

□ 谢 斌

对我国宏观调控政策实施效果的评价及建议

一、1998年所采取的宏观调控政策及其产生的背景

自1994年以来,我国开始实行适度从紧的财政货币政策已取得明显成效,1997年已成功地实现经济“软着陆”目标并保持稳定增长态势。但与此同时,在经济运行中也面临着前所未有的挑战,主要表现在国际国内两方面。国际上,亚洲金融危机出现了深化和扩散趋势;韩、俄两国相继爆发金融危机;日元急剧贬值,拉美金融市场出现动荡;美国股市大起大落等等,有专家认为这是二战后世界经济处于最严峻的时期。国内方面表现为:一是受亚洲金融危机的影响,出口需求减弱;二是1998年7月下旬,我国部分省市遭受特大洪灾,造成直接损失2000多亿元;三是进入90年代以来,经济高速增长后,结构性矛盾日渐突出;四是改革向纵深发展后出现的体制性摩擦加剧。

在这样的内外环境下,为了完成经济增长8%、物价上涨低于3%、人民币汇率稳定的目标,政府采取了一系列财政货币政策,以有效克服亚洲金融危机对我国经济造成的负面影响,确保经济增长目标的实现。

所采取的财政政策主要有:

1. 继2月发行首期凭证式国债1250亿元后,财政部于4月、6月、10月3次增发国债,累计增发923.6亿元。
2. 财政部增加农业投入,1998年对农业投资共计21亿元,较上年增加9亿元。
3. 财政部向部分商业银行发行450亿元专项国债。
4. 财政部向四大国有商业银行先后发行2700亿元特别国债和1000亿元国债。前者主要用于补充国有商业银行资本金,后者则用于基础设施建设。

所采取的货币政策主要有:

1. 取消贷款限额控制,对国有商业银行实行资产负债比例管理。
2. 增加商业银行780亿元再贷款,确保基础货币的适度增长。
3. 改革存款准备金制度,将存款准备金和备付金两个帐户合二为一,同时降低存款准备金率和法定存款准备金利率。
4. 恢复中央银行债券回购业务,拓宽了商业银行再融资渠道。
5. 在继1997年10月降低利率后,央行在1998年3月21日、7月1日、12月7日连续3次降低存贷款利率,12月7日的降息中也降低了法定准备金利率。
6. 颁布了一系列旨在扩大投资、消费、改善就业的通知。如《关于扩大信贷投入,支持住房建设和消费的通知》、《关于改进金融业务,支持国民经济发展的指导意见》、《关于进一步改善

中小企业金融服务的通知》等等。

二、对宏观调控政策效果的分析与评价

我国1998年宏观调控政策实施效果应从两个阶段来考察。第一阶段是1998年上半年,采取以金融货币政策为主,财政政策为辅的较为单一的宏观调控政策。第二阶段是1998年下半年,政府采取了货币政策、财政政策双管齐下的宏观调控政策。

1998年上半年,央行的货币政策频频出台,其主要意图是通过增加货币供应量,降低利率,刺激投资、消费,最终实现拉动经济增长的目的。据央行的统计资料显示:6月末,广义货币 M_2 余额为94656.4亿元,比上年同期增长14%;狭义货币 M_1 余额为33716.3亿元,比上年同期增长8.7%;现金流量为9720亿元,比上年同期增长6.6%。上半年累计净回笼现金457.6亿元。银行贷款有止跌回升之势。6月末,金融机构各项贷款余额为78797.6亿元,增长15.6%,增幅比上月高0.4个百分点,是前4个月的最高值。上半年累计,金融机构各项贷款增加3764.5亿元。总之,上半年金融运行基本适应经济增长和物价回落状况,但货币供应量仍偏低,经济景气指数仍处于“蓝灯区”(冷)和“浅蓝灯区”(偏冷),商品零售物价涨幅仍呈持续负增长。这说明,上半年货币政策的实施效果不明显,作用不够显著。影响货币政策实施效果的因素较多,如货币政策本身存在的时滞效应,货币政策实施中的传导机制,市场有效需求不足等等,但究其根本是因为货币政策在调节总量上作用显著而在经济紧缩时期对调节供给、需求结构方面的作用有限。正因如此,1998年下半年,国家采取积极的财政政策成为宏观调控措施的必然选择。财政政策对刺激经济具有独特的优点:一是作用直接。政府支出本身就是社会总需求的一个组成部分。二是力度大。通过政府支出的乘数作用,能够产生数倍于政府支出的GDP。三是资金注重社会效益。可以投资于其他经济主体无法涉足的领域,在很大程度上避免了“挤出效应”的产生。1998年下半年,政府加大了扩张性财政政策的力度,发行的各种国债累计达6323.6亿元,在财政杠杆的调节下,以扩大内需为主的各项政策措施已见成效。表现在:(1)1000亿元的专项国债和1000亿元的银行配套资金为经济增长注入了“血液”,缓解了企业资金的不足;(2)国家为灾区重建提供了大量的资金和物资支持,对促进经济回升起到了积极的作用;(3)政府基建投资的扩大,一方面增加了部分人的收入,另一方面使投资者对未来经济增长预期提高,间接地带动了企业投资需求的增长。最新统计数据表明,1—11月,固定资产投资逐月增长,累计同比增长22.3%,比前10个月累计加快了1.1个百分点;仅11月份,固定资产投资比上年同期增长28.9%。工业增速不断加快,1—11月,工业增加值同比增长8.5%,其中11月份当月完成工业增加值185亿元,比上年同月增长11%。销售市场增长平稳,11月份,社会消费品零售总额比上年同期增长7.1%;1—11月累计社会消费品零售总额同比增长6.6%;居民消费价格比上年同月下降1.2%;商品零售价格下降2.8%,降幅与上月基本持平。

在财政政策的影响推动下,加上货币政策对经济运行的滞后效应在1998年的三、四季度得以释放,货币政策的作用由点扩及到面。中国人民银行12月10日公布的统计数据:截止到11月末, M_2 为102229亿元,比上年同期增长16.7%;狭义货币 M_1 的余额为37415亿元,增幅达13.7%;现金供应为10671亿元,增幅为9.1%。11月末,金融机构各项贷款余额为84597亿元,比上年同期增长17.1%;前11个月金融机构各项贷款余额累计增加9564亿元,比上年同期增加1564亿元。从贷款投向看,前11个月金融机构中长期贷款中的基建贷款增加1791亿元,比上年同期增加1006亿元。前11个月,存款余额为94220亿元,较上年同期增加

18.2%；居民储蓄存款为52952亿元，较上年同期增长18%。这些数据表明：国家在下半年采取积极的财政货币政策后，政策力度趋于饱和，已进入了政策的见效阶段。

值得注意的是，财政货币政策“双轮”运转对完成1998年预定的经济增长目标做出了积极贡献，但投资需求、消费需求对利率变动缺乏弹性在一定程度上限制了财政货币政策的效力。1998年社会消费品零售总额的增长不甚乐观。9月份社会消费品零售总额较上年同期增长9%，消费水平在低位徘徊，商品零售物价指数涨幅已呈现11个月的负增长。其原因：一是新的消费热点在短期内难以形成，部分城市中产阶层和富裕阶层，由于体制的约束及金融创新不足的影响，潜在需求难以转化为现实的需求。二是由于失业人数的增加，城市居民对预期收入的增长信心不足，降低了人们对基本消费品的需求，从而进一步强化了生产的相对过剩与需求不足的矛盾。三是由于住房、教育、医药等重大改革措施的出台，居民的预防性需求增加，从而形成了“利息下调，存款增加”的反常现象。消费需求不足，预期收入水平下降，使中央银行无论是增加还是降低存款利率，居民收入中的大部分仍以储蓄的形式沉淀下来，使货币需求对利率的变动缺乏弹性。影响了财政政策的实施效果。投资需求同样也表现出对利率变动的迟钝性。究其原因是：在经济出现通货紧缩的情况下，货币利率低于实际利率，因此企业在预期收益小于实际利率的情况下，缺乏贷款投资的热情，货币政策的效果显示出其微弱的一面。

三、展望1999年宏观经济形势及政策建议

1999年我国宏观经济形势较为严峻。一是由于亚洲金融危机影响的延伸及全球性通货紧缩的威胁，来自国际市场的约束较1998年更加强烈，除了对我国的出口需求、国际商品价格、汇率形成压力外，还会使国内外投资者对中国经济增长的前景抱有迟疑态度，使政府扩大公共投资启动经济的措施得不到应有的反应。二是国家机构的改革将推进到省、市部门，这种改革将会对投资、需求、就业产生一定的影响。

当然，1999年经济发展中也有一些有利因素。一是政府在认清1999年的经济形势后，在近期结束的全国经济工作会议上提出“实行积极的财政政策，辅之以适当的货币政策，对内扩大需求，刺激经济增长”的对策。这一决策将对经济产生深远的影响。二是正在实施中的财政货币政策将会在1999年发挥更大的效力。有关人士指出，1998年固定资产投资的2.7万个亿可拉动1998、1999两年经济增长2.5—3个百分点，其中大部分拉动作用将在1999年显现。三是我国经济自成体系，在需求不旺的情况下，同样能保证经济以一定速度增长。

笔者认为，对于1999年的经济形势，中央采取的战略措施是科学的。但必须处理好以下几个问题，才能发挥政策的最大效力，达到既定的目标。

1. 刺激消费需求，发挥最大投资乘数效应。

在目前买方市场的条件下，扩大内需能否成功很大程度上要看扩大消费需求政策能否奏效。由于消费每增长1%就会带动GDP增长1.05个百分点，而投资每增加1%对GDP的贡献仅为0.11个百分点，所以国内消费被认为是拉动经济的第一大动力。1999年的财政政策应适当由项目投资转向居民，只有国家财政更多地挑起由于改革而给一般居民造成的“负担”，如社会保险、住房、医药、教育等潜在支出，才能扩大消费。金融部门则要采取更加宽松的消费信贷政策，继续扩大住房消费信贷规模，同时放宽贷款的限制条件，适当降低住房抵押贷款的利率；启动租赁消费，大力推进服务消费。

2. 增加对非国有企业的贷款力度，组建中小特色银行。

当前我国宏观经济方面的问题主要是与信贷萎缩相联系的非国有部门的投资需求不足。虽然经济增长率已停止持续下滑,但总体来说经济仍不活跃,物价还在持续下降。1998年政府出台了不少优惠政策,但效果不如预期想象的好。主要是我国金融体制存在一个严重的缺陷,即缺少与非国有经济发展相适应的非国有中小银行。改革开放20年来,我国非国有经济起到了十分重要的作用,非国有社会固定资产投资占整个社会固定资产投资的1/3。目前非国有企业在工业增加值中占70%以上,提供95%以上的新增就业,支撑着80%以上的经济增长率。但是国家却忽略了与他们成长密切相关的融资体系的形成。因此,在今后几年应组建为非国有企业服务的中小特色银行。

3. 采取多种财政调控手段,加大财政政策效力。

在经济衰退时期,财政政策作用的乘数效应小于复苏时期,因此促使经济的回升,需要国家在短期内投入大量的资金。目前,我国可以利用筹资成本较低的机遇,扩大国债规模,发行中长期建设债券,以弥补财政资金的不足。国债的发行不但可以分流当前的“高储蓄”,而且还是联系财政货币政策的纽带。因为商业银行国债比重的增加便于中央银行进行公开市场的操作,调节货币的供应量,同时有助于商业银行调整、改善资产结构,降低经营风险。我国目前累计发行国债9000多亿元,眼下余额为6000亿元,占GDP比重为8.7%,低于国际公认50%的警戒线,因此扩大国债发行规模尚有空间。

此外,国家还可以采取灵活的财政调节手段,如以财政贴息方式支持政策性融资,变政府直接投入为间接投入,充分发挥经济杠杆作用来影响其它投资主体行为,达到引导投资效果。

数据资料来源:

1998年10月—12月的《经济日报》、《中国证券报》及《经济参考报》。

(作者系上海财经大学研究生;单位邮编:200083)

· 书讯 ·

《住宅经济学》出版

上海社科院研究员张泓铭等撰著的《住宅经济学》已由上海财经大学出版社出版。该书研究住宅再生产的全过程以及住宅再生产与外部因素的本质关系;在研究方法上,则不同于以阐述概念、范畴为起始点的传统方法,而更多地注重于理论与实践、定量与定性、借鉴与创新相结合的现代研究方法。作为对住宅生产关系的开拓性、创新性研究成果,该书的出版显示出我国住宅经济理论方面的研究日趋成熟的态势。

(朱林兴)