



中国“双倍增”下 通货膨胀传导机制与宏观调控研究

ZHONGGUO SHUANGBEIZENG XIA
TONGHUO PENGZHANG CHUANDAO JIZHI YU HONGGUAN TIAOKONG YANJIU

周伍阳 著



WUHAN UNIVERSITY PRESS
武汉大学出版社

本书得到以下基金资助:

重庆理工大学优秀学术著作出版基金 (2014)

重庆市社会科学规划博士项目 (2012BS08)

中国“双倍增”下 通货膨胀传导机制与宏观调控研究

ZHONGGUO SHUANGBEIZENG XIA
TONGHUO PENGZHANG CHUANDAO JIZHI YU HONGGUAN TIAOKONG YANJIU

周伍阳 著



WUHAN UNIVERSITY PRESS

武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国“双倍增”下通货膨胀传导机制与宏观调控研究/周伍阳著. —武汉:武汉大学出版社, 2014. 6

ISBN 978-7-307-11299-5

I. 中… II. 周… III. 通货膨胀—关系—宏观经济调控—研究—中国
IV. ①F822.5 ②F123.16

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 145571 号

责任编辑:余 梦 责任校对:希 文 装帧设计:吴 极

出版发行:武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件: whu_publish@163.com 网址: www.stmpress.cn)

印刷:湖北睿智印务有限公司

开本:787×1092 1/16 印张:13.5 字数:320 千字

版次:2014 年 6 月第 1 版 2014 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-307-11299-5 定价:32.00 元

版权所有,不得翻印;凡购买我社的图书,如有质量问题,请与当地图书销售部门联系调换。

序 言

后金融危机下的我国经济还未走出阴影,经济增长下行风险加剧,而流动性过剩这一顽疾也并没有消除,通货膨胀压力如影随形。长期的高投资、高信贷与超额货币投放构成了我国国内流动性过剩的基础,再加上全球宽松流动性环境,通胀压力仍然是当前宏观调控的重要内容。但通货膨胀不仅是货币现象,也是我国宏观调控失衡的价格反映,我国宏观内部失衡表现为长期的经济结构失衡,储蓄率高,特别是企业与政府储蓄居高不下,投资增速快,与其相对应的是,投资效率不高,消费率偏低,特别是居民消费萎缩的态势还在持续;而外部失衡总体表现在外汇储备余额的快速攀升,结构上表现为经常项目与资本金融项目的“双顺差”,长期以来形成的宏观失衡局面使得通货膨胀治理这一问题更加复杂。因此,通货膨胀管理与宏观失衡治理的短期与长期调控,关系到我国经济能否持续较快增长,经济社会改革能否顺利推进,宏观经济能否健康平稳运行等重大问题,这也是当前经济形势下我国宏观经济管理所面临的巨大挑战。

为了应对挑战,党的“十八大”明确提出国民经济“双倍增”的战略目标,即在2020年实现GDP和人均收入翻番,并加快经济发展方式的调整。改革开放三十多年以来,中国经济实现了持续的高增长,创造出大量财富,形成政府主导下的出口驱动与投资拉动的外向型增长模式,而这种经济增长模式高度依赖于货币量的增长。我国货币量增长速度在大部分年份远高于经济增长速度,根据中国人民银行和国家统计局的数据,2012年我国广义货币(M2)余额达97.42万亿元,居世界第一,国内生产总值(GDP)为51.93万亿元,M2与GDP之比达到1.88,在世界范围内都是处于相当高的水平。依靠超额货币驱动的经济增长必然引发流动性过剩的巨大挑战,也对我国经济带来很大且持久的通胀压力。尽管我国在经济市场化、金融证券化与城市化的进程创造了一个吸纳超额货币的虚拟经济市场,通过货币虚拟化使得大量超额货币一定程度上被消化在资产溢价中,但这又引发了虚拟经济与实体经济间货币的大规模流动,宏观经济稳定与通货膨胀管理这一问题变得更加复杂。

最近几年来,周伍阳博士对这方面问题进行了深入的学习与思考,提出了一系列具有针对性、现实性和创新性的论述与总结,并就这方面问题公开发表了一系列的论文。他的这本著作是对这些年学习与研究成果的系统总结与梳理,在这本书中,他着重分析了我国通货膨胀与其他宏观经济关键变量间的传导机制,以厘清我国通货膨胀、流动性与宏观失衡间的作用机制、传导结果和深层次原因。作为转轨中的新兴发展中国家,我国通货膨胀问题有着深刻的体制根源,宏观失衡是长期经济发展方式扭曲的反映,流动性过剩实际上是我国经济货币化与货币虚拟化进程中实体经济与虚拟经济不协调的结果,这些问题已成为我国经济金融发展中的体制性顽疾。有鉴于此,周伍阳博士的著作是在充分认识到我国宏观经济运行的体制特征的基础上,把我国宏观经济现实纳入标准宏观经济理论与经济模型的研究范式中,探讨我国宏观经济运行轨迹与调控历程,特别是分析货币与资本

流动对宏观经济的作用机理,并进一步把通货膨胀纳入具有中国经济运行特征的宏观经济模型这一框架中,详细分析通货膨胀与其他重要宏观经济变量间的传导机制,这将大大有助于进一步认识当前通货膨胀问题,为调控政策提供理论依据,为我国“双倍增”战略提供经济支持,以实现后金融危机下经济的平稳、健康与可持续发展。

通货膨胀传导机制与宏观调控研究,既要兼顾现实经济条件,又要建立在现代经济学的理论基础与规范的经济学分析之上。周伍阳博士的研究在这方面做了翔实、细致的工作,纵观全书,他在方法上兼顾“定性与定量分析”、“历史与现实分析”、“理论与政策分析”、“战略与策略分析”等多种分析方法,内容上包括“实体经济与虚拟经济分析”、“国内经济与开放经济分析”、“经济结构与经济总量分析”、“经济现象与经济模型”等研究内容。具体而言,全书的研究方法与主要内容包括如下部分:① 运用历史与逻辑分析方法来回顾通货膨胀、流动性与宏观失衡等相关概念与理论内涵,总结相关概念与理论的内涵;② 搜集整理大量中国宏观经济数据,采用横向与纵向比较的方法分析我国经济增长的发展状况与国民收入分配格局,并进一步结合经济数据阐述通货膨胀与宏观经济结构变量间的理论传导机制;③ 运用规范分析方法,探寻我国通货膨胀的深层次体制根源,阐述赶超发展模式下高储蓄、高投资的体制支持对我国通货膨胀、宏观失衡的决定机制,并进一步分析经济转轨期我国经济市场化与货币虚拟化进程中的通货膨胀、流动性过剩的体制原因;④ 运用实证分析方法,构建宏观经济理论与计量模型展开分析,引入货币虚拟化下的货币数量论和国内 IS 模型,分析虚拟经济与实体经济的两部门货币运动规律与价格决定机制,阐明两部门背离的机理,并且结合我国体制特征,对资产品市场引入 M-F 模型,求出一般均衡解来分析通货膨胀与其他宏观经济关键变量间的传导机制,并做分位数回归的实证检验以及面板 SVAR 模型的实证分析,分析“双倍增”及其他外部因素对通货膨胀的动态传导机制;⑤ 运用战略与策略搭配方法,提出我国通货膨胀治理和宏观调控的长期战略选择与短期策略搭配,以期得出一个系统的解决方案。

在我看来,周伍阳博士这本书的首要贡献是基于流动性过剩的通货膨胀调控框架的理论创新,模型层层深入,逻辑性强,体现了作者良好的经济学理论功底;另外,通货膨胀与宏观失衡的体制机制分析以及政策分析,反映出作者对经济现实的敏锐观察能力,并提出了一个较为完备的创新性调控体系。纵观全文,其主要研究结论如下:① 我国通货膨胀是流动性过剩的货币表现,宏观内外结构性变量的作用关系是通货膨胀的浅层次原因,而深层次原因是经济发展方式及其背后的体制困境,经济逻辑与历史分析显示赶超发展方式与市场经济冲突是通货膨胀的深层次原因,而广义货币数量论模型表明,货币虚拟化下的实体经济与虚拟经济不协调是通货膨胀的深层次根源;② 货币虚拟化下的国内宏观经济模型表明,现代信贷等金融工具是提高储蓄与货币虚拟化的条件,而非庞奇融资下的债务水平不断攀升将最终引发虚拟经济与实体经济的背离,导致货币过度虚拟化,可能引发资产泡沫,并加剧通货膨胀;③ 引入资产品市场的修正 M-F 模型显示,开放经济下的利率和汇率都是模型内生的决定变量,而市场化的利率形成机制对汇率稳定具有自动稳定器作用,另外,有针对性的资本项目管制与本国资产风险溢价上升都会对汇率稳定起到正面作用,人民币升值预期稳定以及实体经济增长有助于汇率稳定,而虚拟经济膨胀则不利于汇率稳定,宏观经济内外平衡有助于物价水平的稳定;④ 结合我国宏观调控的历

程与修正 M-F 模型的分位数回归实证分析结果发现,投资冲动与经济过热是 IS 曲线变动的主要动力,扩张型货币政策是 LM 曲线变动的主要动力,而汇率与利率目标冲突是 BP 曲线变动的主要动力,另外,从比较静态分析结果来看,以往可能的调控路径是以经济增长、货币供给增长以及汇率升值方法来实现从非均衡到均衡的转变,传统调控方法很难从根本上治理通货膨胀;⑤ 通货膨胀的动态传导机制表明劳动收入报酬倍增与总产出倍增对通货膨胀的短期拉动作用有限,但不可忽视其存在的长期时滞效应,大宗商品价格的波动对通胀有一定的外部输入压力,货币与预期因素是通胀波动的关键因素。因此,当前宏观调控政策既要注重金融货币改革的重要性,又要积极巩固和发展实体经济,使实体经济与虚拟经济协调发展,促进宏观经济内外均衡,通过通货膨胀管理,助力经济增长与国民收入倍增计划的实现,提高中低收入者的收入水平,扩大消费,实现未来我国经济的平稳健康与可持续发展。

最后要说的是,中国宏观经济运行有其独特的复杂性,对中国经济问题的研究需要一个耐心而又长期的过程,需要付出艰苦的努力,而通货膨胀管理与宏观调控也是一个非常复杂、重要的问题,这需要中国经济学者付出长期艰苦的努力。周伍阳博士的著作在这方面进行了有益的探索,初步得出具有开拓性、创新型的成果与研究结论,但实际上这只是作者学术研究工作的一个起点,更多困难的研究工作还在后面,需要加倍努力。我希望周伍阳博士能够以此为起点,继续努力,不断进步,并衷心祝愿他能取得更多的成果。

是为序。

深圳大学经济学教授、博士生导师
中国人民大学金融学教授、博士生导师

曹龙镇

2013年6月

目 录

1 导论	(1)
1.1 通货膨胀难题与“双倍增”战略机遇	(1)
1.2 中国“双倍增”下通货膨胀传导机制的研究意义与方法	(3)
1.2.1 研究意义	(3)
1.2.2 研究方法	(3)
1.2.3 研究思路	(4)
1.2.4 主要结论	(5)
1.2.5 主要创新点与进一步研究方向	(5)
2 理论基础与近期研究成果	(7)
2.1 通货膨胀的理论基础	(7)
2.1.1 通货膨胀的理论根源	(7)
2.1.2 通货膨胀与流动性过剩	(8)
2.1.3 通货膨胀与宏观经济失衡	(11)
2.1.4 通货膨胀与宏观均衡目标	(13)
2.2 宏观调控的经济理论基础	(15)
2.2.1 宏观调控的理论内涵	(15)
2.2.2 宏观调控的理论由来：国家干预思想	(17)
2.2.3 宏观调控思想争鸣及对我国的借鉴	(21)
2.3 近期研究成果	(25)
2.3.1 关于通货膨胀与流动性过剩的近期研究成果	(25)
2.3.2 关于宏观失衡与宏观调控的近期研究成果	(30)
3 我国“双倍增”、通货膨胀运行轨迹与宏观经济现状分析	(34)
3.1 我国“双倍增”的由来以及目标的运行轨迹	(34)
3.1.1 我国“双倍增”目标的由来	(34)
3.1.2 我国国民收入变动的运行轨迹	(34)

3.1.3 我国国民收入分配格局的形成机制分析·····	(37)
3.1.4 我国国民收入倍增实施的难点分析·····	(39)
3.1.5 我国经济增长的运行轨迹·····	(40)
3.1.6 我国 GDP 倍增实施的要点分析·····	(44)
3.2 我国通货膨胀与流动性变动的历史轨迹·····	(45)
3.2.1 我国通货膨胀的变动趋势·····	(45)
3.2.2 我国流动性过剩的运行轨迹分析·····	(48)
3.2.3 我国流动性过剩的宏观内外来源·····	(54)
3.3 我国宏观失衡困境与通货膨胀传导机制分析·····	(56)
3.3.1 我国宏观经济外部失衡的趋势分析·····	(56)
3.3.2 我国宏观经济内部失衡的比较分析·····	(61)
3.3.3 我国宏观失衡与通货膨胀的传导机制理论分析·····	(64)
3.3.4 我国宏观失衡困境的典型特征:高储蓄两难·····	(66)
4 我国实施“双倍增”战略安排的体制根源分析·····	(68)
4.1 破解“高储蓄”的经济体制根源:赶超发展模式·····	(68)
4.1.1 赶超发展模式的理论演进与一般特征·····	(68)
4.1.2 我国政府主导型赶超发展模式与市场经济体制的冲突·····	(72)
4.1.3 我国政府主导型赶超发展模式与对外开放步伐的冲突·····	(75)
4.2 我国赶超发展模式下高投资的体制支持·····	(80)
4.2.1 高投资的财政体制支持与地方政府投资冲动·····	(80)
4.2.2 赶超发展模式下粗放型高增长引发通货膨胀·····	(82)
4.3 经济高增长背后的金融体制支持:货币超额投放·····	(83)
4.3.1 货币超额投放的金融体制缺陷·····	(83)
4.3.2 赶超发展模式下的经济货币化进程·····	(86)
4.3.3 货币职能转化视角下的货币虚拟化·····	(88)
4.4 我国通货膨胀部门的货币传导机制分析·····	(88)
4.4.1 引入虚拟经济的广义货币数量论模型·····	(88)
4.4.2 两部门广义货币数量论模型的理论推导·····	(90)
4.4.3 两部门间传导机制与通货膨胀的短期与长期决定·····	(91)
4.4.4 通货膨胀传导机制总结与变动机理分析·····	(94)
4.5 我国赶超发展下货币过度虚拟化与通货膨胀·····	(96)
4.5.1 货币过度虚拟化的体制因素分析·····	(96)
4.5.2 货币过度虚拟化与宏观经济失衡·····	(99)
4.5.3 货币过度虚拟化与通货膨胀·····	(100)

5 我国通货膨胀传导机制模型与实证分析	(101)
5.1 货币过度虚拟化下实体经济与虚拟经济的交互作用	(101)
5.1.1 货币虚拟化下实体经济与虚拟经济的作用机制	(101)
5.1.2 虚拟经济特性与两部门经济矛盾	(102)
5.1.3 货币过度虚拟化下两部门运行背离与宏观失衡	(103)
5.2 国内两部门宏观经济变量间传导机制的模型分析	(103)
5.2.1 模型的起点:投资储蓄恒等式	(103)
5.2.2 引入虚拟经济部门的简单国民收入决定模型	(104)
5.2.3 引入信贷融资系统的扩展 IS 模型	(105)
5.2.4 两部门经济背离的微观转换机制	(108)
5.3 我国开放经济下三部门通货膨胀传导机制的模型分析	(110)
5.3.1 修正 M-F 模型的设定与基本方程	(110)
5.3.2 修正 M-F 模型的一般均衡解与经济意义	(118)
5.3.3 通货膨胀、总产出与流动性的国内传导机制分析	(120)
5.3.4 通货膨胀、总产出与流动性的国际传导机制分析	(122)
5.3.5 修正 M-F 模型的宏观经济分析与汇率稳定政策	(124)
5.4 基于 M-F 模型的通货膨胀传导机制分位数回归实证分析	(129)
5.4.1 修正 M-F 模型的构建与估计结果	(129)
5.4.2 分位数回归曲线的比较静态分析	(135)
5.4.3 我国通货膨胀传导的动力与宏观再平衡路径	(138)
5.5 双倍增与通货膨胀动态传导机制的理论与实证分析	(141)
5.5.1 双倍增与通货膨胀间传导机制的理论基础	(141)
5.5.2 双倍增与通货膨胀间传导机制的理论模型构建	(146)
5.5.3 基于面板 SVAR 模型的通货膨胀动态传导机制模型估计方法与 实证方案	(148)
5.5.4 双倍增与通货膨胀间传导机制的实证结果分析	(152)
6 实现“双倍增”战略安排与通货膨胀宏观调控政策搭配	(157)
6.1 我国总产出倍增的战略安排	(157)
6.1.1 我国总产出倍增的关键:以包容性增长提高经济增长质量	(157)
6.1.2 我国总产出倍增的战略安排:实现内需型经济发展方式转变	(159)
6.2 我国居民收入倍增的战略安排	(160)
6.2.1 我国居民收入倍增的战略前提:转变政府职能	(160)
6.2.2 我国收入倍增的战略安排:实施向中低收入者倾斜的收入分配 制度改革	(162)

6.3 我国通货膨胀宏观调控的战略安排	(164)
6.3.1 实体经济与虚拟经济协调发展:防范“流动性过剩”风险	(164)
6.3.2 深化经济对外开放:从“引进来”到“走出去”	(165)
6.3.3 提升人民币国际地位:从“离岸化”到“区域化”、“国际化”	(166)
6.4 我国适度扩张型财政政策的经济效应与策略搭配	(169)
6.4.1 财政政策调控的经济效应分析	(169)
6.4.2 保障通货膨胀平稳的财政支出工具分析	(172)
6.4.3 促进经济结构调整的财政收入工具分析	(174)
6.5 我国稳健型货币政策的经济效应与策略搭配	(176)
6.5.1 货币政策调控的经济效应分析	(176)
6.5.2 货币政策工具在通货膨胀稳定中的作用	(177)
6.5.3 通货膨胀管理要求金融体制改革配合	(179)
6.6 人民币区域化、国际化的突破口:中国金融离岸市场	(183)
6.6.1 外汇管理市场化改革与境内金融离岸市场互动	(183)
6.6.2 汲取日元离岸市场教训:引导流动性注入实体经济	(187)
6.6.3 促进跨境直接投资的金融平台:中国香港地区人民币离岸市场	(189)
6.6.4 打造沿海开放型金融离岸市场的着力点:深圳前海新区	(190)
6.6.5 构建内陆分离型离岸金融市场的支撑点:重庆两江新区	(191)
结束语	(194)
参考文献	(196)
后记	(206)

1 导 论

1.1 通货膨胀难题与“双倍增”战略机遇

通货膨胀,长期以来一直是学术界经久不衰的研究课题,是经济学的经典问题之一。20 世纪 90 年代以来,一些发展中国家与新兴市场地区的通货膨胀问题较为严重,特别是伴随着经济全球化、经济一体化的发展趋势,通货膨胀问题在全球蔓延、扩散,变得越来越严重,不确定性越来越大,这主要表现为:发达国家通过强大的金融市场与金融工具,把过剩流动性输入发展中国家,加剧了发展中国家的通货膨胀;国际大宗商品价格上涨,使得对资源进口依赖较大的新兴增长体深受其害。2007 年的全球金融海啸打断了我国经济快速增长的趋势,但政府救市政策又使得通货膨胀重新走高,近几年来,抑制通货膨胀成为我国宏观经济调控的重中之重。因此,通货膨胀对我国宏观经济有着重要影响,关系到国民经济的平稳运行,亟待从通货膨胀的宏观经济现象入手,深入挖掘我国经济运行特征、体制与机制,期望找出治理我国通货膨胀的针对性政策,促进我国经济健康、平稳与可持续发展。

本书的研究背景是后金融危机时代下我国流动性过剩与宏观失衡的经济困局。改革开放以来,我国采取了一系列鼓励出口加工贸易以及外商直接投资等对外开放的政策,极大弥补了改革开放前的储蓄缺口和投资缺口,一举打破了发展中国家的“贫困恶性循环”,带来了改革开放后经济三十余年的高速增长,经济建设成绩斐然。一方面,人民生活水平不断提高,物质产品极大丰富,经济保持持续较快增长;另一方面,货币存量与外汇储备节节攀升,迎来了流动性过剩背景下的“财富时代”。流动性充裕是我国远离“短缺时代”的重要货币特征,但流动性过剩又加剧了宏观经济失衡。就内部经济而言,国民储蓄高,居民消费萎缩,收入差距持续扩大,社会保障压力加大;就外部经济而言,国际收支出现了持续扩大的“双顺差”,特别是加入 WTO 以后,我国外汇储备规模增长迅猛,人民币升值压力难以缓解。总的来看,我国宏观经济运行有如下特征:

首先,从国内经济背景来看,我国经济增长更多是依赖大规模的加工产品出口与固定资产投资来拉动,国内经济存在明显的产能过剩与经济失衡。这里提到的“产能过剩”是指相对于社会需求不足的供给过剩。新中国成立以来,我国经济有了巨大的发展,但是经济模式始终存在问题,经济的增长很大程度上依赖着投入,国民经济一直没能摆脱粗放的增长模式,经济增长过度地依赖资源与资金的大量投入。快速增长背后的宏观失衡与流动性过剩的阴影挥之不去,而次贷危机后经济形势逆转使得矛盾充分暴露出来,经济增长

质量和可持续性堪忧,流动性过剩的后果开始明显表现出来。从 20 世纪 90 年代初开始,房价以年均两位数的速度增长,在后金融危机阴影下,从农产品到收藏品等一系列资源、资产品价格轮番炒动,国际大宗商品价格在美元贬值带动下更是节节攀升。宏观失衡的原因除了经济货币化、全球化加深以及国际资本流动冲击等因素外,更重要的是我国经济发展方式本身的长期扭曲,经济增长重“量”而不重“质”的唯 GDP 论,要素价格扭曲为主要特征的粗放型增长方式,以及收入分配格局的失衡,这些体制性因素导致了企业创新不足、投资效率不高与居民消费不足的局面。

其次,从国际形势来看,海外的宽松货币政策、全球流动性过剩与国内救市政策也加剧了我国的通货膨胀。2007 年的美国次贷危机演化成全球金融海啸,成为继 20 世纪 30 年代“大萧条”后最为严重的全球性金融危机,以美欧为首的发达国家和地区经济都相继陷入衰退状态,发达国家金融资产的大幅缩水使得整个金融体系风险加剧,危机已经向实体经济蔓延。为了刺激陷入低谷的全球经济,美国联邦储备委员会(美联储)的美元投放规模显著加大,刻意维持低利率水平,量化宽松的货币政策再加上西方发达的金融市场,使得美元在美国国内的流动性过剩迅速传导到国际市场,特别是新兴市场国家和地区深受其害。

再次,从近期流动性表现来看,通货膨胀压力居高不下。为了应对金融海啸的冲击,2008 年 11 月我国中央政府将财政政策和货币政策相配合,启动了总额高达 4 万亿元人民币的经济刺激计划,大量的资金涌入市场,在投资乘数的作用下,可能会加剧通货膨胀。由于信贷投放量大增,在 2010 年前三季度,我国广义货币(M2)总量增加了 19%,新增货币量实际上高于美国第一轮量化宽松政策所推出的 6 千亿美元。从货币存量看,截至 2010 年 9 月底,我国广义货币(M2)总量为 69 万亿元人民币,折算为美元达 10 万亿以上,并且人民币目前还远不是国际货币,除了十分有限的境外流通量之外,绝大部分人民币在境内流通。从经济总量看,尽管中国的 GDP 总量只有美国的四分之一左右,但是我国的广义货币(M2)总量已经超过美国,跃居全球第一。因此,流动性过剩成为中国宏观经济平衡的巨大挑战。对外部而言,人民币升值压力加大,贸易摩擦不断,国际热钱涌入;对内部而言,经济增长乏力,通货膨胀预期增强,有陷入“滞胀”的危险。与此同时,我国的外汇储备大量增长,2011 年年底,我国的外汇储备已经达到了 3.181 万亿美元,大量的外资和国际热钱流向中国国内市场,加剧了国内流动性过热的情况。

最后,当前我国国民收入分配在居民内部存在严重分配不公的现象,影响到宏观经济的稳定性。从现在的情况来看,城乡居民之间收入差距维持在 3.3 倍左右,行业间差距最高达 15 倍之多。在行业企业内部,工资、福利向少数人集中的趋势正在不断加强。2008 年全国国有企业及国有控股企业财务决算反映,当年中央企业人均福利费支出为 3387 元,其中最高的为 4.46 万元,最低的为 149 元,相差近 300 倍。调整居民内部的收入分配结构,主要是使国民收入分配向中低收入阶层倾斜,加快中低收入阶层居民的收入增长速度,这对于改善国民收入分配的社会公平性、强化增加居民收入来促进消费、保持经济与社会稳定发展有重要意义。对通货膨胀问题的研究,归根结底要考虑到消费者,特别是中低收入消费者对物价的承受能力。

要应对当前日趋严重的通货膨胀与宏观失衡,转变经济发展方式的任务已经越来越

紧迫,而居民收入倍增目标是转变发展方式的需要。我国目前的经济增长主要靠投资和出口拉动。这种发展方式受环境和资源的限制,也受世界经济危机的限制,是一种不均衡、不协调、不可持续的发展。这是因为过度依赖投资拉动经济增长,必然造成对生产资料过度消费、过度需求的结果,从而引起环境恶化,生产资料消耗与生产发展过快,消费资料生产发展不足,造成国民经济发展比例失调,阻碍经济可持续增长;过度依赖出口拉动经济增长,必然造成进出口比例失调,外汇储备过多,加大通货膨胀压力,有限的资源不能得到充分利用,阻碍经济可持续发展。要解决目前经济发展不均衡、不协调、不可持续的问题,必须把主要依靠投资和出口拉动经济增长的经济发展方式,转变到主要依靠国内需求拉动经济增长的发展方式上来。依靠国内需求拉动经济增长,必须扩大居民消费,从而必须提高居民收入水平,通过居民收入倍增目标实现全面建成小康社会的任务。

1.2 中国“双倍增”下通货膨胀传导机制的研究意义与方法

1.2.1 研究意义

当前我国开放经济条件下的流动性过剩与宏观失衡并存的局面,虽然从短期看,可能是一个经济高速增长中的发展中国家的“常态”,但长期的宏观失衡已经对经济持续协调发展产生明显的危害,这不得不让人反思以 GDP 挂帅的“高增长”之路是否正确。因此,在深入理解流动性过剩与宏观失衡的表现与关系之后,对我国原有的经济发展目标与方式重新思考和定位,提出加快经济转型的宏观调控体系,这将大大推动我国国民经济的全面、协调和可持续发展。总之,本书的研究对于把握我国当前经济增长、通货膨胀的运行特征,提高当前宏观调控的科学性和有效性等方面,都有着重要的实践意义。

党的“十八大”提出国民经济“双倍增”的战略构想,会对我国劳动收入报酬结构调整产生巨大影响,也给我国通货膨胀管理带来新课题。本书从宏观经济理论出发,建立面板计量模型,以准确刻度“双倍增”条件下我国省际区域劳动收入报酬与通货膨胀的动态传导机制,确定与经济增长稳态路径相适应的通货膨胀管理目标,协调“双倍增”条件下农村与城镇居民劳动收入报酬的增长速度以及东中西部地区的经济增长速度,从宏观调控角度支持国家的国民收入倍增计划。因此,本书研究的内容不仅能够稳定宏观通胀预期,还有利于缩小城乡经济收入差距,促进经济结构调整与经济平稳增长,为 2020 年之前落实“双倍增”战略提供坚实的经济基础,这具有重大的理论研究意义。

1.2.2 研究方法

从研究方法角度上讲,本书主要是应用宏观经济学、货币经济学、国际经济学、发展经济学等经典理论,运用宏观经济理论模型和计量经济分析工具,结合我国宏观调控体制特征与实践历程,展开定量与定性分析;另外,运用逻辑和演绎的方法分析问题的深层次原因,结合模型的理论分析与实证检验,力图提出有针对性的系统化政策安排。全书整体上

遵循从“理论—现实—机制—实证—政策”的层面展开,形成了一个符合中国经济运行特征的宏观失衡分析框架与理论政策体系。具体而言,主要研究方法如下:

① 比较法和归纳法。在我国宏观失衡集中表现的分析中,采用一国发展阶段与国别间做横向比较与纵向比较的方法,并进一步结合经济数据与相关理论来归纳总结我国通货膨胀的横向、纵向传导机制。

② 历史与逻辑的分析方法。本书理论回顾部分的通货膨胀、宏观失衡与流动性等重要概念,总结了相关经济学理论与概念的现代内涵,在书中大量运用图表、数据,并结合经济学理论进行逻辑分析与论证。

③ 比较静态分析与动态均衡分析。经济均衡是宏观经济调控的参照系,在开放宏观经济模型中,运用微分方程展开动态分析,在修正 M-F 模型的分位数回归分析中,运用比较静态均衡分析来探寻均衡调整的路径和以往调控的历程。

④ 实证分析和规范分析相结合。用规范分析的方法提供相关材料与观点的依据,主要用于理论回顾与国内外文献整理,理论及模型在中国的适用性分析和现代释义。以实证分析的方法作为工具,运用我国官方公开的数据作描述性统计分析,对理论模型作协整分析与回归分析,并运用数据和模型来进一步解释和验证理论。

1.2.3 研究思路

从整体上看,全书紧紧围绕流动性过剩与宏观失衡的问题,展开对通货膨胀传导机制的论述,选取流动性过剩为主要分析视角,这种设定主要基于以下原因:① 通货膨胀归根结底是货币现象,是流动性的宏观表现,而宏观经济失衡最终会以货币形式表现出来,但这种表现并不是即时的、直接的表现,而是以价格与预期形式表现出来,具有很大的不确定性,需要展开深入研究,这个视角有助于我们更加深刻地理解当前通货膨胀、资产价格上涨等问题,具有很强的现实性。② 本书研究的对象是通货膨胀传导机制,流动性过剩的视角有助于加深我们对这一问题的认识和研究,引入流动性过剩的特征,构建经济模型,使研究更加具有系统性、理论性。③ 本书的研究紧扣时代的主题,当前流动性过剩已经成为干扰我国宏观经济稳定增长和内外均衡的重要变量,并且也引起理论界与实务界的高度关注,对我国宏观经济平稳运行的危害加剧,如何抑制通货膨胀也是实现“双倍增”目标的重要挑战。因此,十分有必要从中国出口拉动与投资推动的政府主导型经济出发,考察我国通货膨胀与其他宏观经济变量的相互关系与传导机制。

本书从经济现实与背后的逻辑出发,研究思路紧扣流动性过剩与宏观失衡这两大主线,研究思路的逻辑演进如图 1-1 所示。

从图 1-1 中可以看出,全书分析思路的逻辑安排如下:① 从货币供给角度来看,我国广义货币(M2)余额增速远超 GDP 增速,体制约束下的货币虚拟化使得实体经济与虚拟经济的价格变动具有明显的阶段性特征,流动性变动引发经济金融运行风险加剧,疏导流动性过剩已成当务之急;② 从虚拟经济角度来看,在货币过度虚拟化的条件下,虚拟经济部门的过度膨胀,实体经济部门相对萎缩,由此引发的高负债与高储蓄将加剧我国宏观经济失衡,甚至导致经济逆转,要应对这些潜在经济风险,必须使虚拟经济与实体经济协调发展,避免出现通货膨胀与资产泡沫;③ 从资本跨国流动角度来看,国内虚拟经济部门资

产品供给的过剩与短缺都会寻找国际资本来弥补,另外,发达国家经济失衡导致巨量的国际游资泛滥,作为新兴市场国家代表的中国,受到的外部冲击越来越大,所以,实现内外经济的均衡发展是保证我国长期全面协调可持续发展的关键条件,也是控制通货膨胀的客观要求。

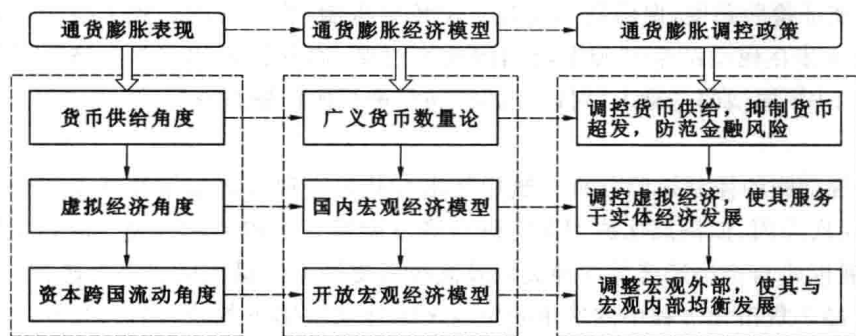


图 1-1 分析思路的逻辑演进图

1.2.4 主要结论

从图 1-1 的全书逻辑安排中可以看出,基于流动性过剩视角,把通货膨胀与其他宏观变量传导机制引入宏观经济模型,就三大模型的主要研究结论归纳总结如下。

① 广义货币数量论模型的分析结果表明,货币虚拟化进程中的货币职能转化使得实体经济部门的一般物价水平与虚拟经济部门的资产价格变动呈现出明显的阶段性特征:在处于常态的流动性充裕阶段,两部门能够相互促进,但随着流动性过剩程度的加深,虚拟经济膨胀,通胀加剧,资产泡沫化,实体经济将停滞,在预期难以维系或紧缩性货币政策作用下流动性逆转,戳破资产泡沫,造成通货紧缩与经济衰退,严重时甚至会陷入流动性黑洞,引发经济危机。

② 国内宏观经济模型的分析结果表明,虚拟财富抵押下的现代信贷金融工具提供了信用扩张的手段,非庞奇融资下的高负债与高储蓄以及虚拟财富市值的变动,将引发信贷紧缩,进而导致两部门背离,加剧经济运行的通货膨胀与宏观失衡。

③ 开放宏观经济模型的分析结果表明,资本跨国流动条件下的一国利率与汇率是由开放宏观经济模型的内生决定变量,利率的市场化形成机制对价格具有自动稳定器作用,针对性资本项目管制、本国资产风险揭示以及人民币升值预期抑制都会对汇率稳定起到正面作用。另外,实体经济增长有助于汇率稳定,而虚拟经济过度膨胀对汇率稳定不利。

④ 我国宏观经济模型的分位数回归比较静态分析显示,以往我国宏观失衡调控的路径是通过经济增长、货币供给增长以及汇率升值方法来实现从非均衡到均衡的转变,但在现实条件制约下,这三种方法的操作空间越来越有限,故通货膨胀调控要从制度根源着手。

1.2.5 主要创新点与进一步研究方向

本书的创新点主要体现在下面几个方面:

① 从理论方法角度,提出一个基于流动性过剩视角的通货膨胀调控框架体系。模型体系从简单到复杂,从内部到外部,层层深入,逻辑性强。具体而言,从货币供给与货币职能转换视角构建广义货币数量论模型,从虚拟经济与实体经济交互作用角度构建国内宏观经济模型,从资本跨国流动角度构建开放宏观经济模型。

② 从实证检验角度,厘清我国宏观失衡传导机制,验证我国宏观失衡的调控历程与路径,并进一步在模型结果基础上给出流动性过剩、通货膨胀和宏观经济变量传导机制图,在修正 M-F 模型的基础上,对以往调控路径进行比较静态分析,结合现实条件指出其不足之处。

③ 通货膨胀的体制根源分析。通货膨胀与其他宏观经济结构性变量的作用关系是失衡的浅层次原因,而深层次原因是特殊经济发展模式下的体制冲突。政府主导下的经济赶超发展模式与市场经济体制冲突以及高投资支持下的粗放型增长方式是宏观失衡的体制根源;经济货币化进程中的货币超发与金融体系缺陷下的货币过度虚拟化以及由此引发的实体经济与虚拟经济矛盾是通货膨胀的体制根源。

④ 有针对性地提出当前流动性治理与通货膨胀调控的政策安排,以达到“长短结合、标本兼治”的效果。根据全书理论、模型与实证的分析结果,提出调控的总体思路,对经济发展理念再定位,化流动性过剩的“风险”为“机遇”,并进一步给出短期、中期和长期的具体配合政策。

本书的进一步研究方向如下:

① 对于开放宏观经济模型的理论及实证研究,可以结合动态随机一般均衡模型(DSGE),与 M-F 模型做比较研究,在内容和方法上做进一步扩展。

② 本书关于通货膨胀体制根源以及包容性增长的理论论述,还有很多不成熟的地方,需要做更为全面、系统的解答,这些都有待于在今后的理论学习中作进一步深入研究。

③ 政策需要进一步细化,特别是要落实到具体的可行性与操作性方面,这需要结合实际工作,进行深入研究。

④ 流动性过剩受到一国的货币金融结构体系的制约,与通货膨胀的关系和作用机制存在一定的不确定性,特别对于流动性短缺以及流动性逆转等方面的问题,需要进一步做更深入的研究。

2 理论基础与近期研究成果

2.1 通货膨胀的理论基础

2.1.1 通货膨胀的理论根源

(1) 通货膨胀的名义根源:流动性过剩

通货膨胀是经济理论研究与实际政策探讨中长久不衰的问题,在经济学界具有权威性的《新帕尔格雷夫经济学大辞典》中采用的是莱德勒(Laidler)和帕金(Parkin)的定义:“通货膨胀是价格持续上涨的一种过程,或者从等同意义上说,是货币不断跃值的一种过程。”对通货膨胀可定义为:物价水平在一定时期内持续的、普遍的上升过程,或者是货币价值在一定时期内持续的下降过程,一般以年度增长率来衡量。从定义可以看出,通货膨胀不是指这种或那种商品及劳务的价格上涨,而是物价总水平的上升。物价总水平(或一般物价水平)是指所有商品和劳务交易价格总额的加权平均数,这个加权平均数,就是价格指数。最主要的衡量通货膨胀率的价格指数有三种:消费价格指数、生产者价格指数和国内生产总值物价平减指数。

根据马克思主义政治经济学的基本原理,物价由货币发行总量决定,通货膨胀作为一种货币贬值现象,主要原因是政府货币发行量超过商品流动中实际需要的货币量。现代西方经济学对通货膨胀理解最为深刻的是以弗里德曼为代表的货币主义学派,通货膨胀永远、而且在任何地方都只是一种货币现象,通货膨胀的原因是央行发行超额的货币,要控制通货膨胀就要控制央行的货币增长,利用“公开宣布并长期采用一个固定不变的货币供给增长率”这一方法来制定和执行货币政策,以抑制通货膨胀。因此,通货膨胀的名义根源主要是货币供给过剩,货币过度扩张导致一般物价水平的普遍上涨,即货币数量论。在现代货币制度下,货币供给变得很复杂,比如设计货币供给量指标有 M_0 、 M_1 、 M_2 和 M_3 等,货币供给定义越狭窄,越接近于显示的货币,其中 M_0 是流通中的现金, M_1 是 M_0 与活期存款之和,而 M_3 是一国货币供应总量,最广义的 M_L 是所有的流动性有价证券。随着现代金融工具的发展,货币供给间的层次越来越模糊,不同类型货币供给之间的转换越来越快,超额的货币在进行不同层次的流动性贮存。因此,物价上涨是通货膨胀的实质。但是传统的通货膨胀定义仅能体现货币的商品交易需求,在现代经济条件下,还必须把对金融资产的需求考虑在内,包括实体经济和虚拟经济货币需求量,现代社会的通货膨胀表面上看来是流动性过剩引发的一种货币或者金融现象。