

清华大学
中国经济研究中心
研究动态

总字6期

1999年11月20日

关于治理通货紧缩的政策建议

魏杰

按照经济学理论的一般解释，通货紧缩是一个与通货膨胀相对应的概念，通常指价格总水平持续下降这样一种经济现象。目前国际上对通货紧缩的普遍理解为"与货币和信贷供应紧缩同时发生的一般物价水平的下降"。我国经济学界最近围绕我国的通货紧缩问题展开了深入的讨论，尽管大家对通货紧缩的程度、成因有一些不同看法，但却一致认为通货紧缩问题必须给予高度重视，并建议采取积极的财政政策和货币政策加以治理。从目前我国通货紧缩的现状来看，治理通货紧缩有下述工作要做。

一、 实施积极的货币政策

通货紧缩虽然不仅仅是一种货币的现象，通货紧缩确实与经济运行过程及经济体制有着内在的关联性，但是通货紧缩首先表现为货币现象，货币供应过程及货币供给与货币需要的相互关系是通货紧缩形成的最直接原因，因而解决通货紧缩总是必须首先调整货币政策，实施积极的货币政策。也就是说，对于中央银行来说，尽管中国宏观经济运行中发生的通货紧缩是被动的，但这并不意味着中央银行对此就无能为力。作为反周期的政策，中央银行应该在经济过热时反通货膨胀，在经济萧条时反通货紧缩。因此，要走出通货紧缩状态，中央银行首先要加大货币政策的调控力度，遏中央银行资产运用规模和基础货币下降的势头，扩大投放，增大货币政策对经济增长的拉力，使货币政策真正调整公众心理预期。为此应采取一揽子方案，采取相互配套和相互支持的政策措施，包括：在防范金融风险的前提下实行积极的货币政策，积极配合扩张性财政政策；取消某些过时的

管制，扩大信贷发放规模和范围，允许外资企业以其资产作抵押贷款；在大中城市建立居民个人信用记录，促进居民消费信贷；放松对外国银行不能经营人民币业务的各种限制等，激励其扩大信贷规模。具体来说，实施积极的货币政策主要是：

第一，较大幅度地增加货币供应量，尤其是扩大中央银行基础货币投放。考虑到四大国有商业银行资金比较富裕但贷款需求相对不足，而中小金融机构的资金相对于贷款需求却显得不足的状况，投放基础货币可以考虑如下方式：一是财政部发长期国债，要求国有商业银行购入后转卖给中央银行；二是增加对四家国有商业银行以外的金融机构的再贷款，改变目前实际上存在的对中小金融机构再贷款的限制，对资信和经营状况较好看中小金融机构以再贷款支持，使它们有能力支持中小企业、非国有经济和小城镇建设；三是根据资产管理公司运作的实际需要，适当提供再贷款，并允许资产管理公司发行债券，抵冲关键性大中型国有特别是军工企业的部分债务，由央行买入，增加货币供给，化解部分金融风险，从而有效使用沉淀在央行和商业银行的过剩资金。

第二，下调法定存款准备金率和完善准备金制度。法定存款准备金率的下调，会有助于增加金融机构可运用的资金数量，以支持经济增长。当然，除下调法定存款准备金比率外，还应继续改革准备金制度，包括降低乃至最终取消超额准备金存款利息，并将由此节省的利息支出转入中央财政的预算收入，还包括按月平均计算法定存款准备金比率，法定准备金可用于清算，等等。

第三，下调利率和加快利率市场化相结合。为治理通货紧缩，有必要下调利率，调整利率结构，但同时更应加快利率体制的改革由于连续7次下调利率，我国目前的利率水平已落在低位线上，其他国家相比利率水平并不十分高，因而如果再继续下调，很可能落入"流动性陷阱"，尤其是它会进一步加大对人民币汇率的贬值预期。因此，我们应该在扩大银行贷款利率浮动幅度的基础上而放开贷款的利率管制，让商业银行根据贷款对象的资信状况和贷款的风险大小来确定贷款利率。中央银行利率政策的作用，也应逐步通过贴现窗口和中央银行的贷款及公开市场操作来发挥。

第四，加速货币信贷主体的货币投放积极性和消除货币投放中的障碍。其中主要包括：一是随着证券市场规范化程度的提高和证券市场监管的加强，利用股票发行赚取超额利润的情况已经发生很大变化，因而不宜一律禁止证券机构进入货币市场融资，要重新制定证券机构参与货币市场交易的规定，使其能够在有效的监管下，进入货币市场融资，发挥其在证券市场的造市作用；二是要提高中小金融机构的社会信誉，当然其根本措施在于提高其本身素质，但同时也要看到信誉与建立和完善能稳定广大存款人信心的存款保险制度相关，因而要建立中小金融机构保险制度，以促进货币的投放；三是强化国有商业银行的利润约束机制，使利润约束与风险约束一样具有严肃性，从而促使加快货币投放的规模和速度。

二、 加大对总需求不足的调节力度

通货紧缩与总需求严重不足，在现实经济运行中实际上是一对互为因果关系的关联性范畴，目前我国的通货紧缩是由于总需求的严重不足而造成的，同时通货紧缩也导致了总需求严重不足，因而调节通货紧缩，就不能不加大对总需要的刺激力度，解决总需求严重不足的问题。我们应该看到，由于在通货紧缩条件下，中央银行的基础货币收缩具有被动性，单纯放松基础货币的政策有可能会失灵，因为通货紧缩条件下国民经济运行低水平循环的一个关键问题是生产者和消费者的信心不足。因此，为打破国民经济运行低水平循环，恢复生产者和消费者的信心是至关重要的。而要做到这一点，就必须在积极地运货币政策的同时，加大需求的刺激力度。

刺激总需要包括刺激投资需求与消费需求。由于在这两大需求中，消费需求的增长相对稳定，不易发生急剧的变动，而投资需求由上下摆幅很大，其振动幅度对总需求的影响也较大，因而要在刺激消费的同时，加大对投资需求的刺激。由于投资需求本身近来遇到的问题是中央集中包揽的政府投资没有能够带动地方、企业和民间投资，而且投资领域局限于产业链条比较短的基础设施部门，因而今后进一步更加重视带动和启动民间投资，并将投资领域拓宽到技术改造、农村城市化、环境投资等更宽阔和领域，这不仅对于扩大内需，而且对于改善供给结构都有积极意义。由于在消费需求方面，影响居民消费需要的不仅仅是收入水平，而更重要的是收入和支出的预期，因而应考虑其他新的配套措施，例如可以把增加城镇居民收入的方法从每一次行政性的涨工资及增加补贴的办法，改为明确宣布按经济增长的一定比例连年增加收入的办法，以缓解居民对增支减收或支大于收的预期顾虑。在这方面，尤其是要妥善地实施社会保障和福利体制的改革，对居民因改革而增加的支出进行货币补偿，稳定居民的收支预期。为增加居民收入和减少支出所需要的资金，可以从国有资产存量的处置和国有股份的出售上解决。

调节总需求严重不足不仅仅要刺激需求，而且要优化供给。在优化供给方面，由于多年来在低水平重复建设下形成的过剩生产能力、无效供给形成的供给刚性限制了需求对供给的导向作用，也限制了供给本身创造需求的空间，因而优化供给要以市场为导向，敏锐地把握世界科技进步和加快国际经济结构重组加快的新趋势，并妥善处理解决技术进步、优化供给同劳动就业的矛盾，为此要继续加强农业基础地位，改革和提高传统产业，发展高新技术产业，尤其要加快发展那些能够吸纳更多劳动力变业的第三产业、民间中小企业、劳动密集型技术以及以工代赈的城乡公共工程，等等。

调节总需求不足需要继续推进积极的财政政策。一是发行社会保障特别国债，并计入国有企事业单位已退休人员从原单位脱离出来，并将财政收入帐目中划拨的国有亏损补贴额，直接援助于亏

损企业下岗职工或失业者；二是大幅度提高城镇失业等各类补助标准，使他们成为扩大内需和政府公共支出的主要受益人口，并将对城镇居民普遍实行国家财政价格补贴直接转向城镇低收入人口或特困家庭的补贴；三是逐步取消对粮食流通企业的补贴，转向对农业研究与开发的直接投入；四是各级政府用于技改的投资应分别转入社会保障金、技改政财贴息，建立国家或地区旨在技术创新的研究与开发基金、高技术风险及产业化基金，打破行业界限，鼓励企业和科研机构公开竞争；五是适当扩大周期性赤字，因为经济衰退时期应大幅度增加周期性赤字，多搞一次性支出，例如兴办公共工程项目、其他基本建设项目以及公共就业计划。

三、 深化体制改革

总需求严重不足虽然不能说是某种体制模式的必然结果，但我国目前的总需求严重不足确实与我国目前的经济体制有内在联系。因此，调节总需求不足不能仅仅靠宏观经济政策的调整，正如有的同志所说的那样，治理通货紧缩不能再像过去那样，采用放松流动资金贷款，给企业"输血"、"撒胡椒面"等办法，因为放松银根银行面对的大部分借款人仍然是那债台高筑的企业，很多企业有了资金，认为自己生产又能维系下去，就不改革了，改革压力又减少了，因此，面对通货紧缩，制度投入或许更重要。

在制度投入上，我们一是要按照产业组织的内在要求优化供给，解决规模不经济和各种垄断的问题；二是要按照经济结构调整的要求优化供给，建立良好的经济结构；三是要按照技术创新的要求优化供给，建立良好的技术创新体制；四是要按照现代企业制度的要求优化供给，形成现代企业体制；五是要按照市场经济的内在要求优化供给，形成良好的宏观经济体制。

(版权所有，转载、转摘请与本中心联系)

主办：清华大学中国经济研究中心

联系电话：(010) 62789695

地址：清华大学经济管理学院中楼302

邮 编：100084

[返回](#)

