

教育部哲学社会科学研究后期资助项目

开放经济下中国通货膨胀研究

Research on China's Inflation in Open Economy

○ 陈菁泉 著



高等教育出版社

教育部哲学社会科学研究后期资助项目

开放经济下中国通货膨胀研究

Research on China's Inflation in Open Economy

○ 陈菁泉 著

图书在版编目 (C I P) 数据

开放经济下中国通货膨胀研究 / 陈菁泉著. — 北京 :
高等教育出版社, 2019. 3

ISBN 978-7-04-046355-2

I. ①开… II. ①陈… III. ①通货膨胀-研究-中国
IV. ①F822. 5

· 中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第198879号

KAIFANG JINGJI XIA ZHONGGUO TONGHUO PENGZHANG YANJIU

策划编辑 丁 扬 责任编辑 杨 莉 丁 扬 封面设计 张 志 版式设计 徐艳妮
插图绘制 尹文军 责任校对 陈 杨 责任印制 耿 轩

出版发行 高等教育出版社
社 址 北京市西城区德外大街 4 号
邮政编码 100120
印 刷 北京市白帆印务有限公司
开 本 787 mm×1092 mm 1/16
印 张 10.5
字 数 170 千字
插 页 2
购书热线 010-58581118

咨询电话 400-810-0598
网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>
网上订购 <http://www.hepmall.com.cn>
<http://www.hepmall.com>
<http://www.hepmall.cn>
版 次 2019 年 3 月第 1 版
印 次 2019 年 3 月第 1 次印刷
定 价 49.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 请到所购图书销售部门联系调换
版权所有 侵权必究
物 料 号 46355-00



以厚積薄發四字篆印一方
贈高等教育出版社

厚子積薄發

李焯清



二〇〇七年 初秋

學無止境
生也有涯

任繼愈



总 序

哲学社会科学是探索人类社会和精神世界奥秘、揭示其发展规律的科学，是我们认识世界、改造世界的有力武器。哲学社会科学的发展水平，体现着一个国家和民族的思维能力、精神状态和文明素质，其研究能力和科研成果是综合国力的重要组成部分。没有繁荣发展的哲学社会科学，就没有文化的影响力和凝聚力，就没有真正强大的国家。

党中央高度重视哲学社会科学事业。改革开放以来，特别是党的十六大以来，党中央就繁荣发展哲学社会科学作出了一系列重大决策，党的十七大报告明确提出：“繁荣发展哲学社会科学，推进学科体系、学术观点、科研方法创新，鼓励哲学社会科学界为党和人民事业发挥思想库作用，推动我国哲学社会科学优秀成果和优秀人才走向世界。”党中央在新时期对繁荣发展哲学社会科学提出的新任务、新要求，为哲学社会科学的进一步繁荣发展指明了方向，开辟了广阔前景。在全面建设小康社会的关键时期，进一步繁荣发展哲学社会科学，大力提高哲学社会科学研究质量，努力构建以马克思主义为指导，具有中国特色、中国风格、中国气派的哲学社会科学，推动社会主义文化大发展大繁荣，具有十分重大的意义。

高等学校哲学社会科学人才密集，力量雄厚，学科齐全，是我国哲学社会科学事业的主力军。长期以来，广大高校哲学社会科学工作者献身科学，甘于寂寞，刻苦钻研，无私奉献，开拓创新，为推进马克思主义中国化，为服务党和政府的决策，为弘扬优秀传统文化、培育民族精神，为培养社会主义合格建设者和可靠接班人作出了重要贡献。本世纪头 20 年，是我国经济社会发展的重要战略机遇期，高校哲学社会科学面临着难得

的发展机遇。我们要以高度的责任感和使命感、强烈的忧患意识和宽广的世界眼光，深入学习贯彻党的十七大精神，始终坚持马克思主义在哲学社会科学的指导地位，认清形势，明确任务，振奋精神，锐意创新，为全面建设小康社会、构建社会主义和谐社会发挥思想库作用，进一步推进高校哲学社会科学全面协调可持续发展。

哲学社会科学研究是一项光荣而神圣的社会事业，是一种繁重而复杂的创造性劳动。精品源于艰辛，质量在于创新。高质量的学术成果离不开严谨的科学态度，离不开辛勤的劳动，离不开创新。树立严谨而不保守，活跃而不轻浮，锐意创新而不哗众取宠，追求真理而不追名逐利的良好学风，是繁荣发展高校哲学社会科学的重要保障。建设具有中国特色的哲学社会科学，必须营造有利于学者潜心学问、勇于创新的学术氛围，必须树立良好的学风。为此，自 2006 年始，教育部实施了高校哲学社会科学研究后期资助项目计划，旨在鼓励高校教师潜心学术，厚积薄发，勇于理论创新，推出精品力作。原中央政治局常委、国务院副总理李岚清同志欣然为后期资助项目题字“厚积薄发”，并篆刻同名印章一枚，国家图书馆名誉馆长任继愈先生亦为此题字“生也有涯，学无止境”，此举充分体现了他们对繁荣发展高校哲学社会科学事业的高度重视、深切勉励和由衷期望。

展望未来，夺取全面建设小康社会新胜利、谱写人民美好生活新篇章的宏伟目标和崇高使命，呼唤着每一位高校哲学社会科学工作者的热情和智慧。让我们坚持以马克思主义为指导，深入贯彻落实科学发展观，求真务实，与时俱进，以优异成绩开创哲学社会科学繁荣发展的新局面。

教育部社会科学司

目 录

第一章 开放经济下通货膨胀相关理论与分析框架	1
第一节 开放经济与全球经济发展	1
第二节 开放经济下通货膨胀相关理论	5
第三节 开放经济下通货膨胀理论与传统通货膨胀理论的区别	10
第四节 小结	12
第二章 全球通货膨胀的形成与国际传导	15
第一节 全球通货膨胀的演变历程	15
第二节 国际货币体系与全球通货膨胀	16
第三节 国际分工格局与全球通货膨胀	18
第四节 虚拟经济、国际资本流动与全球通货膨胀	23
第五节 小结	24

第三章	开放经济下中国通货膨胀形成机理	25
第一节	通货膨胀形成的物价因素	26
第二节	开放经济下中国总需求结构演进与通货膨胀	28
第三节	开放经济增长中的供给冲击与通货膨胀	48
第四节	通货膨胀形成的货币因素	56
第五节	通货膨胀形成的预期因素	66
第六节	开放经济下我国通货膨胀成因的计量检验	69
第七节	小结	80
第四章	开放经济下中国通货膨胀传导机制	83
第一节	开放经济下通货膨胀传导的理论分析	83
第二节	开放经济下中国通货膨胀贸易传导	86
第三节	开放经济下中国通货膨胀的货币传导	96
第四节	资产价格对通货膨胀的传导	100
第五节	小结	102
第五章	开放经济下中国通货膨胀治理	103
第一节	我国历次通货膨胀及治理比较	103
第二节	货币政策、汇率制度的矛盾与通货膨胀治理	109
第三节	2007 年以来通货膨胀的货币政策治理及成效评价	111
第四节	小结	117
第六章	通货膨胀发展趋势	119
第一节	短期冲击对通货膨胀趋势的影响	120
第二节	长期趋势对通货膨胀的影响	121
第三节	通货膨胀预期对通货膨胀趋势的影响	122

第四节 小结	128
第七章 结论与建议	129
第一节 转变经济增长方式，推进内需型经济增长模式的形成	129
第二节 加速资源要素定价改革，促进资源的储备与合理利用	132
第三节 改革汇率制度，推进人民币国际化	132
第四节 加强货币政策的国际协调与合作	133
第五节 合理引导通货膨胀预期	134
附表	137
参考文献	145
索引	153
后记	155

第一章 开放经济下通货膨胀相关理论与分析框架

本书的理论基础是传统的通货膨胀理论与开放经济下的宏观经济分析理论、货币数量论、预期理论等。开放经济下的通货膨胀分析从三个角度展开。首先，分析开放经济的定义和开放经济对全球经济发展以及通货膨胀的影响。其次，将开放经济下通货膨胀相关的理论纳入开放经济下通货膨胀的宏观经济分析框架进行梳理，包括开放经济下国际贸易与资本流动对通货膨胀水平的影响，开放经济下国际因素与国内因素对通货膨胀的影响。最后，从开放经济与封闭经济的差距研究通货膨胀的异同，从个性角度研究开放经济下的通货膨胀。

第一节 开放经济与全球经济发展

开放经济下通货膨胀表现为通货膨胀在世界范围内的形成与传导，通过一系列渠道传导到某个国家，与该国国内因素结合，形成一国通货膨胀。因此，国际经济学对全球宏观经济的分析范式也就成为开放经济下通货膨胀研究的理论框架。当然，采用开放经济下的宏观经济学分析并不等同于完全放弃传统的通货膨胀理论，而是将传统的通货膨胀理论的共性与之结合，根据全球经济发展的趋势与一国经济发展的实际情况，形成新的理论研究框架。



一、开放经济的定义

开放经济是与封闭经济相对应的一个概念，与封闭经济相比，开放经济突破了一国经济发展的范围，实现了资源与要素的跨国流动。传统意义上的开放经济主要是指国际贸易。现代意义的开放经济早已突破了国际贸易的范围，不仅包括国际贸易，还包括各种资本、劳务、生产要素在全球范围内的流动，开放经济实现了资源与要素在全球范围内的配置。开放经济的特点表明，一国经济对外开放程度越高，其受到的外部冲击也越大。因此，处于开放经济状态下的经济体，其通货膨胀状况不仅受国内因素影响，也受国外因素影响。用来说明开放程度的指标有贸易依存度与金融依存度。

二、开放经济对世界经济发展的影响

全球化是开放经济发展的必然趋势，也是开放经济发展到一个高层次的集中体现，开放经济对世界经济产生了以下三方面的影响。

第一，开放经济加剧了各国间的经济开放与融合。

20 世纪 80 年代以来，随着开放经济的发展，跨国公司的业务范围拓展直接推动了全球化的进程，世界已进入经济全球化这一发展阶段。随着越来越多的国家从封闭经济走向开放经济，跨国公司在全球范围内进行业务发展的可能性越来越大，跨国公司的范围从少数的几个国家发展到几十个甚至上百个国家。跨国公司在全球范围内展开布局，其业务的发展带动了生产资源、人力资源、资本在全球范围内的配置。

在全球化背景下，国际贸易已经成为世界经济增长的重要力量。区域性或国际性组织在国际经济中扮演着重要角色，北美自由贸易区、欧盟、东盟自由贸易区等国际组织在世界经济中的地位日益突出，在国际经济中发挥着日益重要的作用。

第二，开放经济产生了新的国际分工与合作，加剧了全球经济发展的不平衡。

开放经济加剧了产业的再次分工与整合，以美国、英国为首的发达国家选择以金融业为主导产业，将制造业转移到以中国为主的发展中国家，而日本、德国等国则选择以高端制造业为主。这样，全球在新的分工格局下，形成了新的经济发展模式。发展中国家以制造业为主导产业，通过廉价劳动力取得分工优势，以发展外向型经济为导向，不断积累贸易顺差，而美国等发达国家的贸易逆差则不断扩大，这就使得发展中国家获得了大量贸易美元，造成了全球新分工模式下新的失衡。

第三，开放经济加剧了虚拟经济的发展，加速了实体经济与虚拟经济的背离。

经济开放使各国经济联系更加紧密,贸易更加发达。世界分工让发展中国家成为低端的世界加工场,靠廉价出口获得美元,以发展实体经济为主。由于美国等发达国家货币在国际货币体系中处于绝对优势的地位,货币储备以美元为主,使得美国经济发展以金融为主,积累大量财富,源源不断流入发展中国家进行资本套利,从而加剧了实体经济与虚拟经济的不平衡。

(一) 虚拟经济与实体经济背离加速经济失衡

第二次世界大战以来,随着美国在战争中的一枝独秀,美元作为国际储备与贸易支付货币的功能得到了加强,布雷顿森林体系的建立,使美元的国际货币霸主地位得到了国际社会的肯定。客观来说,美元的国际地位是由美国的综合国力所决定的,并将在长期的经济发展中不断被强化。但第二次世界大战后美国与世界经济发生了巨大变化,维持美元强势体系的前提条件不断解体,全球经济发展中美元发行量远远超过世界经济发展的需求,美国以金融为主体的虚拟经济迅猛膨胀,其发展速度大大超过了实体经济的增长,实体经济与虚拟经济失衡,成为导致1929年全球经济出现大萧条的本质原因。

第二次世界大战以来,全球经济从战争的阴影中复苏,战后重建成为经济复苏的主要动力。经过20世纪五六十年代战后经济重建的大幅带动,日本、德国等战败国也在重建中获得了高速发展,恢复了战前的强国地位。中国台湾、中国香港、新加坡、韩国“亚洲四小龙”也成为新兴经济体,在美元兑黄金的币值相对稳定的金融环境中,全球经济进入了一个高增长的阶段。这一阶段的主要特点是金融与实体经济的发展存在高度的关联性,虚拟经济的适度发展为实体经济的发展提供了良好的金融环境。然而,美元与黄金固定的兑换比例,使得美元的发行量受全球黄金产量的约束,而黄金产量的增长速度远远跟不上世界贸易量的增长,因此,在经济高速增长 的20世纪60年代中期,出现了著名的特里芬难题。一方面,国际贸易结算主要以美元为主,世界经济的高速增长使美元需求量大大增加,超过了美元发行量的增加;另一方面,布雷顿森林体系建立了美元与黄金的兑换比例,使美元的发行受到约束。美元的发行处于进退两难的境地,尽管有机构建议实行单一的世界货币,但因缺乏货币的信用担保而无法实施。为摆脱美元发行难题,在需求不断增加的压力下,1971年,美国时任总统尼克松宣布放弃布雷顿森林体系,使美元自由浮动,以调节全球对美元的需求。固定汇率走向浮动汇率,使汇率对经济调节功能增强,美元的发行难题获得了一定程度的缓解,但导致全球经济出现了持续的长期的失衡,使经济运行的矛盾不断加剧,最终在次贷的影响下,出现了危机的总爆发。

布雷顿森林体系崩溃后,美元的发行失去了约束,美元的发行量迅速增加,导致美



元的流向分为两部分，一部分为实体经济服务，另外一部分流入金融等虚拟经济领域，美元的流向发生了巨大的变化。随着美元的增加，流入金融领域的美元持续增加。绝大多数货币已经脱离实体经济的需求独立运行，以实现资本套利为目的。金融资本的流动性增加，使全球经济的不稳定性增加。自布雷顿森林体系崩溃以来，全球先后发生了两次石油危机、美国储贷危机、北欧银行危机、东南亚金融危机和美国次贷危机。如果说，前面的危机仅仅是局部的，是次贷危机的预演，那么这次危机演变为全球性危机则是矛盾经过数十年积累爆发的产物。

布雷顿森林体系的崩溃不仅促进了美元的宽松发行，也促进了美国经济结构调整与全球化。在新的全球化分工体系中，美国等发达国家掌控了金融、高科技等全球经济发展的高端资源及其定价权。其制造业因生产成本及人力资源价格的升高，逐渐转移到发展中国家，这样就形成了发达国家从事高端产业、发展中国家从事低端制造业的国际分工格局。这种分工格局也使发展中国家日益贫困化，而发达国家则积累了越来越多的巨额财富，形成了世界财富分配的失衡。这一分配失衡使大量资本流向发达国家，而发达国家的经济结构决定了吸收这些资本的主要场所是金融市场，加剧了实体经济与虚拟经济进一步失衡，过剩的金融资本促进了金融衍生品的创设与对资本的吸收。

上述种种失衡在金融创新的环境下进一步强化。20世纪80年代以来，全球金融创新成为潮流，新的金融衍生品不断涌现，如垃圾债券、杠杆收购等金融工具成为国际金融市场的主流。金融工具的创新打破了原有的银行创造信用的独有功能，大量通过金融衍生品创新形成的信用货币不断增加，并游离于实体经济外，使实体经济与虚拟经济的失衡不断增加。

在全球经济持续增长的背景下，大量游离于实体经济外的资金在全球范围内套利，从资金收益率低的地区向资金收益率高的地区流动，形成全球范围内的金融波动，并通过投资效应（托宾Q效应）与消费效应影响实体经济。当资产价格高涨时，财富幻觉使消费者认为实际收入增加，从而增加开支。同时，投资者也认为资产重置价格提高，投资收益增加，从而增加对资产的需求，使虚拟经济与实体经济背离现象更加严重。从财富流动的角度看，实体经济创造财富，虚拟经济进行财富的再分配，而虚拟经济的再分配功能使社会财富越来越集中到少数人手中。

（二）全球化分工加剧生产与消费的失衡

生产与消费是现代经济学中的两个重要概念，也是经济得以良性循环的重要环节。在市场经济条件下，生产为供给的表现形式，是对市场需求的反应，按需生产已成为市

市场经济条件下人们信奉的圭臬。然而，在全球化的分工状态下，生产与消费出现了明显的失衡。一方面，以美国为首的西方发达国家，利用全球化的机会，将高成本、高污染、高消耗的制造业向发展中国家转移，而自身从事高科技、金融等高端产业；另一方面，发展中国家采取出口导向型政策，吸引外资，从事高耗能、高污染、低附加值的制造业，这样全球经济得以维持运行。以美国为首的西方发达国家，在消费金融的支持下，通过贸易与资本两大消费渠道进行金融创新，以支持过度消费与透支消费。为满足西方过度的需求，发展中国家不断扩大产能，同时，扭曲资源价格，以换取成本优势。然而，这样的世界经济格局是建立在脆弱的基础上的，如果全球经济出现大的波动甚至金融危机，这种虚弱的经济体系的抗风险能力非常薄弱，很容易受到冲击，导致过度消费的行为受到遏制。为满足过度消费而进行的过度生产，也因为外部需求的迅速减少而不得不收缩产能。实际上，发展中国家过分依赖外需发展经济，早就使经济出现了内外失衡，为经济的可持续发展埋下了隐患。布雷顿森林体系崩溃以来，内外经济失衡的经济体均通过经济危机得到了强行纠正，如著名的亚洲“四小龙”以及东南亚金融危机导致印度尼西亚、马来西亚等国的经济遭受重创。因此，经济失衡后，通过市场力量，以金融危机形式强行纠正几乎成为必然规律。次贷危机是第一次全球性的金融危机，它是全球经济长期失衡的必然结果。

（三）资源的有限性与需求膨胀的失衡

资源是支撑经济可持续发展的必不可少的力量，以大宗商品为主体的资源在全球经济发展中扮演着重要角色。以铁矿石为例，全球的铁矿石资源由力拓、必和必拓、巴西淡水河谷三家公司垄断，它们在全球经济高涨的时候，取得了资源的定价权。因此，处于下游的需求方不得不在经济高速发展阶段承受高资源价格，尤其是资源对外依存度大的国家。

上述三大失衡表明，世界经济运行中存在着长期积累的失衡，随着时间的推移，这种失衡越来越明显，在无法通过市场调节的情况下，通过金融危机的形式爆发，就是次贷危机。

第二节 开放经济下通货膨胀相关理论

通货膨胀从总体上分为总量派、货币派与预期派。总量派从宏观角度分析通货膨胀的成因。总量派认为，通货膨胀总体上是总需求大于总供给，导致总体物价水平上升而形成通货膨胀，主要的理论基础是凯恩斯的 AD-AS 模型。货币派则更多从结构上研究通货膨



胀的成因,认为通货膨胀本质上是一种货币现象,是发行的货币超过了需求而引起的。货币数量论是货币派的理论基础^①,最著名的是弗里德曼的观点:“通货膨胀在任何时候都是一种货币现象。”^②预期派是20世纪70年代西方经济出现停滞后又出现的一种解释通货膨胀的重要理论。随着预期理论的兴起,在通货膨胀研究中加入预期因素成为研究的潮流。^③

一、凯恩斯宏观分析理论

凯恩斯学派是在大萧条后崛起的用于对宏观经济进行分析的重要理论。学派的主要观点就是相机抉择,对宏观经济进行干预。凯恩斯学派认为经济运行中存在众多不稳定因素,需要通过干预使经济回到正轨上来。^④凯恩斯主张适度的通货膨胀理论,他认为适度的通货膨胀可以刺激经济投资与消费,有利于经济发展与就业。凯恩斯理论对后来的理论研究产生了巨大的影响,其提出的宏观经济分析范式,也成为后来众多宏观经济分析范式的基础,并不断得到拓展。受凯恩斯理论的影响,后世在相关基础上建立的总供给—总需求模型、蒙代尔—弗莱明模型就是该理论基础的集中体现。

(一) 总供给—总需求模型

总供给—总需求模型是后凯恩斯学派,即新古典分析学派吸收了希克斯的IS-LM模型后形成的分析国民收入与价格的一个经典模型。

总需求是国民经济中对商品和劳务总的需求,包括消费需求 C 、投资需求 I 、政府支出 G 、净出口 $X-M$ (X 代表出口, M 代表进口),可表示为:

$$Y=C+I+G+X-M$$

总需求函数描述的是价格与总产出的关系。随着总体价格水平的上升,总需求下降。而总供给曲线完全相反,价格上升,总供给增加。由于两条曲线的走向完全相反,最终决定总需求与总供给曲线的交点是均衡价格。总供给则体现为产出,在不同的就业状况下,产出差距很大。在未充分就业状况下,总需求的增加,可以增加产出。但到充分就业后,继续增加需求,产出无法同步增加,只能体现为价格的上涨。20世纪70年代西方发达国家发生的滞胀就是充分就业后,需求增长导致价格上涨,而产出无法继续增加的著名案例。

针对不同的总需求结构与总供给状态,在出现总需求与总供给差距时,应该根据未

① 路继业:《货币理论与货币政策的演变及其最新进展》,《金融纵横》2008年第5期。

② [美] 米尔顿·弗里德曼、罗斯·弗里德曼:《自由选择》,胡骑等译,商务印书馆1982年版。

③ [美] 霍尔·泰勒:《宏观经济学——理性预期与价格调整》,冯立新等译,中国展望出版社1989年版。

④ [英] 约翰·梅纳德·凯恩斯:《就业、利息和货币通论》,高鸿业译,商务印书馆2005年版。

充分就业与充分就业两种情况进行调节。

在处于未充分就业状态时，总需求增加，将引起均衡价格增加，同时总供给增加，对物价不会产生影响。

当处于充分就业状态时，总需求的增加不能够增加产出，只能导致价格上涨，最终产生通货膨胀压力。

（二）蒙代尔—弗莱明模型

蒙代尔—弗莱明模型是用于开放经济下宏观经济短期分析的重要工具。这个分析理论实际上也是凯恩斯宏观分析理论的延续，主要考虑在开放经济下如何进行政策搭配，以有效治理开放经济下内外失衡，从而使经济恢复到均衡状态。

蒙代尔—弗莱明模型以 IS-LM 模型为基础，将 IS-LM 模型从封闭状态扩展到开放状态。这个模型的研究背景是小国开放下的宏观经济，整个模型由 IS、LM、BP 三条曲线组成，表示商品市场、货币市场、汇率市场三个市场在资本完全流动与不同汇率条件下实现均衡所需要的条件。模型的假设条件是资本完全流动、利率中立。

在固定汇率制度下，货币政策缺乏有效性。如果政府实施扩张性货币政策，将导致收入增加，进口增加。同时，由于扩张性货币政策使利率降低，资本出现外流。由于经常项目与资本项目均出现了逆差，使国际收支减少，导致本国货币贬值，为维护本国货币稳定，中央银行不得不购入本国货币、抛售外国货币，使汇率市场恢复均衡，这样货币政策就丧失了独立性，货币政策归于无效。

浮动汇率制度下的情形与固定汇率相比，有很大的差异。如果政府实施扩张性货币政策，将导致收入增加，推动进口增加；同时，由于扩张性货币政策使利率降低，资本出现外流，经常项目与资本项目均出现逆差，国际收支减少，导致本国货币贬值，出口增加，本国收入增加，货币政策有效。

二、北欧模型

北欧模型是用来描述开放经济下小型经济体受世界通货膨胀输入的影响的模型。

北欧模型把一国经济分为开放的经济部门与未开放的经济部门，开放的经济部门直接暴露在全球价格的竞争下。北欧模型的研究对象为小型经济体，经济规模有限，无法对全球价格水平造成影响，只能被动接受全球价格。这样，在固定汇率与全球通货膨胀的背景下，通货膨胀通过小型经济体的开放部门向国内价格进行传导。物价的上涨引起开放国的工资上涨预期，在开放国存在全国统一的劳动力市场的前提下，开放部门的工