPSS统计软件对(被解释变量)资本形成增长率和(解释变量)外贸外资增长率及其滞后变量作OLS回归分析,发现仅有部分外贸外资增长率指标及其1年期滞后变量可以显著进入回归模型。也仅将部分模型的结果列于表8。

模型(39)表示进口增长率与资本形成增长率之间的线性关系,模型显著成立,这说明进口增长率与资本形成增长率之间确实存在着正相关关系。

模型(41)表示外资增长率与资本形成增长率之间的线性关系,模型显著成立,这说明外资增长率与资本形成增长率之间确实存在着正相关关系。

这两个模型进一步支持进口及外资发展与经济增长均存在显著的正相关关系的结论。

模型(37)、(38)分别表示出口增长指标及其1年期滞后变量与资本形成增长指标之间的线性关系,但这两个模型的t检验值,F检验值,R检验值都极小,显然,两模型均不成立。这说明出口增长率与资本形成增长率之间的关系不大。

表 8 中国外贸外资增长率与资本形成增长率之间的回归结果表

解释变量	(37)	(38)	(39)	(40)	(41)	(42)
常数项 C	15.720 (2.911)	14.559 (2.874)	10.081 (2.303)	14.456 (2.921)	8.356 (2.807)	13.466 (3.216)
OPG	0.110 (0.710)					
OPG(-1)		0.160 (1.085)				
IPG			0.305 (2.612)			
IPG(-1)				0.156 (1.155)		
FCG					0.272 (4.977)	
FCG(-1)						0.144 (1.875)
F 检验值	0.504	1.177	6.821	1.335	24.773	3.515
相关系数 R	0.180	0.270	0.559	0.286	0.789	0.436
可决系数 R ²	0.032	0.073	0.313	0.282	0.623	0.190
D-W 检验值	1.364	1.140	1.466	1.346	1.766	1.486

注:①被解释变量为资本形成增长指标;

② OPG、IPG、FCG 分别为出口、进口、外资总量指标,OPG(-1)、IPG(-1)、FCG(-1) 分别为前三种指标的 1 年期滞后变量;

③ 观察值个数 $n=17$;

④ 括号号内数字为 t 检验值。

模型(40)、(42)分别表示进口增长率指标及其 1 年期滞后变量及外资增长率指标及其 1 年期滞后变量与资本形成增长率指标之间的线性关系,但这两个模型的 t 检验值, F 检验值, R 检验值都极小,显然,两模型均不成立。但是,这并不影响上述结论的正确性。

可见,上述三方面的增长(率)关系分析是相互吻合的,而且总量关系分析与增长(率)关系分析也基本互相吻合。因此,可以从数量关系上确定,出口、进口及外资发展与经济增长分别存在着显著的正

相关关系。

2.4. 外贸外资增长率之间的关系

用 SPSS 统计软件对外贸外资增长率及其滞后变量作 OLS 回归分析,发现仅有部分外贸外资增长率指标及其 1 年期滞后变量可以显著进入回归模型,也仅将部分模型的结果列于表 9。

表 9 中国外贸外资增长率之间的回归结果表

解释变量	(43)	(44)	(45)	(46)	(47)
常数项 C	12.888 (1.792)	7.600 (1.043)	18.618 (2.539)	17.669 (2.627)	11.300 (1.793)
IPG	0.504 (2.624)	0.430 (2.352)			
IPG(-1)					
FCG			0.224 (1.658)		0.446 (3.850)
FCG(-1)		0.203 (1.831)		0.260 (2.108)	
F 检验值	6.885	5.660	2.749	4.453	14.826
相关系数 R	0.561	0.669	0.394	0.478	0.705
可决系数 R ²	0.315	0.447	0.155	0.229	0.497
D-W 检验值	2.229	2.519	2.465	2.442	2.272

注:①模型(43)-(46)的被解释变量为出口增长指标;

模型(47)的被解释变量为进口增长幅度指标;

② IPG、FCG 分别为进口、外资总量指标,IPG(-1)、FCG(-1)分别为前两种指标的 1 年期滞后变量;

③观察值个数 $n=17$;

④括号内数字为 t 检验值。

模型(43)表示进口增长率与出口增长率的线性关系,模型(44)表示进口增长率及外资增长率 1 年期滞后变量与出口增长率的线性关系,显然回归模型(43)、(44)显著成立,说明进口增长率也与出口

增长率之间存在显著的正相关关系。

模型(45)表示外资增长率与出口总量的线性关系,模型的 t 检验值, F 检验值, R 检验值都极小,显然模型不成立,这说明外资增长指标不能单独显著进入回归模型。但是,表示外资增长 1 年期滞后变量与出口增长指标的线性关系的模型(46)确显著成立,说明考虑滞后影响之后,外资增长指标与出口增长指标之间也存在显著的正相关关系。

模型(47)表示外资增长指标与进口增长指标的线性关系。显然,回归模型(47)以较高的水平通过 t 检验、F 检验、R 检验和 D-W 检验,即模型显著成立。说明外资增长率与进口增长率之间也存在显著的正相关关系。由此也可以作出判断,前述模型(24)是可以成立的,即外资总量指标与进口总量指标之间存在显著的正相关关系。

可见,外贸外资的总量关系分析与增长(率)关系分析也基本互相吻合。

3. 结构关系分析

3.1. 出口产品结构分析

在进行出口产品结构分析之前,先对出口与经济成长的因果关系做简要的理论分析。我们知道,出口生产具有相对的独立性,出口生产首先取决于国外市场的需求状况,其次才取决于国内的(出口)生产能力,它与国内需求(从而国内经济)并无直接的必然联系。事实上,即使国内经济不景气,但只要国外市场需求旺盛,出口也可以一枝独秀高速增长。所以,如果出口与经济增长之间存在着显著的正相关关系,那么,与其说经济增长促进出口增长还不如说出口增长促进经济增长更为合理。事实是否如此,有待于出口产品结构分析的验证。

表 10

出口初级产品与制成品的比例

年份	总出口(亿美元)	初级产品出口 (亿美元)	制成品出口 (亿美元)	制成品占出口 比重(%)
1983	222.26	96.20	126.06	56.7
1984	261.39	119.34	142.05	54.3
1985	273.50	138.28	135.22	49.4
1986	309.42	117.72	196.70	63.6
1987	394.37	132.31	262.06	66.5
1988	475.16	144.06	331.10	69.7
1989	525.38	150.78	374.60	71.3
1990	620.19	158.86	462.05	74.4
1991	718.43	161.45	556.98	77.5
1992	894.40	169.89	679.51	80.0
1993	917.63	166.75	750.88	81.8
1994	1210.00	196.70	1013.30	83.7
1995	1487.80	214.85	1272.95	85.6
1996	1510.66	219.25	1291.41	85.5
1997	1827.90	239.53	1588.39	86.9
1998	1837.11	204.89	1632.20	88.8
1999	1949.31	199.41	1749.90	89.8
2000	2492.10	254.58	2237.52	89.8

资料来源：国家统计局《中国统计年鉴》。

虽然改革开放以来，贸易产品变化最大的是在出口产品结构方面，其中一个明显的变化就是初级产品的出口比例大幅度下降，而制成品的出口比例迅速上升。如表 10 所示，我国制成品出口的份额由 1983 年的 56.7% 提高到 2000 年的 89.8%。其实，我国制成品出口的份额一直都比较高的，早在 1980 年就达到了 54%，1990 年以后保持在 70% 以上，而且，所占份额越来越大。按照《中国统计年鉴》历年的记录，中国出口的制成品基本上都是劳动密集型产品。我们知道，在中国，相对于其他生产要素（如资本存量、土地、森林、矿物资源等）来说，劳动力是最丰富的。而且，由于绝大多数的劳动力都在农村，在劳动力结构中，以教育水平知识水平衡量的人力资本存量也很少，因此主要出口劳动密集型产品反映了

这种生产要素结构状况，是与我国的比较优势相符合的。

既然改革开放以来，我国主要出口的是劳动密集型制成品，那么，我国出口就必然会对经济增长有积极的促进作用。因为中国出口劳动密集型产品的量是巨大的。据历年的《中国统计年鉴》显示，1983年，出口占国内生产总值的7.5%，1986年开始超过10%，1990年以后一直在20%附近徘徊，如此巨大的劳动密集型产品出口量必然是使用大量劳动力的结果。改革开放以后，大量的民工涌向广东、浙江等出口大省实际上就是这种必然性的反映。当大量的劳动力从生产率较低的农村转移到生产率较高的工厂务工时，这些民工的收入必然相对增加。而且农村劳动力大量向工业部门转移，必然会使农村人均劳动生产率提高，从而其收入也相应提高。而大量使用民工使得国有工业部门职工的工资水平并不因为出口的增长而下降。显然，整个中国的消费需求不仅没有受压抑，反而必然会增加，而消费的增加必然拉动经济的增长。

可见，出口产品结构分析与前面的数量关系分析及理论分析是互相吻合的。因此，综合数量分析以及结构分析的结果，可以作出判断，出口确实对我国的经济发展起积极的促进作用，而且主要是通过增加消费而促进经济发展。

显然，这一结果与外贸乘数理论的观点不谋而合。外贸乘数的实质是：出口获得的收入成为国民收入的增加量，以这种增加量的一部分去购买本国的商品，使本国厂家获益，厂家所获又成为新的国民收入增量，再去购买本国的其他产品，引起新一轮的消费与生产，……，如此一轮又一轮的消费的推动，形成乘数效应。可见，在这个过程中，消费处于核心的地位，没有消费的推动，几乎不能形成乘数效应。反过来也可以说，只要能促进消费，就会形成乘数效应，就能促进经济增长。所以，出口对我国的经济发展起直接的促进作用是不奇怪的。

当然，经济发展的过程必然也是资本形成的过程，从而出口与资本形成也有可能存在着正相关关系，但出口不一定是资本形成的

最直接的原因。

3.2. 进口产品结构分析

进口与经济增长之间可能的因果关系在理论上是难以先验确定的。传统观念认为，进口会挤掉国内生产，冲减国内的有效需求，对国民经济增长起到一种消极的负拉动作用。但是大量进口先进机器设备及必要的中间投入品等资本品也可能会有力地促进经济的发展。从短期来说，后一种进口也很可能是经济增长的结果，即为适应经济发展而增加相应资本品的进口；但是长期而言，没有先进技术和机器设备支撑的经济也不可能持续增长（否则也不会有经济增长就增加相应资本品的进口的短期现象），所以后一种进口也可以说是经济增长的原因。因此，也可以说，（后一种）进口既是经济增长的结果也是经济增长的原因。

与出口相反，改革开放以来，我国的进口产品结构并没有很大的改变。从表 11 可以看到，初级产品从 1985 年起就一直没有超过 20%，而工业制成品的进口却占了 80%~85%，其中机械和运输设备的进口从 1985 年起就在 40% 左右（1992 年和 1994 年曾分别达到 43.31% 和 44.52%）。

根据历年的《中国统计年鉴》显示，中国主要进口产品一直是中间投入品和机器设备等资本品，这两项加起来一般要占我国进口的 85%~90%，而最终消费品的进口比例一直很低，一般不超过 5%。

这些事实解释了似乎违背传统观念的进口与消费、投资及经济增长均存在正相关关系的“奇异现象”：进口中最终消费品很少所以不会冲减国内有效需求从而不会对国民经济增长起消极的负拉动作用。而大量进口中间投入品和机器设备等资本品，从短期来说是经济增长的结果，所以进口与消费以及经济增长呈正的相关关系；而从长期来说，这种进口意味着投资的增加和生产力的提高，这本身就是经济增长。

表 11

进口产品的结构

年份	进口总额 (亿美元)	初级产品 (亿美元)	初级产品 比重 (%)	工业制成品 (亿美元)	工业制成 品比重 (%)	机械及运 输设备 (亿美元)	机械运输 设备比重 (%)
1983	213.90	58.08	27.15	155.82	72.85	39.88	18.64
1984	274.10	52.08	19.00	222.02	81.00	72.45	26.43
1985	422.52	52.89	12.52	369.63	87.48	162.39	38.43
1986	429.04	56.49	10.68	372.55	89.32	167.81	39.11
1987	432.16	69.15	16.00	363.01	84.00	146.07	33.80
1988	552.75	100.68	18.21	452.07	81.79	166.97	30.21
1989	591.40	117.54	19.87	473.86	80.13	182.07	30.79
1990	533.45	98.53	18.47	434.92	81.53	1168.45	31.58
1991	637.91	108.35	16.99	529.57	83.01	196.01	30.73
1992	805.85	132.55	16.45	673.30	83.55	313.12	38.86
1993	1039.59	142.10	13.67	897.49	86.33	450.23	43.31
1994	1156.14	164.86	14.26	991.28	85.74	514.67	44.52
1995	1320.84	244.17	18.49	1076.67	81.51	526.42	39.85
1996	1388.38	254.40	18.32	1133.98	81.68	547.71	39.45
1997	1423.70	286.20	20.10	1137.50	79.96	527.74	37.12
1998	1402.37	229.49	16.42	1172.88	83.64	568.45	40.55
1999	1656.99	268.46	16.23	1388.53	83.85	694.54	41.93
2000	2250.97	467.40	20.76	1783.57	79.23	919.34	40.84

资料来源：国家统计局《中国统计年鉴》。

而且，中国的这种进口商品结构事实上既保护了国内的幼稚工业和产业，又使这些产业能够通过进口先进的技术和设备而得到快速更新和升级。所以，有理由认为，中国 20 年来的进口对经济发展的作用是巨大的。

可见，进口产品结构分析与前面的数量关系分析及理论分析也是互相吻合的。因此，综合数量分析以及结构分析的结果，可以做出判断，进口确实对我国的经济发展起积极的促进作用，而且主要是通过增加资本形成从而提高生产力而推动经济发展。

这也说明在上述数量分析中，对一些模型的成立性所作判断是可靠的。

3.3. 外资结构分析

利用外资是我国对外开放的一个重要方面。从表 12 中可以看到，中国近 20 年来利用外资的速度非常快，其中外商直接投资增长速度较快。而对外借款增长较慢，1990 年以后对外借款，一直未有多少增长。所以利用外资的增长，主要体现在外商直接投资的增长。

表 12 实际利用外资结构

年份	合计 (亿美元)	对外借款 (亿美元)	外商直接投资 (亿美元)	外商其他 (亿美元)	外商直接投资 占外资比重 (%)
1983	19.81	10.65	6.36	2.80	32.1
1984	27.05	12.86	12.58	1.61	46.5
1985	46.47	26.88	16.61	2.98	35.7
1986	72.58	50.14	18.74	3.70	25.8
1987	84.52	58.05	23.14	3.33	27.4
1988	102.26	64.87	31.94	5.45	31.2
1989	100.59	62.86	33.92	3.81	33.7
1990	102.89	65.34	34.87	2.68	33.9
1991	115.54	68.88	43.66	3.00	37.8
1992	192.02	79.11	110.07	2.84	57.3
1993	389.60	111.89	275.15	2.56	70.6
1994	432.13	92.67	337.67	1.79	78.1
1995	481.33	103.27	375.21	2.85	77.9
1996	548.04	126.69	417.25	4.10	76.1
1997	644.08	120.21	452.57	71.30	70.3
1998	585.57	110.00	454.63	20.94	77.6
1999	526.59	102.12	403.19	21.28	76.6
2000	593.56	100.00	407.15	86.41	68.6

资料来源：国家统计局《中国统计年鉴》。

在外商直接投资方面，20 世纪 80 年代的外商投资以港台中小资本为主，出口导向型的中小项目较多，而 90 年代以来，发达国家跨国公司的投资迅速增加，大型的技术比较先进的项目越来越多。

一般来说，外商直接投资会挤占部分国内市场从而不利于本国

的经济发展。但从中国的情况看，外资的进入很可能没有对（国内）商品贸易产生替代作用，因为中国的经济仍是高速增长。所以，外资很可能与国内经济有互补作用。为什么出现这种情况呢？

这可能有两方面的原因：一个原因就是 20 世纪 80 年代进入中国内地的大部分外商投资都来自于香港和台湾，投资的地点主要在珠江三角洲地区；投资生产的产品主要是劳动密集型的轻纺产品，投资的形式以合作生产居多；而且其生产的主要目的是出口国外。这种大量的加工贸易进出口（生产）既增加了我国大量劳动力的收入且又不挤占国内的市场，所以对中国经济增长是有直接的促进作用的。另一个原因就是，90 年代以来进入中国的外资尽管以中国市场为目标，但是它们大多数都集中在生产的下游活动中。一些技术比较先进的中间投入品和机器设备也还要靠进口。这样，外资进入得越多，随之进口的中间投入品和机器设备等也就越多。这些先进设备和技术的进入无疑会有力地促进国内生产力的发展。所以，外资的进入实际上带动了中国的进出口贸易，从而促进了中国经济的发展。从《中国统计年鉴》资料可以看到，外商投资企业的进出口占中国总进出口的比重越来越大，2000 年占 49.9%，其中出口占 47.9%，进口占 52.1%。

显然，外资结构分析结果与前面的数量分析结果也是互相吻合的。因此可以做出判断，外资主要是通过促进我国的进出口贸易而直接或间接地促进我国的经济的发展。

4. 政策实证分析

我国实际上实施的是一种既鼓励出口又保护国内产业的外贸政策。

4.1. 出口鼓励政策

我国的出口鼓励政策包括贸易补贴、外汇留存、出口退税以及

用于出口的进口关税减免等。在国内市场价格完全放开以前，国内价格与国际价格是脱节的，中国为弥补外贸企业的亏损而提供给企业一定的贸易补贴。根据世界银行提供的数据，中国在1986年由中央财政预算补贴的外贸亏损近250亿元，1989年则超过336亿元。财政对外贸企业亏损的补贴在1989年以后才逐步减少，从1991年起取消对企业的财政补贴。

外汇留存是价格双轨制条件下中国对外贸企业的一种鼓励措施。20世纪80年代末期，中国国内实行价格双轨制，但对外贸出口企业来说，国际市场没有两种价格，而当时国内价格往往高于国际价格，所以企业不愿意出口。为此，中国在实施官方汇率和调剂市场汇率两种汇率的同时，允许外贸出口企业在完成出口承包计划的同时，留存一定比例的外汇额度。超出部分以更高比例留存，并允许外汇留存部分在调剂市场以市场汇率转让。显然，这对出口是一种鼓励。到1994年，国内价格及汇率基本并轨，外汇留存制被取消。

除了外贸补贴和外汇留存以外，为鼓励出口，中国政府还给予外贸出口企业退还国内征收的间接税，以及用于出口的进口投入品免关税、进口资本品减关税待遇。中国于1985年4月正式实施出口退还间接税制度。

由于中国的出口鼓励政策是针对任何出口制成品的，所以产业的发展必然遵循比较优势原则。出口产品结构分析的结果证实了这一点。

4.2. 保护国内产业的进口政策

尽管包括我国在内的大多数发展中国家实施进口替代战略的实践结果并不理想，20世纪80年代以后都“被迫”进行了贸易和经济改革，但是中国在对外开放鼓励出口的同时仍然实施了保护国内产业的进口政策，具体表现在关税和非关税保护两方面。

1985年至1998年我国的关税水平与关税结构如表13所示。

表 13

中国的关税水平和关税结构

(%)

产品类别	1985年	1988年	1991年	1996年	1998年	下降幅度
1	43.88	43.88	43.88	31.56	20.6	53.1
2	39.15	39.56	40.18	23.93	16.9	57.9
3	40.25	42.93	42.93	28.22	22.7	47.1
4	62.54	62.68	63.39	41.37	28.7	54.7
5	22.77	22.75	22.75	5.82	4.5	80.2
6	34.45	35.82	36.89	18.34	10.9	70.5
7	36.98	37.29	37.11	23.06	15.2	59.0
8	66.81	66.81	66.71	34.24	18.1	72.9
9	47.11	46.95	47.62	18.01	10.4	78.2
10	19.48	21.78	21.78	21.05	14.3	34.3
11	61.87	61.89	61.86	30.41	26.6	57.0
12	90.83	90.83	90.83	46.51	24.3	73.2
13	46.38	46.17	46.08	25.62	18.3	60.3
14	23.64	21.67	21.67	23.36	13.8	36.3
15	29.39	29.49	30.09	14.52	10.5	65.1
16	28.39	29.33	30.22	19.02	15.0	50.4
17	19.17	19.88	19.88	33.87	27.0	35.8
18	45.29	47.19	48.39	32.18	15.2	68.6
19	60.00	60.00	60.00	43.24	15.0	75.0
20	71.86	72.37	72.78	41.86	21.4	70.6
21	20.00	20.00	20.00	12.75	10.1	49.5
总平均	43.34	43.77	44.05	27.09	17.1	61.4

注：1. 表中的关税均未加权平均关税。

2. 1985年到1996年的平均关税税率为作者根据历年海关的税则计算而得，其结果与海关公布的可能略有差异；1998年（即1997年10月1日减税以后）的数据直接引自海关公布的数据。
3. 表中最右一栏的关税下降幅度为1998年与1991年相比所下降的幅度。
4. 21大类为：(1) 活动物及动物制品；(2) 植物产品；(3) 动植物油脂；(4) 食品饮料；(5) 矿产品；(6) 化学产品；(7) 塑料和橡胶；(8) 皮革及其制品；(9) 木材及木制品；(10) 纸及纸制品；(11) 纺织品；(12) 鞋帽等；(13) 陶瓷玻璃；(14) 贵金属；(15) 贱金属及其制品；(16) 机电产品；(17) 运输设备；(18) 光学仪器；(19) 武器；(20) 杂项制品；(21) 艺术收藏品。

资料来源：海关总署《中华人民共和国海关进出口税则》，历年。

从表13可以看出，中国关税的降低主要是在1992年以后，从

1985年到1991年，关税总体水平实际上还略有提高。1991年以后，在关税总体水平逐步降低的同时，一些商品（如第十七类运输工具）的平均关税却有所提高。尽管绝大部分商品的进口关税是逐步降低的，但是许多商品较大幅度减税以后，其关税税率仍高于17%的平均关税税率。降幅超过70%的主要是中国比较缺乏的原材料，如第九类的木材、第一类的活动物、第五类的矿产品和第三类的油脂等初级产品。

从关税结构角度看，关税税率从原材料到中间投入品，再到最终产品是逐步上升的。即使在1991年以后，这种递升的关税结构仍很明显。例如，1997年实施新关税后，税率低于15%的主要都是原材料，而同类中的最终产品的税率总是比原材料高。如第十大类中造纸原料的关税税率在1996年仅为2%，一般的纸和纸板的关税税率在15%至20%之间，而卷烟纸、卫生纸等则高达40%到60%。生产用的运输工具如铁道车辆、船舶和航空器等关税税率都较低，大部分都低于10%，而客车、小轿车的进口关税则很高。机器设备等中间投入品（如进口很多的机电产品和仪器仪表）的关税税率在15%~20%之间。食品、饮料、烟酒、纺织品、鞋帽等消费品均高于20%。

上世纪80年代初以后，中国采取的非关税措施主要有许可证、指定经营及行政控制。使用进口许可证的目的之一是为了保护特定的产业。例如，20世纪80年代中期国家经委宣布不再批准七种耐用消费品的装配线进口许可证，使得生产这七种产品的国内企业受到了保护。据估计，在20世纪80年代初受许可证管理的进口商品有21种，20世纪80年代末有53种，到1992年受许可证管理的进口商品占进口总额的25%左右。1992年以后，中国多次大幅度削减进口配额和许可证目录。到1997年初，实行进口配额和许可证管理的商品约占进口总税目的5%。指定经营也是为了控制某些可能挤占国内市场的商品的进口。到1992年，约有32%的商品受指定经营控制。虽然1992年以后，指定经营的范围大为缩小，但

是煤、石油、棉花和粮食等 16 种商品仍受指定经营控制。行政控制主要是针对机电产品实施的，目的是保护国内工业。为此，国务院专门设有“机电产品进口办公室”。从 1992 年起，中国才把已经公布的 17512 页进口替代清单全部予以废除，1995 年 12 月 31 日起才取消 176 个税目商品的进口控制措施。

总之，中国的非关税措施与关税制度有一致功效：高度限制最终消费品的进口，适当限制国内生产所需的中间投入品和原材料的进口，放宽某些机器设备的进口。从理论上说，中国这种递增的关税结构和保护结构会导致国内最终产品的市场价格高于国际市场，从而使国内资源流向这些进口替代品的生产，造成国内资源配置的扭曲，最终不利于经济发展和出口。但是，中国在逐步降低贸易保护的同时，采取相反的出口鼓励政策措施看来是可以有效减少进口替代政策造成的资源配置扭曲的，否则，中国经济不可能如此高速增长。反过来也可以说，在强有力的出口鼓励政策支持下，在国内企业及市场尚幼小时，某种程度的保护措施是极为必要的。随着企业和市场的成长，逐步降低贸易保护，总的贸易战略也逐步从“进口替代”向“出口导向”转变。

另外，从上述可知，中国的贸易保护措施并非一刀切，对可以促进国内生产发展的商品的进口还是有比较宽松的政策环境。这种政策事实上鼓励进口国内产业升级所需的先进技术和设备，因为我国这方面的进口量一直是非常巨大的。

可见，进口政策分析的结果与进口商品结构分析的结果是高度一致的。

4.3. 利用外资政策

事实上，中国引进外资主要有两个目的：一是希望通过引进外资推动出口；二是通过引进外资引进技术，但同时又不希望引进的外资冲击国内企业和国内市场。20 世纪 80 年代有一个口号就是“两头在外、大进大出”，即原材料从国外进口以避免与国内企业抢

原材料，而生产的产品要向国际市场销售以避免与国内企业争市场。一直以来，我国的关税政策起到了某种隔离内外市场的作用：总体上保持较高的进口关税水平，但对于用于出口的进口原材料、中间投入品和机器设备予以减免进口关税。

由于关税和非关税壁垒的障碍作用，许多外国产品，主要是最终消费品，难以进入中国市场。这在一定程度上促使外商进入中国进行投资生产。但是，外资的进入并不仅仅与关税等保护水平的高低有关，它在很大程度上取决于国内市场的开放程度、投资环境、政策法规等各个方面。由于中国强调了外商投资企业的出口要求，所以，只有那些把生产转移到中国进行生产以后成本绝对下降的厂商才会愿意进行直接投资，而那些以中国市场为目标的企业就不愿意来投资，因为这时在中国生产要卖给中国的产品其成本往往高于它出口中国的商品的成本。在 20 世纪 80 年代，只有中小企业的劳动密集型加工贸易产品在中国生产是成本绝对下降的，所以这一时期进入中国内地的主要是香港和台湾的中小企业，投资生产的产品主要是劳动密集型加工产品特别是轻纺产品。20 世纪 90 年代以后，由于中国废除了进口替代清单、法制建设得到加强，外商投资环境也大为改善，所以国际大跨国公司对中国直接投资迅速增加，但它们大多集中在生产的下游活动中，一些技术比较先进的中间投入品和机器设备都主要靠进口。这样一来，外资进入的越多，随之进口的先进中间投入品和机器设备等也越多。另外，中国对出口的许多鼓励政策还没有完全取消，即使是以中国市场为目标的外资企业，它们所生产的产品也往往有一定比例的出口。因此，外资进入的越多，出口也越多。

可见，中国的利用外资政策事实上导致外资同时对进口和出口起促进作用。这与前面的分析是相互吻合的。

总之，20 世纪 80 年代初以来中国的外贸外资政策事实上是一种以出口“养”进口，以进口保护和提升国内产业的经济政策。上述分析表明，这种政策至少到目前为止在实践上是成功的，

而这种成功在理论上是可以解释的。

5. 结论

通过以上的分析和讨论，我们可以得出以下几点结论：

(1) 对外贸易（包括出口及进口）及利用外资均对中国的经济发展有积极的促进作用。对中国而言，出口、进口及外资是以一个互动的整体而对经济起促进作用的。

(2) 出口主要是通过促进消费而对经济发展起积极作用的。这再次印证了一个基本的经济学原理：消费（需求）乃经济增长之源泉。但是，对于中国来说，出口的另一个重要功能是换取外汇支撑巨大的进口额。

(3) 进口主要通过投资（资本形成）而对经济发展起积极作用。没有强大的物质资本的支撑，就不可能有长久而持续的经济增长。另外，中国的选择性进口的另一个重要功能保护幼稚产业促进经济成长。所以对我国而言，进口显然是极为重要的。这否定了进口必然会对国民经济增长起负拉动作用的传统观念。

(4) 外资通过同时促进出口和进口，而对我国经济发展起积极作用。这也否定了外资必然会对国内商品贸易产生替代作用的想法。

(5) 中国的外贸实践，特别是 20 世纪 80 年代，实际上是出口导向战略和进口替代战略的有机结合：利用外资大力发展不挤压国内工资水平和消费的出口贸易。所以，事实上可以把中国这种成功的贸易策略总结为一种新的外贸模式——“赶超型外贸战略”。

四、政策建议

1. 扩大出口贸易，拓展国际市场空间对于已进入过剩经济而且目前国内需求不振、经济增长放缓的中国而言显得尤为重要和迫切

1.1. 从出口贸易数量的角度看，我国出口贸易仍有相当大的空间

一些人认为，我国目前进出口总额与国内生产总值的比例（外贸依存度）已高于40%，而美国、日本这样的发达国家也才不过16%左右，所以我国出口贸易的数量型扩张已经接近极限。这种看法是值得讨论的。事实上，与发达国家相比，中国的进出口贸易规模仍算是比较小的。1996年，美国出口贸易额为6250亿美元，占世界总出口额的12.2%，日本为4110亿美元，占8.0%，而同期中国的出口贸易额为1510亿美元，仅占世界出口总额的3.0%。近年来我国进出口贸易虽然持续快速发展，但是所占世界份额仍较小。2000年，我国出口总额为2492.12亿美元，占世界出口总额的比重仍仅为3.5%左右，在世界出口中排位也仅为第6位左右。可见从绝对数量上讲，我国出口贸易仍有巨大的世界市场空间，要达到美国、日本等发达国家的出口贸易量仍有很长的路要走。而且，目前为止也尚未有可靠的理论模型及实证分析明确显示高贸易依存度对一国的经济增长是有害的。相反，绝大多数理论分析及实证分析均显示贸易依存度与经济增长呈正相关关系。另外，随着中国经济总量的不断增长和扩大，出口贸易的扩大和增加并不一定意味着出口贸易总额在GDP总额中所占比重的增长。因此，中国仍

应该拓展国际市场空间、不断扩大出口贸易总额，提高在世界出口总额中的份额。

1.2. 从出口产品结构上看，我国出口贸易的空间更加广阔

尽管我国出口贸易经过 20 多年的快速发展确实实现了产业升级，出口商品结构进一步得到优化，但是与发达国家和新兴工业体（国家和地区）相比尚存在着较大差距。20 世纪 90 年代以来，中国出口商品中，工业制成品出口迅速增长，1999 年为 1750 亿美元，占出口总额的 89.8%。在工业制成品出口中，机械及运输设备和杂项制品出口增长迅速，1999 年已分别达到 30.18% 和 37.2%，特别是电信及收录设备、电力机械、办公用机械及自动数据处理设备、服装、鞋靴的出口成倍增长。这说明中国产业结构得到调整，大力出口技术含量高、加工程度较深、附加值较大的产品，增加了中国出口商品在国际市场中的竞争力。但是，从总体来说，中国的出口产品仍主要处于国际产业分工中的中低环节，仍以劳动密集型产品为主。而且我国出口产品中的许多资本、技术密集型产品仍是国外跨国公司资本、技术密集型产业全球链条的一部分。严格意义上讲，这些产业的发展不能看做我国资本、技术密集型产业的真正成长与壮大。可见我国出口产品结构仍需要进一步优化、升级。为此，首先需要在出口贸易发展中树立“促进技术进步和产业升级”的宗旨，加强加工贸易为我国产业技术进步和升级换代服务的指导思想，促进产业政策、外贸政策、税收政策和科技政策的协调一致性，保障外经、海关、税务和商检等部门的协调一致性，杜绝部门利益和地方保护主义，共同为提高我国产业的国际竞争力服务。其次，要鼓励技术进步，促进进出口贸易的技术转移，因为技术进步是产业升级的核心。其三，要大力培植高关联效应产业，从而促进和推动关联产业的发展。其四，要加速产业结构调整，促进高新技术产业发展。总之，通过产业升级和产品结构的优

化，我国出口商品必然会有更强的竞争力和更广泛的国际市场空间。

1.3. 要以发挥比较优势为指导思想，大力发展劳动密集型出口产业

在大力发展资本、技术密集型产业的同时，也要大力发展劳动密集型出口产业。因为在中国最具比较优势的是庞大的劳动力队伍和低廉的劳动力成本。若只是发展资本、技术密集型产业，那不仅造成（劳动力）资源的巨大浪费，而且对我国社会的稳定也极为不利。所以，当前我国仍然要大力发展劳动密集型产业特别是劳动与资本双密集的产业如制造业。目前，虽然知识经济初见端倪，但其载体仍是制造业，知识经济的发展依赖于工业经济的发达程度，工业经济是知识经济的物质基础，因此在发达国家的国民经济中制造业仍占有重要地位。高度发达的制造业已成为衡量一个国家国际竞争能力的重要标志，成为一个国家在竞争激烈的国际市场上获胜的关键因素。而且，如果我们善于利用目前新一轮国际产业分工正在调整、许多跨国公司的制造产业正在往发展中国家（特别是中国）转移的有利条件，集中精力发挥我国的比较优势，就有可能在未来10~20年成为“世界工厂”。显然，我们应该成为“世界工厂”，这不仅因为中国的现代化离不开强大的制造业，更是解决中国农村富余劳动力转移的绝佳机会。也就是说，这是中国实现现代化的必由之路。

事实上，发展劳动密集型产业与发展高新技术产业并不相互矛盾，在我国可以将两者有机地结合在一起。中国是一个人多地广的国家，由于地理和历史的原因，中国形成了东、中、西大致三个发展程度依次降低的区域。其中东部发展程度最高，通过加工贸易参与国际分工最早、最广泛，目前已经积累了相当雄厚的资金、技术及物质力量，可以通过发展资本、技术密集型产业特别是高新技术产业参与国际分工和国际贸易竞争。而随着东部产业的升级换代，

低附加值、劳动密集的加工贸易可以向劳动力丰富而廉价的中西部地区转移。这样继东部之后，中西部地区通过劳动密集型产业融入国际市场，承接东部和其他国家与地区的产业转移，在国际生产要素的全球配置中争夺更多的资本、技术、市场和就业机会。也就是说，可以根据我国各区域的条件，分别发展劳动、资本或技术密集型产业，从而牢牢地保持并稳步地增进全球要素在中国的配置和全球产业链条在中国的良好拓展。显然，这对于中国宏观经济增长和产业结构的调整将具有重要的战略意义。

2. 要改变进口会冲击国内企业的传统观念，适度扩大进口，充分发挥进口对经济增长的积极作用

2.1. 积极开发和进口国际资源，特别是我国长期紧缺的农业、能源、矿产三大资源

目前，这些紧缺资源产品保持全面自给自足的成本是巨大的，所以不进行和加大这些资源的进口就等于放弃国际贸易带来的互利互惠。1994年美国和日本农业产品进口占世界总量的比重分别为12.6%和9.6%，而中国仅为2.4%。美国和日本矿产进口占世界的比重分别为16.3%和13.1%，而中国只有1.6%。未来中国人口增长与资源消耗，经济增长和资源供给的矛盾将越来越尖锐，依靠自给自足已经不可能支撑越来越巨大的经济规模。因此，应该积极开发和进口这些资源，实行战略资源储备制度。

2.2. 加大对先进设备和技术的进口，跨越式地发展资本和技术密集型产业，促进经济的快速增长

在经济全球化和新技术革命的国际环境中，我国企业将面临强劲的国际竞争压力和更严峻的挑战。我们必须改善我国的进口机制，大力引进国外的先进技术和创新成果，加快我国产业结构的优

化和升级，同时通过学习国外先进的科学技术，缩小我国与发达国家的技术差距，加速我国技术进步，实现我国经济的跨越式发展，即借助我国相对工资成本仍较低且数量相当可观的科技人员和大中专毕业生群体，通过引进先进的设备和技术，在一些地区跨越式地发展资本和技术密集型产业如信息产业、生物高科技产业等，迅速形成新的比较优势和新的国际竞争力，最终实现整个国家经济的跨越式发展。总之，比较优势和后发优势的有机结合是我国经济实现持续健康快速发展之根本。

3. 要在 WTO 框架之下对国内某些产业实行适当的保护

加入 WTO 并非意味着不能对国内产业企业实行任何形式的保护。事实上，二战结束以后，由于美国国内生产力的无限扩大和国内市场的相对狭小，美国政府采取了一系列政策、措施对其本国跨国公司进行扶持和提供保护，成为战后美国跨国公司迅速发展的重要推动力。这些政策和措施主要是：（1）大力推行“经济外交”；（2）运用财政、信贷和税收等经济杠杆保护和刺激跨国公司的对外扩张；（3）增加科研投入，重视科技研究与开发，为跨国公司提供了创造比较优势的手段。

时至今日，美国、日本和欧盟等发达国家和组织仍或明或暗地运用各种政策和措施保护和扶持其企业和产业。因此，作为发展中国家，特别是在“入世”初期，我们更应该适当保护和扶持国内的某些企业和产业。例如，我国的新兴通讯产业在摩托罗拉、爱立信、西门子、诺基亚等几家著名的跨国公司的夹缝中生长；我国的医药产业受到像中美史克、美国辉瑞、西安杨森等外资的挤压，这些产业若不在一定时期内加以保护，提高其竞争力，就很难生存和发展。再有，国内一些关系国民经济命脉的重要产业基础薄弱，如农业、汽车、保险业，也应该在一定时期内得到适当的保护。当然，对中国国内产业实行保护政策的目的是提升这些产业的竞争

力，培育其适应和走向国际市场的能力。

4. 要根据我国经济和外贸发展的需要，积极而合理地利用外资

4.1. 我国中西部地区要大力引进外资以扩大其加工贸易

一般情况下，外资推动的加工贸易生产为当地经济带来了资金、技术，培训了熟练的劳工队伍，提供了国际市场渠道，并可以产生较为广泛的关联效应、示范效应和竞争效应。即使单纯的内资企业从事的OEM、ODM业务，也为企业本身和配套产业群的发展带来大量的国际市场机会。对于缺乏国际市场营销能力的中西部企业而言，不仅节省了巨额的营销资金，而且获得了生存和扩张的空间，对于中西部幼稚产业来说，加工贸易提供的要素和创造的效应是这些幼稚产业积累竞争优势、逐步成长的重要途径。同时，中西部引进外资发展加工贸易也是让全球产业链条在中国继续拓展的重要途径。

4.2. 东部地区引进外资要注意其结构的优化

优化结构主要应做到：一是进一步完善外资行业准入政策，强化外资政策的产业导向。从根本上讲，出口结构在很大程度上取决于外商直接投资的产业结构，要改变外资企业技术和资本密集型产品出口比重过低的状况，有必要加大政策引导和项目管理力度，以完善的产业政策，实施对外资行业市场准入的更有效调控。二是采取措施，促进外资企业新技术与新产品的引进，鼓励在华开展研究与开发活动，以提高出口产品的技术含量。同时促进外资企业技术转移和外溢，最终目标在于推动民族产业技术的自主成长和民族产业的升级换代。

第五章

世界性通货紧缩

一、世界性通货紧缩概述

1. 引发世界性通货紧缩的一般因素

中国古代就有对通货紧缩的论述。早在公元 482 年，面对当时严重的通货紧缩现象，孔觊就意识到通货紧缩无论对商品价格还是对国家均为不利，他在《铸钱均货议》中提出：食货相通，理势自然。认为：三吴一带粮食太贱，不是因为粮食多，而是因为货币少。这无疑会伤害农民，进而导致“国贫”。李悝曰：余甚贵伤民，甚贱伤农，民伤则离散，农伤则国贫。

在世界经济发展史上，通货紧缩也曾经是二战前西方市场经济国家的一种周期性现象和常态。因此，在较早的西方经济学教科书中，通货紧缩几乎被当作经济萧条的同义语。第二次世界大战之后，由于资本主义国家对经济运行采取了积极的干预政策并取得很大的成功，通货紧缩在相当长的时期中消失了。那时，美国的官方经济学家“对于自己的能力自信到了极点”。然而，经济的周期波动作为客观规律，并没有因政府的宏观调控能力的日益增强而消失。20 世纪 90 年代日本被西方经济学家称为“失去的十年”实际

上就是处于通货紧缩时期，在其他国家也出现过通货紧缩的现象。

对于通货紧缩概念的理解，学术界观点不同。有“单要素定义”，即将通货紧缩定义为价格普遍和持续下跌；有“三要素定义”，将通货紧缩定义为价格普遍和持续下跌、货币供应量连续下降以及经济增长率连续下降；还有介于以上两种定义之间的“双要素定义”，用价格和货币供应量指标考察通货紧缩，而不重视经济增长率因素。其中“两个特征，一个伴随”的提法较具代表性，即通货紧缩是“减少货币发行量以提高（单位货币）购买力或减轻货币贬值，并引起物价普遍下降的过程”，“它通常伴随着经济衰退的出现”。

国务院发展研究中心吴庆认为：上述定义均未涉及通货紧缩的本质，而通货紧缩的本质是制定判断标准的依据所在。通货紧缩和通货膨胀是一对相反的概念，从两个方面反映着相同的规律，即货币不只是“一块遮挡实际经济力量活动的面纱”，货币供给的增减可以改变商品的供求关系，进而对经济活动产生实质性的影响。

在国外学者的论述中，英国阿伯丁大学教授戴维·W·皮尔斯^①也制定了一个判断标准，他认为：通货紧缩是一般物价水平持续下降。通货紧缩现象发生时，会出现通货紧缩缺口：所谓通货紧缩缺口是指“总支出低于保证充分就业所需要的国民水平差距。在收入—支出模型中，它可以与一条45°线相交的总支出函数表示出来。在 $E=Y$ 的地方，总支出 E 低于充分就业的国民收入 Y_f 。图1表明，国民收入为 Y 时存在着非充分就业均衡，相应的通货紧缩缺口为充分就业国民收入 Y_f 上的A、B两点之间的距离。”

我们认为：通货紧缩就是指社会总供给大于社会总需求所对应的物价水平的趋势性下降，它往往是与货币供应量减少、股市的下跌、货币贬值、结构性的生产过剩、市场消费不足、库存积压、物

^①（英）戴维·W·皮尔斯主编：The Dictionary of Modern Economics，上海译文出版社1988，12。

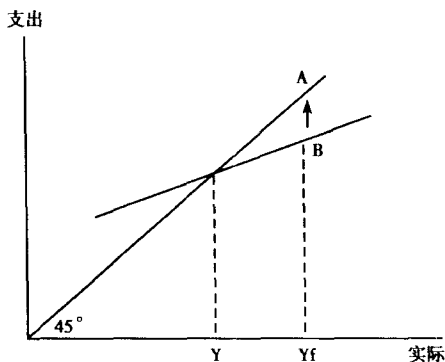


图 1

价持续下跌、公司利润下降、失业人数增加、经济增长率降低、甚至与经济衰退相联系的。

当通货紧缩具有某种全球性质，我们的视野就会跨越国界，从更广和更深层次上加以理解。当通货紧缩成为全球性的经济现象时，我们则称为全球性通货紧缩。

2. 通货紧缩与通货膨胀之间的联系与区别

通货紧缩和通货膨胀是一对相反的概念，从两个方面反映着相同的规律，社会总需求关系的改变影响到物价水平变动、货币供应量的增减，以及经济增长的变化等，二者的区别之处在于总供给与总需求之间的关系变化，导致经济活动趋势的相反运动。

有观点认为：从 20 世纪 50 年代到 80 年代的全球经济史，可以看成是通货膨胀的历史，在这 40 年中，一系列因素共同导致通货膨胀在全球蔓延。然而 80 年代以来，这些因素逐渐转化为酿成通货紧缩的因素。

战后西方出现的经济问题大多与通货膨胀有关，这里既有石油危机因素的作用，也是西方国家推行凯恩斯主义、实行赤字财政政

策的结果。70年代中期，西方经济出现“滞胀”——通货膨胀与经济增速减缓甚至停滞交织在一起，从那时起，为了对付通货膨胀这一全球性的现象，各国的宏观政策都将反通货膨胀放在首位。

全球性通货紧缩是针对全球性通货膨胀而言的，它是由世界性、结构性的生产过剩引起的，表现形式为：市场消费不足，库存积压，物价持续下跌，从而引起公司利润下降，失业人数增加，经济增长率锐减。由此不难看出，通货紧缩是由于商品供大于求造成的，与通货膨胀正相反。这时，有些国家的通胀率处于零增长甚至负增长。

根据联合国的有关统计材料，2001年第2季度，七大工业国的消费物价增长率（同比）均为零增长或负增长。各类主要商品价格普遍下跌，原油、钢铁、有色金属、建材、食品、农产品等价格下跌尤甚，原油价格已是连续3个季度下跌，幅度达30%。西方国家许多行业产品供大于求，库存积压，公司破产。据英国《经济学家》杂志的材料，“世界商品价格指数”如按美元计算，继2001年7月份下降0.8%后，8月份又较上月下降1.6%，已是连续5个月下降。物价下跌趋势短期内不会扭转，相反，有加剧的可能。数据显示，通货紧缩已经成为现实。

世界性通货紧缩与通货膨胀在世界经济发展过程中交替出现，是资本主义市场经济内在规律的两种表现形式。世界经济就是在遏止通货膨胀和通货紧缩的过程中波浪式前进。

3. 通货紧缩的自我强化性质

如同通货膨胀一样，通货紧缩也具有自我强化的性质：当购买者采取观望态度，等待物价进一步下跌时，资本将进一步过剩，存货将进一步增加，从而导致物价进一步下跌。消费者会认为他们的判断是正确的，于是进一步持币观望。如此恶性循环，物价运动因而形成螺旋式下降过程。另外，消费者的储蓄热情提高，减少了需

求，并造成通货紧缩。而在人们持币待购时，通货紧缩又会反过来进一步刺激储蓄。而且在通货紧缩期间，固定收入的金融工具可能得到高回报而进一步激励储蓄，减少人们的消费。这时，按不变价格计算的消费者支出几乎没有任何变化，甚至还有所增加，通货紧缩局面就会愈演愈烈。

二、20 世纪末世界性通货紧缩产生的原因及特征

1. 20 世纪末世界性通货紧缩产生的原因

国际市场的通货紧缩并非由一些暂时性因素（如石油价格下跌等因素）引起的，而是世界经济中长期形成的结构性矛盾使然。战后、特别是 20 世纪 70 年代以来，发达国家在科技革命的推动下进行了大规模的产业结构调整，全力发展高科技产业，而将一些传统产业转移至发展中国家和地区（主要是亚洲“四小龙”）。这些发展中国家（地区）实行外向型的发展战略，引进发达国家的资金和技术，大力发展发达国家市场所需要的传统产业的产品。这时，发达国家与发展中国家（地区）的产品供求关系基本上是均衡的。20 世纪 80 年代，中国及东盟、拉美国家，90 年代又有原苏联东欧地区的经济转型国家也都相继实行了出口导向型的发展战略，它们在产业结构上与亚洲“四小龙”基本趋同，产品也都主要以发达国家为市场，这样一来，世界市场上的供求关系就发生了明显变化：一方面，发达国家垄断的高科技产业，其产品供不应求；另一方面，劳动密集型、资本密集型的纺织、食品、服装、机械、钢铁、建材以及初级产品出现大量过剩。因此，通货紧缩表面上看是货币领域、流通领域的问题，实际上则是生产领域的问题，是由世界产业结构的内在矛盾引起的，是结构失衡引起的。

另一方面，发达国家的高科技产业，同样会受到市场规律的支配。当市场对科技产品需求持续强劲时，投资者拼命向高科技产业投资，在股票市场上，高科技股票的市值也不断攀升，从而引起投资的进一步扩张；但当投资严重饱和，其产品供大于求，形成库存严重积压，这时就会引起大批高科技产业处于困境，减少生产，裁减工人，甚至严重亏损、破产和倒闭。与此同时，股票市场上，某些高科技股票就会遭到疯狂抛售，股市下滑，整个股票市场动荡、股票市值的缩水又会打击消费和投资，使整个社会需求降低，经济减速。这种现象在一个国家出现后，可能会传递到其他国家，引起世界性的通货紧缩。

20世纪末的世界性通货紧缩从时间上，有一个逐渐演化的过程，自20世纪80年代以来，通货膨胀率一直在下降，从1997年开始，几个反映物价走势的主要经济指数连续数月下走，到1999年，进一步发展为通货紧缩。发展范围由局部逐渐扩大到全球：即由东南亚向全世界延伸；通货紧缩也由一种可能演变为世界许多国家的现实，世界经济面临新的问题。

1997年下半年东南亚货币危机之后，投机资本冲击的可能性依然存在，受东南亚需求和出口竞争力加强的影响，欧洲需求不旺，日本经济疲软，美国向东南亚出口减少，世界性通货紧缩出现的可能性增大。

东南亚货币危机及国际货币基金组织采取的错误政策，使得东亚最早陷入通货紧缩，东南亚的货币金融危机逐步深化为经济萧条，同时通货紧缩现象有蔓延的趋势：2000年上半年俄罗斯的经济增长率为-0.5%，当时估计下半年为-10%左右。已在20世纪90年代初陷入经济衰退的日本经济则陷入更深的通货紧缩和萧条中。澳、加、拉美等国都已进入通货紧缩状态。美国股市已经从7月17日创下的9337.97点下跌了1000多点，跌幅最多达到18%，接近20%幅度的“股灾”。欧盟国家的经济虽从2001年起略有回升，但2002年受新兴市场危机的冲击，对经济增长率的预测下调

了0.5个百分点，为2.2%左右。全球出现经济衰退从可能向现实转化。当然，衰退不意味着会产生像30年代那样的大萧条。此次世界性通货紧缩与世界性的金融动荡是交织在一起的。通货紧缩的世界性扩散在有关国家和地区引起新的金融动荡，而这些国家和地区的金融动荡或潜在的金融动荡又使得这些国家和地区往往采取紧缩的政策，从而使它们的通货紧缩加深。从世界来看，一些国家要消除通货紧缩，就应该采取扩张性政策，而按国际金融市场预期来看，扩张性政策对应的利率调低可能引起国际资本从这些国家大规模的流出，而扩张性财政政策对应的政策支出增加可能引起财政赤字。总之，一种经济政策“出台”的市场预期可能引起进一步的金融动荡，这样也就增加了目前许多国家宏观政策操作上的难度。

世界性短期通货紧缩的可能性愈来愈增强。

东南亚货币危机所引发的该地区通货紧缩有扩散到整个亚洲和世界的可能。

在我们看来，通货紧缩的原因来自两个方面：

首先是来自一种新的投机资本模式的冲击，东南亚发生这次货币危机的一个重要原因就是国际投机商的“市场操纵”，以美国金融家乔治·索罗斯为首的国际货币投机者操纵国际风险投资基金打击东南亚国家的货币，导致东南亚货币大幅贬值，他们从中获取巨额利润。他们的操作模式中重要的一点，就是抓住一国（特别是开放的小国）宏观经济失衡（特别是贸易赤字增加），而货币汇率却维持在经济处于上升时期、与美元挂钩的固定汇率这一时机，在开放的外汇市场上抛售这一国家的货币，使本来可以经过一定幅度贬值调整的货币大幅度贬值，换言之，国际货币投机使本来可以主动推行的货币调整变成了激烈动荡的货币危机。也许正是这一点，使这次的东南亚货币危机在一定程度上也波及到亚洲以外国家的货币，如捷克的克朗、波兰的兹罗提、南非的兰特、巴西的雷亚尔，都曾有一定幅度的贬值。值得注意的是东欧的小国分布格局与东南亚小国的分布格局是相似的，当然，这也与外汇、资本市场的全球

化有关。按照索罗斯的自述，他的炒作主要将一国已经出现的错误，作为炒作的时机，一旦抓住，决不放手，通过把它做大而获利的。索罗斯导演的“市场操作模式”在一定意义上，也就是亚洲货币危机模式，很可能被其他的投机商模仿和使用。这种状况动摇着人们对一国中央银行可以保持该国汇率稳定的信心。新兴市场经济国家，特别是一个小国的汇率，在中央银行的货币政策、汇率政策和该国的财政政策等发生一个小错误的情况下，都有可能遭受像索罗斯操纵的风险投资基金过度集中的、大投机资本的打击，从而发展到类似于东南亚国家的货币危机。新兴市场经济结构所存在的弊端，和新条件下的投机模式的双重作用，使得新兴市场经济国家很难避免出现货币和汇率政策错误。因而，投机资本的“东南亚现象”可能扩展到世界的其他地方。

其次是东南亚需求减少和出口竞争附加税影响的增强。东南亚货币的大幅度贬值，对抑制进口和促进出口有较强的作用。而东南亚货币贬值通过贸易和国际外汇市场迅速扩散。以两个国家为例，设A国为解决外贸逆差对B国的进口减少，并且对B国的出口增加，这样B国由于出口减少、进口增加，其贸易逆差将增大，也就要影响B国的增长和就业，B国解决问题的选择可能是：（1）提高国内产品的竞争力，但这并非短时间就可以办到的，（2）对本国货币贬值；（3）对其他国家的货币贬值；（4）实行贸易保护，强制性削减进口。这里的几种选择中，相对于国内产品竞争优势的提高而言，更容易采取的就是竞争性的货币贬值和强制性削减进口的保护主义，也就是说东南亚的货币贬值，在东南亚货币市场比较稳定后，将转化为东南亚国家的国际竞争力，而其他国家，特别是以前竞争力与东南亚国家相近的国家就会受到来自东南亚商品的冲击，而出现货币贬值及相应的进口减少、出口增加或者贸易保护主义。决定东南亚需求减少的，不仅是货币大幅贬值的抑制进口效应，还在于泰国、马来西亚、菲律宾等东南亚国家普遍采取了严厉紧缩的货币政策和财政政策。在东南亚国家货币危机加剧的情况下，它们

寻求了国际货币基金组织的支持，而国际货币基金组织援助的主要条件就是紧缩经济，即减少政府支出、提高税收的紧缩财政政策与减少货币供应量的紧缩货币政策，并且，东南亚国家也在纷纷鼓励使用本国货物来替代进口货物，这些都有减少东南亚需求，特别是进口需求的作用。另外，也是相当重要的一点就是，这个地区的投资过剩。由于投资过多，该地区的一些工业，比如电视机、化工产品和钢材生产能力过剩，这也加剧了外资撤退。这样，有三种力量，货币贬值、紧缩的货币财政政策以及生产过剩将使得东南亚的需求减少，特别是进口需求减少，乃至由此通过贸易、投资以及汇率波动而可能引导其他国家的货币贬值和贸易保护。据国际货币基金组织的预测，亚洲（日本和韩国除外）的贸易赤字将从1995年420多亿美元减少到1998年的70亿美元，而美国的贸易赤字将从1997年的1130亿美元上升到1998年的2300亿美元，这有可能引起美元的贬值。东南亚的经济增长率将继续下降，泰国、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾的1998年经济增长率预测值分别为0.0%、2.0%、3.8%、3.8%，世界经济增长率1998年下降到3.5%。值得指出的是，这些预测没有考虑东南亚国家的需求减少引起其他国家货币贬值，而使这些国家经济面临投机资本冲击的可能。

西欧的需求也不旺盛，失业问题仍很严重，尽管西欧1996年经济增长率为1.6%，比1995年降低了0.6个百分点，而到1997年经济有所复苏，增长率为2.6%。对于西欧，现在首要的问题是实现欧洲单一货币，而为此各国要“达标”才能进入欧洲经济和货币联盟，要达到《马约》规定的四个主要标准，它们是：（1）价格稳定，这要求成员国的通货膨胀率不超过至少三个通货膨胀率最低的成员国前一年平均水平的1.5个百分点；（2）健全的公共财政，这要求政府预算赤字不得超过GDP的3%，政府债券占GDP的比率不得超过60%；（3）稳定的汇率，这要求至少两年内遵守欧洲货币体系汇率机制所规定的正常波动幅度，不对其他任何成员国货币贬值；（4）无差别的低长期利率，这要求长期名义利率不超过三

个价格最稳定的成员国前一年的2个百分点；后来，欧盟将通货膨胀率放宽至3.4%，将长期利率也做了放宽。这些标准本身就具有紧缩性。欧盟国家为了“达标”，各国都采取了紧缩的财政政策，纷纷大力削减赤字。但是，欧盟国家削减财政赤字使需求减少。由此，专家们担心欧元实行后可能会在长期内导致通货紧缩，这是因为：（1）欧洲中央银行建立之后必将实行一种限制性的货币政策，其严厉程度必将超过当时经济现状所能承受的范围；（2）欧盟国家仍然要实行财政紧缩政策，因为根据欧盟国家在阿姆斯特丹签署的《稳定和增长公约》，欧盟成员国必须使本国财政赤字占国内生产总值的比率保持在3%以内，否则将受经济处罚，各成员还将努力使公共收支平衡；（3）单一货币的实行将加剧欧盟企业间的竞争，这些企业通过大规模裁员的方法来降低生产成本，从而可能使失业问题更加严重。我们认为还应加上两点；一是不能忽视来自亚洲廉价商品的冲击对欧盟经济的影响，二是对拥有庞大的投机资本的索罗斯投机模式给以高度的警惕，因为远在1992年索罗斯就曾以战胜英格兰银行，并迫使英镑退出了欧洲货币体系的前车之鉴，近期的东南亚货币危机和拉美金融危机，都有值得借鉴之处。对于新创立的欧元，作为一种创新的货币，在摸索中出现难以预料的问题在所难免，很可能成为索罗斯等人潜在的攻击目标，被新的投机资本模式所利用。不过，既然实行单一货币，就表明了欧盟间中央银行联合的力量，这也就是他们能战胜索罗斯可能的挑战的力量保证，但最好的办法是制定相应的制度安排，能防患于未然。欧元如果真在1999年或其后几年就发生危机，那么世界性的通货紧缩就更成为一种必然的了。

日本经济1991年到1995年年均经济增长率仅为0.6%，1996年达到3.6%，但这是由于近年来政府连续调低官方利率，追加公共投资预算，特别是1995年9月日本政府推出大型经济对策，追加公共事业费14兆日元，暂时有力地刺激了经济增长。但是，由于政府担心财政赤字过高而无力再动用政府财政追加投入，并且政

府开支的刺激也没有得到民间需求给以支持，使得 1997 年日本的经济增长率又下降到 1.0%。在日本，民间企业的设备投资除信息产业出现缓慢增长外，其他行业仍几乎处于停滞状态，私人消费也因就业状况恶化而难以增长。我们认为从 1990 年始日本经济已经进入了通货紧缩和长期萧条的状态，至今仍没有实质性地走出；而由于日本出口总量的 44% 是面向亚洲发展中国家的，这样日本经济将会受到东南亚货币危机的沉重打击，从而日本经济有进一步恶化的可能。

美国经济从 1996 年初以来保持着 3.5% 的年增长率，失业率降到了 5% 以下，这突破了 25 年来许多美国经济学家认为的美国经济有一个每年大约 2.25% 到 2.5% 的速度极限和失业率最低大约是 5.5% 到 6% 的经验规律，并且通货膨胀率没有上升，而是趋于下降，有人称美国经济进入了“新时代”。美国经济增长的主要动力是与信息产业相关的设备投资和消费支出的增加以及出口的增长。对此，我们既要看到信息技术革命对美国经济的积极推动作用，又要注意到美国消费支出的增长很大程度上是由信用卡、个人贷款和抵押贷款的家庭债务来推动的。近来的证据表明，美国的家庭债务增长率已经开始放慢，美国商务部的一份报告也指出，从 1997 年 10 月起耐用品的定购减少了 0.1%，这与东南亚货币危机以后美国向该地区的出口减少有关。

以上，我们从东南亚、西欧、日本、美国这些国家和地区的情况对世界性通货紧缩的可能作了说明，除此之外，还应注意的就是世界粮食、能源和钢材等基本商品的价格已经在下跌了。我们还要指出的就是，通货紧缩是有其内在规律的，具有自我强化特性。首先从 30 年代的通货紧缩和世界性大萧条来看，其第一个信号是美国的金融危机，股票市场崩溃，银行倒闭，随之商品价格迅速下跌，消费支出和投资支出减少，工资降低，失业增多，货币贬值，货币供应量的紧缩与消费支出和投资支出的减少相互作用，使得经济衰退和通货紧缩加剧；然后又引起另一个国家的货币贬值，由此

将通货紧缩向前推进一步，于是另一个国家的通货贬值引起更大的世界性通货紧缩，在需求缺乏弹性的条件下，接连有一些国家货币贬值。世界性的通货紧缩有一个自强化的动态过程，在这个过程中，通货紧缩在价格正趋于下跌的国家中立即引起反应，而在贸易条件有所改进即进口价格降低的国家中引起一种缓慢的反应，这种反应往往被正在扩散的通货紧缩所压倒，各国只能在货币贬值、进口限额和关税等方面采取行动，通货紧缩所引起的紧缩经济的作用要超过实际收入的增加（由货币收入固定不变，物价降低所引起的）所产生的扩张经济的作用；货币贬值加剧了困难，大多数场合，它是一种不自觉的非自愿孤立行为，而不是一种旨在扩张经济的积极措施；一般而言，当通货膨胀时货币贬值是膨胀性的，而当通货紧缩时，货币贬值则是紧缩性的；产品的价格下降，削弱了那些堆满了抵押品的银行和保险公司的地位，通货紧缩进一步扩展；从一种商品扩散到另一种商品，从出口产品扩散到国内产品；供给过剩和通货紧缩提供了致命的混合剂。我们再看 1877 年到 1896 年的大萧条，对这一萧条形成的原因，有一种观点认为是价格下降使开始于 19 世纪 80 年代的增长率放慢了；价格下降减少利润，使投资受到限制，即使价格的变动不影响利润的份额，价格的下降也会由于贸易条件不利于债务人，有利于债权人而压抑投资心理，债务人的计算打乱了，因为债务费用（利息加贷款的偿还）现在所吸收的实际产量的份额比预期的大，因此破产率增加，价格下降也使得投资减速；熊彼特认为是生产增长的变动引起了价格的变动，而不是相反的情况，他把产量的变动归于技术进步变化所引起的投资机会的变动，因此，1850 年和 1870 年是主要国家在煤矿、炼铁、铁路、造船、纺织和服装方面的机会接近于成熟状态的时期，这导致价格下降和经济萧条，而 1890 年以后又可以利用下一次一系列大投资机会：钢铁、电气、有机化学、内燃机、汽车，这些机会引起了价格上升和经济增长。综合两次通货紧缩大萧条的情况，我们不难发现，通货紧缩在货币、金融、价格、消费、投资、供给、技术

进步这些经济要素之间有一种自我强化的特性。

将目前世界经济的情况与上述的两次通货紧缩的经济萧条作对比，我们认为现在的世界经济正处在短期世界性通货紧缩的边缘。那么现在的世界经济会不会发生像 20 世纪 30 年代那样长期性的通货紧缩大萧条呢？我们认为从总体上发生这种长期性通货紧缩的可能性很小，因为世界经济从 20 世纪 70 年代初到现在已经过了 30 年的调整，世界经济已经处于康德拉季耶夫长波上升期的初始时期，像移动电话、个人电脑、因特网这些新的信息技术的投资机会正在开始推动着世界经济发展。尽管由于投机资本对“亚洲市场”的冲击及国际货币基金组织在一定程度上有些不当的作为援助条件的紧缩政策，将使康氏长波上升波呈现为一种较为复杂的形态。但是，不能忽视发生短期世界性通货紧缩的可能，并且由于通货紧缩本身的自我强化特性，世界各国，特别是可以主导世界经济格局的大国和地区必须行动起来，以阻止通货紧缩自强化进程的展开。亚洲国家的财政政策和货币政策应作适当的调整，不能再进一步增税。简单地以平衡预算为目标，并且，应注意防止货币量的减少，亚洲国家应防止自己从货币危机走向经济萧条。对于美国市场、欧洲市场和中国市场，现在需要一种补充性措施，以防止“亚洲市场”规模的缩小，增强东南亚市场的包容力。一种对世界性大投机资本的限制、打击以及防止世界性短期通货紧缩的政策合作也许是一种应该考虑提上日程的世界性重要问题。历史经验表明，世纪之交的世界，往往是充满了更多的风险，世界各国政府应该将防范“突发性冲击”作为一个重要的问题，行事应更加谨慎，才能做到防微杜渐，有备无患，在这种不太稳定的国际环境中稳步发展自己。

1997 年底，东南亚货币危机引起全世界的金融动荡，通货紧缩已在许多国家成为现实，全球性的通货紧缩正在逼近，这就是世界经济的状况。用“逼近”这个词，是因为还要看看“世界商品价格指数”的未来走势。

2. 20 世纪末世界性通货紧缩的特征

20 世纪末发生的通货紧缩有一个很明显的特点，它与世界金融市场的严重动荡交织在一起，似乎已形成了一种恶性循环，这两者的关系可以概括为：互为因果、互相影响、互相促进，其结果是大大加深了世界经济的困难。

金融危机表明货币过剩，以过剩的货币去冲击世界金融市场；而通货紧缩表明的则是商品过剩。那么，到底是商品多了，还是货币多了？

世界经济发展到今天，一个很重要的特点就是：虚拟经济与真实经济脱节，虚拟经济越来越发展。在过去，一出现通货紧缩，就说明商品多了、货币少了，可现在货币并不少，怎么还是紧缩了呢？这是因为，相当部分的货币游离到证券市场上去了，不再回真实经济领域了，与真实经济脱节了。从真实经济中游离出来的这部分资金数额极大，追求短期的、投机的、高额的利润回报，虚拟资本的这种逐利性本质，促使其在国际金融市场上推波助澜，进行投机性炒作，因而具有极大的危险性。金融动荡与通货紧缩交织在一起，这就是虚拟经济充分发展后所带来的在传统经济学看来非常矛盾的现象，这种现象一旦出现，又会不断地加剧、恶化；通货紧缩时，真实经济需要货币投入，扩大需求，但相当多的货币都从实体经济中剥离出来，成为在金融市场上逐利的虚拟资本，虚拟资本在国际市场上兴风作浪，加大了金融的动荡性；金融不稳时，需扩大出口，增加外汇收入，但出口也没法扩大，虚拟资本都在经营“泡沫经济”了。通货紧缩与金融动荡“纠缠”在一起，比 20 世纪 70 年代的“滞胀”还危险。真实经济与虚拟经济脱节，经济畸形化发展，其结果，市场萎缩、通货紧缩加剧。虚拟经济越发展，其冒险性、疯狂性就越大。

在这种情况下，世界经济发展的困难程度无疑加大了。比如，

这对各国央行、政府的决策带来困难：解决紧缩，就要降低利率，扩大政府开支，加大内需；但在股市、汇市动荡的情况下，各国就要考虑，若大幅度降低利率，就有可能引起资金外逃，加剧金融动荡。这对矛盾很难解决。

通货紧缩和金融动荡的确已引起一些国家和地区的经济衰退（GDP连续两个季度负增长）。印尼、马来西亚、泰国、中国香港、韩国、日本已经进入衰退，日本还出现了连续三个季度的GNP负增长（同比），是战后最严重的一次衰退。俄罗斯金融危机爆发后，俄罗斯以及与俄罗斯关系密切的乌克兰、白俄罗斯等国也出现衰退，拉美的一些国家也已出现衰退的迹象，美国经济增长已大大减缓。汇市、股市风暴迭起，通货紧缩加剧，直接影响了投资和消费，使世界经济雪上加霜，前景暗淡。然而，尽管全球出现经济衰退的可能性谁也不敢排除，但断言世界经济必然进入衰退还没有充足的证据，还要看未来的发展。毕竟，占世界经济大头的美欧经济还在增长。世界经济还有一个特点就是第三产业的大发展，目前，第三产业在发达国家GDP中占了70%左右，特别是以计算机为中心的新的服务行业整体上并未表现出过剩迹象，信息咨询、保险、金融、电讯、宇航等发展势头都很好。尽管服务领域中的餐饮、旅游等传统行业出现衰退，但它们都不是服务业的重点。第三产业的大发展在一定程度上可以缓和第一产业、第二产业的生产过剩程度，从而推迟经济衰退的出现。

一提衰退，就很容易使人想起1929~1933年的那次大衰退。的确，世界经济目前已出现了一些与20世纪30年代大萧条前夕相似的现象：通货紧缩、银行倒闭、股市剧烈动荡，但若以此为据认为世界经济将出现20世纪30年代那样的大萧条，我看是有些悲观了。正像刚才所说，世界经济的产业结构已发生了很大变化，高科技带动的第三产业发展迅猛，市场看好。即使出现衰退，其严重程度也不可能与20世纪30年代的大危机同日而语。几十年来，人们解决问题的方法、经验不断积累，更何况在经济全球化的今天，各

国利益紧密相连，“一损俱损，一荣俱荣”，只要各国通力合作，共同解决难题，就能推迟、减缓衰退。所以，当前重要的就是，各国要杜绝自私行为，避免以邻为壑，如果都像日本那样采取不负责任的态度和做法，很可能加速世界经济走向衰退。

股市曾经是经济的“晴雨表”。近一时期，世界主要股市都出现了大跌甚至暴跌，但世界经济并没有出现相应的恶果。说明“晴雨表”的作用的确大大减弱了，原因就在于真实经济与虚拟经济的脱离。过去，股市上筹集到的资金要回到真实经济中去，股票市场起着资源重新配置的作用。如今，股票市场的这一作用大大弱化了，投机性资金太大，股市上的资金中相当一部分永远停留在股市上。有的上市公司从股票市场上获得了巨额资金，但并不投入到真实经济中而是继续在股市上运作（当然，这也不能绝对化，微软公司在这方面就做得很好）。所以，经济生活中有时会出现矛盾的现象：增长下降而股市却上涨了……

一年多来，世界经济领域的风风雨雨已充分证明了现行国际金融体制存在种种弊端，国际金融领域里的“游戏规则”亟待修改，新的国际金融秩序必须建立。联合国秘书长安南最近指出，如果说现在有些地方出了问题，那是因为发展中国家在寻求全球化的集体反应时完全处于被动的地位。影响世界经济决策的主要因素来自西方七大工业国家集团及 IMF，而这些组织有时也会犯错误。

比如，关于美元的问题。布雷顿森林体系解体后，美元虽已同黄金脱钩，可它的权力却同过去一样大，仍起世界货币的作用，但却不尽义务；各国不能用持有的美元向美联储兑换黄金。美元的这种特殊地位为美国带来了不可估量的好处，通过美元，美国可以左右世界经济。所以，有的经济学家就提出，能不能选取一种类似“特别提款权”这样新的“世界货币”来替代美元。

还有一个问题非常重要，也十分迫切：对货币的进出都要进行管理，借贷双方都要对自己的行为负责，不能盲目。在当前金融市场非常混乱的情况下，一些国家（地区）在金融领域施行了一些管

制，如马来西亚、新加坡、韩国，还有香港特区。应该说，对那些不怀好意的短期性炒作资金采取适当对策，进行一定的管制是非常必要的，这不仅有利于当事方的金融稳定，暂时性、个别的管制并不影响金融自由化的长期发展趋势，也并不意味着我们回到管制经济那里了。国际金融市场的大量资金也的确给我们融资带来了很大的方便，但对其不利的一面必须加以抑制。

3. 金融风险产生的根源

20世纪80年代世界各国频频爆发的金融风险事故对世界经济产生了很大的影响。分析金融风险产生的根源至关重要。金融风险是由多方面的原因造成的，主要包括：货币资金运动与商品运动相脱节、现代货币采取了纸币和信用货币的形式、经济虚拟化、金融市场自身的波动性和脆弱性以及信用和信用制度的不完善和监管不严。

世界各国金融风险事故频发，已引起经济理论家和经济管理者的普遍关注。首先是1987年10月19日纽约股票市场出现“黑色星期一”，道·琼斯指数一天内下跌23%，一周内累计下跌31%，市场价值损失总计达1万亿美元。紧接着，1988年的东京股市暴跌，1995年的墨西哥金融危机和1997年5月发生的东南亚货币危机，都对世界经济带来重大影响。在这种情况下，人们不得不思考，金融风险是如何产生的？应采取什么办法来防范？

3.1. 货币资金运动与商品运动相脱节：金融风险的根源之一

金融资产表现为累积的货币或准货币。货币是一般等价物，是商品价值的一般代表，是为方便商品交换而产生的交换媒介和流通手段。“货币所以具有流通手段的职能，只因为货币是商品的独立出来的价值。因此，货币作为流通手段的运动，实际上只是商品本

身的形式的运动”。^①货币资金的运动应是商品运动的反映，并受商品运动的制约。但随着市场经济的深入发展，货币资金运动逐渐与商品运动相脱离，主要表现在：社会货币资金的规模已急剧扩大，资金运动形式也多样化，货币资金的运动逐渐具有自身的规律；现代资金市场、外汇市场、证券市场、期货市场等金融市场逐渐形成；新型金融商品和金融机构迅速发展，金融业成为一个庞大的、在国民经济中起重大作用的独立部门；货币金融资产的价值量及其增长速度远远高于商品市场的价值量及其增长速度；金融资产的交易额远远大于商品市场的交易额；商品市场与金融市场的相互影响和关联程度趋于减弱；越来越多的货币资金从生产领域脱离出来，成为只在金融市场上运营和牟利的金融资产，不妨称这部分货币资金为纯金融资产。纯金融资产的产生，进一步表明货币资金的运动越来越与商品运动相脱离。

纯金融资产从商品流通手段中的游离，对商品流通不会产生太大影响，流通领域会吸收一定量的新的货币充当自己的流通手段，但游离出来的纯金融资产失去了与商品价值及使用价值的联系，失去了商品交换的基础，造成了其自身价值的虚拟。这种虚拟价值的资产由于没有与一定量的商品相联系，不受现实价值量的约束，因而其虚拟的价值量可以大幅度地上下波动。纯金融资产与作为商品流通手段的货币资金虽然有不同的性质和不同的流通方式，但其貌是一样的，代表的价值量和购买力是一样的，且在一定条件下是可以互相转化的，这就注定了它们必然会互相影响。大量的纯金融资产转变为商品流通手段，必然会引起货币流通量的膨胀和货币购买力的降低。而货币购买力的变动、货币流通及商品流通的变化也常常严重地影响纯金融资产的价值，并进而影响所有金融资产的价值。金融市场自身因素的变化当然也会引起金融资产价值的变动。由于纯金融资产虚拟的价值不受现实商品价值量的约束，金融资产

^① 《马克思恩格斯全集》，第23卷，第135页，人民出版社1972年版。

价值量的变动幅度可能会是相当的大，这就造成了金融风险。

3.2. 现代货币采取了纸币和信用货币的形式：金融风险的根源之二

在金本位体制条件下，货币资金的价值受黄金本身价值的约束，波动的幅度是有限的。在布雷顿森林体系下，纸币与黄金挂钩，纸币所代表的价值量在一定程度上仍受黄金价值的制约，金融资产价值的波动幅度仍然是有限的。所以，在金本位制和布雷顿森林体系下，金融风险的程度不是很高，甚至并未引起金融经营者和金融管理者的重视。布雷顿森林体系崩溃后，纸币与黄金彻底断绝了关系，纸币不再以黄金为基础，货币自身不再含有价值量而仅仅成为价值的符号，因而货币所代表的价值量的变动也完全失去了制约，变动幅度可能会是惊人的。纸币所代表的价值量的变动，必然导致利率、汇率等金融市场参数的变动，从而引起连锁性反映，触发金融风险。

现代货币的另一种形式是信用货币。“信用货币是直接从货币为支付手段的职能中产生的，而出售商品得到的债券本身又因债权的转移而流通。另一方面，随着信用事业的扩大，货币作为支付手段的职能也在扩大。作为支付手段的货币取得了它特有的各种存在形式，并以这些形式占据了大规模交易的领域，而金银铸币则主要被挤到小额贸易的领域之内”。^①

事实上，由于银行结算业务的发展，信用货币的绝对量要远远大于流通中的纸币量，特别是在发达国家，银行结算和信用卡的普遍使用使现实纸币的流通仅仅限于零星的商品买卖，信用货币成为现代货币的主体。信用货币表现为各种支票、汇票、本票和债券，既是支付工具，也是流通手段。现代银行网络的密布和电信技术在结算业务中的应用，造成信用货币的广泛使用和信用货币量的极度

^① 《马克思恩格斯全集》第23卷，第160页，人民出版社1972年版。

膨胀，支付链条得到充分的发展，这一方面节约了流通中的货币量，提高了资金的使用效率，另一方面也隐藏着货币及信用危机的可能性。因为，信用货币经过结算抵消后的余额有时是需要以现实货币来支付的，“需要偿付的只是债务差额。支付越集中，差额相对地就越小，因而流通的支付手段也相对地越小”。^① 由于现代信用货币的结算业务高度地集中，结算机构的现实货币支付准备量被普遍地压缩在最低限度；在此情况下，一旦遇到经济衰退和商业危机，现金货币准备量不能满足支付需要，支付链条的某一环节就要发生断裂，并发生连锁性反映，严重动摇了信用基础，引起货币及信用的危机。此时，本来作为进行结账清算的观念上的计算货币，也要用现实的货币来支付，造成货币短缺，货币愈是短缺，信用危机愈是严重，从而进一步引起货币的短缺。“货币在恐慌时期还是在那里；但每个人都当心不使它转化为借贷资本，即借贷货币；每个人都抓住它不放，以便应付实际的支付需要”。^② 深陷货币流动性不足陷阱的金融机构和工商企业常常是告贷无门，不得不以极低的价格出售其资产，蒙受重大经济损失。更严重的是，由于此时社会上货币的严重短缺，造成资产即使低价出售也极为困难，束手无策的经济单位只有破产了。

3.3. 经济虚拟化：金融风险的根源之三

经济的虚拟化是现代经济发展中引人注目的现象。早在 100 多年前，马克思就指出虚拟经济的存在，他写到：“银行家保险箱内的这些证券，即使是对收益的可靠支取凭证（例如国家证券），或者是现实资本的所有权证书（例如股票），它们所代表的资本的货币价值也完全是虚拟的，是不以它们至少部分地代表的现实资本的价值为转移的”。^③ 马克思还认为虚拟资本的运动与现实资本没有

① 《马克思恩格斯全集》，第 23 卷，第 158 页，人民出版社 1972 年版。

② 《马克思恩格斯全集》，第 25 卷，第 603 页，人民出版社 1972 年版。

③ 《马克思恩格斯全集》，第 25 卷，第 532 页，人民出版社 1972 年版。

关系，“虚拟资本有它的独特的运动”，虚拟资本是和现实资本相对而言的。在现实经济生活中发挥职能的资本，是真正存在的资本，它表现为货币资本、生产资本、商品资本等形式。虚拟资本则不同，它往往以有价证券的形式表现出来，它并不是真正存在的资本，而是虚假的、幻想的资本。虚拟资本本身没有价值，也不能作为价值符号，更不能在生产过程中发挥作用，只是在它的所有者看来，它能够带来收入，似乎就是资本，但从实质上说，它并不是资本，只是未来预期收益的资本化。从虚拟资本和现实资本的关系上看，虽然在有的情况下，虚拟资本数量与价格的变化可能会反映出现实资本数量与价值的变化，但是一般来说，在通常情况下，虚拟资本的运动不能正确反映现实资本的运动，虚拟资本数量与价格的变动幅度和频繁程度要远远大于现实资本。以日本为例，1986年日本电报电话公司的股票价格已经相当于该企业收益的300倍以上，御苑和皇居的地价甚至超过了整个美国加利福尼亚州的地价。1985~1987年东京证券交易所的成交额由183万亿日元上升到326万亿日元，同期，私人地产交易额从742万亿日元增至1218万亿日元。泡沫经济的急剧膨胀是导致1988年日本东京股市暴跌的直接原因。

20世纪70年代以来，国际金融领域出现了虚拟资本数量急剧增长、虚拟资本表现形式增多、虚拟资本交易量扩大和经济虚拟化加强的情况，原因何在呢？首先，20世纪70年代以来，西方国家大力推行赤字财政政策，并主要依靠发行债券来弥补财政赤字，使政府债券的数量空前膨胀，同时，由于公开市场业务是西方国家调控金融市场的常用手段，政府债券也是投资者的重要投资工具，政府债券的交易量十分巨大且仍在增长。其次，工商企业和金融机构为扩大生产和扩张业务，越来越重视通过发行债券筹措资金，债券融资已取代银行贷款成为最重要的融资方式，一些大金融机构和跨国公司还发行了大量的大额可转让存单和短期商业票据，公司债券市场高度膨胀，债券交易非常繁荣。第三，随着股份公司成为稳定

的现代企业组织形式，西方国家原来的许多家族式企业和合伙企业逐渐转变成股份制企业，新建企业普遍采取股份制方式，原有股份制企业也不断地增招大量新股，公司股票已经彻底地分散化和社会化，股票交易量巨大。第四，20世纪70年代以来，金融衍生工具市场发展迅速，在商品期货市场保持继续发展的同时，国债期货、外汇期货、股价指数期货、货币期权与掉期等金融衍生商品纷纷产生并获得迅速发展，交易额十分巨大，对金融市场有强大的影响。金融衍生商品均是人为的、虚拟的商品，其价值是预期收益的资本化，金融衍生商品的交易大都是博弈性交易，与实际商品的生产 and 贸易毫无关系，是典型的虚拟资本交易。第五，伴随着虚拟资本的迅猛发展，大批的投资公司、证券公司、共同基金等各种经营虚拟资本的金融机构如雨后春笋般产生出来，原来的商业银行也纷纷涉足证券及其衍生品市场，整个金融业规模扩大，机构众多，交易活跃，控制着巨额资本，对整个国民经济施加重大影响，在国民生产总值中占据很大比例，国民经济中渗透了虚拟资本的影响。第六，不仅如此，还有相当一部分投机资本涌入商品市场和生产领域，抬高某些特殊商品如土地、房产、工艺品的价格，转包某些生产项目和生产过程，从而造成这些商品价格和生产费用的虚拟，进一步扩大了经济虚拟化的范围和程度。

虚拟资本数量的急剧增长和经济虚拟化发展，很可能是经济高度发达、高度成熟的必然结果。经济高度发达和成熟之后，一方面，经济增长率一般会降低，各行业竞争激烈，市场饱和，投资、生产和销售困难，产业资本利润回报率降低，一部分产业资本成为过剩资本，从各生产及贸易领域退出，从事短期金融投机活动；另一方面，发达经济中的居民长期积累了一定的财富需要进行投资活动，从整个社会来看，居民投资的总额是相当巨大的。此外，还有一些民间组织如年金协会、基金会等机构也要将其积累的货币资金投入金融市场增值，进一步刺激了虚拟经济的发展。经济的虚拟化，对经济发展来说有利也有弊。从有利方面看，证券市场提供了

资金自由融通的理想场所，为企业融取资金，投资者进行投资提供了方便，提高了资金使用效率，促进了资本集中和经济资源的有效配置；期货和期权市场为从事生产、贸易和投资的企业提供了转移风险、进行保值的手段，有利于企业稳定经营。可见，虚拟经济的存在在一定时期是有利于经济发展的，但是，经济虚拟化常引起过度投机、金融风险 and 大量资本在博弈中浪费等问题，泡沫经济的破灭往往造成巨额财产损失，并可能引发连锁反应，对信用、流通和生产造成伤害。

3.4. 金融市场自身的波动性和脆弱性：金融风险的根源之四

金融市场和其他市场一样，由供给和需求两方面力量决定交易数量与价格的均衡。在其他条件不变的情况下，供给量大于需求量则价格降低，供给量小于需求量则价格攀升，供给量与需求量相当时才能形成稳定的均衡价格。资金市场上，在资金的供给和需求两方面力量作用下，形成均衡的利率和信贷数量；外汇市场上，在外汇的供给和需求两方面力量的作用下，形成均衡的外汇比价和交易量。均衡价格的形成过程，就是价格和交易量的变动和调整过程，而且，均衡状态是暂时的、特殊的情况，市场上的供给与需求受各方面因素的影响，处于经常性的变动和调整状态中，因而市场价格也必然随时随地在变化。这种经常性的价格调整，是任何市场上都存在的必然的、正常的现象，是市场经济的固有属性，市场机制就是要通过价格波动来实现对经济运行和资源分配的调节。只要市场是竞争性市场，交易者不能左右市场价格，那么价格的变动就会给市场交易带来风险，即市场风险，这在任何市场上都是一样的。不同的只是具体的表现形式而已。

资金市场的交易对象是各种长短期借贷资金，交易的价格表现为利率。商业银行是资金市场的主要交易者，它广泛地吸收社会存款再贷放给工商企业或消费者，贷款利率一般高于存款利率，存款

利率一般根据市场情况同方向变动，存贷利息的差额就是银行利润。在竞争性的资金市场上，银行与存款者及贷款者在进行存贷款交易时依据的是当时的市场均衡利率，而交易完成后，市场利率可能会发生变动，从而给交易者造成风险。银行在吸收了存款之后，必须尽快贷出，如不能及时贷出，利率下降时银行受损，利率上升时则银行受益；对存贷者而言，如利率上升则存款者受损而贷款者受益，如利率下降则存款者受益而贷款者受损，这就是利率风险。

外汇市场的交易对象是各种外币资金，交易的价格表现为汇率。外汇银行和进出口商是外汇市场的主要参与者。进口商需要购买外汇，出口商需要出售外汇，外汇银行收购外汇又出售外汇从中赚取差价。在竞争性的市场上，外汇的买卖价格是由市场力量决定的。交易者只能按照市场均衡价格来买卖，卖出价一般稍高于买入价，差额部分是外汇银行的利润。外汇银行在买进一定量的某种外汇之后，如不能及时加价卖出，汇价下降时则银行受损，汇价上升时则银行受益；进口商在买入外汇后汇价上升则受益，在买入外汇后汇价下降或在汇价上升前没有及时买入，则遭受损失；出口商在汇价下降前或汇价上升后卖出外汇则受益，在汇价下降后或汇价上升前卖出外汇则受损，这就是汇率风险。

在证券市场和金融衍生商品市场上，市场价格波动引起的风险就表现得更为明显了。证券和金融衍生品市场价格的变动，直接地决定了交易者的收益和损失。由于该类市场的商品是虚拟资本或虚拟商品，也由于大量投机资本的参与，市场的波动性在这里被充分地甚至是夸张地表现出来。金融机构保持大量的有价证券作为流动性准备，但在信用恶化的时候，证券价格往往大幅度下跌，从而不仅遭受证券价格风险损失，而且引起流动性风险和信用风险。特别是在期货等金融衍生品市场上，交易者只交付少量的保证金就可以从事巨额交易，由此引起的巨额损益也完全取决于市场价格的变动，交易者似乎是在利用市场的波动性进行赌博。显而易见，市场经济固有的波动性是金融风险一个重要的根源。

3.5. 信用和信用制度的不完善和监管不严：金融风险的根源之五

借贷活动是货币资金的所有者以全额归还并附加利息为条件，从而在一定时间内将一定量货币资金的使用权让渡给借入者的行为。信用的原始意义是当事人在借贷活动中的履约态度和履约能力，鉴于信用在借贷活动中的极端重要性，人们又把借贷关系本身称为信用，把维持借贷活动正常进行的制度叫做信用制度。

信用有商业信用和银行信用。商业信用是工商企业之间相互提供的信用，一般表现为赊销、预付款、商业票据等形式；银行信用是银行等金融机构之间及它们对工商企业、社会居民提供的信用，是现代信用的主体形式，一般表现为银行等金融机构吸收存款、发放贷款、发行债券、流通银行票据等形式。商业信用和银行信用都对现代经济发展起着极其重要的作用，但信用本身也存在着天然的脆弱性。就商业信用来说，它严重依赖于生产过程的顺利进行，只有工商企业的生产与销售过程畅通无阻，资金回流正常，财务状况良好，企业之间才愿意提供信用，一旦企业生产与销售出现困难，财务状况不良，信用就会受到破坏。越是在需要信用的时候，越是不能得到信用，而且以前的信用关系也会受到破坏，商业票据不能正常流通，使本来就短缺的货币资金显得更加紧缺，支付愈来愈困难。银行信用也存在着同样的问题，而且由于银行社会关系的个体性，问题的严重性更大。银行的自有资本量是相当有限的，银行的大部分资金是储户的存款，如果在经济萧条时期银行呆账大量增加，准备金不足以应付存款的提取，银行信用就受到破坏，严重时会导致银行的破产，从而引起连锁性的、社会性的风险。

为克服信用的脆弱性，世界各国都以法律形式规定了信用监管制度。对银行信用的监管来说，各国政府对银行等金融机构的注册条件、资本充足率、清偿能力、准备金比率、业务活动、存款保险等方面都有许多具体的规定，并经常进行检查和稽核，以图保证银

行信用的可靠。尽管如此，银行信用仍然存在着多方面的问题，金融机构的风险事故和倒闭案件不断发生。大致说来，信用的脆弱性主要体现在以下几方面：

第一，由于经济运动的周期性，信用随之呈现出膨胀和紧缩的周期性交替，在经济波动剧烈的情况下，信用的猛烈扩张与猛烈收缩常常造成货币信用的严重危机。信用制度和信用监管能够防范和缓解一般性经济衰退情况下的信用危机，但不能阻挡严重的信用破产。20世纪80年代末美国银行业的严重危机，就是一个例证。数百家银行的破产和救助使联邦存款保险公司付出了惨重的代价，联邦存款保险公司主席威廉·赛德曼和斯坦福大学金融专家丹·布拉姆认为，如果美国银行继续像储蓄与贷款协会那样恶化下去，联邦存款保险公司会很快耗尽其132亿美元的保险基金。

表1 20世纪80年代末90年代初的美国银行业危机

	1951~ 1960	1961~ 1970	1971~ 1980	1981~ 1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
平均每年 破产银行数	4	6	8	60	145	203	221	207	169	127	122
有问题的 银行数	-	-	217	1140	1480	1575	1406	1109	1046	1090	863

资料来源：Statistical Abstract of the United States 1985~1993。

第二，由于金融机构之间、金融机构与工商企业之间以及工商企业之间资金往来极其密切，相互信用与利益深入交织，信用关系实际上是一个广泛的社会连锁网络，这个网络上任何一环的即使是偶发的破坏都势必会引起连锁反应，信用良好的银行或企业也会因受到牵连而陷于危机之中。信用的广泛连锁性是信用脆弱的一个重要原因。

第三，信用状况受多种因素的影响处于经常性的动态变化之中，这使对信用的准确把握非常困难。例如，债券发行公司可以按

照监管规定公布其财务状况，但其未来财务状况，特别是偿还期的财务状况无论如何仍然是未知的。即使有抵押品，抵押品的未来价值也是不能绝对肯定的。信用评估也只能是对信用现状进行评估，而难以准确预测未来的信用变动。信用状况的多变性使信用风险始终存在。

第四，金融业的创新活动不断地突破信用监管制度，削弱了金融当局的监测能力。大量金融工具如自动可转让支付命令、浮动利息票据、货币市场互惠基金等的出现，资产流动性加快，使传统的货币概念和测量口径渐趋失效，货币总量与信贷总量的监控难度加大，商业银行日益涉足投资业务，大量发展表外业务，资本流动大量地通过资本市场而绕过信贷途径，对银行信用管理所要求的法定准备金、资本充足比率指标的有效性受到影响，新的非银行金融机构借助创新的金融工具直接具有信贷扩张能力，传统的信贷总量测量和控制方法受到挑战；金融衍生品虽可以被用作风险管理工具，但它们本身又包含着破坏力巨大的潜在风险，运用不当会带来更大的金融风险，例如，1995年，英国巴林银行因其新加坡分行经理尼克·里森大量购买日经股价指数期货造成10亿美元的损失从而被迫宣布破产。

第五，金融业在国际范围内的过度竞争，使银行不得不提高存款利率、降低贷款利率，大量投机资本在市场效率提高、交易成本降低的情况下对利率汇率等市场变量的敏感性大大提高，金融资产价格的易变性加剧；鉴于传统业务的竞争激烈使利润微薄，许多金融机构不得不越来越重视发展高风险业务，以图取得较高收益，从而使金融机构放弃稳健原则，增大风险；金融市场的证券化和脱媒趋势，使许多信誉较高的大公司转向金融市场直接融资，银行只好转向信誉较低、风险较大的中小企业，从而使其资产质量下降，经营风险加大；金融机构大力发展的某些表外业务如担保、承兑、贷款出售、支持性信用证、保付代理等业务，虽没有在资产负债表中得到反映，但又可能转化为真实负债，从而带来更大的风险。

第六，各国对金融机构的存款保险、贴现窗口、银行救助等安全保护网淡化了金融机构的风险意识，在社会上形成了大金融机构不能倒闭的广泛信念，债权人和取款者忽视了对金融机构的监督，助长了大金融机构的冒险经营冲动。深谙华尔街金融业务的美国金融分析家亨利·考夫曼认为，我们正逐渐趋向一种信用得不到保证的金融制度。30年代，当存款保险由立法规定之后，我们就开始朝这个方向发展了。考虑到当时的金融灾难，这个保险措施是值得称道的。但是，它把金融机构的债权人（也就是存款人）和机构本身之间的约束性联系取消了，它用管制者取代了债权人，但是管制者在确定、加强信用标准上的各种努力都显然不足。而同时，各存款机构在保护伞底下营业，以差别极小的利率和肯定不反映它们之间信用质量差别的利息成本吸引着资金。……联邦存款保险公司、联邦储蓄和贷款保险公司都按固定利率估算存款保险价格，而不指明一个银行的证券资产价格变动有什么样的方向，这就增加了风险资产对于有保险的金融机构的吸引力，谨慎的、风险最少的银行得付出高于一般保险费的代价，来为比它们更乐于冒险的弟兄们保险。这类的诱惑可能和其他原因一样，使银行在近年来给人以跳摇摆舞的感觉，完全不同于它们细心、谨慎、可靠、稳定、安全的历史形象。

第七，世界经济和金融市场的一体化，使各国市场的依赖性和传导性加强，国内的信用安全常常被国际市场所冲击；国际游资规模正以惊人的速度扩大，这种投机性极强的短期资本在国际范围内的频繁流动，严重影响着各国金融市场行情的急涨急落，极易加剧动荡，造成金融危机。

主要参考文献

1. 夏斌、廖强：《货币供应量已不宜作为当前我国货币政策的中介目标》，《经济研究》，2001年第8期。
2. 谢平：《新世纪中国货币政策的挑战》，《金融研究》，2000年第1期。
3. 国家计委宏观经济研究院课题组：《我国货币政策传导机制存在的主要问题及完善思路》，《经济学动态》，2001年第11期。
4. 北京大学中国经济研究中心宏观组：《1998年货币政策回顾和1999年展望》，《金融研究》，1999年第1期。
5. 秦宛顺、靳云汇、卜永祥：《从货币政策规则看货币政策中介目标选择》，《金融参考》，2002年第7期。
6. 徐涛：《论中国货币政策中间目标的选择》，《经济评论》，2001年第4期。
7. 陈景耀：《中国货币政策效应分析与政策建议》，《当代经济研究》，2000年第9期。
8. 李斌：《中国货币政策有效性的实证研究》，《金融研究》，2001年第7期。
9. 黄飞鸣：《从信用传导途径看中国货币政策的有效性》，《财经研究》，2002年第9期。
10. 崔美：《当前货币政策传导缘何受阻》，《财贸经济》，2001年第2期。
11. 王煜：《中国货币政策传导机制的现状、问题与改革》，《中国金融》，2001年第7期。

12. 畅会珏：《论我国货币政策传导机制的基础》，《金融理论与实践》，2000年第12期。
13. 范从来：《通货紧缩时期货币政策研究》，南京大学出版社，2001年。
14. 谢平、刘锡良等：《从通货紧缩到通货膨胀——20世纪90年代的中国货币政策》，西南财经大学出版社，2001年。
15. 李武好：《中国经济发展中财政政策与货币政策》，经济科学出版社，2001年4月第1版。
16. 中国人民大学经济研究所：《中国经济改革发展报告——反通货紧缩的政策选择（2000）》，中国财政经济出版社，2000年。
17. 徐龙炳：《货币政策效果的度量——中国货币政策效果的定量评价》，复旦大学出版社，2001年。
18. 刘斌、黄先开、潘红宇：《货币政策与宏观经济定量研究》，科学出版社，2001年。
19. 蒋万进、陶晓峰：《中央银行定量分析概论》，中华工商联合出版社，1999年。
20. 黄泰岩、王检贵：《从城乡收入差距看扩大内需的政策选择》，《宏观经济研究》，1999年第6期。
21. 赵人伟、李实：《中国居民收入差距扩大及其原因》，《经济研究》，1997年第7期。
22. 国家统计局农调队：《城乡居民收入差距研究》，《经济研究》，1994年第12期。
23. 《中国信息报》2000年6月13日。
24. 孙焱林：《我国出口与经济增长的实证分析》，《国际贸易问题》，2000年第2期。
25. 尹翔硕、朱春生：《中国出口增长与经济增长：回归分析中的问题》，《世界经济外汇》，1997年第5期。
26. 刘生元：《我国出口与经济增长的实证分析》、《国际贸易

- 问题》，2001年第2期。
27. 尹翔硕：《中国对外贸易改革的进程和效果》，山西经济出版社，1998年。
 28. 萧政、沈艳：《外国直接投资与经济增长的关系及影响》，《经济理论与经济管理》，2002年第1期。
 29. 吴建伟：《国际贸易比较优势的定量分析》，上海三联书店，1997年。
 30. 杨小凯、张永生：《新兴古典经济学和超边际分析》，中国人民大学出版社，2000年。
 31. 金明善等：《赶超经济理论》，人民出版社，2001年11月。
 32. [英] 托马斯·孟：《英国得自外贸的财富》，商务印书馆，1997年。
 33. [英] 亚当·斯密：《国民财富的性质和原因研究（上卷）》，商务印书馆，1997年。
 34. 谭崇台：《发展经济学》，山西经济出版社，2000年。
 35. [美] 保罗·克鲁格曼：《克鲁格曼国际贸易新理论》，中国社会科学出版社，2001年。
 36. [美] 迈克尔·托达罗：《经济发展与第三世界》，中国经济出版社，1992年。
 37. 杨全发、舒元：《中国出口贸易对经济增长的影响》，世界经济与政治，1998年第8期。
 38. 赵陵、宋少华、宋泓明：《中国出口导向型经济增长的经验分析》，世界经济，2001年第8期。
 39. 沈程翔：《中国出口导向型经济增长的实证分析》，1977～1998，世界经济，1999年第12期。
 40. 刘恩专：《外商直接投资的出口贸易效应分析》，当代经济科学，1999年第2期。
 41. 张毓茜：《外商直接投资对中国外贸影响的分析》，世界经济文汇，2001年第3期。

42. 刘晓鹏：《我国进出口与经济增长的实证分析》，当代经济科学，2001年。
43. Krugman, P.R., 1984, Import Protection as Export Promotion: International Competition in the Presence of Oligopolies and Economics of Scale, In H.Kierzkowski (ed.), *Monopolies Competition and International Trade*, Oxford University Press.
44. Riedel, J., 1984, Trade as an Engine of Growth in Developing Countries, Revisited, *The Economic Journal*, Vol.94, P.56 - 73.
45. Kravis, I. 1970, Trade as the Handmaiden of Growth: Similarities Between the Nineteenth and Twentieth Centuries, *The Economic Journal*, Vol.80, P.850 - 872.
46. Lewes, W.A., 1952, World Production, Prices and Trade, 1870 - 1960, *Manchester School of Economics and Social Science*, Vol.20, P.105 - 138.
47. Chenery, H. And Strout, A.M., 1966, Foreign Assistance and Economic Development, *American Economic Review* 56, September: P.679 - 733.
48. Liu, X., H.Song and P.Romilly, 1997, An Empirical Investigation of the Causal Relationship between Openness and Economic Growth in China, *Applied Economics*, 29, P.1679 - 1686.
49. Geweke, J.R., 1984, Measures of Conditional Linear Dependence and Feedback between Time Series, *Journal of the American Statistical Association*, 97, P.579 - 915.
50. Hsiao, C., 1981, Autoregressive Modeling and Money Income Causality in Direction, *Journal of Economics*, 7, P.85 - 106.

51. Behzad Yaghmaian and Reza Ghovashi, 1995, Export Performance and Empirical Analysis, *The American Economist*, Vol.39, No.2.
52. Balassa, B., *The Newly Industrializing Countries in the World Economy*, New York: Pergamon Press, 1981.
53. Kaldor, N., *Economics Without Equilibrium*, Cardiff, University College Cardiff Press, 1985.
54. Romer, P., The Origins of Endogeneous Growth, *Journal of Economic Perspectives*, 1994, (1): P.3- 22.