

中国经济的对外开放与通货膨胀

Opening to the Outside World of China's Economy and Inflation

华 民

(复旦大学世界经济系, 教授 上海 200433)

中国当前居高不下的通货膨胀除了受到一些传统的因素影响之外, 主要是由 1992 年以来中国经济的开放度进一步扩大所造成的。中国经济开放度的进一步扩大至少从以下几个方面加剧了通货膨胀, 并使传统的治理方法对其无能为力: (1) 对外贸易的迅速增长导致贸易部门与非贸易部门增长的严重落差, 从而导致非贸易部门供给的不足与一般价格指数的上涨; (2) 大量引进外资导致信贷膨胀; (3) 由汇率并轨引起的人民币贬值也在一定程度上造成了通货膨胀的加速。下面我们就从这三个方面来分析, 中国对外开放度的不断扩大是如何在推动中国经济新一轮高速增长的同时, 又引起了令人不安的高通胀的。

一、贸易部门和非贸易部门的不平衡增长与通货膨胀

一般说来, 在一国的经济发展过程中所发生的生产率增长, 在各个部门之间的分布并不平衡。尤其是在大国开放经济的条件下, 生产率的增长在贸易部门与非贸易部门之间会出现十分显著的差异。即贸易部门的生产率增长将会变得极为迅速, 而非贸易部门生产率的增长却较为缓慢。

造成上述这种现象的主要原因显然在于这样一些事实: 贸易部门由于面对激烈的国际竞争, 受到强大的刺激而迫其去提高其生产率; 非贸易部门则因缺乏外来竞争或政府保护而安于现状。同时贸易部门将随国际市场扩大而获得规模经济; 而非贸易部门囿于国内有限市场通常难以实现规模经济。

1979 年对外开放经济以来, 我国贸易部门与非贸易部门的分野, 以及两门类间生产率增长的差别十分明显。农业、基础工业与服务行业生产率的缓慢增长与出口导向部门生产率的迅速增长形成鲜明的对照。这种情况表明, 中国对外开放下的经济发展符合上述普遍规律。中国想要摆脱这一规律的制约, 就必须设法改变导致这一规律的作用条件, 那

就是进一步扩大中国经济的对外开放度, 把贸易国际化扩大到生产国际化。

现在的问题是, 在贸易部门与非贸易部门生产率增长出现差异的情况下, 它对我国的宏观经济究竟会产生什么样的影响? 简单地讲, 两门类间生产率增长一旦出现差异, 就有可能加剧我国的通货膨胀。其机理可以分析如下: 当贸易部门的生产率增长快于非贸易部门的生产率增长时, 同时又存在着部门间部类间工资增长的攀比机制, 当部门间的工资趋于相等时, 非贸易部门商品的价格就会相对上升, 因为非贸易部门的生产率未见提高, 但其工资成本却相对上升了。非贸易部门商品价格的上升必然会引起其他商品价格水平的上升, 这是因为一般价格水平不仅是由贸易部门商品的价格决定的, 同时也是由非贸易部门商品的价格决定的。

两门类生产率增长差异所引起的通货膨胀率 (即总的价格上涨率), 可由下式得出:

$$\hat{P} = \alpha(\hat{P}_m^* + P) + (1 - \alpha)\hat{P}_n^* = \hat{P}_n^* + \alpha P$$

式中 $\hat{P}$ 为总的价格上涨率, α 为非贸易部门商品在价格指数中的权重, $1 - \alpha$ 为贸易部门商品在价格指数中的权重, $\hat{P}_m^*$ 为由世界市场竞争所决定的贸易商品的价格上涨率, P 为生产贸易商品的工业中生产率的增长速度。假定非贸易部门生产率的增长为零, 工资在贸易部门和非贸易部门按相同的比率增长, 并按市场刚好能够忍受的水平确定, 即工资的增加为 $\hat{W} = \hat{P}_n^* + P$ 。这样, 总的价格上涨率就将等于非贸易部门商品的权重乘上工资上涨率 $\hat{W}$ (此为贸易商品的价格上涨率) 加上贸易部门商品权重乘上贸易商品的价格上涨率。或者, 按照简化整理后的式子 $\hat{P} = \hat{P}_n^* + \alpha P$ 来看, 通货膨胀率将由国际通货膨胀率 $\hat{P}_n^*$ 加上贸易部门生产率增长的百分比乘以非贸易部门商品权重系数来决定。由此可见, 在国际通货膨胀率 $\hat{P}_n^*$ 不变的情况下, 贸易部门生产率增长越快、非贸易部门规模越大, 国内的通货膨胀率也就越高。由此我们就不难理解当前中国急剧提高的通货膨胀率了。一方面, 随着中国经济

对外开放度的不断扩大,P 有不断上升的趋势;另一方面,由于贸易部门权重相对非贸易部门权重较小,从而 $\hat{P}$ 的快速上升就成为不可避免的事情了。

二、外国资本大量流入与通货膨胀

外国资本的流入可以通过国际借款,也可以来源于跨国公司的直接投资。不管何种渠道流入,它都意味着中央银行所拥有的国际储备增加。

从开放经济条件下一国的货币帐户来看,由外国资本流入所引起的国际储备的增加,首先引起的将是央行资产的增加,进而又会引起国内信贷的增加,只有当央行采取“冲消”政策时,由国际储备增加所产生的货币影响才会得到克服。

开放经济条件下最简单的货币帐户可以列表如下。

开放经济条件下一国银行系统简要资产负债表

A: 中央银行		B: 商业银行	
资产	负债	资产	负债
储备(R)	基础货币(B)	基础货币(B)	银行存款(H)
国库券(D ₁)		国库券 对私人部门贷款	
		(D ₂)	

上表表明,中央银行持有两类资产:国际储备(R)和国库券(D₁),并发行一种负债,即基础货币(B)。商业银行的资产主要由基础货币(B)、国库券和对私人部门贷款(两项加总记为 D₂)等组成,其负债为银行存款(H)。按照资产负债平衡表原理, $B + D_2 = H$, $B = R + D_1$, 在 D₁ 不变的情况下,R 增加会导致 B 的增加,而 B 的增加又会引起 H 的增加,H 增加的程度将取决于货币乘数 K,即 $\Delta H = K \cdot \Delta B$, K 是商业银行准备金率 φ 的倒数。由此可见,在外国资本流入,国际储备 R 增加的情况下,中央银行若是采取“不冲消”的货币政策,那么必将引起国内信贷 D₂ 的膨胀。其作用机制为: $R \uparrow \rightarrow B \uparrow \rightarrow H \uparrow \rightarrow D_2 \uparrow$ 。即国际储备 R 上升首先导致基础货币 B 上升,然后引起商业银行存款(即货币供给)H 上升,继而在商业银行的准备金率 φ 不变的情况下推动 D₂ 的上升。随着 D₂ 的上升,若没有国内产出或国外进口的相应增加,那么国内信贷 D₂ 膨胀的结果只能是通货膨胀了。要防止这种现象的出现,可有两种政策选择:其一是由央行采取货币的“冲消”政策,来抵消由国际储备 R 增加所必然要产生的货币增广效应;其二是增加有效供给来吸收由国际储备 R 增加所增发的信用货币。

所谓“冲消”政策的含义是,当外国资本流入、国际资产储备 R 上升时,央行采取出售国库券(D₁)与提高商业银行在央行的准备金比率的办法来紧缩国内信贷(D₂),以抵消国际储备 R 增加所产生的

货币影响。实施这一政策的结果将是一些能够利用国外流入资本的公司所扩大的支出,将被那些无法得到外国资本的公司因冲消政策造成国内信贷减少后不得不削减的支出所抵消。

然而实施“冲消”政策至少要受到以下两方面因素的制约:一是,中央银行“冲消”政策行之有效的范围有一定的限度,这个限度通常是由中央银行能够出售的国内资产存量和公开市场按照金融当局准备接受的利率购买这些资产的意愿所决定的。二是金融当局和商业银行能否对与外资无缘的国内公司企业紧缩信贷以减少其支出。这后一个因素在决定“冲消”政策能否取得成功时尤为重要。

毫无疑问,在典型的市场经济国家里,由于资本市场十分发达,再加上企业大部分为个人所有,因此,金融当局在实施“冲消”政策时,其限度是相当宽裕的。但在我国市场经济发展初期,由于资本市场不够发达,再加上企业主要为国家所有,以致金融当局在实施“冲消”政策时,其限度非常有限。

首先,由于我国资本市场不发达,居民收入节余绝大部分转化成了商业银行的存款,城乡居民存款余额与日俱增,这不仅使得中央银行在实施“冲消”政策时资产出售困难,而且也造成了商业银行沉重的利息负担。商业银行为减轻其利息负担势必会增加贷款,然商业银行的这一举措将使国内信贷 D₂ 膨胀,从而使金融当局的“冲消”政策不能奏效。

其次,由于我国企业主要为国家所有,因此,在效率高的企业利用外资扩大支出的同时,金融当局要想通过减少或中止向低效率国有企业的信贷发放来实施“冲消”政策将变得更为困难。我国国有企业的产权结构、管理体制及其所吸纳的大量就业,决定了它们是不能破产倒闭的,否则就会产生严重的社会经济与政治问题,如失业人口的剧增和人们对政府的不满等。为防止这些问题的发生,不用说那些低效国有企业,即使是长期经营亏损的国有企业,也仍需要金融系统的信贷支持,如亏损企业的工资支出,周期性清理国有企业“三角债”的启动资金投入等。结果,在一部分企业利用外国流入资本而扩大其支出的同时,一大批低效率或经营亏损的国有企业(约占国有企业总数的 1/3)的支出却未见减少,以致我国吸收的外资越多,因“冲消”政策不能奏效而导致的信贷膨胀所引起的通货膨胀也就越是猛烈。

以上两方面的情况表明,中国当前居高不下的通货膨胀,在很大的程度上是由于国内经济体制改革相对滞后于我国经济的对外开放所造成的。我国经济对外开放度的增大导致外国资本大量流入,可是国内经济体制改革相对滞后,我们无法真正吸收大量涌入的外来资本以增加国内的资本积累。结果,外来资本“消化不良”的外部表现就是与外资流

入量正相关的高通胀率。针对这种情况,政府已开始采取限制外资流入的“限食”政策。这一政策在短期内或许可行,但从长期看却是有害的。这是因为“限食”政策会恶化外商投资环境,从而产生外资“回吐效应”。不仅如此,随着“回吐效应”的产生,还将导致中国自1992年以来依靠扩大对外开放而推动的新一轮经济增长的终结。因此,要实现中国经济长期稳定增长,真正的出路不是限制中国经济的对外开放,而是应该认真解决国内经济体制改革相对滞后的问题,即进一步深化国内经济体制改革,尤其是国有企业和金融体制的改革。

三、货币贬值与通货膨胀

在开放经济条件下,实际汇率的下降会导致进口减少,出口增加,从而使经常帐户状况得到改善,甚或出现贸易顺差。但是,当一国政府在实施货币贬值政策时,如无其他宏观经济政策予以配合,那么货币贬值政策很可能导致通货膨胀的后果。这个结论主要基于下面几点理由:

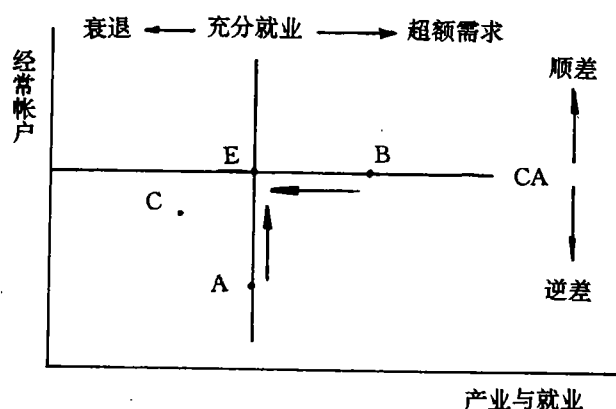
(1)如果贬值使国内商品比进口商品便宜,那么对国内商品的需求就会增加。但是,受实际汇率下调的刺激,生产商会倾向于生产更多的出口商品,以至大量的经济资源被用于出口部门,从而导致内需商品供给的相对不足,直至产生需求过剩,引发通货膨胀。

(2)贬值之后,国内成本常常上升。由于某些中间投入品可能是进口的,如钢材、机械等,因而随着货币贬值而来的贸易商品价格的普遍上涨,必将导致利用进口投入的厂商之生产成本的上升。此外,作为国内生产成本之主要组成部分的工资,在实行货币贬值以后也可能会上升。这是因为进入价格指数的某些进口消费品的价格上涨,或因为贬值后国内过剩需求推动一般物价指数上涨所致。

(3)由以上两个方面的分析可见,货币贬值通常会产生以下一些效应:即把对外国商品的需求导向对国内商品的需求,进而扩大国内总需求,以及在国内日趋加大的需求压力下所造成的物价与工资成本的上升。

如果说改善经常帐户和增加国内收入与就业是货币贬值的正面效应,那么以上这些就可以被定义为货币贬值的负面效应。要防止货币贬值的这些负面效应,也就是说使贬值真正有效,贬值措施就必须与货币和财政政策配套进行。即在实施货币贬值措施的同时,采取紧缩性的货币或信贷政策与紧缩性的财政政策,以压缩国内总需求。因为只有在国内总需求被抑制的情况下,从内需商品生产部门被释放出来的资源才能真正被出口部门用于生产贸易商品而不致于引发通货膨胀。

上述论点可以非常直观地从下图的分析中得出。从图中看,理想的状态是经济处在E点,在这一点上不仅生产处于充分就业水平,而且经常帐户亦处于收支平衡。如果实际经济处于A点(C点既有失业又有贸易逆差的情况通常不会发生),即存在一定数量的贸易逆差,那么在这种情况下,贬值就成为必要(此处不考虑资本流入的影响)。但是,单靠贬值,经济只会从A点移到B点,而不是E点。这是因为贬值不仅转换需求(从进口商品转向国内商品),而且还扩大国内需求(由于出口增加所引起的收入增加所致),以致在经常帐户收支趋于平衡而落到CA线上的同时,国内需求却偏离充分就业水平而落到了存在超额需求的B点上。因此,为使经济在E点均衡,如图中AB点附近的箭头所示,就必须在对外实行货币贬值的同时采取紧缩性货币政策与紧缩性财政政策。



经常帐户与总需求相关图

自进入90年代以来,中国亦开始大胆采取货币贬值政策来推动出口,以求平衡经常帐户收支,并促进经济增长。尤其是1994年1月的汇率并轨,更导致人民币汇率的大幅下降。但是有必要指出的是,政府在采取货币贬值政策的同时,却并未遵循上述原则采取有力的紧缩政策来抑制国内的需求,以致在货币贬值、出口增加、贸易顺差、经常帐户收支出现盈余的情况下,出现了国内需求过剩与通货膨胀的严重问题。

在实施货币贬值政策时,之所以没有采取有力的紧缩政策来抑制国内需求,主要是因为政府遇到了以下一些障碍:

(1)从整体上讲,整个80年代以分权为中心内容的经济体制改革不仅导致了中央宏观调控能力的下降,而且也造成了中央各职能部门的各自为政。由于中央宏观调控体系的失控,以致很难对紧缩性的货币政策与财政政策取得上下各方一致见解,故难以实行步调一致的调节行动。

(2)从货币与信贷政策方面讲,紧缩性的货币

与信贷政策要求提高贷款利率以减少信贷需求,或者是提高商业银行在央行的准备金率以减少信贷数量。但是,由于金融体系改革没有到位,银行从来不独立于政府,尤其是地方支行对地方行政当局的实际隶属,以致央行的紧缩政策常常会因为各地方支行迫于当地行政压力的超额贷款而功亏一篑;加之国有企业产权边界不清、效率不高,以致再高的利率也敢借,再紧的信贷政策银行也必须贷。如果再考虑到近几年外资大量流入的货币增广效应,即使政府想要实施紧缩性货币政策也会因为前述诸原因而不能贯彻到底。

(3)再从财政政策方面讲,紧缩性财政政策要求政府减少支出或是增加税收,前者如减少政府公共投资与财政补贴,后者如提高增值税率等。但在我国目前的体制下,减少政府支出是很难做到的。一方面由于大量亏损国有企业的存在,政府的财政补贴不可能大量减少。另一方面,为在分权体制中扩大地方经济实力,各地的财政支出有增无减,如大规模的市政建设、大规模的公共投资,以及大量地方性开发区的启动等,都导致了地方性财政支出的膨胀,在个别地区甚至出现了地方政府搞赤字财政的现象。再加上中央政府为解决经济高速增长中必然出现的瓶颈部门的公共投资,整个的财政支出不仅没有被压缩的迹象,反而出现了膨胀的趋势。那么在减少财政支出难度很大的情况下,是否可以通过增加税收的办法来减少国内的投资扩张呢?就中国目前的税率来讲,企业所得税已经过高,不可能再上调,而且在税收对象主要是国有企业的情况下,提高企业所得税只会加重它们的财务困难,以致需要更多的财政补贴予以支持,这将使提高所得税的努力变为徒劳。中国已经开征增值税,但是提高增值税的做法本身就具有通货膨胀的性质,因为增值税可以转嫁,从而会导致国内物价上涨。最后,政府如果试图用提高关税的办法来阻止利用外来中间投入品的企业的投资扩张行为,其后果将是这些企业生产成本的上升,或者是对进口商品的需求被转换为国内需求而导致总需求过剩。

由以上分析可知,我国在实行货币贬值政策的情况下,之所以会发生严重的通货膨胀,主要是因为宏观经济政策不配套所致。而不能配套,则缘于国内经济体制改革相对滞后的拖累。

四、几点结论

1、自1992年小平同志南巡以来,中国经济再次出现了高速增长的局面。与以往几次经济高速增长相比,此番新一轮经济高速增长的主要推动力显然是来自于中国经济的进一步对外开放。其动力源泉包括汇率并轨与货币贬值、加大吸引外资的数量、

以及进一步扩大对外贸易等诸方面。但是,由于国内经济体制改革相对滞后于经济的对外开放,以致在经济高速增长的同时,也出现了通货膨胀高居不下的严重问题,从而给宏观国民经济的稳定运转带来了不安定的因素。

2、由中国经济的对外开放度进一步扩大与国内经济体制改革相对滞后这一对矛盾所引发的高通胀,从其形成机理上分析大致可以归结为以下几点:(1)贸易部门与非贸易部门由于处在不同的体制环境下而产生了不同的生产率,当两部门工资水平出现同步(可以按相同数量,也可以按相同比率)增长时,非贸易部门商品的价格就会相对上升,并导致一般物价水平的上升;(2)随着外国资本的大量流入,当金融当局不能采取有效的“冲消”政策来抵消由外资流入所必然要产生的货币增广效应时,通货与信贷就会趋于膨胀;(3)随着货币贬值,在出口增加、收入增长与国内需求增加的情况下,如果政府不能相应地采取紧缩性的货币与财政政策,那么通货就会加剧膨胀。

3、为了解决以上矛盾,以求通货稳定,政府将面临两种选择:一种选择是控制或降低中国经济的对外开放度,以求得国内经济体制改革与对外开放的消极平衡;另一种选择是进一步深化国内经济体制改革,以求得国内经济体制改革与对外开放的积极平衡。毫无疑问,由于中国当前新一轮的经济增长主要是由扩大对外经济开放所推动的,因此,政府如果采取消极平衡方法,那么就很有可能导致中国新一轮经济增长的终结,并导致中国国际信誉的下降与国内经济体制改革的深化失去动力。相反,政府若是采取积极的平衡方法,那么随着国内经济体制改革滞后现象的逐步消失,不仅通货膨胀率可以大幅下降,而且这一轮经济高速增长的持续时间也有可能变得更长。

4、政府要想采取积极平衡的方法实现降低通胀率的目标,就必须在全面推进经济体制改革的过程中,重点解决好以下几个问题:(1)深化国有企业与农村土地制度的改革,以利于缩小贸易部门与非贸易部门生产率增长的差距,消除农业与基础产业部门的瓶颈现象,并为宏观经济政策的实施提供坚实的微观基础;(2)深化金融体制改革和财政体制改革,以加强国家货币政策与财政政策的能力,尤其是要解决当前金融体制和财政体制下,货币政策和财政政策能松不能紧的问题;(3)建立国家宏观调控的“领航机构”,并赋予其较大的权力(类似日本的通产省),以解决国家宏观调控体系本身失调的问题,尤其是当前国家宏观调控中政出多门、各自为政和各种宏观经济政策互不协调的问题。

以上这些改革应如何进行,已超出本文范围,故不再具体展开。

(责任编辑 蔡德诚 肖庆山)