

● 郑传锋

## 经济增长中的财政政策与货币政策协调论

财政政策与货币政策的协调是针对一定时期的宏观经济目标而言的,发达的市场经济国家大都以经济增长、物价稳定、充分就业和国际收支平衡作为自己的宏观政策目标。对我国而言,国民经济外向化的程度还不高,失业问题也难以在短期内成为宏观调节决策的主要考虑因素,因此,我国宏观经济政策调节的现实目标只能是经济增长和稳定物价。显然,经济增长与物价稳定并不是完全相容的,两者之间还存在着较大的矛盾。也就是说,宏观经济调节目标只能在两者之间进行有主次的选择,不能两者同时都达到最优,那么,如何在经济增长与物价稳定两者之间进行先后次序排列,已成为我们进行财政政策与货币政策协调首先必须解决的一个问题。

### 一、财政政策与货币政策协调的目标选择

从我国经济发展战略来看,我国经济正处于从传统成长向现代成长过渡的起飞时期,发展社会主义生产力势必成为宏观经济政策的首选目标。因为,经济不发展,人民生活贫穷落后,社会主义优越性也根本谈不上。当然,社会主义的优越性也并不是不要物价稳定,只是物价稳定不宜作为我国宏观经济政策的首要目标。因为把物价作为宏观经济首要目标的前提条件是:物价应是宏观经济形势判别的最权威、最具概括意义的指标,并且物价形势现在已经相当严峻,到了非治理不可的地步。显然,这两个前提条件并不完全存在。因为引发物价上涨的因素是多方面的,如需求过度增长会导致通货膨胀,供给增长过慢或供给结构与需求结构不协调也会引起物价上涨,还有国际因素传递的影响,即使国内经济此时是正常的也会导致通货膨胀的发生。更何况我国现在正在进行的市场经济改革,使价格改革造成的物价上涨往往与需求拉动型通货膨胀与成本推动型通货膨胀混在一起。因此,物价的变动不能作为我国宏观经济形势的判别依据,当然,物价也不能作为我国宏观经济政策的首选目标。而只有在经济出现恶性通货膨胀时,稳定物价才成为宏观经济的首选目标。把保障经济增长作为我国宏观经济政策的首要目标,意味着当物价稳定的目标同经济增长的目标发生冲突时,一般应以前者服从后者为基本准则,只有在通货膨胀危及经济社会的安定时才能后者服从前者。

这事实上反映了对待通货膨胀的态度。通货膨胀作为经济社会的一种货币现象,要彻底消除它事实上是不现实的,我们只能在控制其程度上有所作为。如果我们下大功夫,把物价稳定住了,但经济增长的目标不一定就能够得以实现。因为从控制物价的一般方法而言,要控制物价上涨,必须严格抑制社会总需求的增长速度。在我国经济增长机制已由供给管理型向需求推动型转变的条件下,采取过于严厉的紧缩需求,同时也会损害有效供给的增长速度。这样,紧缩政策产生两重效应,一是通过需求抑制产生直接促使价格下降的效应;另外,因政策的实施损害了有效供给的增长,结果形成新的供给短缺,为新的物价上涨留下隐

患。从现实来说，生产的严重衰退与停滞所带来的经济、社会和政治问题也不亚于严重通货膨胀时期存在的此种后果。如果失业面过大，绝大多数人不仅实际收入而且名义收入水平也会下降，因此而带来的政治问题也会给政府带来很大的压力。不容否认，通货稳定，有利于经济的合理增长和人民生活水平的稳步提高。但通货稳定只是经济增长的一个充分条件，并不是必要条件。为了稳定通货而放弃经济增长去稳定通货，事实上已经丢失了宏观经济的调控目标。因而这样的宏观经济政策是没有多大实际价值的。

也许有人会问西方某些国家如日本的经济政策目标与货币政策目标之间的关系来说明追求通货稳定的国家同样也实现了经济的高速增长。但这毕竟只是例外，并不能代表一种政策趋势。更何况，随着引发通货膨胀要素的累积，在经过一段时间之后，通货膨胀还是会爆发出来。日本在战后从1955年至1973年创造了资本主义世界经济增长的奇迹，但这一时期，日本每年的消费物价也并不是完全稳定，相应也上涨了约5%，有几个年份甚至接近9%，并从1973年起，发生了恶性的通货膨胀。同样，通货膨胀率较低并不一定就有较高的经济增长水平。如美国80年代初为了控制严重的通货膨胀，采取了紧缩政策，压低货币供应增长率，但由于货币供应增长率过低，使货币和信用量的供给紧张，政府财政赤字不断加大，政府大量发行公债，使银行优惠利率从1979年的平均12.7%迅速提高到1981年的18.8%。其结果是物价上涨率从1980年的12.5%降到1982年的4.7%，而投资与生产大大萎缩，实际国民生产总值的增长率几乎降到2%，失业率增至10.6%，并从世界上最大的债权国沦为最大的债务国。我国同样有这方面的教训，也曾因为追求绝对物价稳定的政策导致了中国经济发展停滞几十年。

当然，在价格大体稳定的前提下，实现国民经济的高速增长那是最好不过了。但是对于我国宏观经济现实而言，经济总量矛盾与结构问题并存，快速成长与通货膨胀共生的局面，我们没有别的选择，只有实现经济的稳定高速增长，才能为物价稳定创造坚实的物质基础，在增加有效供给的基础上实现积极的通货稳定。因此，在探讨我国经济增长中的财政政策与货币政策的协调配合问题时，两者协调配合的宏观经济形势背景是经济的合理成长，财政政策与货币政策协调所追求的首要目标也就是国民经济的成长，同时，兼顾经济的安定，即在通货膨胀率较低的情况下实现经济的最大增长。这是我们选择宏观经济政策的根本依据。

## 二、财政政策与货币政策在调节目标上的分工

在确定了财政政策与货币政策共同作用的现实目标之后，财政政策与货币政策的具体协调配合则主要包含着两层意思：一是两者主辅关系的确定，二是在调节宏观目标上的分工。如何确定财政政策与货币政策两者之间在宏观经济调控中的主辅关系，关键点取决于两者在社会总需求形成中的作用强度大小。一般而言，强度大的政策，即对社会总需求的扩张与收缩影响最直接、最强烈的政策就是最主要的宏观调节政策，反之，则正好相反。值得强调的是财政政策与货币政策对社会总需求的形成影响强度大小并不是一成不变的，这样往往会出现从一般角度来说某一政策对社会总需求应该起决定作用，但是，在某一时期与某一阶段上则往往处于辅助与次要地位。这就需要我们在确定政策之间主辅关系时，同时要考虑社会供求总量和结构矛盾关系的具体情况，并分析两种政策在社会供求总量和结构矛盾中的作用强度来灵活选择。

财政政策与货币政策共同作用的现实目标是我国经济成长和安定，但两者毕竟调节的重

点与方向有差异。因此，在具体操作时，还需要在宏观调控目标上进行大体分工。在社会主义市场经济体制下，财政宏观调控的重点和目标主要在于：

一是调控经济结构以促使社会总供求的均衡。即突出财政的社会公共职能，并从企业的具体生产经营和投资活动中退出，重点转向基础产业与基础设施投资。在我国经济发展进程中，结构性矛盾始终存在，基础部门的供给短缺一直是经济稳定和高速增长的主要制约因素。特别是从1992年起，我国经济进入新一轮高速增长时期后，这种经济结构的“瓶颈”制约也日趋严重。其中，农业首当其冲，其脆弱性在经济高速增长中表现相当明显。1992年农业的增加值只增长了3.7%，与同期国内生产总值增长12.8%的水平相比形成强烈的反差。进入1993年后，这种状况并没有得到改观，全年农业增加值只增长了4%，而同期国内生产总值则增长了13.4%。可见，农业的增长与整个经济的增长极不协调，其次是基础产业与基础设施的发展滞后性也表现突出，1993年工业增加值的增长速度高达21.1%，而同期的能源生产总量的增长率只有2.2%，发电量的增长率只有8.8%，货运周转量的增长率只有4.1%，前者与后者的弹性系数分别只有0.1、0.4和0.2，而一般发展中国家在工业化的过程中，其交通运输、邮电通讯业等超前发展的先导产业的超前发展系数在0.1—0.8之间，显然，我国这些部门的发展还相当滞后。造成这种经济结构不平衡的原因尽管有很多，但其中最重要的一点是国家政府部门对这些本应超前发展的社会产业投资不足。表1提供了这方面的情况。

表1 按资金来源划分的行业投资（单位：%）

		农业	交通通讯	能源工业	原材料工业	国内固定资产投资
国家 预算 内 投资	1986	44.8	32.9	38.9	16.9	14.5
	1990	39.4	18.4	11.7	6.2	8.7
	差额	-5.4	-14.5	-27.2	-10.7	-5.8
国内 贷款	1986	13.6	23.4	14.9	30.1	21.1
	1990	8.8	12.3	20.9	38.3	19.6
	差额	-4.8	-11.1	+6.0	+8.2	-1.5
利用 外资	1986	5.0	3.7	9.9	12.8	4.4
	1990	6.2	6.7	10.5	12.2	6.3
	差额	+1.2	+3.0	+0.6	-0.6	+1.9
自筹 及 其他	1986	36.6	39.9	36.3	40.2	60.0
	1990	45.6	62.6	56.9	43.2	65.5
	差额	+9.0	+22.7	+20.6	+3.0	+5.5

资料来源：根据《基础产业建设资金筹集》经济管理出版社1993年版第213页资料整理。

从表1可以看出，国家财政预算内投资的比重在各行业中都呈逐年下降趋势，而产业部门自筹及其他方式投资的份额则越来越大，这样，基础部门资金使用的成本上升，资金的利润率

相对下降，因而抵销了一部分近年来某些基础产业部门产品价格上调所带来的利益，从而使基础部门的发展缺乏利益诱导能力。固然，国家财政投资的比重下降与我国资金总量短缺有很大关系，但是，从我国国民总储蓄率的水平来分析则不尽然。我国的国民总储蓄率大概平均在30%左右，大大高于国际社会的平均水平。所以说我国基础部门投资比重下降的原因与我国资金结构短缺有关倒更准确，也就是说缺乏一种引导高储蓄率转向基础部门投资率的有效利益均衡机制。显然，单靠“看不见的手”很难实现这种均衡，必须充分发挥政府在经济结构中的职能作用。对我国而言，国家财政需要通过直接分配与间接分配，来有计划地集中财力与分散财力，加大对基础产业与基础设施的投资，并利用工资、价格、税收与利息等政策工具，来引导社会资金向国家急需发展的产业与部门流动，使积累与消费的比例关系与社会生产力的发展、消费需求以及国家政府机构相适应，保证社会经济的全面协调发展。二是调控各方面的经济利益。主要是通过财政管理体制以及税收、补贴等财税杠杆，调节国家与企业之间、中央与地方之间以及各地区之间、国家与个人之间等利益关系，以规范社会主义经济利益关系，充分调动各方面的积极性。三是调控收入的分配，实现社会公平与效率的统一。主要方式是通过利用税收、福利补贴等财税手段来进行。

中央银行货币政策调控的重点是在保证经济增长的前提下实现货币的稳定，即主要是调控经济总量。在当前，特别要防止对经济增长有极大破坏力的明显通货膨胀的发生，对诱发通货膨胀的种种因素保持高度关注。在这里涉及到中央银行的地位与作用问题。也就是说，中央银行的货币政策发挥有效作用需要中央银行本身要有相对独立性，这种独立性的内容包括在货币政策决策与制定自主权，以更有效地实现稳定通货的目标；确定中央银行与国家财政的间接融资关系，以堵住财政向中央银行透支与借款（长期性）来弥补财政赤字的渠道，中央银行主要通过公开市场业务买卖国债这种间接融资方式来帮助财政度过难关；规定中央银行不得为各级政府管理部门提供贷款或担保，并通过政策性金融与商业性金融的划分，以割断中央银行提供基础货币与政策性贷款的关系；规定中央银行及其分支机构在履行其职责时不受其他政府部门或地方政府部门的干涉。除此之外，中央银行要充分利用其政策工具与手段来调节社会资金的供求，促进经济结构的合理化。

### 三、财政政策与货币政策调节方向选择

明确了财政政策与货币政策各自宏观调控目标重点后，财政政策与货币政策都要以各自宏观调控目标为基准来进行分工合作，相互协调，以形成最有效的政策合力。这实际上反映了财政政策与货币政策调节方向的选择问题。尽管财政政策与货币政策的“双松”与“双紧”的力度最大，但它不适合于我国的经济现实。唯一的政策搭配选择只能是“有松有紧”的模式。根据政策作用的基点是追求经济增长与安定这点而言，这种政策搭配的具体形式选择也只能是“中性的财政政策与适度松动的货币政策”模式。中性的财政政策就是尽量使财政收支保持大体平衡的政策，也就是说要少出财政赤字，即使出了财政赤字也尽可能采取借债的方式来弥补，而不用向银行透支的方式来弥补。这种中性的财政政策事实上相对于我国社会总需求膨胀态势而言是一种紧缩性的政策，它对压缩个人的消费需求有很大作用。同时，对经济结构不平衡这点而言，它又是一种相对放松的政策，因为财政在恰当地运用赤字手段，增加对财政支出中的重点建设支出，达到优化产业结构、矫正结构失衡的目的。

不过，要真正实现国民经济结构优化还需要双管齐下。一是国家财政要提高投资的社会

效益，即投资向重点产业、重点投资领域倾斜，在税收、价格、企业利润上缴等方面体现国家的产业政策意图。这就需要加快财税体制改革步伐，从根本上扭转国家财政收入占国民收入比重过低、中央财政收入占全部财政收入比重过低的不正常局面。在现代市场经济条件下，经济发达的国家用于经济建设的政府投资一般占到社会总投资的30—40%，而在我国1992年的全社会固定资产投资总额中，政府预算内投资的比重只有7.4%，这种政府低投资的状况不能再继续下去了。当然，仅增加预算内政府投资比重还是不够的，特别是对我国这样一个国家财力还不很富裕的发展中国家而言，充分发挥国家信用的功能与作用似乎更有现实意义。因为财政投资并不一定就意味着完全无偿的拨款。国际经验证明，将良好信誉的财政融资与运作高效的信用投资结合起来，是发挥政府在基础部门融资中作用最好的途径。这就需要构建政府的投融资体制。根据国外发展政策性投融资机构的经验，比较成功的形式是发展政策银行。对我国而言，除此之外，还要把完善政策性投资体制与调整财政与计委、银行的关系结合起来，以发展政府的政策性金融为纽带，协调财政与计委、银行的关系。计委要从分投资、定指标、批项目、具体经营投资项目中分离出来，由财政直接控制、中央银行间接控制的国家开发银行来具体负责经营政府投资活动。二是大力提高我国庞大的现有资产存量的技术水准和使用效率。在我国现有约2.2万亿元的国有固定资产存量中，闲置和利用率不高的就大约占了1/3，这种固定资产增量投入不断扩张，不断加速，而资产存量的利用率十分低下正是我国以外延扩大再生产为主的传统经济发展模式长期延续的结果。因此，在一定时期内投资总规模既定的条件下，必须在投资结构的宏观方向上，把握先存量利用，后考虑增量投入；先考虑原有生产能力的挖潜，后讨论新增生产能力投资的原则。只有存量调整与增量投入相结合，才能最终实现经济结构的合理化。

在中性财政政策的条件下采用适度松动的货币政策，主要是考虑这种政策既有利于促进生产的发展，又能为改革创造一个宽松的经济环境。因为如果此时实行紧缩的货币政策，在我国经济货币化程度还不很高的条件下，银行信贷规模的缩减，意味着企业外来资金（银行流动资金与固定资金）的缩减，在企业自有资金比重较低而又无法进行自由筹资活动的情况下，企业扩大生产规模自然就面临很大困难，甚至连简单再生产也无法维持下去，经济增长率因此也会明显下降，经济增长的目标就会落空。那么，究竟多少货币供应量才是最适度的，显然很难把握。因此，我们用适度松动的货币政策似乎更好操作。这里我们用工农业总产值每增长1%，银行各项贷款则增长1.5%来作为适度货币供应量的增长率。其依据是按照我国历史经验数据中经济增长的货币需求系数大约为0.7左右。在这里，由于我国货币政策能量传导的耗损太大，因此，除了应强化中央银行的政策手段调节之外，还应该加强对货币政策体导体的优化，包括加快专业银行商业化进程，深化我国的金融市场，为中央银行运用公开市场业务创造条件。这事实上也是把财政赤字弥补推向市场的一个重要步骤。因为只有具有相当发达的国债市场，国家财政才有可能在此市场上进行灵活筹资，弥补财政赤字。否则，财政赤字弥补只有转向银行透支或借款。