

文章编号:1002-980X(2007)06-0065-04

# 货币政策有所不为才能有所为

张帆

(福建闽江学院 公共经济学与金融学系, 福州 350108)

**摘要:**通过货币政策作用于经济增长的理论分析和实践考察,认为应该放弃“货币政策无所不能”的思想,对货币政策的效果期望不能过多,在战略上应“有所不为”,以稳定货币为目标;而在战术上则应“有所为”,实行中性的货币政策操作方式。

**关键词:**货币政策;经济增长;中性

**中图分类号:**F830.4 **文献标志码:**A

## 1 货币政策作用于经济增长的理论争议

西方经济学中关于影响经济增长因素的理论众多,但将货币因素分析引进一般经济分析之中始于维克塞尔,在他著名的累积过程理论中,货币对产出已有实质性影响。凯恩斯在维克塞尔的启迪下,把货币的作用扩展到影响产量、就业等整个经济领域,创立了货币经济学。之后,关于货币政策能否影响经济及如何影响经济的分析大致从三个方面进行:将货币作为一种财富形式加入实际可支配收入;将货币加入生产函数中;将货币加入效用函数中。

新古典综合派的代表人物詹姆斯·托宾在1965年发表的《货币与经济增长》中较系统地阐述了货币在经济增长中的作用。托宾假定:货币是国家发行并能对经济成长产生实际影响的外在因素,对每个微观经济主体来说,货币也构成一种财富。因而,人们持有实际货币余额的增长也就是他们实际财富的增长。在这一假定之下,托宾构造了货币成长模型:当货币供给增长率增加引起温和通货膨胀时,持有货币成本上升,增加了资本作为价值储藏的相对吸引力,人们将调整自己的资产组合结构,资产相对构成会转向资本,进而促进经济增长。因此,货币供给增长率增加所引起的通货膨胀对资本存量具有正向作用、将导致更高的产出水平,这就是所谓的“托宾效应”。

将货币加入生产函数的是帕廷金。他将货币划分为消费性货币和作为生产者资产的生产性货币,把实质货币作为同劳动或资本一样的投入要素放进总生产函数,从而对实际经济产生影响,认为这才是货币与经济增长相结合的合理原因。在帕廷金的理论模型中,货币作用的最终结果是中性的——恢复均衡,而货币作用的过程则是非中性的——调节失衡,货币是整个宏观经济均衡分析中一个不可缺少的重要变量。

西德罗斯基在效用最大化的框架下研究货币对经济增长的作用。他假设储蓄和投资都是物质资本收益率和不变时间偏好率的函数,将货币加入效用函数,解决了为何持有货币这一问题。结论是实际利率水平与通货膨胀率和货币增长率均无任何关系。在长期中货币增长率的上升会完全导致价格变动,减少实际余额存量但并不影响稳定的消费状态,由此得出资本存量独立于货币增长率的货币中性的结论。但只要对西德罗斯基模型稍加修改,即可改变货币中性的性质。其中最主要的方法是将货币作为一种生产要素引入生产函数。结果是货币中性不再成立,同时还可以得到货币供给增加会提高均衡状态时的资本存量,促进经济增长的结论,与托宾效应一致。

而古典经济学家否认货币对经济的作用,将货币看成是覆盖在实体经济上的一层“面纱”,货币只

收稿日期:2007-01-29

基金项目:福建省教育厅课题(JB05169)

作者简介:张帆(1967—),女,福建福州人,闽江学院公共经济与金融系副教授,硕士,研究方向:货币理论与金融宏观调控。

是商品交换的媒介,货币数量的变化只会引起物价水平的变化,而不会对实际经济活动产生任何影响,因而货币是中性的,货币政策是多余甚至有害的。以弗里德曼为代表的现代货币主义者虽充分肯定了货币对经济的实质性影响,认为“货币至关重要”,物价、就业、产出等等的变化都源于货币的变化。但是他们认为那只是货币政策的短期效果,从长期来看,货币政策是中性的。理性预期学派把货币政策中性论推向了极致:货币供给中的可预期部分对就业、产量或其他实际变量均无影响,其中不能被预期的部分或货币供应量意外的不规则的变动,虽然能够对实际变量产生一定的影响,但其作用只会加剧经济的不稳定与波动。因此,政府货币当局的经济政策,无论从长期还是短期来看都是无效的,其结果都将引起通货膨胀。

无论关于货币政策作用于经济增长的理论争议多么纷繁复杂,实践中,各国中央银行都无一例外地运用货币政策来调控宏观经济,但结果却并不尽如人意。

## 2 货币政策作用于经济增长的实践考察

回顾历史,货币政策曾有过多目标时期。遗憾的是,货币政策的诸多目标并不都能实现,四大目标根本无法彼此兼顾。

20 世纪 30 年代大危机后,美国采用凯恩斯开出“廉价货币”的药方以刺激经济,摆脱衰退,在当时大量失业的背景下起到了一定作用。二战之后,继续采用非中性政策,但好景不长,20 世纪 70 年代初出现了高通货膨胀、高失业和经济增长停滞的“滞胀”局面。在治理通货膨胀的过程中,紧缩性的货币政策由于时滞的影响,在物价下跌之前,先出现的是经济衰退,不堪忍受经济衰退的政府随即改弦更张,放松银根,结果推动新一轮的通货膨胀。例如,福特 1974 年 8 月入主白宫,同年 10 月 8 日,他提出了一个重点在于对付通货膨胀的“新经济计划”。但由于当时一场新的经济危机正在逼近,他在 11 月就收起这个计划,转而采取扩张性政策,结果经济照样衰退,通货膨胀却更加严重。卡特在 1977 年 1 月当政时经济危机仍未消除,他实行的膨胀性政策重点是对付萧条和失业,尽管在头两年略有成效,但通货膨胀日趋严重。1980 年 3 月物价上涨率达 20%。卡特政府又急忙采取了以削减联邦预算和控制信贷为中心的“反通货膨胀计划”。但到 1980 年 7 月,经济危机再次爆发,工业生产指数骤降,失业人数大增。

卡特政府又匆忙宣布取消对消费者信贷和银行贷款的限制,企图以此刺激经济增长。如此顾此失彼,无所适从,致使卡特在竞选中惨败。在他离开白宫时,留下的是接近于零的经济增长、超过 20% 的利息率、600 亿美元的赤字和近一万亿美元的公债<sup>[1]</sup>。“相机抉择”的逆经济风向操作规则“头痛医头,脚痛医脚”,其结果在长期内非但不能有效达到其平抑经济的效果,反而“补—经伤—经”。可见,刻意刺激或抑制经济的非中性货币政策损害了经济的长期健康持续稳定的发展。而 1994 年后,美联储主席格林斯潘以中性的新货币政策(即对经济既不起刺激作用也不起抑制作用,从而使经济以其自身的潜在在低通货膨胀下持久稳定地增长),却出现了“低通胀、高增长和较低的失业率”的局面,被认为是几十年来美国经济的黄金时期。

日本于 20 世纪 90 年代陷入经济衰退,但即便是实施接近于零利率的扩张性货币政策也未能启动处于困境中的日本经济,直到 21 世纪初情况仍未明显改观。货币政策在促进经济增长方面并不能令人满意。货币长期中性使得货币政策在应付这种衰退时力不能及。所以,1994 年日本学者清水启典在总结日本 20 世纪 80 年代以来货币政策实践的教训时就指出,问题的核心在于这样一个事实:人们期望从货币当局那里得到的要比货币当局能够成功地做到的多得多。

从我国的货币政策实践来看,也采用了新古典综合派的理论框架,实施非中性的货币政策来熨平经济波动。改革开放以来每个经济周期中,都有货币的大幅度扩张,货币扩张使经济繁荣,但随之而来的是通货膨胀的产生。我国在 1982 年—1986 年的周期内经济增长率的峰值为 15.2%,滞后一年的通货膨胀率为 7.6%;1987 年—1990 年的周期中经济增长率的峰值为 11.6%,通货膨胀率高达 18.8%;1991 年—1996 年的周期中,经济增长率的峰值为 14.2%,M2 的峰值为 37.3%,滞后的通货膨胀率达到 24.1%。因此,货币的大幅扩张或扩张的时间不适当,使货币扩张造成的通货膨胀成为经济大幅波动的重要根源<sup>[2]</sup>。1997 年后我国出现了通货紧缩的现象,政府和社会各界都要求货币政策发挥更积极的作用:稳定物价、促进就业、确保经济增长、配合财政政策扩大内需、支持国有企业改革、确保外汇储备不减少、保持人民币汇率稳定……市场经济通用的主要货币政策工具也几乎悉数释出:下调利率、取消贷款限额、调整法定准备金率、恢复中央银行债券

回购业务等,但货币政策的操作并没有收到人们期待的效果。一时间,国内理论界对“货币政策能否促进经济增长”的争论不绝于耳。

### 3 货币政策究竟能为经济增长做些什么

#### 3.1 货币政策的战略:有所不为

货币政策作用于经济增长的实践表明:货币政策要在短期内达到多重目标是非常困难的,目标的实现必须依赖国家的各种政策手段协调配合,货币政策不可能包打天下。为货币政策设定多个目标,是对货币政策要求过高。我们应该放弃“货币政策无所不能”的思想,对货币政策的效果期望不能过多。“有所不为”应该成为货币政策的战略选择。货币政策的有效性可以通过一定时期内的货币中性程度来解释。

弗里德曼认为:货币政策能够做的第一件也是最重要的一件事情是,它能确保经济不会因为货币本身而出问题;货币政策能够做的第二件事情是“为经济的运行提供一个稳定的环境……就是使货币这架机器润滑运行”<sup>[3]</sup>;最后,货币政策还能够抵消经济系统中其他原因引起的波动。

货币政策所能做到的事实上只有稳定货币,不加区别地让它承担推动经济增长的任务实在是强其所难。西方经济学中关于影响经济增长因素的理论告诉我们,经济发展的根本动力是劳动力与资本的投入、技术的进步和制度的创新,货币供给并不是经济增长的根本原因。正如没有哪个国家是靠印发货币来发展的,我们不能指望依靠货币政策来获得长期持续的经济增长。货币政策不应该强调其刺激或约束经济增长的趋向,而应注重于保持经济整体的稳定和可持续发展,为经济在一个平衡的环境中运行创造条件,让市场机制在经济运行中发挥自主性和基础性的作用。

中国不因为是一个转型和发展中的国家,其货币当局就能做到发达国家货币当局所做不到的事情。我国货币政策最终目标是“保持货币币值稳定,并以此促进经济增长”,这一目标实际上包含着两层含义。由于必须考虑到经济增长的重大政治和社会意义,因而中央银行在物价稳定和兼顾经济增长的同时,往往更偏重于经济增长。实际上,我国现阶段的诸多问题主要是由于体制转换造成的,是制度性的因素,期望通过货币政策这种经济手段同时解决多种现实问题是不现实的。同时,多种市场条件、主客体的约束也使得货币政策无法产生既定的效果。

如果没有制度因素的改良,单纯增加货币量,经济是不可能随之增长。因此,即使不考虑货币是否中性这个理论前提,我国很不完善的市场体系也应该让我们认识到不应该对货币政策的效果期望过多。在现阶段,应该以稳定货币为单一目标,避免总是处于两难甚至多难选择之中的“囚徒困境”,为中国的经济发展营造良好的金融环境和未来预期。

#### 3.2 货币政策的战术:有所为

“有所不为”的货币政策战略理念并非说明货币政策无所作为。货币政策的根本作用是通过稳定物价,减少宏观波动,为经济发展提供一个可预期的稳定的货币环境,平滑经济过程,从而提高产出,达到经济的长期稳定增长。“中性”货币政策应该成为货币政策的战术选择。

美联储在“泰勒规则”的指导下,施行“中性”货币政策,为20世纪90年代的美国经济增长起到了保驾护航的作用。具体表现在:以保持低通货膨胀率为目标,操作上坚持稳妥有序的方式小幅度地逐步改变利率,最大限度地减缓政策对市场的扰动;实施高度透明、前瞻性的政策;“事前放风”,注重公众的预期。

新西兰等一些国家采取“盯住通货膨胀”的政策目标,即中央银行把实现低通货膨胀当作是自己的职责。战术上包括确定、设置物价稳定的参数并向公众公布;建立模型预测通货膨胀的发展趋势并以此指导货币政策。IMF比较多个实行通货膨胀目标制的新兴市场经济国家发现,通货膨胀目标制除了能够降低通货膨胀及其预期外,还能降低物价的波动性,对实际产出、汇率、外汇储备和实际利率也有稳定作用。虽然其促进产出增长的效果不是很明显,但也没有发现以牺牲产出为代价来稳定物价的证据。由于汇率的稳定性提高,通货膨胀目标制还能显著降低发生货币危机的概率。

我国是一个面临转型与发展的国家,货币政策的主导作用具体表现在:第一,货币政策能够对生产要素的数量、质量和结构组合产生深刻影响,从而促进或制约产出水平的提高;货币政策通过促进资本形成带动经济增长。资本积累是经济增长的源动力,而资本积累过程中,起主要作用的是货币政策。第二,为体制转轨和金融深化提供有利的金融环境,从而在实现自身货币政策目标的同时,间接地达到发展经济的目的,最终实现发展经济与稳定货币之间的最大和谐与内在统一。这就要求贯彻“中性”货币政策的原则。

首先要加快利率市场化进程,实行均衡的市场利率,利率作为市场经济中最重要的价格之一,是中性货币政策战术运用的关键;其次,提高中央银行的独立性、增强货币政策的稳定性、前瞻性和科学性,健全经济金融运行趋势和监测指标体系,准确预测和判断经济金融形势;此外,操作上注意预调和微调,避免频繁调整给市场经济带来震荡,影响市场化改革的进程,导致市场的效率更加低下,同时对社会公众的预期形成产生消极的后果。

为了提高“中性”货币政策的效果,还应完善金融组织体系,发展多种经济成分和多种形式的银行、非银行金融机构,削弱或消除垄断,疏通货币政策的传导环节;改变“政府主导型”经济,减少政府对市场运行的直接参与,致力于创造有利于市场机制发挥作用的法律环境、制度基础和机制条件;调整产业结构、鼓励技术创新,推进高新技术产业的发展,实现经济增长方式的根本转变;加快和深化微观经济主

体改革,深化国有企业改革,改善公司治理;健全社会信用制度、社会保障制度,增强社会公众的信心,改善人们的预期,从而为货币政策发挥作用奠定基础。当经济的微观层面得到改善,新的生产函数有更高的产出效率时,经济增长的速度自然就会回升。

#### 参考文献

- [1]谢平. 资本主义通货膨胀研究[M]. 北京:经济日报出版社,1991.
- [2]陈丽华. 货币政策作用于经济增长的实践考察与现实思考[J]. 经济师,2006(7):244-245.
- [3]弗里德曼. 货币数量论研究[M]. 北京:中国社会科学出版社,2001.
- [4]伍支贤,黄立明. 货币政策高估与重新定位[J]. 现代经济探讨,2001(1):35-37.
- [5]彭俊伟,等. “货币长期中性”与经济增长的意义[J]. 财经研究,2001(11):59-64.
- [6]李念斋. 中国货币政策研究[M]. 北京:中国统计出版社,2003.

### Monetary Policy: Something Undone, Something Gained

ZHANG Fan

(Public Economics and Finance Department of Minjiang University, Fuzhou 350108, China)

**Abstract:** Through theoretical analysis and practical investigation on the fact that monetary policy effect on economic growth, this paper holds that we ought to abandon “all-powerful thought of monetary policy”. Instead of giving too many expectations to monetary policy, we should strategically adopt the policy of “be not to some extent”, and take stable currency as our target. Whereas we must tactically adopt the policy of “be to some extent” and carry out a neutral operation way of monetary policy.

**Key words:** monetary policy; economic growth; neutrality

(上接第27页)

[9] OUM TAE HOON, PARK JONG-HUN. Multinational firms' location preference for regional distribution centers; focus on the Northeast Asian region [J]. Transportation

Research Part E: Logistics and Transportation Review, 2004(3):101-121.

### Research on Performance Evaluation of Distribution Based on Group-AHP

DING Jing, ZHANG Shi-yun, ZHAO Jing

(Anhui Agricultural University, Hefei 230009, China)

**Abstract:** The performance evaluation of distribution is an important part of strategy management in the distribution center. Effective evaluation can help the distribution center find the cause, which motivates the distribution center to improve its integrated power. An evaluation index system and evaluation method of distribution is designed in this paper. First, regarding customer satisfaction as an important factor, it sets up the evaluation index system for distribution. There is detailed explanation of every index particularly on its effect on the performance of distribution center. Then, a performance model is established. The weights of each index can be obtained by the method of Group-AHP. Using the final result, the total cost of distribution is lowest and the customer satisfaction achieves a certain degree.

**Key words:** distribution; performance evaluation; Group-AHP