



您的位置：首页 - 文章选登

央行货币调控应注意松紧搭配(陈东琪：2004年3月13日)

文章作者：陈东琪

去年10月以来，物价上涨有加快迹象，今年政府将对其加以调控，防止演化成高通货膨胀风险。但控制要注意把握好“度”，采取有选择、有针对性的措施，不搞全面紧缩，不搞一刀切，更不是仅靠中央银行的货币、信贷措施单纯抑制市场需求。

部分物价，如农副产品价格，在经过连续10年左右大幅度下降后出现恢复性上涨，有其必然性、合理性，这部分价格的变化最好让农业市场规律自行调节，政府不但不直接打压农副产品价格，而且要在整顿农业生产资料流通秩序基础上抑制农业生产资料价格上涨，以保护农民的市场利益。

目前的价格上涨，还有一部分是由于国际传递，如全球经济回升导致能源、原材料等初级品价格上涨，这是一个周期现象，是一国政府无能为力的，我们也没有必要过于恐慌。

对于因成本提高造成的价格上涨部分，主要应当由企业通过技术进步、规模化经营和加强管理等微观方式自行消化，政府的宏观调控不必进行“越位式控制”。政府所能做的是从宏观上调控物价，要么是运用供给管理，通过减税降低企业的宏观成本，增加供给，缩小造成价格上涨的供不应求缺口；要么是运用需求管理，通过紧缩货币、信贷，抑制需求，控制需求拉动型通货膨胀。今年，政府将采供给管理和需求管理相结合的措施，来调节市场物价的变化。

供给管理措施主要包括减税、增加补贴和其他财政性支持。加快落实取消烟草以外的农业特产税，农业税率降低一个百分点，对主产粮区农民实行直接补贴等措施，可以增加农副产品供给，缓解农副产品价格上涨压力。减少进口环节税费，扩大国内短缺物资进口，可以增加“外部供给”，缓解国内能源、原材料等初级品的供给压力，平抑国内相关物资的价格水平。

需求管理措施的重点是，针对目前的需求非均衡增长，中央银行继续灵活运用稳健的货币政策，有针对性地调控社会总需求的量和结构，而不搞全面的需求紧缩。如果央行实施全面紧缩需求的措施，就有可能使国民经济出现“大落”，造成明显的滑坡，使经济刚刚起来就“着陆”，这不符合“平稳增长”精神。今年的国民经济不仅不能“硬着陆”，我看就是“软着陆”也不能当作货币政策的目标，因为目前“短腿”领域增长缓慢，失业压力很大，如果出现1986年那样经济增长速度下滑50%左右（从1984年的15.2%和1985年的13.5%下降到1986年的8.8%）的“软着陆”，可能会再度陷入通货紧缩泥潭，不仅“短腿”领域会更短，失业规模会以超常规速度扩大，而且经济要想再恢复起来也会是很困难的。那么，央行的货币政策如何操作才能既保证经济平稳增长，又使物价总水平保持基本稳定呢？

总的政策思路是松紧搭配，有的松一些，有的紧一些。三次产业方面，对工业特别是制造业的需求管理从紧，对农业、服务业的需求管理放松；两大内需方面，对投资特别是高能耗、高污染、低技术的投资项目从紧，对消费的需求管理放松。这种松紧搭配的货币政策操作的目的是，改变去年以来的“工业热、农业和服务业冷”、“投资热、消费冷”的非均衡增长格局，实现需求均衡增长，这是今年国民经济平稳增长的基本前提和条件。落实松紧搭配的直接要求是信贷发放要实行更严格的分类操作，特别是要做到在对工业投资项目有所控制的同时，增加对农业、服务业的信贷投放，从金融上支持这两个目前属于“短腿”领域的加快发展。实施松紧搭配信贷政策操作的结果是，投资需求适当降温，农业、服务业投资需求和消费需求扩大，两大内需增长均衡化，这不仅可以减轻需求拉动的通货膨胀压力，而且可以使市场供求之间、两大内需之间的结构优化，增加就业，提高经济增长的质量，实现“经济增长、就业增加和物价基本稳定”三者之间的协调互动。

对央行来说，即使是控制需求拉动的物价上涨，也有一个如何掌握好“度”问题，键是控制好货币供应、贷投放增长的速率、节奏和时点。到目前为止，我仍然坚持“货币信贷政策箱（M1、M2和信贷增长为12%-20%）”的观点，在接近或低于12%时，为了防止通货紧缩，要停止向下微调，操作力度由紧转松；在接近或高于20%时，为了防止通货膨胀，要停止向上微调，操作力度由紧转松。目前的情况怎样呢？到今年1月底，M1增长已经连续7个月减速，从20.2%降到15.7%，M2和信贷增长已经连续6个月减速，分别降到了18.1%和20.6%，三个指标向下微调还有一段距离，还可以在保持原有力度下再调几个月，估计可以持续到第二季度前后。如果第二季度前后三个指标达到了“货币信贷政策箱”下限，央行就要注意不再紧下去。

在完全成熟的市场经济条件下，央行控制通货膨胀的直接目标是消费价格指数（CPI），我国的央行是不是也这样呢？当然，CPI很重要，央行不得不注意和在一定程度上调控它的变化，但在行政因素等还或多或少直接影响物价的情况下，单看CPI是不够的，重要的还是要

调控货币供应量和信贷增长的变化。只要央行将M1、M2和信贷增长控制在“货币信贷政策箱”以内，就不会从金融上放大通货膨胀风险，就可以通过实现需求均衡增长防止出现需求拉动型通货膨胀，为国民经济平稳增长和物价总水平基本稳定做出贡献。

文章出处：《中国证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所