

宏观金融监督初探

陆世敏 邹平

金融监督，通常指对货币流通和资金融通状况的反映、监测、预警和督导。根据我国社会主义经济和金融体制的实际情况，金融监督应包含四个方面的内容：第一、对货币流通状况的监测；第二，对各专业银行和金融机构的监督；第三，各专业银行受人民银行委托而代行的金融职能监督；第四，银行统计和会计报表的综合反映和预警。本文以研究宏观金融监督为宗旨，着重探讨其中的第一和第二方面。

一、宏观金融监督的目标

任何监督都是为了实现一定的目标。宏观金融监督是为宏观金融管理服务的，宏观金融管理的目标，也是宏观金融监督的目标。在我国，这一目标就是要实现社会总供给和总需求的基本平衡。因此宏观金融监督的主要内容，是监测社会货币流通状况、监督货币供应量的控制，力求使社会总需求能与社会总供给的规模相适应。

现代资本主义国家的中央银行，普遍把稳定通货、经济增长、充分就业、国际收支平衡标榜为四大政策目标。就长期发展趋势看，四大目标应当是统一的；但在短期内，在实践中，又始终彼此矛盾，使各国中央银行经常处于两难兼顾的窘境。因此，在短期内各国中央银行一般都根据本国的实际情况，突出某一政策目标。自70年代以来，通货膨胀日益威胁着资本主义的世界经济，各国都相继把稳定通货作为首要的政策目标。尤其是联邦德国，历来把“保卫马克”放在首位，实际上长期实行的是单一政策目标，对促进经济的持续高速增长取得了成功，这对我国也具有较为现实的借鉴意义。

“发展经济、保障供给”是我国民主革命时期财经工作的总方针，它完全适应革命战争年代的根据地经济，也大体符合高度集中的计划产品经济下的银行工作。但已不能适应社会主义现代化建设时期金融工作的需要。因为：第一，它片面强调了生产对分配和交换的决定作用，把财政、金融和贸易视同后勤部门；第二，它把财政、金融和贸易三者视为一体，尤其是忽视了金融和贸易的产业性特点；第三，它否定等价交换，不承认价值规律，与社会主义商品经济的基本原则相悖。因此，它不能作为新时期宏观金融管理和监督的主要目标。

自80年代以来，我国以“发展经济、稳定货币”作为货币政策的两大目标。从理论上推断，这两重目标应该是统一的。但近几年我国经济发展的实践表明，两重目标不利于建立良好的经济环境和稳定的经济秩序。因为面临各行各业、各级党政领导片面追求经济发展速度的冲动，“稳定货币”实际被沦为虚泛的口号，双重目标最终只能以牺牲通货稳定来刺激经济的超高速增长，这是得不偿失的。其问题的实质在于：究竟在发展经济的基础上稳定货币，还是在稳定货币的基础上发展经济？近几年来我们过分强调了在发展经济的基础上稳定货币，结果导致了通货膨胀和经济超高速增长的恶性循环。我国的中央银行是宏观金融管理的

主体，为了保持良好的经济环境和稳定的经济秩序，应当坚持稳定通货的单一政策目标。

宏观金融监督必须以稳定通货为目标，原因在于：一是社会主义基本经济规律的客观要求，因为只有通货稳定的环境中，才能在公平的基础上保证全体人民物质文化生活水平的不断提高；二是正确核算社会劳动，贯彻社会主义按劳分配原则，消除分配不公的需要；三是使社会主义经济发展具有稳定的价值标准，能进行准确的计划和核算，稳定地进行支付、流通、分配和再分配；四是能避免社会资源不合理的再分配，为社会生产按比例协调发展创造条件；五是当代中国的国情既不存在“货币幻觉”，也不存在“有效需求不足”，任何通货膨胀或“适度”通货膨胀的政策，都不能起到刺激经济有效发展的作用。应当承认，稳定通货的目的归根结底是为了更好地发展经济，因此，对于社会主义经济发展而言，稳定通货只是一个中间目标。但由于金融是经营货币的唯一产业，中央银行只能以稳定通货为最高目标，这是金融业的特殊职责，是任何其他各行业都不能替代的。

二、货币流通量的监测

在纸币流通的条件下，货币必要量与实际流通的货币量是两个不同的概念。实际流通的货币量，主要取决于中央银行的货币发行量。如发行的纸币量过多，结果必然是纸币贬值，通货膨胀。因此，为实现稳定通货的目标，就必须控制货币发行，尽量使流通中的货币量与货币必要量保持一致。

流通中的货币量是社会现实购买力的总和，亦即社会总需求的货币表现。在现阶段我国流通中的货币量有两个层次：1. 现金；2. 企业单位的活期存款（指除储蓄外，一切可用于转帐结算和支取现金的银行存款）。在我国特殊条件下，现金和活期存款不具有同等购买力，它们分别服务于生活资料市场和生产资料市场。货币流通量的变动对这两个市场的实际影响往往是不一样的，必须分别监测；监测现金流通以观察生活资料市场需求变动的趋势，为调节生活资料市场的供需平衡服务；监测活期存款以观察生产资料市场需求变动的趋势，为调节生产资料市场的供需平衡服务。

现金流通与人民生活密切相关，因此党和政府历来十分重视现金流通的监测。自50年代开始一直至70年代末，我国对现金流通的主要监测指标是： $\frac{\text{商品零售额}}{\text{现金流通量}}$ 。并提出1:8的经验数据，即现金流通量全年平均数为1，商品零售额为8。如果实际比例数在1:8以上，则表明货币流通正常；如下降为1:6—7以下，则就不正常了。由于当时我国居民的货币收入增长较慢、经济货币化程度较低，加之物价基本上是冻结的等，决定了1:8的经验数据基本可行，对维护我国现金流通的稳定发挥了巨大的作用。但自党的十一届三中全会以来，随着经济改革和开放政策的贯彻，以上各方面都发生了变化，1:8的经验数据已不能适应新的情况，必须不断进行修正，才能继续发挥作用。

现阶段一个简便的监测指标是现金流通量增长系数，即 $\frac{\text{现金流通量增长率}}{\text{国民生产总值增长率}}$ 。为保持现金流通的稳定，现金量的增加不能超过国民生产总值增长和物价上涨之和。假定我们取国民生产总值增长的上限为9，物价上涨的上限为8，那么 $\frac{9}{9} + \frac{8}{9} = 1.88$ ；相反，如果国民生产总值增长的下限为6，物价上涨的下限为4，那么 $\frac{6}{9} + \frac{4}{9} = 1.11$ 。这就是说，正常的货币增长

系数应在1.88~1.11之间浮动，如超过这一区间，则必须采取纠偏措施。其他如居民手持现金量的增减变化，消费基金增长系数，以及消费品库存与现金流通量的比值等等，都可作为辅助性的监测指标。

由于历史原因和各方面主客观条件的制约，我国曾长期忽视服务于生产资料市场的活期存款量的监测，这是必须加以纠正的。对活期存款的监测，除运用基本公式测算，判断存款货币周转量和存款货币必要量的差距外，还可运用活期存款占国民收入的比重为年度效益监测指标。我们假定这一比重的上限为30%，下限为21%，那末正常值应当在21~30%之间浮动。如果超过30%，则表明存款货币过多，出现了信用膨胀，预警生产资料价格上升；如低于21%，则表示企业资金周转困难，生产资料供大于需，有可能导致经济发展的萎缩。

流通中的货币量包括现金和活期存款，只是社会货币总量的一个部分。社会货币总量的另一组成部分是处于流通之外作为潜在购买力的货币，如储蓄存款、财政存款、企业单位的定期存款等。这些潜在货币只有转化为现金和活期存款后，才能成为现实的购买力。问题在于，这两部分货币处于经常性的不断转化过程中，如定期存款到期就转化为活期存款，储蓄提现就转化为现金，同时又有大量的现金不断转化为储蓄等等。因此，对这两部分货币转化状况的计量，对监测流通中货币量的变化趋势无疑有重要意义。主要监测指标是：（1） $\frac{\Delta \text{活期存款}}{\Delta \text{定期存款}}$ ，表明活期存款和定期存款的增长变化比率；（2） $\frac{\Delta \text{现金}}{\Delta \text{储蓄}}$ ，表明现金量和储蓄

量的增长变化比率；（3） $\frac{\Delta \text{储蓄}}{\Delta \text{城乡居民手持现金增加}}$ 的比重；（4） $\frac{\Delta \text{财政存款}}{\Delta \text{企业存款}}$ ，表明财政存款和企业存款的增长变化率等。

三、货币流通相关因素的监测

以上我们仅就决定货币流通的基本因素进行了监测分析。由于货币流通状况是社会经济运行综合反映，社会经济生活的任何变化，都或多或少地会影响到货币流通。因此，有必要对货币流通影响较大的几个因素，进行简要的监测分析。

（一）金融市场的开放对货币流通有着多方面的影响，应根据监测分析，相应缩减或增加流通中的货币量。

1. 由于市场机制的作用，既能使潜在的货币转化为具有现实购买力的货币，也能使周转较慢的货币变为周转较快的货币，从而使流通中的货币量增加，社会购买力扩大。

2. 随着金融市场上金融工具的不断增多，作为商品的金融工具能吸收掉一部分现实的购买力，能减少流通中的货币量。

3. 随着我国结算制度改革和票据市场的发展，能加速资金清算，清除相互拖欠，挖掘资金潜力，提高资金效益，从而减少企业活期存款需求的压力，有利于稳定货币流通。

4. 金融市场的发展意味着直接融资的发展，资金“体外循环”增加，会相应给宏观金融监督增加一定的困难，故必须同时加强中央银行的金融行政监督。

（二）随着对外开放政策的贯彻，外汇收支对国内货币流通的影响越来越大，必须加强对外汇的宏观监测。监测的主要内容有：1. 外汇结存的变动。因为在我国的外汇管理体制下，结存外汇增加意味着货币供应量的扩大，不利于国内的通货稳定。2. 贸易收汇前景和付汇前景的监测。因为这是我国外汇收支的主体，通过监测而采取相应的调控措施，能保持

国际收支的基本平衡和略有结余。3. 监测外债的适度规模, 如一是外债余额占国民生产总值的比重少于20%, 二是年还本付息占年出口外汇比重少于20%, 三是外债增长速度要低于或等于国民生产总值的增长速度等。4. 对引进外资的监测。主要是估价资本流入前期国内的承受能力, 避免因配套资金过多而冲击国内的货币流通。5. 监测汇价。主要看出口换汇成本和市场汇价的差率, 如市场汇价高于出口换汇成本、差率较大, 甚至居高不下, 则表明国内的货币流通极不稳定, 存在着通货膨胀, 必须采取相应的紧缩政策。

(三) 社会经济效益的提高对货币流通也有着至关重要的影响。如: 第一, 劳动生产率提高和产品成本率降低, 在价格不变的条件下意味着向社会提供更多的商品, 从而有利于货币流通的稳定。第二, 全员销售率和销售利润率的提高, 一方面新增加的企业存款中有一部分转化为定期存款和财政存款, 另一方面企业向市场提供了更多的商品, 实现购销两旺, 有利于货币稳定。第三, 资金利税率提高, 能增加财政收入, 避免因财政赤字而危及到货币流通的稳定。第四, 经济效益的提高意味着城镇工资性收入的增长率将低于国民收入的增长率, 这样, 现金流通量的增长将低于消费品供给的增长, 有利于货币流通的稳定。如果以上四个方面的情况相反, 则都有可能导致通货膨胀的出现。因此, 宏观金融监督也必须重视对社会各项经济效益指标的监测。

四、货币供应量的监督

监督货币供应量, 指的是监督中央银行必须依据马克思关于货币流通的基本公式 $M = \frac{PQ}{V}$ 及其演变公式 $qM = Qq + Qp - QV \pm$ 货币流通相关因素的变化, 控制货币供应。自

1984年以来, 我国套用了西方资本主义国家 $M = \frac{(1 + \text{经济增长率}q)(1 + \text{物价上涨率}p)}{\text{货币流通速度变化率}V}$

的公式控制货币供应, 实践证明行不通。因为: 1. 经济增长率的内涵不同, 西方国家均以国民生产总值为统计标准, 而我国则习惯以工农业总产值为主要指标; 2. 西方国家的经济增长率都按不变价格计算, 目前我国全民和大集体企业虽也以1980年的不变价格计算, 而小集体和大量的乡镇企业则基本按原始产值计算, 已内含了物价上涨率; 3. 以物价上涨率作为控制货币供应的依据, 等于承认凡物价上涨都合理合法, 有悖于我国稳定通货的目标; 4. 西方国家的货币供应量包括现金和存款, 而我国的货币发行则历来只指现金投放; 5. 西方国家在运用这一公式时, 充分估计到信用创造和存款派生效应, 有较完善的控制机制, 而我国的控制机制则显然与之不同; 6. 费里德曼货币主义的单一规则, 只有在经济相对均衡发展情况下才行得通, 而我国经济则长期处于实物短缺型的非均衡, 如简单套用, 就难以避免通货恶性膨胀的病变。所以, 我们只能按照马克思关于货币流通的基本公式控制货币供应。

在我国现行的金融体制下, 银行贷款是货币供应的唯一渠道。但贷款规模的扩大不会立即全部转化为流通中的货币。我们且不论银行系统内部的存款准备金和超额储备, 那末, 全部新增贷款都转化为企业新增加的存款。新增企业存款第一用于发放工资奖金, 转化为现金; 第二用于购买原材料和各种费用支出成为活期存款; 第三作为闲置资金而转化为企业定期存款; 第四可能用于补缴税利而转化为财政存款。这样, 新增贷款实际上只有第一和第二部分才转化为流通中的货币量, 而在第一部分中, 由于提取的现金并不全部滞留在流通界, 其中有相当数量还会转化为储蓄存款。因此, 新增贷款和流通中货币量的增加是两个不同的

量。其差额 = 新增贷款 → 新增企业存款 - 新增现金流出 × 储蓄率 - 新增企业定期存款 - 新增存款中用于上缴财政部分 = 新增的流通中的货币量。如要使新增的存量变为流量，则应分现金和活期存款两个层次：（1）新增现金流量 = 新增现金量 × 现金流通速度；（2）新增活期存款流量 = 新增活期存款量 × 存款周转速度。

就我国货币供应的具体情况而言，对货币供应量的日常监测，可采用以下两个指标：

1. 各项贷款增长系数 = $\frac{\text{各项贷款增长率}}{\text{工农业总产值增长率}}$ 。这是根据目前我国统计口径设计的。由

于工农业总产值既包括重复计算，又排除了大量第三产业所创造的价值。显然缺乏科学性，因此分母宜改为“国民生产总值增长率”。这里，关键是要测算出各项贷款增长系数的科学的界限尺度，才能充分发挥监测和预警作用。

2. 信贷差额。指在综合信贷计划中各项贷款大于各项存款的差额。如果我们将金银外汇占款等因素忽略不计，那末，各项贷款 - 各项存款 = 流通中的现金。当流通中的现金大于现金流通必要量时，就意味着现金发行过多，必须采取相应措施缩小差额。

五、货币政策工具作用效应监测

社会主义经济是有计划的商品经济，计划调控是实现宏观金融管理目标的基本环节。作为货币政策工具的计划手段，主要是通过现金发行计划和信贷计划来实现稳定通货的目标，其作用效应监测的主要内容有：

1. 银行计划的制定必须以稳定通货为目标。长期以来，我国的习惯程序是先制定经济发展计划，后确定信贷规模，最终决定现金发行计划。这样，过热的经济极易导致通货膨胀的出现。为了保证稳定通货目标的实现，建议先制定现金发行计划，进而确定相应的信贷规模，最后再决定经济发展的速度。

2. 国家根据稳定通货的目标制定现金发行计划，经人大常委会批准后，由中央银行执行。现金发行计划一经确定后，除特殊情况不得变动。类似1988年计划发行200亿，后来追加为400亿，最后发行680亿的情况再也不能重复了，必须通过监督保证现金发行计划的实现。

3. 根据现金发行计划，确定中央银行对专业银行再贷款的总额。再贷款是我国现阶段控制货币供应量的主要政策手段，占中央银行资金运用的70—80%。在现金发行量既定的前提下，控制住再贷款也就能控制住存款货币的增长，从而能有效制止信用膨胀。过去，中央银行的再贷款计划缺乏指令效应和法律保证，在过热经济的逼迫下一再被突破，是形成通货膨胀的基本原因之一。今后，再贷款作为指令性计划，必须通过严格监督保证贯彻执行。

4. 通过再贷款计划与各专业银行信贷计划的综合平衡，决定各专业银行的信贷规模，进而确定全国信贷的总规模。在目前治理整顿阶段，信贷规模是指令性指标，必须严格监督各专业银行认真执行，不得突破。今后，随着金融市场的发展和其他间接调控手段作用效应的加强，信贷规模可逐步改为指导性计划。

5. 存款准备金对控制货币供应量的主要作用在于：1. 制约原始放款能力。2. 制约货币乘数的扩张倍数。但在目前我国用指令性计划控制信贷规模的情况下，存款准备金对控制货币供应基本不发挥作用。监测的重点主要是保证中央银行能集中一定量的信贷资金。今后，随着信贷规模逐步转变为指导性计划，存款准备金也将逐渐加强其控制货币供应量的杠杆效应。

6. 利率政策对货币供给和需求,都能发挥经常性的微调作用。目前在资金紧缺、信贷规模被指令性控制的情况下,利率对控制信贷规模基本不起作用,但能增加信用回笼,有利于稳定现金流通。目前要发挥利率的政策效应,亟需扭转通货膨胀率高于银行利率的负利率现象,要消除存贷利率倒挂。今后,随着负利率现象的消除和信贷规模改为指导性计划,利率对扩张或紧缩信贷的调节效应必然增强,监测管理也必须随之而加强。

7. 再贴现和公开市场业务,是现代资本主义国家中银行所掌握的两个主要货币政策工具。在我国,由于金融市场尚处于初创阶段,公开市场业务尚未真正开展,再贴现业务也只是一种局部性的尝试。今后,随着我国新结算体制的推广和完善,票据市场将趋于活跃,中央银行应逐步扩大对再贴现政策的运用。因为再贴现政策不但富有弹性,而且使宏观金融调控直接建筑在社会再生产运动的基础上,并能有效根治再贷款手段的主观性失误。

六、对金融机构的监督

各专业银行和金融机构作为经营货币信用业务的特殊企业,是宏观金融监督的对象。国家的宏观金融政策和调控措施,只有通过各专业银行和金融机构,才能具体发挥效应。对金融机构的监督,是使银行经营坚持社会主义方向的需要,是保证货币流通稳定的需要,也是切实提高银行经济效益的需要。

监督金融机构认真贯彻国家金融政策,遵守有关法规条例。现阶段监督的重点是: 1. 纠正过度追求利润,热衷于局部利益,漠视政策性业务和社会经济利益的短期化行为; 2. 制止弄虚作假,以贷谋私,拉关系、走后门、搞贿赂,从事非法经营等违法违纪、违背社会主义原则的行为; 3. 克服片面追求“搞活”银行,硬拉存款、滥支现金等自由化经营的变异行为。通过以上监督,要从根本上扭转近几年来金融行为的无序化,努力稳定金融秩序,确保我国的银行经营能沿着社会主义方向健康发展。

对金融机构的监督,要确保中央银行的宏观调控措施贯彻落实,避免信用膨胀,实现通货稳定。当前的监督重点是: 1. 不准超过向中央银行的借款计划,不突破国家信贷规模和固定资产贷款规模; 2. 按规定交足存款准备金和上级行的统筹资金,按要求认购政府债券,按期归还拆借资金,不无理挤占联行清算资金; 3. 严格控制资金运用,保持合理的信贷差额,避免超负荷发放贷款,杜绝资金赤字现象的出现等。

监督金融机构努力提高自身的经济效益,纠正种种违反价值规律,不计费用和效用对比关系的经营行为,实现资金的良性循环,达到盈利性、流动性、安全性目标的三统一。对银行经济效益的监督,应设计一套系统性的指标体系,如反映盈利性目标的指标有: 银行利差率、银行利润率、利润增长率、人均创利率、财务杠杆比例、资产收益率、资本收益率等。其中资本收益率和人均创利率应作主要监控指标。盈利性与流动性、安全性相关的主要监控指标则有资金转移价格、资金运用率、贷款周转率、资金损失率、单个企业贷款的最高比例,以及各项资产储备率、成本率、综合费用率等。

近期内应逐步加强对各专业银行和金融机构自我控制和约束机制建设情况的督导。这是宏观金融监督的基础工作。因为金融机构一旦具有自我控制和约束的能力,就能自觉坚持四项基本原则、自觉遵纪守法、自觉控制经营规模和经营行为,使金融业能建立起一个良好稳定和讲求效益的基础,从而可大大减轻宏观监督的压力,有利于金融改革的顺利进行和社会主义金融事业的健康发展。

七、宏观金融监督系统

宏观金融监督系统是进行宏观金融监督的组织力量和基本物质条件。只有通过监督系统，才能展开有序、有效、及时、灵敏的宏观金融监督活动。

在我国现行体制下，中央银行既是宏观金融管理的主体和领导力量，也是宏观金融监督的主体。目前中央银行监督系统的组成情况是：1. 稽核司，主要监督金融机构的经营行为必须符合党和国家的金融政策和金融法规；2. 监察司，主要监督各金融机构的直接负责人和有关领导人的违纪违法行为；3. 内部审计，主要审计金融机构的财务收支活动，维护财政法规；4. 计划司、调查统计司、资金司、政策研究室等部门，主要负责对宏观金融形势的监测，对宏观金融和经济变量之间的关系进行经常性的分析和研究。为加强宏观金融监督，以上监督系统的各组成部门无疑都需进一步的充实和加强。

中央银行作为宏观金融管理的主体，单纯依靠自身的内部监督显然难以解决问题，还必须加强外部监督。现行体制下对中央银行的外部监督有：1. 国家审计总署，监督中央银行各级机构的财务会计和分配情况；2. 国家监察部，监督中央银行各级机构的违纪违法现象，并督导各级领导干部为政清廉问题。严格地说，审计署、监察部和中央银行，都是国务院的组成部分，只能算是政府内部的监督。要使我国的宏观金融监督趋于完善和有效，必须充分发挥全国人大对宏观金融的监督职能和作用，这是目前深化体制改革所亟需解决的问题。为此，我们建议如下：

1. 在每年一次的全国人大全体会议上，中央银行应当与国家计委和财政部一样，作有关宏观金融决策和执行情况的年度报告，并接受人大对报告的审计、修改、批准或否决的决定。国家统计局应定期公布宏观金融的统计资料。

2. 全国人大属下应成立相对独立的宏观金融监督的常设机构——金融委员会，具体对宏观金融活动的各方面情况进行经常性监测、评析、发出预警信号，并定期向全国人大常委会提交监测报告。各级地方人代会也应成立相应的金融委员会，具体对所辖地区中央银行的分支机构和有关金融情况进行全面监测，定期向全国人大的金融委员会上报监测情况。各级金融委员会应成为社会舆论监督转化为权力监督的桥梁，使全国人大金融委员会能集中全国的舆论反映，对中央银行的宏观金融决策和实施情况进行干预。

3. 人大作为我国立法机关，负有完善金融法律的职责，应及时修改有关《条例》。加快拟定有关宏观金融的立法，健全中央银行的行为规范和约束机制，以确保宏观金融监督目标的实现。

4. 在社会主义社会中，中央银行是否必须隶属于政府，成为政府的一个组成部分，这是可以进一步探索的问题。但在现行体制下，同属政府的综合经济部门，中央银行往往不能象国家计委和财政部那样相对独立地行使职能。国家计委的国民经济发展计划，地方政府的经济发展计划，甚至于企业计划都可以决定信贷计划，这是导致信贷规模失控、信用膨胀的一个既直接而又主要的原因；同时，财政又可通过各种形式挤占银行资金，迫使银行发票子，这又是众所公认的造成通货膨胀的主要原因之一。因此，如何确保中央银行在国务院领导下独立行使职权，这是现阶段深化体制改革所必需解决的问题。