



$$= (1+r-s) + \frac{sg_0}{m_0}$$

$$\text{所以, 当 } w_1 = w_0, \text{ 则 } P_1 = \frac{1}{M_1 - \frac{sg_0}{m_0}}$$

$$\text{当 } w_1 = (1+r-s) w_0, \text{ 则 } P_1 = \frac{1+r-s}{M_1 - \frac{sg_0}{m_0}}$$

$$\text{当 } w_1 = (1+r) w_0, \text{ 则 } P_1 = \frac{1+r}{M_1 - \frac{sg_0}{m_0}}$$

$$\text{当 } w_1 = (1+r+t) w_0, \text{ 则 } P_1 = \frac{1+r+t}{M_1 - \frac{sg_0}{m_0}}$$

$$\text{所以 } P_1 = \frac{\frac{w_1}{w_0}}{M_1 - \frac{sg_0}{m_0}}$$

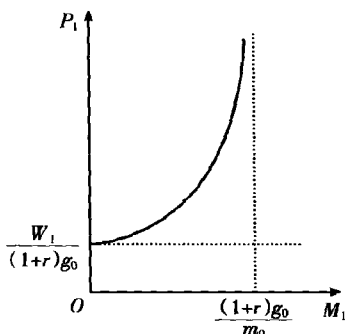
$$\text{因为 } M_1 = 1+r + \frac{sw_0}{m_0}, s = [M_1 - (1+r)] \frac{m_0}{w_0}$$

$$\begin{aligned} \text{所以 } P_1 &= \frac{\frac{w_1}{w_0}}{M_1 - [M_1 - (1+r)] \frac{m_0}{w_0} \cdot \frac{g_0}{m_0}} \\ &= \frac{w_1}{(1+r) g_0 - M_1 m_0} \end{aligned}$$

这就是我们在本文一开始所提出的那个函数式, 它反映了在劳动生产率增长速度和货币工资数量给定的条件下实际积累增长速度决定物价水平的函数式。^[3]

这是个单调递增函数: 积累增长速度越快, 物价水平越高。图像如下图。

当然, 在同样的前提下, 物价水平也取决于积累额, 即定下了怎样的积累额, 就有怎样的物价水平。其函数式如下:



$$P_1 = \frac{w_1 + m_1}{(1+r)g_0}$$

如果积累增长速度已定而又要求物价水平不动，则货币工资的安排必须遵守如下要求：

$$w_1 = (1+r)g_0 - M_1 m_0$$

(五)

通过上面的分析，对于劳动生产率、积累、消费和物价水平等各方面的相互关系基本上可以看出一个轮廓。其中需要再次强调的还是积累增长速度的安排与物价水平的关系。

上面分析了在劳动生产率已定的条件下，如果货币工资水平已无多大余地再行调整，那么，有什么样的积累增长速度就会有怎样的物价水平，这是不以人们意志为转移的客观规律。所以，能否保证物价水平的基本稳定，积累增长速度的安排就是关键。这个大道理，从原则上说，似乎大家都可同意。但不能否认，多少有些若明若暗。特别是如果搞不清数量界限，那么就是承认它们之间存在着相互制约关系，也会落于空



泛地承认，而无补于指导实践。实际上，这些年来，我们一方面强调基本稳定的物价方针，同时又总是过大地扩大积累。于是两个相互矛盾的要求同时并提，似乎可以并行不悖地实现。但规律的客观性并不会顺从违背客观要求的主观愿望，相互矛盾的要求不是此否定彼，就是彼否定此。所以，不管主观意图如何，多年来的事实说明，过高地积累已经严重地冲击了并继续冲击着物价水平。这个教训必须吸取。现在已经提出压缩积累的问题，如果贯彻得力，迫使物价水平上升的压力自然会逐步缩减。但是，要提高计划管理的水平，还必须搞清数量关系。本文提出的模型不过属于理论与方法的探讨，如何具体计算则属于经济计量学的课题，还有赖于有关部门认真推动研究并组织力量予以实现。

在这里，感到还有一点需要顺便提一下，即可否允许物价水平有所变动的问题。

上面分析的这些因素，最根本的是劳动生产率。它提高得快，矛盾则比较易于解决。比如，劳动生产率可以提高10%，假定货币工资提高6%，要是物价水平不变，实际工资也会提高6% ($W_1 = \frac{w_1}{w_0 p_1} = \frac{w_0 \times 106\%}{w_0} = 106\%$)。与此同时，如果

基期的积累同消费的比是3:7，则实际积累指数可达 $119\frac{1}{3}\%$

($M_1 = 1 + r + \frac{sw_0}{m_0} = 100\% + 10\% + 4\% \times \frac{7}{3} = 119\frac{1}{3}\%$)，而积累同消费的对比则从3:7提高到33.37:7。在这种情况下，显然还有可能降低物价。

问题是劳动生产率增长速度往往是相当小的百分数，以致货币工资方面不得不进行的最低限度的调整也会把劳动生产率提高所带来的大部分经济效益吃掉。在这种条件下，积累速度



的增长则不可能有多大的余地；只要稍稍打得高一点，物价水平就会上涨。如果把积累的增长速度卡住，必然会影响再生产物质技术基础的改进和扩大，因而较快的劳动生产率提高速度又难以保证实现。这样往复，就会处于一种低水平（无论劳动生产率，还是积累和消费）的循环之中。

这是一种很恼人的循环，不易突破，但又必须突破。天赐的出路是没有的，只能在现实的基础上作文章。从根本上说，就是在劳动生产率提高不快，从而活动余地不大的条件下，力争找出积累与消费的最优分配比例，以便既能最大限度地使人们当前的生活有所改善，调动人们的积极性，又能最大限度地为提高劳动生产率创造物质技术基础并为进一步改善人们明天的生活做好准备。如果说找到了这样的最优比例，当然还需组织实现。至于组织实现的途径则不外乎：（1）物价水平不动，单纯控制货币工资增长幅度；（2）既控制货币工资，又变动物价水平。一般说来，如果物价水平不动而只通过调节货币工资就能达到目的，当然最理想。但我们绝不能拒绝考虑只控制货币工资而达不到目的的可能性。

如果货币工资增长幅度已经很小，无法再行压缩，是否可以放弃最优比例而使消费多点，积累少点呢？就现在调整过高积累的时期来说，压积累自然应该。但在经济正常发展时期，牺牲积累并不能被认为是绝对正确的方针。至少应该说保证积累同保证消费有同等的重要性。在这种形势下，是否仍然绝对不准对物价水平有所触动，恐怕值得考虑。而且从上面数量关系的分析中可以看出，在货币工资增长速度多少小于劳动生产率增长速度的条件下，物价水平小作调整，大约不超过1%~2%，即可满足积累增长的正当要求。

假设 $r=4\%$ ， $G_1=1+r=1+4\%$ ， $w_1=(1+3\%)w_0$



$$w_0 : m_0 = 70\% : 30\%$$

如果要求 $M_1 = 1 + 2r = 1 + 8\%$

$$\text{则 } P_1 = \frac{(1+3\%) \times 70\%}{(1+4\%) - (1+8\%) \times 30\%} = 100.7\%$$

在这个例子中，满足一个高于劳动生产率增长速度 1 倍 ($2r$) 的积累增长速度，物价总水平只需要提高 0.7%。至于物价水平上升对工资的影响则是：

$$W_1 = \frac{w_1}{w_0 P_1} = \frac{1.03}{1.00 \times 1.007} = 102.3\%$$

即实际工资仍可提高 2.3%。

显然，在物价水平方面，在百分之一二里作文章，如果确实必要，则不仅允许做，而且应当做。这并不超出我们对基本稳定物价方针的理解。

【注释】

[1] 为了简化行文，下面提及实际工资和实际积累增长速度时，并不特别标出 $W_1 - 1$ 和 $M_1 - 1$ ，而径直用 W_1 和 M_1 代表。

[2] 由于我们讨论的是现实经济生活，参数所可能取的值还会有很多限制。如 r 逼近 -1 的可能性是不存在的，除非整个经济生活完全停顿下来。同时，还要受我们的假设所限制，如 M_1 不能成为负数，因为那意味着不能进行必要的补偿，而补偿这部分在我们的假设中是抽象掉了。

[3] 这个函数式也可从第三节的假设通过直接推理的方法得出。我们知道： $w_1 = w_0 \cdot W_1 \cdot P_1$ ， $w_0 \cdot W_1$ 是按不变价格计算的计划期的货币工资额，它应该是等于计划期的实际总产值减去实际积累额。实际总产值是 $(1+r)g_0$ ，实际积累是 $M_1 m_0$ ，所以 $w_0 W_1 = (1+r)g_0 - M_1 m_0$

$$\text{代入 } w_1 = w_0 \cdot W_1 \cdot p_1$$

$$\text{则 } p_1 = \frac{w_1}{(1+r)g_0 - M_1 m_0}$$



长期宏观决策必须考虑的 一个必然趋势

——从不完整的工资、成本、价格
向比较接近完整的工资、
成本、价格的转化

作者解题

这篇文章1991年春写成。促成的因素，是1990年12月上旬，李鹏总理委托国务院政策研究室召开了一次关于经济改革的小型征询意见会。那一段讨论经济改革，中心一直是国有经济。我觉得，就一个侧面，从理论上探讨物价水平的长期走势也颇有必要。就改革中的价格问题而言，价格本身的改革，如我们通常说的一调二放，是一个方面；整个经济的改革作用于价格是另一个方面。这后一方面，不太为人们所重视。因而从这后一方面的角度，准备了一份提纲。

会后，感到也应把自己的一得之见就教于经济界，遂将提纲加以阐发，形成此文。交给政策研究室的提纲，也是这个特长的标题。

本文发表于《财贸经济》1991年第4期。收入《黄达文集》。

2006年8月



近些年来，人们从不同角度，采用不同的表达方式，一再说明这样一个命题：我们的工资、成本、价格，就其所包含的内容来看，是不完全的；认为，这种状况应该改变。同时，在建设有中国特色的社会主义和有计划商品经济的目标模式下所推出的各项改革措施，则在说明，从不完全的工资、成本、价格向比较接近完全的工资、成本、价格的转化已在进行。

然而，这是一个有待深入展开研究的课题，人们从不同角度涉及它，但很少把它概括在一个命题之下进行系统研究。本文也不是研究的成果，恐怕只不过是论证一下，这个课题有立项研究的价值。

一、不完全的工资和转向比较接近完全的工资

劳动力不管是不是转化为商品，它的再生产均必须有一定数量和一定结构的生活资料来保证。当保留工资这一范畴时，工资是否能够保证取得这些生活资料的基本部分，恐怕就是一个从经济上衡量它是否是完全工资的标志。从这个意义上说，我们的工资是极不完全的工资；而“八五”计划和十年规划的改革措施，则确定了从极不完全的工资向比较接近完全的工资转化的方针。

首先，涉及的最主要的一项是住房制度的改革，即改变城镇职工住房所需费用基本不包括在工资之内的状况。对于城镇职工的居住问题，我们原来的方针是依靠国家解决。然而多年经验证明：在我国的具体经济条件下，这条路是越走越窄，不改不行。



北京有笔账：如果考虑到住房的完全成本，按商品房价格 2 000 元/m² 计算，住房月租高达 22 元/m²。两居室的单元房，如使用面积 40m²，则一家要支付的月租金为千元上下。设月平均工资（基本工资加物价补贴和奖金等等）为 200 元，夫妻两人月收入 400 元，那么房租一项将是现有工资收入的 2.5 倍。为此，其他条件不变，平均工资要增加到 700 元才能照常生活。显然，至少近十年内是难以考虑这样的房改思路的。

体改委去年年中曾提供这样的计算数字：按维修、管理、折旧、利息、房产税 5 种因素成本计租，月租为 1.56 元/m²；再加利润、地租、保险三个因素，月租则为 2.3 元/m²。按 1.56 元/m² 计，两居室单元房的月租约为 60 元。夫妻分摊，每人房租支出约为工资的 1/7。如果考虑到职工的货币收入还有其他名堂，而且按体改委提供这一数字时的提法，房租提到 1.56 元/m²，是十年的目标，那么实际的负担要比 1/7 小得多。从经济上说，住房户是负担得起的。但月租从现在的平均 0.13 元/m² 提高到 1.56 元/m²，即提高 12 倍，在心理上却是不平衡的。因而在这一改革过程中势必要解决增加货币收入的问题，现在的原则提法是“多提少补”。少补，不论以何种方式，就是直接增加工资性收入。即便是采用提租不与补贴挂钩的方针，事实上也得以其他方式解决增加货币收入的问题。

问题是，住房月租提到 1.56 元/m²，也只是把国家几乎全包住房改为包大头；把个人几乎不承担住房支出改为负担一部分。改到这个程度，很难说可以止步。就是月租提到 2.3 元/m²，按体改委的说法，住房也只不过是初步实现商品化的运行。当然，世界各国住房问题的解决，多少都有国家财力的支持，纯由个人全部负担的较少。但工资收入的 1/4、1/3 乃至一半左右用于支付住房开支的地区并不罕见。至于我



们能改到何种程度，还要通过进一步实践论证，但只要是朝着这样的方向改，即使国家仍然要补助一个相当大的部分，我们原来的全不包括支付住房需要的工资，也必将变为包括部分满足住房开支的工资。

其次，是城市职工的退休养老、失业救济这类问题。对这类问题，我们原来也是采取包下来的政策，而且是彻底地包：军政文卫人员由国家财政包；国营企业职工则分别由各该企业包。建国之初十几年的特定情况，使我们并没有感受到在这方面有多大的压力。而近十来年，矛盾日益暴露，并且压力越来越大。问题是多方面的：国家，特别具体到企业，无力全包；全包所造成的依赖心态，消极作用极大；企业之间负担不平衡极不利于改善经营管理，等等。因此，改革的方向是使职工个人负担一部分。为此，可以强制存储失业基金和退休基金，但这需要以明确工资中包括这部分内容为前提。与之同时，国家和企业负担的部分，也不能是直到需要支出时才安排财力保证，而是要逐步积累，形成独立的基金。

目前已出台一些办法，如合同工、临时工等有规定，国家职工方面的改革则尚未实施，但迟早不得不进行。从已经采取的办法看，以国家、企业、个人三家分担的原则衡量，个人交纳的比例不算高，恐怕这也是顾虑心理承受能力所致。但不论如何说，工资性收入必须包括这项内容，原则上还没有根本反对的。至于企业在这方面的支出，则是直接增加成本的因素，也有不小压力。

再者，是公费医疗。这个制度使工资几乎完全不包含解决医疗支出的因素。有的工业化国家，如福利型国家，在这方面也是实行包下来的政策，包的程度有的比我们也不逊色。所以，应该如何评论这一问题，还可研究。不过，我们现在的问



题是，对于公费医疗，“公”家已经兜不起了，不能不改。以国家公教人员为例，国家财政按一定标准拨付公费医疗费，由单位统一使用，超支部分则是由单位补贴。目前单位补贴数额大多远远超过财政的拨款，负担极重，财政提高拨款标准也有困难。而且全包办法造成浪费，因而个人负担一部分也是势在必行。个人负担一部分虽可克服浪费，但医疗要求的提高、收费的提高、药价的提高，如此等等都会使这方面的开支增大。问题还不在于大小，从不负担转为负担，则是具有原则性质的改变，这就是说，我们工资的内容，又将增加负担医疗支出这一因素。

包括物价补贴在内的各式各样的补贴，使得城镇职工以较低的价格和收费标准支付消费品和劳务，这是不完全工资形成的另一重要因素。如果把少支付的金额总算起来，其规模可能仅小于在住房方面所享受的福利。价格和收费的补贴成为国家财政的重大负担，也不利于运用市场调节机制，同样必须改革。关于吃的方面，不少部分已从暗补改为明补。如自1979年以来，配合着物价调整，已三次以货币形态增加工资性的收入，其中粮价的明补部分已正式并入基本工资。但暗补仍然不少，特别是粮价还有相当补贴有待进一步解决。吃以外的补贴，名目繁多，有些已经取消。由于每一种补贴，或分摊到每一个人增加的支出，数量不大，或非人人均享有补贴的好处，通常并不采取相应增加职工收入的措施。支撑这些支出的，是十年前难以想像的各种工资外的奖金、酬金等收入。应该说，这些收入，就其经济性质来说，实际是工资，只不过从制度上没有纳入工资的名义之下罢了。

上述诸多情况，概括起来，意味着工资所涵盖的内容在不断加大，反映了原来极不完全的工资已经朝着完全工资的方向



转变。而且趋势是，目前只是开个头，未来还会继续扩展。相应地，工资（包括各种实质应视为工资的收入）水平在这一过程中的提高幅度也会相当可观。

这种变化，很明显，绝不是由于什么工资完全或不完全的概念所推动，恰恰相反，“完全”与“不完全”概念的提出，毋宁说是由已经开始变化本身的动向所促成。至于决定这一变化的，则是许许多多从不同角度考虑不得不进行的改革。或许这更能论证这种转化的必然性。

这种变化是否以达到完全工资为其终极目标呢？恐怕未必。事实上，就是在市场经济国家中，对住房、对社会保障、对医疗卫生、对物价，也都程度不同地存在着财政补贴，因而也就不存在彻底完全意义的工资。

二、不完全成本和转向比较 接近完全的成本

工资是成本的重要组成部分。不完全的工资则必然有不完全的成本，不完全工资向完全工资方向转化，也必然有不完全成本向完全成本方向的转化。其他条件不变，则意味着成本的加大。上节提到的企业支付退休基金和失业救济基金，则直接就是加大成本的因素。但是，与工资有关的这些改革，也是降低成本的因素。如伴随着失业救济制度的建立，企业可有望不再负担以就业形式所掩盖的实际失业人员的工资，这无疑降低成本的直接因素；又如企业不再负担退休人员的支出，那就会事实上降低成本，而不论按会计制度这些支出是否列入成本。如此等等，是否有可能抵消由于工资变化所导致的成本提



高？恐怕不一定，当然需要计量。

成本的另一部分，是物化劳动的转移。我们现实的情况是，物化劳动转移的费用也没有完全包括在成本之中。

其一，是导源于现行的固定资产折旧制度。我们到现在所采取的折旧制度，一是按原值而不是按重置价格，二是采用最简单的直线法并采用偏低的折旧率。这套方法最根本的问题在于，面对技术进步的挑战，却不承认这种挑战。在19世纪，马克思已经清楚承认的精神磨损、无形损耗，我们却并不予以考虑。其结果，则是折旧基金全然不足以保证更新。去年年底发布的《国有资产评估管理办法》已肯定收益现值法、重置成本法、现行市价法等，这是一个重大的变化。

而且，难以抵补生产能力更新所需投资的折旧，过去也不归企业，而是部分上缴财政，部分由管理部门集中。由于过多集中的办法难以调动千万个企业的积极性，因而自改革以来，已逐步留给企业。但在上述的折旧办法下，即便全部折旧基金留给企业，也远远不足以保证更新，有积极性也难以发挥。当然，折旧——如果是足够的折旧——的再投资决策，是否完全赋予企业还可探讨，但数量如果不足，怎样决策也无法克服矛盾。所以，对资产重估和提高折旧率的议论一直不断。对于快速折旧，人们日加注意。特别是结合风险投资，这似乎是不能不考虑采用的一种方法。现在，资产重估与提高折旧率已列入改革日程。这就是说，造成不完全成本的这一因素将有可能逐步消除。

其二，是处在通货膨胀（物价长期上涨）的环境之中却不予以正视的会计制度。应该说，明显的通货膨胀，这是改革开放以来的新问题。但原有的缺乏灵活适应性的体制，却使我们难以及时采取对应的措施。在通货膨胀条件下，按原值折旧，



即使不考虑技术进步，也无法提足更新所必要的资金；而更现实的问题是，由于原材料按进价计入成本，因而在涨价条件下无法按原有数量补进，结果则是流动资金迅速亏蚀。如果不是有不断的“输血”渠道，如银行贷款，则再生产只能在不断缩小的规模上进行，直至赔光为止。显然，造成这种成本不完全的会计制度是不能不调整的。

此外，在成本中，事实上还包括一部分不属于 $c+v$ 范围内的因素。如对资源利用所必须支付的费用。在这方面，我们现在已开始重视，但问题尚未解决。如过去木材的计价就根本不考虑再生产所必要的费用；现在过低的原油价格也有类似的问题。或许可以说，一切资源开发的初级产品，都将会不得不把这一因素考虑在内。如果说考虑在内的成本才是完全成本，那么我们现在的成本自然是不完全的。

再有是资金占用的利息。利息计入成本，在商品经济的实际生活中是自然而然的事情。理论分析指出它属于 m 范畴，目的在于揭示其经济实质。这不等于说，现实的经营活动中的成本就不能把它包含在内。姑且不谈这个理论问题，假如企业经营不需借助于信用，那就不存在利息的支付。然而在改革的进程中已经看得很清楚，在一般情况下这是不可能的，而且，现在还有一种意见，即无偿拨付的资金也应收取资金占用费用。对企业来说，付费与付息是没有本质差别的。现在的问题是，企业普遍抱怨过多的利息抬高了成本，从而造成微利、无利乃至亏损的局面。这是因为我们的一套机制是在无偿使用资金的前提下形成的，因而在改变了的情况下——一时难以适应。如果把有偿使用资金视为常规，那就说明过去的成本是不包含这一因素的不完全的成本，而现在则要向包含这一因素的完全成本转化。



类似的还有成本中必须考虑而还未得到充分保证的环境保护等支出。

与上面工资的分析一样，不完全成本向完全成本的转化，绝不是概念分析和理论论证的结果，而是势所必然的各项改革措施在这方面的集中反映。

三、不完全的价格和转向比较 接近完全的价格

成本之后是价格。价格的一般公式是成本加平均利润。

平均利润，作为经济范畴，从生产关系的角度来看，它的量应满足两方面的需要。一方面是维持简单再生产和实现必要的扩大再生产的需要。维持简单再生产的部分主要留给企业，其中包括对福利支出的保证。扩大再生产的基金，可由企业支配，也可集中到某种管理部门直至国家财政，但总得有必要的数量。另一方面是应满足社会性的需要，其中包括社会管理的需要、共同需要、济贫需要、灾害性需要等等。现阶段则由国防行政文教卫生等方面的需要和各种社会保险、社会保障基金的需要所体现。

就我们的现实来看，企业本身留利水平过低的论断，似并无反对见解；体现社会需要主要部分的国家财政，也处于困难境地。1988—1990年这三年，国家财政收入，不算债券收入，占国民收入的比例徘徊在20%的水平上。如果除去经济建设支出，按我们的通俗说法，“吃饭”财政占的比例更小。西方国家的财政基本是“吃饭”财政，其同等口径财政收入所占的比例均大大高于我们。当然，这样的数量分析，对于说明问题



是过于粗糙的。但差距并非一星一点，多少也能看出我们的利润水平是明显偏低的。

一般说来，不完全的成本将会有不完全的价格。但如果利润大到能满足上述两方面的需要，而且还能补足成本不完全的部分，那么，不完全的成本也可能伴随有完全的价格。设完全成本为 C ，不完全成本为 C' ， $C - C' = d$ ，用 B 表示可以满足上述两方面需要的利润，如果利润达到 $B + d$ ，则可有完全价格：

$$C' + (B + d) = (C' + d) + B = C + B = P$$

然而，现实的利润水平不仅达不到 $B + d$ ，而且，如我们上面的剖析，还小于 B 。那么不完全的成本加上并非足够大的利润水平，恐怕不能不说我们有的也是不完全的价格。

四、也存在着完全的价格

不完全工资、不完全的成本、不完全的价格，是就国营经济、就全民所有制经济模型分析的。至于农产品的价格和乡镇企业产品的价格则应视为基本完全的价格。

在家庭联产承包责任制这种体制之下，如果谈成本，对生产者来说，那是不包括本身工资的各项支出；而价格减去支出是收益，那是把工资和利润并在一起的范畴。所以，不宜简单地按照剖析工业品价格的框子来论证农产品的价格是否是完全的。不过，都是劳动创造价值，本质上仍然可比。粗略比来，农民的住房开支，国家很少有什么直接的补贴；农民生老病死主要靠自己；农民再生产所需支出，包括扩大再生产的支出，



基本上也要靠自己出售农产品的收入来补偿。就是改革前的集体所有制也与全民所有制不同，农产品的价格是要保证集体农民“自力更生”的。当然，有些价格补贴农民也能享受，同时还有不少农业贷款，但与全民经济比较，“包”的程度还是有本质差别的。这样分析下来，只能说农产品的价格，就其经济性质来说，应该认为是基本完全的价格。当然，这无疑会引出一个复杂问题：只要承认剪刀差的存在，则基本完全的农产品价格却是被低估的价格，而不完全的工业品价格反而是高估的价格。

乡镇企业产品的价格，如果按照上述的思路同国营经济产品的价格比较，第一，它包含的工资，无论是高是低，都很难论证其是否是完全的工资，或者说，只能视为基本完全的工资。因为，从原则上说，这工资是取得劳动力再生产所需生活资料的全部来源。第二，它包含的成本可明确肯定是完全的成本，因为这个成本是必须保证其再生产周转的。不能靠这个成本周转的企业，其命运就是被淘汰。而且，我们知道，它们所用的大都是议价产品和劳务。第三，乡镇企业的发展说明，它们的整体，不只有简单再生产，而且有扩大再生产。实际发展速度很快，有目共睹。所以可以认为利润也不是过低的。这样一来，乡镇企业的产品价格也应视为完全的价格。同样，无疑也会提出一些复杂问题。比如，国营企业与乡镇企业所生产的产品有一部分是相同的。同样的产品、同样的价格却要分出一些是完全的价格，一些是不完全的价格，岂不成了笑话。

剖析这些矛盾，还需进一步研究，但似乎还不足以把前面三节的分析从根本上推翻。因为，即使说“不完全”的概括不准确、不科学，但前三节所分析的客观内容却是客观的现实。所以，下面还是按照这一思路继续分析。



五、不完全价格向较完全价格的转化 日益构成价格改革的主导内容

改革开放以来，谈价格改革，一直是两项内容：不合理比价的调整；价格管理体制的改革。通俗的说法是一调二放。如果上面几节的分析成立，那么价格改革也同时意味着是不完全价格向较完全价格转化的进程。

不完全价格向较完全价格转化的必然性是否可以包括在形成合理比价体系或合理价格结构的客观要求之内呢？似乎后者并不能涵盖前者。

回顾改革开放以来，开始提出价格改革的要求是调整工农产品比价，而后则是原材料产品与加工产品的比价、服务收费水平的高低等问题。其出发点均在于不同组别的商品、劳务之间的价格对比是否合理，即着眼点是价格总体各部分之间的关系。当然调整比价一定会涉及价格水平，但后者是前者的结果。而价格从不完全趋向完全这一思考却是把价格作为一个整体来看待——即使不存在比价问题，或假定比价基本合理，也仍然存在着价格作为一个整体的水平问题。

假设把再生产过程简化为工资、成本、利润、价格和利润划分为财政集中收入和企业留利这几个因素按一定函数关系所构成的系统，即：

$$\begin{array}{ll}
 W \text{ (工资)} & B_a \text{ (财政集中)} \\
 C \text{ (成本)} & B_b \text{ (企业留利)} \\
 B \text{ (利润)} & P \text{ (价格)}
 \end{array}
 \quad \text{其中} \quad \left\{ \begin{array}{l}
 W \subset C \\
 B = B_a + B_b \\
 C + B = P
 \end{array} \right.$$



再假设，现有住房支出一项进入这个函数，即原来由国家包下来的住房支出的一部分 r 转由个人支付。那么可以很容易推导出，如果要价格水平不变，转归个人支付的住房支出 r ，只要不是靠压缩原有的个人收入，那只有相应地缩小财政收入或缩小企业留利。即当 $W_1 = W_0 + r$ ， $C_1 = C_0 + r$ 时，只有 $B_1 = B_0 - r$ 才有 $P_1 = P_0$ 。这时，财政收入与企业留利则有如下各种可能组合：

$$\begin{cases} B_{a1} = B_{a0} \\ B_{b1} = B_{b0} - r \end{cases} \dots\dots \begin{cases} B_{a1} = B_{a0} - r \\ B_{b1} = B_{b0} \end{cases}$$

假设允许价格水平提高，如果仍要保持个人实际收入水平不变，可以推导出，财政集中与企业留利这两者可能在名义上有所加大，但实际仍会减少。当然，如果个人现在的实际收入已是偏高了，那么可以设计 W_1 的量小于 $W_0 \cdot P_1/P_0 + r$ 。这时个人实际收入减少，而其减少部分则会使实际的财政收入与企业留利减少得小一些。

当然我们希望的是在这一过程中个人实际收入仍有增加，实际的财政收入和企业留利也有所加大。那必须有在产出不断增长的基础上工资产出率提高、固定资产收益率提高、能源原材料消耗率下降等类似因素进入这个函数的情况下才有可能。

这里并不是想建立一个什么模型，而是说明，这是一种总量的思考，与比价问题的思考不是一个出发点，因而有其独立性。

而且，这个过程是与改革的全面推进息息相关的。比价不合理，在体制变革过程中表现得比较突出，但在同一体制不变的情况下也会出现。如“文化大革命”之前也有这样的问题。至于价格所包含的经济内容是否完全，则全然由改革的进程所



决定。如果工资、成本、价格改革的措施不进行，价格是否完全的问题根本不会提出。现在，这些改革相继提出，有的已开始部分推行，有的已在试点，有的准备试行。它们的共同特点不是可改可不改，而是肯定要改，有的甚至很难再行拖延。因而价格从不完全向完全的变动这一客观趋向，事实上已构成价格改革的主导内容。

六、过程必然是渐进的，趋势是价格水平的逐步提高

关于比价调整，在我们中间，曾有一步到位的设想。虽然事实证明这样的设想很难实现，不仅要受很多条件制约，而且旧的不合理比价即使调整好了，新的不合理因素又会出现。但在比价这个问题上，毕竟可就价格论价格，一步到位做不到，大步走、小步走仍可讨论。至于价格从不完全向较完全的方向转化，却根本不可能脱离整个经济改革而单独进行，甚至无法脱离整个经济改革而对之独立地进行思考。一步到位的提法在这里根本无法存在，因为要一步使价格变成完全的价格，那无异于说改革进程可以完成于旦夕之间。

如果说价格在这方面不可能超前，但却要看到它可能是迟滞因素。一些改革措施，往往由于考虑增加成本、提高价格、减少财政收入等等而犹豫不决，不能及时付诸实施。但最终价格问题是不可能阻挡住改革进程的，从而价格从不完全趋向完全的转化也不可避免。

从不完全的价格转向较完全的价格是否必然导致价格水平的提高，在前三节的分析中似乎都是肯定的回答。



在工资的分析中，种种改革都增加了迫使工资性货币收入提高的压力。仅就基本工资来说，这无疑是肯定的。但这些年来，基本工资外的各种货币收入以及部分实物形态的收入，与基本工资比较，越来越大，其金额超过基本工资的相当普遍。把这些都算在内，是否可以说在相当大的程度上已接近完全工资的水平？在分配上向消费倾斜是目前存在的问题，从而应该逐步转由个人支付的部分无需等额给予补贴也是可以行得通的。或许这也是抵消分配过分向消费倾斜之所必要，但这似乎还不足以说明工资水平已经高到接近完全工资的水平。关于成本问题，其中工资的部分，在第二节曾提到还有使成本降低的因素，但也不能估计过高。至于成本中除去工资外的其他项目，似乎都是使成本增加的因素。关于利润这一块，改变其现有水平偏低的趋向，无疑对价格水平也有很大压力。比如，对于如何解决财政困难的种种对策建议中，要求在价格上松动一些也是讨论中逐渐受到重视的见解之一。

不过这诸多因素虽都在压价格上涨，由于出台有先有后，而且有的改革措施本身，其贯彻往往需要经过五年、十年或更长期间，因而由此引起的价格水平上升也必然是渐进的。

七、必须置于长期宏观决策的视野之内

如果说价格所涵盖的经济内容，伴随着改革，必将日益趋向完全，并且不能不导致价格水平逐渐上升，那么，不仅在价格工作中对之要有足够的重视，而且从全局出发，在长期宏观决策中更必须予以足够的重视。

首先，这涉及对总体改革步幅的控制问题。只要承认改革



与价格水平存在着紧密的联系，那么价格水平允许的变动幅度就会成为制约改革步幅的界限。

近几年，从调整比价的角度，从改革价格管理体制的角度，已经逐步取得了这样的共识，即价格水平的上升是难以避免的，但不要使之失去控制；无论如何不要达到两位数字，6%~7%是近期可以接受的界限，等等。应该肯定，社会心理对价格水平上提的承受能力是有限度的。这是取决于政治的、经济的、社会的、传统的诸多因素的一条界限，超越这个限度，则会丧失政治稳定、社会稳定，经济进程会陷入紊乱，物价上涨的本身也会失去控制。因而，在改革的总体安排中承认这条界限对改革步幅的制约作用，是完全必要的。在这方面，不能有侥幸心理。但同时还应重视另一方面，即充分利用这一限度，对价格改革，乃至整个经济改革，也有至关重要的意义。仅就大家熟悉的比价问题来说，调整比价，对于搞活经济、发挥市场调节作用，公认是必要的条件，特别是搞好大中型企业的必要的外部条件。人们虽然承认不能不付出价格水平提高的代价，但价格水平不变就是好事的这种意识总是制约着人们的行为，以致本来有条件出台的比价调整往往就因顾虑水平上提而不敢出台。当然，如果结局将会超过社会心理承受的界限，那必须使一些本来需要进行的调价方案暂缓实施，但没有充分利用界限之内的可能性，而使急需进行的比价调整拖延下来，无疑也应视为失误。现在提出的价格从不完全向完全方向的转化问题，关系到整个改革进程，是改革的必然伴随物，而不仅是外部条件。也可以说，控制价格水平也就是对整个改革本身的控制。所以，在不超越社会心理承受能力界限的前提下，好和不好的标准在于改革是否在可能的条件下得到较充分的推进。利用可能，也包括物价上升不突破社会心理承受能力



的可能，使改革进程有必要的步幅，显然是应予肯定的；而没有充分利用这种可能推进改革，则不应视为好事。

为此，需要进行计量的研究和论证，以服务于长期宏观决策。一个最本质也是很具体的问题，那就是每年6%上下的价格水平上涨率与我们加速改革进程的要求存在着怎样的矛盾。每一项改革，如住房、如公费医疗、如社会保障、如折旧等各项财务制度，都直接、间接涉及物价水平。它们各会有多大影响，它们并行出台的具体后果将如何，都应算账。当然可试验着推进。如对价格上涨压力过大，则可减缓某些措施的出台或减小力度；反之，则可适当加快。事实上，这往往是决策的可行途径。但如有计量的论证，决策的根据就更大一些，可以多少避免热时大伙一起热、冷时大伙一起冷的毛病。

顺便指出，就是一些较具体的理论问题，也需用计量的分析给以补充论证。

比如，比价调整对提高价格水平的作用和价格向完全方向转化对提高价格水平的作用是否会使价格水平加倍上升？可以设想这两者是交错在一起的，转向完全价格的进程会引起比价的变动；而在实际生活中的比价调整事实也在实现着价格向完全方向的转化。但对此如有计量说明，可能更清楚一些。

价格向完全方向转化，是工资、成本向完全方向转化的结果，但已转化了的价格又会使以原来价格为基础的工资、成本呈现偏低的矛盾，从而需要再提高。这是否会形成涨价轮番推进的结果，从道理上也可论证，这种轮番推进恐怕是一个收敛的过程。是否如此，只有当计量的论证可资证明时才会较有把握。



通货膨胀与通货紧缩





社会主义也有通货膨胀

作者解题

1980年初，国家计划委员会综合局工作人员宫著铭同志给中央领导同志写了一封信，指出通货膨胀严重，并设计了把通货膨胀率降到2%（最优通货膨胀率）以下的政策建议。1980年2月上旬，国务院财贸小组就这个问题召集了当时经济学界和业界三十多位对这个问题有所研究的知名人士进行讨论。我在会议上有一个较为系统的发言。

十年动乱刚刚结束后，在几乎事事都要回顾的气氛中，对于货币流通的状况却很少回顾，就像动乱并没有给货币流通造成什么问题似的。1979年初，在我的那篇引起争议的文章《谈谈我们的物价方针兼及通货膨胀问题》中已经指出通货膨胀的实际存在。这年年底，在中国金融学会第二次代表会议所组织的学术交流中，我以《关于目前“货币过多”的几个问题》为题讲了自己的想法。在财贸小组上的发言，是同一思路。

这次发言，应是在国家级别的会议上，明确社会主义与通货膨胀不能相容的论断不能成立，并强调通货膨胀的长期存



在。同时剖析我国的通货膨胀，其实质是在生产发展迟缓，劳动生产率没有什么提高甚至有所下降的情况下，强制压低消费份额（实际消费水平）来保证过大比例积累的手段。而对于机制，则重点指出财政存在较账面赤字大得多的实际赤字和银行的信用膨胀。对于赤字和信用膨胀的分析，当时财政和银行的同志不怎么认同。

有幸，在财贸小组上发言的手稿保存下来。但改动潦草，特别是后半，尚未成文。错别字、衍字、缺字不少，个别地方文义不通。整理时，删除衍字和增添一些联系字，均以无害于原意为准；标点符号，适当调整。不少地方行文不顺，只要能读懂，尽量不改。

原稿没有标题；标题是收入本集时新加的。

本文从未发表。

2006年8月

社会主义也有通货膨胀

宫著铭同志的文章拜读过了，很感兴趣，很有启发。通货膨胀，这已是不能回避的问题。确实，说这个问题关系到调整，关系到八字方针的贯彻和成败，恐也不为夸张，必须认真研究，抓紧研究。想谈谈以下几点意见：

(1) 通货膨胀这个词在内部现已不忌讳了，但公开还没有见诸报刊。著铭同志的文章中说，过去所谓的理论，断定社会主义与通货膨胀不能并存，确实如此。其实是自欺欺人。这是苏联来的。总之，社会主义一切都好，一切都是优越性。货币流通自然只有稳定，不应有膨胀。我们就学的这套。但事实有



时实在说不通。著铭同志的文章中也提到三年困难时期的情况。于是就说可能有货币过多。但即使是货币过多，也不是通货膨胀。办法是想方设法给通货膨胀下个定义。定义中有“有利于资产阶级不利于无产阶级的国民收入再分配”这句话。那么从定义出发，当然社会主义不可能有通货膨胀，因为那里没有资产阶级。我们的理论工作都把时间放在这些地方，实在太成问题。但这种思维方法仍有市场，不能忽视。如果说这还有一种理论，那么还有根本讲不出什么理论，反正通货膨胀这个词太难听，反正是不能用。道理也讲不清。如国民经济到了崩溃边缘这种词可以用，通货膨胀却不能用。道理何在，谁也说不清。这又是怪现象。我看，应该尊重客观，应该把困难摆在群众面前，应该让大家讨论。就像讨论按劳分配那样，只有如此才有利于把这个问题搞清楚。

当然，通货膨胀这个概念应如何理解，界说应如何表述，还是应该研究的。一般情况下，物价的明显上涨说明有通货膨胀是无疑的。但因为经济现象很复杂，简单把通货膨胀与物价变化等同也不行。这需专门讨论。我这里是把通货膨胀与通货过多作为一而二二而一的概念使用的。

(2) 通货膨胀、通货过多中的“通货”这个概念，我们通常是说票子，是指人民币。这不全面。通货包括票子、人民币，但还包括“存款通货”，即可据以签发各种结算凭证的存款——银行存款账户上的那些阿拉伯字码。本来，在现实生活中，在基层，存款就是钱，这不成问题。但在我们理论界，硬说在社会主义社会存款不是钱，在经济领导机关，也不去研究如何管这种形态的钱——发行多少很注意，却从不问存款增长有何不正常?! 这也是苏联来的。要找社会主义优越性，找到存款不算钱这一条——资本主义算，社会主义不算。说得远



点，是从生产资料不是商品那里来的：生产资料不是商品，生产资料所引起的存款转账也不是真货币，即使叫货币——卢布、元，货币流通规律不起作用，多少没关系，多了也花不出去，等等。但事实并非如此。存款过度膨胀，不仅现金会因之多投放，不转化为现金，仍然会兴风作浪，很多生产资料的明明暗暗涨价，就是过多存款在作怪。如果说通货膨胀这个概念已多少认为应予承认，那么非现金的通货量到现在为止，还未得到公认，特别是还没有得到财政银行部门的正式承认。困难时期，段云同志、五办的同志曾提出这个问题研究。后中断，现银行又开始研究。最近听说有这样一种疑问：财政赤字一百多亿，票子才多发了几十亿，这是怎么回事？在资本主义社会这是常识，我们这里却成了疑问。其实很简单：财政向银行透支，银行开一个透支账户，记上——比如说——100亿，然后在财政存款上记上100亿，100亿元通货就出来了，其中可能三分之一、四分之一转为现金，其他并不用转为现金，就可形成购买力——集团购买力，生产资料购买力，部队购买力，等等。宫著铭同志在文章中所设计的指标中注意到这种非现金通货方面，是很正确的。这个问题不解决，就不能全面研究通货膨胀。

(3) 现实生活中存在通货膨胀，看来已无可争论。但是它只是1979年的问题呢？不，至少也是“文化大革命”以来的问题（关于这个问题，我一个月前在金融学会大会上谈过。后整理了一篇文章，现在金融研究所。这里只简单把观点说一说）。这里不需什么高深复杂的理论论证。只要看供求，看物价，就可以做出论断。生活资料，就是我们平常说的市场供求，矛盾极明显。物价上涨，人们是直接感受到的，而且大大高于消费物价指数。我们的消费物价指数，不会得到人们的承



认。生产资料也涨价，自然更曲折迂回。但人们终归看到在这个领域，价值规律、货币流通规律也起作用（甚至房屋造价，从每平方米 70 元也涨到 100 元）。

其所以造成长期的通货膨胀，直接的原因是财政赤字和信用膨胀。关于财政赤字，1966—1978 年（13 年中），从账面看赤字年份仅四年，四年赤字与九年结余相抵，总算起来还结余 20 多亿，似乎谈不上什么赤字问题。但由于一是我们的财政赤字有虚假——从经济实质上说的，而不是说造假账；二是财政有应支未支部分，其中主要是流动资金增拨不足。因而这些年的财政是账面结余或少有赤字之下，掩盖着相当数量的赤字。这涉及财政银行两家如何算账问题，一句话说不清。如摆一摆观点则是：

A. 利润全部上交，企业增加的流动资金必须由国家供给。

B. 谁供给？

a. 拿走利润的应供给；

b. 银行有些资金来源：储蓄，财政存款，银行的盈利，等等；

C. 问题是两家如何分？

有的说是以定额为准：平常说，银行只能临时贷放，不对。银行有长期信贷资金来源，因而定额不是划分标准。

有的说，增拨流动资金占财政支出总额 8%~9%，也无理论根据。

D. 不过总的来说，“文化大革命”后财政增拨的比例大大减少：

“文化大革命”前，一半左右；

“文化大革命”后，28%，不到 30%（包括结余）。

财政收入虚假，靠信用膨胀，该支未支，压银行，银行信



用膨胀。于是通货膨胀（现金，存款）。

当然在财政赤字的同时，也有与财政赤字不直接联系的信用膨胀，如无物资保证贷款，如拖欠（商业信用）。

那么财政赤字和信用膨胀如何造成的？在经济发展速度相当迟缓的条件下，积累比例安排过大。

通货膨胀实际上是：在生产发展迟缓，劳动生产率没有什么提高（1978—1966年工业劳动生产率平均每年递增0.8%），甚至有所下降的情况下，强制压低消费份额（实际消费水平）来保证过大比例积累的手段。

总之，通货膨胀是十多年的毛病，病根则是积累与消费的比例不协调。对于劳动生产率、积累、消费和物价水平这四者的关系，最近我搞出一个函数式（是数理经济学的函数式，不是计量经济学的方程式），稿子在财贸物资研究所。

（4）对当前的矛盾应如何看？如果说，过去的积累型通货膨胀，压抑很厉害，那么一年下来，一是通货膨胀明朗化了，二是矛盾似乎在转移。年初的那股攻积累的风，现在有点变成围剿奖金的风。情况不了解。姑妄言之。

总的说：积累消费有些变化（未看到数字）。

就消费方面看：工资总额提高9%，工业总产值提高8.1%；每人平均工资提高6.9%；劳动生产率提高7%；同时农民收入也提高。

因而只就今年看，则通货膨胀来自滥发奖金和农产品收购提价。似乎主要矛盾就在这里。

这个问题恐怕还要冷静地分析分析。

今年的奖金发得是滥，收购价提得过猛，算下账来百十亿，数不小。对于物价提高和50亿的发行起了直接作用。

但必须看到，这是补欠账所难以避免的。农产品价格多年



压着不动，不提行不行？平均工资 1978 年比 1957 年还低，调工资又跟不上，物价早在 5% 以前就长了，还是压住不动行不行（行得通行不通）？必须看到，克服了滥，克服了过猛，在这方面还得拿出钱来。如只是压，就没有劳动生产率的提高。今年我们价格上涨，直接是农产品收购，如果单就货币工资（包括奖金在内）不能成为物价上涨的多大因素，就劳动生产率状况和积累比例有所缩减，物价不升并非不能成立。我不是给滥发奖金作辩护，但我这些天来总感到围剿奖金并不是出路。

出路，根本上是继续调整积累消费比例。在这个前提下，调整工资，调整奖金，有计划有步骤地调整收购价格（木材、棉花）。

（5）最优通货膨胀率：是不是叫这个词，可研究，但这个问题是必须正视的问题。

①积累消费比例，在下述三点之下很难协调得很理想：

- A. 劳动生产率的提高不会太快；
- B. 货币工资要提高；
- C. 积累要提高（不？今天）。

积累购买力，消费购买力的形成往往大于可供量。

②物价必须调，首先是工农比价。

要调，在那个背景下，只能上调，不能下调。

③如果上调是个趋势，那就力图摆摆平、摆摆匀，拉开挡子。

“一五”期间，全国零售物价总指数年均递增 1.7%。

（6）如何测量通货膨胀率^[1]

【注释】

[1] 原稿过分简略；难以整理。



谈谈当前的通货膨胀问题

作者解题

这是一篇把中国金融学会第二次代表会议上自己所作发言《关于目前“货币过多”的几个问题》进行整理、修改、铺陈而形成的文章。由于文章是经过一段推敲的，对那一年多来有关通货膨胀问题的思路整理得比较系统，较为准确地表述了自己当时对通货膨胀问题的主要看法。

文章刊登在中国人民银行总行金融研究所的内部刊物《金融研究动态》总第 87 期（1980 年 4 月 3 日）。

收入《黄达选集》和《黄达文集》。

2006 年 8 月

编者按：本刊总第 66 期曾发表了黄达同志在中国金融学会代表会议学术交流会上所作的《关于目前“货币过多”的几个问题》的发言（摘要），最近黄达同志对这个问题又进行了深入分析，写成此文。现予发表，供同志们研究参考。

通货膨胀这个词，在我们这里一直忌讳使用。要想回答在



我们的经济生活中有没有通货膨胀，在半年多、一年多以前，像是还有点闯禁区的味道。那时，在这个问题上似乎怎么也谈不拢：人们说票子多了，但权威部门都似乎不能对这种说法予以首肯；人们说物价涨了，但权威部门却坚持，涨是涨了点，不过绝不像乱吵吵的那样高，而应以按科学统计方法编制的物价指数为准。这半年来，在财政方面、发行方面、物价方面矛盾明朗化了，通货膨胀这个词也随之说得多了。看法或许有些趋于接近，至少，仍然硬着头皮说通货不多的恐已极少。不过，要把问题澄清，以利于矛盾的解决，恐怕要作些较为深入的探讨。下面谈几点看法。

(一)

由于多年来我们在概念上纠缠不清，实际问题没轮到就开演了“三岔口”，所以不得不事先交代一下在本文中所使用的一些概念的含义。

通货：指处于流通过程中起流通手段和支付手段机能的货币。它既包括现金，也包括可以据之签发各种结算凭证的存款（包括财政金库存款——不包括结余；机关、团体、部队、学校等财政性存款；工商企业存款；基建存款；农村集体存款，等等）。把现金称之为通货，没有歧义，问题是非现金。否认银行存款账面的数字可起通货作用，理由很多，这里不来论证。但有一点是人们所不能不承认的：只要有了这类存款，就有了可以取得相应社会产品的购买力——有支付能力的购买力；否则，就没有。这是极其现实的客观存在，所以，除了理论界，在日常生活中，如果说存款不算钱，人们是无法



理解的。

通货膨胀：指处于流通中的通货超过了客观上流通所必要的货币量，简言之，我们是把通货膨胀和通货过多作为同义语使用。

信用膨胀：指在没有物资保证的条件下扩大贷款。这里所说的物资保证是指随时投入流通或通过短期加工、运输即可投入流通的产品。扩大贷款可以引起现金投放，也可以引起存款增多，这两者都是通货，都可以形成货币购买力。而新形成的货币购买力如无可以投入流通的产品相对应，则是过多的。所以，信用膨胀的结果必然是通货膨胀；或者说通货膨胀的实现必然要经过信用膨胀。在我们这里有一种流行的说法：现金过多，称之为通货膨胀；非现金购买力过多，称之为信用膨胀。这种划分方法是不科学的。因为信用膨胀是指过度地扩大贷款，而由它所引出的过多通货，如上指出，既包括现金，也包括存款。

(二)

关于通货膨胀，首先要统一的认识是：这仅仅是今年的问题，还是多年来一直存在的问题？承认今年有点通货膨胀已经不那么困难，问题是多年来的情况应如何估价。本来人们通过日常的感受，已经直觉地得出结论：通货膨胀早就存在了。这既不需要查阅那些尚未公布的统计资料，也不需要多么高深莫测的理论推导。通货是多是少，从供求上的表现，从物价上的表现，是很容易作出可靠的判断来的。

这些年来，就消费品市场来说，矛盾不仅反映在集市上，



而且也反映在国营市场上。多种票证由来已久，缺货断档的情况也相当突出。人们并没有嫌自己口袋里的钱多，但这不多的钱却往往买不到需要的、物美价廉的物品。在物价方面，这两个月来是普遍检查，全面控制，不准“自行提价”，不准“变相涨价”。这已经把矛盾的严重性暴露得很清楚了，但人们对物价上涨的尖锐感受岂止始于今天！虽然人们的估计往往掺杂着一些不准确的成分，但总的说来，在这方面，由于关系到切身利益，群众的感受恐怕比我们的某些指数更是接近客观实际的尺度。

当然，不是说统计的数字没有用了。比如，历年来现金流通量（年平均）与社会商品零售总额的比值数就很可能说明问题。“一五”期间的比值最高，那是市场较好的阶段；“二五”期间比值直线下降，那时的市场出了问题；1964—1966年比值逐步恢复到较高水平，市场重新稳定、繁荣；“三五”、“四五”，也小于“文化大革命”以前的那几年，这说明通货稳定性的保证又日益降低。此外，类如商品库存中主要商品比重的变化、有问题商品比重的变化等统计数字也都能说明问题。

人们的目光往往易于集中于消费品方面，但这些年来，通常被忽视的生产资料流通领域也日益引起人们的注视。生产资料分配这个领域是计划管理较强、较直接的领域，严格的物资管理制度曾长期被用来作为生产资料分配不属于流通领域的论据。如果说到通货，从苏联传来的说法，似乎这里根本不可能出现过度的问题。首先这里就没有什么通货而只有“非现金”结算；其次，过多的存款无处可用并从而不可能迫使物价上涨，如此等等。但事实是最有说服力的。第一，供求矛盾很尖锐，不是说抽象的需求，而是由货币——主要是处于存款形态上的通货——所体现的需求，大大超过了供应。“三大材”长



期存在缺口是众所周知的，其他生产资料也几乎样样供应不足。当然库存中也有积压产品，但其中有一些，如机床等，据物资部门同志反映，如果不是有几条杠杠卡着，敞开口供应也会给你买光。所以，采购员带着他们可以支配的进货款项指标到处奔波，天天体验着买不到本单位所需的物资的苦恼。从而，与消费品流通过程中一样，在这个生产资料的计划分配领域，也出现了“卖方是上帝”的怪现象。其实毫无神秘之处，这只不过是长期供不应求所造成的后果。

除供求矛盾外，这个领域中的物价也同样上涨。当然，有的表现得直接，但大多数表现得比较曲折。比如调拨价、统配价之外有协作价；从质量上、数量上作文章的变相涨价；价格以外要求附加条件，等等。对于这些与计划分配、计划价格格格不入的现象人们早已司空见惯，不称其为秘密。看来不得不承认，供不应求必将迫使物价上涨这一商品经济的客观规律，也照样在这里起作用。

遗憾的是，可用来分析这个领域中的通货多少的综合性资料奇缺。看价格表，如果说消费品物价指数还有变动，而生产资料的价格，不管实际价格出现了怎样的变化，表列价格则几乎永远是常数。至于供求对比，应利用哪些数字，应如何对这些数字加工，应如何进行分析，在方法论上还是待开垦的处女地，而且直到现在也未引起人们的重视。顺便说一句，对于非现金结算过程中的通货问题，西方国家已作了长期的研究。而我们接受的教条是社会主义国家只有现金量的问题，而无其他信用凭证流通，因而非现金结算中的通货数量可以不必考虑。据说，这还是社会主义的优越性。是否是优越性，殊堪怀疑。但我们自己对这一领域中的问题，特别是数量方面的问题，说不清，道不明，却已是事实。恐怕值得认真地考虑一下这个问



题了。不过对于我们现在分析的问题来说，没有统计数字，当然显得缺乏精确性，但供不应求的存在以及这种存在使得强有力的物价控制处处被突破，这已经足以在生产资料领域中，体现着“求”的通货量必然是长期处于过多的境地。

总之，可以说凭供求、凭物价所反映出来的问题，足以直接作出判断，不论在消费品流通领域，还是在生产资料流通领域，通货过多，通货膨胀，已是多年来客观存在的事实。而且还应承认，矛盾的程度也比较严重。从消费品方面看，通货膨胀造成的物价上涨，特别是在货币工资长期没有提高条件下的物价上涨，已经影响到国家和人民群众的关系。而从生产资料方面看，通货膨胀造成了物资分配方面的相当混乱现象：日常生产所必需的物资得不到保证；基建所必需的物资则极端分散于各个项目之中，矛盾已到了不得不解决的程度。然而，是否肯于正视这样的现实，似乎还使人有些疑虑。比如，我们总是用那些本色坯布、面粉、钢材、木材等计划价格未变等理由来片面强调“基本稳定”，却不肯于正面摆出矛盾的实际尖锐程度。这种态度只能使领导和群众、主观和客观之间的距离加大，无助于上下一心、团结一致来克服困难。所以，要解决矛盾，首先的一条，就是承认事实。不如此则不可能有个正确的起点。

(三)

在流通中的通货都是通过信用程序投放到流通中去的情况下，只有信用膨胀了，才有通货膨胀。而信用膨胀的引起，可能来自错误的信用政策，也可能来自错误的财政政策。在我们



现行的经济管理体制下，财政收支在国民收入的分配中占百分之三四十，而且非常集中，所以信用膨胀，从而通货膨胀的主要原因恐怕在于财政。至于纯粹由于错误的信用政策而导致通货膨胀，在我们这里出现的可能性较小。如果说有，1958年的那种“哪里收购，哪里贷款”的信贷政策可算一例。

所谓财政政策造成通货膨胀，核心就是在于财政赤字要用通货发行来弥补。所以财政有否赤字是判断通货膨胀是否由财政引起的根据。

那么，我们现在可以看看财政有否赤字，如果有，那是如何引起了信用膨胀和通货膨胀。对今年的财政状况如何估价，大概不会有你说东、我说西那样的歧义。问题是过去。从“文化大革命”开始的1966年到1978年，这13年间，财政账面上出现赤字的年份不算多。不过赤字累积总额和结余累积总额相比，还有点亏空。是否这点亏空就是使通货投放过多的原因呢？是当然是，但不是全部，恐怕也不是主要的。因为就十几年这整个过程来看，赤字与收支总额比不能说是过大的。美国，在60年代赤字总额占其支出总额4.2%，比我们的大得多，而其消费物价指数——那里是自由涨跌的资本主义社会——每年只递增2.7%。就当时生活在美国的人们回忆，物价问题在人们的心目中并不占突出的地位。

所以，如果仅仅是账面上的那点亏空，矛盾绝不会如此尖锐。恐怕关键在于，这些年的财政收支状况，是确如账面所反映的那样，还是包含有虚假成分而隐藏着更大的赤字呢？对此应该进行客观的分析并予以正面的回答，无论是对上还是对群众均应采取这样的态度。

今年春天，我在一篇文章中已论及这个问题，这里再重述一遍。



首先，多年来，应该说财政收入有虚假成分。比如，每年年终都要大力追缴欠税、欠利，以完成收入计划。年终结账，紧张一点不可避免。但问题在于颇有些不正常的做法，“文化大革命”中就有过公开要求用银行贷款来完成财政收入的事情。撇开那一年的事不说，每年年终到来的两三天“突击”完成财政收入任务的道道很多，是公开的秘密。但不论采用什么技巧，终归是用信用膨胀的办法来构成一部分财政收入。再如，有些产品，如通用机床，如某些电子元件，如某些质次价高的消费品等等，本来不应生产那么多，或干脆就不应继续生产。然而，减产或停产，工人的工资谁发，产值任务、上缴利润任务完不成谁负责，如此等等，于是生产还得照旧进行。既然生产，成品就得给它找销路：或叫商业部门收购，或叫物资部门包下来，或硬压某些工厂把这些废物作为零配件、作为原材料进货。这些产品卖出去了，于是也交税、也交利。但与这部分税利相对应的，有的可能还会派些用场，有些则注定要报废。所以这部分财政收入实质上是空收入，体现着这部分收入的通货则是流通所不需要的过多货币。由于任何形态的通货都是通过银行扩大贷款投入流通的，所以这类财政收入实质上不过是财政向银行的透支。除上述这些外，类似的收入虚假情况还有。到底收入中虚假的数量有多大，应该实事求是地估算。但自“文化大革命”以来，恐怕可以说绝不是一个微不足道的量。

其次看支出，看看有没有应该由财政打入支出而却转嫁给银行的项目。有，这主要就是长期扯皮的增拨流动资金和增拨信贷基金的问题。假若各个企业都是独立的，它们要扩大再生产，则应从利润中拨出一部分款项来补充流动资金占用增大的需要。但按我们现行制度，企业的利润集中于财政。那么很显



然，企业补充流动资金的需要，不管是实行分口供应，还是实行全额信贷，按理都应该由集中了利润的国家财政来拨付。不过，由于银行有发行，有自身的积累，有吸收的财政存款、企业存款和储蓄等等，可以作为发放贷款的资金来源。此外，财政如果有结余，未动用的结余更是贷款来源。这样，就出现了财政、银行两家在解决流动资金占用增长的需要中各应负担多大份额的问题。到底财政应该拨多少，各有各的算法，不太清楚现在财政和银行两家是否已经有了统一的认识。但从实际执行结果的数字来看，“文化大革命”前后的变化是比较明显的。下面列出了财政增拨流动资金额与同期国营企业流动资金占用增长额的百分比，同时在后面列出了财政增拨流动资金同财政结余这两者与同期国营企业流动资金占用增长额的百分比：

“一五”期间	56.05	49.24	“四五”期间	25.73	25.75
“二五”期间	39.18	47.98	1976—1978年	31.78	33.85
1963—1965年	105.84	117.77	1953—1966年	48.48	54.68
“三五”期间	29.69	32.04	1967—1978年	28	28.29

此外，还有一个数字，即财政增拨流动资金这个项目占财政支出总额的百分比：

“一五”期间	7.30	“三五”期间	9.82
“二五”期间	9.68	“四五”期间	5.58
1963—1965年	7.27	1976—1978年	6.44

从增拨流动资金与流动资金占用增长之间的对比数字来看，非常清楚，在1966年以前，在解决流动资金增长的需要中，大体上说，财政、银行，各负担一半，而1967年以后平均计算，财政则只出了1/4多一些，还远不到1/3。至于从增拨流动资金占财政支出的比例来看，“四五”期间极大地下降，1976—1978年这三年也无明显回升。

在“文化大革命”之前，财政是否已把应拨的流动资金拨



足，这个争论是没有结论的。如财政是否应把定额部分拨足，就有不同的说法。一般说来，把定额作为拨款的标准并不科学，因为这种看法的理由是长期占用不宜用银行信用资金。但银行信用资金中却实际有可以从事长期信贷的部分。近些年来，把增拨流动资金占财政支出 7%~8% 作为拨足与否的标准也缺乏分析。它只不过说明一个经验比例，但很难论证出其内在根据。不过有一点值得注意：“文化大革命”前争论的焦点一直在于增拨流动资金是“足”还是“不足”；应该说无论哪一方都没有把争论的焦点引向“多”还是“不多”。事实上，“文化大革命”前也从未出现过信贷资金过剩的问题。如果这点可以肯定下来，那么“文化大革命”以后，财政增拨流动资金的份额——无论是与流动资金占用增长额比，还是与财政支出总额比——陡然下降，则显然表明增拨流动资金的数额是不足了。

财政应该增拨的流动资金没有拨足，绝不等于说流动资金占用增长的客观需求也相应缩减。假设，在解决流动资金占用增长方面，财政和银行各应负担 50%（当然，这只是假设数字；从经济上说，关键在于银行可用在这方面的真实资金来源可能增加多少）。如果财政只拨款解决 30%，那么流动资金占用增长的需要绝不会自然缩减 20%。客观需要多少，还得解决多少。只不过是银行现在要进一步扩大流动资金贷款：原来贷款应解决 50% 的需要，现在则需解决 70% 的需要。但银行的真实资金来源只够解决 50%，所以，其余的 20% 靠的则是信用膨胀；而由信用膨胀所引起的存款增大，则意味着过多的通货投入流通。这方面的数字有多大，也应实事求是估算。但恐怕更不是微不足道的量。

财政只要收入有虚假部分，只要支出有应安排而未安排的



部分，那么纵然账面上是平衡的，也实际是隐蔽着赤字。如虚假收入为 X ，应安排而未安排的支出是 Y ，则隐蔽的赤字即为 $X+Y$ 。假设账面有结余，则结余只是减去 $X+Y$ 的余额。如余额是负号的，则是名义结余，实际赤字。如账面就有赤字，赤字的总额则应为账面赤字加隐蔽赤字之和。如果上述的分析能够成立，那么这些年来来的财政状况，可以说是以隐蔽着相当数量的赤字为特征的。当整个国民经济处在崩溃边缘之际，恐怕说存在着一个收不抵支的财政较之说存在着一个收支平衡的财政更接近客观实际。

应该指出，这种财政收支虚假的问题，同我们的现行体制是密切联系在一起的。企业、财政、银行，相互之间资金的责任不清，于是造成了彼此掩盖的虚假局面，这是非常有害的。它不仅使群众看不到问题的所在，从而使主管经济的人也被表面现象所迷惑：表面上财政收支增长迅速，似乎一切都好；即使出现账面赤字，数量也不大，只是癣疥之疾，无足为虑。其实，真正的赤字在那里越积越大，待到矛盾明显暴露出来之后再想解决，则困难多了。

也应指出，除财政赤字，特别是隐蔽的财政赤字之外，还存在着并非用于弥补财政赤字的信用膨胀，这也是造成通货膨胀的原因。比如，上面提到的有问题的产品由于种种原因也能销售，而为了实现这一销售行为所需的通货，归根到底都是银行通过扩大信贷的程序提供的。既然，产品将终归报废或贬价处理，那么与之相对应的这笔通货遂成为过多的通货。其中的税利进入财政的就是上面所谈的虚假财政收入，而其余部分，不论是用来支付工资，还是用来购买生产资料，则都意味着是信用膨胀所创造的过多需求。再如，多年来，企业挤占流动资金搞基本建设的情况极为普遍。流动资金被挤占，正常的生产



周转必然发生困难，则必然求助于贷款。从贷款原则说，银行不应贷，但实际上不能不贷。这样，银行就必然会超过自己的真正资金来源扩大放款，实行信用膨胀。此外，大量拖欠这种强制性的商业信用也是造成信用膨胀的重要因素。目前拖欠数量极大，矛盾突出。拖欠单位本来没有通货用于购买，但它购买了；被拖欠单位本应收入货款，但没有货币收入。被拖欠单位生产周转困难，于是银行不得予以贷款支持。但银行贷款实际上并不是支持被拖欠单位的生产，而是膨胀信用，投放通货来支持拖欠单位的超过客观所允许的过多需求。以上种种，如果追根求底，在现行体制下最终都要由财政兜起来。但从问题出现的过程来看，则应与财政赤字——不管是账面的还是隐蔽的——区别开来，以后使我们对通货膨胀的过程可以求得比较具体的了解。

(四)

那么，引起信用膨胀的财政赤字，以及并非由财政赤字引起的信用膨胀，又是什么原因使它们出现的呢？简言之，根源都在于积累和消费的比例失调——积累的比例、积累的增长速度安排得过大。

对于积累和消费这个关系经济发展的根本性问题，看来我们过去的认识有很多模糊不清的地方。比如，经济建设的快慢以只要不死人为度，就属于这类认识。正是由于在这种根本性的问题上不清醒，所以国民经济计划总是先定速度、定基本建设项目，种种问题即由此而生了。

现在先看财政。就财政支出方面看，首先要保证的是基建



投资支出。然而我们知道，一个国家的国防和行政等支出，在任何情况下实际上都是不能不首先予以保证的，并且这些收支可以压缩的弹性不大。文教卫生等事业费，如果有政治远见，按理说也应保证有一定的水平。不过，多年来我们已经把它压得很小，可以说再没有什么油水可压。这样，要保证基建投资支出，当收入已是个定死的量时，则只有压流动资金项目了。

本来，补充流动资金也是积累，但对这种积累却长期重视不够。如果说重视，却毋宁说是重视流动资金的“弹性”——似乎它是一个小大由之的特殊经济范畴。直到今天，这种看法仍然流行，很起作用。其实，这是一种错误的认识，应该予以纠正。在这样的认识之下，多年来，年年都提加速流动资金周转等等指标，并据以论证财政支出增拨流动资金的数额可以压缩。实际上，任务是年年提，效果则年年不大。比如，只要加速1%，就可节省多少亿，那为什么这1%就加速不了呢？其实这就是一个概率的问题。有的单位可能加速，但也有的单位可能迟缓；有的单位可能节约，但也有的单位可能浪费，只要客观条件不变，概率则会以相当的精确度出现。所以，在一定的客观条件下，随着生产任务的加大，流动资金占用应该增大多少就得增大多少，并没有多大弹性可言。如要改变，绝不是靠号召一下就可实现的，那是要以改变多方面的客观条件为前提。然而对于这点我们似乎并不理会，于是本来没有多大弹性的事物却硬当成有弹性的。既然如此，那么本来应由财政列入支出的，少列入一块似乎也言之有据，心安理得。而结果真正有弹性可以用来弥补这部分财政缺口的，并非是流动资金需要的本身可多可少，而却是通货投放比较易于扩大。

基建投资盘子打得大，不仅挤了财政正常支出，而且也给财政收入方面加上了很大的压力。往往出现这样本末倒置的情



况，利润增长计划大于产值增长计划，而产值增长计划则大于物资供应计划，等等。一句话，在支出的压力下收入打得没有根基。于是，对于一些企业，对于各级财政部门，要完成财政收入任务，则不得不找些窍门。因而，出现虚假收入也无足为怪了。

要想在生产增长的规模已定的条件下增加财政收入，有一个实打实的路子，那就是压住货币工资或干脆降低货币工资，压住农产品收购价格或干脆降低农产品收购价格。假如能做到这点，财政收入定会有真正的增长。但问题是这个路子根本不能走。

货币工资，这属于消费性的货币投放。在一般的正常情况下，不提高货币工资也是不行的，更何况使之降低。当然，我们多年来的平均货币工资是没有提高的。1978年全民所有制工业工人的平均货币工资甚至低于1957年。要是算实际工资，就是采用统计局的物价指数，1978年的实际收入还不到1957年的92%。但是，我们还是注意到了一条最后的界限，那就是原有工人的名义货币工资绝不降低。注意到这条最后界限当然必要，但多年不提高货币工资绝不能说是成功的经验。它有可能出现，但我们的任务应该是全力争取绝不要再陷入这种境地。

至于农产品收购价格，其高低决定着农民货币收入规模（当然同时也决定着集体农业货币积累规模）。收购价格本来就偏低一些，一时压住不提，勉强可以，但同样，降低也是行不通的。而且暂时不提价并不等于可以永远不提；要是压得时间过久，欠账一总还，压力更大。今年我们实际就是在这种境况之下调整农产品收购价格的。

所以从财政方面看，由于在片面强调积累的指导思想下基建投资安排过大，一方面挤了正常的财政支出，主要是增拨流动资金，从而迫使银行通过膨胀信用，扩大通货投放来弥补财



政支出的不足；另一方面则迫使财政收入打得过大。当不可能通过压缩货币工资和农产品收购价格来实际增加收入时，于是又压出了由银行膨胀信用、扩大投放所造成的虚假收入。所以不管现象如何复杂，根子还在于积累、消费这种根本性的比例。

至于不直接与财政赤字联系的信用膨胀也大多与这个问题有关。如挤占流动资金搞基建，这本身直接就是盲目扩大积累的风气所促成的；拖欠中主要的是基建单位的拖欠，所以也是盲目扩大积累这种指导思想的后果。

如果我们把赤字、把信用膨胀看做是一个经济过程的中间环节而抽象掉，那么问题的实质就是：在片面强调积累、速度的指导思想下，通过增大用于积累的货币投放，使流通中的通货总额加大，从而使名义上不能压低的用于消费的货币购买力或有所贬值，或部分不能实现，从实际上实现压低消费在国民收入中的份额和增大积累份额的目标。当然，这是一种强制性的国民收入再分配。其后果，无论从政治上说，还是从经济上说，都是非常不利的。

如果上述的分析可以成立，那么是否就应这样认识：不管我们的主观愿望如何，也不管我们愿不愿意承认、敢不敢于承认，事实上我们是执行了通货膨胀的政策，或者说，在我们这里所存在的通货膨胀，绝不是一种偶然的工作疏忽，而是与我们指导经济建设的方针有着直接联系的政策产物。

(五)

克服通货膨胀，对于正确处理国家和群众之间的关系、整



顿流通渠道、保证生产建设正常进行来说，已是迫切的要求。但要现实地消除过多的通货，并使通货的投放量能够长期保持在客观所需要的水平，则是一项极其艰巨的任务。

现在，在贯彻八字方针中，调整放在首位，而且明确关键是压积累、下基建。这对于克服通货膨胀来说是提供了总的前提。但是必须看到，困难颇多、颇大。其中有两点最突出。

第一，要解决长期以来的通货过多问题，绝不是说只要明年、后年争取个财政收支上的账面平衡即可达到目的，这至多只不过使矛盾不进一步恶化。要想真正解决问题，就财政方面来说，一方面要把收入砸实，严格堵塞住搞虚假收入的路子；另一方面则要把过去的窟窿补上，其中主要是把流动资金方面的欠账还清，而且绝不要再打隐蔽的赤字。就银行方面来说，当然一方面应该堵塞一切膨胀信用的漏洞；另一方面也有个补欠账的问题，即应该紧缩过去过度膨胀的信用。财政之堵塞虚假收入和银行之堵塞新的信用膨胀，不仅关系到比例的调整，还关系到体制改革，牵扯面很广，一时想不清楚。至于补还欠账，也涉及不少问题，如财政账自然财政补，但单纯银行膨胀信用的账谁来补？如果说应由银行补，那么怎么个补法才能起真正紧缩通货的作用，而这对财政又有何影响，如此等等，也都是值得探讨的问题。但要看个大的轮廓，补欠账的问题还有经验可以摆一摆。1958—1961年，这是流通中通货数量猛增的年份，其间企业流动资金占用大幅度增长，而财政增拨流动资金却只占流动资金占用增长额的30%（加上财政结余为38%）。调整时期为了补还欠账，从1962年到1964年，在企业流动资金占用额基本没有增长的条件下，财政部拨出了100多亿来补流动资金的欠账，此外财政结余还增加了10多亿。在这种情况下，过多的现金投放才被压下来，工商企业的存



款、财政性存款也明显下降，这样货币流通才有了个新的正常的起点。可以看出，为了解决 1958—1961 年的问题，是付出了连续三年的努力。而我们现在要解决的是十多年积累的问题。如前所述，这十多年财政增拨的流动资金只占流动资金占用增长额的 28%。显然，要把这笔欠账还清，不会是那么轻松的。

第二，在解决过去遗留问题的同时，积累同消费的矛盾仍然是一个很不好解决的矛盾。过去常常谈，我们是计划经济，可以有计划地使它们协调。这样说，当然不无道理，但轻轻一句似乎任何矛盾已不存在，则未免使人感到有些飘浮。如果强调一下它们之间的关系，事实上并不那么容易处理好，恐怕对于实践会更有益一些。其所以困难，有以下几点。

(1) 积累的增加，消费的提高，靠的都是劳动生产率。劳动生产率提高得快，解决矛盾的余地就大。而劳动生产率的提高，从几年、十几年、二三十年的较长趋势来看，每年平均提高百分之几就很不错了。从表 1 可以看出，战后这些年，日本的劳动生产率提得最快，但每年平均递增率也未超过 10%，联邦德国、法国也是公认较快的，平均每年不过 4% 多一点，英、美则只在百分之二三之间。

表 1 是第二次世界大战结束十年以后统计的资料。战后的头十年如果属于恢复经济时期，那么劳动生产率的增长速度怎样？对我们 80 年代前五到七八年总有参考价值。至于我们全民所有制工业全员劳动生产率，以 1952 年为基期，到 1978 年，平均递增 3.8%，其中“一五”期间平均递增率是 8.7%。不过加上农业，会使数字大大地往下拉。当然，不折腾，定会高得多。但设想得过高，恐怕会超越客观实际的可能而造成不利的后果。这方面我们是有足够教训的。



表 1 国民经济劳动生产率每年平均递增%

美国 (1956—1974 年)	2.2	联邦德国 (1956—1974 年)	4.2
苏联 (1965—1975 年)	5.2	英国 (1958—1975 年)	2.5
日本 (1956—1974 年)	8.1	法国 (1956—1974 年)	4.4

注：根据《国外经济统计资料》的有关数字整理。

(2) 在劳动生产率提高的条件下，消费必然也要求提高。以工资为例，它不只要求名义工资提高，而且要求实际工资提高。就从资本主义国家来说，也不得不这样，否则它们也无法取得能保持劳动生产率提高的社会条件。请参见表 2 数字 (递增%)。

表 2

	货币工资平均每年递增	消除物价影响平均每年递增	国民经济劳动生产率平均每年递增
美国 (1956—1975 年)	4.9	1.3	2.2
日本 (1956—1975 年)	11.1	4.7	8.1
英国 (1966—1975 年)	11.7	2.7	2.0
联邦德国 (1956—1975 年)	8.7	5.2	4.2
法国 (1956—1975 年)	10.2	4.3	4.4

注：表中第一、第二栏根据《国际金融统计》1977 年 5 月号有关数字整理；第三栏来自《国外经济统计资料》。

数字说明，在劳动生产率提高百分之几的限度内，首先就碰到增大消费基金的要求。美国实际工资增长得最慢，但也占劳动生产率提高幅度的一半以上；法国实际工资增长接近劳动生产率的提高；英国、联邦德国的实际工资提高超过劳动生产率的提高，看来不合理，恐怕是统计口径的问题。但总的趋势还比较清楚，即劳动生产率提高的经济果实大体说来，大部分要分配给消费。至于我们这里的情况，即实际工资不提高，甚而下降的情况，只能看做是例外，是正常经济发展中所不能允许的。如果可以肯定劳动生产率提高的大部分好处必然用于消费，那么在劳动生产率提高程度不大的情况下，可用于增大积



累的余地也就不大了。

(3) 再看积累。在现代化大生产的条件下，劳动生产率的提高以有机构成的提高为必要条件。所以积累在国民收入中的比重，积累增长的速度，总的说来，都有逐步扩大的趋势。第二次世界大战后，主要工业发展国家固定资产投资的增长速度都很快，可参见表 3（递增%）。

表 3

	固定资产投资 每年平均递增 (消除了物价影响)	国民经济劳动 生产率每年 平均递增
美国 (1956—1974 年)	4.1	2.2
苏联 (1965—1975 年)	7.2	5.2
日本 (1956—1974 年)	17.8	8.1
联邦德国 (1956—1974 年)	8.6	4.2
英国 (1958—1975 年)	6.8	2.5
法国 (1956—1974 年)	9.5	4.4

注：根据《国外经济统计资料》有关数字整理。

固定资产投资当然也包括补偿部分，不过从相对数字看速度，还是能表示出积累增长的趋势的。表列数字说明，这种速度大体高出劳动生产率增长速度的 1 倍。苏联速度低，但也可以看出积累增长速度快于劳动生产率增长速度的规律。这是客观要求，是保证劳动生产率提高之所必要，与我们的主观片面强调增大积累比重并不是一码事。

前面提到，在劳动生产率提高程度事实不可能很大的条件下，劳动生产率提高的好处首先要叫消费拿走一大部分，剩下的供增大积累的余地并不很大。而积累增大又是客观要求，这就不能不存在矛盾。在纸面上要求计划协调是一码事，在实际，消费要求、积累要求都是通过独立途径提出的，各有各的理由，各有各的难处，压哪一头都可能伤筋动骨，把它们协调起来谈何容易。1980 年财政收支安排所遇到的非常难以解决



的矛盾就是明证。

(4) 此外，还有一个不能不考虑的人口因素。今后一些年来，每年要求就业的青年是以百万作为计算单位的。其中补充自然减员的是少部分，大部分是净增人员。本来由于原有就业人员的技术装备必须不断加以改进，已经提出了增大积累的要求，而净增就业人员，当然又需增加技术设备，从而给增大积累的要求又加上了新的压力。由于大量新工人的涌进，劳动生产率的提高速度会受到牵制，而消费不能不维持一个最低的水平。所以总的看来，对积累消费矛盾的解决，这也是一个不利的因素。

总之，一方面是补欠账的任务很重，另一方面是积累与消费关系的正确处理是一个长期的矛盾，而且这个矛盾目前就是现实的存在，所以两个难题是交错在一起的。这就告诉我们，对问题的艰巨性必须充分估计。

把上面谈的简单地归结一下，那就是通货膨胀已经是多年积累下来的问题，必须正视；其根源在于积累比例过大，造成了事实上的赤字财政和信用欠账，从而使货币投放超过了流通中的客观需要；因而解决通货膨胀的前提是压积累、下基建；但要使货币投放与客观需要相协调并长期保持下去，则必须补还过去的大量欠账，并时时注意协调经常会处于紧张状态的积累与消费的对比关系。这是一个艰巨的任务，必须充分估计困难，用真正的科学的实事求是的精神，具体分析矛盾，解决矛盾。否则在这方面我们还会付出代价。



谈长期规划与财力保证问题

作者解题

1980年4月，国家计划委员会召开“长期规划座谈会”，我以中国人民大学教授的身份参加，在中南大区组作了有关财力保证的发言。本文是发言的会议《简报》，采用的是我自己整理出来的底稿。

这是面对中央部委和省市领导——大多是老干部——的发言，力求简明，力求接近他们思考问题的习惯。发言首先揭明过去的财力保证中一直有虚假部分，从而引起通货膨胀。其中，介绍了把财政、信贷联系起来的分析方法。然后指出，消费要提高，积累又一时压不下来，真实的财力保证不了，则必然会继续出现虚假的财力保证。对此，单纯议论“应该如何”是解决不了问题的，应该做的是实事求是地具体计算、具体分析如何加以控制和使之改善。

文中，是在货币供给过多并从而引起物价上涨的意义上使用通货膨胀这个概念的。

收入《黄达文集》。

2006年8月



一、关于财力保证的真实性问题

搞十年规划，要计算人力、物力、财力的保证。没有这些保证，规划也不落实。计划人力、物力、财力，各有各的难点，而其中财力保证是否真实的问题，应该特别注意。在我们这样高度集中统一的国家，制造虚假的财力保证并不困难。举个例子，假如允许财政向银行透支 100 亿元，那么银行给财政部开个透支账户，记上财政透支 100 亿，并在金库账上记入 100 亿存款。金库这 100 亿存款很快会拨给企业、机关、部队、基建等单位，于是这些单位共增加 100 亿存款。有了存款可以提取现金支付工资，可以开支票购买各类物资。对各单位来说，它们的活动确实实有了财力保证，但从整个国民经济来看，这 100 亿并不是由于生产增长使财政增加的收入，而是银行账面上创造出来的财政收入。它是虚的，是没有物资保证的。这就是通货膨胀。

回顾 30 年，曾两度出现财力保证有大量虚假的问题。一次是 1958—1960 年，虚假财力产生的过程虽然不像上例那么明显，但当时现钞发行猛增，单位存款猛增，通货膨胀迹象还比较容易看出来。第二次是 1966—1976 年，这 10 年间有四年出现财政赤字，但如算总账，结余与赤字相抵，还多少有结余。同时，银行存款和现金发行也没有“大跃进”那种猛增猛减的波动，从这里不易直接看出问题。但这些年，生产资料和生活资料都供不应求，价格都明显上涨，这说明通货膨胀事实上存在。那么问题在哪里呢？如果仔细分析一下，即可看到，财政收支账面上的大体平衡实际上是虚假的平衡。一方面是财



政收入有虚假成分；另一方面是应该安排的支出没有安排足，这主要是指增拨流动资金。虚假的收入靠的是银行的信用膨胀，没有安排足的支出也不得不靠扩大银行放款来弥补。由于这个过程迂回复杂，所以很少引起人们的重视，而且到现在也还没有个明确的说法。

通货膨胀、虚假的财力保证，害处极大。基本建设战线拉长，流动资金周转迟缓，国民经济比例遭到破坏，都与它有关系。因为它使得有限的物资分散了，大家似乎都有钱，都抢购物资，而谁的物资都不足。值得注意的是，本来虚假的财力保证是盲目冒进的指导思想压出来的，而把压出来的假财力当成真财力，反过来又助长高指标、瞎指挥，便办那些办不到的事。所以，对过去财力保证真实性的问题应认真加以研究，搞清它的规律，才能使我们今后不至于被类似的假象所迷惑。

二、财力保证必须统一规划

算财力账必须把各个方面统一起来。现在是财政有财政的账，银行有银行的账，企业有企业的账。当然，各自应有各自的账，但又不能各顾各。比如，有了通货膨胀，财政不应说我的收支平衡，矛盾不在我，因为那个收支平衡可能并不是真的平衡；银行也不应说矛盾出在财政赤字，与我的存贷无关，因为作为贷款资金来源的存款至少与赤字对应的部分是虚假的。所以必须统一起来加以分析，才能看出我们真正的财力保证有多少。

而且，只有把它们作为一个整体来观察，才能使我们正确掌握它们之间的相互联系，并作出正确的决策。比如，财政赤



字，一般说来不应该有。但假设利润大部要给企业，财政只通过课税取得收入，那时就会是企业的钱多了，银行的钱也多了，而财政则比较紧。这时，财政打点赤字，用现在作为银行资金来源的城乡储蓄来弥补，也不见得不可行。再如，有的企业钱多了，一时用不出去，让它们购买国家公债，是否是一个可行的办法呢？这也不是不可以讨论的。

总之，财力必须统一规划。60年代初曾有过综合财政计划，但没有坚持搞下来，当然方法也还待研究。我建议，今后要有个部门来抓，而且不仅抓统一算账，还应该有权抓日常的协调。

三、对今后财力保证的分析

今后10年，财力保证的状况如何？从需求来看，在积累方面仍然是很大的。比如，听了湖北、河南的发言，提的项目，或是解决能源的，或是填平补齐的，或是发挥本地区特点的，或是解决本地区就业的，都很有道理。但要上，就得要钱，要投资。小平同志说积累以25%左右为宜，现在则是大约30%。当大家的投资需要确实是当前和今后的最低需要而不能不考虑予以适当满足时，积累能否从30%一下子压到25%？三年困难时期，投资是陡然下降的。但那时一砍，两千万人有地方可去。现在恐怕不行了。如果说25%合适，那至少也需要有个过程才能实现。硬压，我们的经济是经受不住的。再说消费，“文化大革命”期间多少年不长工资的办法，今后恐怕行不通了。奖金卡得太死也困难。如果硬要压消费，生产是无法上去的。消费要提高，积累又一时压不下来很多，



所以在今后一段期间，对财力的需求和真实财力的增长之间还会有个差距。只要有差距，则必然会出现通货膨胀和虚假的财力保证。在这种背景下，物价就会存在上涨趋势。把所有物价冻结是不行的，因为既然要搞“市场调节”，就需要使物价更合理一些。而在通货膨胀的背景下，只要进行物价调整，则必然主要是上调。

当然，虚假的财力保证不好，通货膨胀不好，物价上涨不好。但如果上面的估计确是今后一段期间所难免的，那么，这些不好的现象就不能立即克服。比如，今年的财政安排就颇能说明问题。本来事前反复强调的是要收支平衡，不打赤字，但结果仍然有缺口。很显然，缺口的存在并不是由于主观要打赤字，而是客观矛盾挤到那里没有别的出路，不留缺口，困难更多。所以，在这种情况下，单纯停留在坚持“应该如何”是不能解决问题的。就计划工作来说，更加需要的是切实研究“可能如何”，即承认客观现实，实事求是地具体计算可以把这些问题控制到怎样的程度，具体分析在什么样的限度内是我们经济可以接受的，具体研究需要创造些什么条件才能进一步改善，等等。

1980年4月3日下午在中南大组上发言



论银行聚集资金 数量的客观界限

作者解题

1980年底，人们对经济形势的估计相当严峻：继1979年出现了前所未有的170亿元财政赤字之后，1980年的赤字又达120亿元（如果把本年转由信贷支出的部分依然算为财政支出，则赤字仍为170亿元）；同时物价水平上升6%。于是确定以强调“调整”的提法实施强紧缩政策。

但这次的强紧缩并没有收到60年代初曾经实施紧缩政策的积极效果，但却很快使经济处于难以运转的状态。所以1981年春夏之交，又紧急明确了调整中也要保持一定速度的方针。要有一定的速度，所需资金从何而来？

对于保证速度所需的资金从何而来有种种议论。有些极其乐观的看法，如资金遍地皆是，关键在于集资；如居民银行储蓄有一半可用于建设，等等。后来，这方面的议论逐步归入了“三财（生财、聚财、用财）之道”的总题目之下。在这样的议论中，形成了一种极强的错觉，似乎银行集聚资金的潜力足以保证我们所设想的加快速度的需要。由于大家对信用的机制不熟悉，特别是不熟悉宏观分析方法，人们很难从这种错觉中



摆脱出来。事实上，银行也不断受到来自上上下下要求增加资金供应的强大压力。为此，围绕着这个题目，我在多处反复讲了自己的看法，写了一些文章。

本文是1981年10月在安徽金融学会组织的报告会上的讲演录音整理稿，刊登在《安徽金融研究》（内部刊物）1981年第4期。收入《黄达选集》和《黄达文集》。

2006年8月

感谢安徽省金融学会给我提供这个机会，跟大家见面，能够向大家求教。我自己研究的领域很窄，研究的东西也很浅薄，谈不出什么问题来，耽搁大家时间，先向大家致以歉意。特别是今天有银行界的老前辈，还有好多负责同志都来了，我在大家面前讲银行问题，有点班门弄斧。有什么问题，希望大家批评指正！

我这两年主要是探索一些财政信贷综合平衡问题，特别是集中在财政和银行关系问题上。目前感到关于银行资金数量的客观界限问题似乎有必要提出来加以研究。银行所能聚集的资金数量到底有没有客观界限？我在湖北讲了一次。到这里，也还是想讲这个问题。

第一个问题，讲讲为什么要研究银行 所能聚集资金的数量界限问题

资金问题是社会主义建设的重大问题。这个问题从粉碎“四人帮”以后，大家看法有些进展。但有好多问题还不太清楚，需要进行研究。



粉碎“四人帮”以后，最初提出来十来个大庆、十来个大寨，1980年实现农业机械化等等。当时对于我们搞财政、金融的人来说，立刻就有一个问题提出来了，这就是资金从哪里来？农业机械化的资金需要有各种算法，有的算一亩地需要200元，那么200元钱从哪儿来？全国需要多少钱？有些部门就研究什么叫机械化，机械化的标准是什么？但是标准不论怎么样降低，总归还是要钱，需要资金。这个问题讨论了一气，没有继续进行下去，因为农业机械化的问题，显然不是那么简单。从1977年财政、金融的状况来说，总的是好的，财政收入增加了，银行的工作也开始有了生气。总的来说，大家的情绪比较乐观。虽然有个农业机械化的问题，但这个问题没有形成很大的资金需要的压力。

到了1978年，形势更好一些，财政收入明显地增长。这一年在财政安排收支时“盘子”非常大，基本建设要上，整个经济要大发展。从当时情绪看，似乎是既要学会进行经济建设，也要学会花钱，不要怕花钱。比如我们人民大学原来是停办单位，取消的，1978年开始恢复。学校做了个计划，上级一看：看来你们这个学校是多少年没干事了，连花钱都不会花，电子计算机啊，这个，那个，等等，先进的东西你们也不太懂，做个计划小手小脚的，一点也没有气魄，不像建设“四化”的样子！财政是这样的情况，银行呢，记得胡乔木同志在国务院务虚会议上第一个提出银行的作用问题：银行在“四人帮”时没有起到应有的作用，而且不止在“四人帮”时期，在“文化大革命”以前，银行也没有发挥它应有的作用；列宁早就说过，在社会主义建设里，银行是社会主义的一个骨干，我们应该发挥它的应有作用。乔木同志是把这个问题作为经济建设的一条经验教训总结出来的，跟一些大的问题，如国民经济



比例啦、速度等，放在同一个水平上提出来的。所以银行的作用，在大家的议论中的地位日渐提高，银行工作的同志情绪也日益高涨，认为银行今后是大有作为的。与此同时，还有一个利用外资问题，也是1978年提出来的。那一年度开始有很多代表团到国外去参观学习，中央各个部都派代表团出去了。在出去的过程中，就发现了亚洲的四个小老虎：韩国、新加坡、中国香港、中国台湾利用外资发展很快。那么我们中国能不能利用外资来加快我们的速度呢？这个问题对于我们过去的“闭关锁国”思想是一个进步，作为一个方针提出来非常正确。当时有很多部的代表团在外面签订了合同，如化工、铜、铝、钢铁等等。财政认为收入很多，银行认为今后起作用，同时还可以利用外资，所以1978年在资金问题中可以说是一片乐观情绪。在我们社会主义建设问题上，当时就没有考虑资金问题会成为建设的阻碍，都认为这些问题不难解决。

但是到了1978年底、1979年初，很多同志开始发现问题不是那么简单。1978年财政安排的盘子很大，中间还不断追加，到了下半年，虽然有所控制，但是到年底一结算，中央有了40几亿的赤字。不过地方有结余，中央地方冲减，财政还是结余。当然后来对这个问题有所研究，这个结余是假的，从经济上说是假的，不是说账面上是假的，因为有些收入不实。同时，在利用外资方面也很快暴露出问题。利用外资这个方针很对，我们不能那么“闭关锁国”。我们无产阶级革命胜利以后，怎么能采取西太后的方针呢？但是，到底怎么样去做，没有研究，各个部就出去签订了大量的合同。一般说买设备，同时就要谈判借款计划。如果能取得买方信贷，这种信贷大概是7%~7.5%的利息。我们好多部出去签订了合同，但是没谈判贷款，等到货开始运到了，钱从哪来还不知道。货来了，得给



钱，就借自由外汇。在欧洲美元市场上借自由外汇，利息就高了，当时是13%。还有，这个钱谁还呢？买东西的各个部没钱，中国银行只能管借钱，不能管还钱。这一点财政部很清楚，最后还是财政部还。财政1978年已经出现赤字，又立刻加上对借的外资要承担还本付息，紧跟着，农产品提价，工资要调整，这几笔账一算出来，财政部就吃不住劲了。从1979年初开始紧张，到了年中就开始向银行借款了。而且不只1979年，财政部算了个账，一直到“六五”期间，财政预算都平衡不了，赤字很大。比如说，农产品调价，有些收购价能调，销售价不能调，1980年各种补贴大概是200亿。粮食部说，城镇人口现在一年每人要贴补50元。这样下去，别说财政增长不大，就是有点收入也都补贴光了。所以往以后看，形势也不乐观。

但是那一年有个特殊情况，银行比1978年还乐观。就在财政矛盾暴露极为突出的情况下，银行出现了一个最为乐观的气氛。银行存款、贷款增长都很快。虽然年终发行50多亿，从发行来说数字不少，但是从1979年全国平均现金流通量的增长来看并不快，比“文化大革命”，比1977年、1978年增长并不快。所以年终有这样一个提法：银行“存贷两旺”。财政困难得不得了，而银行极为乐观，于是有了这样的议论：粉碎“四人帮”以后，出现很多变化，财政出现困难是一个变化，银行钱多了，这也是个变化；原来钱主要集中在财政，银行呢，说句实话吧，起辅助作用，次要的作用，现在看财政没钱了，银行有钱了，银行的作用明显地增大了，既然这样，银行的钱是不是拿来支持财政？首先提出来的，我记得就是银行的利润问题。“银行的利润你们要多拿一点上缴财政。”原来是缴20%，这次变成对半开。中央领导同志很明确，银行有钱了，



可以拿钱支持财政，你们银行多出力吧。20亿戴帽下达的轻纺贷款，也是在那时候定下来的。这样，压力就逐渐转向银行了。有些搞理论工作的同志，对这些情况总感觉有所怀疑。我们国家和资本主义国家不一样，资本主义国家财政连年赤字，银行力量日益增大，对他们来说是统一的。我们过去说，财政银行是“连裆裤”，一个褂子上的两个口袋，咱们国家钱不在这儿，就是在那儿。到底这是怎么回事：财政穷得不得了，银行阔得不得了？这里特别令人怀疑的是1979年基本建设存款增加很快，大概增加到100多亿，基本建设单位钱花不出去。那时我们就想：这么多基本建设存款到底是哪儿来的呢？我们算了一笔账，基本建设钱是财政拨款的。财政开支是这么个顺序：财政收了钱，首先要解决国家行政管理人员的开支，国防开支，其次是文教卫生开支，这是最基本的，然后才是经济建设支出。在经济建设支出中，首先你得解决流动资金问题，这是日常生产问题，除去增拨流动资金以后，才是基本建设投资支出。基本建设投资支出在财政开支里应该是最后一位。如果按这个开支顺序，财政赤字是怎么出来的？是因为基本建设打大了。那么，基本建设是用赤字支付的，赤字是靠银行贷款的，所以100多亿的基本建设存款是从银行贷款来的。银行贷款给财政，弥补了财政赤字，财政用赤字支付基本建设开支，基本建设开支钱没花出去，搁在那里存起来了。在这种情况下，“存贷两旺”从理论上站不住。财政赤字，形成了基本建设存款，还有其他一些存款，实际上是一种赤字性的存款，这种存款的增长不是真增长。所以这种“存贷两旺”值得研究。

到了1980年，财政当然还是很紧张。至于银行，“存贷两旺”提法虽然后来不怎样宣扬了，但对这个问题意见有分歧：认为银行有钱的意见很多，认为银行实际上是出现了信用膨胀



的意见也很多。1980年底，计划会议制定1981年计划。最初提出的盘子，财政还是有赤字的，银行也还要发行。会议一开始，就把财政的矛盾提出来了：财政现在有赤字，今后还有赤字，怎么办呢？1979年、1980年银行发行数量很大，1981年还要有发行，能行么？当时波兰开始闹事。我们国内物价的问题，也闹得很热闹，有明着涨的，有暗着涨的，甚至连烧饼、油条都涨了。反正是各种形式吧，都涨价了。这种种问题弄到一块，就给大家形成一个压力。波兰形势严重，他们主要靠物价补贴，财政负担很大，财政要想不负担，就得涨价，一涨价就闹事了，安定团结没有了。在这样的形势下来研究有赤字的方案，感觉到不行：我们如果这样下去，是否要出问题呢？于是就下了决心，1981年财政一定要争取搞平衡。怎么样平衡？最根本的问题，是压缩基建。1981年计划内的基建只是100多亿，总数是300亿，最后增加到320亿。以前几年都比这多得多。按财政部“六大战场”的口径，包括银行的中短期设备贷款，包括利用外资、预算内、预算外、地方机动财力等各个方面，大概1979年是720亿，1980年是690亿。在大大压缩基建，通过压缩基建，平衡财政收支的同时，要保证1981年发行不超过30亿。这次会议开成了“紧缩”的会议。“紧缩”是我给起的名字，从资金的角度上说，是开了个“紧缩”的会议。原来的计划不那么紧，最后由于国内、国外的形势，做了一个决策，这个决策就是大力压缩，压缩基本建设，平衡财政收支，控制现金发行。从1979年的乐观，先是财政不乐观，以后是银行有争论，到了1980年底整个就是个紧缩的气氛。这就是去年底、今年初的形势。

我们今年的工作就是在这个形势下开始的。如果说后来稍微有所松动，是中短期贷款。赵紫阳同志在天津对中短期贷款



有个讲话，肯定了这个东西对于搞活经济有好处，开了一点小口子。但是总的说还是紧缩的空气。到了年中，情况发生了变化。由于我们去年的调整的方针确定以后，大力压缩基本建设，我们整个国民经济，特别是重工业压力很大，没活干。特别是机械工业日子不好过，虽然说转产、调整，但是有些工业没法转。桥梁工业，锅炉工业，重型机床，大滚珠轴承，这些工业你叫他转产，转产什么呢？往哪儿转呢？当然要维持企业，应该积极地做些事情。但是从整个来看，绝不是风扇、冰箱、洗衣机所能解决的。今年电风扇就积压，如果不是财政在集团购买力开了点口子，给风扇弄点销路，今年电风扇就得降价。根据这种情况，中央领导提出来，要把经济搞活，还要维持一定速度。这个意见一提出来，咱们搞财政银行的同志立刻就想到资金了。财政部门说，中央的决策很对，没有速度，经济就死了，可是资金哪儿来呢？财政部门实在是没有办法。财政部的账人家容易懂，收入多少，支出多少，缺多少，不论给谁说，一说就懂。比如今年收入1000亿，开支1100亿，缺100亿，人家一听就懂了。财政虽然犯愁资金从哪儿来，但有一条，我没钱了，能收的我尽量收，没油水可榨了，压力没有增加，原来多大还是多大，于是问题慢慢地转到银行来了。看来对于我们银行这个聚宝盆越来越关心了：我们要速度，要有资金，财政没有办法，银行是不是有办法呢？根据目前的说法是银行有办法。银行可以聚集资金，闲散资金很多，有这个能力聚集资金。而且还有一些外国人在里面乱议论，说你们中国有资金，只是银行工作还没跟上，如果跟上了，资金还是大大的。不止是我们自己说银行有资金，人家外国经济建设比咱们建设的好啊，人家有经验，也说咱们银行有力量。这就是说，银行有资金，必须聚集起来，动员出来，支持我们的建设事



业。银行到底是不是就有这么多资金呢？如果说我们的领导同志，各部门的同志都把希望寄托在银行，而我们银行确实有这个力量来满足这些希望，那没有问题，这个光荣任务我们应该尽一切力量来完成；如果说各方面对我们有希望，而我们事实上不能满足，在这种情况下，如果我们不说清楚，还认为我们银行有这个力量，那么就会出问题，这个矛盾就会糊里糊涂、不清不白地出来了，到了我们明白时，问题已经严重了，那时你再想控制局面就费事多了，那就不是一个很简单的问题了。如果我们明确银行有力量，但没那么大力量，我们搞一点通货膨胀，预先有个控制；如果不明白，认为银行就是有力量，糊里糊涂地搞起通货膨胀来，那就难办了。所以这个问题在今天是一个比较突出的问题。银行的资金数量界限，这个问题是个老问题，过去也说过多次，但是在今天，有特殊的意义，因为大家的眼光都集中在银行，认为银行有钱。这个问题在当前应该得出一个比较接近于实际的结论，这样才有利于我们的工作。这是第一个问题。

第二个问题，研究银行聚集资金数量的客观界限应从什么地方开始

我认为应从货币的数量开始。银行主要的工作是放款，银行放款是发放货币资金。由于货币资金在买卖的过程中只起货币的作用，只起流通手段和支付手段的作用，所以，我们研究银行聚集资金数量的客观界限要从货币数量开始。

货币的问题在我们现实生活里是个很重要的问题。我们整个社会的经济生活最基本的是生产、分配、流通、消费。在商



品生产的条件下，分配过程不能直接进行，要通过商品货币的关系，要通过买卖来进行，这样就有一个流通的环节。一面是具有价格的商品，即商品供应；一面是货币，体现着有支付能力的需求，也就是购买力。这供求之间应该协调，协调了经济就顺利发展。过去重点强调消费品和农业生产资料供求平衡。现在看来，生产资料的供求也得平衡。只有供求平衡了，我们经济生活才能正常周转，这是个根本的问题。咱们搞银行工作的，应当把平衡供求作为基本的要求。我们要调节，就是要调节供求；如果我们的工作使这个供求不平衡，这个工作就做坏了。

现在的问题是对“求”的这个方面的看法不太一样。平常我们研究货币量，根据银行多年来的习惯，说的都是现金。但是现金所具体代表的购买力只是全社会购买力的一部分。除去这一部分外，还有很大一部分不用现钞的购买力，这个部分主要体现在存款上。如机关单位购买消费品，大宗的只要开张支票就行了；企业购买原材料和销售成品也都使用非现金结算。这一部分是不是购买力呢？从社会物资总平衡的角度来看，按道理这部分也是购买力。我们研究供求总的平衡就会看到，供应这方面包括各种商品，包括消费资料，也包括生产资料；求的这方面不只是现金，而且包括非现金。我们在日常工作中统计货币数量都是统计现金，非现金这一部分我们没有统计。这一部分也是货币购买力，那么应不应该算在货币数量上呢？这在外国有一个发展的过程。在《资本论》中，马克思指的货币数量意思比较清楚，就是指的金币、银币、银行券。在银行存款基础上进行的非现金结算，马克思认为这是货币节约；在银行账户上记载的货币，马克思认为是观念的货币。这不仅是马克思的看法，与马克思同时代的经济学家，不管他是马克思主



义的还是非马克思主义的，是资产阶级的还是小资产阶级的，对于货币数量的看法，基本上类似。到了19世纪末20世纪初，出现了现在这个M1，即第一级的货币量，这个货币量就是银行发行的钞票加上商业银行的活期存款。这是在19世纪末20世纪初，资产阶级经济学家形成的观念。现在资本主义国家货币量的口径一个比一个大，有M1、M2、M3、M4、M5，据说已经有M7了。美国现在统计到M5。总之，有一个多口径的趋向。

苏联的统计，只有现金才是货币量，非现金不算货币量。这个理论是建立在生产资料不是商品这个基础上。企业之间买卖生产资料不是自由的，而是国家分配的，企业不论有多少钱，都是根据现金管理的办法存在银行，你要开支，要有分配的指标，没有指标你买不到东西。所以，从理论上说存款数量起不了作用。生产资料没有市场也就没有货币数量的问题，所以存款就不是货币量，只有现金才是货币量。这个理论在苏联也不是很早，大约是在30年代信用改革时形成的。我们解放以后吸收了这一个观念，并和我们解放区的实际工作经验结合起来。那时，我们的经验主要是发行钞票，进行货币阵地斗争，保持币值，反假票等等。一句话，就是只同现金打交道。所以，吸收了苏联的理论，加上多年来的看法，货币统计就只是统计现金。到了困难时期，由于1958年我们搞了“哪里收购，哪里贷款，收购多少贷多少”，票子发行很多，信用膨胀也很厉害，促使大家考虑货币的问题，考虑非现金结算这一部分。在这期间，大体上形成了这么一种看法：研究货币流通不只是研究现金，而且要研究非现金。但是非现金的货币有没有数量呢？大家有争论。另外，有些同志还是认为非现金结算根本不应该考虑到货币流通中来。以后没几年就搞“文化大革命”



了，这个问题谁也不谈了。现在情况大致是这样的：教书的和搞研究的比较倾向于对货币量的统计，既要包括现金，又要包括存款。今年初在广州货币理论讨论会上，这个意见比较一致。仍然说非现金这一部分和货币流通没关系的人，越来越少了。

我想，这个问题是不是能从这方面来解决。货币有个定义，马克思说，货币是起着一般等价物的商品，或是说起着特殊作用的商品，纸币、银行券是货币代用品。我想能不能对货币定义定得粗一点？就是：货币是买东西的，反过来说，能买东西的就是货币。这样说行不行呢？当然这个定义很不科学。货币就是一般等价物，这是根本的，但是具体的你可以发展，根据实际情况对它有所解释。比如在美国，信用卡很流行，坐车、旅行、吃饭不用现钱，只将信用卡往那计算机终端里一插，你这个账户多少号，用了多少钱，那边银行看你有没有存款，或者有没有超过贷款限额，他就将你的账结了。原先统计的M1是现钞加活期存款，现在出现了信用卡怎么办呢？所以，货币量的问题越来越复杂。但总要有个适应它的办法。如果我以上说的货币定义能成立，即货币是买东西的，只要能买东西的都统计为货币，这样就有现钞、企业结算账户的存款、机关单位经费账户的存款（这些都可以用来开结算凭证，都能买东西），都应该算作货币。贷款账户只要有限额，银行也得照付，所以也要算上。有些贷款没限额的，如农副产品收购，如何统计？这个大家可以研究。如果这样，我们在货币具体数量上就有一个比较广泛的概念。我们主张大范围的货币量，但也不否认现金数量，只是说除现金以外，还要有非现金。

在现金统计分析方面我们有经验，对非现金我们没有经验。统计现金有个1:8，是现金和商品销售总额的比例。非



现金跟谁比呢？按道理是跟那些不用现金结算的商品来比。这部分的商品销售额是多少呢？我们没有这个统计数，统计局没有这个口径。现在仅仅是财政部根据各地的财政报表，统计工业销售总额。但用非现金结算的不只是工业，商业批发站之间、商业批发和零售之间都用非现金。如果把现金和非现金加在一块，按道理应该和一切商品销售总额比。这个数也没有统计。这就是说，我们如果把存款估计在货币量里，在统计上还有困难。但必须研究，只有研究才能拿出办法。现金的1:8也是在长期研究中得来的结果。对于非现金这一部分，只要长期研究，就会摸索出一些经验。

再说回来，我们研究银行资金数量界限问题，应从货币数量开始。为什么要从数量开始，因为银行是搞贷款的，是搞货币资金的，货币资金到了市场上就是货币，这就有个供求平衡的问题。这在我们国民经济中是带根本性的问题。我们的工作应该促进供求平衡，所以我们有必要将货币数量搞清楚。

第三个问题，谈谈信用膨胀问题

研究了货币数量，就对信用膨胀可以有个概念。有的同志查了一下，在1937年中央银行月报上就有信用膨胀这个词。《资本论》第3卷有三处说到信用膨胀，有两处是说信用扩大的意思。扩大也可能好，也可能坏。生产发展了，信用当然要扩大，扩大得合适不能叫膨胀。有一处在扩大前面加了“过分”，就是“过分扩大”，按我们理解就是不好了，有点信用膨胀的意思。这个词我们怎么提出来的，不太清楚。1979年底1980年初，大家开始注意这个词，到去年底，正式出现在经



济中心给中央拟的文件上，引起了大家的关心。

现在研究这个词，我总感到受到一些部门的阻碍。有两个忌讳，就是财政不许说赤字，银行不许说膨胀。我认为赤字和膨胀都不是财政、银行本部门的事，有没有赤字和膨胀是国民经济整个状况决定的。

所谓信用膨胀，总得要有个标准，有个“边”，超过这个“边”，才能叫膨胀。这个“边”在什么地方，说法不太一样。我有一个说法，大家看合适不合适。我认为这个“边”就是：由于我们贷款形成的流通中的货币量，如果超过了流通中对货币的需要量，这就是信用膨胀。标准就在货币量。刚才为什么要说货币数量呢？因为数量涉及供求平衡的问题，而我们信贷直接影响到货币数量。通过信贷形成的货币量是不是超过客观需要量，超过就膨胀，没超过就不算膨胀。这样，这个标准是不是比较容易说清楚一些。

这个问题还有比较复杂的地方。贷款所形成的货币量也有一部分不形成购买力。比如，贷款转为存款，企业用存款购买原材料，发放工资，工人取得工资后有一部分形成了定期储蓄。这个定期储蓄就不是现实的购买力。还有财政的结余款，其他各种长期不动用的存款，如党团费等等，也属于这一类。对于这类货币，我给它起名叫“潜在的货币”。这一部分，我们不能计算到现实流通的货币当中。当然也要考虑到它们随时会投入市场，但随着经济的正常发展，这部分数量总是越来越大的。这就是说，我们贷款总额，一部分形成购买力，一部分没有形成。所以，确切地说，应该是贷款总额减去形成潜在的货币数量这一部分，如果超过现实流通中的货币需要量就膨胀了，没有超过就不是膨胀。或者说，只要考虑到潜在的货币量，贷款形成的货币量不过多，就不是信用膨胀；超过了这个



数量，就要控制。

在什么情况下会形成信用膨胀，这比较复杂。粗略地说，银行贷款有三大块：短期贷款，固定资产性质的贷款，就是中短期和将来要举办的中长期贷款，还有一个就是财政透支。短期贷款如果有物资保证，保证能立即投入流通，或是经过短期加工能投入流通，这本身就有个增加货币需要量的问题。所以贷款只要切实有物资保证，不论扩大到什么程度都没有问题，不会有信用膨胀。如果不是真正的物资保证，是积压商品，可能几年以后投入流通，可能以后就根本不能投入流通，比如我们的电子元件，不断积压，人家技术越来越先进，谁要你那个元件，那就根本没有用了，这样，这边没有货币需要量，那边却有货币投放量，这就带有膨胀性了。如果有物资保证，那就是一边有需要量，一边有投放量，两边相适应；如果没有物资保证，就是没有需要量，可是你这边贷款贷出去了，有了货币投放量了，这个投放量就是多了的，这就是膨胀性贷款。这里有个情况需要说明。如果所有的贷款都有物资保证，还会出现一个特殊情况，那就是投出的货币有一部分不流通，或者储蓄起来了，或者是财政结余，或者是企业专用基金，或者是机关团体存款，或者是部队的结余等等，存起来不用了，结果则是货币的需要量比投放量大了。有一部分不流通，不足以使物资流通，这就出现货币过少的毛病。所以，如果我们短期贷款都是有物资保证的，那么，我们还必须投入一部分没有保证的贷款，把不足的货币量补上。比如我们需要量是100，原来投出的货币也是100，但是有20不流通了，就少20货币，你就必须投出20没有物资保证的贷款，这样就把少的那一块补上了。正是因为有这种情况，所以在短期贷款里有相当数量没有物资保证的，并没有出大的纰漏。



下面谈谈固定资产性质的贷款。用在固定资产这方面，更新也好，改造也好，新建也好，扩建也好，从理论上说，银行都可以贷。这里的区别有个期限问题。中短期贷款，短期的不到1年。如果是这种情况，这种贷款跟一般的商品流转的短期贷款没有什么区别。就是流动资金贷款，如果用于生产储备，也得用几个月的时间，有的贷款半年还回不来。中短期设备贷款，不到1年就回来了，这跟流动资金贷款没什么太大的区别，是可以贷的。长期的就有特点了。如果你贷的款项5年以后开始还款，那就是款子放出去以后，货币出去了，形成了购买力，买了基本建设材料，买了设备，于是它们凝固起来了，凝固在固定资产形式上，建设过程5年，这个5年内，什么也不生产，到了5年期，才开始生产，有新增的利润，开始折旧等等，这时才能开始还款。这就是说，我们投出货币，到5年后才有商品供应，有一个差额。所以要想放长期贷款，那就要看银行有没有长期资金来源。长期资金来源是什么呢？就是刚才讲的那个短期贷款投入的一部分“趴下”的货币，潜在的货币，就是现金沉淀、定期储蓄、财政结余等等，就是长期不用的货币，不管是现金，还是存款，因为潜在的货币的存在意味着流通中的货币需要量缺少相应的货币来满足。所以，长期贷款所投出的本来没有货币需要量相对应的货币就可以不会成为过多的货币。但是，如果短期贷款搞得不好，好多贷款由于体制的原因，以产定销的原因，追求产值的原因，本不应该贷却不能不贷，长期性贷款的资金来源就会给这些不正常的贷款吃掉了。在这种情况下，进行基本建设的长期性的固定资产方面贷款的能力就大大减少，甚至没有了。所以银行不是不能发放长期贷款，而是要看长期性贷款有没有资金来源，要看短期贷款是不是真正都有物资保证。如果短期贷款问题很大，你就没



有长期贷款的能力。

还有财政透支，是单纯的货币投入，这个货币是过多的。如果长期性贷款资金来源有富裕，财政即使有点赤字，不影响供求平衡，这个情况，不是不可能存在的。当然财政赤字一大，银行必然要进行大量投放，投放的货币超过流通中的货币需要量，那就膨胀了。所以，大量的财政赤字，必然引起信用膨胀，这是不可避免的。

我们看，信用膨胀在什么情况下产生的呢？一般的正常短期信贷不会产生，而且还会提供长期性的资金来源。短期贷款有问题，如果太大，那也会产生信用膨胀。如果短期贷款有问题，加上长期贷款超过长期性的资金来源，当然要信用膨胀。如果再加上财政赤字，那就更信用膨胀了。

信用膨胀这样理解，当然不是怎么好把握的，因为流通中的货币需要量不好弄清楚。不过有一条，由贷款所投放出的货币量如果超过流通中的客观需要量，既是信用膨胀，实际上也是通货膨胀。很清楚，如果市场上物价在那紧蹦蹦地涨，你说没有通货膨胀，没有信用膨胀，就值得怀疑。物价到底涨没涨，大伙体会得都很清楚。国家市场怎么样，集市贸易怎么样，这都很清楚，这个标准，可以观察，可以判断。在物价上涨的压力很大的形势下，如果说我们还没有信用膨胀，没有通货膨胀，这个道理不太好说。信用膨胀说明白了，银行资金力量的客观界限也就差不多清楚了。

第四个问题，谈谈银行资金力量问题

银行资金力量的边界我们要研究一下，这个很重要。目前



银行压力很大，都说你银行有的是钱。因为贷款跟货币量有关系，货币量搞清楚了，贷款的界限也就清楚了。贷款形成的货币量是多是少，需要量在这儿卡住了，贷款就有个边了，银行资金力量的客观界限可以摸着了。具体地说，界限在哪？实际上是三条。第一条，流通中货币量可以增加多少。这靠什么呢？靠生产的增长，靠商品供应，不只是消费品，也包括生产资料供应的增长。所以，生产发展的规模，商品供应的状况，决定了货币的需要量，同时也就决定了银行的资金力量。超过这个数量发放贷款就破坏了平衡，这是第一条。第二条是通过银行工作所能够吸收的长期资金来源，也就是新投放出去的货币有多少可以转化为潜在的货币量。这个包括吸收定期储蓄多少，财政结余多少，企业等各个单位长期性存款可能有多少。这里有些是银行能主动做工作的，比如定期储蓄。至于财政有没有结余，这不是由银行做工作产生的。企业的存款也不是很容易做工作的，它决定于很多因素。还有现金沉淀的部分，也不是我们做工作就能聚集的。这几部分，实际上都有个客观的界限。这是第二条，越多越好。第三条是银行的利润。这条数量不大，但是个实的东西。银行利润从道理上说是产品实现了价值以后，交的利息，实际上是代表一部分物资。这三条加起来，就是银行资金力量的界限。银行利润的这一块数量很少，长期性的资金来源是我们应该争取的；最主要的一块，就是流通中的货币量可以增加的部分，这在银行资金来源中是最大的一部分，银行的资金力量的界限主要就在这儿。当然，没有考虑国外的资金力量，从国内的银行说，就这么些。

如果有了数量界限，我们就应该在数量界限里安排计划，如果超过了，那就会压迫银行扩大投放。银行扩大投放并不难，危险就危险在这里。银行要扩大资金在技术上应该说是没



有限制的。比如说财政向银行借款 100 亿，这笔业务只是记两笔账：在财政透支账户记一笔，然后在金库存款户再记一笔，这 100 亿就出来了。有了这 100 亿，财政就可以拨款，什么机关、企业、团体，什么基本建设、增拨流动资金，就都可以拨出去了。咱们各个单位的存款都增加了，现金也出去了。但最初的就是两笔账，很简单。也正是这个是银行资金力量搞不清楚的危险所在。因为这里没有一个很明确的“边”，而且在技术上又太简单。资本主义的中央银行搞通货膨胀也是这个办法。

第五个问题，简单地讲一讲现在 比较流行的两个观点

现在都说银行有钱。银行为什么有钱呢？有两个比较流行的观点。一个观点是说企业扩大自主权有钱了，所以银行也就有钱了。这个观点从 1978 年就很流行。去年年底去苏州开银行理论研究会，是财贸物资研究所组织的一个小型会。会上江苏省行有一位同志提出来企业自主权大了，企业留得多了，那就是说财政收得少了，财政金库存款科目减少了，银行企业存款科目增大了，一边减少，一边增大，存款跟原来还是一样，说银行力量增大，增大在哪儿呢？对这个问题谁也没答上来。如果冷静地想一想，这个问题比较复杂。简单举几个例子。比如说企业钱多了，留成很多，他没处用，也不会用，存在银行里不动了，这个没问题，银行力量大了，银行就可相应扩大贷款。再比如企业从前向银行借 5 万元钱，因为财政给他多留 2 万，他现在借 3 万元就行了。假如是这个情况，银行力



量也大了。因为他存款总额不变，贷款总额也不变，原来贷出5万，现在贷出3万，剩下2万可以贷到旁处去。这两条看来是力量大了。但是往往情况不是这样。财政给企业留的钱多了，可能减少增拨流动资金。企业本来向财政交得多，但从财政拿回部分流动资金，现在这部分增拨流动资金没有了，所以它对银行的贷款一点也不能减少，甚至还要多一点。在这种情况下，银行的资金力量也就一点没大。如果前面两种情况，银行钱多了，但财政有了亏空，要拿银行的钱补，银行也没有什么好处：看银行好像资金力量大了，但是银行真正支持经济建设的力量没有大，因为补了财政亏空。如果第三种情况，企业贷款数量不减少，财政的亏空又叫银行补，那么银行的力量不仅没大，还减少了。总之一条，企业留得多了，财政力量小了，银行的力量就大了，这不能作为一般性的结论来使用，作为一般性的结论有问题。如果细分析，可能银行就没有增加什么力量；再加上财政亏空，从支持经济建设这个角度来说，是增加力量还是减少力量，还值得研究。我业务不熟，可能说得不对。

再有一个问题，就是储蓄的问题，储蓄能不能搞基本建设，能不能搞投资。去年四川有一位记者写了一篇报道，他写了一个社队办企业没钱，采取社员入股的办法，1000元一股，就是一个人想到社队企业里来就要带1000元钱。记者举了很多例子，比如有个小女孩，想入社队企业，结果找她姥姥把那个箱底钱拿了出来，死钱变了活钱。于是，通过这种方式把经济搞活了。同时记者在这里批驳了两个观点：一个论点认为这会冲击市场，记者认为这个论点是错误的；还有一个论点认为这是拆东墙补西墙，没有增加资金来源，记者认为这也是错误的。第一个论点为什么是错误的呢？他说，我这个钱拿出去不



是投入市场购买消费品，是买生产资料的。他认为购买生产资料不是市场，只有买消费资料才是市场。生产资料如砖、瓦、砂、石紧张，他不管，水泥、木材他不管。错误到底是谁？第二个论点为什么是错误的呢？他说，钱在箱底搁着没用，我把钱用了，变死钱为活钱，有多好啊！其实这位记者又犯了一个理论错误。从我们搞银行工作来说，如果从全国的角度来考虑，就是钱搁在箱底越多越好。这是一个很简单的道理。要是那么多死钱都变了活钱，假如我们现在流通中的货币量和需要量相符合的话，那么这个死钱出来一冲，整个市场物价会成什么样子？那篇文章很热情，说的那个事情也可以，就是这两个理论有问题。但是不只是这位记者，包括我们经济学的教师，都说这箱底的死钱拿出来用了，大有好处。可是他们不知道这钱是买东西的，那个死钱是不买东西的。比如国家原想给你10个面包吃，真要是发面包，你10个都领来，不吃也得全领来。现在发给你买10个面包的钱，这个钱就舍不得花了，吃6个就行了，那4个我不吃。那国家就可以把生产4个面包的钱用来生产别的，如盖大楼和钢铁基地。如果你突然想起来死钱变活钱，说那4个面包我还要，那4个面包又从哪里拿呢？但是信这个理论的很普遍。我们必须做艰苦、细致，耐心的说服工作，应该说清楚，这个钱不能用。必须把这个道理说清楚，如果都用起来不就麻烦了吗？

刚才说到储蓄的问题，资产阶级商业银行家都说动员储蓄存款越多越好。如果说我们安徽省的省分行不是省分行，而是一个独立的商业银行，那没问题。票子中央发，我这里动员得越多越好，动员得越多，存款就越多，存款越多，放款资金就越多，这时只是中央银行占用资金少了而我省行却多了。可是现在银行是全国一盘棋啊，他们不懂中国全国一盘棋的体制。



即使在国外，如果他是资本主义中央银行的经理，也就不会说这个话。中央银行的经理也懂得这个道理，也要从全局考虑研究，怎么控制货币量的问题。

真正的资金在什么地方？真正的资金一个是生产的发展。生产发展了，国民收入增加了，除了消费，消费也可以提高，然后有积累，这是增加资金，这是实打实的。再有一个是挖潜。流动资金原来占用多，现在占用少了。比如一个机床厂原来占用 100 吨钢材，现在占用 80 吨就能维持正常生产，那 20 吨就可以动员出来。再比如机器，原来这个机器能生产 100 万产值，现在用得好，可以生产 150 万产值。不问是固定资产的，还是流动资产的，这种潜力挖出来是真的。一个增产，一个挖潜，这是实打实的功夫。货币资金里的油水不是顶大的，要想在货币资金里找新的窍门，恐怕不是真窍门，是出问题的窍门。但是，货币资金是很难把握的东西，使人眼花缭乱。所以在资金矛盾很尖锐的时候，眼光就会集中在货币资金上，而且特别集中在银行上。财政上是收多少、支多少、差多少；银行说存多少、贷多少、平衡的。既然平衡还有什么差额呢？你亏在哪儿呢？不容易搞清楚。在这种情况下，很容易增大银行的资金压力。现在各地银行的基层工作同志已感觉到了压力。如果是正确的压力，有利于推动我们的工作；如果这个压力不正确，也可能使我们工作受损失。所以我们搞金融工作的同志，除去把自己的工作做好以外，确实还有一个向各方面宣传解释的任务。当然这是一个很艰巨的任务，不一定很容易做好。

全国的形势，总来说还是很好的。这里首先是中央重视经济建设。从“文化大革命”以前一直到“文化大革命”这些年，经济建设或者不摆在重要地位，或者一提经济建设就是



“唯生产力论”。现在中央重视这个问题，这是一个很重要的前提。其次，我们经济虽然困难重重，但是总的还是往前发展的。甭说别的，就是说我们的生活，也还是有所提高。咱们有时也发牢骚，物价涨了，工资提不高，但是从全国各个方面来看，摸摸良心说，生活水平这两年还是提高了不少，似乎还超过了现在经济的能力，所以有的洋人说我们在消费上是不是有点“早熟性消费”。当然困难是有的，只要我们能够脚踏实地地工作，坚持三中全会以来强调的实事求是的精神，我们这个经济建设一定会取得成功。



需要的是长期韧战

作者解题

1988年12月中旬，中国价格学会等5单位召开“纪念价格改革10周年理论讨论会”。为之准备了一篇发言稿，后整理为这篇文章。

当时的背景是：1988年七八月份，在物价问题上涌起了一阵波涛，也就是准备闯价格改革的“关”。但由于公众以抢购的方式做出反应，闯关未果。随后是水面相对平缓而潜流却颇不宁静的状态。就如同一位看来准备活动已经相当充分的运动员，在就要一显身手之际却突然退出比赛一样，使得人们有遗憾、有叹惋、有责怪、有失望。而支持种种心态的是在我们这里，其实也在世界范围内相当普遍的观念：物价改革需要的是蓄积一搏的力量，鼓足敢冒风险的勇气，然后选择时机，一举攻而克之。但这种观念，并不符合客观必然。本文就是从这点着手，力求作较为全面的理论分析。

本文发表于《价格理论与实践》1989年第2期。收入《黄达文集》。

2006年8月



似乎有点令人遗憾和失望

去年年中的几个月，在物价问题上涌起了一阵浪涛，随后是水面相对平缓而潜流却颇不宁静的状态。应该说，目前人们最关心的已不再是那几个月的问题，而是今后的经济动向。但回顾一下颇有戏剧性的那一段，在价格改革的思路方面也许能悟出点什么道理。

在经济改革中，物价上有所动作，不仅全国人民关切，也引起世界的注视。属于“改革”型的国家，有的曾在物价上采取过措施，结果似乎都不理想。这次则想看看中国能否开拓出一条可望成功之路。有的虽已确立了改革方向，但在物价方面事实上尚未迈步，则期望通过中国的成败使自己在并未付出实验代价之前取得可资借鉴的经验教训。至于发达的市场经济国家，无疑想看看中国在物价改革问题上，亦即在整个改革问题上到底敢走多远。然而，物价改革的主旋律很快地由治理经济环境、整顿经济秩序所代替。这就如同一位看来准备活动已经相当充分的运动员，在就要一显身手之际却突然退出比赛一样。运动员本身或许会遗憾于失去一次时机，只好蓄积力量以待再次的机缘。而运动员的支持者，有的可能对这次冲击原本就认为时机未到，对后来的骤然中止，不禁有多此一举之叹；有的强烈支持此举，对后来的望而不前，则难免有责怪之情。至于热心的“观众”，不论抱有如何不同的目的，这时都有点失望，甚而有点沮丧。

猛然看来，这形形色色的心态似乎都在情理之中。但仔细推敲，所以产生这种种心态，都是以一种不言而喻的观念为前提的。那是一种对物价改革相当普遍的观念，而且应该说在世



界范围内也是相当普遍的观念，即或明或暗地认为，物价改革需要的是蓄积一搏的力量，鼓足敢冒风险的勇气，然后选择时机，一举攻而克之；认为这是具有关键意义的一役，是关系改革成败之举；认为这一闯关过程可能需要的不是一年、二年，而是十年、八年，但相对于整个经济体制的改革过程，它只是其中的一个阶段，而且似乎是应该处于先导地位的阶段，等等。如果加以简化，或许可以称之为“闯关”的观念。正是由于这种观念的支配，对于我们这次“主旋律”的变化才会有遗憾、有失望——遗憾于失去一次时机，失望于未能观察到极其难得的一次物价改革试验及其结局。如果不是这样的观念，而是另一种观念，即认为物价改革绝不是有可能一跃而过的过程，而是需要经历长期磨难、长期韧战，并在进进退退、曲曲折折的困境中寻求出路的过程，而且认为这个过程不是整个经济体制改革中的一个阶段，而将会伴随改革全过程的始终，那么上述种种心态就无由产生，既然根本没有一搏而胜的期望，那也不会有何遗憾和失望。

到底是哪种观念、哪种看法比较符合客观发展的必然？在实际生活中，不只在中国，也在其他国家，总是倾向于把物价问题视为有可能一跃而过的某种障碍物。而且更重要的在于，它往往是占主流地位的决策观念。人们指责的往往是闯关的方案、闯关的时机选择、闯关时力量的判断等等，却很少怀疑闯关这一观念的本身。然而，正是这一观念的本身恐怕才是值得推敲的。

需要转变观念

物价问题不外两个方面：一是比价体系；一是价格形成机



制。比价方面的问题是扭曲、不合理，需要理顺；形成机制方面的问题是国家定价面过宽，管得过死，需要放开。这就是我们常说的“调、放”问题。当然，怎样的状态才叫“顺”，“放”到怎样的程度才算恰当，都有颇不相同的看法。但有一点或许可以取得一致，即它们都是相对于发展商品经济而言的。如果还保持传统的体制，也就不会那样无法容忍不合理的比价，那样不能容忍僵死的管理体制。现在的问题是，不论是“调”还是“放”，是否有可能通过短期的、一次性的冲击即可基本实现目标，还是只能伴随改革全过程逐步加以实现？

可以先从“调”谈起，我们最初的想法比较简单。如在70年代末，我们主要是想解决工农比价中农产品价格偏低和工业品内部比价中原材料价格偏低的矛盾。那时曾设想，比价调整后，会出现一个新的比较稳定的时期。但十年的改革实践使我们的认识大大深化了。

(1) 比价问题除我们过去着眼的工农产品比价、工业品内部比价、能源价格、运输价格等等之外，劳务价格的重要性突出了，同时还有房租问题、土地“价格”问题、国内外商品比价问题等等。当然，作为理论思考，我们过去并非只懂得前面提到的那几种比价。只不过是在当时的经济体制下，提到经济决策日程上的也只有这些比价。随着改革的进展，更多的比价问题不断提到日程上来。已经可以说，后面提到的一些价格问题不解决，也谈不上“理顺”。

(2) 长期以来我们对于比价问题一直运用着静态的分析方法。比如一般是根据目前比价不顺的矛盾来设计五年、十年的理顺方案。问题是，不论是经过五年，还是十年，假设原来的方案实现了，但实现的只能是适应于五年前或十年以前的“顺”，而对实现方案的那时来说，则不可能是顺的，除非在这



五年、十年间，其他条件完全不变。但在改革过程中，“其他条件完全不变”显然是不可能的。所以，“理顺”观念中必须包含有适应客观条件不断发展变化的“顺”，即必须是动态的顺。

因而，对于“调”，对于理顺比价，必须全方位地理解，动态地理解。

从全方位的角度看，我们直到现在着眼的调，只不过涉及比价中的一部分，虽然是很重要的部分。但伴随着集中计划体制向社会主义商品经济的过渡，市场经济中的种种价格问题必将相继提出。从而比价问题的理顺必将意味着伴随整个改革过程不断地处理新出现的矛盾。

其实，就是我们经常注视的传统比价，解决它们的矛盾也很难期望在短期内实现。实际生活已经再次告诉我们，仅是这些比价的理顺，就会造成极大的社会震动。对此人们的看法没有分歧。最初，在1979年价格改革开始之际，曾寄希望于积聚一定的财力，以保证调价的实施。然而从那时起，财政不但没有积聚起必要的结余，而且一直很紧张，有赤字。后来，在1984年、1985年之际，曾期望创造一个有利于改革价格的供略大于求的宽松的经济环境。同样，这样的环境也未能出现。再后，退而求其次，那就是希望有一个供求不那么紧张的环境。即使有了这样的环境，要想在短期之内使比价“一步到位”，社会是否能经得起这样的震动，也大有疑问。这几年，包括最近，我们已经几度在这样的局势面前望而却步，恐怕多少可以说明问题的难度。

再看“动态”方面的问题。说得简单点，那就是客观条件不能不变，从而比价也必须相应变化。当然，即使在传统的计划体制下，客观条件也在变化，从而比价也不能绝对不变。只



不过那时可以用几年一调的办法来解决矛盾。而在改革的形势下，客观经济条件日新月异地变化，这时还想依靠各级物价行政主管部门用几年一调的办法来解决比价中的矛盾，显然是不行的。这就要求改革价格形成机制，以使比价能够及时地适应不断变化的客观经济生活。

那么，价格形成机制的改革，即物价改革的“放”的方面，将会有怎样的过程？

我国多年的计划价格机制，是好还是不好，只有相对于整个经济体制来判断。中国 50 年代开始的社会主义改造，所遵循的模式完全是以全民所有制为基础的中央集权的直接计划管理模式。在这种模式下，产品的生产、调拨和流通，劳动的分配，工资福利的标准，资金的供应等等，都是由计划规定的。从而价格只有由计划规定才能配套。也只有包括价格在内的全方位的直接计划控制，才能实现中央直接指挥整个国民经济，包括直接指挥企业活动的设想。在这里，价格由国家规定是必要的，也是理想的；价格形成的市场机制，除对极少量“自留”劳动的产品起作用外，倒是不可思议的。

当然，价值规律的作用仍然存在。比如在供求矛盾中，各种变相涨价不断出现并成为迫使计划价格进行调整的压力，同时也造成物资、资金、收益等计划外的再分配。但在整个计划体制的运转中基本依据还是计划价格。

有计划地确定价格，其理论依据似乎很明确，即价格取决于价值并应反映价值。但这是非常笼统的提法。实际工作中价格的确定只能是成本（或类似的东西）加一定的利润率。而利润率的高低是可以随意规定的（甚至可以规定负利润率）。所谓加合理利润率，事实上无论哪个国家也没有真正行通。这里起决定作用的毋宁说是那种把既有价格凝固化，从而保持物价



水平稳定的思路。当然，计划价格原则承认相隔一定时期应进行必要的调整。在中国，由于不断的“运动”，这类相隔几年的调整并未能正常进行。不过即使是大体间隔几年进行一次调整的国家，也总是尽量减少调整面，从而把矛盾的解决推迟到将来。因此，价格的计划形成机制，事实上不可能使比价及时适应客观需求，或者说，它在本质上就是积累矛盾的机制。

这里有一点需要特别提一提。那就是个人的价值判断在左右价格和积累矛盾中起的作用极大。比如，有些产品虽然属于生活必需的用品，但价格本身的绝对值及其在生活开支中的比重并不大，如火柴、盐、邮资等等，其价格变动也往往要由最高的决策层拍板，出发点是关心人民生活。实际结果则是价格的长期冻结。的确，在极其落后的小农自然经济中，在有的公社社员一个工分值只有几厘钱而且还不能兑现的情况下，这种考虑和安排是有意义的。但这样的观念一旦形成就很难改变。如果说市场价格形成机制可以不管任何过时的观念，但在计划价格中这样的观念却能起决定性的作用。

能否把这种僵死的机制一下子放活呢？在实践中，我们这些年，总的来说，是放的方向。但放放收收，放大了收，收大了又放。与其他国家比，我们放的幅度较大，但从我们的设想来看，总有一些克服不了的障碍，阻止我们放的步幅。这种障碍就是整个体制的现状。农产品价格的放是以家庭承包的普遍推行为基础的。但职工的工资制度和城市销售价格水平的管理又制约着农产品价格的放。工业品价格的放，以钢材为例，放出了一个双轨价格。但这个双轨价格首先是允许企业有一部分产品的自销权，没有这个自销权的改革措施，双轨价格也无从出现。抽象地思考，企业的任何活动在计划体制下都有文件、指令为据，如果只把价格放开，这放开的价格对企业有何意



义？假定文件、指令在某个早上一并取消，历来靠指令文件办企业的人们又何所适从？而且，我们还看到，放得过快，得到的并非是理想的活，而是畸形的乱。什么棉花大战、蚕茧大战、羊毛大战、烟叶大战，什么汽车、钢材、化肥、薄膜的“官倒”，都冒出来了。国营企业依靠自己“超垄断”的地位，操纵市场、操纵价格，会出现现代发达市场经济中也不大可能出现的消极现象，这是不奇怪的。在市场中真正的游泳本能尚未培养出来，比赛的规则只有在逐步累积中才能趋于完备，相应的道德规范也还需要很长的形成过程。而“小倒”、“大倒”这种简单伎俩却是易于学会的，混乱中也有捞一把的机会。

简单归结一下，如果只是简单地寄希望于调价，即使调价措施能在一定程度上付诸实施，没有合理的价格形成机制来保证，也不可能给经济生活提供一个能够全面地、适时地满足客观要求的比价体系。整个经济管理体制没有通过改革达到期望的目标，即使强行大幅度地放开价格，也不可能出现一个合理的价格形成机制。不能否认，价格形成机制的改革和比价的合理调整会对整个经济体制起着推动作用。但更应该强调的是，合理的比价体系和价格形成机制不可能脱离整个经济体制的改造而独立地完成。换言之，适当估价价格改革不论是调还是放的推动作用是可以的，也是必要的，但把价格改革独立起来，似乎它可以“外在地”成为整个经济改革的环境和前提，则不能成立，在实践中自然也不能取得成功。

如果这样的认识反映的才是客观事实，那么价格改革过程的长度只能取决于整个经济体制改革过程的长度。整个改革到底要多长，不只在中国，也在其他国家，恐怕谁也说不准一个年限。而且只要本着严肃的科学态度，现在甚至也很难说在改革的行列中有哪一个国家已经形成了相当明确、相当具体的目



标模式。即以我国为例，改革的目标模型，经过一些年的摸索，明确为“社会主义的商品经济”，其运行机制应是“国家调控市场、市场引导企业”。必须肯定这是极大的理论成就。但也必须承认，这是原则，是方向。要进一步地具体化，则会有种种对原则、对方向的不同理解，有种种根据这些不同理解所进行的不同的论证和设计。谁对、谁错，那是要由历史作判断的。不过，有一点似乎越来越清楚，即曾经有过的经过几年或再长一点时间即可基本达到目标的乐观估计已经让位给比较冷静的思考并日益接受这样的看法：改革只能是一个摸索、创造的过程，不能保证不走弯路，它不会是几年、十几年，而是更长、更长。

主要的困难

如果说物价改革将是很长、很长的过程，那么这个过程当中的难点何在？是调还是放？可以说都是，但最集中的并不是调、放的本身，而是必然与之相伴随的物价水平长期上涨的趋势。

物价水平的不断上涨并不仅是由于物价改革。但在一个发展中国家，在一个实行了多年中央集权计划管理体制的国家，物价改革总是直接导致物价水平提高的一个重要因素。而且，这里的物价改革，不可避免地只能在物价水平不断上涨的环境中进行。

对此，总有种种稳定物价水平的处方。比如，对价格既不调也不放，矛盾统由国家财政背起来，这样再把物价水平冻结一个阶段也不见得不可能。这种见解，并非没有市场。但不要



物价改革，也就是不要整个改革，这是需要另作讨论的问题。更为流行的还是另一种处方，即实施这样一种宏观政策：把稳定的目标摆在首位，并以此为准控制货币供给，控制总需求。认为，坚持这样的政策，完全有可能在经济体制改革的过程中（其中包括实施既调又放的物价改革）保持物价水平的基本稳定；至于采不采取这个处方，问题只是在于决心。如果问题确是这样简单，自然可以而且应该下这样的决心。但就像治疗驼背，目的是要病人活得更好，如果不顾死活把背调直，操作上并不那么困难，但我们却不能不权衡利弊。

几年来，这样的讨论已经很多很多，今后还会如此这般地讨论下去。或许可以这样说，在理论上不存在谁“说服”谁的问题。不过客观生活的进程是不等待讨论的结论的。讨论自可讨论，决策却有其客观的时限，没有结论也得决策。而且，理论探讨有广阔翱翔的天空，实际决策却无法脱开现实的土地，因而必然存在着这样一个问题：到底客观诸制约因素事实上只能允许在怎样的区间进行决策选择；或者说由于诸客观条件的制约，决策的自由度实际可能有多大？如果只思考“决策应该如何如何”，而不重视“付诸实施的现实可能的决策如何如何”，那么进一步的对策研究必然是悬空的。或者退一步说，如果不幸的确没有按照“应该如何如何”来决策，那么，总还要有“降而求其次”的相应对策吧。至少，对于今后的趋势，恐怕不能断然排除这样的估计：围绕物价水平的讨论一定会持续下去，但讨论不断借以进行的客观现实环境却总是物价水平或慢或快趋于上升的过程。

古今中外，物价水平都是最敏感的问题。关于物价改革不论作多少论证，多少宣传，人们所最关心的可以说总是物价水平本身。引起物价水平波动的原因可以讨论，但原因的解釋并



不能消除人们对水平上涨的反感。甚至人们往往也不把物价变动与实际收入变动联系起来——就是实际收入提高了，也仍然反对物价水平的提高。这往往使得那些即使对大家可能带来好处的政策也难以贯彻实施，而且这里有个临界点，迫近或进而越过这个临界点，对物价水平提高的一般反对就会发展成难以控制的政治动荡。政治动荡并不能取消物价改革的必要性，但对经济、对社会生活所造成的危害，人们却要为之付出代价，改革的条件会更加困难。谁也不希望发生这个过程，但如果控制不住物价，这个过程完全有可能发生。至于临界点何在，不同国家、不同时期是不会一样的，一样的都是都有这个临界点的存在。这是一把达摩克勒斯剑，一旦掉以轻心，陷入困境是不可能的。这也就是物价改革难点的关键所在。

没有什么神奇的诀窍

物价改革的矛盾是否可以这样归纳：一方面是不改不行，而改总会直接导致物价水平的提高，虽然物价水平的提高并非仅仅导源于物价改革；另一方面，物价水平的提高超越一定限度则会引起政治动荡。关于物价改革，如果不是我们自己犯急性病，本来就应一步一步地来；关于物价水平的上涨，在到达临界点之前总有一个区间，不能说没有回旋的余地。所以，还是有可能找到既可改革而又不至于闹乱子的结合点的。

这里的关键，是人们对物价波动的社会心理承受力。承受力较大、较稳定，结合点则较易于安排。这种承受力要有经济发展的基础来保证，但更要靠政治上的信赖来保证。因而说，物价改革的成败在于政治，也不是过分之词。



不过，要顺着这个思路讨论下去，那不是本文所能包容的。在这里，还是围绕物价改革本身，看看我们应该做些什么，应该如何做。是否有以下几点应该注意：

物价改革只要是既不能绕过，又不能一下子跃过，那就不要寄希望于改革的一次成功，不要用那些长痛不如短痛之类的话来激励一拼的勇气，而是要使人们有足够的思想准备，经受它的长期困扰。

既然是长期的，那么不论是调，还是放，都必须从眼下开始，应该并且可能调什么就调什么，应该并且可能放什么就放什么，不能等待闯关。如果要等待事实上并不存在的闯关的可能性，物价改革就会事实上变成“无期”的。

具体到今天，应该注意的是物价改革不能止步。不走会造成更大的困难。困难加重了，还得走，那会难上加难。也许说，现在不只是止步的问题，还应该退。当然，改过了头不是不能退。事实上这些年我们就是进进退退。但退也有度，退是为了进。否则，退过了头，要付出更多的代价。

在一步一步改的过程中，步幅应该多大？从根本上说，要看体制改革整体的要求：与整体改革的要求同步，当然可稍前，可稍后。但直接的控制线更应是物价水平允许波动的幅度。如果迫近临界点，不只是物价改革，实际上整个体制改革都要重新安排。

对于临界点的估计，即使在形势的确大好的情况下也应是战战兢兢，如履薄冰。必须充分估计在整个改革过程中不利于控制物价水平的诸客观条件的始终存在。从而不能以一时的现象放松这种警惕。在这方面，80年代初那几年的过分乐观是有教训的。同时，不能轻率地向临界点“挑战”，我们应该做的是尽可能使自己保持在比较安全的地带。在这方面，可以说



是近几年的教训。

为了培养人们的心理承受力，对于物价改革我们应该坚持不懈地进行宣传教育。但这种宣传教育必须是“平缓的”。即对改革物价的措施不要隐瞒，但更不要大张旗鼓；理论研究尽管有种种强烈的主张，但新闻宣传切忌强刺激。过去，我们总是倾向于掩盖矛盾，其结果是给群众以一种虚幻的期望。不能不说这种做法是使社会心理对物价问题的承受力极其脆弱的一个原因。去年以来，有了改进，开始正面向群众说明在物价问题上的困难，这是非常正确的。但过犹不及，如果宣传的效果是加剧了群众的“恐慌”，像去年年中那样造成似乎万物均要大涨价的气氛，就又走到反面去了。



治理通货膨胀中需要 思考的几个问题

作者解题

1989年3月，国务院经济发展研究中心治理通货膨胀课题组，就治理通货膨胀性物价上涨的战略思路召开研讨会。

1984年底开始了一次成为全国关注热点的通货膨胀加剧过程。其间，有1985年“软着陆”方针的提出；有随后两年的“软着陆，不着路”；有1988年秋的“闯关”和抢购风潮。这次会议可以说是这一过程将近结束前的最后一次重要的有关通货膨胀的理论研讨会议。而后是天安门政治风波，随之是严峻紧缩下的经济大滑坡。

会议讨论的中心是通货膨胀的“深层”根源和对策。我的发言是从“浅层”开始的，有4点：（1）我们生活在通货膨胀之下，却按照不存在通货膨胀的办法管理经济，必然造成紊乱；（2）具体分析了1988年现金供给特别增大的病状，指出这一病状有其特殊性，不应简单据以判断货币供给是松是紧；（3）货币供给的数量如何控制取决于物价目标，而物价目标不可能是零通货膨胀率；（4）决策思想既不应过分乐观，掉以轻心，又不应张皇失措，一味强调紧缩而不计后果。不幸而言



中，后来总结 1989 年下半年开始的强紧缩的教训，其中有一条，即力度掌握过头。

本文发表于《财贸经济》1989 年第 6 期。收入《黄达文集》。

2006 年 8 月

现在都在谈论通货膨胀。很多同志致力于分析通货膨胀的深层根源，这是极其重要的。但有几个可能是“浅层”的问题，或者说，是就膨胀论膨胀的问题，觉得也有思考一下的必要。

一

谈论治理通货膨胀，或是要把有通货膨胀治成无通货膨胀，或是要把高通货膨胀治成低通货膨胀。但不论是要从有到无，还是从高到低，都以当前已经存在通货膨胀为前提。而从有到无的实现，或从高到低的实现，又都要有个过程。希望这个过程极其短暂的大有人在，但冷静分析所做出的判断则不那么乐观。也就是说，在我们达到“理想”目标之前，很大可能是还要在较高的通货膨胀局面下生活一段时间。在这种情况下，恐怕不能只谈论目标而不研究当前的日子怎么过。

现在，我们恰恰是生活在通货膨胀之中却仍然按照不存在通货膨胀（或只有 1%~2%、2%~3% 的物价上涨率）的一套办法来管理经济。如有了通货膨胀，利率却不动，或扭扭捏捏地动一点，形成负利率局面，使本来就起不了应有作用的利率



更成为加剧矛盾的因素；如有了通货膨胀，会计制度还是老样子，换算下去，国家财产越来越小，企业的经营成果往往是虚盈实亏；如有了通货膨胀，对工薪收入的管理还只是环绕档案工资转圈子，于是货币收入的多渠道化越来越严重，如此下去，国家将很难运用收入政策来贯彻自己的意图；如有了通货膨胀，类如承包的财政收入还是按名义金额确定，不讲“货币保留”条款，这样，财政的收入如何保证，等等。这种状况，短期尚可维持，时间长了各方面的矛盾积累起来，必然会使经济运转发生困难。而且，更严重的是，等于逼着下面找“对策”，造成紊乱和扭曲。无论如何，这是必须力求避免的。

正视通货膨胀的存在并据以调整管理经济的办法，也会碰到重重困难。比如，面对通货膨胀，会考虑利率需要相应调高，工资需要相应调高，折旧需要按重置价格计算，等等。但 these 方面一动，就必然会以不同的程度提高成本，影响企业收益。接下来则会影响财政收入，最终会增大调高价格的压力。的确，适应通货膨胀的经济措施几乎同时都有推进通货膨胀的作用。比如，工资、收费、组织财政收入等全方位地实施百分之百的指数化，这可能是最彻底地适应通货膨胀的措施，但也同时是加速通货膨胀的最强有力的因素。所以，已经很少有人坚持这种极端的主张。但不走这个极端不等于可以无所动作；有所动作，则不可避免地又要付出代价。这里只能是利害权衡，别无神仙妙方。

这样的问题倒不是怕解决得不好，而是怕在决策思想中没有位置。比如去年初，通货膨胀加速的趋势已经相当明显，负利率已经成为人所共睹的事实。自然，调高利率的问题提出来了。但一如往日，悠悠论道，议来议去，议而不决。8月份、



9月份储蓄突然大滑坡，才不得不仓促推出三年保值储蓄的章程。类似的被动局面不只是在经济方面招致损失，而是会进一步加剧社会心理的不稳定。

二

治理通货膨胀，从目前看，最直接的措施是压缩信贷规模。所谓紧的金融政策指的就是这一点。当然，可采取的措施还可以有冻结存款、冻结储蓄、实行差别兑换率的货币改革，等等。不过，我们今天还没有逼到非采取“恶治”措施不可的境地。

然而去年却出现了一个新问题：8月份、9月份之后，信贷总额虽然控制得很紧，以至于全年信贷总额增长幅度只达16.8%，即自1984年以来最小的增长幅度，但现金投放的增长却达到46.7%的规模（参见表1）。如果不是采取硬压的办法，现金投放的数字还要大得多。现金的大膨胀，在我们这个观念上仍然只把现金看成是货币的国度里，心理上震动是极大的。而社会心理在通货膨胀问题中有着举足轻重的地位。

问题是如何认识这一现象。

现在宏观上的痛症是总需求大于总供给。造成总需求过大的根源，用最普通的说法，那是过急的指导思想以及由此而来的基本建设任务安排过大和消费水平提高过快等决策方面的问题。而使这一决策趋向得以实现的，则是通过扩张的财政金融政策所造成的过多货币供给。或者说，过多的货币供给支持着过热的投资、生产和消费，从而形成过大的需求。



表 1

年份		1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
现金	较上年增长率 (%)	26.3	29.3	14.5	10.8	20.7	49.5	24.7	23.3	19.4	46.7
	平均每年递增 (%)	(1979—1983)		20.1		(1984—1987)		28.7			
企业存款	较上年增长率 (%)	27.3	20.1	20.2	18.0	13.1	43.8	6.0	29.3	19.1	9.9
	平均每年递增 (%)	(1979—1983)		19.7		(1984—1987)		23.8			
M1=现金+ 企业存款	较上年增长率 (%)	26.9	23.4	18.0	15.7	15.5	45.6	12.1	27.1	19.2	22.9
	平均每年递增 (%)	(1979—1983)		19.8		(1984—1987)		25.4			
各项贷款	较上年增长率 (%)	10.2	18.4	14.5	11.2	12.9	32.8	23.9	28.5	19.0	16.8
	平均每年递增 (%)	(1979—1983)		13.4		(1984—1987)		25.9			

资料来源：《中国金融统计（1952—1987）》，中国金融出版社。

担当需求的实体是货币；在市场经济中，没有货币也不存在现实的、有经济意义的需求——有支付能力的需求。问题是，作为担当需求实体的货币包括哪些形态的货币：是只有现金这一种形态，还是有其他形态。就是在我们这个商品经济不怎么发展的国度里，也早已不只是现金；在现金之外，还有大量以各种存款形态乃至其他形态存在的货币。比如，如果不承认以存款形态存在的货币，则根本无法解释对大量生产资料的需求以及对相当部分生活资料的需求是由什么体现的。可惜的是，在我们的政府文件中，却只有货币等于现钞，现钞等于货币这种落后于现实生活的观念，我们的中央银行到现在也还没有类似 M1 的统计，当然更不要说更大口径的货币数量统计了。如果说有，只是向国际货币基金组织提供的数字。这对我们天天谈论现代化、谈论商品经济的泱泱大国，未免



有点讽刺意味。

如果我们不是把眼光局限于现金，那么从表 1，我们可以看出这样几点：

(1) 1988 年对贷款的控制虽然没有制止住现金——用 C 代表——的大投放，但 $M1$ （姑且用我们向国际货币基金报送的 Money 口径，即现金加企业存款）的增长却不是特高的，大体相当于从 1979—1987 年的平均水平。(2) 过去 9 年现金与企业存款增减幅度虽有差别，差距有时也较大，但 1988 年在现钞发行增长 46.7% 的情况下，企业存款只增加 9.9%；这样大的差距却是过去几年所没有的。(3) 如果我们暂且以贷款 L 代表一个更大口径的货币供给量，如前指出，它的增长幅度则是近几年最低的。

现在就有一个问题：从 $M1$ 和 L 来看，紧缩政策已有效果，至于紧缩得够不够可另作研究；从 C 看，可以说紧缩措施并未生效——它仍然猛烈增长。

还可从 GNP/C 、 $GNP/M1$ 和 GNP/L 看看这个问题。

从表 2 看，无论是 GNP/C ，是 $GNP/M1$ ，还是 GNP/L ，都可直观看出货币供给量相对增大的趋势。但 1988 年这一年，现金的供给又进一步相对增大，而 $M1$ 和贷款规模却无论如何不能这么说——与过去一两年比，其相对增长速度还减缓了。这就是说，从这个角度也同样可以看出 $M1$ 和较大口径的货币供给量是紧缩了；而从现金看，紧缩无效果。

$M1$ 与 L 这一方和 C 这另一方，这两方变动趋势的不一致，在过去几年是否也存在呢？从表 1 和表 2 来看，似不存在。这还可以用 $C/M1$ 和 C/L 的数列来验证。



表 2

年份	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
GNP/C (1元现金对应几元GNP)	14.5	12.5	11.5	11.5	10.6	8.5	8.4	7.8	7.6	6.4
GNP/M1 (1元货币供给对应几元GNP)	(4.52)	(4.11)	3.71	3.49	3.37	2.76	3.06	2.73	2.68	2.70
GNP/L (1元贷款对应几元GNP)	(1.84)	(1.74)	1.62	1.58	1.57	1.41	1.41	1.25	1.22	1.30

资料来源：《中国金融统计（1952—1987）》，中国金融出版社。原资料1979年和1980年的存贷款口径与以后年份不可比，括号中的数字是根据有关数字估算出来的。

从表3看， $C/M1$ ，从1979—1987年，年度波动最大幅度不超过4个百分点，而1988年比1987年增加了6.8个百分点。 C/L 的动态也与 $C/M1$ 相同。1980—1983年波动在13%~15%之间；1984—1987年波动在16%~17%之间。总的趋势是上升，但极平缓。而1988年则达到20.2%，即是过去几年从未有过的最大比值。这就是说，从这个角度也同样说明1988年现金特殊膨胀的事实。

表 3

年份	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
$C/M1$ (%)	(31.2)	(32.8)	31.7	30.4	31.7	32.6	36.3	35.2	35.3	42.1
C/L (%)	(12.7)	(13.9)	13.9	13.8	14.8	16.6	16.7	16.1	16.1	20.2

资料来源：《中国金融统计（1952—1987）》，中国金融出版社。括号中的数字是估算出来的。

当然，比较这十年来的 $C/M1$ 和 C/L ，都可看出存在着现金比重逐步增大的“现金化”趋势。这个趋势在1984年后开始明显，但1988年则出现了跳跃性的变化。

在古老的通货膨胀中，现金化往往是必然的伴随物。理论的概括也把这种现象说成是必然的规律。但近三四十年来，似乎已经很少再有这方面的专门分析。

手头有这样一些资料：



意大利，这是一个货币供给长期偏多，物价上涨幅度长期偏大的国家，但现金占 M1 的比重却是下降的趋势。表 4 是该国消费品物价指数环比连续超过 10% 的 1973—1984 年的数字。

表 4

	按不变价格 计算的 GDP 环比	Money 的环比	消费品物价 指数环比	C/M (%)
1973	7.0	24.3	10.8	17.8
1974	4.1	9.3	19.1	18.2
1975	-3.6	13.5	17.0	18.7
1976	5.9	18.9	16.7	17.8
1977	1.9	21.4	18.5	16.6
1978	2.7	26.6	12.1	15.5
1979	4.9	23.7	14.8	14.3
1980	3.9	12.9	21.3	14.8
1981	1.1	9.8	19.5	15.7
1982	0.2	16.8	16.5	15.1
1983	0.5	13.2	14.6	15.2
1984	3.5	12.4	10.8	15.2

资料来源：《国际金融统计》（1987 年报）。

再看南斯拉夫和巴西（见表 5）。这两个国家都是货币供给量严重膨胀和物价上涨幅度极大的国家，但均无现金特殊膨胀的问题。南斯拉夫 C/M 比值较高的年份尚是物价上涨率较低的年份；巴西的这个比值倒是有随物价上涨幅度的增大而增大的趋势，但极为平缓。

对比看来，“现金化”的问题似只出现在我们国家。为什么如此，可专作讨论。只想到这样两点：

一是这个问题并非出现在今天。前几年大家就议论个体户“腰缠万贯”和转账结算服务过于落后的问题。但似乎一直没有摆在金融决策的日程上。那只有让人家背着钞票全国大旅行。如果说，给个体户之类的办支票结算会产生这样或那样的纰漏，但要保险，根本不让他们发展恐怕更有把握些。



表 5

年 份	巴 西		南斯拉夫	
	消费品物价 指数环比	C/M (%)	消费品物价 指数环比	C/M (%)
1960	8.2	23.8		
1961	8.9	24.8		
1962	10.5	20.4		
1963	6.3	20.8		
1964	10.9	22.1		
1965	33.0	24.1		
1966	26.2	30.5		
1967	6.4	37.0		
1968	5.0	36.0		
1969	9.0	39.3		
1970	9.6	41.6	22.3	20.0
1971	15.5	44.3	20.2	21.4
1972	16.2	40.0	16.5	20.4
1973	19.3	35.6	12.7	18.4
1974	22.1	34.2	27.6	17.9
1975	23.4	31.0	29.0	18.3
1976	11.2	22.6	42.0	19.9
1977	14.5	23.6	43.7	20.4
1978	13.6	25.8	38.7	21.7
1979	21.2	26.6	52.7	21.0
1980	30.9	25.7	82.8	22.6
1981	39.8	26.2	105.6	22.2
1982	31.5	26.9	97.8	25.5
1983	40.2	28.5	142.1	24.3
1984	54.7	26.1	197.0	27.1
1985	72.3	30.3	226.9	23.8
1986	70.3	30.3	145.2	
1987				

资料来源：同表 4。

二是 1988 年现金化趋势的猛然加速，可能需单作分析。但负利率对现金化的影响不能低估。在形势突然紧张起来时，储蓄提款得不到保证也不能说不是个极其重要的刺激因素。收购打白条的后果也类似。此外，突然加强现金管理到底起了什么作用值得总结。现在企业、单位想方设法掌握现金，恐怕与



害怕我们那种在紧缩过程中不管三七二十一的一刀切不无关系。

根据以上分析，我们现在要治的是两个病：一是货币供给过多的病；二是在当今世界少见的病——“现金化”的病。这两者有联系，但不能混淆，更不能简单用现金供给过多当作决定性的标准。简单举个例子，如果要使现金与 GNP 的比值维持 1987 年的水平，1988 年只能增发现金 $\frac{13\ 694}{7.6} - 1\ 454.5 = 347.3$ 亿元，而实际增发了 679.5 亿元，多发 95.7%。1988 年每增发 1 元贷款，引起的现金增发是 $\frac{679.5}{1\ 519.5} = 0.447$ 亿元，要把贷款压下来以保证现金不增发，那么 1988 年贷款不能增 1 519.5 亿元，而只能增 $\frac{347.3}{0.447} = 776.8$ 亿元，即贷款增加额要减少一半。这样的日子过得去么？而且即使如此压，现金是否压得下来也还是个问题。

“现金化”的病要有治“现金化”的药方。当然，货币供给过多的病彻底好了，“现金化”的病也就会好，但在过程中，恐怕还要单独治一治。至于治现金化的药方是什么，不难设计。最重要的恐怕是必须改变只把现金看成货币的那种落后于现实的观念。

三

如果承认“现金化”是病里加病，从而需单作治疗外，那么货币供给，包括 L 、 $M1$ 和抽象掉独特病症的 C ，到底控制到怎样的数量才算大体适合呢？



这里涉及我们治理通货膨胀的目标。这里，不得不说一句，通货膨胀这个概念在我们这里的理解相当混乱。为了不在这方面多费口舌，只照直从现实生活来看。人们谈论通货膨胀，所最关心的始终只是物价水平：是平稳还是波动，是小涨还是大涨。而后反推：从物价平稳推出货币不多不少，从物价上涨，推出货币过多，等等。的确，离开物价这个核心谈通货膨胀事实上没有多大意义。所以我们说治理通货膨胀的目标不如说是使物价水平处于怎样状况的目标。

通常的理解，可以说物价水平基本稳定，或在较长时期内基本不变，是不言而喻的标准：满足这样要求的货币供给量是恰当的；否则不是过多就是过少。抽象地、孤立地思考，似乎没有疑问。但结合改革与建设，物价水平的实际发展是否确有可能保持不变？比如：

要把物价结构调整得比较合理一些，能在物价水平不变的前提下实现吗？

要把土地收费包括在价格中，物价水平受影响吗？

要把住房的负担包括在工资之内以实现住房的改革，物价水平是否必然会随之有明显的提高？

要提高劳务收费，发展第三产业，这在物价水平的变动中将怎样反映出来？

在对外开放的情况下，我们的价格体系不能不对应于国际价格体系而发生一些变化，这种变化难道只影响到比价结构而影响不到水平？

当然，如此这般，都是相当长期的经济过程，哪个过程都不能毕其功于一役。就每一方面说，年度之间所引起的变化有可能是小幅度的，或者引不起什么变化。但诸多因素的合力，最终会凝结为这样的问题：我们能够控制怎样的物价上涨幅



度，来协调、来解决这些必须解决的矛盾。确定了这一点，货币供给应多应少，是多是少才有了标准。假如，根据对类如上面诸因素的认真研究，设计出在一个相应的阶段内，物价水平大体需要有个百分之几的年平均上涨率，那么，货币供给量有利于实现这个百分之几，就是恰当的；如果硬要用货币供给量把物价水平拉住不动，倒是错误的。

当然，如果类如上述的诸矛盾可以在物价水平不变的条件卜解决，那谁也不会反对。问题是这种可能性有多大。只要物价水平不变不是绝对的，那货币供给量是多是少的标准也就不是绝对的。不明确这点，只是抽象谈论反通货膨胀，没有什么意义。

下一步的问题是，如何通过调节货币供给量并从这一角度确定有利于实现物价水平变动的目标。其间有短期决策的问题：如在货币供给过多，物价上涨势头突然爆发的情况下，用严厉的紧缩政策以扭转事态的发展，这是必要的，也是可以奏效的。但更应该侧重的是长期考虑，至少是中期的决策。可从两方面看：

(1) 物价的函数中，不只包括货币供给量，还包括其他许多因素，有经济因素，也有政治的、社会心理的因素，包括预期的因素。这些因素往往与货币供给量有关系，但又各有其独立性。就是只从货币供给量与物价水平这两者的关系看，也不那么简单。如前者对后者的影响总要有个滞后期，而滞后期的长短规律也是多变的，等等。因此，货币供给不能成为控制物价水平的唯一的、决定性的因素，而只能是从较长时期的安排使其有利于物价目标的实现。

(2) 就货币供给本身来谈，也绝不是想安排多少就可以安排多少的，即它绝非完全的“外生变量”。一般说来，单纯通



过信用操作，可以使货币供给量有所增减，并可以使货币供给中形成当期购买力的比例有所变化，但均有限度。所以，控制货币供给量，必须控制再生产过程中引起并决定货币供给量变动的那些因素。实际上，这些因素涉及投资、生产、消费等各个方面。如果要改变货币供给的态势，不调整经济发展的基本决策，而只想在信贷这个“末梢”把关，是难以生效的。所以，要从方向上、趋势上对货币供给量加以调节，必须基于对国民经济发展建设方针的长期安排。

总之，一是货币供给的多少要有利于物价目标的实现，而物价目标绝不是一个不需论证的绝对真理——零物价变动率；二是除紧急情况外，对货币供给量的控制必须作长期的至少也是中期的安排。

四

要治理通货膨胀，似有必要回顾一下十年来在宏观控制指导思想方面的一般倾向，有什么值得总结的地方。

1978—1981年可以说是一个小周期。1978年确立了改革的方向，但1979年立即就出现了前所未有的财政赤字。1980年赤字规模仍然很大，同时物价又有较大幅度的上升。于是有了1981年要紧缩的决策。但紧缩很快碰到了经济周转要被“憋死”的新问题，旋即提出调整过程中也要注意速度的方针。不久，矛盾缓和下来，小周期结束。可能是由于农业的迅速恢复和发展，由于原有体制仍有很强的控制力，由于相对稳定的社会心理状态等等，使得这个小周期得以较快地安然渡过。但宏观问题在过程中毕竟暴露出来了。应该说，经济理论上的思



考对之已开始有所反应，但在决策思想上似乎还未曾引起应有的重视。现在，我们常用“见事迟”这个说法。未能及时总结这个周期所暴露的矛盾并在决策思想中对宏观控制给予应有的重视，这是否就有点“迟”了？

1982年开始第二个阶段。在农业发展的基础上，积累与消费的比例有所调整，轻重工业的比重有所调整，市场出现了自十年动乱开始以来最好的局面。于是，乐观情绪占了统治地位并出现了买方市场已经形成的估计。其实，由来已久的供不应求矛盾并未解决。1982年的市场只不过是供不应求总背景下矛盾相对有所缓和。事实上，该年下半年生产资料的价格即已开始上涨。但左右决策的乐观估计一直延续到1984年底。

如果当时不是这样乐观地估计形势，而是在充分估计形势好转的同时冷静地认识到大背景还是长期存在的供需矛盾，还是多年积累下来的过多货币供给，从而采取比较克制的经济发展方针，1985年以及而后几年的形势可能比较容易控制一些。

1984年底信贷资金管理上的失误使宏观失控的矛盾极其显明地暴露出来。自此以后，在决策思想中，开始正面承认货币供给过多和总需求超过总供给这个矛盾的存在。1985年初，针对这种形势提出了紧缩的方针，这当然是必要的；随之强调“软着陆”，根据1981年的经验，原则上也正确。但问题是紧缩并未真正付诸实施。1985年经济发展极快，甚至多年的赤字财政一下子变成了平衡的财政。在这样的态势下，1986年实际又是扩张年份。相对于1986年，1987年有所控制，但紧缩也绝不严厉。而1988年上半年，信用扩张又很明显。所以，进程表明，决策反映出来的是这样的形势判断：过大的需求的确存在，但似乎并不担心它将会带来怎样的危险。在这一阶段，社会心理承受力的问题已经通过“端起碗来吃肉，放下碗



来骂娘”等方式表明了自己的存在。但从这种表达方式向更激烈的抢购和大量提取储蓄等方式的转化，其临界点何在，却不怎么易于判断。不管主观愿望如何，我们的决策似乎表明了这样的倾向：不断地向临界点挑战而不是力求与临界点保持较远的距离；换个说法，即对社会心理承受力有着过高的估计。

在已经承认供需矛盾是客观存在的前提下，如果同时对其危险性给予充分的考虑，决策可能比较谨慎些，那么事态很可能不会有去年8月份急转直下的发展——抢购和储蓄滑坡。当然，矛盾延续爆发，也许会推迟决策思想的调整，从而有可能出现更不利的局面。这则是塞翁失马，焉知非福的问题了。

从去年9月份起，在宏观决策思想上像是又进入了一个新的阶段：既强调供需矛盾过大的客观存在，更不断强调它蕴蓄的危险。一系列紧急决策相继推出，空气一直张而不弛。如何评价这一段指导思想的倾向，至少还要经过一段发展，甚至是要在转入再一个阶段之后。但提出几个值得注意的问题，及时郑重考虑，也许是有好处的。

比如，结合总结过去几个阶段的经验，提高从宏观角度对经济发展规律的科学理解，以取得宏观指导的主动权。宏观问题出现了，仅凭经验，有可能认识不到必须对它加以重视、加以研究的必要性；认识到宏观问题确系客观存在，仅凭经验，有可能认识不到它的特定规律性。于是或掉以轻心，或惊慌失措，不管怎样，都会使自己陷入被动的局面。事实上，1984年底，特别是1988年中，我们就陷入了这样的境地。当然，会吸取教训：不能再掉以轻心，不能再说紧缩而不坚决紧缩。但只停留在这样的认识，很可能是不够的。比如，紧缩的度应如何掌握，目标是否只是零物价增长率，如此等等，只凭常识，是难以理出头绪的。而这些问题不清楚，一味地“坚决”



紧缩也同样会造成被动的局面。如果就这大半年的情况看，近期决策，包括日常的指挥，似乎应该注意冷静、谨慎——要考虑采取措施的紧迫性，同时也要尽可能估计其后果和副作用。治理通货膨胀往往不得不用点蛮，但要适度。用点蛮，的确可以收到立竿见影的效果，证明我们是有控制能力的，但引起的消极后果却往往谁也无能为力。例如，收购打白条子，从现金看，的确把发行数字控制住了。问题是任何命令也无法使农民不产生强烈的不满和不信任感，而这种损失本来是更应加以避免的。



中国改革开放以来的 通货膨胀问题

作者解题

应香港中文大学进行校际学术交流的邀请，1995年2月8日以这个题目在该校经济系举行的学术讨论会上发言。这是正值1994年通货膨胀率21.7%引起普遍关注的时候，文章分析了中国当时通货膨胀性物价上涨的状况，其中关于通货膨胀成因的分析大体形成了而后分析这一问题的框架。

在这篇文章中，特别提出1993年底的一个现象：本来在1993年年中加强宏观调控之后，物价已呈现受到控制的趋势。不料于当年12月上旬之末，突然之间，农产品普遍大幅涨价，从而带动价格水平全面攀升。这是一个即使到今天也应探索其特殊根源的问题。

2月16日，在福州福建金融学会，主要以这个稿子为据，曾作题为《物价与改革》的讲演。后对这个稿子修改补充，发表于《财贸经济》1995年第6期，并编入中国金融出版社1995年出版的《50位专家献策治理通货膨胀》一书。

收入《黄达文集》。

2006年8月



对通货膨胀这个词的使用相当混乱，内涵界定极不统一。不仅在不同人之间差别极大，就是在一篇文章、一份文件中，也往往并非始终如一。甚至一句话中有两个“通货膨胀”，仔细玩味，有时发现所赋予的含义也有所不同。我现在是把通货膨胀和价格上涨（精确一点说——价格水平上涨）当作同义语使用。

当把通货膨胀作为价格水平上涨的同义语看待时，对于通货膨胀是好还是坏，是有益还是有害这样的问题是回答不了的。价格上涨的原因和后果极为复杂，需要通过具体分析，才好作出判断。比如这样提出问题：“物价上涨是好是坏，请作选择回答”，恐怕是过于简单以至于不太像是个问题。当然，广大的消费者对物价上涨从无好感，否定的回答似乎天经地义。经济学界对于这样的群众心理自应十分重视，但是答案却不能简单从事。

从1978年确定改革开放方针以来的16年，较大的物价波动有四次。1980年一次，上涨6%；1985年上涨8.8%。随后两年无大回落。第三次是1988年、1989年，分别涨18.5%、17.8%。前年是第四次的开始，涨13.2%，去年则突破20%，达到了21.7%。经过这四次上涨，价格水平已是1978年的310.2%，年平均上涨7.33%。这里用的是零售物价总指数。80年代中开始公布居民消费价格总指数，这个指数的上涨幅度要稍大一些。更高一点的是35个大中城市的指数。

问题是：（1）这种上涨的趋势是否是不可避免的？（2）对于价格水平上涨，有没有能否承受的限度？（3）这次上涨的高峰是否已经意味着将陷入不可摆脱的通货膨胀加剧的螺旋惯性之中？

应该说，目前坚持在改革开放中可以完全避免物价上涨的



观点已很难为经济学界所接受。现在通行的提法是，物价总水平在一定时期和一定程度的上升，是难以避免的。然而在改革开放之初，谈论这种必然性很容易被视为“主张”通货膨胀。

造成物价总水平必然趋于上涨的原因并非一个。

其一，货币供给过大的压力。它在改革开放前已经存在，改革开放后存在，今后一段期间仍会存在。

货币供给过大的原因，人们往往注意到计划经济的积累冲动和“投资饥饿症”。这当然不错。但市场经济中也存在着资本的积累冲动，这正是周期过热的根源。区别只是在于，前者是个一往直前的过程，后者是一个热热冷冷的交替过程；前者缺乏微观约束机制，后者有微观约束机制的缓冲。区别并不否定积累冲动的共性。而且只要把视野扩大到中国的民族心态——摆脱积贫积弱，摆脱屈辱落后，增强国力，振兴中华，争取在世界上取得应有发言权的这种不可遏止的全民追求，百折不挠、前仆后继为实现这样追求的全民意志，那就会看到追求经济发展较快速度和一再强调把握机遇的更深层次的背景。现代的中国不是敬业守成的中国。谈谨慎、谈脚踏实地，必须以发展经济和把握时机的强烈进取方针为前提。所以不论是高度集中的计划经济，还是社会主义的市场经济，货币供给过大的压力一时是解消不了的。

不过，这并不意味着过大的货币供给一直不停地拉动物价上涨；有时，它现实地起拉动作用；有时它只是一种“势能”。

其二，不合理比价的调整。改革开放前计划价格体制所造成的不合理比价主要有二：一是农产品价格偏低；二是资源产品和原材料价格偏低。不合理比价不调整，经济难以顺利发展；调整，价格总水平必将上升，虽然上升幅度视经济环境而有所不同。在改革开放之初，人们希望经过两三年的调整，这



个引发物价上涨的因素就会消除。然而直到现在，不合理比价的调整仍然是物价上涨的重要原因之一。本来商品价格和各种付费之间的对比总是处在合理与不合理的变动之中，只要行政干预价格形成，使不合理比价凝固化，就必然有价格调整“出不出台”的行政干预决策，从而调整比价这个造成物价上涨的因素就仍然是现实的压力。问题是在今天物价上涨的严峻形势下，价格形成的行政干预想放也放不下，而且还有重新加强的趋势。

其三，工资成本的推动。在计划经济模式中，职工住房的支出不包含在工资之中，退休养老的积累不包括在工资之中，医疗保健的费用不包括在工资之中，子女的教育费用不包括在工资之中，本人的劳动就业技能的再培训费用也不包括在工资之中，如此等等。因而比照市场经济，这种工资是不完整的。随之，成本也是不完整的，价格也非足值的价格。如要进入市场经济，这些开支的相当部分必须进入工资；而且企业在这些方面还要有更大的金额交入社会保障基金。这样，成本的明显提高是必然的；相应地，价格也不能不上涨。我把这一过程叫做从不完整的工资成本价格向比较接近完全的工资成本价格的转化。很显然，就这个角度看，构建市场经济的改革成为价格水平上涨的直接动因。同样很显然，恐怕也不能因为怕物价上涨而使改革停步不前。

在1993年物价已经上涨百分之十几的情况下，该年年底物价的进一步攀升，其原因又有特点——农产品价格起了带动作用。农产品价格偏低必须解决的呼声近年来一直不断。但几年来农产品价格基本平稳，农业生产的形势也不坏。问题虽有，但人们并无强烈的紧迫感。不料前年年底矛盾突然爆发，去年年中又再次强烈显示力量。表面看来，似乎还是我



们前面所说的不合理比价问题。稍作思考，就会感到，还有深层次的矛盾。当前，中国的农产品价格与国际市场的价格有不少方面已逐步接轨，再大幅度地提价，那就要像日本保护大米一样，不得不采取保护农产品价格的措施。显然这是行不通的。当然，价格小幅度地调整还不是不可以，但解决不了农业经济本身的困难，所以这不简单是价格问题。同时还有一个现象令人迷惑，即在农产品价格突出上涨的过程中，供应市场的农产品并非急骤短缺，食品市场熙熙攘攘，并无排队抢购的紧张气氛。从全局看，农产品的供求的确存在矛盾，但与前两年比，也非大大加剧。所以这次涨价也不能简单地以供求的道理来解释。深层次的原因恐怕在于，在整个经济迅速发展和急剧转轨之际，农业部门却明显滞后，由此产生的一系列矛盾迫切寻求解决之路。实际上对于这样的重大矛盾并无解决的捷径，但总得有一个宣泄口。价格这个很多经济矛盾宣泄的轻车熟路成为突破点是很自然的事情。

上面的说明可以给我们一个概念，发展和改革时时伴随着甩也甩不掉的价格水平上涨，至于没有物价上涨的发展和改革则只能是愿望。也许到了发达的社会主义市场经济境地，可以实现逼近于零的通货膨胀率。但这是现在所难以论证的。

如果说价格水平的上涨不可避免，那么允许的上限，或者说，中国的经济、中国的社会所能承受的上限在哪里？改革开放之初，虽然在人们的议论中，似乎一点点物价波动也不能忍受，但实际上百分之一二三还引不起大的风波。1980年上涨的6%，年底紧张了一阵子，提出了实际上的强紧缩方针。但社会经济效果不好，政策很快调整。而且无需强力紧缩，似也会有物价回落的可能。1985年，物价在年初即呈上涨势头。鉴于1980年年底的经验，提出了“软着陆”的方针。当年物



价上涨，前面已指出，是 8.8%，随后两年分别是 6% 和 7.3%，上了一个新的平台。这两三年，物价是人们议论的中心，批评的基调是：“软着陆”不着陆。1988 年陡然上涨了 18.5%，当年秋季爆发了抢购潮。说明对于这样的涨价水平已经超过了当时人们所能承受的上限，于是强力紧缩。由于 1989 年物价无迅速回落势头，于是继续紧缩。随后两年物价大回落，但经济疲软又是一种紧张，因而逐渐有掌握力度过强的议论。1992 年、1993 年两年又快速上涨，1994 年底调控力度应该如何掌握？似乎不宜重复紧缩过强的方针。可是不料竟然突破了 20%。这个 20% 是否已逼近上限？从没有出现 1988 年的抢购风来看，似乎不那么严重；要是从社会舆论来看，像是比 1988 年更强烈。如果考虑到有的重要产业和部分中小企业发不了工资或不能足额发工资，矛盾恐怕更为突出。所以总的来看，已处于极限的边缘。这也就是今年把抑制通货膨胀问题定为首位经济问题的根据。

有人认为，只要人们的实际收入提高了，物价上涨的幅度再大，也不可怕。实际情况并非如此。从统计数字，从实地考察，都证明全国实际收入水平的确是提高了。不仅 16 年来总的趋势是这样，在 1988 年，在去年，也是这样。然而平均水平的提高，包括着提高的有快有慢，也会有并未提高甚或降低的。在价格相对平稳时，由这种收入对比格局急速调整所引起的矛盾，比较易于处理；当价格突发上涨时，矛盾则非常易于激化并常常以反对物价上涨的形式表现出来。而且就是收入的确提高的，在物价波幅变化异常的情况下，也会情绪躁动，成为增强社会不安定气氛的一份力量。

问题的关键在于社会心理的承受能力。对于物价波动的心理承受能力，中国人是不高的。老年人受三四十年代恶性通货



膨胀的影响，对物价波动谈虎变色；改革开放前生活过来的中年人，当时虽然极其清苦，但在下意识中物价不变似乎天经地义。于是一旦物价有了波动，或不知伊于胡底；或觉得很不适应。所以百分之一二三的物价波幅才是可以接受的、理想的经济环境。经过1985年至1989年，在市场经济改革的实际锻炼中，人们事实上已经接受了不超过两位数的通货膨胀率，超过了两位数也还有耐心看一看。这也就是一年多来没有发生1988年秋季现象的原因。耐心是有限的，如果物价上涨的波峰继续呈上扬之势，恐怕对形势的把握就难以预料了。

谈社会心理承受能力，往往是着眼于剖析、观察广大人民群众的心理承受能力，事实上还有决策圈心理承受能力这个不可忽视的方面。当物价上涨水平高到一定限度和各阶层、各利益集团由于物价上涨过快而施加于决策圈的压力高到一定限度时，决策圈中则会失去相对从容的气氛并有可能仓促地作出考虑不周的决断。即使方向对头，也会因力度、步调的安排不够妥善而产生过大的副作用。因而，使决策圈对这种心理承受极限保持必要的距离或许更具有关键的意义。

这样，对物价波幅的社会心理承受能力成了发展与改革突破不了的制约条件，也就是说，过快的发展与改革的安排如果造成社会心理难以承受的物价上涨，安排则必须重新调整。“处理好改革、发展与稳定的关系”是一个正确的提法，它反映了对客观可能性的尊重和实事求是的态度。发展与改革快一些好，但只能是不超越稳定限度的快；稳定当然也是越稳越好，但只有在积极发展与改革进程中的稳才是可以肯定的稳。

现在人们更为关心的是今明两年物价的走势——是否有可能回落；可以回落到什么程度；会有什么后果。

可能回落还是继续攀升？经常听到议论：只要下决心就可



回落。决心当然要下，但根据在于是否存在可以回落的客观条件。应该说是存在的。

其一，农业的矛盾虽然深刻复杂，但并非是爆发性的。农产品的供求矛盾，采取措施，可以缓解。粮食如果出了大问题，世界上谁也救不了中国，不过目前国家还有通过各种相应措施进行调节的力量。其他如肉、油等等，大力抓了之后，也说不定又会出现前几年出现过的供过于求。

其二，总需求过大的矛盾，从 1993 年中采取宏观调控措施之后，已有所控制。就货币供给增长速度来看，根据中国人民银行公布的统计，1993 年，M0、M1 和 M2 三个口径均明显下降；1994 年的统计采取了新口径，M2 增幅突出，但 M1 增幅不大，M0 则下降很多（见表 1）。就货币供给占 GDP 的比重来看，按原有的统计口径，1993 年比 1992 年，只有 M0 有所上升，M1 和 M2 则有所下降；按新的统计口径，1994 年较 1993 年，三个口径均明显下降（见表 2）。数字说明，1991 年和 1992 年并一直延续到 1993 年上半年的货币供给过快增长势头，从 1993 年 7 月份加强宏观调控之后，经过 1994 年，已经处于受到控制或受到抑制的状态。1995 年使之继续处于这种状态是可以做到的。

表 1 货币供给增长环比（%）

	1992 年	1993 年	1994 年
M0	37.4	34.3	24.3
M1	38.2	24.5	26.8
M2	31.3	24.0	34.4

表 2 货币供给占 GDP 的 %

	原有统计口径		1995 年 1 月份公布的新口径	
	1994 年	1992 年	1993 年	1993 年
M0	17.9	18.7	18.7	16.6
M1	61.6	59.6	51.7	46.9
M2	104.3	100.4	111.1	107.2



其三，1995年的重头改革项目，如建立社会保障制度等，当年并不增加工资、成本。

在这样的条件下，再加上今年一般不出台调价措施和加强物价管理等，扭转物价上涨的走向是完全有可能的。上涨趋势可以扭转，也就是说，并非必将陷入不可遏止的螺旋。

可以回落到何种程度？考虑到1994年，年终到年初，当年物价上涨约25%左右，按照现行的年价格水平上涨率的计算规则，即使从今年1月1日起到年底止物价一点不上涨，1995年比1994年的价格水平也要高10%~11%之间。1995年本年还多少得安排点调价的余地，所以不超过15%是可行的。如果实现了这样的目标，也就是说，1995年本年的物价上涨因素不到5%，那么明年则有可能降到两位数字之下。

比15%再低一点是否更好？也不是没有这种可能。这涉及紧缩后果的问题。60年代初曾实施过一次非常严峻的紧缩，十分有成效。80年代初，想照葫芦画瓢，再行严厉紧缩。没考虑社会、经济条件的变化，没有行得通。1988年、1989年连续两年紧缩后不久，就两度强力扩张货币供给，以启动疲软的经济，但成效甚不显著。膨胀了应紧缩，紧缩过强，过犹不及。16年来，已付过两次学费。

实际上，要实现15%的目标也非轻而易举，并且也要付出代价。

比如，为此需要执行“适度从紧”的宏观政策。从前年年中加强宏观调控以来，实施的已经一直是适度从紧的政策。在这种政策下，部分大中型国有企业由于资金短缺，经营相当困难。如果说由于种种原因有的企业确应淘汰，资金自然不应供给。然而大多不是这种状况：它们从产品需求、技术装备、经营管理各方面均有存在和发展的理由；资金短缺的责任主要也



不在它们。虽然不时指出，要注意到它们的困难，但在一个紧缩的宏观环境中，不能不受到严重的影响。它们处于困境，既影响经济的发展，又由于停产半停产而使职工收入下降、生活窘困，造成社会问题。

比如，为了对付通货膨胀，宣布今年一般不出台调价措施，这对于那些等待调价多时的产业无疑是一个打击。它们等待调价不是为了获取暴利，而是为了实现最低限的资金循环，为了摆脱由于价格和收费过低所造成的亏损。像电力这类部门要求保证资金循环的价格不能不认为是合理的，而且这类部门亏损，对经济发展也是极其不利的因素。

再如，加强价格管理这类措施也要有所分析。计划价格体制不好，于是放开价格；市场经济不等于对价格全然放手，特别是在价格大幅度上涨时得出这样的结论，于是强调加强价格管理。道理是对的，问题是管什么领域，如什么产品、什么付费项目；管到什么程度；怎么个管法？在这个反复过程中，不是不可能重新出现过分加强行政干预的倾向。如果这样，那又要花费精力去总结经验教训。

如此等等，说明紧缩的副作用是难以避免的。在这里，两害相权取其轻，别无出路。就如同只想发展和改革快点却要求物价一点也不上涨，是主观的一厢情愿，只想把价格上涨率降下来却要求一点也不损及当前的发展和改革，同样是不能成立的愿望。只要尊重客观，实事求是，坚决而审慎，是有可能积累起扩张不过分发热、紧缩不过分张皇的经验来的。



不能总是绷紧一根弦

作者解题

进入 1998 年，在国际上，通货紧缩代替通货膨胀，成了热门话题。在我国，自 1997 年，市场需求不足的问题提出来了，但对形势估计颇有分歧。进入 1998 年，上下统一了看法，遂也进入了关心通货紧缩的行列。

在我们这里，问题是新名词儿接受特快而知识素养不足，为此应当重视打基础理论知识的底子。这篇短文也不过是要在这方面做点工作。

本文发表在《国际金融研究》1998 年第 6 期。收入《黄达文集》

2006 年 8 月

目前世界上不少人谈论通货紧缩。是否会发生世界性的通货紧缩，需要进一步观察、分析。但对我们中国人来说，切勿把它视为杞人忧天。

在中国，从 30 年代后几年起，人们一直是伴随着通货膨胀生活。头脑中记挂的只是通货膨胀和反通货膨胀这对矛盾，



这是没有什么可以奇怪的。说到紧缩，则把它视为反通货膨胀的手段和措施，常常下意识地对它有好感。至于陷入通货紧缩和力求摆脱通货紧缩是怎么一回事，即使通过学经济学知道存在这样的问题，但缺乏切身体会，印象不深。

我们对“通货膨胀”和“通货紧缩”这两个概念的理解往往比较简单：“通货膨胀”是“通货，膨胀了”；“通货紧缩”是“通货，紧缩了”；换成书面的语言，一个是货币供给过多；一个是货币供给不足；而且，多少是从当局的政策意向来理解它们的含义。在国外，这类概念的使用也并不统一，但通常是用它们来概括整个经济发展的客观状况、态势：通货膨胀用以指物价上涨的态势——不是偶然、一时的，而是成为经济走向、趋势的物价上涨；通货紧缩用以指物价疲软乃至下跌的态势——不是偶然的、一时的，而是成为经济走向、趋势的物价疲软乃至下跌。至于产生的根源以及当局决策在其中所起的作用并不是概念必然包括的内容，那需另作交代。所以，用我们的理解来讨论世界上谈论的这类问题，不时给人以“三岔口”的感觉。的确，货币供给与物价联系非常紧密，但相关关系又很复杂，不能简单地把两者“合二而一”。如90年代以来，我国的货币供给，相对于GDP，低谷是在1994年、1995年两年，而这两年的物价涨幅最高；1996年、1997年，货币供给回升，可是物价涨幅回落，而且回落得有些过快，今年第一季度的零售物价甚至绝对地下降。其中有时滞的问题，但绝非时滞所能全然阐明。所以，讨论现在提出的通货紧缩问题，必须拓宽视野并脱出仅仅被货币政策是非所限制的思路。

由于一直受物价上涨之苦，提起通货膨胀，谈虎变色。可是不太能理解通货紧缩，也就是物价疲软和下跌，能有多大坏处。要是真正出现了这种态势，同样是极具破坏力的。物价疲



软趋势的存在，必然导致对经济前景的悲观预期。经营者不敢投资或者想投资而苦于找不到合适的项目；消费者不敢放手消费。于是，有钱不花，更不敢借钱花。从而事实上的有效需求不足，使经济无力脱出负增长的困境。我们谈稳定，似乎只有通货膨胀、物价上涨才是破坏稳定；其实，在经济学中的稳定目标，也包含不要陷入通货紧缩和物价疲软、下跌的要求。

我们对金融的力量极其看重，但恰恰是在这种形势下，金融的作用是有限的。在市场经济下，没有必要的投资回报预期，无论怎样优惠的贷款条件，也不会去借钱。所以即使当局采取宽松的货币政策，即使银行有钱，但也贷不出去款。在我们这里，钱还是会有人借的。但不肯定的回报率，或极长的回报期限，则会给银行改革造成新的困难。

当然，我们的任务是保证自己不要陷入这样的形势。退一步假设，纵然世界陷入了这样的局面，依靠我们自身的经济潜力，也会找到应对的出路。对我们重要的是，必须正视经济发展规律的复杂性——与通货膨胀斗争了几十年的中国人，今后也仍然会有长期的反通货膨胀任务，但千万不要断定今后的命运只能是“反通货膨胀不止”，而其间绝不可能出现通货紧缩的困境。其实，今年以来的物价状况，已经引起一些始料所不及的问题。



冷静思考经济紧缩带来的启示

——重新审视我们对待经济、
金融问题的思路

作者解题

1999年6月12—13日，国务院发展研究中心宏观经济部、国家发展计划委员会经济研究所、中国社会科学院财贸经济研究所、财政部财政科学研究所、中国金融学会、东北财经大学、辽宁省财政科学研究所，在大连联合举办“现阶段财政政策与货币政策的协调与配合高级理论研讨会”。这篇文章是根据自己为会议所作的小结整理而成的。

如何概括我们那时的经济形势，一般地说，需求不足、需求拉动不足，或过冷、滑坡之类，均不会引出多大的异议。是不是通货紧缩，当时争论的文章颇多。为了避免不必要的麻烦，我赞同当时政府采用“通货紧缩压力”的提法。近二十年，我大多是把通货膨胀、通货紧缩与价格水平的涨跌等同使用。

全文的思想，如要概括为一句，那就是：要使走出紧缩的举措得当，应在紧迫之中保持一分从容；从容，才能学习，才能思考。讲了应从容思考的三点：

一是人们往往忘掉经济自身不存在无波动成长的可能性，



并构想正确决策可以而且应该使无波动的成长成为现实。于是强调“管”；好像即使不是计划体制，只要处于“领导”的地位就容易产生过分强调“管”的倾向。

二是指出过分高估宏观调控的作用，导源于过分高估货币的作用。这实质涉及如何认识经济的名义方面和实体方面相互关系的基本理论问题。

三是当时金融领域，在诸多决策的思路之间，没有找到均衡点。

本文发表在《财贸经济》1999年第8期；收入北京大学出版社2000年5月版的《中国通货紧缩1998—2000》，经济管理出版社2000年4月版的《转轨时期财政货币政策的协调与配合》，并编入《金融——词义、学科、形式、方法及其他》（金融出版社，2001）。收入《黄达文集（续）》

2006年8月

如果从1997年算起，需求不足的问题已持续了两年半^[1]。再加上始于东南亚的金融危机，使我国的经济承受了极大的压力。前景如何，判断不一。概括为形势严峻，似乎大家都能接受，当然对程度的估价差异极大。不论如何，自下而上要求尽快扭转局势的企望甚殷；决策层所承受的强大压力也不难想像。急于寻求突破性的举措，是人之常情。不过，要使举措得当、有效，恐怕在紧迫之中还应保持一分从容。那就是面对我们新碰到的经济形势，重新审视我们对经济、金融的已有认识，调整我们与经济、金融对话——也即制定经济、金融政策——的思路。



一

从前几年的经济状况来看，似乎我们可以进入一条既可保持较高发展速度，又可控制通货膨胀率处于较低水平的成长之路。不料想，通货膨胀率的压力突然消失，而与之同时，如何阻止增长速度的下滑却成为焦点课题。

关于经济增长，改革开放后，提法不断调整，但核心始终是力求持续保有较高的速度。经济发展速度，这是极其重大的问题，对外对内的诸多矛盾，没有这个基础是解决不好的。所以，治国而不关注速度，难以想像；不加分析地指责追求速度，也失于偏颇。

对于改革开放以来的经济波动，大多从宏观经济决策失误的角度进行剖析。如1981年的速度下滑是受1980年底简单决定实施强紧缩的方针所致。1989年和1990年两年的经济大滑坡，一是由于1985年开始的“软着陆，不着陆”的宏观决策未能消除高通货膨胀的威胁，二是为了极大地压低通货膨胀率而在1989年采取的强紧缩宏观举措颇不成熟。而1997年以前这几年的高经济成长与低通货膨胀的趋势，则不能不归功于1993年年中开始的加强宏观调控决策及其相应的具体措施。

有关宏观决策与经济发展相关关系的分析，是有其事实根据的。但是否可以说，只要有正确的宏观经济决策，就可以使经济实现无波动的增长？作为一般的原理，答案是否定的。问题是经济学在这方面的已有结论在我们头脑中扎根的程度好像不深。

首先，我们所面对的经济自身，存在着波动的根源：其



一，经济体内在的波动源，无论是传统意义的商业周期，还是与技术革命等类似因素联在一起的经济长波，属于这一类；其二，对一个经济体来说的外来冲击，其原因各异，难以预测，但谁也无法避免，如东南亚金融危机之于我们；其三，是过去政府干预的效应——不论种种干预举措的效应是正是负，过去经验表明，总有一部分是加剧波动的——对今天的宏观决策来说它已是客观存在。

其次，对于这些波动的冲击，经济自身是否存在内在的自调节机制，足以保证使之消除？最高的估价，如对“看不见的手”的颂扬，也不能全然排除波动——正是市场波动才是这只手发挥作用的必要条件。但不论怎样的学派，对于这种内在的自调节机制均十分尊重，区别只是在于：一个极端认为只能依靠经济的自调节机制，依靠微观经济行为主体对市场作出的必然反应，在波动中成长；另一个极端认为，不辅之以国家干预则无法使均衡恢复。

把以上这两点综合在一起，结论显然是经济自身不存在无波动成长的可能性。

接下来就是，能否“人定胜天”，通过人的主观能动性实现无波动、高速度的成长？西方，在战后，曾一度有依靠宏观政策有可能熨平经济波动的说法。现在已罕有这种过高的估价。理论上，我们也承认——特别是吸取了改革开放前极左思潮的教训——过分夸大主观能动性是不成立的。集中计划体制下“一贯高涨”的提法，早已不再使用了。但在强调的“持续”目标中，实际上追求的是：年复一年地保持近乎等一的高增长速度。达不到这样的境界，会有不少人指责领导有误；决策者也往往惴惴不安。在这里，推断的出发点事实上是这样的观念：即使经济自身不存在无波动成长的可能性，决策者的正



确决策可以而且应该使无波动的成长成为现实。假如“高成长，低通胀”的格局持续到今天，这样的观念无疑会得到强有力的支持。但客观生活显示了自己内在的、不以人的企望为转移的规律：经济自身种种导致波动的力量并不能由于人的操作而使之对消。

过高估计主观能动性，往往会制定难于实现的目标，同时则不会以应有的耐心观察、等待经济体内在自调节作用的发挥；也就更不能把发挥经济内在自调节作用并为之创造条件摆在优先予以考虑的地位。

如果这样的分析是成立的，我们经济成长目标的确定应该更有弹性。今年，把必成目标改为指导性目标是一大进步。但还应勇于面对波动的趋势，提出确实符合客观实际的目标，而不管其升降幅度有多大；同时并建立允许在期中对目标进行必要调整的做法。

如果这样的分析是成立的，我们更应该考虑如何为微观经济行为主体创造发挥他们对经济波动作出主动反应的有利环境：不只是上有领导，更应是下有发挥主动性的条件。

建国以后，对经济，我们一直强调“管”，强调领导者事无巨细的主导作用。改革开放日益深入后，尊重市场调节，领导只管宏观的原则被接纳了，但“管”得很具体的劲头依然不小。当然可以归咎于集中计划体制的思维习惯不那么容易清除，不过，“计划管理思想”恐怕不单是计划经济的痼疾，它很可能有着更一般的根源：是否只要处于“领导”的地位就容易产生这种“管”的倾向？太史公司马迁在评论诸子百家时，对儒家主张的缺点是这样概括的：“主先而臣随”，“主劳而臣逸”，弄得决策者神形疲惫，不利于治天下。儒家思想，不论是应继承、发扬的，还是应分辨、扬弃的，均深入人心，对思



维的支配根深蒂固，不容小觑。这是否说得太远、太虚了？至少，从确立市场经济的指导思想来说，恐怕不是多余的。

二

在公众中也好，在决策层中也好，对于宏观政策作用的高估，在当前，主要表现为要求加大财政政策和货币政策的力度，以期阻止经济增长速度的下滑。如要求进一步增大财政发债的规模；如要求恢复通过发债直接使基础货币增加的机制；如要求货币政策不应“稳健”，也应“积极”，等等。一句话，强烈要求不论采用任何手段进一步增大货币供给，来扭转经济走势。

应该说去年8月开始的“积极”财政政策，以及较之早半年多开始的事实上扩张性的货币政策，已一再为增大货币供给作出了努力。今后一段的方针依然如此。从一年多的实践看，对于阻滞经济增长速度下滑的作用非常明显；而要使走势“扭转”，也显然力不从心。是否强行使货币供给进一步增大，即可实现扭转的意向？这实质涉及如何认识经济的货币方面和非货币方面，名义方面和实际方面，它们之间相互关系的基本理论问题。

这是一个极为古老的命题。现在人们已经极少把货币简单地看成是单纯的媒介物，只起滑润的作用；也没有一种理论把货币看成是决定一切的至上者。货币主义者关于货币是最紧要的命题，也不是说有了货币就有了一切。在两个极端之间则有种种剖析。应该说经济学仍然在这方面不断地探索。

我们在过去，接受了苏联的教义，把货币的作用看得极



小。其实苏联的教义较之马克思的论点是大大退了一步。也许由于刚刚接触新的论点，再加上矫枉过正的冲力，当我们在80年代中期开始重新审视货币的作用时，就以过高估计货币政策倾向作为起点。比如1984年底、1985年初，颇为行时的一个提法是：关键是要把住银行这个出钱的口子。至于经济中存在的种种因素是否允许银行把住这个口子，不少人像是连想也没有想^[2]。再如，1989年，在宏观紧缩的目标中，竟然包括实现经济结构调整的要求；而当1989年和1990年两年出现了经济大滑坡，则想单单依靠“点贷”来启动经济。

虽然对过去货币政策的成败不断总结，但对如何正确估价货币作用的理论问题并没有受到重视。应该说，估价时高时低，没有多大准头。当金融问题突出时，往往很容易被货币幻觉搅乱了自己的思想。比如，东南亚金融危机翻转北上突袭韩国之际，韩国汇率大贬值。于是在我们这里就有一夜之间韩国穷了一半的说法。这样轻率的论断却有不少人相信，说明在人们的视野中，从过去的只有钢、煤、粮、棉变成了只有货币。以这样的思路治理经济的紧缩，过分着眼于货币供给是并非偶然的。

不过，与十年前、十五年前毕竟是大不相同了：对于当前急于扩大货币供给的呼声，有着多方面基于经济学原理的分析意见。

——增加的货币供给能否起作用，以客观上是否存在潜在的产出能力为条件。那么，当前货币供给所能拉动的潜在产出能力，其规模有多大？

——解决经济结构的矛盾有根本意义。在产业政策尚不足以明确引导投资的情况下，即使货币供给充足，将投向何处？

——货币供给并非直接就是现实的市场需求，其间有个转



化的过程。当投资预期与消费预期不足以调动有效需求的时候，单有货币供给能起多大作用？

如此等等，都表明类似的见解：如果说万事俱备只欠东风，货币供给的增大无疑会立即显示其巨大的效应；如果说实的、非货币方面的矛盾对经济增长的抑制没有扭转，单独的货币供给举措则难以起预期的作用。

其实，在目前，货币供给也不是想扩大就能扩大了。近来，扩大货币供给的对策甚多。例如，有这样一种设计：在通过银行信贷途径扩大不了货币供给，通过向公众和金融机构发行债券也扩大不了货币供给的情况下，或突破财政不准直接向中央银行透支的禁条，或设法使中央银行大幅度地持有国债，以强行增大基础货币并从而扩大货币供给。但只要客观生活对于增加那么多的货币供给不感兴趣，强行增大的基础货币，也会通过种种途径，如商业银行归还从中央银行的贷款等，而重新缩减。纵然设法使过多的货币供给以活期存款的形式，以活期储蓄和手持现金的形式存在，但有权支配者就是不支用，货币供给数量的增大也会因流通速度的减缓而抵消。

三

不过，当前在金融领域，也的确存在货币供给可以而且需要扩大却存在重重受阻的问题。特点是：上头说“松”；下头叫“紧”。

只要承认面对的是需求不足，政策的取向自然是要营造能扩张需求的金融环境。1997年底和1998年初，当上下对需求不足取得共识之时，以货币供应量为焦点的货币政策即作出积



极的反应：增加货币供给，扩大内需，支持经济增长。从提法上看，虽然没有明确提“扩张”这个词，但“适度从紧”不提了，货币政策工具的运用则处处显示扩张的意向。也许需要说明一个事实，即在此之前，“适度从紧”也并非直线地“从紧”：就1996年和1997年两年看，对信贷和货币供给的掌握已经相当松动。只是到需求不足得到正式承认时，才使不提扩张的扩张方针明朗化。

可是，即使明朗了不提扩张的扩张方针，但直到今天，指责货币政策不够“积极”的议论却一直不绝。应该肯定，就货币政策本身来说，可以采取的措施均已相继出台，力度也不能说小；对信贷的支持，中央银行也一直是敞着口的：只要有需求，均可予以满足。所以不存在货币政策积极不积极的问题。那么为什么“紧”的呼声这么强烈？这里需要分析。一类是大而化之，认为紧缩就是货币供给不足。这在上面已经分析过。另一类则是分析了宏观层次与微观层次的具体矛盾提出问题的。确实，宏观层次的松动，并不等于微观层次的合理资金需求可以自然得到满足，而客观存在的的确就是这样的强烈反差。

有个一般性的规律，那就是在经济运行从热转冷的大形势下，主动紧缩是微观主体行为的普遍特征：无论是货币资本提供者的银行，还是货币资本需求者的厂商，不确定的收益预期必然决定它们慎贷慎借，自行紧缩。这种情况在我们这里是存在的，但不是问题的全部。因为还存在着这样的问题：上面的政策不是不想积极解决下面的资金需求，但下面却难于从金融领域融通到资金。明显的例子，如农村中的资金需求，中小企业的资金需求，以及高科技的风险投资等需求，急需解决但就是排除不了梗阻。问题何在？如果简单概括，那就是：宏观货



币政策的意向——松的；整顿金融机构、规范金融市场、加强金融监管等措施的效应——紧的。两个方向相反的力作用于同一的金融领域之中，造成上面明确力求松动而下面却营造不出松动局面的矛盾是不奇怪的。

整顿金融机构、规范金融市场、加强金融监管等等，在市场经济的国度里，在不断发展变化的过程中，也是不时地推行这样那样的措施。一般说来，就是在经济常态（并非过冷过热）的条件下，这类措施的推进，往往伴随有或大或小的紧缩效应。我们近一年多来在金融领域贯彻的措施是系统的、全面的，其形成，如果从1993年中开始算起，是经过了三四年的酝酿。总的基调是，针对过去金融领域中所累积下来的种种问题，从建立市场经济金融体系的要求出发，全面地加以清理整顿，力求实现金融行为规范，金融运行有序，防范和抗御金融风险的能力增强等一系列目标。这样的要求和目标的提出，顺理成章，完全必要。问题在于：如果继续是通货膨胀，具体金融整顿措施的紧缩效应恰恰是抑制需求过旺之所必要；但在经济大形势是紧缩的情况下，不可避免地会出现以紧对紧的矛盾。如果说，有些问题拖延不决会造成重大损害，那么权衡得失，虽然与宏观政策意向抵触，也得贯彻。这无疑是应下决心的。但无论如何，应该根据形势的变换调整工作的部署和力度的掌握。如果依然一项项按原来的部署推进，而且力度毫不减弱，就值得研究了。

也许需要考虑这样一个背景，即从30年代末期起，我国一直处于通货膨胀之下。物价下跌，只有在1945年8月日军宣布投降之后和1950年3月制止通货膨胀之后的短暂期间出现过。因而，对于中国人来说，没有通货膨胀压力的经济生活似乎是难以想像的。所以，抑制通货膨胀压力的释放，事实上



是指导经济工作，也包括金融工作的最基本的思路。具体到宏观经济政策，用我们的政策语言来表述，就是应长期“适度从紧”。也正是由于如此，所以对于突然袭来的经济寒潮没有思想准备。尤其是我们没有对付真正需求不足和通货紧缩的经验，难以掌握先着之机。这些不难理解。不过，过热经济冷却下来，从认识取得统一的 1997 年年底算起，已是一年有半。应该说，客观已经给了我们从容、冷静的思考时间。

或许还有一个更深层次的问题，即建设金融体制的指导思想是否还没有能够摆脱计划经济管理思路的影响，从而使得具体的金融举措所伴随的紧缩效应过分强烈？

由于我们是从几十年持续批判市场经济，强化计划经济的社会生活中走出来的，对于如何发挥市场机制的长处并不熟悉。市场经济取向的改革，开始推进之际往往乱哄哄，毛病甚多，也不免造成后遗症。于是本来很不容易克服的计划经济管理思路，很自然地会继续支配着人们的行为。

就金融领域来说，是否有这样一些问题：

——是支持多样化还是倾向简明化？

苏联型的计划经济，其指导思想是使经济尽可能地简化，越简化越容易管理。市场经济是客观需要什么就会有相应的组织形式和运作机制自发地产生；反之，则会淘汰。多样化是自然而然的事。由于不存在把管理置之高于一切的权威中心，也就不会提出简化经济的要求。

在金融领域，从一家银行变成今天的庞大复杂系统，有极大进展是肯定的。但也有进有退，也有刻意追求简明化的倾向。当然，有宏观调控，有金融安全等理由。可是，不支持必要的多样化，则必然会伴随有合法融资活动不能覆盖全面的毛病。



——如何处理决策的分散与集中的关系？

市场经济的优势是分散决策为主。这是保证效率的关键。当然，绝对分散只存在于自由经济理论之中，在西方国家也非现实。苏联型的计划经济要求高度集中的统一指挥。实践证明这种统一指挥的效率不仅不高，而且浪费更大。一般谈论这种比较似无异议；只要具体化，就有分歧。金融业有特点，社会性强。但过分强调集中，也有问题。

在现代市场经济生活中，货币的供需，资金的余缺，无论从时间，从地点，从条件，均呈五光十色、变化万千的特点。要协调供需、要调剂余缺，面对并非单一的客观，在金融运作的过程之中，应该为金融业众多的微观行为主体提供必要的环境，使它们有可能分别从自身的经济利益出发，在经济利益所决定的自我约束机制下，针对不同的情况，独立地进行决策。不这样，金融就不可能充分发挥其分别不同情况机动灵活，活跃经济的独特作用。

对于分散决策，人们往往有意无意地只强调其无序方面而漠视其功绩。其实，在基层银行，经常听到这样的议论：效果不好的信贷项目是上面压下来的；效果好的是基层自己决策的。恐怕这不一定全是基层的偏见。

——在整个经济的债权债务关系中如何摆脱国家总是把自己摆在矛盾一方的被动地位？

在市场国家中，政府在金融领域中也是越陷越深。如美国从30年代起的存款保险制度；如日本近一两年来的救助金融业。但在具体债权债务关系中，除有限的领域外，政府绝不介入。

在计划经济集中信贷的条件下，几乎在所有的债权债务关系里国家都是一方的当事人。久而久之似乎成为理所当然。近



来，也想摆脱这样的局面。有成效，如股民已树立了在这一市场上的成败由自己负责的观念。

但在这方面像是还有很长的路要走。一是过去的包袱：如集资，真正个人之间的集资，出了问题不会找国家；可是我们的集资，或由工会出面，或由老干部处出面，甚至由机关党委出面，不找国家找谁？如城市信用社，或由地方政府鼓吹，或由离退老干部挑头，实质上还是国家成为当事人。二是想摆脱好像摆脱不了：如一再宣布农村信用合作社为合作组织，但终究能否转化为真正的合作组织实属疑问。农村信用社从建立之际大部分就不是“合作”的，而后多少年又干脆成为国家银行的基层组织。各个方面已经定型化——路径依赖，不可能再走回去。

上面列举的一些问题，就性质概括，说明在办金融中，如何体现市场经济的本质要求，还值得继续思考。至于从扩张或紧缩的角度观察，有的思路的贯彻直接会产生紧缩的结果；有的思路的贯彻不利于资金的流动和灵活运用，其实也是一种紧缩。这类问题，在通货膨胀的局面下往往被掩盖；但就是在通货膨胀的局面下，也是不符合市场经济对金融的要求的。

※ ※ ※

膨胀的压力过大时，使人坐不安席；持续的紧缩压力也使人难以找到喘息的机会。过去谈不稳定，似乎就是物价上涨；说物价持续疲软也是不稳定，说说而已，现在则有了感性认识，并从中领会到紧迫感。在物价上涨时，金融系统一直受到指责：控制货币供给不利，实为失职；这一段经受着压力更大的指责：紧缩就是货币供给的紧缩，货币供给的紧缩就是物价下跌乃至一切经济问题的罪魁祸首！经济处于紧缩状态的确是坏事。我们不能不千方百计地使之缓解并寻求尽可能快一点摆



脱的途径。但对于从未真正经历这种经济形势的我们来说，也是机会，可以通过对比，深入一步地认识客观规律，提高真正尊重规律并按规律办事的水平。

为此，必须是紧迫之中有从容，要学习，要思考。西方国家有过教训，有过总结。马克思、恩格斯早在上个世纪就论证过英国有关银行券发行的比尔条例，指出它是一个在危机中加重灾难的立法；弗里得曼对于美国 30 年代大危机中联邦储备系统不能辞其咎的独特见解也颇能启发思考。希望在承受经济紧缩强大压力并且一定会为之付出巨大代价时，我们不要放过从中汲取教益和提高自己水平的机会。

1999 年 6 月

【注释】

[1] 如何概括我们今天的经济形势，一般地说，需求不足、需求拉动不足，或过冷、滑坡之类，均不会引出多大的异议。如果说通货紧缩，搞经济学的觉得，我国今天的实际与国外用这个概念所概括的过去实际——物价下降和经济负增长——有较大的差异。对此，已有学者按经济学的规范要求正在进行论述之中。在可为大家接受的规范提法尚未作出之际，所以，在标题上，用了“经济紧缩”的含混字样。

此外，在日常的生活中，不少人望文生义，认为现在的经济问题，毛病就是由于货币供给少了；相应的，银行界的不少人士也不太愿意听这个词儿，认为用这个词就是对银行工作的指责。这属于培育经济理论素养的问题，不应妨碍这个学术词汇的使用。

[2] 在谈货币政策时，我们经常以德国为样板，在这个问题上，德意志联邦银行是这样强调的：“如果要维持一个稳定的货币和高水平的就业，起决定性重要作用的是所有经济部门，要符合稳定性要求并且它们的需求适应经济的增长。”（见《德意志联邦银行货币政策》，14 页，北京，中国金融出版社，1995。）



宏观均衡与财政 信贷综合平衡





什么是信用膨胀 它是怎样引起的

作者解题

信用膨胀这个词，在改革开放之前罕见使用。有人说，在评论 1958 年“大跃进”时曾有人使用过这个词，但知晓的人不多。1979 年我写那篇有争议的通货膨胀文章时，曾使用过这个词，但也只是行文中用以表示信用的扩大超过基于流通客观需求的这种经济现象，而并非明确把它作为一个确定的经济范畴来看待。同时，当时也无人注意。

大约是从 1980 年初开始有所议论，引起议论的背景可能有这样一些情况：

——1979 年银行的存款和贷款都以前所未有的幅度增长，钞票的增发数量也大大高于往年。银行对这一现象概括为“存贷两旺”；有人则认为，在存在巨额财政赤字的条件下，恐怕有信用膨胀的因素。

——1980 年开始发放过去从理论上就予以否定的用于形成固定资产的“中短期贷款”（长期贷款还是后来的事）。有人赞扬，这是发挥银行作用的重大改革举措；有人则坚持，这必



将导致信用膨胀的恶果。

到底有没有产生信用膨胀的危险，是否已经存在信用膨胀，信用膨胀发生了可怕不可怕？1980年中，在经济理论界曾有范围不大的议论。就像任何问题刚刚提出之际往往会出现的情况那样，讨论有所展开，但对于讨论的对象却不甚了了。1980年11月底，中国金融学会和社科院财贸所在苏州召开小型的“银行作用理论座谈会”。由于在会前没几天，在政府的一份文件中出现了“信用膨胀”字样，于是讨论焦点就转向信用膨胀。

当时，还遇到了一个具体问题：西方文字中有没有这个词。中国人熟悉的是“通货膨胀”。只看译文的人，往往把通货膨胀理解为“通货+膨胀”，似乎用“信用”替换“通货”，这个词就成立了。其实，在西方文字中，通货膨胀是个单一的词；要是inflation在前面再加上credit（信用），西方人是看不懂的。Credit expansion是常见的，不过通常译为信用扩张，译成信用膨胀的较少。我在《中国社会科学》上发表的《试论物价的若干问题》中所用的信用膨胀一词，在对外发行的英文版中，是译为bloated credit。

这篇文章，1981年2月份起草，4月上旬定稿。定稿后，人民银行总行曾打印供内部参考。当草稿基本完成，我请周升业同志审阅，他完全赞同并提出修改意见。后以我们两人名义向《经济研究》投稿。

本文的分析较为条理，说明较为规范。在这篇文章中，我自己认为，更主要的是第一次形成了分析信贷资金供求数量对比问题的新的思路。剖析信贷问题，在经济学中往往使人有走入迷宫的感觉；多年来用于分析这一问题的传统思路似乎又很难把人领出迷宫。正是由反复理不清头绪的困境所推动，我把



我们教研室集体形成的剖析信贷资金供求问题也即货币供求问题的思路加以推演，并建立了基本模型。对我自己来说，这是“飞跃”，是获得了可以解开有关难题的钥匙。同时，也正是这一基本模型成为后来《财政信贷综合平衡导论》一书的核心支撑点。

本文发表在《经济研究》1981年第11期。收入《黄达选集》和《黄达文集》。

2006年8月

近两年，对信用膨胀的谈论多起来了。不过，对什么是信用膨胀，在什么情况下会出现信用膨胀，信用膨胀对国民经济有什么影响等重大问题，看法并不一样。所以，这些问题还有必要进一步议论、澄清。

什么是信用膨胀

什么是信用膨胀，关键在于搞清楚贷款的多少是否有个客观界限，这要从贷款本身的性质来分析。贷款要求主要是来自工、农、商各经营单位，有时也来自财政部门。各个经营单位要求贷款，就是要求补充资金。这是一方面。另一方面，银行通过发放贷款给各个申请贷款的单位所补充的并不是具体的、各种使用价值形态的资金，而是货币资金。至于这些单位所需要的物资则要用取得的货币资金去购买。所以，贷款的发放实质上意味着向申请贷款单位提供购买手段，向流通投放货币。它或以存款形态存在，或以现金形态存在，或分别以存款和现金形态存在。既然如此，贷款是否符合经济需要，最终表现为



由贷款所投放的货币是否符合流通的客观需要。这是测定贷款的客观界限必须从货币流通分析入手的根据。

贷款要求有相应的商品物资供应。一笔贷款贷出以后，不仅在贷款发放之际形成一次购买力，而且由于它不断周转，便不断形成购买力。这就是说，当贷款把货币投入流通后，必然伴随有货币流通速度问题。由贷款投入的货币量乘以货币流通速度，构成社会购买力总额，社会购买力总额是要求有足够的商品物资供应总额与之相对应的。可是，在一定时期内的商品物资供应总额有其客观限度，并不会随着购买力的增长而自动增加。一定时期内既定的商品物资供应总额除以货币流通速度，则是流通所能容纳的货币量，也即货币必要量。这样，引起货币投放的贷款，必须以本期流通中货币必要量的增加额为准。超过这个界限会形成过多的货币投放；达不到这个界限则是货币投放不足，满足不了流通的需要。

不过，上面是假设由贷款投入流通的货币都处于不断周转之中。实际上，投出的货币中总会有一部分以种种形式变成不流动的。如财政有结余而结余不动用，这笔结余存款就变成不流动的，不构成现实的购买力；如财政拨付的信贷基金——不管是什么信贷基金，从财政这个角度说，都意味着是使一部分财政收入的货币变成不流动的。类似的情况还有：居民的储蓄、党费、团费、工会会费等长期结余存款，国营企业一时不能动用的专项基金，集体企业的公积金和公益金中的一部分，等等。在经济正常发展条件下，这种不流动的货币量总会随着贷款额的增大而增大，我们把它们称之为“潜在的货币”。

当然，一定时期内的潜在货币量也是有客观限度的。它主要取决于居民的货币收入水平和货币支出结构，取决于财政政策 and 财政收支状况，取决于企业资金管理体制和长期保存货币



积累的必要，等等。而且这种潜在的货币量还受货币流通本身状况的影响：当货币流通状况正常时，潜在货币量就会随经济的发展而稳步增长；否则，它不仅不会增长，反而会大量转化为流通的货币，从而加强货币量过多的压力。如果估计到流通中的货币向潜在货币的转化，那么，由贷款所投入流通的货币并不会全部形成流通中的货币量。这样，贷款的客观界限就应该更确切地表述为：贷款总额减去转化为潜在货币的部分，其数量应该符合流通中的货币必要量。既然贷款的界限是客观的存在，那么信用膨胀实际是对贷款数量超过其客观允许界限的概括，而“膨胀”则表明这样的经济过程是一种不正常的过程。

上述分析是从贷款或引起现金投放，或引起存款增长这样的过程出发的。贷款会引起现金投放，这无人怀疑；但贷款会引出存款，这是否也是事实呢？

如果从整个银行体系来分析，是先贷后存。从人民银行作为全国信贷中心来分析是最简便的。当全国只有一家银行时，在任一时点上，把这家银行的资产负债表拿来看，负债方的存款连同现金发行以及其他负债科目总是与以贷款为主的资产科目处于平衡状态；说得更简明一些，即任何存款都已为贷款所利用。这时，如果有了新的贷款需求怎么办呢？途径之一是收回旧贷放新贷，但这是以贷款总额不变为条件的。如果贷款总额必须增大，以增发现金来扩大贷款是途径之一，但并非任何贷款都要求提供现金。当然，现金会不断地转化为存款，但存款也会不断地转化为现金。由于流通对于现金的需求有其客观的水平，所以不可能靠压缩现金扩大存款。而且，纵然假设压缩了现金从而扩大了存款，扩大了存款可以扩大贷款，可是压缩了现金也将压缩贷款。所以这个出路并不能使贷款增多。不



过，事实上，我们并没有走到这个死胡同里。当新的贷款提出来时，只要这种贷款要求合理，就可以发放贷款。如用现金发放，这笔贷款就有了一笔现金发放的资金来源；如果是把贷款转入借款人的存款账户或借款人供应者的存款账户，则这笔贷款就有了一笔存款形态的资金来源。在这里，贷款引出了存款是极其明显的。

如果说，贷款的增大或引起现金投放的增加，或引起存款的增加，而无论是现金还是存款都是购买力（当然要减去潜在的货币），所以，贷款是多是少的标志就在于由它所引起的现金投放和存款增加是否符合流通中货币必要量规律的客观要求。投放的货币过多就意味着贷款过多；反之，则意味着贷款不足。那么，信用膨胀不是与通货膨胀变成一回事了？

的确，它们说明的都是一个经济过程，不过两个概念之间还是有所区别：通货膨胀只是就投入流通的通货超过货币需要量这点而言的；信用膨胀则是表达贷款超过国民经济需要这种状况，而由于过多的贷款就意味着过多的货币投放，所以它还说明过多的货币投放就在于贷款过多这层意思。

信用膨胀对国民经济的影响很大。通过信用膨胀所投出的货币是超过货币必要量的货币，必然是市场的盲目冲击力量，积累到一定程度则必然导致物价上升。尽管不少商品的价格受国家计划控制，在一定时期内可能无明显的波动，但是，过多货币量仍然会造成市场供求紧张，打乱市场正常秩序，妨害企业正常经营，影响人民生活，使整个国民经济陷于不稳定。

另外，由于谁取得贷款，谁就可以相应多占用资金和物资，在生产并无增长的情况下过度贷款，实际就是支持某些部门挤占其他部门的物资，打乱原来的生产安排。而且过度贷款用以收购残损、冷背物资，实际是促使产品虚假实现，并由此



引起财政虚假收入等一系列虚假经济现象的出现，使资金和物资脱节。显然，这不仅不利于国民经济按比例发展，甚至会掩盖、助长国民经济的比例失调。可见，信用膨胀不可怕之类的说法是不能成立的。

怎样的情况下就会出现信用膨胀

信用膨胀既然是贷款过量而引起货币投放过量，那么膨胀与否当然取决于对贷款的掌握。贷款有对流动资金方面的贷款，有对固定资金方面的贷款，有对财政的贷款——财政透支。

首先分析对流动资金方面的贷款。这是短期贷款，如对工业部门的生产储备、产品储备、成品储备的贷款，对农业部门的生产储备和生产费用贷款，对流通部门的消费品流转和生产资料流转的贷款以及各式各样的结算贷款，等等。一般说来，这些贷款有一个共同的要求，即贷款对象应是可以及时投入流通或经过短期加工、运送即可投入流通的商品（当然也有特殊情况，如农业生产费用贷款中的化肥贷款），那么通过对流动资金方面的贷款所投入流通的货币就都有面对着流通的商品与之相对应。针对这些商品投入流通的货币，粗略地说，就是流通所需要的，即不会是过多的。所以，如果说个大的框框，有适用适销的物资作保证的短期贷款，不论贷出如何多，也与信用膨胀无关。而且在一定条件下，还会为长期性的贷款创造资金来源。

下面作进一步分析。如果设短期贷款总额为 L_1 ，而通过短期贷款投入流通的货币转化为潜在货币的比平均是 r_1 ，则潜



在的货币量是 $L_1 r_1$ ，流通中的货币量则是 $L_1(1-r_1)$ 。

再看贷款对象，即商品物资供应的这一面。其中包括两部分：主要的部分，就是贷款对象的商品物资经过或长或短的过程就要投入流通，从而需要货币实现其价值，即提出对货币的需求。但还有作为贷款对象的商品物资虽然面对流通却并不现实地进入流通，如商业部门和物资部门用于增加长期后备的商品物资就属于这一类。不过这里有个复杂问题，即除去明确作为长期储存的部分外，还有相当部分与日常周转性的商品库存和物资库存颇难区别。从性质上说，周转性的商品库存与物资库存不属于这类面对流通却并不现实地进入流通的部分。因为它们是在不断的周转中总会有一定的余额不现实地出售，但这正是保证商品不断实现的条件。如果没有这个余额，也可以说流通中就看不见待销售的商品。问题是，从性质上可以理解两者的区别，但如何结合现有的统计口径具体地加以划分则还需专门研究。

姑且不管这后一部分如何具体计量，两部分的区别在性质上却是显然的。或长或短就要投入流通的贷款对象是现实的商品供应；面对流通而并不现实进入流通的贷款对象则不构成现实的商品供应。如果这后一部分贷款对象占流动资金贷款总额的比平均是 i ，则不断进入流通的贷款对象就是 $L_1(1-i)$ 。

$L_1(1-i)$ 的贷款对象并不只是在它作为贷款对象之际被出售一次，而后还会几经售卖（如农民把农产品售与供销社，供销社又会把这批农产品售与加工厂，工厂加工后售与批发商业，批发商业售与零售商店，商店最后再售与消费者，等等），从而形成按流通次数倍增的商品供应总额。但商品供应总额除以流通次数又是货币必要量。一乘一除相抵之后，货币必要量可表示为： $L_1(1-i)$ 。



在这里， r_1 与 i 可存在三种关系： $r_1 \leq i$ 。

如果 $r_1 = i$ ，处于流通中的货币量 $L_1(1-r_1)$ 与需要量 $L_1(1-i)$ 相等。但问题是并不存在 $r_1 = i$ 的必然性，因为决定流通中的货币转化为潜在货币的原因同决定商品物资中有一部分面对流通而不进入流通的原因并不是相同的。如人们有定期储蓄，取决于收入水平，取决于购买耐用品的必要等等，显然这与以丰补歉和应付国民经济比例变动所必要的商品物资后备没有数量上的必然联系。所以 r_1 与 i 即使相等，也纯属偶然。

如果 $r_1 < i$ ，则 $L_1(1-r_1) > L_1(1-i)$ ，即流通中货币量多出了 $L_1(i-r_1)$ 。在这个假设中，由于 L_1 和 i 是给定的，即商品供应量是给定的，所以，不可能通过扩大商品供应把过多的货币量吸收；由于 r_1 也是给定的，所以也不可能通过扩大定期储蓄等途径使流通中的货币更多地变成潜在的货币。办法只能是从财政上找出路。那就是把财政收入中相当于 $L_1(i-r_1)$ 这样大的金额，或是通过向银行增拨信贷基金的方式，或是通过减少支出扩大结余的方式，使之变成不流动的潜在货币。这样，货币供应与货币需求即可达到均衡状态。如果 $L_1(i-r_1)$ 抵消不了，并且其数额比较大，那就意味着信用膨胀的出现。

如果 $r_1 > i$ ，则 $L_1(1-r_1) < L_1(1-i)$ ，即流通中货币量不足，其差额是 $L_1(r_1-i)$ 。从今后信贷资金来源日益扩大的趋势看，似乎这种 $r_1 > i$ 的状态是更典型的。在这种情况下，由于有些商品的价值缺乏得以实现的货币，追加贷款的需求即会因之产生，因而扩大贷款增加货币投放则是必要的。

以上是从贷款均有物资保证这种状况来分析的，但问题是还存在没有物资保证的贷款。比如，工业产品只要是按计划生产出来的，不管是否适销对路，商业和物资部门均必须按计划价格收购。而收购依靠的是贷款，所以贷款的对象中有一部分



是根本无法销售的产品，有一部分是必须降价才能出售的产品，等等。根本无法销售的产品和贬值的部分不会提出任何货币需要量，但却通过贷款向流通中投放了货币，就像那些具有真正物资保证的贷款向流通中投放了货币一样。所以，当贷款 L_1 中包括有一定数量 l 的无物资保证的贷款时，流通中的货币量仍然是 $L_1(1-r_1)$ ，不会有所减少，但流通对货币的需要量却会下降，即从 $L_1(1-i)$ 降到 $L_1(1-i)-l$ 。那么，这会产生什么结果呢？

(1) 原来贷款全部有物资保证时，如果 $L_1(1-r_1) \geq L_1(1-i)$ (即流通中的货币量等于或已经大于需要量)，现在需要量由于存在无物资保证的贷款而缩小为 $L_1(1-i)-l$ 。这样，过去如果是流通中的货币量等于需要量的，那么现在就不相等了；过去如果是流通中货币量大于需要量的，现在这个超过量会进一步扩大，即过多的货币从 $L_1(i-r_1)$ 扩到 $L_1(i-r_1)+l$ 。

(2) 如果贷款全部都有物资保证时 $L_1(1-r_1) < L_1(1-i)$ ，即流通中的货币量不足，现在如果需要量由于无物资保证的贷款的存在而缩小为 $L_1(1-i)-l$ ，这会出现两种情况。

如果 l 不大于 $L_1(r_1-i)$ ，则无物资保证的贷款不致使流通中出现过多的货币。

如果 l 很大，像“大跃进”时期和“文化大革命”期间银行不得不大量提供无物资保证贷款时的情况，那么 l 就会超过 $L_1(r_1-i)$ 而造成过多的货币充斥流通。

不论是 (1) 的 $l+L_1(i-r_1)$ ，还是 (2) 的 $l-L_1(r_1-i)$ ，只要没有办法通过财政缩减开支增大结余或增拨信贷基金等途径使相应数量的货币变为潜在的货币，信用膨胀必将发生。而当 l 足够大时，要想通过财政措施使过多的货币变成潜在的货币，事实上也做不到。



其次，我们来分析用于固定资金方面的贷款。

对工业部门的生产储备贷款，贷款的对象是生产储备。它可加工为成品，也可作为原材料转让，从这个意义上说，它们是贷款的物资保证。用于固定资产更新和扩大再生产方面的建材和设备的储备则可转化为固定资产——这也是一种产成品，如不加工，也可转让。所以，以建材和设备的储备为对象的贷款不能不说有物资保证。至于处于建筑安装过程中的工程，当然是无法销售的，但工业部门的在产品，很多也同样无法销售。所以，后者能成为贷款对象，前者也没有理由不可以成为贷款对象。最后是产成品。工业的产成品是市场供应的构成部分；固定资产则不能出售，但它的价值却逐渐转移到产成品中，也同样在市场供应额中占有重要地位。而且，某些固定资产，如居民住宅等，也不是不可以在市场上销售的。总之，孤立地就物资保证角度考察，很难说固定资金方面的贷款同流动资金方面的贷款的区别，就在后者有物资保证而前者没有物资保证。

既然是这样，那么用于固定资金方面的贷款只要期限比较短，比如不超过一年甚至更短，则完全可以视同于一般用于流动资金方面的短期贷款。因为这种期限很短的贷款一方面投出了货币，而另一方面，经过不长时间就会有物资供应，从而就产生了追加的货币需求。当然，要注意到这种贷款会引起对建筑材料，如钢材、木材、水泥等的需求，从而要防止其影响基本建设计划的执行；同时也要防止项目投产后与现有生产争原材料、争动力等矛盾。但是只要注意到基建材料和原材料有来源，能源落实，产品有销路，投资少见效快，归还贷款有保证等等，原则上可以大力支持。

需要单独分析的是用于固定资金方面的长期性贷款。长期



贷款的特点是：贷款所形成的购买力从流通中取走物资，而這些物资至少在较长期间内回不到流通中来。而由贷款所投出的货币，在实现了请求贷款时所要购买的物资的价值之后却不会退出流通。当然，其中有一部分也会变成潜在的货币，如基建工人工资中转化为定期储蓄和沉淀现金的部分，等等。所以设长期贷款总额为 L_2 ，其中转化为潜在货币的比平均是 r_2 ，则由长期贷款的投放而使流通中增加的货币量是 $L_2(1-r_2)$ 。因为长期贷款对象在短期内并不返回流通，从而不提出对货币的需要量，所以单就这种贷款本身来说， $L_2(1-r_2)$ 的货币都是过多的货币。

但长期贷款是与短期贷款同时存在的，因而需要结合起来分析。

(1) 如果短期贷款是 $L_1(1-r_2) > L_1(1-i) - l$ ，即已经有 $l + L_1(i-r_1)$ 或 $l - L_1(r_1-i)$ 的过多货币量，那么加上长期贷款，过多的货币量就会更大。在这种情况下，要是没有专门的长期贷款资金来源，如财政拨出的长期贷款基金，是不存在开展长期贷款业务的前提的。

(2) 如果短期贷款是 $L_1(1-r_1) < L_1(1-i) - l$ ，即流通中的货币量小于货币的必要量，而尚待追加投放的货币数额则是 $L_1(r_1-i) - l$ 。这时，从信贷收支本身来说，就有条件发放只产生货币投放但并不伴随有货币要求的长期贷款。当然，考虑到转化为潜在货币的比率，其规模应以下式为度：

$$L_2 = \frac{L_1(r_1-i) - l}{1-r_2}$$

把上述两点归结起来就是，如果不存在 $L_1(r_1-i) - l$ 的前提，或者虽有这样的前提而超越了前提所允许的规模，则必须有财政拨付的信贷基金才能发放长期贷款。否则，长期



贷款就会成为导致信用膨胀的因素。

最后，我们来分析财政收支的状况与信用膨胀的关系。

在正常情况下，财政收入意味着通过流通中现有货币发挥支付手段的机能把有财政缴纳义务的那些单位的购买力集中起来；而财政支出则意味着通过支付手段的机能再把集中起来的购买力分配给各个应从财政取得收入的单位。所以，财政如果收支平衡，流通中货币量不变，购买力不变；如果收大于支而结余不动用，则意味着把相应的购买力储存起来并使得流通中的这部分货币变为潜在的货币；如果支大于收，有了赤字，那就是说财政要求更多地占有一部分货币和购买力，至于这部分货币和购买力却可能有性质不同的来源，需要具体分析。

从前面的分析得知，当短期贷款中如果存在 $L_1(1-r_1) > L_1(1-i)$ 这样的问题时，财政必须通过适当方式把流通中相当于 $L_1(i-r_1)$ 数量的货币变为潜在的货币。当短期贷款中有数量为 l 的贷款无物资保证时，如果 $L_1(1-r_1) > L_1(1-i)$ ，要求财政通过适当方式把相当于 $l+L_1(i-r_1)$ 的货币转化为潜在货币；如果 $L_1(1-r_1) < L_1(1-i)$ ，而其差额小于 l ，则要求财政把相当于 $l-L_1(r_1-i)$ 的货币转化为潜在货币。

当发放长期贷款时，如果在短贷方面已经使流通中存在着相当于 $l+L_1(i-r_1)$ 或 $l-L_1(r_1-i)$ 的过多的货币，那么财政除了要使相应数量的货币转化为潜在货币外，还必须以适当方式再提供一笔相当于 $L_2(1-r_2)$ 的长期贷款基金；如果在短贷方面存在着 $L_1(r_1-i) > l$ 的情况，只要长贷不超过 $[L_1(r_1-i) - l]/(1-r_2)$ ，则与财政无关，而一旦超过这个规模，超过的部分也要求财政解决贷款基金问题。

上述情况都要求财政把收入的一部分转化为潜在的货币。这就是说，财政不仅不能支大于收，而且还必须收大于支。否



则，通过长短期贷款所投放出去的过多货币就会停留在流通之中，就意味着信用膨胀的存在。

不过信贷收支也可能存在着如下的另一种情况： $L_1(1-r_1)+L_2(1-r_2)<L_1(1-i)-l$ 。这就是说，通过短贷和长贷投入流通中的货币，由于转化为潜在货币的比例较大，仍然满足不了对货币的需求。如果存在这种情况，不仅不要求财政把收入的一部分转化为不动用的潜在货币，而且还要求财政支大于收，以便向流通中多投放一些货币来满足对货币的需求。

财政支大于收，或是通过动用结余，或是向银行透支（当结余已经用尽），但不论什么形式，在把货币投入流通的同时都不伴随着对货币的需求。不过，在市场和货币流通正常的情况下，它也会有一部分转化为潜在的货币，如我们分析长贷时所指出的有一部分货币会出现这种转化一样。如果用 L_3 代表财政支大于收的数额，而用 r_3 表示其中转化为潜在货币的平均比率，则 L_3 的恰当规模应该是：

$$\frac{[L_1(1-i)-l]-[L_1(1-r_1)+L_2(1-r_2)]}{1-r_3}$$

只要不超过这个规模，财政的支大于收，或者说财政有赤字，就不会使流通中出现货币过多的问题。如果赤字的弥补是用财政透支的办法，透支也不会成为信用膨胀的原因。这样的情况过去没有过，现在也仍未出现，但绝不能肯定说将来也不可能存在。当企业支配的 m （即由为社会的劳动所创造的价值）明显加大和城乡劳动者收入水平显著提高之际，这种可能性说不定就会转化为现实。

当然，如果财政出现长期的、大量的赤字，即使信贷收支状况存在着允许财政支大于收的可能，那也会突破这种可能所



允许的规模而使流通中充斥过多的货币。这时的财政透支就会成为信用膨胀的主要原因。

通过这样的分析，我们可以看到问题的复杂性：财政无赤字并不等于无信用膨胀，有赤字也不等于有信用膨胀。在信贷工作的安排基本符合客观要求的前提下，如果信贷收支方面不得不投放过多的货币，则财政必须收大于支；如果信贷收支方面货币投放会不足，则财政就可以在在一定程度上支大于收。总之，这里存在着一个综合平衡的问题。

综合本节分析可得出以下几点结论。

(1) 有物资保证的短期贷款，虽然在一定条件下也要求财政增拨信贷基金，但一般说来，投出的货币是流通所需要的，不会引起信用膨胀。所以，这类贷款规模应该尽量满足国民经济发展的需要。

(2) 由贷款投放出去的货币总会有相当部分转化为潜在的货币，从而就允许相应地发放那些只投放货币而并不会引起货币需求的贷款，如无物资保证的短期贷款、长期贷款和财政透支。这种潜在的货币可以称之为长期性的信贷资金来源，它的数量越大，银行扩大信用的力量越大。

(3) 没有物资保证的贷款不可能伴随着对货币的需求，它是冲减长期性资金来源的因素。如果由于种种原因使得它的数量过大，它就会成为信用膨胀的原因之一。

(4) 用于固定资产方面的贷款如果是短期的，可以视同于一般短期的、有物资保证的流动资金贷款。至于长期贷款则必须以长期性资金来源的多少为度，如果超过，则需财政拨出贷款基金。否则，就会成为信用膨胀的原因之一。

(5) 短期贷款中如果存在矛盾，长期贷款如果超过长期性资金来源，均必须由财政解决。反之，长期性资金来源如果足



够大，则不仅不需要财政收大于支，反而允许一定程度的财政透支。但财政如果长期有大量赤字，则必然会导致信用膨胀。所以，不属于信用范畴的财政对信用状况有着关键的意义。要避免信用膨胀，应遵守下面这个客观界限： $L_1(1-r_1)+L_2(1-r_2)+L_3(1-r_3)\leq L_1(1-i)-l$ 。这就是说，各种贷款所引起的货币投放，扣除转化为潜在货币的部分，不得超过货币需要量。如果把这个式子稍加剖析，可以更清楚地看到它包含有两层意思。

一是从总量上看，把上式加以整理，得： $L_1+L_2+L_3\leq [L_1(1-i)-l]+(L_1r_1+L_2r_2+L_3r_3)$ ，它表明各种贷款（包括财政透支）的总和（ $L_1+L_2+L_3$ ）不得超过流通中的货币必要量 $[L_1(1-i)-l]$ 加长期性信贷资金来源（ $L_1r_1+L_2r_2+L_3r_3$ ）之和。否则，信用膨胀就会发生。

其中 r_1 、 r_2 、 r_3 ，从理论上推论应有区别，至于区别有多大还有待研究。但不管区别是大是小，在实际统计数字中是很难分别估算的。如果以 r 代表其平均值，那么这个值却可通过把各种贷款总额与长期性信贷资金来源总额加以对比的办法取得。这样，就可把 $(L_1r_1+L_2r_2+L_3r_3)$ 表示为 $(L_1+L_2+L_3)r$ 。从而这个式子也可变为：

$$L_1+L_2+L_3\leq [L_1(1-i)-l]+(L_1+L_2+L_3)r$$

二是从构成上看，上式还可整理如下：

$L_2+L_3+L_1i+l\leq (L_1+L_2+L_3)r$ 。它表明形形色色的各种长期占用的贷款（ $L_2+L_3+L_1i+l$ ），其总额不得超过长期性信贷资金来源 $(L_1+L_2+L_3)r$ 。换言之，如果贷款和资金来源在期限的构成上不协调，同样也会导致信用膨胀。



综合平衡与货币流通

作者解题

这篇文章的基础是《社会主义财政金融问题》一书的第5篇第20章的前两节。

第20章的这两节是讲解探讨综合平衡问题所应持有的基本思路。把财政信贷综合平衡同货币流通作为统一的对象加以研究，是60年代初我所在的教研室里一些教师所形成的观点。最初是由侯梦蟾和周升业两位同志合写的《信贷收支差额问题》一文所论证。这样的观点一直指导着我在这方面的研究工作。统编到这本教材的《综合平衡》一篇，自然要用这样的观点来统帅。

对于形成这两节文字内容以及后来从这两节文字所体现的精神继续深入推演的研究，起作用的还有一点，即系统论。十年动乱结束不久，一些新的学科、观念，如系统论、信息论、控制论等，很快地传播开来，但大多是以自然科学为背景，而且一时找不到较全面的介绍。通过阅读一些极其零散、片段的资料，系统论的思路给予我深刻的印象，并试图用于对货币流通、对综合平衡的研究。至于是否真正懂得了系统论，是否能



用好，则非所计也。

《社会主义财政金融问题》一书交稿后，对这两节作了进一步的整理，作为独立的论文，发表在《经济理论与经济管理》1981年第5期。

收入《黄达选集》和《黄达文集》。

2006年8月

一个不怎么常见的提法

如果说财政信贷的综合平衡同货币流通问题紧密联系，大家都会接受这个提法，但是如果说这种综合平衡最终归结为货币流通问题，恐怕有很多人会表示怀疑。

首先，在我们的传统观念中，货币流通仅是指现金流通。现金流通的状况当然会反映出财政信贷综合平衡的状况。但是，在财政收支、信贷收支、企业财务收支、居民收支等各种货币收支中，除居民货币收支外，现金流通只占一小部分。所以，如果说现金流通的状况从一个侧面（或者说从一个重要的侧面）反映着（或者说敏锐地反映着）财政信贷的综合平衡状况，人们不会提出疑义；可是，要把财政信贷的综合平衡归结为现金流通问题，显然有点以部分概整体的毛病，不怎么能够成立。不过，问题是货币流通并不只限于现金流通，而且也包括非现金流通，即存款转账的流通（这点已为越来越多的理论工作者和实际工作者所承认，本文不再论证）。而财政收支、信贷收支、企业财务收支和居民货币收支，不是用现金，就是采取转账方式。那么，在这种情况下，把财政信贷综合平衡问题归结为货币流通问题是否还会存在着外延不一致的逻



辑错误呢？

其次，通常我们一提货币流通问题就是指货币投放量是否与流通对货币的必要量相符合，而财政信贷综合平衡似乎包括的内容很多，从而不能单由货币投放量与必要量的对比来概括。其实，我们说货币流通的核心问题是必要量问题，是投放量与必要量的对比问题，这是最抽象的概括。如果把这个抽象概括孤立起来并看成是货币流通问题的一切，那就忽视了货币流通的极其丰富的内容。这样，实际上也不可能把投放量与必要量的相互关系及其形成规律搞清，换言之，这个重要的理论论断也就变成了空洞的条文。当然，一句空洞的条文是不能概括财政信贷综合平衡问题的。但是，如果我们使事实上存在的丰富而生动的内容返还到最抽象的理论论断之中，那么，货币流通问题是否仍然不能足够充实地反映着财政信贷综合平衡的多方面内容呢？

现试分析如下。

构成货币流通的各种现实的货币收支 就是财政信贷综合平衡的对象

我们往往喜欢对货币流通作抽象的考虑，即把它理解为由处于流通中的无差别的货币所构成的总体。但流通中无差别的货币却总是处于种种性质有别的货币收支过程之中，从而，只要稍稍具体化一点就可看到，货币流通实际上是由种种性质不同的现实的货币收支所构成。

不同的货币收支是以收支主体的性质作为划分依据的。根据这样的划分原则，货币收支有以下几大类。



一是以基层经营单位为中心的货币收支。这里所说的基层经营单位既包括工业，也包括农业；既包括生产单位，也包括流通单位和服务单位；既包括国营经济，也包括集体经济以及其他一切允许存在的经济成分。就任一单位来说，都是一个中心，因而这是一个具有几十万个、几百万个货币收支中心的领域。但不论有多少个中心，这类收支却有一个共同的特点，即都是作为资金循环和周转过程中必要构成环节的货币收支。也正是在这点上可以把这类货币收支与其他类货币收支区别开来。

二是以国家财政为中心的货币收支。这是指应纳入国家预算的集中性的货币收支：既包括中央预算的收支，也包括地方预算的收支，同时也应包括虽未列入预算而就其性质来说应该视同预算的收支。财政收支是以那些作为资金周转一环的货币收支，即基层经营单位的货币收支为基础的。没有这个基础，财政就无收入，当然也就更谈不上支出。但财政收支又是脱出资金周转过程的货币收支：组织财政收入的任务就是要把货币从资金周转过程之中取出来，而收入再加其后的支出就是财政收支的全过程，就其本身来说，没有周转的问题。因而，一谈财政收支，往往就指出其无偿征收和拨付的特征。不过，也不宜绝对理解。姑且不说国家信用，这当然不是无偿征收，而是有借有还，有周转的问题。更重要的是，社会主义财政所组织的收入不单纯是用于非生产性支出，它还代表国家作为国营经济的投资者，并以此为根据，从被投资单位收取利润并集中一部分折旧。从经济实质来说，这是具有周转的性质的，只是在形式上采取了征收和拨付的程序而已。

此外，机关、团体、部队、学校等全部依靠或基本依靠预算拨款的单位，它们的收支也属于财政收支的范围。



三是银行以及种种信用机构为中心的货币收支。与财政收支一样，这也是一种高度集中的收支。不过与财政收支有别，有借有还是其特征，因而就其本身来说，是周转的。这种收支也主要是以作为资金周转必要构成环节的货币收支为基础并以脱出周转过程的货币为收入来源。但也与财政收支不同，如果说财政收入的货币基本上是那些全然脱出了资金周转过程的货币，那么信贷收入的货币则只是暂时——当然有长有短——脱出了资金周转过程的货币。而且更重要的还在于，财政支出只有部分直接返还经济周转，而信贷支出则基本上直接返还到经济周转之中。

四是以个人为中心的货币收支。收入的来源甚多，但在我们社会主义经济中基本上是各种形式的劳动报酬。至于支出的各种去向则主要包括在“生活费”这个概念之中。由于农村家庭副业的存在，由于城镇个体经济的存在，使得这一领域的收支内容也多样化起来。但只要家庭副业与个体经营活动还没有从家庭的经济生活中分离出来并相应地形成独立的资金周转，与它们有关的收支也依然要算作以个人为中心的收支。

这种收支是最分散的收支，小额、频繁是其特点。

五是对外货币收支。按照我国现行的制度，对外的货币收付大都是用外汇进行的。而外汇的收付则集中于中国银行，由它一家办理。然而，收支的主体却是有企业、有机关团体、有个人、有财政、有银行，等等。问题是不管任何单位和个人，除特殊规定者外，有了外汇收入，要想在国内支用，必须把外汇卖给中国银行换取人民币；同样，除特殊规定者外，国外有支出，则只有在得到批准之后从中国银行购买外汇并由中国银行办理支付。所以，与其他货币收支不同，这种收支要分解为



两个相互联系的过程：一是各个单位、各个个人同中国银行之间所发生的人民币与外汇的兑换过程；一是中国银行根据委托用外币对国外进行收付的过程。

以上五个方面的货币收支包括了整个国民经济中的一切货币收支；同时，这五个方面的货币收支虽然各有特点，区别非常明显，但不论如何，终归都是货币收支，而且都是现实的货币运动。现金的收支是现实的货币运动，这很清楚；银行账户上的非现金转账也同样是现实的货币运动——从账户上拨出一笔存款就现实地不再掌握相应数量的购买力，而账户上划入一笔款项则立即可以现实地用于购买和支付，它们的现实意义在现实生活中是无法否认的。既然货币收支是现实的货币运动，那么上述五个方面的货币收支就把整个国民经济中的现实货币运动概括无遗，并从而构成了社会主义经济生活中有别于其他经济过程的具有独立经济意义的领域。

然而我们知道，运动着的现实货币的总体就是货币流通这个独立的经济过程。这样，就很清楚了，各种不同的货币收支与货币流通过是部分与整体的关系。因此，当我们把货币流通抽象地概括为流通手段与支付手段总和的同时，也应进一步具体地剖析构成它的各种货币收支。而只要这样做了，那就会看到，我们在财政信贷综合平衡工作中所要综合统计和计划的整个国民经济的财力也正是包括着这五个方面的货币收支：企业的盈亏；财政的结余或赤字；信贷资金的供求对比；个人的消费和对建设的支援能力；对外收付的顺差和逆差；等等。这就是说，货币流通的内容与财政信贷综合平衡的对象事实上不过是一码事。



各种货币收支在不可分割的联系中 形成一条不断流动的货币长河， 从而必须综合地进行平衡

上述五个方面的货币收支，不仅都是货币作为流通手段和支付手段的现实收支运动并囊括了一切货币收支，而且它们还是紧密联结在一起的。

首先，它们是互为条件的。在现实的经济生活中，要把这五个方面的任何一方面抽掉，其他方面实际上也难以存在。

抽象想来，似乎基层经营单位的货币收支是最基本的。当然还要加上个人的货币收支。有了这两者，就可构成一个完整的循环：企业单位向个人支付各种形式的劳动报酬；个人以货币收入向企业单位购买产品和取得服务；而企业之间则相互买卖生产资料 and 提供劳务——似乎不必求助于其他，循环即能不断进行。当然，由基层经营单位的货币收支和个人的货币收支所组成的循环是最基本的，没有这个循环，财政和银行的货币收支就不可能产生。但在现实生活中，如果只要这个循环而不要财政和银行的货币收支，这个循环也无法进行。在当今社会化大生产的条件下，姑且不说信用再分配对于调剂货币资金余缺的重大意义，最简单的事实是，没有银行甚至可以说也没有流通中作为流通手段和支付手段的各种通货，那么货币收支将怎样进行？至于财政，当今，就是在西方国家，也同再生产过程有着多方面的联系，它已不仅是单纯从经济中取走一定份额的国民收入供非生产性的消费，而是成为干预经济生活的重要手段。至于像我们这里，财政收支，特别是财政支出中基本建



设投资的比重，决定着积累占国民收入的份额，显然，抽掉了财政收支，其他货币收支在事实上也是难以进行的。最后，似乎对外收支这一项多少是独立的，缺了它，其他收支并不见得停顿。就一个以国内市场为主的经济来说，这也是事实。但如果认为这种收支对整个货币收支整体无关宏旨，则是多年闭关锁国幻想所造成的错觉。随着对外的经济、政治、文化交流的逐步开展，这方面的货币收支对其他各种货币收支的进行将日益成为难以排除的一环。

其次，互为条件的货币收支还是处于不断地相互转化的过程之中。基层经营单位的支出可以形成个人的收入，个人支出则可以形成基层经营单位的收入；基层经营单位和个人的支出可以形成财政、银行的收入，财政、银行的支出则可形成基层经营单位和个人的收入；国内的支出可构成国外的收入，国外的支出则可构成国内的收入。此收彼支，此支彼收，由此及彼，首尾相联。于是，性质有别而又互为条件的各种货币收支，在其运动的过程之中，却形成了一条大量货币不断流动的货币长河。这条长河循环往复，不舍昼夜，构成了不可被分割的货币流通整体。

如果说，分析了作为货币流通构成要素的五个方面的货币收支，使我们明确了这些构成要素也就是财政信贷综合平衡所要计划控制的构成国民经济财力的各个部分，那么，当我们进一步了解到货币流通并不是这些货币收支的简单集合，而是它们在互为条件并不断互相转化中所形成的不可分割的整体之后，又可进一步明确，财政信贷综合平衡的必要性正是与货币流通的这一特性紧密联系在一起。如果不把这些货币收支作为一个统一的对象来看待，比如财政收支、信贷收支、企业收支、个人收支、对外收支均分别孤立地加以考察和计划，那就



不可能认识它们的规律性，从而也就实现不了真正的计划控制。这也就是平衡之所以必须“综合”的关键所在。

货币长河与其周围环境的相互作用集中 表现为统一货币流通与统一商品供应 之间的矛盾，调节这一矛盾就是财政 信贷综合平衡的中心任务

构成货币流通的货币收支都是现实的货币运动，这样，在国民经济中它就有一条明确的边缘：除去现实的货币运动，一切其他经济活动，对它来说，都是外界，都是周围环境。

对于外界，对于周围环境，货币流通这条不断流动的货币长河并不是孤立的，在千千万万个点上它不断地受到外界的作用。

外界作用于它时，它对每一作用所作出的反应，首先是某一方面，或某几方面的货币收支，在数量上、方向上发生变化。如农产品上市，供销社会向银行要求贷款以筹集收购资金，于是银行发放贷款，银行有了货币支出，而供销社相应有了货币收入。而当外界作用于这条长河并引起某一方面或某几方面的货币收支作出反应之后，这种变化又将依次引起货币长河中其他方面的货币收支发生变化。如农产品收购的货币投放将引起农村社队资金周转过程中货币的流入；随之，通过预分配和决算分配又会引起农村社员个人的货币流入；依靠收入的货币，社队要购买生产资料，社员要购买生活资料和小农具，从而表现为社队和社员的货币支出引起工商企业的货币收入；而通过存款、通过还款、通过储蓄、通过纳税、通过上缴利润



等程序，又将引起财政、银行等方面货币收支的变化，等等。

由于外界作用于这条长河而引起的各方面货币收支的变化，反转过来，又会在千千万万个点上作用于外界，推动着各种经济过程的实现。如银行通过发放收购贷款的货币支出和供销社取得收购贷款的货币收入保证了上市的农产品可以实现它们的价值；农村社队取得的货币收入会用于购买生产资料，于是社队购买生产资料的货币支出使得供应农村的生产资料实现其价值并进入生产领域；农村社员取得的货币收入会用于购买生活用品，于是社员购买生活用品的货币支出使供应农村的生活资料实现其价值并进入消费领域，等等。

这些现象看来非常分散，但透过纷繁多样的现象却可看出，任一经济过程，对这条货币长河的影响实际上都是有规律的：开始影响于哪个方面的货币收支，然后又依次波及哪些方面的货币收支。这反映出，这条货币长河在与外界相互作用的过程中，作为它的构成部分各类货币收支，是相互联结地对外界的作用作出反应。而同时，也正是借助于各类货币收支有规律的相互配合，各种经济过程才得以实现。这又说明，各类货币收支在能动地作用于外界的过程中也是相互联结的。所以，与外界相互作用的过程更加表明货币流通的内在统一性。

在这里，还有必要进一步看看，到底外界中的什么因素能直接作用于这条货币长河并引起它的反应，以及到底外界中的什么因素是这条货币长河可以直接能动地对之发挥作用的呢？这个因素不是别的，就是商品供应，只有商品供应的变化才能引起这条货币长河作出反应。因为产品只有作为商品投入流通才要求货币与之相对应以实现其价值；如果产品不进入流通，像社队按劳动日直接分配并直接消费的农产品，其数量再多，对于这个货币收支的有机体也无直接影响。同样，任何货币收



支能够对之发挥作用的也只是面对流通的商品。因为只有商品要求实现价值，从而货币数量是多是少，方向适宜还是不适宜才成为问题。如果产品不作为商品，它与货币干脆就不发生关系，这时货币数量再多，方向变化再大，对它们也难以有所触动。

当然，除去商品供应，这条货币长河也作用于外界的其他方面，其他方面也作用于这条长河。但是，也只有通过商品与货币相对应的过程，这种相互作用才能实现。比如，生产的扩大是通过商品供应的增加才能作用于这条货币长河，而货币长河也只有通过能否促成商品价值的顺利实现才能作用于生产，等等。

这样，我们又会看到，这条货币长河在与外界的相互作用中，不仅它本身表现出内在的统一性，而且与它相互作用的“外界”也集中于商品供应这一点上——商品供应是由亿万种商品所构成，但作为与需求相对应的“供应”来说，则也是一个统一体。所以，这条货币长河与外界的相互作用，实质上就是统一的货币流通与统一的商品供应之间的问题，或者更简单地说，就是商品供求问题。

商品的供应，这是货币必要量的决定因素；而购买力的承担者则正是投入长河并在长河中不断运动的货币。所以，商品供求的对比同货币必要量与货币投放量的对比实质上是一而二、二而一的事情。由此可以得知，我们通常说的货币投放量与货币必要量的对比是货币流通的核心问题这一论断，也就是表达了货币流通在经济生活中与其外界相互作用的矛盾焦点所在。

前面两节的分析指出，财政信贷综合平衡的对象不过就是构成货币流通的各种货币收支有机结合在一起的整体，而现在



的分析又指出，这个整体在经济生活中所集中表现出来的矛盾是商品供求，是货币必要量与投放量的对比，那么很显然，综合平衡的中心任务就不能不是处理供求是否协调和货币投放量是否与客观需要量相符合的问题。这样，在本文开始时所提出的货币必要量与投放量的关系能否概括财政信贷综合平衡内容的问题也就得到了回答。不过，人们往往赋予财政信贷综合平衡以种种更高的目标，如协调国民经济的基本比例，加速经济的发展，等等。当然，这都是应该的。但问题在于，这些目标的实现，却都不能超越对商品物资供求对比和对货币投放量的调节。

货币长河在与外界相互作用的过程中具有 保持内在平衡的机制，掌握这一机制 发挥作用的规律性是做好财政 信贷综合平衡工作的必要条件

各种货币收支之所以组成了统一的货币长河，如上指出，是因为它们之间存在着有机的联系。但这种联系不是静止不动的，由于货币长河不断地与外界相互作用，这种联系必然要不断地调整以适应变化的情况，并从而保证货币长河的不断流动。在这里我们可以观察到有一个极为复杂的内在平衡机制制约着需要不断进行的调整。比如：

个人收大于支，不是手存现金增加，就是银行储蓄增加；支大于收，则不是手存现金减少，就是银行储蓄下降。

基层经营单位收大于支，财政将增加收入，银行将增加存款；支大于收，如果财政不拨款弥补，就必然是通过拖欠银行



贷款的形式弥补。

财政收大于支，有结余，结余自然会成为银行扩大贷款的资金来源；支大于收，有赤字，可能靠个人的收大于支弥补，可能靠基层经营单位的收大于支弥补，但最终的弥补途径则要靠向银行透支。

银行贷款扩大，企业、财政的收支规模扩大，存款增加，同时，现金投放增加，个人手持现金增加，这就意味着货币长河中流动着的货币数量增多了；贷款紧缩，企业、财政的收支规模紧缩，存款减少，同时，现金投放减少，个人手持现金减少，这就意味着货币长河中的货币数量减少了。

货币量增多了，商品供应要是跟不上，而价格水平又受到严格的控制，长河所难以容纳的货币就会在这点或那点上停滞下来，从而整个货币流通的速度要减慢；如果价格水平控制不住或不予控制，则价格的上涨反作用于货币长河，于是原来过多的货币，即停滞在长河这点或那点的货币，又会被卷入流动的长河之中，流通速度重新加快。如果货币减少而商品供应相对多，则会相应地出现相反的过程。

如此等等说明：

(1) 一类货币收支的变化所引起的另一类或另几类货币收支的变化是必然的，有规律的，而且是存在精确数量对应关系的。正是这些相互制约的内在规律性，使得各种货币收支之间的原有平衡关系，在货币长河不断流动的过程之中，不断地转化为新的平衡关系，从而不断维系着彼此之间的有机联系。

(2) 整个货币长河在与外界，也即与商品供应相互作用时，也是不断地以新的平衡代替旧的平衡；这或是由价格水平的升降——即商品供应方面的变化——来平衡；或是由货币流通速度的加快或减缓——即货币长河方面的变化——来平衡。



对此，起制约作用的则是我们熟知的供求平衡规律。

当然，内在的平衡变化会影响到对外界的平衡，对外界的平衡也必然影响到内在的平衡。但只要内部存在着自我平衡的机制，不论自身内部的变动，还是与外界相互关系的变动，都会由代替旧平衡的新平衡来适应。这就是这条货币长河能够不断流动并发挥作用的原因。不过需要说明，我们只是说它能不断流动并发挥作用，至于其作用是好是坏那是另外的问题。比如财政赤字——银行透支——货币过多——物价上涨，这是一连串的新平衡代替旧平衡的过程，在这个过程中货币长河适应着新情况调节着自己的活动并保持着不断的流转。但就国民经济的角度看，这种新平衡取代旧平衡，起的却不是好的作用。至于如果出现了极端的冲击，如极为严重的恶性通货膨胀，也会使货币长河的内在机制陷于紊乱和破坏。如果是这样，这条长河就会阻塞，就会瓦解。

很显然，货币长河自我平衡的内在机制正是财政信贷综合平衡工作中需要加以掌握的客观规律。因为只要我们打算在综合平衡方面采取某种措施，那只有在能够比较全面地估价它可能产生的连锁性后果时作决策才是有把握的，而这就需要对其内在机制了如指掌。但这个货币长河的内在机制很复杂，不那么容易掌握得清清楚楚，这也正是综合平衡工作的难点所在。

※ ※ ※ ※

通过上面的分析，对货币流通这个范畴所包含的丰富内容多少会有进一步的认识，或许可以具体地说明把财政信贷综合平衡归结为货币流通问题绝不意味是对综合平衡的贬低。当然，论证是否“贬低”不是我们的目的。我们所以要讨论财政信贷综合平衡会归结为货币流通问题，是为了明确这样的—一个



观点：财政信贷综合平衡问题必须从货币流通的角度去认识，否则，它就不能被理解，不能被把握。从我们上面的分析可以看出，无论从任何角度看货币流通，同时就会看到财政信贷综合平衡问题；也可以说，无论从任何角度看财政信贷的综合平衡，同时就会看到货币流通问题。事实既然是这样，显然，我们说不从货币流通角度去认识财政信贷的综合平衡，它就不能被理解、被把握，就不是片面夸张之词了。



财政收支与信贷收支相互 配合中的接合部问题

作者解题

这篇文章的基础是《社会主义财政金融问题》一书的第5篇第22章。

《社会主义财政金融问题》一书交稿后，对这一章经我再修订后，由我与韩英杰同志两人署名，作为独立的论文交由《财贸经济》发表。

就这篇文章的内容来说，它针对的背景是：当时，为了平衡财政收支，通过种种渠道，把一些原来由财政负担的项目转移到信贷方面，至于这种转移对信贷收支，从而对财政信贷综合平衡，所可能产生的后果却被置诸视野之外。有鉴于客观条件已经发生重大变化，却依然拘守于单纯追求财政收支平衡，那是会导致决策的失误，所以觉得从理论上加以澄清是必要的。

文章刊登在《财贸经济》1981年第4期，曾获中国社会科学院1979—1984年优秀理论文章一等奖。

收入《黄达选集》和《黄达文集》。

2006年8月



财政收支与信贷收支之间有个 犬牙交错的接合部

在我国社会主义经济生活中，在解决对扩大再生产过程的资金供应方面，财政收支和信贷收支是不可分割地联系在一起。

再生产过程对货币资金的需求无非是固定资产更新的需求，固定资产扩大再生产的需求，增加流动资金的需求，弥补资金亏损的需求等几个方面。关于固定资产更新的需求，当折旧基金纳入财政时由财政解决，同时，银行提供少量贷款以补足财政供应之不周。如果折旧基金基本归企业支配，则银行在这方面的再分配任务必将加重。固定资产扩大所需资金一直是靠财政拨款供应。今后，银行依靠自己所积聚的信贷资金来扩大这方面贷款的可能性会增加，但财政拨款（包括由拨款所形成的长贷基金）恐怕仍应占主导地位。流动资金方面，大多数年份是财政和银行“两口”供应。今后应该如何办，议论甚多。但大体说来，企业靠自身积累增补流动资金应逐步为之创造条件；新建企业的流动资金需要看来还应由代表国家的投资者——财政——来拨款；银行在这方面所负担的任务肯定逐步加大，但那种要把流动资金的供应全部由银行兜下来的所谓“全额信贷”恐怕是一种失之于过分简单的设想。至于资金亏损的弥补，只要是计划内的，是政策要求所致，按理则应明确由财政负担。

不论如何划分，在解决这几方面的资金需求中，除去企业自身的资金力量外，不是由财政供应，就是由银行供应，因而



就存在着一个相互配合的问题。而在相互的配合中，复杂的问题在于财政收支与信贷收支之间有着一个很难划分清楚的犬牙交错的接合部。

从账面上看，以下几个我们比较熟悉的项目就是接合部存在的表现。

(1) 银行代理财政金库，从而财政经常有大量款项存在银行。如果财政有结余，滚存的结余则是银行发放长期占用性贷款的资金来源。此外，金库上解下拨过程中的在途款项也是由银行占用的。

(2) 财政向银行增拨信贷基金。多年来，这是财政支出中的一个固定项目。对银行来说，这笔信贷基金与自己每年取得的利润共同构成自有资金，并与存款和现金发行等其他资金来源统一安排使用。至于财政向银行拨付的专项贷款基金，使用范围固定，专款专用，其性质不过是银行代理财政分配其支出，独立性较大，因而可不视为接合部的问题。

(3) 财政向银行借款，我们习惯称之为财政透支。这主要是近两年来的问题。

(4) 银行作为国营经济的组成部分，有义务把一定比例的利润上缴给国家，多年来也是这样做的。不过上缴比例屡有变动，还没有个确定的规律可循。

以上几个项目，不是财政从银行取得一部分资金，就是银行从财政取得一部分资金。但各种途径的性质不同，不能简单抵消。如，其中财政金库日常周转性的存款和上解下拨的在途款项是必然要由银行单方面占用的。至于财政有赤字，财政占用银行资金，财政有结余，则银行占用财政资金，这却可能交替发生。财政增拨信贷基金，可多拨，可少拨，在一定的条件下甚至可以不拨；银行利润的上缴，时多缴，时少缴，却不会



全然不缴。

问题的复杂性还在于，不仅有从账面上可以看得出来的联系，还有很多从账面上不能直接看出来的联系。比如，通过种种方式财政收入可以隐蔽地来自银行贷款，这就是没有直接在账面上表现出来的财政对银行资金的占用；而通过种种方式也有银行贷款的归还靠的是隐蔽截留税利的办法，这则是没有直接在账面上表现出来的银行对财政资金的占用，等等。

此外，还有一些值得加以研究的问题。

(1) 现金发行现在是由银行支配的资金来源。对此有不同见解。一种见解是，发行是“国家的”发行，因而应列为国家收入，即财政收入；另一种见解是，发行是信用发行，只能采用现行做法，否则就是搞通货膨胀。现钞应该由银行通过信用程序组织发行，这是肯定的。但只要没有特大的政治经济动荡，流通中的现金总是一个不断增长的量。就这个特点来说，而不是就什么其他理由，现金发行则有可能作为财政收入的来源。比如，不少国家银行券的发行保证中就有相当数量的国家公债。而且只要发行有度，也谈不上通货膨胀。当然，绝不是说，现金发行必须纳入财政的支配范围；但只要纳入（不一定是全部）财政支配范围，就意味着财政对信贷资金的占用。

(2) 关于居民储蓄。在世界不少国家中，储蓄业务都是独立经营的，而吸收的储蓄则主要用来购买国家的有息债券。这就是说，储蓄主要是由财政支配的财力。其所以能够这样做也是基于在正常发展情况下，储蓄总是一个稳定增长的量。我国多年来，储蓄则一直是银行的资金来源。对此，恐怕也是两点：一是现行做法并不违背客观规律，完全可以不予改变；二是也不应根据现行做法而对储蓄纳入财政收入的可能性断然予以排斥。



(3) 亏损、报损、变价处理等所损失的资金以及因关停并转等原因所引起的资金周转呆滞等问题，不是财政弥补，就是银行信用弥补，实际上它们大多数是以拖欠银行贷款不还的形式存在。上面指出，从原则上说，这些方面的问题应由财政解决。如果财政不解决，则必须明确，这笔资金实际是财政占用银行的资金。

(4) 为了贯彻政策而采取的优惠利率等措施会影响银行的利润。如优惠的存款利率将增大银行支出，优惠的贷款利率将减少银行的收入。至于影响银行利息收支有多少，在我们这里都由银行负担，即也是吃“大锅饭”。政策是国家制定的，国家就应安排执行政策的支出来源。银行有义务执行政策，但执行政策所需的费用却不是它必须承担的义务，因为它已经履行了取得利润充实信贷基金并把一定的份额上缴财政的义务。所以，如果不把这类费用列为预算支出，则应认识到，这也是财政对银行资金的占用。

(5) 要是预算安排了国家信用项目，如发行公债、国库券等，往往也会占用银行资金。

通过如上种种情况可以看出，财政收支与信贷收支的分野是极难把握的，这就不能不使处理两者的配合问题遇到困难。

必须把财政收支和信贷收支作为一个整体算资金供需的大账

当财政和银行之间存在着一个犬牙交错的接合部时，分别的平衡往往并不一定是真正的平衡。例如，财政收支在账面上平衡了，如果这种平衡是靠在接合部作了不利于信贷收支的处



理而实现的，那么由此则可能造成信贷收支的不平衡。同样，信贷收支如想单独取得自身的平衡而要求在接合部作出不利于财政收支的处理，则有可能使财政失去平衡。只要一方失去平衡，显然总体的平衡也不存在。所以，首先应该一方面计算整个国民经济向财政和银行所提出的总的资金需求，另一方面计算财政和银行所能提供的总的资金供给。只要比较确切地找到财政收支和信贷收支作为一个整体的资金供给和需求的数量，那么，对于供需总量是否协调就可作出判断。如果基本协调，那么财政和银行就应该在保证实现总体平衡的要求下，合理地处理接合部的问题，以提高资金利用的经济效果。如果不协调，那么财政和银行的任务则应该是共同努力扩大资金来源，节约资金使用，并合理处理好接合部的问题，以尽量减小资金总供需之间的矛盾；而绝不是你挤我、我挤你，以求自己的平衡。简言之，只有算清了大账，财政收支对比和信贷收支对比如何安排为妥才会有个标准。

关于资金来源，从我们多年的经验教训来看，是应该首先搞清楚的。如果说量力而行，确实可靠的资金来源就是应“量”的“力”。从整个国民经济来看，如果暂不考虑对外的关系，可用于满足再生产过程资金需求的来源不外乎如下三个方面。

（一）本期企业增加的可用于再生产方面的财力

如果实行统收统支制，折旧和利润全部上缴，企业本身则没有多少增加的财力可供支配。如果向扩大企业自主权方向改革，则企业增加的财力有：（1）留归企业的折旧基金；（2）利润中留给企业的用以形成生产发展基金的部分。

此外，不管在何种体制下，企业都会有一部分很难直接计



量但又确实是客观存在的资金潜力。比如，应交未交的利润、税款、折旧，尚未转入专户的生产发展基金和集体福利基金，等等。当然，要计算的是潜力在本期增加的部分。

（二）本期财政可用于供应再生产的财力

财政的财力是靠税收收入、国营企业利润上缴收入、基本折旧基金上缴收入以及其他收入形成的。如果从全民所有制模型出发，财政的财力与企业的财力是处于相互消长的关系之中：纯收入加折旧基金，减除留给企业的就是财政的。

财政的财力还可由国家信用构成。如果国家信用的对象是企业，那就是财政财力的增加来源于企业财力的减少。如果对象是个人，那么除非是直接压缩个人消费，否则就是相应减少银行的财力来增加财政的财力。因为在不压缩日常消费水平的情况下，个人用于购买公债的款项不是沉淀的现金就是短期不动用的储蓄，而这些都是银行长期性信贷的资金来源。

上述各项财政收入是财政的总收入。总收入减去用于非生产方面的各项开支才是财政可向再生产供应的资金。

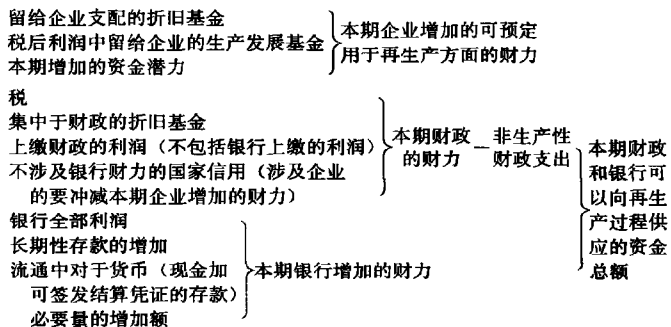
（三）本期银行增加的财力

（1）本期银行利润上缴财政后留下的部分；（2）长期性存款（如财政结余滚存、定期储蓄、短期不动用的专用基金存款等）在本期增加的部分；（3）由于商品流通的扩大，在本期内流通中货币必要量的增大数额。这里所说的货币，不只是指现金，而且也包括可以作为结算依据的存款。只有在不超出货币必要量的限度内，这类存款的增加和现金发行的增加才是本期银行真正增加的财力。因为只有这样的限度内，它们才能为流通所吸收；反之，过去的现金和存款就会冲击市场，冲击物



资供应。

如果暂不计算银行利润上缴财政的一部分，则本期资金供给的来源可表示如下：



这里需要特别强调的是，在计算资金供给总额时，必须注意不要把虚假性的资金来源混进来。因为有了虚假性的资金来源，资金供给的可能性就会被夸大，事实上的不平衡就会被平衡的假象所掩盖。为此，作为计算基础的企业销售收入必须是真实的。也就是说，那些品种不对路、质量不合格从而不能售出的产品不应计算其销货收入；那些质次价高的产品则应把过高的价格从其销货收入中剔除，等等。这样，计算出来的企业增加的财力和财政可能集聚的财力才确实可靠，货币需要量——这是银行的财力——的计算也才有真实的依据。

在计算资金供给的同时要计算资金的需求，从原则上好说，资金的需求应以资金供给的可能为度，但在实际生活中，资金需求的提出考虑的是本企业、本部门或本条战线的需要。因而，把这些需求加以总和不会必然与资金供给的可能规模相符，而综合平衡的任务也就是使两者协调起来。当然，可能取得平衡，也可能平衡不了，但不论平衡与否，都会涉及如何处理好财政收支与信贷收支之间的接合部问题。



应该怎样处理接合部问题

上面指出，资金的总供给由企业增加的预定用于再生产方面的资金、财政本期用于再生产方面的资金和银行本期增加的资金这三部分组成。如用 E 、 F 、 B 分别代表这三方面，则整个国民经济中资金总供给额是 $E+F+B$ 。

再生产过程对于资金的需求首先是要由企业本身增加的财力，也就是 E 来满足。那么总需求减去 E 就是再生产向财政和银行这两者所提出的资金需求总额。这样，国民经济中资金总需求与总供给的对比问题就可由财政和银行这两者的资金供给总额同向它们所提出的资金需求总额的对比关系来表示。如果我们用 D 代表向财政和银行所提出的资金需求总额，则这种对比关系就是 $F+B$ 同 D 的对比关系，如果两者平衡，则可表示为 $F+B=D$ 。

由于 D 包含着对财政的资金需求和对银行的资金需求这两部分，所以，还有一个 D 如何分别由 F 和 B 来满足的问题。在确定的条件下，是应向财政提出需求还是应向银行提出需求，其界限还是可以分清的。可向这方提出也可向另一方提出的比重较小，为了分析方便，可略而不计。这样， D 就分为向财政提出的资金需求 D_f 和向银行提出的资金需求 D_b 。

$D_f + D_b = D$ ，如果 $F + B = D$ ，则 $F + B = D_f + D_b$ 。但这个等式并不能保证 $F = D_f$ ， $B = D_b$ 。这就是供求总体平衡时接合部的问题所在。不过，只要 $F + B = D_f + D_b$ ，那么， D_f 如果比 F 大 x ，则 D_b 一定比 B 小 x ；反之亦然。既然是这样，财政资金不足，银行就应将多余的资金转归财政支配；银行资



金不足，财政则应将多余的资金转归银行支配。

不过这里所说的差额 x 还不是实际生活中应该在财政与银行之间据以进行资金调剂的差额。因为我们上面所说的财政的资金供给与银行的资金供给都是指除了财政金库存款这类实在无法分开的项目之外剔除了一切交叉的“纯”财政财力 F 和“纯”银行财力 B 。但财政与银行之间的接合部，前面一再指出，是犬牙交错的。所以，只有把事实上不能避免的资金交叉关系逐一处理之后，才能得出必须由一方支持另一方的差额。

这里存在着几类不同的情况。

一类是既可由财政支配也可由银行支配的项目，如现金发行和居民储蓄。银行的利润上缴也可纳入这一类——虽然上缴是必须进行的，但比例却可有大幅度的变化。对于这类项目，重要的是：第一，做法要固定。比如，现金发行和居民储蓄，虽然可以有不同于现行做法的做法，但现行做法却不宜轻易更动。特别是不应根据当前的某些矛盾，如财政存在赤字，就贸然作出更动的决策。第二，比例要固定，要有长期稳定的规则。利润上缴的比例要固定；现钞发行和储蓄的增长额，假如允许由财政支配一部分的话，归由财政支配的比例也要固定。在这方面，同样也不应该根据当前的某些矛盾，如财政存在赤字，而任意改变比例。其所以要做法固定，比例固定，是因为只有这样才有利于建立财政同银行两者之间的正常联系，才便于双方的长期安排。而且我们就要分析，如果只企图在这些方面采取措施以解燃眉之急，如用以平衡预算收支，其结果只会造成扯不清的矛盾，而对真正解决矛盾则毫无裨益。

另一类是这样一些项目：亏损的弥补，银行执行国家所决定的优惠信用政策的费用，银行贷款之转化为财政收入，挤压税利归还银行贷款，等等。从道理上说，这些项目的权责关系



本来是可以划清的。比如，前两项应计入 D_f ，第三项不应混杂于 F 之中，而它们则都是财政占用银行资金的途径；最后一项则应计入 D_b ，它的存在则是通过减少 F 使财政资金被银行所占用。然而，现在认识颇不一致。但认识不一致不等于问题不存在。所以，明确各项到底应该由谁负责并把相互之间的资金占用搞清楚，对于处理好接合部问题也具有关键意义。

当把上述种种项目逐一剖析清楚并计算和估算出数量后，就可对最初计算出来的差额 x 进行调整。从财政说，一方面要把将从银行取得的一切资金加在一起；另一方面要把将交给银行支配的一切资金加在一起，然后两方相抵。如果前者减后者的结果是 α ，那么，财政向再生产所能提供的资金就从 F 变为 $F + \alpha$ 。从银行说，则是要把将从财政取得的一切资金和将交给财政支配的一切资金分别加在一起并使两者相抵，显然相抵的结果必然是 $-\alpha$ ，而银行向再生产过程所能提供的资金就从 B 变为 $B - \alpha$ 。至于前面所假设的那个纯财政资金不足以满足需求的差额 x 则变成 $x - \alpha$ ，即一个新的差额 x' 。

如果 x' 是正数，即财政最终还差 x' 不足以满足向它所提出的资金需求，那么就需要向银行透支（或动用历年滚存结余）。这样，财政所支配的可向再生产供应的资金增加为 $F + \alpha + x'$ ，而银行所支配的资金则减少为 $B - \alpha - x'$ 。在算大账 $F + B = D_f + D_b$ 的条件下，如果 $F + \alpha + x' = D_f$ ，显然也必然有 $B - \alpha - x' = D_b$ ，即信贷收支也可取得平衡。如果 x' 是负数，即经过接合部的调整，财政有余而银行不足，那么财政或者是采用增拨信贷基金的方式，或者是采取增加结余存款的方式，财政收支和信贷收支也可分别取得平衡。

这里指出的透支、增拨信贷基金和财政结余滚存就是财政银行接合部中的最后的平衡项目。其中关于增拨信贷基金还需



要分析一下。前面提到，这是我们多年来存在的项目，而且还是作为经常项目存在的。近两年来，似乎它的存在已成疑问。到底应该如何看，恐怕应取决于客观条件。假如 x' 所表明的发展趋势是财政经常有余而银行经常不足，那么它作为一个经常项目不是不可以的。但如果作为经常项目，则需要有确定其数量的规则。行多行少，甚至完全决定于财政收支松紧的程度，不是可取的做法。或许把它看做是平衡项目更妥当，如果是这样，那么 x' 即使规定了它的数量，也不是可以随意对待的。如果 x' 所表明的发展趋势相反，这个平衡项目的必要性就不太大了，偶然的财政收支有余完全可用结余形式处理。

现在再研究一下 $F+B \neq D_f + D_b$ 时如何处理财政银行接合部的问题。

总额不平衡当然有两种可能，但在我们这里主要是指资金供不应求，即 $F+B < D_f + D_b$ 。当采取了一切必要和可行的增加资金供应和减少资金需求的措施而仍然不能消除差额时，如果差额是 X ，那就必须膨胀信用并使通货——现金和可签发结算凭证的存款——的数量比正常的需要量多出 X 。这样，就可得等式 $F+B+X = D_f + D_b$ 。当然，这就意味着通货膨胀，但也只有如此，资金的需求才得以“满足”。

前面推断，如果向财政所提出的需求，除了“纯”财政资金 F 和通过接合部的经常性的、有规则的联系由财政所占用的银行资金 α 之外，还需再透支 x' 才能满足，即 $F+\alpha+x' = D_f$ ，那么，当 $F+B = D_f + D_b$ 时，则 $B-\alpha-x' = D_b$ 。而现在是 $F+B+X = D_f + D_b$ ，所以银行信贷的供需则应如下：

$$(B-\alpha) + (X-x') = D_b$$

这说明什么问题呢？如果 $X > x'$ ，是说明过分发行的通货



X 中, x' 是用来平衡财政的收支差额, 而其余部分是用来平衡信贷收支差额。如果 $X < x'$, 则说明财政收支差额的弥补不只是全部货币过度投放的原因, 而且还占用了一部分银行所汇集的真实资金。当然, 还可能有其他组合情况。

在存在 X 的情况下, 处理接合部的问题应该注意什么呢? 最重要的一条就是上面已经强调指出过的不要打乱接合部已经形成的处理规则。

可能, 企图通过对财政和银行接合部的调整, 一方面使财政有可能较多地支配由银行所汇集的资金 (如加大银行利润上缴的比例); 另一方面使财政有可能压缩过去交由银行支配的资金 (如压缩乃至取消增拨信用基金), 并从而改善财政收支状况。的确, 这类做法也能够立竿见影地使财政收支在账面上的状况有所改善。但问题是, 这种改善是没有真实价值的。

比如, 由于在接合部上采取了种种措施, 从而使财政占用的银行资金从 α 增大到 $\alpha + \alpha'$, 如果 $\alpha' = x'$, 则 $F + (\alpha + \alpha') = F + \alpha + x' = D_f$ 。这时, 财政收支出现了账面的平衡。但与 $F + (\alpha + \alpha')$ 的同时, 则必然是 $B - (\alpha - \alpha')$ 。在财政和银行的资金供需之间有 X 总差额的情况下, 要满足 D_b , 则银行的资金供应必须是 $[B - (\alpha + \alpha')] + X$ 。只要 $\alpha' = x'$, 则 $[B - (\alpha + \alpha')] + X = (B - \alpha) + (X - x')$ 。

这里发生了什么变化? $F + (\alpha + \alpha')$ 与 $(F + \alpha) + x'$ 在数量上是相等的, 但后者有账面赤字, 要向银行透支, 而前者“消除”了赤字; $[B - (\alpha + \alpha')] + X$ 与 $(B - \alpha) + (X - x')$ 在数量上是相等的, 但后者表现为过多的货币投放是导源于财政收支差额 x' 和信贷收支差额 $X - x'$, 而前者则表现为过多的货币投放都是导源于信贷收支。然而,



$$\begin{aligned} & [F+(\alpha+\alpha')] + \{[B-(\alpha+\alpha')] + X\} \\ &= [(F+\alpha) + x'] + [(B-\alpha) + (X-x')] \\ &= F+B+X \end{aligned}$$

这就是说，这些“变化”丝毫也未改变资金供需总额的状况，而只不过是纯形式地转移了矛盾：表面上消除了财政赤字，而实际上有账面赤字时的矛盾是多大，消除了账面赤字时的矛盾依然是多大。

如果不是从银行资金方面，而是从企业资金方面挖“潜力”，同样也会回到接合部的问题上来。前面曾以 E 代表企业本期增加的可由自己支配的财力，当财政信贷收支总差额为 X 时，则再生产所要求支配的总财力是 $E+F+B+X$ 。其中：来自企业的—— E ；来自财政的—— $(F+\alpha)+x'$ ；来自银行的—— $(B-\alpha)+(X-x')$ 。现在如果为了消灭赤字而以种种可能的形式从企业所支配的资金中再多吸收 x' ，那么，财政的赤字“真”的消灭了，从而无需再向银行透支。但问题是企业可以自己支配的资金却从 E 减少到 $E-x'$ 。当然，如果企业真正提高了资金使用效果并从而在资金数额减少 x' 的情况下仍能完成生产和流通的计划任务，这很理想。而事实上，不仅生产和流通的计划任务不是可以随意压缩的，资金的使用效果也不可能迅速提高于旦夕之间。在这种情况下，为了完成计划任务，当向财政多支付了 x' 之后，就不能不多向银行提出追加的贷款需求 x' 。过去财政和银行所能汇集的资金总额是 $F+B$ ，现在变成了 $(F+x')+B$ ，过去向财政和银行所提出的资金需求是 D_f+D_b ，现在则变成了 $D_f+(D_b+x')$ 。很清楚，供需双方各增了个 x' ，所以对比之后的差额毫无变化：过去如果是 X ，现在仍然还是 X 。只不过财政的矛盾看不见了。而由于过去银行满足需求要供应 $(B-\alpha)+(X-x')$ ，现在却要增加为



$[(B-\alpha)+(X-x')] + x' = B - \alpha + X$ ，所以矛盾全部直接表现在信贷收支上。

或许可以这样设想，财政增加收入的措施是以基层经营单位短期不用的钱为对象。当然这个因素不仅是可能存在的，事实上也存在。但基层经营单位短期不用的钱，是银行的长期性资金来源。当它转为财政的收入，则相应地意味着银行长期性资金来源的减少。这就是说，如果原来的资金供应是 $F+B$ ，现在只不过是变为 $(F+x')+(B-x')$ ，总额并未有任何增加。在这种情况下，假如银行因长期性资金来源减少而相应减少信贷资金的长期性占用，即资金的需求从 D_b 减少到 D_b-x' ，那当然会使资金供需总额的对比有所改善。但是，信贷中的长期性资金占用，其中有相当部分银行对之是无能为力的。比如，大量不适销对路的生产资料和生活用品所造成的资金占压就主要是由经济管理体制造成的。只要管理体制等客观条件没有根本性的变化，类似的问题就会以一定的概率出现。所以，长期性资金来源减少而长期性资金占用却不减少，至少并不相应减少，是完全可能的。如果情况是这样，资金的来源和资金的需求都没有什么变化，矛盾依然如故。

同样的道理，当财政和信贷这两者的资金总供求不平衡时，如果单纯强调信贷收支的平衡，而企图把矛盾尽量挤到财政方面乃至基层经营单位，也不会有助于实现真正的平衡。而且，其他方面的矛盾，终归还要由扩大信贷来解决（如财政赤字最后只能通过向银行透支来解决）。这样，平衡了的信贷收支又立即陷入不平衡。所以，当资金供求总体不平衡时，假如财政挤信贷，虽无助于总体平衡，但形式上的财政平衡还有可能取得；而信贷挤财政，就算是挤得动，由于财政的矛盾仍然要通过信贷解决，所以连个形式上的信贷平衡也不可能出现。



当然，绝不是说，当国民经济中存在资金供求的矛盾时，应该听之任之而无需采取积极措施，问题在于采取什么措施。的确能够压缩资金总需求的措施和的确能够增加真正资金总供给的措施无疑应该积极采取，如果接合部的调整的确有利于促使这类可以真正增加资金来源和压缩资金需求的措施得以实现，那也无疑应该积极进行。我们只不过是要强调，如果不正视实质矛盾而只是企图单纯在接合部这里作文章，是没有意义的。



中国财政信贷综合平衡和 通货物价控制问题

作者解题

这是为刘国光同志主编的《中国经济发展战略问题研究》一书所写的一章。

这一章要求把财政、信贷同物价的相互关系，建国以来在这几个经济领域中的发展变化和方针政策，以最浓缩的表述方法加以阐明。面铺开这么大，势必失之于缺乏深度。同时，出于全书的协调，具体负责编辑的同志多次提出调整意见；从初稿到定稿拖得时间很长，也使文气不那么顺畅。

动手起草是1982年5月，第一稿的定稿是在这一年的10月。后来又有几稿记不清了。上海人民出版社出版这本书是在1984年。

80年代中期，《黄达选集》选入这篇文章时，没有简单依据正式出版物的文字转载：凡是由该书具体负责编辑的同志所加的段落删去了，但行文中的更动则难以恢复原稿的面貌。

本文获孙冶方经济科学1984年度论文奖。

收入《黄达选集》和《黄达文集》。

2006年8月



财政信贷与通物价的关系

我国现阶段整个社会主义再生产表现为实物形态的商品运动和价值形态的货币运动两个方面。财政信贷综合平衡就是以货币运动为对象所进行的综合平衡。

在整个经济生活中，现实的货币运动由种种性质不同的货币收支所构成，财政收支和信贷收支只是其中的一部分。不过，财政收支和信贷收支是集中性的货币收支，在整个货币收支中起着决定作用。财政收支的安排决定着个人货币收入的水平是高些还是低些，决定着基层经营单位在其货币收入中留归自己支配的利润是多是少，决定着用于经济建设和科学、文教、卫生、行政、国防等方面的货币支出规模是大些还是小些。信贷收支的安排则关系到基层经营单位获得补充的货币资金是比较容易还是不那么容易，而且在信贷收支中还反映着个人收支、基层经营单位收支、财政收支等各类货币收支的对比；一切货币的投入和退出流通又都是以信贷为吞吐口。所以，财政和信贷是反映和控制全部货币运动的关键环节。

建国以来，货币收支的规模是随着经济增长而不断扩大的。从1950年到1980年，财政收支增长近20倍（见表1）。

表1 单位：亿元

	1950年	1957年	1965年	1970年	1980年
总收入	65.2	310.2	473.3	662.9	1 085.2
总支出	68.1	304.2	466.3	649.4	1 212.7

资料来源：国家统计局编《中国统计年鉴（1981）》，395页，北京，中国统计出版社，1982。

货币运动不可能摆脱商品运动而孑然独立。现实的货币是



社会购买力的承担者，构成对商品的“需求”。而与需求相对应的则是作为“供给”的商品物资。这就是市场供求问题。

从市场供求的角度来说，财政和信贷的收入意味着对购买力的集中，而财政和信贷的支出则意味着购买力的分配。由财政信贷收支所形成的购买力的集中和分配过程极其错综复杂，对于市场供求对比的影响也是多方面的。概括说来，当市场供求不平衡时，可以通过调整财政和信贷收支实现平衡；当供求有可能平衡的条件下，不适当的财政信贷活动也会破坏平衡。所以，作为控制货币运动的关键的财政和信贷也是调节市场供求的关键。

至于平衡之要求“综合”，则是因为财政收支和信贷收支的自求平衡固然重要，但是，又不能彼此孤立地只求各自的收支平衡，而必须综合起来统筹加以考虑。

就我国的经济机制而言，货币——不论是以现金形态存在，还是以存款或其他形态存在，都是通过高度集中的银行体系进行调节的。当购买力小于商品供应时，在其他条件不变的情况下，银行必须通过扩大信贷向流通投放追加的货币；如果国民经济各部门向银行提出的信贷需求较小，则需财政扩大支出以补充购买力的不足。如果国民经济各部门向银行提出的信贷要求过大，只要银行寻找不出适当的途径把信贷供应压缩到必要的规模之内，那就必须使财政相应压缩一部分支出，以抵消信贷支出所形成的过多购买力。再从财政角度来看，收大于支就意味着它所分配的购买力小于它所集中的购买力，从而经济生活中的现实购买力不足。这时，银行不仅可以而且应该超越自己的资金来源相应地扩大信贷支出，否则，供过于求的状况不能改变；反之，当财政支大于收时，经济生活中的现实购买力就会过多。这时，银行必须相应地压缩信贷支出，使过多



的现实购买力勾销或转化为考察期内暂不实现的购买力。不如此，也不能使供不应求的局面得以克服。上述这些联系说明，不管是财政还是信贷，单讲各自的平衡而不考虑财政信贷综合平衡是达不到市场供求平衡的目标的。

再进一步看，市场上的购买力与商品物资的供应是否平衡，其矛盾的焦点又是集中地表现在物价上。所以，财政信贷综合平衡问题最终会归结为物价水平的问题。

建国以来，我国的物价水平基本上是稳定的，但是在若干年度，由于国民经济比例失调，财政信贷收支的不平衡，曾先后出现过不同程度的上升（见表2）。

表2 主要年份物价总指数变化情况（以1950年价格为100）

年份	全国零售 物价总指数	职工生活费用 价格总指数	工业品出厂 价格总指数	农副产品收购 价格总指数
1952	111.8	115.5	113.2	121.6
1957	121.3	126.6	98.7	146.2
1965	134.6	139.0	99.3	187.9
1970	131.5	137.8	84.9	195.1
1980	146.9	158.5	83.4	284.4
1981	150.4	162.5	83.6	301.2
1982	153.3	165.8	83.4	307.8

注：本表零售物价总指数、职工生活费用价格总指数是包括牌价、议价和市价的指数。农副产品收购价格总指数是包括牌价、议价和超购加价的指数。

资料来源：国家统计局编：《中国统计年鉴（1983）》，455页，北京，中国统计出版社，1983。

在上述诸总指数中，职工生活费用价格，由于代表商品及其权数还是50年代选定，与后来职工消费结构的变化不尽一致，可能偏低些；农副产品收购价格由国家规定，近几年调增幅度较大，因此，与集市贸易自由价格的差距已有所缩小。

物价总水平的变动（也包括购买力实现的顺利程度）必然引起社会产品和国民收入的再分配，从而必然对再生产过程产生影响，既会影响到生产比例能否协调，经济结构能否实现合



理安排，又会影响到人民生活是否安定和建设社会主义的积极性能否调动起来，等等。影响可能是好的、积极的，也可能是坏的、消极的。总之，对国民经济能否顺利发展关系极大。通货物价问题的重要性就在这里。

总之，物价水平取决于市场供求对比。在供给已经给定的条件下，则取决于由购买力所构成的“求”，取决于作为购买力体现者的流通中的货币量。至于对购买力的形成和流通中货币数量的控制，其关键又是紧密联系在一起的财政和信贷。所以，物价、市场供求和财政信贷综合平衡组成了一条不能切断的链条。如果不是从眼前、短期而是从长期来考虑物价、市场供求和财政信贷综合平衡，这就属于战略的选择问题。目标集中于一点，即要求物价总水平在一个较长期间保持怎样的状态。

保持物价基本稳定是长期方针

在通货物价方面，我们一贯的方针是保持基本稳定。

问题的提出始于建国之初。解放前夕，通货膨胀已经发展到极其严重的程度。以上海解放前五个月的物价为例，1949年1月份物价上涨288.9%，2月份上涨670.9%，3月份上涨329.8%，4月份上涨2670.7%，5月份上涨8430.6%。在一个月物价上涨几倍乃至几十倍的情况下，除去投机活动之外，正常的经济生活完全陷于停顿、崩溃的境地。这种情况不改变，就不能安定人民生活和恢复国民经济，不能为经济建设和社会改造创造必要前提，不能巩固新生的革命政权。因而，制止通货膨胀被列为当时必须解决的一项重大任务。1950



年3月，通过贯彻统一全国财经工作的决定，一举制止了绵延十余年的恶性通货膨胀。当时，世界上很多国家迫切要求克服第二次世界大战所造成的通货紊乱局面都还没有取得成功，而我们创造了奇迹。

随后紧接着提出了巩固物价稳定的要求，并逐步明确把保持基本稳定作为长期的物价方针。30多年来，我们一直坚持这样的方针。最近党的“十二大”又再次强调了巩固地保持物价基本稳定的要求。

就30年经济建设的实践来看，基本稳定方针的提法虽然一直未变，但事实上，坚持这一方针与背离这一方针却是交替发生的，问题主要是存在着“左”的思想影响。恢复时期的三年间，1950年经历了年初的物价飞涨、3月份通货膨胀的制止和随后物价有较大幅度下跌的过程；1951年物价有所回升，到年底大体回升到1950年3月的水平；1952年则基本持平并略有下降。“一五”期间，零售物价总指数上升了8.5%，平均每年只递增1.6%，这些年坚持了物价稳定的方针并取得显著的成就。1958年的“大跃进”，种种经济措施都在破坏着物价稳定，同时无约束的信用膨胀掩盖着巨额的财政赤字，使过多的货币充斥于流通之中，造成严重的供不应求。如果说，1958年当年物价尚能维持平稳，那么随后的几年则连年上涨。以1957年为基期，到1962年零售物价总指数上涨了25.8%，其中1960—1962年三年间平均每年递增7.5%。这时，粮、布等基本生活资料的牌价是由限量供应来保持的，有些议价商品价格高出几倍，而黑市价格则有几倍乃至十几倍的提高。1962年以后，制定和执行了一系列正确的政策和措施，特别是在财政信贷方面实施了严峻的紧缩，物价开始回落。以1962年为基期，到1965年，零售物价总指数下落到88.2%，比1957年



还高出 11%。这几年是从背离基本稳定方针到重新坚持基本稳定方针的几年。

十年动乱期间，仍然是保持物价基本稳定的提法。单纯从零售物价总指数看，以 1965 年为基期，以后的十年一直低于基期；1976 年与基期比，降低了 1.7%。这仅是表面现象。其实，十年动乱使国民经济遭到巨大损失，物价指数不动只是依靠行政的措施强力长期冻结物价和卡断集市贸易的表现。冻结物价使矛盾日益积累，不仅在消费品价格体系中而且在生产资料价格体系中都积累了大量矛盾。于是，种种摆脱计划控制的抬价方式应运而生。如果说在十年动乱前，价格问题上已经积累了一些矛盾有待解决，那么经过这动乱的十年，物价体系已经被搞成了“剪不断，理还乱”的一团乱麻，以致要想解决这纠结在一起的重重矛盾却几乎无从下手。这十年，绝不意味着基本稳定物价的方针得到了真正的贯彻。

“文化大革命”结束后的头两年，由于经济工作中的求成过急和其他一些“左”倾政策的继续，对于物价问题中的矛盾并没有揭示出来。后来，首先从工农业产品的比价上取得了突破。1978 年底，党的十一届三中全会提出了提高农产品收购价格的建议。1979 年夏粮上市时，提高了农产品收购价格。一般是提 20%，超过征购的部分再加 50%。同年 11 月，在保证粮油等销价不动的同时，适当地调高了肉、蛋、禽、蔬菜、水果等副食品的销售价，为此，给职工以副食品价格补贴。这次调价，使得 1980 年的零售物价总指数比 1978 年提高了 8.1%，比 1979 年提高了 6%。在这前后，有些生产资料，如煤炭、木材的价格也有所提高。这两年物价的上涨，实际上是解决十年动乱积累下来的矛盾所不可避免的结果。

应该看到，由于多年积累的矛盾太多，要坚持贯彻基本稳



定的物价方针，难度很大。如果说“一五”期间，在平均每年上升幅度 1.6% 的范围内就可基本处理好物价中的矛盾，而 1979 年以来，只是为了调整工农比价等一部分矛盾，物价波动幅度就大大超过“一五”期间。同时，国家财政还负担着以百亿元计的价格补贴。自 1979 年至 1981 年，用于粮油副食品和工业品（主要是穿、用、烧等基本生活必需品）的价格补贴达 532 亿元，其中粮食和食用植物油即达 316 亿元。而在“一五”期间，价格补贴是微不足道的。然而，价格方面仍然有很多矛盾尚待解决。因此，如何做到既能把矛盾解决好，又能巩固地保持物价的基本稳定，是摆在我们面前的一个十分重大的课题。

不管基本稳定方针的贯彻几历波折，它在全国人们的心目中是扎根极深的。从历史上说，通货膨胀给人民带来的是灾难、贫穷，犹如洪水猛兽；而新中国建立后人民的生活逐步得到改善，制止通货膨胀又是具有决定性的因素之一。即使撇开历史因素，对取得货币工薪收入的劳动者来说，物价的提高就意味着货币收入打折扣，所以总会遭到反对。再从组织经济生活的角度来看，稳定的物价体系对于实现国民经济的计划化，对于稳定国民经济各部门之间的经济联系，对于改善企业的经营管理，都是理想的条件。至于能否实现基本稳定，不仅有基本稳定那些年份的事实可以证明，从理论上说，有计划地保持国民经济基本比例的协调是社会主义的优越性的体现。只要我们按客观规律办事，物价的基本稳定就能得到保证。所以，是否必须坚持基本稳定的物价方针已经是无需讨论的问题。然而要牢固地确立对这一方针的信念，明确我们除基本稳定的物价方针外别无其他正确可行的选择，则需作进一步的剖析。

当今的世界上，对于控制通货物价的战略选择不限于保持



稳定这一种。其中有一种是不断降低物价的方针。这是 40 年代末 50 年代初的苏联以及东欧一些国家提出的。苏联在 1947 年进行了一次货币改革后，从 1948 年到 1954 年每年一次连续七次降低消费品价格。当时的提法是，有系统地降低消费品价格是社会主义基本经济规律的要求。

既然是社会主义基本经济规律所决定的，似乎这种方针应当是社会主义国家在控制通物价方面的唯一选择。事实并非如此。50 年代中期以后，苏联等国不再执行这一方针。那一段所以强调系统降价则是由于第二次世界大战前消费品价格已经过高，战争中又大幅度上涨，随着战后供应的改善，有必要把它降下来。他们抽象掉具体背景而作一般性的论断，遂使适应于一时的政策变成了绝对方针。可是，实践的经验是，降价相对说来更有利于高工资收入者；在货币收入高低比较悬殊的情况下，提高货币收入才更有利于灵活地、合理地调节各种劳动者的实际收入。

虽然苏联等国早已不再执行降价的方针，但是在我们这里仍然有这样的见解：只有实行降价的方针才符合劳动生产率提高、价值下降从而价格也下降的原理。其实，当价格用贵金属货币如黄金表示时，既取决于生产商品的劳动生产率，又取决于生产黄金的劳动生产率；而当价格用铸币单位的名称，如元、镑、马克、法郎等表示时，则还要取决于货币单位的含金量。至于在纯纸币流通的条件下，纸币的发行量等因素又进入价格决定的变量之中。显然，一个由多变量决定的值，是不可能用劳动生产率一个变量来说明它的变化状况的。然而人们更通常地是绕过有关价值尺度的抽象讨论来提出问题：劳动生产率提高，如果相应地提高货币工资而价格不变，劳动者的实际收入上升；如果相应降低价格而保持原有的货币工资不变，劳



动者的实际收入也同样上升。既然是这样，似乎应有选择任何一种办法的自由。在现实生活中货币收入的增减，其数量非常具体，价格即使下降，由于不同商品的价格不可能按同一幅度下降，所以对下降幅度很难有统一的估价。这样，人们虽不反对价格下降，但更欢迎提高货币收入。更现实的是，在价格还没有来得及调低之前，劳动生产率提高的好处往往已经被提高劳动报酬、提高福利、增加课税、增加利润上缴等要求吸收完了，以致价格实际无法下降。

现在已无任何国家宣传和采取系统降价的方针，而我们所能看到的恰恰是到处存在着物价上升的事实。那么，通货膨胀是否是另一种必然的战略选择呢？

就物价不断上涨的现实来说，西方国家走的是通货膨胀的道路。然而，还没有一个国家公开表明自己对通货物价控制的最优选择就是通货膨胀，一般的提法还是把维持物价的稳定作为经济政策的目标。当然，这并不意味着他们真正选择反通货膨胀的方针。第一，所谓的稳定方针虽然在当前不时表现为与过高的、比如两位数字的通货膨胀率作斗争，但从 30 年代起，毋宁说是关注如何保持不出现物价下跌的局势以防止经济衰退。第二，与物价稳定并列的还有其他经济目标，如持续高水平的就业、经济成长、对外收支平衡等等。在这些目标中，最优先考虑的往往是防止经济衰退和使高的失业率下降，而物价目标则要服从经济成长和就业的目标。或者说，只要是成长与就业目标有需要，通货膨胀也在所不惜。所以，他们所谓的稳定物价方针，实际上是随时为通货膨胀开绿灯的方针。

凯恩斯主义是把经济衰退归因于需求不足。按照凯恩斯本人的论证，在达到充分就业前，增加需求的结果是增加产量，增加就业，不会导致物价上升。也就是说，稳定、成长、就业



这几个目标有可能同时实现。然而，多年的实践却不是这样。当需求的增加尚未导致可以公认的充分就业之际，物价就会上升。因此，他们后来讲究通货膨胀率与就业率增长的相互置换关系，即要使失业率降低，需付出通货膨胀率提高的代价。近年来，西方经济生活的现实又告诉人们，即使在经济衰退和失业增加之际，物价不仅不下跌却反而上涨的局面也出现了，这就是经常被谈论的“滞胀”。鉴于这种情况，很多西方学者不得不承认，要扭转产量下降和失业增加，势必不能不容忍更严重的通货膨胀后果。在他们的理论发展中，已经把通货膨胀论证为不可避免的过程，所谓稳定方针不过是表达一种对通货膨胀程度还要加以控制的意向而已。

总的说来，西方这种控制通货物价的方针执行几十年，结果并没有给资本主义找到出路。不过，战后这些年，西方世界的经济还有较快的发展，人们的生活水平也有较为明显的提高。这个事实，冲击了我们有时把通货膨胀同经济破产等同起来的、过分简单化的观念。但是又出现了同样简单化的另一种论断，即通货膨胀是经济起飞的杠杆。在我们这里，几年前出现过实质上是把通货膨胀作为通货物价战略选择的议论，如“四高”论。所谓“四高”，是指“高成长、高物价、高工资、高消费”；而相对的“四低”，则是“低速度、低物价、低工资、低消费”。抽象地加以比较，当然是与其“四低”，何如“四高”。于是论断：多发点票子怕什么，搞点通货膨胀划得来，等等。

这里存在不少误解：（1）西方国家社会财富的增长、生活水平的提高是国家经济实力多年积累的结果，通货膨胀的作用不过是使得国家经济实力的积累以“四高”的形式表现出来。如果单纯着眼于通货膨胀，结果只能是一高——物价高。我国



国情不同，现在的消费水平低，如果实行高物价，并不可能达到高工资、高消费，甚至会压缩消费。(2) 西方的政策是以市场机制为前提。要使过剩的生产能力开动起来，使失业人员谋到职业，关键在于通过较多的需求和紧俏的物价，以调动厂商扩大经营的积极性。我们是计划经济的机制，主要产品的生产和流通是计划安排的，价格是有计划规定的，不能单纯按照市场气候来组织自己的经营活动。所以西方那一套做法，在这里难以行得通。

实际上，在我们这里主张通货膨胀，无非是要摆脱综合平衡和基本稳定方针的约束而放开手脚供应货币资金，特别是向基本建设供应货币资金。如果这样搞：(1) 就会破坏保证重点建设的方针。如供应方向分散，结果将冲击重点建设；如片面集中于重点，“以钢为纲”的教训已经证明，必将是重点过分突出的比例失调。(2) 就会重蹈牺牲消费来维持过高积累率的覆辙，不能实现继续改善人民生活的允诺，因为过多的建设资金供应正是通过物价波动而把必要的消费压低的。(3) 就会造成建筑材料、机器装备和日用生活品的供不应求并从而导致物价波动，而物价的失控则会给自发的活动造成可乘之机，不利于国家对经济生活的计划管理。如果硬性控制物价，则又会极度缩小乃至以否定必要的市场调节为代价。(4) 投资比例从而生产比例、积累与消费比例、市场供求比例等一系列重要比例的失调，最终会实质上否定计划经济的优越性并必将给国民经济造成严重损害。总之，这一切都会使“十二大”所确定的战略目标难以实现。

除去物价下降或物价上涨这两种战略选择外，还有一种，即要求保持通货物价绝对的、完全的稳定。这样选择的设想是，在一个相当长的时期内维持大部分商品的价格不变，少数



商品的价格有升有降，而升降相抵，物价总水平长期处在不变的水平上。另一种设想是，物价总水平在一定时期有所上升，在一定时期有所下降，两者相抵，仍旧保持在不变的水平上。实践证明，这些都不容易变成现实，因为：（1）要使占统治地位的大部分商品的价格长期维持不变，是不可能的。在劳动生产率提高的总趋势中，各种商品有的提高得较快，有的较慢，有的没有什么变化，个别的甚而降低。如果把商品调价的范围控制得过小，就会有一部分商品价格的对比不再反映它们价值之间的新的对比。（2）要使调高、调低对物价水平的影响均衡，正好相抵，也是很难做到的。事实上，调高、调低的结果，物价总水平不免有些摆动，群众往往不承认相互抵消。比如，调高价格的商品较之调低价格的商品在部分群众生活中的地位更重要，他们就会认为是物价上升了。

所以，不仅大部分商品的价格绝对不变不合理，物价水平的长期绝对不变也难以做到。硬要坚持这种方针，实际上是把稳定当成了至上的目标，无疑是本末倒置的。由于多年矛盾的积累，价格不合理对国民经济的调整和发展阻碍极大。因之，价格体系的改革已成为非常迫切的要求。改革价格是牵一发而动全局的大事，自应谨慎从事。但如果只怕价格对比的改变和价格水平的更动而一味力图维持现状，无异是自己堵塞自己前进的道路。

搞好财政信贷综合平衡

为了贯彻基本稳定的物价方针，财政信贷必须实现综合平衡。问题是，对于组织好财政信贷综合平衡，当前和今后一段



期间需要把握住什么。

多年来一直强调，在实现综合平衡中，财政收支的平衡是关键。这是正确的，因为它符合建国以来的实践。

建国之际，由国家银行发行的人民币主要用来弥补财政赤字，解决军费和公教人员的薪给。在这种情况下，对于通货物价的控制，财政无疑具有关键的意义。如果财政赤字很大，那就必然把大量过多的货币投入流通，供不应求从而加剧，物价会进一步上涨；如果财政收支可以平衡，流通中的货币不再增加，从而供求相称，物价也会相对稳定下来。所以，在1950年制止通货膨胀的过程中，争取财政收支平衡是最具有关键意义的一着。

当通货膨胀制止和财政状况日趋好转之后，银行的信贷业务就从支持财政转向支持国营经济，主要是国营商业。通过加工订货，掌握重要的工业品货源，通过农副产品收购，掌握粮食和农业原料，以保证对市场的控制。后来，逐步开始对国营工业贷款，增补部分流动资金。面对这样的任务，银行的资金来源不足以满足资金运用的需求，矛盾由财政解决，即由财政支持信贷。其形式有二：一是保留必要的财政结余；二是增拨信贷基金。这是因为，在统收统支的体制下，国营企业所实现的剩余产品价值（利润）基本上集中于财政，机关、学校等预算单位的结余要上缴，居民储蓄的潜力也不大。这就决定了信贷资金的来源不充分，银行虽然只限于在流动资金方面提供短期信贷，但信贷收支仍然平衡不下来。至于财政，面对着巩固国家政权的需求，大规模经济建设的需求，发展文教科学事业的需求等等，需要大量资金。但由于它把国民经济各部门的剩余财力基本集中在自己手中，平衡信贷收支的需求也就不得不由它统筹安排。否则，供求平衡不能保证，通货物价的稳定就



难以实现。所以，制止通货膨胀以后，特别是从 1953 年开始大规模经济建设以来，在财政收支平衡的要求中就包含着保证信贷收支平衡的内容。财政收支实现了平衡，也就意味着财政信贷实现了综合平衡。这种情况直到十年动乱结束，基本上没有变化。

然而，自 1979 年以来，情况就不同了。国内财政收入（不包括利用外资）1979 年是 1 103 亿元，比 1978 年下降 17.8 亿元。1980 年、1981 年又稍稍有所降低，分别为 1 085.2 亿元和 1 089.5 亿元。整个财政收入占国民收入的比重，从过去的 33% 左右下降到 1981 年的 25.8%。在这种情况下，用于经济建设的支出逐年减少，还出现了赤字，三年累计达 323.7 亿元。但是，在这三年间，银行积聚资金的力量却明显增大，1979 年猛增 300 多亿元，1980 年、1981 年又分别增加 461.7 亿元和 423.6 亿元。到 1981 年，银行当年增加的支持经济建设的资金已相当于财政当年用于经济建设方面的支出。

财政收支紧张并有赤字，动用了历年结余，停止了对银行增拨信贷基金，对国民经济各部门的流动资金拨款也迅速减少乃至不再拨款，同时还出现了向银行的透支和发行债券。而银行不仅扩大了短期信贷业务，并且从 1980 年起开展了设备性贷款业务，到 1981 年底，这种贷款的余额已经达到 92.51 亿元。

这几年的财政困难，根本原因是整个国民经济还处于调整过程之中，缺乏大量增加财政收入的经济基础。但同时也要看到，财政和银行集聚资金的来源和渠道发生了明显的变化。主要是由于：（1）企业扩大了自主权限。自 1979 年至 1981 年，通过实行企业基金制度、利润留成、盈亏包干等办法共留下 280 多亿元归企业支配使用。此外，还有大量资金以种种名义



分散在企业、部门、地方而未反映在财政收入之中。这些分散的资金如果上交财政，其动用权在财政；现在分散在下面，所有者暂不支用的部分，支配权在银行。所以企业扩权的程度越大，相对说来，银行的力量也就越大。(2) 居民货币收入的迅速提高，既增加了流通中的货币需要量，更大量地增加了居民手中的现金沉淀和银行储蓄。自1979年到1982年，各年储蓄总额分别增加70.4亿元、118.5亿元、124.2亿元、151.7亿元，平均每年递增33.8%。而从1952年到1978年的26年间平均每年只递增13.1%。尤其值得注意的是，储蓄的增长速度大大高于居民货币收入的增长速度。这说明，只要货币收入逐步增加，增加银行信贷资金来源的潜力是很大的。上述这些并不是短暂起作用的因素。保证企业有必要的自主权是不能否定的方向。人民的货币收入水平一连多少年被压低的说法肯定也不会再重复。只要这些因素长期起作用，银行所集聚的信贷资金力量就会越来越大。而同时，财政通过经常性项目，如税收、利润上缴等所组织的收入则很难以同等速度增长。因为导致银行资金力量迅速增大的因素，恰恰起着抑制财政收入迅速增大的作用。

随着国民经济状况的日益好转，财政状况也必将日益好转。但是，看来这几年所发生的财政与信贷组织资金力量对比的变化是不易逆转的，所以就需要考虑如何根据变化了的情况来组织好财政信贷的综合平衡。过去，信贷收支自己不能平衡，财政支持信贷是实现财政信贷综合平衡的关键。那么，今后如何处理两者的关系呢？不外两条：一是两者各自求平衡；一是信贷支持财政。抽象考虑，两条路子可以有一样的结果。其实不然。因为如何组织建设资金的供应有它自己需要遵循的规律：宜于由财政分配的往往不宜于由信贷分配；宜于由信贷



分配的又往往不宜于由财政分配。比如，过去信贷需要财政支持时，并不能把需要由财政支持信贷的资金仍然留归财政直接分配，以避免相互交叉而简明地分别组织各自的平衡。因为那时信贷投放的领域是商业以及工业的流动资金周转，这是一种变化极其频繁的过程，财政拨款方式对之是无能为力的。所以，财政支持信贷再由信贷进行分配这个弯子就不可避免。

现在是否可以不走信贷支持财政再由财政分配的路子呢？这两三年有这样的意见，即主张财政退出管理建设资金的阵地。固然，这几年的投资来源有了变化。地方和企业的资金多了，办了一些生产性和非生产性建设。一些企业的固定资产投资，也有一部分由银行贷款解决，等等。但是，要财政完全不管投资，只管行政、国防、文教等项开支，是做不到的。现实的问题是：（1）利用外资，其中大项目还必须列入预算。一方面是收入中的国外借款，一方面是支出中的还本付息，每年要达几十亿元。（2）类如地质勘探、水文气象、荒山造林、水土保持、科学研究、专业教育等，或没有直接收入，或收入不能抵补支出，只能由财政拨款。（3）大型的能源、交通以及类似的建设项目，或由于投资回收期过长，或由于直接有亏损等原因，也得由财政拨款。其中仅（2）、（3）两项，建国30多年来，约占预算内经济建设支出的一半。这种情况说明，财政是难以完全退出建设资金供应阵地的。

这样，在财政的经常性收入满足不了支出需求的情况下，如果不能统筹兼顾地使力量日益强大的银行资金相应地少安排一部分贷款，用来支持财政，以求得财政信贷的综合平衡，则通物价的稳定就会动摇。不过，过去一直是财政支持信贷，而现在反过来却要从信贷组织资金的领域里拿一部分来平衡财政收支，这是否有问题？



如果认为组织财政收入除税和利这些经常方式外，其他方式均不应采用，同时又把收支平衡作抽象、绝对的理解，那么出路非此即彼：或者增大经常性收入，即使有损于整个经济体制的改革也在所不惜；或者有多少收入安排多少支出，而不顾客观上应由财政支持的需求是否得到保证。不用论证，这都不是好的出路。舍此之外，不可避免的出路只能是在遵循财政信贷综合平衡的要求下，把信贷可能聚集起来的越来越大的资金中的一部分，通过适当方式纳入财政支配的范围。这里的关键在于是否遵守财政信贷综合平衡的客观要求。只要遵守这样的客观要求，市场供求的对比和计划经济的正常发展秩序不仅不会受到消极的冲击，反而会得到积极的保证。事实上，在我们的传统做法中，一直把国外借款和公债发行列为收入来和支出比较，因而这里提出应该把信贷对财政的支持列入长期的计划考虑之中也不是什么全新的观念。只要实现财政信贷的综合平衡，加上控制现金投放，就不会导致通货膨胀或信用膨胀。

如果上述的分析确实反映了实践发展的客观趋向，那么要组织好财政信贷综合平衡以保证物价基本稳定方针的实现，则需研究解决两个问题：（1）必须明确，信贷资金在其迅速增长的过程中，不可避免地要以其一部分支持财政，非此则不能求得财政信贷的综合平衡。因此，对于信贷不能不断加码地压任务，不能孤立地把争取信贷本身的收支平衡作为安排计划的目标。（2）必须研究信贷所可能集聚或已经集聚的资金归由财政支配其一部分的适当途径。已有的途径有财政向银行透支、发行国库券等，问题是这些方式能否长期利用，可利用的规模界限何在，方式应作怎样的改进，除此之外，是否还有其他可行的方式，等等。具体途径解决得不好，综合平衡和基本稳定的目标也不易实现。



宏观调控与宏观分析





关于控制货币供给量 问题的探讨

作者解题

至迟在 1984 年中，出现了一种见解，似乎宏观控制与微观搞活的统一，实现价格改革而又避免轮番涨价等等，关键都在于对货币供给量的掌握。1984 年底，货币供给量失控局面的出现更加强了这种见解。

本文主要说明，货币供给量绝不是可以单纯由信贷政策和现金发行政策决定的，而且货币供给量不多不少的目标也绝非必然能同其他重要经济发展目标完全统一起来。因而，对货币供给量虽然应予重视，但重视过分则是不能成立的。

此外，本文提出了这样一个问题：控制货币供给所必然要考虑的货币需求，其本身也需要再认识。比如就我们传统的观念，无论在任何经济的任何时点上，货币必要量是否均是一个客观存在的确定无误的值？

本文发表于《财贸经济》1985 年第 7 期。收入《黄达选集》和《黄达文集》。

2006 年 8 月



在推进改革的进程中，我们设想，解决了对宏观的控制，就能保证既把微观经济搞活而又不致造成紊乱。当然，宏观和微观之间的关系或许要复杂得多。但不管怎么说，宏观控制问题引起了人们的注意。而恰恰就在这时，宏观控制出了点问题，其中特别是货币供给量增长较快使人们感到不安。

货币供给量，粗略言之，包括现金发行和可借以进行转账结算的银行存款。广大群众熟悉的是现金，即钞票。人们常常这样提问，钞票既然只允许中国人民银行一家发行，为什么发行量管不住？是否国家定个最高发行额，票子就不会发过头？假如钞票的发行真的可以这样简单地管住，管住存款的增长也同样不难。因为增长的存款，不论其形成的过程如何复杂，归根到底只有来自银行。就是不限于来自人民银行，也同时来自专业银行，但都是国家的银行，似乎也没有什么管不住的理由。

但事情就不这么简单。环顾世界各国，都有个控制货币供给量的问题，而且都不是什么新问题，然而却很难说有谁已经完全把握了解决这一课题的途径。如果看经济理论，那更是各有各的道理，各有各的主张。应该说，这并不是一个技术问题，而是一个复杂的经济问题。在这里，只凭直觉、凭经验，是难以作出中肯的判断来的。其间不少问题看似简单，但只要深入一步，就会发现我们还不能说已经彻底搞清楚。因而，扎扎实实的探讨是非常必要的。

就我们自己的实践经验看，左右货币供给量的因素，主要有四个，即基本建设投资规模、农产品购销价格、消费基金增长速度和信贷发放的状况。现在分别作些剖析。

先看基本建设投资。其来源主要有二：折旧和国民收入中的积累。如果折旧办法不变，其数额可以视为给定的，那么基



本建设投资规模的安排，将决定积累在国民收入中的比重，从而也就决定消费份额的比重。假若提高折旧率或采取快速折旧法，只要基建规模不变，同样也会决定消费份额的大小。简言之，基建投资规模过大，则消费份额必将相对减少。然而，实践证明，长期地压消费来保建设行不通，伴随着经济发展还必须相应提高消费，这已经是大家都懂得的道理。问题是，不断增长的国民收入能否同时满足基建投资规模增长和消费水平提高这两方面的要求。如果说，有多大力量办多大事，似乎这只是个合理分配的问题，但是从管国家这个大“家”来说，日常生活非常简明的道理却不见得能顺利贯彻。

比如，基本建设投资规模的安排，要考虑补足薄弱环节，以发挥现有生产能力的潜力；要考虑今后几个五年计划的衔接；等等。于是，基本建设方面总会提出庞大的任务，任务大了就得压缩。但从经验上看，压缩似乎有个最低限，压过这个最低限，发展速度太低，再生产过程中的矛盾将会尖锐起来，安定团结也会受到威胁。那么，这个最低限是否可以允许消费有必要的增长呢？对于这样的问题，我们往往只是强调“应该”统筹兼顾。然而并没有逻辑的、理论的论证，能够证明国民收入和社会产品的分配至少有一个点，对扩大基本建设投资规模的最低要求和对消费水平必要的、起码的提高要求，可以同时给予满足；同样也没有逻辑的、理论的论证，能够排除由基建投资规模最低限所决定的积累份额，对于消费水平必要的、起码的提高来说仍嫌过高这种可能性的存在。

再如，有一种说法，说我们存在着基本建设投资的“饥饿症”。是否如此，可以研究。但是，还没有一种自动调节的机制能约束各个经营单位不过分地追求扩大基建投资，则恐怕是应该承认的事实。所以，除非执行强烈的紧缩政策，基建投资



规模过大往往是一种难以扭转的趋向。这就提出一个问题，在不挫伤经营者的进取精神和保持经济有一个必要的发展势头下，到底有什么办法能够把基本建设投资规模控制在我们所要求的限度之内。这个问题至少可以说还没有解决好。

不管是什么原因，基本建设投资规模，只要不伴随着牺牲消费，从国民收入不要超分配的要求来说可能偏大，但从发展国民经济的全局来看可能是必要的，就必然伴随着货币供给量的过多。

设考察期的商品可供量已经给定，要保持市场均衡和物价稳定，将形成的社会购买力应以可供量的金额为度。用于补偿的购买力是不能压缩的，各种消费又要保证必要的起码的增长，那么用于基本建设方面的购买力也就确定了。只要基本建设投资规模的安排超过这个确定的数额，那就必然有社会购买力超过商品供给的矛盾出现。社会购买力是由形形色色的货币体现的，没有过多的货币供给量也不会形成过多的购买力。人们往往不太理解过多的货币从何而来，其实，渠道是多种多样的。如财政安排了财政本来无力支持的基本建设投资，以至于出现了赤字，而赤字一旦出现，在其他条件不变的情况下，那就不能不用货币投放来弥补。再如挤占企业的更新资金和流动资金搞扩建，而企业的再生产事实上又不能不维持，那就只能通过信贷等途径投放货币，以弥补被挤占的资金，等等。不过，在具体的经济联系中，货币是不是投放过多，人们往往难以判断，就如同从任何一个基建项目很难判断基建投资总规模是否过大一样。

近年来，造成货币供给过多的另一个原因是农产品价格。

农产品收购价格自1979年调高以来大体有两种情况：一是购销价格倒挂，如粮食；二是由于购价的提高，国家加工所



得的利税较之过去减少，如经济作物。

第一种情况是货币投放过多的因素比较易于理解。以粮食为例，假定过去销价稍高于购价，国家购粮以及粮食运销所投出的货币金额，可由销售收入回笼；现在，购价提高而销价不动，以致因此亏损 100 亿元，那就是说，通过粮食收购和运销所投出的货币金额就有 100 亿元不能从粮食的销售渠道回笼。很显然，这 100 亿元就是货币供给过多的构成因素。

第二种情况比较复杂。由于经济作物加工后的销售收入大于收购和加工成本的支出，所以国家对这些农副产品的收购是回笼货币的因素。现在，虽然由于收购价提高而加工品的销售价并未相应调高，以致国家由此得到的利税收入减少，但算总账还有利税收入。因而有这样的看法，对这些产品的收购，仍然不是构成货币投放过多的原因。孤立地说这是对的，但如果同周围联系起来看，则不然。假设过去经济作物加工后的销售收入，较之收购和加工这些产品的支出大 200 亿元，那就是说，这种收购和加工可形成净回笼 200 亿元的力量。我们过去常说，农民对积累的贡献主要是通过价格实现的，就我们考察的角度来看，其实质就是通过基本建设等途径投出的货币可以通过经济作物加工产品的销售予以回笼。如果过去通过基建等途径投出的货币，正是由于经济作物收购所形成的 200 亿元回笼力量的存在，而没有造成货币供给过多的局面，那么现在，假设由于收购价格的提高，使经济作物收购所形成的回笼力量从 200 亿元降到 50 亿元，那么只要基建投资维持原有规模，也会使流通中出现 150 亿元过多的货币供给量。

要想在提高农产品收购价格时不出现过多的货币供给，那么必须安排有相应的回笼货币的力量。比如有相应金额的财政收入不再安排支出；比如信用回笼的增长足以把这方面引起的



过多货币投放抵消，等等。用我们的习惯用语来说，叫作要有足够的财力准备。应该说，要调价，事先总会有所准备。问题是存在着如下两个要求：一方面，调价幅度的大小应满足调动农民生产积极性的要求；另一方面，如果是保持物价水平稳定，调价幅度的大小应以财力的准备为限。那么，这两种要求能否统一起来呢？以1979年的农产品调价为例，调价的幅度，的确强有力地推动了农业的发展，这是实践证明了的。但如就财力的准备来看，则步子显然是迈得大了点。如果把调价幅度限在财力允许的范围内，是否也能对农业发展产生如此大的推动力呢？虽然这无从证明，但不排除调价幅度有可能失之于太小。但无论如何，至少可以这样思考：按照财力允许的限度调整农产品价格，并不一定必然能够满足调价所要达到的推动农业生产的目标；或者说如果要想实现调价的目标，过多的货币投放不是保证可以避免的。

上面谈到的两个造成货币供给过多的因素可以说是“老”因素了。消费基金增长过快，其中主要是工资性支出增长过快，导致货币供给量过多，则可以说是去年下半年才突出暴露的新问题。

前面我们在谈基本建设投资规模过大会导致货币供给过多时，特别指出，其所以如此，是由于有着一个不能不予以考虑的因素，即消费水平不可能长期过分地压低。同样，消费基金增长过快会引起货币供给过多，也是因为有一个不能不考虑的因素，即对于经济发展来说，积累率保持一定水平是不可缺少的条件。所以，当一个强大的建设需求已是客观存在时，那么在消费方面只要要求提高的压力有所增强，就必将促成货币的过多投放。

最近一段期间，工薪收入者企望提高收入的要求明显增



强，其原因是多方面的。

一是比，与农民比，与个体经营者比。本来有不可比之处，如现在大家谈论的有无风险之别。但既然是社会产品分配，各社会阶层、各社会集团，对于分配的份额必然有个比高比低的问题。到底怎样算合理，恐怕不同的社会条件，不同的历史背景，会有不同的客观标准。这个标准也可能具有颇大的伸缩幅度，但终归会有标准。如果矛盾确实是存在的，就会形成一股压力，压消费基金增长。

二是对物价上涨的预期。在价格改革的过程中，物价水平将会有所提高，这是大家都了解的；国家对于这种性质的价格变动总会有妥善的弥补措施，本也无可怀疑。但工薪收入者对于物价最为敏感，特别是多年来对“基本稳定”这一方针过分死板的宣传更造成了对于任何物价调整都有一种既反对、又恐惧的心理状态，因而普遍地过高估计价格可能调高的幅度以及由此可能引起的损失，于是就形成了一种要求较大幅度地提高货币收入的压力。

此外，还有些值得研究的问题。比如电视机这类高档消费品闯入人们的生活，似乎有一种加速的趋势。过去电视机主要是机关单位购置供大家观赏，而这几年则迅速变成家庭的生活必需品。这种变化是促使工薪收入者要求提高货币收入的一个推动力，而且是一种在短期内突然加大的推动力。我们往往喜欢说，收入增加，生活改善，而却不怎么研究社会风气、生活习惯的变更反过来对收入所给予的压力。当然，类似的问题还需要研究，但这个压力的客观存在则是不容否认的。

多种渠道汇成的增加货币收入的要求——可能既包括合理的，也包括过分的——事实上形成了社会不能置之不顾的要求。当然，像十年动乱时那样“置之不顾”也并非绝不可能，



问题是四化建设将无从保证。既然不能置之不顾，那么，如果矛盾没有由国家集中的财力统一地加以解决，那就不得不由企业乃至行政事业单位各自寻求解决的办法。事实上，奖金这几年在货币收入中占有越来越大的比重，而且由于奖金的控制也存在着合法不合理或合理不合法之类的矛盾，于是在奖金之外又产生了多种收入形式。然而，由于我们既缺乏经济上的控制机制，又没有及时建立有效的行政管理体制，于是在职工货币收入增长方面，出现了失控的问题。失去了控制，必须设法重建控制，但这里重要的问题是控制收入（不论是通过哪些名目的收入）合理增长的界限。如果不仅卡了过分的要求，也卡了合理的要求，那就会打击人们的积极性。

需要再重复一句的是，把工薪收入者收入的增长控制在调动积极性所必要的水平上，并不一定可以保证在这条渠道中不可能产生过多的货币供给，因为它旁边同时还存在着一个强大的为经济发展所必需的建设资金需求。换言之，这里也有个不一定能保证货币供给不多和职工收入水平合理这两种要求同时得到满足的问题。

造成货币供给过多的主要因素中还有一个信贷过分扩张的因素。

恐怕首先应该说这不是一个新因素。因为从开始发放设备性贷款的1979年，问题已经提出，1981年还有过关于信用膨胀不可怕的讨论。不过信贷是否已经实际成为导致货币供给过多的因素，却一直没有取得明确的、统一的看法。但在去年，信贷的过分扩张是那样突出，以致人们很难否认这一因素在造成货币供给过多中的明显作用。从这个角度说它是一个新因素也是可以的。

信贷一直是一个不太易于把握的问题。比如，对生产和流



通发放的短期贷款，我们总认为它不会造成货币过多，然而实践的经验却说明并非如此。以农产品收购贷款为例，我们过去认为，这种贷款是最具有物资保证性的贷款并采取充分供应的方针，而现在，这种贷款所投出的货币，由于农产品收购价格的调高，如上分析，其中就包含有过多的货币供给。再如设备性贷款，如果孤立来分析，由于与贷款投出的货币相对应的是准备使用的建筑物资、准备安装的设备 and 已经形成的固定资产，而它们或不会形成商品供给，或不会全部形成商品供给，所以会引起过多的货币投放。但是，由于有长期性的信贷资金来源，如储蓄，如银行的积累等等，从而在一定限度内有可能保证通过设备性贷款所投放的货币不成为过多的供给。不过数量限界何在，却众说纷纭，难以统一。应该说，我们还没有形成既能正确解释信贷规律而又能为大家共同把握的理论。在这种情况下，人们往往易于被现象所迷惑。过去几年信贷扩张的速度是较快的，但的确又未发生大问题，于是产生了一种乐观的估价：似乎信贷有着极大的潜力。也正是这种估价造成了对信贷的极大压力：原来由财政开支的项目相继转归银行供给；银行结余向财政上缴的比例不断增大；要求银行扩大设备性贷款的压力越来越强，等等。

去年的新情况，应该说有利于比较清醒地认识一个道理，即银行扩大信贷的力量确实存在着客观界限。也正是在这样的基础上，严格控制信贷规模的要求提出来了。但有一点是需要澄清的，即银行并不像人们所想像的那样，可以随心所欲地控制信贷的数量。

比如，近些年设备性贷款的不断增大，有银行颇为积极地推进这项业务的因素，但同时更要看到其经济背景。设备性贷款作为一种贷款方式加以推行，是在财政满足不了基本建设投



资需求的情况下，作为一个补充投资的途径提出来的；基本建设挤了更新改造，更改资金的一部分也不能不靠贷款解决；同时还要大力发展乡镇企业，没有贷款的支持，乡镇企业的发展也难以迈出令人瞩目的步伐。很清楚，没有迅速增长的基本建设背景，想扩大设备贷款也扩大不了；而有了这样的背景，单靠银行控制设备贷款规模也是不易奏效的。

再如流动资金贷款。新建的工业企业要铺底的流动资金，扩建的工业企业要补充的流动资金。当流动资金的供给任务全部由银行承担后，只要项目符合政策，具有效益，满足起码的需求是理所当然的。收购农副产品的贷款，收购工业品的贷款，按理，只要产品既为国计民生所需，又有市场销路，就应及时提供。然而，如前指出，类似的流动资金贷款恐怕并不一定不会成为货币供给过多的因素。如果为了压缩货币供给量而对流动资金贷款的总额也进行直接的控制，那就不能不靠行政系统条条下达信贷指标的老办法。而用纯行政办法办信贷，信贷的灵活调剂作用又难以发挥。所以，不是信贷数量难以控制住，就是虽然控制住了，但控制的效果——比如控制死了——却会否定控制的本身。

把以上四个方面串在一起，显而易见的是，货币供给量过多，绝不单单取决于银行对信贷的发放和货币的发行掌握得如何。当然，信贷政策有没有问题，对货币投放控制得好不好，对货币供给量的多少是有作用的，有时甚至是颇大的作用。但从根本上说，主要的矛盾并不在这里，而在于对国民经济的总体安排和控制：是对总体的安排和控制决定货币供给量的状况，或者说货币供给量的状况不过是基本方针政策的必然结果和表现。所谓总体的安排和控制，多年的经验教训告诉我们，主要集中于一点，即如何正确处理高速发展的愿望同现实可能



性这两者之间的关系。这个问题解决得不好，上面列举的矛盾就会尖锐起来，而货币供给量的失控必然是不可避免的。

应该说这并不是什么新论点。但在现实生活中，当货币供给量方面出现问题时，人们往往喜欢在银行这个货币控制的闸口处找毛病。在闸口处找毛病不是找不到毛病——闸的质量和管管理可能有缺欠，但如果搞不清货币巨流汹涌而来的原因以及根治的办法，单纯靠闸门是不能保证不决口的。而且，如果承认发展国民经济的基本方针政策对货币供给量的状况有决定意义，那么在货币供给量已经出了问题时，再寻求解决办法无疑失之于太晚。甚至在将要出问题的迹象已经表现得比较明显时采取措施，也不一定算及时。因为导致出问题的因素，其作用不见得立即能制止，而改进的措施要发挥作用也往往需要一个过程。所以在这个问题上，如果高要求，应知机于青蘋之末；至于采取措施防微杜渐，则绝不是谨小慎微。

不过，通过如上的分析，我们更应该提出这样的问题：纵然并不存在过高的速度安排，是否就会提供保证货币供给量不过多的基础？或者说，把货币供给量控制在保证市场供求平衡的水准上，是否就可以使并非导源于过高速度的国民经济发展的诸目标要求同时得到满足？仅就上面所谈到的，看来难以作肯定的回答。

其一，保持市场供求平衡的货币供给量，并不一定能够同时满足处理好经济建设和改善生活这两方面的客观要求。为了保持供求平衡，压消费保建设行不通，压建设保消费也不成立。而要满足两者对货币资金和货币收入的需求，往往会使货币量供给过多。当然，过多的货币量的本身并不直接创造商品供给，也就是说，建设和生活的分配，并不会由过多的货币供给而增加。但是，对于处于现实经济过程中的单位和个人来



说，纵然承认这个理论结论，也不会放弃为争取他们所认为的理所应得的现实货币而进行的努力。因而，在积累和消费的分配过程中，绕不过对经济建设的货币资金供给是多或少和人民货币收入是高是低这样的矛盾。从建设方面看，就是没有过高的经济发展速度，矛盾的正确处理，也要求有一个合理的货币供给量；从生活方面看，同样，没有高速度，矛盾的正确处理，也要求有一个合理的货币供给量。但这里并没有一个必然的规律可以保证两者之和绝不会导致过多的货币供给。也就是说，这里不存在绝对的、必然的协调。

其二，保持市场供求平衡的货币供给量，并不一定能够满足调整物价的客观要求。上面举了农产品价格的例子。从逻辑上讲，从实践经验讲，能源、交通、原材料等工业品价格的调整，也同样有可能使过多的货币供给进入流通。而要简单控制货币供给量，甚至有可能使价格改革难以起步，所以这里也不存在绝对的、必然的协调。至于使价格合理的要求，绝不是源于过高的速度安排。

其三，保持市场供求平衡的货币供给量，如何在搞活信贷的过程中予以实现，也还是一个课题。过去，对于银行基层单位，要求的是“守计划，把口子”。宏观倒是控制住了，但微观也统死了。现在要求微观搞活，那就要从资金调剂方面，为调动基层经营单位的主动性创造条件。但如何在不影响“活”的情况下控制住货币供给量，我们没有多少实践经验。西方中央银行有些经验和办法，但他们有时采取的措施即使奏效，也往往是经过时间以年计的过程之后。所以这方面是否可以有完全的协调，也还有待研究。

总之，即使没有过分的速度追求，对货币供给量的控制也还会有麻烦，即不见得不会出供给量偏多的矛盾。或者说，不



照顾其他矛盾，只是单纯地把货币供给量的控制目标限制在保持市场供求平衡上，对国民经济的发展也不见得在任何情况下都是有利的。其所以强调指出这点，是为了克服那种把货币供给量的控制过分简单化的观念。由于这种简单观念，人们往往易于对货币量的控制提出从国民经济各个角度看都应符合理想的那种事实上难以实现的要求。而且把过分简单的理解视为对客观实在的确切反映，也有碍于进一步探索和真正把握客观规律。

如果从更抽象一些的角度进行推敲，或许也有助于推进对这一问题作深入一步的思考。

我们说货币供给量是多是少，有一个不言自明的标准，即货币的必要量。这个范畴似乎不存在什么问题，然而仔细思量，也像有些值得研究之处。

根据马克思就贵金属作为币材并现实处于流通中的背景对货币运动规律所进行的理论剖析来看，这个量是清楚的。那就是它取决于待销售的商品价格（用金表示的价格）总额和货币流通速度。这个公式的成立有两个逻辑的前提：其一，商品是带着价格进入流通的；其二，流通中的贵金属可以随时随地无阻碍地转化为宝藏，而贵金属宝藏也可同样地转化为流通中的货币。所以这个公式中的价格虽然是可变的，但它只取决于商品的价值和贵金属的价值，而与货币的数量毫无关系。马克思在论述支付手段时的那个扩展的公式，不改变如上的结论。

至于现在说的货币必要量，是在完全纸币流通经济中的货币必要量。在我们的观念中，虽然仍是商品价格总额和货币流通速度这两个决定因素，但这里的价格已不再是直接用金标示的价格，而是用纸币单位标示的价格。而且有一个不言而喻的前提，即这里的价格，从逻辑上说，不能是“可变的”。因为



纸币的数量直接关系价格水平的变动，如果价格可变，那么过多的纸币投放就会被价格的上涨所吸收，于是任何货币投放都不是过多的；反之，也如是。如果是这样，必要量的范畴也就失去了存在的意义。所以，不论是否明确表达出来，对于决定货币必要量的商品价格事实上都有个限定条件：恐怕最通常的就是“价格水平不变”或“现有的价格水平”。也许，就我们的经济生活来看，说“价格水平不变”还有些问题，比如提高农产品收购价格（这种提价往往并不是由于货币投放过多所促成的）会直接引起较大的货币“需求”。所以，我们经济生活中的货币必要量是否可以说是“给定价格水平”下的货币必要量，更确切地说，仅仅是使这个“给定价格水平”得以保持所要求的货币投放量。

那么，从国民经济发展的整体要求来看，货币的“必要量”应该是多少呢？或者说，是否有一个由国民经济发展的整体要求所决定的最佳货币供给量呢？从上节的分析来看，这还是一个并没有搞得怎么清楚的问题。不过从那里罗列的一些矛盾来看，至少可以说同保持给定价格水平的必要量似乎并不完全是一回事。

姑且撇开这个问题，而单从给定的价格水平出发，是否必然有个数量确定的货币必要量呢？如果只是简单引用马克思的公式，似乎应该有，而不管它能否直接计算出来。然而结合复杂的实际生活来推敲，也还有说不太清楚的地方。

比如，按农产品收购价格（假定这是保证农民生产积极性所必需的）投出货币，假设为数 100，但工业品的可供量（按现行价格水平的可供量）只有 80，则有 20 不能回笼。在这种情况下，到底 100 是需要量，还是 80 是需要量？如认为 80 是需要量，农产品必将有一部分货弃于地；如认为 100 是需要



量，流通中会出现 20 的货币不能回笼，成为过多的。也许说，这里可能有价格政策问题。比如农产品收购价规定得低些，那么货币必要量就有可能集中在 80 这个点上。但如果过低的价格不利于农业的发展，那么这种均衡就不一定是可取的。

为了不受价格政策的缠绕，我们可以回到马克思的再生产图式。这是可以把价格背离价值的问题抽象掉的图式。为了说明方便，可以用简单再生产的图式为例。简单再生产顺利实现的条件是 $I v + I m = II c$ 。用马克思所采用的数字 $I v + I m = II c = 2000$ ，那么实现两个部类之间的交换所需要的货币量应是 $(2000 + 2000)/v$ 。这里的 v 是一个由社会生活诸客观条件所决定的货币流通速度。设 $v = 10$ ，即 5 次从 I 部类流向 II 部类，5 次从 II 部类流向 I 部类，则货币必要量是 400。400，这是一个确定的值。但是，如果 $I v + I m \neq II c$ ，那问题就不同了。假设， $I v + I m = 2000$ ，而 $II c = 1700$ ，那么从 $I v + I m$ 来说，需要的货币是 $2000/5 = 400$ ，而从 $II c$ 来说，需要的货币却是 $1700/5 = 340$ 。如果现实投放的货币是 400，I 部类供给 II 部类的生产资料可以全部实现，但最终却会有 300 指向消费资料的货币购买力，无现实的商品与之相对应；反之，如果现实投放的货币是 340，则 II 部类供给 I 部类的消费资料可以全部实现，但 I 部类却会有 300 的生产资料不能售出。那么，货币需要量是 400 还是 340？显然，哪个量都不符合要求。是否应该是 340 至 400 之间的某一值，如 $(2000 + 1700)/10 = 370$ 呢？如果是 370，则生产资料将有 150 不能实现，而指向消费资料的购买力也有 150 无商品供给。在这种情况下，说 370 是必要量，似乎也同样不清楚。

从如上的分析可能导出这样的看法，即只有在比例完全协调时，货币必要量才是一个确定的值；而当比例不协调时，货



币必要量则不会是一个确定的值；如果说有，则只能是一个“模糊”的值，在它的“边界”上有一个区间的值，说不太清到底是需要还是不需要。如果这个论断可以成立，那么可作如下的推论。

现实的再生产过程是一个运动的过程，这个过程在自发的市场经济中虽然具有驱使比例趋向协调的内在客观规律，但在每一个时点上却永远处于比例不断遭到破坏的状态；而计划经济虽然可以经常自觉地进行有计划的安排以求实现合乎比例的发展，但在每一个时点上，却也永远不会完全现实地达到这样的要求。既然不仅在自发的经济中，而且也在计划的经济中都没有像模型那样合乎比例的状态，从而也就决定了货币必要量无论在任何经济的任何时点上，都不可能是一个确定无误的值。

当然，从概念的讨论到量的讨论是否成立，可以研究。不过至少它告诉我们，如果要对货币供给量的控制进行具体的指导，那就不能对货币必要量这样的问题满足于过分一般的了解，而是应该结合我们置身于其中的极其复杂的社会经济生活不断深入探讨，以求把握其丰富的内容和规律。

如果不是这样思考，那就不可能对控制货币供给量的任务有全面的理解，并会极大地低估实现这一任务的艰巨性。



认真推进宏观分析的理论建设

作者解题

1992年8月，中国金融学会、甘肃金融学会和《金融研究》编辑部在兰州召开“中国货币政策高级研讨会”。这是向研讨会提供的论文。

论文的相当部分是针对当时对宏观政策一般、对财政政策、对价格政策、对货币政策的认识倾向表达自己的见解，最后一部分则是讨论宏观分析的方法论问题。

对于这篇文章，我自己看重的是这后一部分。人们在分析宏观经济问题时，往往用的是微观经济分析方法。孤立地看，很有道理；放在实际生活中，往往不是那么一回事。在改革开放前就有这样的问题，但关系不大；而当几乎人人谈“宏观”的时候，不掌握正确的方法，就使许多的讨论劳而无功。但对于这样的矛盾却认识不足。比如，小平同志南巡讲话之后，股份制的紧箍咒解除了，论股份制的谈话、文章多了起来，这是好事。在论及股份制的益处时，往往有一条：可以解决资金不足的困扰。大多论据，如用宏观分析的标准衡量，颇失之于就事论事，甚至就是想当然。这年的下半年，我在几次演讲中都



就这个事例来讲述应该学会宏观分析方法的重要性。

从这时候起，相继以之为主题写了几篇文章，最后在1997年出版的《宏观调控与货币供给》一书中还专列一章。但直到现在，总感到还没有把这个宏观分析问题讲清、讲透。

本文发表于《金融研究》1992年第10期；《财贸经济》1992年第10期发表了摘要；并载入1992年11月由中国金融出版社出版的《改革·增长·货币政策》一书。

收入《黄达文集》。

2006年8月

改革开放不久，“宏观”这个词儿很快就被引进我们理论研究乃至官方文件的语汇之中。“全局”、“整体”这类词儿的原有领域甚至有被挤掉的危险，但这只不过反映了我们喜欢用新鲜词儿为自己装点的那种风尚。宏观问题在经济理论研究和经济政策决策中开始成为重要的方面，应该说是始于1984年底信贷失控之后。这八年来，从理论上人们思考得很多；在实践中，则明确提出了建立和完善宏观调控机制的任务。变化很快、很大。可是，如果从现存的问题来看，进一步开展宏观分析的理论建设，特别是使各级决策层和广大的理论工作者把握基本的宏观分析观念，仍是我们必须认真思考并为之努力的课题。

比如，关于宏观调控能够发挥多大作用的问题。

这些年我们谈宏观调控，主要的注意力实际是集中在货币供给这个方面。因而对宏观调控作用大小的认识，也主要涉及这个量的变化对于经济运行的状况能够控制到何种程度的判断。

改革开放前，不用“宏观”这个概念，但不等于没有宏观



问题。新中国建国之初，中央天天观察钞票发行数量的变化，并相应进行调节——既调节钞票发行量本身，更相应在生产、流通、财政、金融等方面采取适当措施。这不能不说是宏观政策的重视和自觉的运用，不过作为一种思路，作为一种分析系统，宏观问题并没有独立出来。或许更重要的是，在那时，从不认为宏观政策措施能起多大的调控作用。基本的观点似乎可以这样归结：调节货币供给的目标在于为经济建设创造一个“中性”的环境。用我们习惯的语汇来说，发展要求稳定，或稳定保证发展。那时通常使用“反作用”这个概念，即货币流通状况将反作用于再生产：钞票发行的多少对再生产会产生有利或不利的影响，但不可能成为调节经济生活进程的工具。不过，建国之初对于这个“反作用”的宏观政策的确是十分重视的。只是进入计划建设阶段之后，虽然宏观问题仍然不时出现，但宏观政策事实上越来越摆在次要地位。

改革开放以来，不论提法是市场调节、市场机制，还是市场经济，反正都意味着直接计划的成分要缩小。就我们一直生活在计划经济中的思路来说，自然而然要提出这样的问题：谁来填充计划管理这个真空？恰好，宏观调控这一观念引进来了，于是宏观调控系统和调控机制成了计划系统和计划机制的替补。由于我们的思想一直习惯于直接的计划管理，所以很容易就像理解直接计划管理发挥作用的力度和方式那样去理解间接的宏观调控，即自觉不自觉地要求宏观政策也能直接地、立竿见影地实现对经济的调控，或者换一个说法，总是把宏观政策所能发挥的作用估价得过于简单、过于直接。当然，一是直接调控，一是间接调控，从概念上似乎也并非不知。但如果考察我们无论是在“紧缩”时还是在“启动”时所希望达到的具体目标，就会看到，我们确实存在要用宏观调控去简单“替



补”直接计划管理的意向。这就是说，在观念上实际缺乏相应地转变。

也许有一个外在的原因，那就是西方经济学中那些认定宏观政策有可能使经济发展克服波动的观点我们引进的较多、较早，而像反对过多的国家干预直至论证了政策无效命题的学派，影响面则窄得多，主要还局限在少数理论界的圈子之中。

现在在金融学界，既肯定宏观手段的调控作用，又肯定它的作用有其限度的观点，可以说已逐步确立；对于它的作用，其核心是依存于市场的实质，认识也越来越明确。然而要把这些道理讲清楚，帮助旁人实现真正的观念转变并不容易。就我们自身来说，写文章、作讲演，可以埋怨市场发育不够，指责宏观决策不当，但也往往失之于抽象推理，有些西方经济学教条的味道。如不真正提高一步，还是无助于对实践的具体指导。

又如，宏观调节中的另一重要工具财政政策，应该怎样认识它，怎样运用它，怎样实现它与货币政策的协调配合，对于金融界的同志似乎也有点朦胧。

前面提到，一提宏观政策往往主要是指货币供给问题，而创建宏观经济理论的凯恩斯所特别寄予希望的财政政策我们却有些置诸宏观调节的视野之外。的确，这几年财政政策的调节作用不很明显，但在改革开放前，财政的作用众所周知，是极大的。为什么变化得这样快？体制的变化当然是原因，但在西方市场经济中，财政作用还是人们进行宏观调节的极其重要的方面，往往还被放在首位。那么我们的问题出在哪里，恐怕值得想一想。

从改革开放起，人们要求于财政的主要是减税让利。的确，减税让利起了作用，但其他方面的绳捆索绑松不开，只是



减税让利，也无法使经济搞活。

到了今天，财政已无法再让。国家的机器要运转，这是个常识问题。类似精兵简政、增收节支之类建议，局外人发发人人都难以否定的宏论不难，但却总使人感到“坐着说话不腰痛”，有些滑稽。财政部门面对现实，没有钱就无法支撑门面。并且从宏观角度看，国家财政的支出也是经济的“启动力量”，缺之不可。财政要是继续萎缩下去，只靠金融系统是独木难支的。有的同志不赞成过去那种财政决定一切的机制，一味主张它的作用越小越好。但如果没有“度”的分析，甚至认为只凭金融这根擎天柱即可，那未免有点跟着感情走的味道了。

现在讲复式预算，讲分税制，主要是从管理角度着眼。如何利用财政手段调节经济生活，议论似乎不多。也许有很好的研究、很好的意见，但面对目前财政困难，可能不易引起人们的注意。至于财政政策与货币政策如何配合的问题，除照搬西方经济学中的四种搭配之类的套子之外也说不出什么新道道。可能也非当务之急，引不起大家的兴趣。

然而实际生活中还是有当务之急的问题的。如国家公债就是其一。应该说，在这个问题上，几年来的观念变化着实不小，以前认为向国民借债是财政经济出毛病的反映，现在认识到在财政经济正常发展的情况下运用国家信用也往往是必要的、有益的；过去认为发公债只宜解决短期的财政亏空，现在认识到这可以是长期的财政措施；过去认为发债券就是要人们向国家做“贡献”，因而把公债利息定得低于储蓄利率，现在认识到，只凭政治动员并不能保证公债的发行；过去认为允许公债买卖将造成流通的紊乱，现在认识到是完全不必要的顾虑，而且没有二级市场，公债的发行将难以继续，等等。这些思想认识的转变，实际反映出公债已成为经济生活中的一个要



素，相应地也就提出一连串的问题。

公债的规模具有不断增大的趋势，我们能否控制得住？至少近期我们应力求控制在多大规模？从远期说，是否有一个极限？特别是在财政支出中，公债的还本付息所占比例有没有一个警戒线？

伴随着公债二级市场的发育，对于这个市场怎样管理？由谁管理？金融机构，包括保险、各种基金等等，公债在它们资产中的构成要不要管？大量财税单位“经营”公债是否是发展方向？

在公债余额不断增大的基础上，“公开市场业务”能否开展并形成调控资金供求的手段，如要利用这一手段，需创造哪些条件？

在美国，短期信用利率水平的形成与短期债券的发行直接联系着——拍卖的价格与其面值的比，其变化就是短期市场利率变化的主要标志。在我们这里，利息高低的变化还没有一个市场形成机制。自由借贷利率过于畸形，起不了像集市价格对价格水平变化的参照作用。那么，是否可考虑依据债券的拍卖作为市场利率形成的一个渠道？

如此等等，可能是问题，也可能不是问题，但肯定问题还可提出不少。无疑，其中一些是眼下就应该着手探讨的。而且，涉及财政政策及其与货币政策配合等领域，显然不只公债这一个问题。

再如，对于我们的现状来说，宏观政策目标中的价格水平问题应该如何看？问题颇“老”，但不等于已经解决。

过去，似乎稳定是天经地义的，这些年来或多或少有些新解释。比如，最近在宣传“市场经济”这个概念时，为了打消人们的顾虑，往往有这么一类解释：市场经济不会导致不稳



定，市场经济不必然出现通货膨胀，等等。这些判断从逻辑上都可成立，但从宏观角度来思考，总觉得有些搞不清的头绪搅在一起，弄得似明白、又糊涂，朦朦胧胧地不那么清晰。

这里最根本的一个问题是，在改革开放要上一个新台阶的过程中，价格水平的必然变化趋势到底应如何判断？客观发展所显示的答案是简单的：只要改革的进程不可逆转，必将伴随着价格水平的上升。原因则在于，原有的计划体制，人为地造成了不完全的工资、成本和价格，如要在整个经济中引进市场机制，那么不完全的工资、成本、价格，则必须向比较接近完全的工资、成本、价格转化；没有这种转化，也没有改革。这似乎把价格水平提高的“罪名”加到改革身上了。首先必须明确，价格水平的提高能不能简单、绝对地理解为坏事。如果摆脱不掉先入为主观念的束缚不难做出这样的判断：只要是改革之所必要，而且在过程中也照顾到人们的心理承受限度，那应该说是“好事”，因而就构成不了改革的“罪名”。也许需要补充一句，不改革，物价的状况并不会更好。

上面的分析是把货币政策抽象掉了。或者说，就是一贯坚持“中性”的货币政策，既不扩张也不紧缩，只要改革，物价也得上涨。如果是这样，假如我们把宏观政策定为力求物价水平不变的稳定，显然就不成问题了：不仅不是为了改革服务，而是成为改革的异己力量。当然，“稳定”的概念也需澄清，过去认为那是指物价水平不超过百分之一二的波动，现在也许可以解释为每年不超过两位数字的波动。如果是后一种理解，那么稳定与价格水平的提高在很大程度上就成了可以兼容的。

其所以要把货币政策抽象掉，是因为价格水平的上升并非必然导源于货币政策。这些年的经验已经证明，价格水平的上升往往部分直接导源于比价的调整。只是当扩张时，比价调整



伴随着较大幅度的价格水平波动；当紧缩时，伴随着比价调整的价格水平波动幅度可能较小。

我们是在讨论宏观问题，货币政策不能回避。从而进一步的问题是，改革是否必然要求扩张的货币政策？这个问题不太好回答。换一个角度，加速经济的发展是否必然有扩张政策相伴随？有一位理工科的教授问：听说货币发行控制住了，经济热一点也不会发生问题，你这位经济学家怎么看？这些年，这样的说法很流行。然而，宏观政策是冷的，经济进程能否热得上去？或者说热的经济运行，宏观政策能否独自冷下来？写在文章上像是很辩证，实际执行起来，很难行得通。现实生活中，热的经济与扩张的货币政策是配套的；紧缩的货币政策必然是经济发展的低速度。其中可以有谨慎的扩张和谨慎的紧缩，前者可以适当抑制经济的过热，后者是为了不使经济发生从热到冷的过度振荡。但谨慎的扩张仍是扩张，谨慎的紧缩仍是紧缩。前者的目标仍然是热，后者的目标仍然是冷。南辕北辙事实上是不存在的。至于改革的高一波、低一波与经济的一热一冷有否必然联系，不太清楚。然而就现象看，改革的步幅大时似乎经济也较热；经济冷下来的时候，改革往往处于整顿阶段。也许正是如此，改革的呼声高时货币政策承受较大的扩张压力；反之，则承受较大的紧缩压力。当然，有些事例可以论证相反的关联：紧缩时也可能伴随有较大的改革步幅，但紧缩时有较大的改革措施出台并不否定改革步幅大时伴随有扩张的压力。不管内在联系如何，现象似乎如此。

这样，改革与价格水平的关系就有两条渠道：一是改革直接导致价格水平的提高；一是改革时扩张的货币政策促使价格水平提高。两股作用力混在一起，也就使得我们很难把问题剖析清楚。



如果上面的分析成立，那就是说在“稳定”这个问题上，宏观政策的目标如何制定，我们还有不少不怎么清楚的问题需要进一步探讨。

最后，想谈一谈宏观经济分析的方法论问题。

在这个问题上，我们金融界是否都很清楚恐怕也不好过分肯定。至于在这个圈子外，则有很艰巨的普及工作要做。

最近看到报刊上的一篇短文，说把储蓄和手持现金吸引到有价证券上来，就是把消费基金转化为积累基金。这反映作者不怎么懂得在货币运行的条件之下，储蓄和现金余额实质意味着什么。然而问题是，持这种观点的人不在少数。有一个例子发生在好多年前，给我的印象极深。在一次会上讨论到农村资金不足的问题时，有人发言，认为农村流通着 200 多亿元的货币，把这些货币集中起来，农村根本不缺资金。农民要真是把 200 亿元拿来投资，我们那时的经济有什么生产资料能够提供？难道不正是农民经营持有 200 亿元钞票（这反映着国家对农民的负债）才为整个供求的均衡创造了条件？这些问题可能不在发言者的考虑之内，他想的只是资金问题，而没有联系到资金之外！当时我还闪过这样一个疑问，如果农民把钞票都投资了，那农村岂不变成了“无现金”社会，经济还能周转吗？也许可以设想，大部分流入城市购买生产资料的货币，还会部分流回，而一定部分就会在农村购买等等，不必有无现金社会的顾虑！可是，发言者恐怕更不会想得这么多。

应该说，在过去不用宏观这个学术概念时，我们事实上也进行了宏观分析。如 1953 年关于财政收支的结余积累为什么不能动用的分析就是一个典型的范例。分析得透彻，说明了问题，符合宏观分析的方法论。不过，给我印象更深的也是亲身碰到的一件事。1958 年“大跃进”时，大家都想获得资金以



支持跃进。有人就想到党团工会在银行的存款，想动用它们搞建设。在上海的一次会议上，有的银行分行行长说，这些钱不能动用，因为已经“用”了。我当时听不太懂，后来才慢慢悟出其中的道理。在那时，我们的一些金融工作者独立得出现在可以名之为宏观分析的正确结论，不能不令人敬佩。后来，财政银行部门中流行的“一笔钱不能用两次”、“一女不能二嫁”等等说法都包括这样的内涵。但对外人来说，这种说法实在难以接受：钱——不论是存款、储蓄还是钞票——明明摆在那里，原主根本没花，也没有看见谁拿走，怎么说已经“花”了呢？双方辩论到这里，最后只能以谁也说服不了谁而结束。

宏观分析同人们的感知是有距离的，需要专门训练。人们习惯于微观分析方法而不易于掌握宏观分析方法。微观分析的起点是假设其他条件不变，而宏观分析则不能作这样的假设。宏观分析是对经济总量的变动进行分析，而总量之间，一个因素的变化必将引起相应因素的连锁变化，只有跟踪这个因素的影响直至其结束，一次分析才能完成。说得俗一点，宏观分析是一种“圈圈”的分析。由于经济生活中的过程往往是环状的——从头到尾，尾往往又是头，于是又可有“从头到头”的公式。如西方经济学讲国民收入就特别强调它的形式是个圈子：圈子的一面是公众向企业提供劳动，企业向公众提供物品和服务；圈子的另一面是企业向公众支付工资与货币，公众利用取得的货币从企业购买消费品。国民收入的数量可从收入角度统计，也可从支出角度统计，但必须把整个圈子搞清楚才能有全面的理解和建立正确的统计方法。货币信贷更复杂，但只要坚持“圈圈”分析、“从头到头”的分析，问题就有可能搞清。比如，股票的发行对宏观调控有何影响，听说，颇有不同的判断。要解决这个问题，需要的是共同跟踪：股票发行（当



然是假设其规模达到可以影响宏观运行的程度) 将把处于怎样状态的货币吸引到发行者手中? 如不购买股票, 这些货币将被用来干什么? 用于购买股票之后, 这些货币哪里去? 增加了股票发行之后, 信贷总规模是否相应调整? 相应调整是什么后果? 不调整是什么后果? 如此等等, 如果大家对过程的追踪可取得共同的认识, 如何判断也易统一; 如果对过程的追踪有区别的看法, 那也易于判明分歧点之所在并利于进一步的研究。当然, 这需要点笨功夫, 死功夫, 但坚持下去才会锻炼出“圈圈”分析的硬功夫。

总之, 现在一再强调宏观调控, 但似乎我们不太熟悉宏观分析。不过最怕的不是一般人不熟悉宏观分析, 甚而也不怕经济学家在宏观问题上说外行话, 外国学者说外行话的也不少见, 而是怕我们金融界的圈子里也不深入研究, 说外行话。只要这个圈子较为清醒, 那就会帮助我们逐步掌握这种分析的理论和方法。为此, 扎扎实实地认真进行宏观分析的理论建设并注意普及推广就是非常必要的。



宏观调控与货币供给

作者解题

这篇文章是在1993年为江苏人民出版社《我的市场观》所写的《宏观经济观念辨析》稿件的基础上，按“篇幅压缩、主题集中”的要求改写的。

1993年3月，我成为第八届全国人民代表大会代表和财经委员会委员。在与财经领导干部比较频繁的接触中，更加感到培育宏观经济观念关系到我们领导经济的水平，是一项既应立即抓，又要着眼于长期坚持不懈给予重视的艰巨任务。因而在该年先后写出了这两篇稿子。

本文发表于《中国社会科学》1993年第5期；《金融研究》1993年第12期也全文发表。后载入中国金融出版社1993年出版的《改革·增长·宏观调控》一书。

收入《黄达文集》。

2006年8月

宏观经济问题是国家经济生活中总量方面的问题，诸如国民生产总值与国民收入的总量，全社会商品、服务的供与求，



劳动力的供与求，货币的供与求，预算的收与支，结余或赤字的总量，以及相应的经济增长率，价格水平和通货膨胀率，工资率和就业率，利息率和汇率的总量比率。这些总量和比率，在均衡与失衡、协调与失调、相容与排斥等相关形态的运动过程中，按照怎样的规律趋向或背离均衡点，构成宏观经济分析的内容。

其中，矛盾的焦点最终集中在全社会商品与服务的供给与需求，即市场总供给与总需求的对比关系上。总供给与总需求的对比对价格水平的升降有决定性的作用，对经济增长和就业水平能否取得较为良好的状态也有关键意义。

在总供给与总需求关系中，一方偏多或偏少，都是不均衡。偏多偏少无疑是相比较而言的，此方偏多必然与彼方偏少相对应，反之亦然。但仅观察相对的是多是少难以对经济有一个全面的认识。比如，1990年和1991年，产品销售困难，是供过于求，即相对于求来说，供偏多；相对于供来说，则求偏小。但这两年GNP的增长率明显低于1989年以前10年的平均值，而GNP增长较快的以前那些年份却是供不应求。所以，对于1990年、1991年这两年，与其说是供给偏多，不如说是需求过小；而对以前那些年份的供不应求，与其说是供给偏小，不如说是需求过旺。我们这些年实际碰到的问题基本上是这两种状况：一是供过于求对应着供给已经处于受抑制的状态，在这种情况下，决策的方向当然不应该再抑制生产，减少供给，而是增加需求；二是供不应求对应着经济已经处于较高速增长的状态，“瓶颈”矛盾已经十分尖锐，这时的决策不应该对已经相当热的经济再行加热，不应该不顾客观条件去增加供应，而应该设法抑制需求。这两种情况虽然一属供过于求，一属供不应求，但决策所要调整的都应在需求面。一般说



来，短期的宏观调节主要是对需求面的调节。

由于市场需求是由货币作为载体、作为担当者的需求，即有购买力的需求，所以调节需求的焦点应该集中在对货币供给的调节上。这也是货币供给问题在宏观调控中占有突出重要地位的缘由。

一、市场供求与货币供给

既然货币是市场需求的载体，那么，粗略说来，货币供给多市场需求也多，货币供给少市场需求也少。但是，仅靠这种粗略的理解，还是不能实施宏观指导的；要想通过调节货币供给达到调控总需求的目标，还需进一步把握较为具体的规律。

一般说来，货币供给与社会总需求这两者之间呈正相关关系，但又绝非必然存在等比关系。货币供给增加的幅度相当大而社会总需求依然增长乏力的情况是存在的，如1989年和1990年的两次“启动”就是例证；至于对货币供给加以控制而需求依然旺盛的情况也不罕见，这种情况大多发生在要贯彻适度紧缩意向的短暂期间。如果从较长期间看，改革开放以来，货币供给增长的幅度明显大于总需求的增长幅度。1986—1991年这六年间，不同口径的货币供给年平均递增率：M1为24.5%；M2为18.7%；现金为21.5%。而相应期间的总需求，以GNP替代，按可比价格计年递增7.7%，按现行价格计也不过是15.1%。这说明，长期趋向也非等比关系。

货币供给与社会总需求这两者之间的复杂相关关系，取决于诸多因素。从货币供给的角度看，可以归结为如下的规律：



(1) 货币供给必然要划分为两部分，一部分要用于现实购买，形成考察期间的市场需求；一部分则面对流通而不流通，即不用于当前的购买，因而形不成考察期间的市场需求。(2) 原来预定要用于现实购买的，由于种种原因可能转化为不动用的货币；同样，原来不准准备动用的货币由于种种原因也可能转化为用于现实的购买。也正是由于这样的特点，所以可能有增大了的货币供给，但货币持有者不用以购买，从而社会需求依然疲软；也可能货币供给虽未增加但不动用的货币拿出来购买，导致社会需求过旺趋势抑制不住的现象依然出现。

对于货币供给的这种特点我们似了解又似不了解。我们通常用“笼子里的两只老虎”来形容居民手中“沉淀的”现金和在银行中的居民储蓄。所谓在“笼子里”，是说它们没有用来购买；所谓“老虎”是说它们一旦大量投入购买，后果不堪设想。以1991年为例，年底社会商品库存总额为4237.9亿元，而同期的储蓄总额为9107亿元，现金发行量为3177.8亿元。一旦“老虎”真的出笼，无疑会把库存彻底吃光。这里用关在笼子里和跑出笼子外来形容货币供给两种状态的转化，应该说表明人们懂得两种状态的区分和转化的可能性。但另外的一些说法又表明人们不懂这个道理。比如有一种最流行的观点，认为应该把死钱变活钱，即现金存在箱子底是死钱，拿出来投资，是死钱变活钱；银行储蓄是死钱，拿出来投资，也是死钱变活钱。钱这样用活了，利己又利国。的确，从微观角度看这个道理是可以成立的，但从宏观角度看，就未必如此了。如果当时的市场是处于稳定状态，那么钱“死”在那里正是保证总供求协调的条件；要是把它变活，也就是把它从笼子里放出来，则会成为动摇稳定的“老虎”。

货币供给的部分活、部分死，其道理不难说清。但由于它



们相互转化，而且这种转化一般不受行政命令的干预，所以在动态过程中如何调节总量以使活的部分形成恰如其分的社会需求，则是很难把握的事情。

难而又无法绕路走，即不能撇开货币供给来调节总需求。出路只有一条，这就是努力把握货币供给规律。然而，我们往往却把问题想简单了。有一个颇为根深蒂固的看法，即认为根据货币需求确定货币供应量，就可以使货币供给不多也不少，从而市场总供求也就可以相互协调。如果我们有可能把一切决定货币需求的因素完全估计到，比如上面说的货币“死”、“活”也可估计在货币流通速度的变化之内，这当然是正确的。但到目前为止，世界上没有任何一个国家能进行这样精确的计算。

我们通常讲的货币需求理论及据以确立的需求函数，只是说明货币需求与极少几个最有决定意义的自变量处于怎样的相关关系之中。根据这种类似的函数式是无法进行计量的。过去，曾经试图直接用马克思的货币必要量公式进行计算，但未取得成果。80年代中期，一些同志提出了一个货币需求公式，即用经济增长率加物价预期上涨率，来说明货币供给增长率的界限。原意是提供一个较为简单的思路。既然是简单思路，也就决定它只应在思考中作为参考而不能直接据以决策。可是，现在这个公式不仅流传很广，而且往往成为形势分析和决策判断中具有确定性数量界限的标准。比如，货币供给增长率大于GNP增长率加物价指数上升之和，即据以判断货币供给过多。对现代市场经济中货币供需量这样一个复杂的问题作如此粗略的判断，显然不切实际，也很难提高宏观决策的水平。



二、钞票的发行并不是货币供给的全部

为了对调节社会总需求焦点的货币供给作出正确的决策，需要澄清有关货币供给的某些模糊观念。其中，首先是货币的范围问题。

几十年来，决策层一直认为货币就是钞票——我们习惯称之为现金，现金就是货币。在经济学界中也不乏这样的认识。作为购买力的承担者，作为社会需求的承担者，这无疑现金具备的职能。然而在现代的经济生活中，不只是在市场经济，就是在过去高度集中的计划经济中，除去现金之外，也还有其他具备这样的职能的货币形态。比如企事业单位和军政部门，可以根据活期存款签发支票和各种结算凭证，无需动用一张钞票就可购入各种办公用品、机器设备、建筑材料、原材料和燃料辅料，就可付清各种水电邮运等费用，因而这种支票和结算凭证也是购买力和社会需求的承担者。现今流行的各种银行卡，也是不需动用现钞即可用于购买和支付的工具。市场经济越发展，对绝大部分生产资料的需求越是由银行存款来体现；消费资料需求的体现以现金为主，但也有越来越大的部分与现金无涉。所以，考察总需求只考察现金而不考察立可用于购买的存款，不可能得出全面的概念。应该说，这本不是什么理论问题，然而在现实经济生活中，人们却往往把货币简单地等同于钞票，而忽视了仍可用于购买手段的银行存款。

世界上通行的货币范围口径是国际货币基金组织认定的口径，即“货币”是指现金（包括钞票和硬辅币）加活期存款。各国相应的统计口径则大多以 M1 标示。在银行存款中除活期



存款外，还有定期存款、外币存款等等。它们大多不准许签发支票，即不能立即用于购买，所以不计入 M1。但定期存款到期可转为活期存款或现钞；外币存款可通过兑换变成本国货币存款，等等，即通过必要手续，它们可以转为 M1。不是 M1，又可转为 M1，国际货币基金组织称之为“准货币”。把准货币与 M1 加在一起，通常以 M2 标示。此外还有 M3、M4 等更大的货币口径。现在中国人民银行已按这样的口径公布统计数字，统计局也在使用货币供给概念。但我们的官方文件中却仍然只有“货币发行”也即现钞发行的概念，而无货币供给的概念。这种观念显然是不适应发展社会主义市场经济的新情况、新形势的。

1981 年，在广州召开的一次金融学会上，金融界和理论界对于这个问题已经取得共识，即不能把货币范围只限制在钞票上。但直到今天问题仍未解决，很多人在分析货币问题时，眼睛盯着的仍然只是现金。这个观念不转变，是不利于经济的宏观分析和宏观指导的。

以近些年的情况为例，1985 年执行的是“软着陆”的宏观政策，即对 1983 年开始的扩张进程，特别是针对 1984 年底的信贷失控，稍加控制；1986 年、1987 年两年说是要控制，实际执行的仍是扩张的方针。可就现金发行来看，1984 年有个极其突出的高峰——一年之间增长了 49.5%。1985 年，增长率已回落到 24.7%，似乎“软着陆”有了成效；而 1986 年、1987 年两年的增长水平还低于 1985 年，似乎执行的并非是继续扩张政策。这就很容易使自己失去了对几年连续执行扩张政策的警觉。如果事先对货币形势的认识一致，警觉意识较强，1988 年矛盾的爆发可能不会那么强烈。1988 年夏秋之后开始大力紧缩，但现金发行却继续猛增，一年间又增了



46.7%。只就现金来分析，紧缩力度不够是自然的结论。于是1989年继续强力紧缩，现金增发量的确是大大降低了，即当年只增加了9.8%。但随后两年经济持续在低谷徘徊却说明紧缩力度的掌握又超过了降温的需要。因而1989年底和1990年，为了“启动”经济，实际上又开始了宏观扩张的过程。但现金增长不多，似乎“启动”的力度并不超限。然而1992年现金的大量增发是否已孕育于“启动”之中，这还有待再作观察，经验说明，单纯以现金状况为据，很难作出正确的宏观判断。

当然，简单地把现金等同于货币的观念不符合现今生活实际，但绝不等于否认现金是货币供给的一个重要组成部分。这里所强调的是，如果单就现金数量分析货币形势和宏观形势，容易得出不恰当的判断，绝不是否认在宏观分析中考察现金动态的必要性。现钞发行变化是一个极为重要的信号，但解释这个信号的意义，绝不是只靠它本身的数量变化以及与国民经济一些主要指标的对比变化，还需借助更详细的分析。

三、货币供给的形成机制应以 银行信贷活动为基础

与货币范围问题同时存在的还有一个货币供给形成的机制问题。

如果货币就是指钞票，那么钞票首先是印制，而印制之后如何按照一定的规律投放到货币流通渠道，这一直是世界各国仍在探讨的大学问。至于在现金之外以各种银行存款形式存在的货币，则不需要印制钞票的过程，但也有一个怎么“创造”



出来的规矩。这就是货币——无论是存款形态的货币还是现钞形态的货币——的形成机制问题。

问题的简洁回答是：现代经济生活中的货币供给完全是通过银行信贷的发放和回收进行的，或者说，货币供给的机制是奠基在信贷活动的基础之上。形成机制的运作过程可以这样概括说明：在现实生活中，银行每发放一笔贷款都意味着货币供给的增加，而每回收一笔贷款则都意味着货币供给的减少。诸多银行亿万笔贷款放收的过程，也同时意味着货币供给在亿万个点上的增增减减。亿万个点上增减的集合，在一个确定的时点上便形成货币供给总量；与前一个指定的时点比，则有货币供给总量的增加或减少之别。

稍具体地说，比如为了收购农产品，银行要贷款给收购部门。对贷款的一部分，收购部门可能要求提供现钞，这样由贷款而引出现钞向流通中的投放；不要现钞的另一部分，则记入收购部门的存款账户，可据以开出支票用于收购。再如贷款给工商企业用以收购工业品或购入原材料等，由于这种交易多用支票结算，所以贷款主要反映为借款单位存款的增加。当借款单位向供货单位付款时，则前者存款减少后者存款增加，存款总额不变。但由于发放工资等用途，存款的一部分总会通过提现而使存款减少和现钞投放增加；如把现钞存入银行，则现钞投放减少和银行存款增加。在类似的变化中，现钞和存款的对比可变而对两者之合却毫无影响。所以总起来说就有这样一个规律：贷款的发放造成同等金额的货币供给，其中部分为存款，部分为现钞。也就是说，增加的存款与投放的现钞之和恒等于贷款额。相反的过程也是一样。用现钞还贷款，现钞流回银行，贷款相应减少；用存款归还贷款，则存款减少与贷款增加的金额也相等。于是又有减少的存款与流回银行的现钞之和



恒等于贷款减少额。就每一笔贷款、存款与现钞看的信贷活动来说是这样，就所有信贷活动的集合来说也是这样。

既然货币供给的形成机制如上所述，那么要调节货币供给，就必须通过调节信贷来进行。但要现实地、具体地解决对货币供给的调控问题，还要弄清通过信贷能对货币供给调节到怎样的程度，以及通过怎样的途径调节信贷从而调节货币供给。

不少人提出，只要严格控制住信贷规模，就可以顺利达到对货币供给总额的预定控制目标。这样的思路从逻辑上说是无可厚非的，但实践已经反复告诉人们，问题并非如此简单。

首先，现在已不再是大一统的银行体制。在大一统体制下，信贷总额的控制是直接的、有效的。因为那时实际上只有一家银行，而且实行高度集中计划管理，可以保证信贷规模的控制很少受到冲击。而现在的银行已是由多家银行所构成的体系，虽说主体是国有的专业银行，但环境已经发生变化，市场规律已在起作用，国家的银行也有日益增大的本身利益考虑，而且还受到地方的和客观经济进程多方面的压力。纵然对国家专业银行的信贷规模还可控制住，但有很多其他金融机构，控制它们的信贷规模要困难得多。所以，突破规模控制的力量日益增强，因而全社会信贷规模是否能真正控制得住，已经是一个十分困难的问题了。

其次，控制信贷规模充其量只能控制住货币供给的总额。如前所述，货币供给是由两个部分构成的：作为现实市场需求的承担者，其额度大体相当于 M1 的统计口径；另一部分则是笼中“老虎”，在考察期间不形成现实的市场需求。假设这两者的比例固定，那么控制住总额即可控制住现实的市场需求规模，而这对宏观调控来说是有最直接意义的。问题是比例并不



固定，而且多变。例如 1985—1991 这七年间，M1 占 M2 的百分比分别为 64.3%、63.0%、59.4%、59.3%、53.4%、49.8% 和 48.4%。这种变化似有下降趋势却又很难说是必然的，如 1992 年即有所回升。况且，比例的大小更非决策者意志所能左右。比如 1989 年和 1990 年的“启动”，曾想通过增加货币供给加大需求以推动经济尽快走出低谷，但 M1 占 M2 的比例却明显偏小，即货币供给增加了，市场需求并未相应扩大。所以，单单依靠控制信贷规模来调节社会需求，其作用是间接的，而且相当不充分。

最后，用控制信贷规模控制现金发行量有很大的相对性。本文开始就曾经指出过，贷款可能引出现钞，也可能增加存款。这说明在信贷的现实运动中，现金可以转化为存款，存款也可转化为现金。关于现金与存款这两者之间的转化，过去在计划体制下有“现金管理”制度，它规定在怎样的情况下可以要求用现钞贷款，在怎样的情况下可以从存款中提取现钞。只要符合使用现金的规定，银行就得支付现钞。因此，现钞发行的具体数量是很难精确掌握的，同信贷规模的增减变化也不存在精确的比例对应关系。改革开放以来，虽然“现金管理”并未取消，但由于市场机制的发展，用现金的自由度也在加大。因而现金发行对信贷规模的比例有明显的增大，但比值各年仍变化不定。

通过以上的说明，我们可以得出如下几点结论：（1）调节货币供给应从调节信贷入手；（2）但单纯着眼于信贷规模控制，对调节货币供给既不充分，又与建立市场经济体制的改革方向不协调；（3）货币供求的调节，在于市场需求的形成，因此通过信贷调节货币供给不只在总额，更重要的还在于那种能形成当前社会需求的量，对此，规模控制的作用并不直接；



(4) 企图用信贷规模来实现具体的现钞发行目标更无实际操作意义。

总之，不是说规模控制根本无用，而是说对它的作用不可估计过高，不能认为只有它能够及时保证实现我们在调节货币供给与市场需求方面的所有期望。况且，规模控制是直接行政性的控制，把它作为唯一的方法也是与市场取向的改革不相符合的。

四、货币供给形成机制中的财政问题

关于货币供给与财政的关系，较之它与信贷的关系，在人们的印象中恐怕要深刻得多。比如，赤字一定引起钞票发行，或赤字必定要靠发票子来弥补这类的道理，在人们的头脑中好像是无需论证的常识。

其实，这个论断只有在一定的条件下才是真的。比如，在我国历史上的南宋、元以及明初，那时的纸币发行基本是这个情况；在建国前的革命根据地内，实际上不存在银行货币信用，钞票的发行也可以说完全服从于这一规律；在建国之初，经济尚处于恢复阶段，赤字与发行的因果关系也仍然比较直接。至于在现代市场经济条件下，甚至包括过去的集中计划体制下，这种赤字与现钞发行之间的简单因果关系已不复存在了。例如，我国从1953—1992年这40年间，钞票增加发行的年份共有33年，其中与财政结余对应的是11年，与财政赤字对应的是22年。如果说有赤字要发票子，结余似应票子回笼，但结余的这11年说明并非如此。至于钞票增发与赤字对应的22年中，两者数字的差距大于1倍乃至几倍的有13年，较为

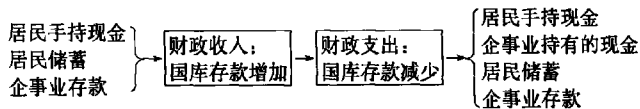


接近的也不过四五年。当然也有可见的联系，如赤字较大的1976、1979、1980、1983、1990、1992等年份，钞票发行的增长也较猛，但也同样看不出数量上的直接决定关系。

问题在于，现代经济生活中必然存在的是以信用活动为基础的货币供给形成机制，财政状况对货币供给的作用也完全是通过这个机制实现的。所以，不结合这个机制，不结合信贷的情况，就弄不清它们之间联系的特点。

在现代经济生活中，赤字的弥补，主要是两个途径：一是用发行债券的方法；一是直接向中央银行借款，我们习惯叫财政透支或财政借款。至于借外债（包括在国外发行债券）弥补赤字也是通行的方法。不过为了简化，抽象掉这一部分也不会影响对问题的分析。

用发行债券的方法弥补赤字，通常认为，对现钞发行量无影响。这个论断有些道理，但不确切。如据以推导出对市场协调无影响，那就成问题了。这是因为，购买债券的有个人，有企事业单位。个人买债券或用现金，或用银行储蓄；企事业购买通常是用存款。销售了债券，国库存款相应增加；而国库存款通过各项支出将会形成居民和企事业的手持现金、居民储蓄和企事业单位的存款。可用图示如下。



销售债券的收入通常是全部支出的，所以上图左方总金额与右方总金额相等。如用最大的统计口径，那就是货币供给总额不变。但左方总额中的M1（现钞加可开具支票的存款）与右方总额中的M1却并不必然相等。通常是右方的M1大于左方的M1。最典型的就是用储蓄买债券。储蓄大多是暂不动用



的，假如这部分金额为 S ，财政支用之后，相当部分会形成企事业单位要动用的存款和现钞，而通过发放工资等形式再转到居民手中的现钞只能是原来购买债券金额的一部分；而这一部分又会大部支用，余下的才储蓄起来，即再储蓄的金额只是 S 中“部分的部分”。右方 $M1$ 大于左方的 $M1$ ，意味着加大了市场需求。所以货币供给总额虽然未变，但对市场供求均衡的影响却变了，这就是用债券弥补赤字对货币流通状况的效应。至于左方的现金量与右方的现金量也同样不存在必然相等的关系。但只要注意到了 $M1$ 的变化，现金作为 $M1$ 的一部分，其数量是多一点还是少一点并不一定有关键意义。简言之，用发行债券办法弥补赤字，这个过程本身只是对货币供给总额无影响，而总额中的现金部分则可能变化，它使 $M1$ 增大，因而增加当期的市场需求。

通过直接向银行透支的办法弥补赤字，通常认为，那必定要靠发票子，而对这样的赤字我们习惯称之为“硬赤字”。财政向银行透支，银行账户上的财政借款与国库存款等额增加。如增加的存款通过财政支出全部支用，则会相应形成现钞、居民储蓄和企事业单位存款三种形态，其合计与财政向银行借款的总金额相等。

在这个财政行为中，原来并无货币供给。通过这个过程，有了货币供给——现金、储蓄与存款。这就意味着货币供给总量的增大， $M1$ 的量也会增多。但很显然，在增大的货币供给中，现钞只是一部分而非全部。所以，即使是硬赤字，也并非都是用现钞发行来弥补的。至于当期市场需求，由于货币供给中 $M1$ 的增多而自然要增大。

需要说明一点，如果国家债券的发行事实是靠中央银行扩大贷款实现的（如中央银行收购债券或发放以债券为抵押的贷



款，等等），那么，形式是发行债券，实质上则等同于财政直接向银行透支。但即使存在这种情况，无论是硬赤字还是大口径赤字，与现钞发行的增加量也无等额的必然联系。

从上面的分析，很容易得出这样的结论：现金的增发量总会小于赤字金额。1979年、1980年两年似可作为例证。但很多年份，特别是近些年来，现钞发行量均大大超过硬赤字，1992年还超过了大口径的赤字。问题在于，货币供给的增大不只与财政赤字有联系，而且与信贷扩张有联系；即使没有财政赤字，信贷的扩张也会引起货币供给及其构成部分的现金的发行额增多。如果看看近十年的统计数字，信贷资金总额年复一年地迅速增大。1992年的信贷增长额比当年的硬赤字要大10多倍，在这种情况下，出现较大规模的现钞发行是不难解释的。

此外，每年开始，都面对着流通中原来已经存在的货币供给，它的金额较之该年新增的货币供给要大得多。只要客观经济形势发生较大的甚至突发性的变化，这个原有货币供给的结构——如M1比M2，现金比M1、比M2——必然会相应变化。如公众追逐现钞，就会使现钞投放幅度有超常增加。1988年的情况似可作为例证。

总之，赤字，不论是硬赤字，还是大口径的赤字，与现金发行并无一一对一增减的直接相关关系。面对现代的经济机制，如下的提法较为确切：赤字的存在与货币供给状况的变化有必然联系，但相关关系比较复杂，是不易用一句话概括的。如非要概括一下，至多可以归纳为：就赤字本身来说，弥补方式不同对货币供给的影响也有不同；但无论通过怎样的方式，通常总会使货币供给——或总量、或结构、或兼两者——的状态有所变化，并从而使当期市场需求有所增加。



五、能否对现金发行规定一个最高限额

近年来，我们曾反复提出这样一个要求：现钞发行的决定权必须交给最有权威的部门，如交给人大常委会，而不应像现在这样由人民银行被动发行。对此，我们不妨作些具体分析。

先从现实生活看，现金的使用范围大体有这样几个方面：（1）向农民收购农副产品；（2）个人的收支领域；（3）个体工商户及私人经营者的收支领域；（4）现在大部分边境贸易的结算。按照现实仍在执行的现金管理办法，银行能控制的只有国有经济和军政机关及国家事业单位使用现金的范围和数量，但也不像过去控制得那么严格。此外，银行可以进行的工作，主要是“信用回笼”，其中主要是吸收储蓄。但储蓄的最后决定权不在银行方面，否则，银行主动权过大，容易搞成“储蓄大战”，导致金融混乱。

在经济发展较稳的状况之下，现金的存存取取所形成的发行量即使时多时少，也无大影响。问题是在经济形势较为紧张的情况下，银行本身往往左右不了发行数量。比如我国1988年那次大量提取银行储蓄存款风，银行应该做的首先是保证现钞供给。不许提，或采取“不办公”等办法变相不许提，都意味着银行的破产。当然，在战时，这种措施可以采取；30年代大危机时有的西方国家也曾采取过命令银行停业几天的措施。但这均非银行本身所能决定的。当然，银行应该分析情况，预先提出政策性建议；如果赋予中央银行调节利率的权力（本应赋予这样的权力），则可在这些方面采取措施等等。但对整个经济进程的走向，银行一家是无能为力的。



在这种情况下，假设说，钞票发行限额由人大常委会决定，要是把限额打得很宽松，平时无甚意义，但到非常时期，纵或宽松的限额也不见得够用；要是把限额打得稍紧，正常的现金需求波动也会引起对发行限额重新审定的要求，审议则会成为不胜其烦的事情。问题是，客户对现金的需求（当然是指合乎信贷规则和合乎类似现金管理这类规定的要求）必须立刻满足。稍有迟延，就会导致社会心理的浮动而造成挤兑的风潮，本来不甚严重的问题也会酿成严重的社会动荡。因此，这种限额要不要实质上没有什么意义。

再看看有关这个问题的历史。关于钞票的发行，从二三百年前到本世纪初各国都在讨论。有些国家的立法部门规定钞票发行最高限额，有些国家则不规定最高限额而只规定对发行保证的要求。英国 1844 年比尔条例所作的规定最死：（1）钞票发行视英格兰银行黄金储备而定，多一镑黄金储备就多发一镑钞票，减一镑黄金储备则必须回笼一镑钞票，在这方面无最高限额；（2）无黄金保证的发行定有最高限额，最初为 1 400 万镑，不得突破。然而，在危机将要来临时，需要大量支付手段以结清连锁债务，而按照这种发行制度却是紧缩发行，从而成为促使危机爆发和加剧危机的破坏因素。事实上在危机加剧的压力下，政府也不得不宣布条例暂停执行。马克思在《资本论》第三卷第五篇中曾摘记了大量英国国会辩论这一问题的证词，并对这一僵死的制度表示了否定看法。就最高限额来说，实际死守限额的，恐怕主要是英国。其他国家，有的限额规定本来不低并且一提再提；有的允许突破限额，但要征税；有的甚至赋予发行银行有权在一定期限，如半年之内可以自动增发，等等。总之，30 年代以后，钞票发行问题已为货币供给的宏观调控问题所代替。在当代西方经济学和货币银行学教科



书中，已找不到还有章节专门讨论钞票发行限额和发行保证这样的问题了。

六、财政与信贷的统筹考虑以及 如何对待赤字问题

从上面讲的货币供给形成机制可以看出，要调节货币以实现从需求面对经济的宏观调控，信贷和财政是两个相互紧密关联的环节。在西方国家，讲的是财政政策与货币政策的搭配，在我国过去讲的是财政信贷综合平衡。

最简单的关系是：如满足信贷需求将会引起货币供给过多，财政不仅不应有赤字，而且要有结余，以蕴蓄过多的货币供给；如财政有赤字，将会引起货币供给总量和结构的变化，信贷总量增长额的安排就要相应地加以抑制，以不使货币供给过多等等。作为理想的宏观政策设计，可以有西方经济学所谓的财政政策与货币政策或此松彼紧、此紧彼松的搭配，或双松、双紧的搭配。但在现实生活中，客观条件并不允许人们对财政与信贷像摆积木那样任意组合。比如我们这些年的情况是，信贷有扩张政策与紧缩政策的交替，而与之同时，财政状况却很难进行主动调节。因而，信贷扩张时，财政难以紧缩；信贷紧缩时，财政也难以扩张。反过来说，在财政的状况必将使货币供给增长的情况下，信贷不仅不能通过适当控制以缓解需求过大的压力，而且通常也是在极大的压力下进一步扩张。因而如何协调财政与信贷，只能从现实条件出发设计其对策。

这些年的问题，主要在于把金融看成是一个可以取之不竭的聚宝盆。比如，本来至少部分要靠企业自身积累的流动资金增



补，但事实上却是日益依靠贷款。再如，本来应当要由所有者或通过破产等途径弥补企业亏损，可是不少企业却是要与银行收不回来的呆滞贷款相对应。特别是基本建设投资，在银行信贷力量已经不足的情况下，还是追求越来越大的投入。这种对金融的过分依靠，就如同用一种带有非正常成分的营养剂来滋补肌体一样，它不仅不能成为肌体活力的支撑点，却反而破坏了肌体自身的造血功能。如果不能尽快扭转，那是不能保证在经济还未得到必要发展之际即陷入泡沫经济覆辙的。这是一个大问题，还需继续研究。但有一点需要指出，人们往往更多着眼于金融系统并企图从金融系统本身找出解决问题的途径，这种看法恐怕是找不到有效出路的。

至于赤字，在我们的现实生活中一直不存在必须用补偿性财政政策来解决有效需求不足的矛盾，因而也没有论证打赤字的必要。我们是在供不应求的总背景下生活的，本来不应有赤字。但事实上财政收支又平衡不下来，不只有赤字，而且越来越大。最理想的是不仅没有硬赤字，而且也没有大口径的赤字。因为大口径赤字，除去可以有利地利用外资解决的那一部分外，前面曾经指出，对货币供给总会有影响。现在人们主要注意硬赤字，总想把它“消灭”。应该说，世界上很多赤字相当大的国家并不存在我们的这种硬赤字，比如扩大债券发行即可得到弥补。今年债券发行遇到了困难，似乎这个办法行不通。其实，只要通过改革，不断改进国家债券发行的办法，使债券市场日益规范化，像我们这样规模的硬赤字不是不可成为历史陈迹的。

如果从另一角度看，我国的财政收支占国民收入或国民生产总值的比重越来越小。以1991年为例，经常财政收入占国民收入19.54%，占GNP15.86%。比例如此之低，在世界上



是少有的。加上大口径赤字，所占比例也不过分别为 23.66% 和 19.21%。从这个角度看，赤字甚至可以说是“抗争”，一种反作用力。

七、从宏观角度看储蓄、债券、 股票等筹资方式

上面集中从货币供给谈了宏观调控。其实各种宏观问题的解释，也只有把握货币供给及其所体现的社会需求这个关节点，才能说清楚。然而，现在的热门是筹集资金办公司，搞房地产投资等等，于是，筹资问题在宏观调控中成了焦点。要想从宏观角度认清各种筹资手段，也必须从这一点出发。

在计划经济的体制下，储蓄可以说是集聚资金的唯一手段。因而人们很容易这样理解：通过储蓄把钱集中起来，然后用这些钱再去搞建设。其实，现实过程的时间顺序并不是这样的。设社会所可能提供的货币供给量为 S 。供给出现在市场，要求社会需求——作为购买力承担者的货币 M ——与之相对应。如果 $M=S$ ，则市场运转顺畅、平稳。假设货币供给不是 M ，而是 $M+m$ ，则供不应求。但劳动者如果把收入中的一部分，设其数量为 s ，储蓄到银行，则供求差额是 $S - [(M+m) - s]$ 。要是 $m=s$ ，则市场供求仍然是平衡的。进一步看，供给就其自然属性分，一部分是供消费的，另一部分是供积累的，分别以 S_1 和 S_2 表示， $S_1 + S_2 = S$ 。需求同样也是由不同部分构成，如体现消费需求的货币与体现积累需求的货币分别以 M_1 和 M_2 表示，当总额为 M 时，则 $M_1 + M_2 = M$ 。如果总额为 $M+m$ ，由于储蓄行为的主体基本是作为消费者的个人，所以