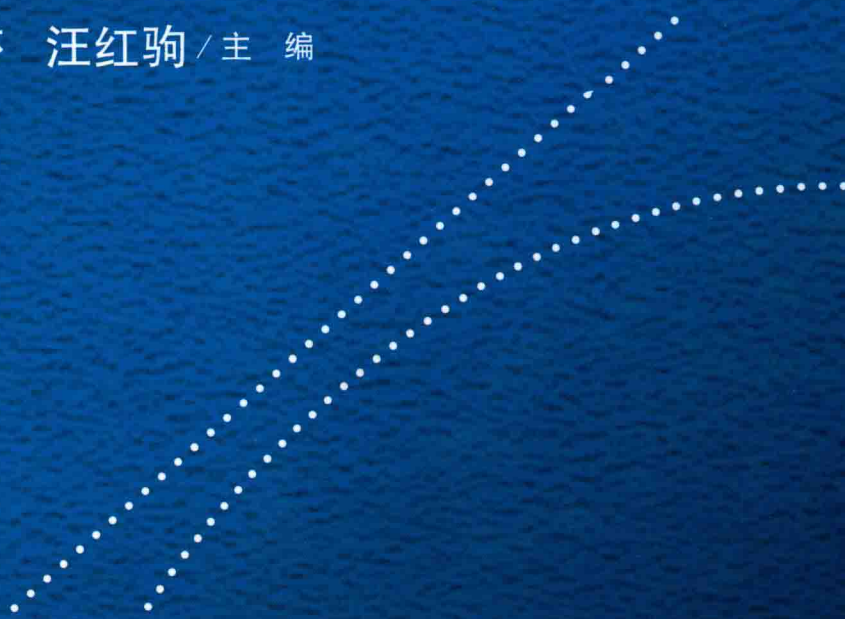




国家自然科学基金应急项目系列丛书

防范通货紧缩及通缩预期 对经济增长影响的政策研究

郭克莎 汪红驹 / 主 编



科学出版社

国家自然科学基金应急项目系列丛书

防范通货紧缩及通缩预期 对经济增长影响的政策研究

郭克莎 汪红驹 主编

科学出版社

内 容 简 介

本书从通货紧缩的判断标准、物价指数构成、技术进步、大宗商品价格、债务周期、资本市场发展和资产价格、全球经济外部环境等角度全面评价了通货紧缩和通缩预期形成的原因,并分析了通货紧缩及通缩预期对经济增长的影响,同时结合经济新常态探讨未来两到三年影响中国通货紧缩预期的主要因素,研究防范通货紧缩预期的政策建议。中国经济进入“新常态”,需要切实深化和推动改革,强化长期增长的信心,稳定经济增长预期;推进供给侧结构性改革,适度扩大国内需求,为化解通货紧缩压力创造有利条件,使经济运行保持在合理区间。

本书适合宏观经济研究及相关领域工作人员阅读,也适合相关领域大学教师及学生作为参考书。

图书在版编目(CIP)数据

防范通货紧缩及通缩预期对经济增长影响的政策研究 / 郭克莎, 汪红驹主编. —北京: 科学出版社, 2017.6

(国家自然科学基金应急项目系列丛书)

ISBN 978-7-03-051756-2

I. ①防… II. ①郭…②汪… III. ①通货紧缩-经济政策-研究-中国 IV. ①F822.5②F120

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 027064 号

责任编辑: 魏如萍 / 责任校对: 彭 涛
责任印制: 霍 兵 / 封面设计: 蓝正设计

科学出版社出版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码: 100717

<http://www.sciencep.com>

北京通州皇家印刷厂印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2017 年 6 月第 一 版 开本: 720×1000 1/16

2017 年 6 月第一次印刷 印张: 26 1/2

字数: 520 000

定价: 186.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换)

国家自然科学基金应急项目系列丛书编委会

主 编

吴启迪 教 授 国家自然科学基金委员会管理科学部

副主编

李一军 教 授 国家自然科学基金委员会管理科学部

高自友 教 授 国家自然科学基金委员会管理科学部

编委 (按拼音排序)

程国强 研究员 国务院发展研究中心

方 新 研究员 中国科学院

辜胜阻 教 授 中国民主建国会

黄季焜 研究员 中国科学院地理科学与资源研究所

李善同 研究员 国务院发展研究中心

李晓西 教 授 北京师范大学

汪寿阳 研究员 中国科学院数学与系统科学研究院

汪同三 研究员 中国社会科学院数量经济与技术经济研究所

魏一鸣 教 授 北京理工大学

薛 澜 教 授 清华大学

杨列勋 研究员 国家自然科学基金委员会管理科学部

本书课题组名单

总课题：防范通货紧缩及通缩预期对经济增长影响的政策研究（项目批准号：71541010）

总课题主持人：郭克莎（华侨大学经济发展与改革研究院院长、研究员）

课题组成员：邓洲（中国社会科学院工业经济研究所副研究员）、渠慎宁（中国社会科学院工业经济研究所助理研究员）、黄彦彦（华侨大学经济发展与改革研究院助理研究员）、杨阔（中国社会科学院研究生院博士研究生）

研究报告执笔人：郭克莎、邓洲、渠慎宁、黄彦彦

子课题 1：通货紧缩的判断标准与测度指标研究（项目批准号：71541011）

课题主持人：李拉亚（华侨大学经济与金融学院教授）

课题组成员：项后军（华侨大学统计学院教授）、张新红（华侨大学经济与金融学院教授）、程细玉（华侨大学经济与金融学院教授）、赵凯（华侨大学经济与金融学院讲师）、王燕玲（华侨大学经济与金融学院讲师）、刘素凤（华侨大学经济与金融学院博士研究生）、陈平（华侨大学经济与金融学院博士研究生）、陈学军（华侨大学经济与金融学院博士研究生）、杜习瑞（华侨大学经济与金融学院博士研究生）

研究报告执笔人：李拉亚

子课题 2：中国消费物价指数结构性因素对通货紧缩预期的影响研究（项目批准号：71541012）

课题主持人：赵林海（华侨大学经济发展与改革研究院院长助理、副教授）

课题组成员：胡日东（华侨大学经济与金融学院教授）、苏桂芳（华侨大学经济与金融学院教授）、李宝良（华侨大学经济与金融学院副教授）、傅联英（华侨大学经济与金融学院副教授）、陈鹏军（华侨大学经济与金融学院副教授）、徐小君（华侨大学经济与金融学院副教授）、徐海东（华侨大学经济与金融学院硕士研究生）、李伟（华侨大学经济与金融学院硕士研究生）、刘兴宗（华侨大学经济与金融学院硕士研究生）

金融学院硕士研究生)

研究报告执笔人: 赵林海、徐海东、李伟、刘兴宗、杨永刚、龚莹、李书琴、梁耀文

子课题 3: 技术创新发展对通货紧缩预期的影响研究(项目批准号: 71541013)

课题主持人: 贺俊(中国社会科学院工业经济研究所中小企业与创新创业研究室主任、研究员)

课题组成员: 黄阳华(中国社会科学院工业经济研究所副研究员)、王秀丽(中国社会科学院工业经济研究所助理研究员)、黄娅娜(中国社会科学院工业经济研究所助理研究员)、渠慎宁(中国社会科学院工业经济研究所助理研究员)、江鸿(中国社会科学院工业经济研究所助理研究员)

研究报告执笔人: 贺俊、黄阳华、王秀丽、黄娅娜、江鸿、渠慎宁

子课题 4: 国际大宗商品价格走势与输入性通货紧缩影响研究(项目批准号: 715411014)

课题主持人: 汪红驹(中国社会科学院财经战略研究院综合部副主任、研究员)

课题组成员: 翟雪玲(农业部农村经济研究中心研究员)、李大伟(国家发展和改革委员会对外经济研究所副研究员)、汪川(中国社会科学院财经战略研究院副研究员)、王振霞(中国社会科学院财经战略研究院副研究员)、张昊(中国社会科学院财经战略研究院助理研究员)、吕风勇(中国社会科学院财经战略研究院助理研究员)

研究报告执笔人: 汪红驹、王振霞、张彬斌、汪川

子课题 5: 债务处置周期对通货紧缩预期的影响机制研究(项目批准号: 715411015)

课题主持人: 高培勇(中国社会科学院财经战略研究院院长、研究员)

课题组成员: 张斌(中国社会科学院财经战略研究院研究员)、付敏杰(中国社会科学院财经战略研究院副研究员)、汤林敏(中国社会科学院财经战略研究院助理研究员)、汪德华(中国社会科学院财经战略研究院研究员)、于树一(中国社会科学院财经战略研究院副研究员)、范建镛(中国社会科学院财经战略研究院副研究员)、刘柏惠(中国社会科学院财经战略研究院助理研究员)、赵早早(中

国社会科学院财经战略研究院助理研究员)

研究报告执笔人: 高培勇、付敏杰、戎梅

子课题 6: 资本市场发展对通货紧缩预期的影响机制研究 (项目批准号: 71541016)

课题主持人: 闫先东 (中国人民银行调查统计司处长, 副研究员)

课题组成员: 朱迪星 (中国人民银行武汉分行经济师)、郭永强 (中证资本市场运行统计监测中心副总经理, 高级经济师)、张建平 (中国人民银行长春中心支行经济师)、叶欢 (中国人民银行调查统计司经济师)、李倩 (中国人民银行武汉分行经济师)、栾惠德 (中国人民银行调查统计司经济师)、胡新杰 (中国人民银行调查统计司高级经济师)、秦栋 (中国人民银行调查统计司经济师)、刘西 (中国人民银行调查统计司副处长, 副研究员)

研究报告执笔人: 闫先东、朱迪星、张建平、叶欢、李倩

子课题 7: 全球经济调整对通货紧缩预期的影响机制研究 (项目批准号: 71541017)

课题主持人: 张慧莲 (外交学院国际经济学院副教授)

课题组成员: 夏先良 (中国社会科学院财经战略研究院研究员)、欧明刚 (外交学院国际经济学院教授)、胡再勇 (外交学院国际经济学院教授)、付韶军 (外交学院国际经济学院讲师)、郭宏宇 (外交学院国际经济学院副教授)、邓鑫 (外交学院国际经济学院副教授)

研究报告执笔人: 张慧莲、付韶军

子课题 8: 防范通货紧缩预期对经济增长影响的政策研究 (项目批准号: 71541018)

课题主持人: 田国强 (上海财经大学高等研究院、经济学院院长, 教授)、黄晓东 (首席经济学家, 上海财经大学高等研究院常务副院长、中国宏观经济研究中心主任、特聘教授)

课题组成员: 王玉琴 (上海财经大学高等研究院助理研究员)、巫厚玮 (上海财经大学高等研究院副教授)、吴化斌 (上海财经大学高等研究院助理研究员)、赵琳 (上海财经大学高等研究院助理研究员)、周亚虹 (上海财经大学经济学院数量经济学系主任, 常任教职副教授)、朱梅 (上海财经大学高等研究院副研究员,

校讲席副教授)、张敏(上海财经大学经济学院副教授)

研究报告执笔人:田国强、黄晓东、陈旭东(上海财经大学高等研究院助理研究员、院长助理)、王玉琴、巫厚玮、吴化斌、赵琳、周亚虹、朱梅、张敏

总 序

为了对当前人们所关注的经济、科技和社会发展中出现的一些重大管理问题快速做出反应，为党和政府高层科学决策及时提供政策建议，国家自然科学基金委员会于 1997 年特别设立了管理科学部主任基金应急研究专款，主要资助开展关于国家宏观管理及发展战略中急需解决的重要的综合性问题的研究，以及与之相关的经济、科技和社会发展中的“热点”与“难点”问题的研究。

应急研究项目设立的目的是为党和政府高层科学决策及时提供政策建议，但并不是代替政府进行决策。根据学部对于应急项目的一贯指导思想，应急研究应该从“探讨理论基础、评介国外经验、完善总体框架、分析实施难点”四个主要方面为政府决策提供支持。每项研究的成果都要有针对性，且满足及时性和可行性要求，所提出的政策建议应当技术上可能、经济上合理、法律上允许、操作上可执行、进度上可实现和政治上能为有关各方所接受，以尽量减少实施过程中的阻力。在研究方法上要求尽量采用定性与定量相结合、案例研究与理论探讨相结合、系统科学与行为科学相结合的综合集成研究方法。应急项目的承担者应当是在相应领域中已经具有深厚的学术成果积累，能够在短时间内（通常是 9~12 个月）取得具有实际应用价值成果的专家。

作为国家自然科学基金的一个特殊专项，管理科学部的“应急项目”已经逐步成为一个为党和政府宏观决策提供科学、及时的政策建议的项目类型。与国家自然科学基金资助的绝大部分（占预算经费的 97% 以上）专注于对管理活动中的基础科学问题进行自由探索式研究的项目不同，应急项目有些像“命题作文”，题目直接来源于实际需求并具有限定性，要求成果尽可能贴近实践应用。

应急研究项目要求承担课题的专家尽量采用定性与定量相结合的综合集成方法，为达到上述基本要求，保证能够在短时间内获得高水平的研究成果，项目的承担者在立项的研究领域应当具有较长期的学术积累。

自 1997 年以来，管理科学部对经济、科技和社会发展中出现的一些重大管理问题做出了快速反应，至今已启动 45 个项目，共 323 个课题，出版相关专著 16 部。其他 2005 年前立项、全部完成研究的课题，其相关专著亦已于近期出版发行。

从 2005 年起，国家自然科学基金委员会管理科学部采取了新的选题模式和管理方式。应急项目的选题由管理科学部根据国家社会经济发展的战略指导思想和

方针，在广泛征询国家宏观管理部门实际需求和专家学者建议及讨论结果的基础上，形成课题指南，公开发布，面向全国管理科学家受理申请；通过评审会议的形式对项目申请进行遴选；组织中标研究者举行开题研讨会议，进一步明确项目的研究目的、内容、成果形式、进程、时间结点控制和管理要求，协调项目内各课题的研究内容；对每一个应急项目建立基于定期沟通、学术网站、中期检查、结题报告会等措施的协调机制以及总体学术协调人制度，强化对于各部分研究成果的整合凝练；逐步完善和建立多元的成果信息报送常规渠道，进一步提高决策支持的时效性；继续加强应急研究成果的管理工作，扩大公众对管理科学研究及其成果的社会认知，提高公众的管理科学素养。这种立项和研究的程序是与应急项目针对性和时效性强、理论积累要求高、立足发展改革应用的特点相称的。

为保证项目研究目标的实现，应急项目申报指南具有明显的针对性，从研究内容到研究方法，再到研究的成果形式，都具有明确的规定。管理科学部将应急研究项目的成果分为四种形式，即一本专著、一份政策建议、一部研究报告和一篇科普文章，本丛书即应急研究项目的成果之一。

为了及时宣传和交流应急研究项目的研究成果，管理科学部决定将 2005 年以来资助的应急项目研究成果结集出版，由每一项目的协调人担任书稿的主编，负责项目的统筹和书稿的编撰工作。

希望此套丛书的出版能够对我国管理科学政策研究起到促进作用，对政府有关决策部门发挥借鉴咨询作用，同时也能对广大民众有所启迪。

国家自然科学基金委员会管理科学部

前言

中国经济进入新常态，是发展阶段的重大转变。如果将 2012 年确定为中国经济进入新常态的开端，预计新常态的持续时间要达到 10 年以上，其中前 5 年将是比较艰难的转换期和适应期。在这样的大背景下，本书研究了新常态下中国通货紧缩及通缩预期对经济增长的影响和防范这些影响的政策取向。

研究经济新常态下的通缩和通缩预期对经济增长的影响具有重要意义。自 20 世纪 90 年代初开始，长期的通货紧缩给日本经济造成极大伤害，导致日本经济经历了 20 多年的长期停滞。一是通货紧缩导致名义 GDP 缩水，日本经济规模失去世界第二宝座。泡沫经济破灭后的几年，1992 年至 1998 年，日本虽然消费物价涨幅尚未出现负增长，但生产价格指数已经出现负增长，年平均 GDP 增速降至 0.9%；而在日本官方承认的通货紧缩时期，从 1999 年至 2012 年，年平均 GDP 增长率降至 0.8%。根据国际货币基金组织（International Monetary Fund, IMF）提供的数据，日本 GDP 缩减指数从 1995 年至 2013 年一直为负值，年均下降 1%，因此实际 GDP 的缓慢增长还不够弥补价格下跌的幅度，这就导致其名义 GDP 总体上是下降的，这一期间名义 GDP 最低值与最高值之间相差大约 10%，2013 年与 1997 年相比名义 GDP 缩水 8.6%。日本经济增长停滞期间，其 GDP 规模在 2010 年被中国超越，失去 GDP 规模世界第二的位置。二是失业率上升。1990 年年底，日本失业率最低为 2.0%，泡沫经济破灭后，失业率逐步上升，2002 年最高升至 5.4%，随后略有回落，2008 年金融危机后，再度上升，2009 年 8 月重新升至 5.4%。在政策大力刺激下，失业率才缓慢回落，2014 年 8 月降至 3.5%。三是货币供应增速大幅下降。1980 年至 1990 年，日本货币供应（M3 口径）年平均增幅为 9.2%，泡沫经济破灭后，1991 年至 1998 年，M3 年平均增幅降至 2.6%，在官方承认的通货紧缩时期，1999 年至 2012 年，M3 年平均增幅为 1.1%，其中 2000 年至 2008 年 M3 年平均增幅只有 0.5%。

中国经济新常态下物价变化呈现两个特征：一是居民消费价格指数涨幅基本稳定，二是生产者价格指数出现大起大落。2012 年 1 月至 2017 年 2 月，居民消费物价指数（consumer price index, CPI）涨幅均值为 2.1%，中位数为 2.0%；离差为 0.68%；生产者价格指数（producer price index, PPI）自 2012 年 3 月转为负

增长后,持续 54 个月负增长,直到 2016 年 9 月才转正,随后又大幅上升,2017 年 2 月 PPI 同比涨幅升至 7.8%。综合起来,2012 年 1 月至 2017 年 2 月 PPI 均值为-2.1%,中位数为-2.2%,离差为 2.75%,最低值为-5.9%,最高值为 7.8%。

在高速增长时期,防通胀反通胀是宏观调控主基调。中国经济进入新常态以后,经济由高速增长转为中高速增长,通胀水平出现较快回落,通缩可能成为潜在的风险。受中长期结构性因素影响,中国经济增速存在下移趋势,GDP 增速自从 2010 年第 1 季度达到 12.2%的峰值后,逐步下移至 2016 年的 6.7%左右,降幅达到 5.7 个百分点。经济增速大幅下移,使物价低迷、结构性通缩和通缩预期对经济增长的负向冲击变得更为敏感。

在长达四年零六个月的 PPI 负增长期间,结构性通缩比较突出,市场通缩预期有所增强。其中一段时期,受世界经济复苏缓慢、美元汇率走强等影响,国际大宗商品价格低位徘徊,对中国产生输入性通缩影响;国内价格总水平走势中,能够持续拉动价格上涨的主要方面或重大因素不多;特别是,总需求不足、产能过剩严重的状况难以改变,通缩风险及通缩预期的影响逐步上升,并可能引发价格下行螺旋、需求收缩螺旋、债务紧缩螺旋、货币紧缩螺旋等一系列连锁性负面效应。

为比较全面地研究清楚经济新常态下通缩和通缩预期对中国经济增长的影响,本书利用 DSGE 模型分析通货紧缩的来源,从外生需求、投资和货币冲击等角度全面评价通缩预期对宏观经济的影响,分析通缩预期影响经济增长的机制和主要因素,并从国际化和历史视野研究通货紧缩预期对经济增长的影响,结合经济新常态探讨未来两到三年影响中国通货紧缩预期的主要因素,研究防范通货紧缩预期的政策思路。中国需要切实深化改革,加大定向宽松政策的力度,强化长期增长的信心,稳定预期,将“稳增长、促改革、调结构、惠民生、防通缩、控风险”的政策结合起来,进一步实施积极有效的财政政策和稳健灵活的货币政策,继续深化经济体制改革,创新宏观调控方式方法,加大力度扩大国内需求,使经济运行保持着合理区间,为化解通货紧缩压力创造有利条件。

在导论研究防范通缩及通缩预期影响的总体框架后,本书按照以下顺序展开。

(1) 通货紧缩的判断标准与测度指标研究。依据通货紧缩理论和实践需求,确定通货紧缩的判断标准,建立通货紧缩的初步测度指标体系。通过这些测度指标,我们能分析导致通货紧缩的一些关键因素(如宏观杠杆率),捕捉原有统计指标难以反映的一些经济现象(如预期),反映政策关注指标(如经济增长质量),了解通货紧缩对经济的影响(如就业),分析统计指标之间的关系(如 PPI 与 CPI 的关系),考察理论界和政策界长期忽视现在重视的重要经济因素(如金融周期),因而弥补了统计指标考察通货紧缩及其影响的不足。

(2) 中国消费物价指数结构性因素对通货紧缩预期的影响研究。近十年来,中国消费物价指数的结构性变化趋势明显。通胀主要表现为以农产品价格、服务业价格为代表的结构性价格上涨,工业品价格涨幅缓慢以至下降。围绕这种现象,研究当前和今后一个时期消费物价变动趋势的主要决定因素,包括农产品价格、劳动力成本、资源环境成本、服务业价格等因素对消费价格上涨的影响,工业品价格等因素对消费价格下行的影响,从人均收入分层和地区差异分层两个层面科学界定 CPI 商品篮子的结构权重,重新计算中国 CPI。

(3) 技术创新发展对通货紧缩预期的影响研究。当今,新一轮科技革命和产业变革正在孕育兴起,全球技术创新呈现出新的发展态势和特征。技术进步是影响物价总水平的重要因素。技术创新不仅影响产品的生产效率和成本,从供给侧影响物价水平,在开放竞争的条件下,技术进步还会影响国家间的收益分配和需求增长,从而从需求侧影响物价水平。本书在“第三次工业革命”的背景下将技术进步的外延界定为生产制造的自动化、智能化和网络化,并在将技术进步对物价总水平的影响分解为“部门转移效应”和“新部门创造效应”两种机制的基础上,利用历史分析方法和 DSGE 分析方法分别从长期和短期研究技术进步对物价的影响,最后在实证分析的基础上给出政策建议。

(4) 国际大宗商品价格走势与输入性通货紧缩影响研究。重点分析国际原油、大宗矿产品等大宗商品价格呈持续下行趋势,对中国输入性通货紧缩的影响,同时构造 DSGE 模型,探讨国际价格对国内价格的传导效应,系统研究输入性通货紧缩的影响渠道和影响程度,以及与国内经济周期波动之间的联系。

(5) 债务处置周期对通货紧缩预期的影响机制研究。系统研究了 Fisher 的非均衡经济周期理论和过度负债引起的资产下行期的债务通缩理论,列举了关于中国目前通缩状况的不同代表性观点,分析了中国的债务水平,虽然相对于发达国家而言,中国的各部门静态债务水平都是比较低的,但债务处置中存在通缩倾向。政府部门的紧缩是导致中国式债务—通缩的关键。中国的财政风险总体可控,政府部门过于保守的行为无助于债务处置,而改革滞后的财经制度也成为破解经济紧缩的关键。

(6) 资本市场健康发展对通货紧缩预期的影响机制研究。通缩时期常常与资产价格泡沫相伴,主要是因为通缩是泡沫破裂后实体经济陷入困境的表现。在通缩时期,资产价格的上涨反而会吸引更多资金投入资本市场或房地产市场,甚至会加剧通缩的程度。防止资产价格的非理性上涨有利于抑制通缩,一是可以防止资金过多逃离实体经济,二是可以防止资产价格泡沫破裂后经济崩溃陷入通缩。

(7) 全球经济调整对通货紧缩预期的影响机制研究。当前全球经济结构处于深度调整过程,世界经济分化格局使不同国家之间出现经济周期错配,货币政策

相互冲突、宏观协调难度加大。随着美联储在加息通道上继续前行，中国将面临资本外流、货币贬值和资本市场动荡等诸多挑战。中国需要根据国内外经济发展形势，综合考虑国内经济增长、资产价格、人民币汇率、资本流动等因素的相互作用，在内外平衡中寻求政策最佳着力点，兼顾短期增长和长期稳定。

(8) 通缩及通缩预期影响经济增长的机理分析与改革治理。结合中国经济新常态，探讨与通货紧缩预期及经济增长相关的基础理论研究和政策研究，将通货紧缩预期对经济增长的影响机制的研究纳入一个准结构化的宏观经济预测模型中。主要研究内容包括债务通缩、新凯恩斯模型理论、中国宏观经济形势分析预测、政策应对的情景分析等。结合国内外相关理论和实践，探讨了生产部门紧缩和通货紧缩预期的影响因素，致力为新常态之下的中国宏观经济调控以及“十三五”规划的具体落实提供科学的理论依据和决策参考。

总之，在经济新常态的转换期和适应期，宏观调控需要从主要防控通胀向主要防控通缩转变，把调控重心转向消除或减少价格下行因素，改变或减弱市场通缩预期，扭转价格总水平可能出现的下降趋势。货币政策不仅要实行调控取向的转变，把基本目标从防控通胀转向防控通缩，而且要变被动性为主动性，提升对经济走势的预见性和调控作用。

本书各部分分工如下：导论由郭克莎、邓洲、渠慎宁、黄彦彦完成；第一章由李拉亚完成；第二章由赵林海、徐海东、李伟、刘兴宗、杨永刚、龚莹、李书琴、梁耀文完成；第三章由贺俊、黄阳华、王秀丽、黄娅娜、江鸿、渠慎宁完成；第四章由汪红驹、王振霞、张彬斌、汪川完成；第五章由高培勇、付敏杰、戎梅完成；第六章由闫先东、朱迪星、张建平、叶欢、李倩完成；第七章由张慧莲、付韶军完成；第八章由田国强、黄晓东、陈旭东、王玉琴、巫厚玮、吴化斌、赵琳、周亚虹、朱梅、张敏完成。全书由郭克莎、汪红驹合作担任主编，负责处理和协调本书汇编、出版中的具体问题。各章统稿的分工如下：郭克莎负责导论，李拉亚负责第一章，赵林海负责第二章，贺俊负责第三章，汪红驹负责第四章，高培勇负责第五章，闫先东负责第六章，张慧莲负责第七章，田国强负责第八章。

尽管我们在课题研究的过程中秉承扎实、可靠、科学和高度负责的态度，力求从长远性和总体性两方面把握观点，在整理编纂书稿的过程中也力求认真仔细，在编辑的帮助下也反复修改多次，但是书中仍不可避免地存在不足之处，恳请读者批评指正！

郭克莎、汪红驹

2017年3月13日

目 录

导论：防范通货紧缩及通缩预期对经济增长影响的政策研究	1
第一节 未来两年中国通货紧缩及通缩预期分析	1
第二节 未来 2~3 年通货紧缩及通缩预期对经济增长的影响	13
第三节 防范通货紧缩及通缩预期对经济增长影响的政策建议	26
参考文献	35
第一章 通货紧缩的判断标准与测度指标研究	38
第一节 理论基础	38
第二节 通货紧缩预期	43
第三节 宏观杠杆测度	48
第四节 就业与失业	51
第五节 经济增长	58
第六节 PPI 与 CPI 指标	65
第七节 经济周期和金融周期	70
第八节 总结	79
参考文献	79
第二章 中国消费物价指数结构性因素对通货紧缩预期的影响研究	81
第一节 通货膨胀与通货紧缩预期对微观经济决策的影响研究	81
第二节 物价变动、预期与宏观经济	92
第三节 关键成分对 CPI 走势的影响分析以及政策制定	105
第四节 编制不同收入层次和不同经济区域的分层 CPI	114
参考文献	123
第三章 技术创新发展对通货紧缩预期的影响研究	129
第一节 本章的理论分析框架	129
第二节 技术经济范式转换对物价变动的长期影响：历史分析	134
第三节 技术进步对物价的短期影响：基于 DSGE 的分析	149
第四节 结论与政策建议	164
参考文献	169

第四章 国际大宗商品价格走势与输入性通货紧缩影响研究	171
第一节 从投入产出角度的初步考察	171
第二节 国际油价波动对中国通货紧缩的影响	177
第三节 国际矿产品价格对国内通货紧缩的传导机制及效应	192
第四节 大宗商品价格对中国经济的冲击——基于 DSGE 模型的分析	213
参考文献	231
第五章 债务处置周期对通货紧缩和通缩预期的影响机制研究	233
第一节 理论基础	234
第二节 中国的债务水平	238
第三节 国内目前关于债务通缩的认识与分歧	246
第四节 防范债务处置路径中的通缩倾向	249
第五节 地方政府性债务处置必须坚持股权化思路	256
参考文献	267
第六章 资本市场发展对通货紧缩预期的影响机制研究	269
第一节 资本市场：国际比较及中国现实	269
第二节 通货紧缩的历史考察	280
第三节 股票价格泡沫、物价波动与货币政策反应	291
第四节 房地产价格、产出增长与物价波动	301
第五节 相关政策建议	307
参考文献	311
第七章 全球经济调整对通货紧缩预期的影响机制研究	313
第一节 当前国际经济深度调整的主要表现	313
第二节 影响各国物价水平波动的国际经济因素	324
第三节 国际经济深度调整的原因：理论解释	329
第四节 国际经济因素对中国消费价格指数的影响：实证分析	332
第五节 中国应对国际经济调整，稳定通货紧缩预期的对策建议	341
参考文献	346
第八章 通缩及通缩预期影响经济增长的机理分析与改革治理	350
第一节 债务-通缩、通缩预期对经济增长的影响机理	350
第二节 中国宏观经济形势分析与预测的基本分析框架	354
第三节 化解通缩及通缩预期影响经济增长的改革治理	361
参考文献	376
附录：发达国家应对通货紧缩及通缩预期对经济增长影响的政策研究	378
后记	405

导论：防范通货紧缩及通缩预期 对经济增长影响的政策研究^①

当前，中国经济增速下行压力较大，但对是否出现通货紧缩^②，各方面看法分歧较大。本章作为全书的导论章，将对未来两三年的通缩及通缩预期形势进行研究预测，分析判断由此对经济增长可能带来的影响，并提出防范通货紧缩及通缩预期对经济增长影响的政策建议。

第一节 未来两年中国通货紧缩及通缩预期分析

要保证和提高经济决策的科学性，充分掌握制定决策所必备的各种信息是必不可少的。价格作为市场经济下反映供求关系的最重要指标，准确预测其走势无疑具有十分重要的意义。2010 年以来，受到世界经济危机的影响，我国进入了新一轮宏观紧缩的周期，价格水平的波动和公众对于通胀预期的不确定性给宏观政策的制定带来了一定困难。基于上述原因，本部分研究结合我国的实际情况对我国未来两年通缩形势进行预测，并对构建我国通货紧缩预测方法提出相应的政策建议。

一、通货紧缩的定义

通货紧缩的经济学定义是一国价格总水平的持续全面下降或者单位货币购买力的持续上升（Samuelson and Nordhaus, 1998）。这个定义包含两个关键因素：一是价格总水平，二是价格总水平的持续全面下降。若经济中出现某一种或某些商品价格的局部下降，不能称之为通货紧缩；若价格总水平间断下降也不能称之为通货紧缩。

常用的价格水平指标包括消费者价格指数（consumer price index, CPI）、工

① 本章执笔人：郭克莎、邓洲、渠慎宁、黄彦彦。

② 本书“通货紧缩”与“通缩”表示相同概念。