

我国当前财政货币政策搭配方式的选择

在商品经济社会中，财政政策与货币政策是国家用于调控社会总供求的两个最有力的经济手段。它们各具有调节社会总供求“趋松”或“趋紧”的两个不同方向的政策体系。例如，财政政策可通过增减税收，扩大或缩小预算支出等政策措施来直接调节社会总供求；货币政策则主要通过信贷投放增减货币供应量，提高或降低利率等政策措施来直接调节社会总供求。这两组“趋松”、“趋紧”的政策经常被搭配协调使用，以实现国民经济稳定增长的共同目标。

(一)

财政政策与货币政策的协调搭配方式可分为两类：一是同向搭配，即双紧或双松；另一是逆向搭配，即松财政紧货币或紧财政松货币。至于究竟应采用何种搭配方式，主要取决于特定时期的社会经济状况，即该时期社会经济的主要矛盾是需求过旺，通货膨胀严重；还是需求不足，经济停滞、萧条；还是通货膨胀与经济停滞并存。一般讲，在第一种经济状况下，应采用双紧政策，以压缩过度的需求，缓解通货膨胀的压力；在第二种经济状况下，应采用双松政策，以刺激有效需求，促进经济复苏；在第三种经济状况下，资本主义国家目前较为成功的作法是采用松财政紧货币的搭配方式。通过松财政政策——减税，促进经济增长，克服滞胀；通过紧货币政策——严格控制货币供给量，抑制通货膨胀，从而达到缓解滞胀的目的。然而问题远非如此简

单。首先复杂的经济状况往往不能简单地归于上述三类。无论是通货膨胀，还是经济萧条，还是滞胀，都有个程度问题。对于不同程度的膨胀、萧条或滞胀不能机械地采用同一搭配方式，须根据程度的不同作出抉择。例如，同是以通货膨胀为主要矛盾的经济状况，对于严重通货膨胀，唯有采用双紧政策才能有效地使之得到缓解；而对于轻度通货膨胀，双紧政策的效果就不一定恰当。其次，在选择搭配方式时除了依据经济状况外，还必需对该种经济状况所依存的特定经济体制下的各种相关因素进行统盘考虑后才能作出抉择。其中主要应予考虑的因素有：（1）财政政策与货币政策在制定与实施过程中各自的独立程度；（2）微观经济基础是否规范，是否有自我约束机制；（3）国内资金状况，以及吸引外资金流入的能力；（4）财政政策与货币政策各自对供求总量与供求结构调整的作用程度。

关于我国目前财政政策与货币政策应采取什么样的搭配方式，理论界有不同意见。有的主张采取双紧搭配方式，有的主张采取松财政、紧货币的搭配方式，还有的主张采取紧财政、松货币的搭配方式。笔者认为我国近期内，至少近两年内唯有采取双紧搭配方式才能较有效地缓解目前存在的严重通货膨胀状况。

(二)

我国近期内采用双紧搭配方式主要是由我国目前的经济状况决定的。自经济改革以

来,我国为了追求经济发展速度,也为了改变过去压消费保积累的做法,自觉不自觉地采用了轻度膨胀的财政货币政策。改革10年,财政年年赤字,(若将公债也视为赤字),货币年年超量发行。尽管我国一些经济学家一再强调在我国这样一个长期处于总需求大于总供给的发展中国家,不能效仿西方国家采用膨胀性的财政货币政策刺激经济发展,照搬西方一套,终究要自食通货膨胀的恶果。但这些忠告没有得到应有的重视。决策者可能也担心着通货膨胀的日趋严重,但却下不了实行紧缩政策的决心。往往刚开始采取紧缩步骤,看到经济增长有下降趋势,便按捺不住地又回复到膨胀性的财政货币政策。1986年的情况就是如此。直到1988年席卷全国的涨价风和抢购风,才使人们意识到问题的严重性。两位数的通货膨胀率对于绝大多数还处于低收入的中国人民来说,称得上是严重通货膨胀了。对此,唯有采取双紧搭配方式,双管齐下,才能在不长的时间内有可能使之缓解。这里所谓的双紧政策是指:财政应尽可能压缩赤字(包括透支与公债),除应杜绝采用银行透支方式弥补赤字外也应尽量压缩以发行公债的方式弥补赤字的数量。因为尽管按我国发行公债的方式所筹集的财政收入是有物资保证的,但从全社会资金流动的角度分析,在社会可供借贷资金总量有限的条件下,财政信用与银行信用之间存在着此消彼长的关系。公债发行量过大,必然影响信贷资金来源,在信贷规模一时难以压缩或根本无法再压缩的情况下,同样会导致信用膨胀、货币超量发行的后果。在实施紧财政政策的同时,银行也必须严格控制贷款规模,尤其是对固定资产投资贷款的规模,应实施严格的紧货币政策。

然而,实行双紧政策缓解通货膨胀的做法是要付出一定代价的。首先,经济增长速度要下降,甚至可能出现停滞的局面;其次,全社会的消费水平近期内不仅不可能增长,还

可能有所下降。为此,有人提出我国也可以效仿西方国家为对付“滞胀”现象所采取的松财政紧货币的做法,以便达到既抑制通货膨胀,又保证经济增长的效果。笔者认为在我国现有经济状况与经济条件下,实行松财政、紧货币政策的结果只能是通货膨胀越演越烈。其主要原因就在于西方国家实行松财政、紧货币的政策有其一定的经济条件,这些条件我国目前均不具备。

一般讲,要使松财政、紧货币的搭配方式达到预期的既缓解通货膨胀,又促进经济增长的效果,必须拥有两个前提条件。一是财政政策与货币政策应属独立型的。即中央银行相对独立于财政部,并且不允许财政部向银行透支弥补赤字。这样,财政对银行在权力上的控制与资金上的挤占可以减少到最低限度。因为制度上保证了财政政策不对货币政策产生排挤作用。否则在实行松财政政策的同时,要实行严格控制货币供给量的紧货币政策就难以做到,从而缓解通货膨胀的目标也就难以实现。西方国家的银行制度一般都具备银行相对独立这一条件。二是国内拥有较大量的潜在资金,或具有较强的吸引外资能力。因为在不允许增发货币弥补财政赤字的紧货币政策的前提下,政府要弥补由松财政政策所产生的赤字,只能充分利用资金市场出售公债,这就需有大量的资金来源。如果不存在这一条件,松财政、紧货币政策就难以实施,而只可能出现两种局面,一种是,为保持一定的经济增长速度,政府只能放弃紧货币政策,扩大货币供应量,满足松财政政策所需的资金。这样,通货膨胀将进一步恶化。另一种是,为了追求稳定物价的目标,政府只能放弃松财政政策,通过紧缩开支、提高税率等紧财政措施压缩社会有效需求,从而使经济陷入严重的萧条状态。日本与美国在实行松财政、紧货币政策时,都具有这一前提条件。日本国内原来就存有过剩资本,同时日本国民又具有冠于世

界的高储蓄率，二者可以将政府发行的大量国债消化掉。美国则利用高利率与高企业利润率吸引大量外资流入本国。因此，两国都可以在没有放松货币供应量的情况下，满足了松财政政策所需的资金。这一前提条件对于那些国内既不存在大量过剩资本（或者说游资），又无力大量吸引外资流入的发展中国家来说，可以讲是一个约束条件。即在实行松财政、紧货币政策时，财政赤字必须被控制在一定范围内——透支与公债不会对紧货币政策产生排挤作用，否则政府只能放弃紧货币政策。

上述两个以促进经济增长和抑制通货膨胀为双重目标的松财政、紧货币政策的实施条件，我国目前均不具备。关于第一个前提条件，我国目前银行在政策的制定与实施方面缺乏独立性。货币政策的制定与实施要受到多方干扰。财政与银行穿连裆裤的状况仍然存在。财政资金的变动对信贷平衡存在着多方面的影响。因此，实行松财政政策所产生的赤字（包括公债在内）必然干扰紧货币政策的实施。关于第二个前提条件，我国目前还是一个发展中国家，国内资金非常紧张。我国经济运行中不存在资本主义国家所具有的过剩资本，有的只是企业在资金调度过程中的暂歇资金和居民的储蓄，并且这部分资金的数量并不多。同时我国吸引外资流入的能力也有限。在这种情况下，即使具备了第一个前提条件，要想使松财政政策所产生的赤字不对紧货币政策产生排挤作用也是十分困难的。要想做到这一点，财政赤字必须被严格控制在社会可能容纳的公债发行量的范围内。这一“范围”既要考虑社会对公债的购买能力，又要考虑对银行信贷资金来源的影响程度。因为我国企业的流动资金主要靠银行贷款，如果影响过大，就会加剧流动资金的供求矛盾，从而导致企业被迫减产甚至停产。因此说这个公债发行量范围在我国目前是极有限的。靠发行这点公债来保经济增长速度是

远远不够的。但是如果不顾条件限制而超量发行公债，则必然出现财政与银行互相争夺有限资金的局面。结果不是财政放弃松财政政策，就是银行放弃紧货币政策。因此，试图通过松财政政策保经济增长速度，紧货币政策抑制通货膨胀的做法在我国现有经济状况下是行不通的。

另外有人提出采用适度紧的财政政策与适度松的货币政策相搭配，以期达到既缓解通货膨胀，又不对经济增长产生太大阻力的目的。其理由主要是：在我国财政赤字对物价上涨具有较强的拉动力量，因此，紧财政政策对紧缩需求、缓解通货膨胀是必要的，而货币政策则不能过紧。因为我国企业的流动资金，特别是国营企业的流动资金主要来源于银行贷款，过紧的货币政策会使企业流动资金严重短缺，从而导致生产大滑坡，影响商品有效供应，拉大供求缺口。笔者认为在我国目前以通货膨胀为主要矛盾的经济状况下，宏观经济目标只能是以缓解通货膨胀，稳定通货为主要目标。当然在实现这一目标的过程中也应尽可能避免经济大滑坡现象出现。但这仅仅是在以实现前一目标为主的前提下才予以考虑的问题。如果目前对此问题考虑过多，那么缓解通货膨胀的目标就难以实现。而在长期严重通货膨胀的经济环境中，整个国民经济有可能全面崩溃。到那时再下决心治理通货膨胀就为时太晚了。如果再考虑到我国目前经济体制下许多与选择财政货币政策搭配方式有关的相关因素，就更有理由说，目前我国实施适度松的货币政策只能使通货膨胀越演越烈。

首先，目前我国的微观经济基础——企业，处于预算约束软化，缺乏自我约束机制的状态。虽然目前国营企业的流动资金与基建所需资金基本采用银行贷款的形式，这一做法有助于提高投资效益，但是在上述状况没有根本改变的情况下，企业并不能真正承担投资风险，对自己的贷款行为负责。不少企

业从吃财政“大锅饭”转向了吃财政、银行两家“大锅饭”，从争预算投资转向了争银行贷款。因此说，在这种微观经济基础非规范化的情况下，适度松的货币政策很难说能真正增加商品的有效供给。

其次，在目前我国货币政策的实施者——各级银行不能完全独立地按照国家宏观经济政策与各项法规发放贷款的情况下，适度松的货币政策很可能导致信贷规模失控的局面，尤其是在目前各级财政实行大包干的情况下，各级地方政府的投资欲望都很强，大家均从各自的局部利益出发，竭力要上一些从局部看效益高的项目。而在紧财政的情况下其资金无着落，只能采用行政手段强迫银行给予贷款。试想在这种情况下，若没有严格的紧货币政策，总需求如何能得到有效控制。

再次，在目前我国国民收入分配格局发生变化，社会扩大再生产资金主要由银行信贷提供的情况下，银行信贷规模的收缩与扩张对社会需求总量的调控能力要比财政大。而财政则因近几年占国民收入的比重大幅度下降，控制总需求的能力与效应均不如银行信贷。再者，财政虽然可以通过赤字或盈余来调节需求总量，但是在现代经济中，国库不能直接发行货币弥补财政赤字。财政赤字对需求总量的影响是要通过财政赤字对信贷平衡的影响来传导的。有支付能力的社会总需求的创造最终还是取决于货币政策。因此说，在我国目前仅有财政的紧缩，而无严格的货币政策予以配合，紧缩总需求，缓解通货膨胀的目标就难以实现。

(三)

总而言之，根据我国目前的经济状况与各种经济条件，在近期内唯有实行双紧政策，才能真正使通货膨胀有所缓解，才能争得一个相对稳定的经济环境，为以后国民经济的均衡发展奠定基础，为此付出一定的代价也是值得的。但是，为了使双紧政策尽可能不影响经济发展，避免出现滞胀局面，国家应尽快地提出明确的、符合我国实际情况的产业政策，同时还必须制定出具体的实施措施，使这次的双紧政策有别于以往“一刀切”的双紧政策。如果缺少明确的产业政策和具体的实施措施，在实行双紧政策中采用“一刀切”的方法是在所难免的。无论是该保的，还是该压的项目与产品都需要财政税收、信贷、价格、物资供应等各方面的具体措施予以支持或限制。同时，该压的项目与产品还面临着企业关、停、并、转与职工就业等问题。对这些问题若没有具体的措施予以解决，压缩就难以真正落实。由于资金有限，该压的压不下去，该保的也就保不上来，那么再好的产业政策也只能是纸上谈兵。因此说，我国目前一是要坚决地实行双紧政策，二是要尽快地制定出符合我国国情的明确的产业政策和具体的实施措施，以便使这次的双紧政策与产业政策密切配合，在紧缩过程中压长线产品，保短线产品；压一般项目，保重点项目。真正做到在压缩总需求的同时，增加有效供给，缩小供求缺口，缓解通货膨胀。

(上接第44页)一定的约束权和价格、客户、市场配置等方面的协调权。国际化企业集团拥有较大的自主经营权，并按国际上通用的方式进行灵活经营，政府应在政策上加以扶植，使其加快适应国际化的经营方式，强化外向型的运行机制，为创建具有中国特色的综合商社开辟道路。