

货币政策结构性调控论

唐文进

近几年来中国货币政策调控取得了举世瞩目的成效, 宏观经济成功地实现了“软着陆”, 积累了十分宝贵的经验。只是这方面的理论总结还较肤浅, 不太令人满意, 甚至于国际上也还有一些人怀疑, 似乎这些成绩的取得没有理论指导, 只是碰巧成功了。为此, 本文试图结合中国转轨时期的实际把这一经验初步概括为结构性调控论, 即: 货币政策目标在不同地区的侧重点应当不同, 在城镇应偏重于物价稳定, 主要杠杆是货币供应量; 在农村则应强调经济增长, 主要杠杆为利率。这一论断不仅与中国经济的典型特征相吻合, 而且它的实施也将为中国转轨时期的货币政策调控确立一个基本框架并将具有多方面的意义。

一、结构性调控是中国转轨时期 “二元经济”特征的客观要求

中国经济的突出景象是: 大部分人口从事农业, 主要还是用手工工具搞饭吃; 一部分现代化工业, 同大量落后于现代化水平很远的工业, 同时存在; 一部分经济比较发达的地区, 同广大不发达地区和贫困地区, 同时存在; 少量具有世界先进水平的科学技术, 同普遍的科技水平不高文盲半文盲人口较多的状况, 同时存在。由此可见, 中国经济结构也呈现出典型的发展中国家特征, 即“二元经济”特征, 也就是说既有传统的农业部门, 又有现代化的工业部门。二元经济结构模型虽然首先是由刘易斯在 1954 年的《劳动力无限供给条件下的经济发展》一文中提出的, 但是其理论渊源显然可上溯至张培刚先生在他的博士论文《农业与工业化》中对农业与工业的相互依存关系的精彩论述(后被库兹涅茨归纳为农业的“四大贡献”论)。不仅如此, 后来张培刚先生又从更深一层的涵义解释了“二元经济”, 并认为, “现在以及今后数十年, 在经济体制改革的转变或过渡时期中, 中国的经济可以说是属于这样的‘多元经济’类型, 或称之为以公有制为基础的‘多元经济’类型。中国‘多

元经济’型的最大特点, 那就是从横断面来看, 西部最为落后, 中部较为先进, 东部或东南部沿海地区最为先进。无论就生产力的性质或发展水平言, 或就商品经济的发展规模和形态言, 或就生产力和生产关系相结合的生产方式的发展形态言, 或就人民的文化素质和生活观念的转变程度言, 中国从西部到中部, 进而到东部或东南部, 近百年来直到解放前, 可以说长期呈现着奴隶制经营、封建制经营、殖民地半殖民地经济形态下的民族资本主义经营和官僚买办资本经营等等类型的差别。”

事实上, 中国“二元经济”特征的突出表现就是“城乡分隔”。城乡分隔是指在以身份约束为核心的一整套行政措施限定下, 人为形成的城乡经济分隔局面。身份约束等一整套行政措施的基础是户籍管理制度。这种制度把人口一分为二: 农业人口和非农业人口, 并且严格限制农业人口转为非农业人口。这就使主要的生产要素之一——劳动力的自由流动受到严格限制。它使得中国居民分成两部分: 享受高福利待遇的城镇居民和福利很少的农村居民, 这两部分居民无论是改革前还是改革后, 他们在整个制度变迁过程中所面临的外部环境都有着相当大的不同。改革前, 城镇居民的特征是低收入、低消费、享受较多福利; 农村居民的特征则是自给自足、以非货币收入为主。城镇居民的收入基本上不受工农业产品比价变动的影响, 因为不论国家征购农产品的价格怎样变动, 农产品对城镇居民的销价基本上是稳定的。农村居民的收入则受到工农业产品比价变动的影响, 在比价向有利于农产品方向变动时(工农业产品的“剪刀差”缩小), 农村居民的实际收入水平提高; 反之, 其实际收入水平下降。改革后, 虽然在一些方面城镇居民和农村居民的差异缩小了, 如农村商品经济迅速发展, 经济货币化程度提高, 主要消费由自给性消费转变为商品性消费等等; 但在另一些方面他们之间的差异也更明显了, 其主要表现有: 农村家庭具有双重经济功能, 既是消费活动的基本单位, 又是生产经营活动的基本单位; 而城镇家庭绝大多数并不具有双重经

济功能，仅仅只是消费活动的基本单位。农村居民拥有的资产主要是实物资产，流动性较差；城镇居民拥有的主要是金融资产，流动性较强。

总之，“鉴于中国这样的发展中国家，具有幅员广阔并且属于‘多元经济’类型的特点，因此……无论研究和制订何种社会经济发展战略和政策措施，决不能笼统‘一刀切’，而应因地制宜，因各地的背景和条件之不同而应有差别。”也就是说，货币政策结构性调控实际上是中国“二元经济”特征的客观要求。

二、结构性调控是中国消费函数特征的逻辑推论

笔者的研究发现，消费的凯恩斯模型暗含着货币政策机动战略论和货币政策次要论，这意味着货币政策侧重于经济增长目标和利率杠杆，而弗里德曼模型则暗含着货币法治战略论和“唯有货币最重要”，这意味着货币政策侧重于物价稳定目标和货币供应量杠杆。鉴于中国的消费者行为由于典型的二元经济或多元经济特征而在城镇与农村呈现出不同的特征，因此，中国消费函数模型也将在城镇与农村表现出不同特征。笔者利用时间序列数据对此进行经验估计的结果如下：

$$\begin{aligned}
 UAC &= 57.4877 + 0.8628UAY + 0.0315UAC \quad (-1) \\
 &\quad (4.1935) \quad (18.8684) \quad (0.5056) \\
 R^2 &= 0.9994 \quad DW = 1.527 \quad F = 10687.61 \\
 &\quad (1982-1996 \text{ 年}) \\
 RAC &= 0.4547 + 0.6802RAY + 0.2188RAC \quad (-1) \\
 &\quad (0.0694) \quad (12.1505) \quad (2.5841) \\
 R^2 &= 0.9988 \quad DW = 1.201 \quad F = 6800.759 \\
 &\quad (1979-1996 \text{ 年}) \\
 RUAC &= 156.0372 + 0.5305RUAY + \\
 &\quad (6.5618) \quad (6.0721) \\
 0.3922RUAY \quad (-1) &+ 0.0172RUAY \quad (-2) - \\
 &\quad (2.8602) \quad (0.1425) \\
 0.1824RUAY \quad (-3) & \\
 &\quad (-1.7881) \\
 R^2 &= 0.9977 \quad DW = 3.005 \quad F = 545.527 \\
 &\quad (1987-1996 \text{ 年}) \\
 RRAC &= -34.7293 + 1.1413RRAY - \\
 &\quad (-0.5168) \quad (3.1549) \\
 0.3682RRAY \quad (-1) &+ 0.0116RRAY \quad (-2) - \\
 &\quad (-0.6515) \quad (0.0211) \\
 0.0473RRAY \quad (-3) & \\
 &\quad (0.1131) \\
 R^2 &= 0.9705 \quad DW = 1.192 \quad F = 32.894 \\
 &\quad (1988-1996 \text{ 年})
 \end{aligned}$$

式中括号内数字表示 t 检验值或样本长度，各变量含义如下：

UAY：城镇居民人均生活费收入（元）

RUAY：城镇居民人均生产费收入按 1985 年价格换算后

的实际值（元）

UAC：城镇居民平均每人全年生活消费支出（元）

RUAC：城镇居民平均每人全年生活消费支出按 1985 年价格换算后的实际值（元）

RAY：农村居民人均纯收入（元）

RRAY：农村居民人均纯收入按 1985 年价格换算后的实际值（元）

RAC：农村居民平均每人全年生活消费支出（元）

RRAC：农村居民平均每人全年生活消费支出按 1985 年价格换算后的实际值（元）

估计结果表明城镇居民消费函数在没有排除价格变动的因素时表现出典型的凯恩斯主义特征，城镇居民名义现期收入的边际消费倾向高达 0.8628，这意味着城镇的货币经济呈现出剧烈波动。与此相对应，农村居民消费函数则显示出完全不同的结果，呈现出较大的新古典主义特征，农村居民名义现期收入的边际消费倾向仅为 0.6802，从而意味着农村的货币经济较为稳定。进一步地，在排除了价格变动因素之后，估计结果却发生了戏剧性的变化。在引入现期实际收入及其滞后 3 期变量作为解释变量后，模型拟合优度都很高且方程总体线性关系显著成立。但是，就城镇而言，解释变量的显著性水平基本上随其滞后时间长度由近至远渐次降低；RUAY 的显著性水平为 99%，RUAY (-1) 则为 95%，RUAY (-2) 则完全不显著，RUAY (-3) 为 80%。这有力地论证了城镇居民的跨时配置资源（收入）的意识较强，从而说明城镇实物经济的稳定性较大，城镇居民实际消费函数表现出较大的新古典主义特征。就农村而言，RRAY 的显著性水平为 95% 而其余各项均不显著，且 RRAY 的估计系数高达 1.1413，由此可见农村实物经济的高度不稳定性，从而论证了农村居民实际消费函数的凯恩斯主义特征。

由此笔者进一步推断，针对城镇和农村迥然不同的实际消费函数特征，中国货币政策应当针对城镇和农村分别采取不同的战略和手段，以便达到保持经济稳定和熨平经济波动的目的。笔者建议，对城镇应着重于保持货币政策的稳定性，倾向于法治战略；对农村则应着重于货币政策的适时调节（必须考虑时滞），倾向于机动战略。也就是说，城镇应侧重于物价稳定目标和货币供应量杠杆，而农村应侧重于经济增长目标和利率杠杆。推而广之，城镇代表的是发达地区，农村则代表欠发达地区。这意味着，结构性调控实际上也是中国消费函数特征的逻辑推论。

三、结构性调控是中国货币政策实践的经验总结

中国改革以来的货币政策实践表明，对于实际上吻合了结构性调控的农村，虽然其实物经济波动性较大，但是其货币经

济则较为稳定。这已直接反映在前述农村居民的两种消费函数之中。必须指出的是,这种实际上的吻合是通过农产品价格的调节而不是货币政策的调节来完成的。其中最成功的例子是,1993年秋季,中国政府把粮食综合价格从每斤0.36元提高到0.54元,提高了50%,次年又提高了33%,达到0.72元,两年内农民粮食收入增加972亿元,加上棉花提价农民增收540亿元,共达1500多亿元。这样,农民消费水平随之提高,工业品市场随之扩大,财政收入增加,更多的劳动力解放出来,这种综合效应类似于货币的乘数效应,使得国民收入迅速增长,宏观调控成就斐然。只是由于没有自觉认识到结构性调控的实质,上面的提价措施实属迫不得已的替代办法(也许也是最好的最可行的替代办法)。至于在实际中违背了结构性调控的城镇,虽然其实物经济较为稳定,但其货币经济却呈现出较大的波动性,这一点也已直接反映在城镇居民的两类消费函数之中。这恰恰表明,货币政策在城镇的运用恰恰造成了城镇经济的波动。其中最突出的例子是,1993-1995年连续3年通货膨胀率居高不下正是由于1992-1994年货币供给过度造成的;1992-1994年短短3年内发行的货币竟高达4110多亿元,相当于建国后46年中发行货币总数的60%以上。由此可见,结构性调控不仅是由消费函数理论推导出来的逻辑结论,而且也是中国改革以来货币政策实践的经验教训总结和理论抽象。

四、结构性调控也是中国货币政策调控的重大进步

既然理论和实践都要求进行结构性调控,那么,以结构性调控取代总体性调控,究竟会带来什么样的进步呢?笔者认为,结构性调控的实施将为中国转轨时期的货币政策调控确立一个基本框架并具有多方面的意义。

其一,有助于避免一些不必要的行政调控措施。事实上,中国货币政策调控往往是借助于一些行政调控来达到结构性调控的目的。例如,信贷规模指令性管理办法就是一种最具体、最直接的结构性的调控措施;随着结构性调控战略的实施,这种具体的、不符合国际惯例的行政调控措施就可以取消。又如,农产品价格统一管制政策也是一种很直接的结构性的调控措施;粮价之所以不能放开,除了战略上的考虑之外,关键原因在于担心放开可能带来的负面的结构性效应:如果放开后粮价偏低,就会“谷贱伤农”,打击农民的生产积极性,减少粮食供给;如果粮价偏高,则又会提高城镇居民的生活费用,增大通货膨胀的压力。但是,如果货币政策运用结构性调控战略抵消这些可能的负面效应,比方说,为了保护农民生产粮食的积极性,一方面应当维持农村的低利率,另一方面则可通过调节城镇货币供应量来调节粮价,当粮价偏低时增加城镇货币供应量,当粮价偏高时减少城镇货币供应量;那么笔者认为,农产品价格统

一管制政策完全可以取消,这显然将更有利于社会主义市场经济体制的确立。

其二,有助于避免周期性经济波动,增强货币政策效果。很明显,近几年的货币政策调控之所以没有出现过去“一紧就死,一松就乱”的格局,是因为农产品提价,农民收入和农产品供给都增加这一结构性政策因素在发挥作用;离开了这个条件,很难说不会“一紧就死”。实际上,货币政策调控的“松紧”只是时间上的结构性调控战略,这种时间上的“松紧”导致中国货币政策调控总是难以摆脱“松了又紧,紧了又松”的穷办法;而如果变时间上的“松紧”为空间上的、地域上的不同侧重,就可以避免这种尴尬局面的出现,用同时间内地域上的总体平衡来消除不同时间的经济波动。不仅如此,由于中国城镇的主要问题是物价问题,而农村的突出问题则是增长问题,因此,结构性调控强调在城镇侧重于物价稳定目标和货币供应量杠杆而在农村偏重于经济增长目标和利率杠杆,显然有助于增强货币政策的总体效果,同时也使中国货币政策的操作更为灵活,更具有针对性。

其三,有助于促使货币政策运用与金融体制改革相适应。中国金融体制改革的目标首先就是要建立多层次的银行体系:第一个层次是要建立为大型企业服务的城市银行;第二个层次是要建立一大批为中小企业服务的地区性银行;第三个层次是要重新构造新的合作金融体系,为农民和个体户服务。货币政策结构性调控不仅适应了这一改革方向,有利于货币政策在各个层次上充分发挥作用;而且多层次银行体系本身既为结构性调控奠定了基础,又在客观上要求进行结构性调控,否则它将失去其自身存在的理由。实际上,结构性调控的意向早已呼之欲出,建立多层次银行体系就是自觉或不自觉地围绕结构性调控提出来的。结构性调控不仅没有违背《中国人民银行法》“货币政策目标是保持币值的稳定,并以此促进经济增长”的规定,反而有助于更好地达到这一目标,因为币值稳定主要取决于城镇(发达地区)的物价稳定,而经济增长则大都要看农村(欠发达地区)的经济启动速度;更进一步地,结构性调控还有助于避免货币政策紧缩时由于利率提高加重优质企业和发达地区的负担(此时原意贷款也还得起贷款的只有优质企业和发达地区)而造成的“鞭打快牛”的不合理局面,使发达地区经济稳定发展,欠发达地区经济快速接近发达地区水平,从而更好地实现“保持币值的稳定,并以此促进经济增长”的目标。

注释:

张培刚:《农业国工业化问题——发展经济学通论》(第一卷),42、47页,长沙,湖南出版社,1991。

(作者单位:湖南财经学院 长沙 410079)

(责任编辑:文建东)