

第一篇

总论：经济增长与通货膨胀

- 通货膨胀对经济增长的可能影响
- 经济增长过程中通货膨胀的生成与加速

第 1 章

通货膨胀对经济增长 的各种可能影响

通货膨胀与经济增长的关系是 50 年代以来西方经济学家长期争而未决的问题。尤其是 70 年代以来，由于通货膨胀已经成为许多国家经济发展和经济增长过程中的一个棘手问题，围绕着通货膨胀与经济增长的关系问题，各国经济学家在进行大量理论研究的同时，也都结合各国经济增长的实践，运用经济计量学的方法对各种主要理论观点进行了实证研究和检验。在中国，随着在经济改革和发展过程中通货膨胀问

题的日益突出，经济学界也愈来愈关注通货膨胀与经济增长的关系问题。经济学家们各抒己见，对之展开了热烈的讨论

1.1 通货膨胀“促进论”

通货膨胀“促进论”观点认为，只要满足某些条件，通货膨胀可以对经济增长起促进作用。因此，“促进论”的经济政策含义是：政府可以利用通货膨胀作为促进经济增长的手段

在西方主要的经济发达国家中，通货膨胀“促进论”实际上是以凯恩斯主义经济理论和相应的宏观经济政策的形式表现出来的。以凯恩斯主义经济学为基础的“需求管理政策”的核心思想是：政府应该积极地运用财政政策和货币政策，对社会总需求进行适时、适度的调节，以保证经济的稳定增长。在 60 年代以前，需求管理政策是以补偿性财政政策和补偿性货币政策为特点的。根据补偿性财政政策，政府在制订财政预算计划时，不能仅仅把平衡财政收支作为准则，而应该按照私营经济部门的支出数量来安排政府预算。因而，在经济萧条时期，在财政政策方面，政府应该扩大财政支出，降低税率，减少税收，实行赤字财政，以刺激社会总需求，促进经济的增长。同样，根据补偿性货币政策，在经济萧条时期，中央银行应该放松信用，增加货币供应量，降低利率，以刺激投资和总需求，促进经济的增长。根据 IS-LM 模型的分析，扩张性的财政政策和货币政策虽然会导致通货膨胀的产生，但它们对于克服经济萧条，帮助经济恢复增长是有积极作用的。60 年代以后，以托宾和奥肯等人为代表的“新经济学”以“潜在的国民生产总值”和“充分就业预算”概念为基

础，进一步突破了平衡预算这一政府财政预算的正统规则，提出在制定宏观经济政策时，不能仅仅依据经济在现阶段是否在实际扩张为标准，而应该以经济是否已经充分发挥出其潜在生产能力为判断标准。认为只要实际产量小于潜在产量，即使在经济上升时期，也可以通过扩张性的财政政策和货币政策来刺激经济增长，使实际国民生产总值达到潜在国民生产总值的水平。这一“新经济政策”实际上表明，通货膨胀不论在经济萧条时期，还是在经济高涨时期，都可以成为促进经济增长的手段。

70年代以后，以兰斯·泰勒(Lance Taylor)等人为代表的结构主义者，发展出了一套主要以发展中国家为背景的结构主义宏观经济学，提出了有关通货膨胀促进经济增长的一系列观点。^②根据结构主义者的观点，通货膨胀是一种强制储蓄的手段，因而能够对经济增长产生积极的作用。这一通货膨胀“促进论”的观点主要是从以下三个方面来论证的：

第一，一个缺乏充分税收来源的发展中国家的政府，面临匮乏的财政状况，可以经常借助于向中央银行借款作为解决财政支出的财政融资手段。财政向中央银行的这种借款实际上是政府在向社会征收“通货膨胀税”。但是，只要政府将这种“通货膨胀税”所增加的财政收入用于增加实际投资，同时采取各种措施保证民间的投资不因此减少，那么，这种通货膨胀性的财政融资就可以实际上起到增加全社会投资的作用，从而促进社会经济的实际增长。

参阅蒋自强、史晋川等著《当代西方经济学流派》，复旦大学出版社1996年版第57—59页。

有关观点可参阅兰斯·泰勒的《结构主义宏观经济学》（经济科学出版社1990年中译本）和其他有关结构主义的论著。

第二，通货膨胀在其收入分配效应方面会产生一种有利于高收入阶层的再分配结果。由于高收入阶层的边际储蓄倾向一般要高于低收入阶层，因此，在通货膨胀时期，在通货膨胀的收入分配效应影响下，高收入阶层的货币收入增加会使得全社会的储蓄有相应的增加，从而为投资提供了更加充足的资金，促进了社会经济的增长。

第三，在持续的通货膨胀时期，如果人们对通货膨胀率的预期调整得比较缓慢，再加上无法经常变动的工资协定和有规则的政府对工资的约束，就有可能使劳动者货币工资的上涨幅度滞后于通货膨胀率。这样的话，由于名义工资增长低于物价水平的上涨率，在实际工资下降的同时，利润就会相应提高。因而通货膨胀可以通过提高利润率来刺激私人部门的投资，从而起到增加就业和促进经济增长的作用。

除了上述的通货膨胀“促进论”观点之外，有一些经济学家虽然没有明确提出通货膨胀对经济增长可以起促进作用的观点，但他们所提出的某些观点事实上从不同的角度肯定了通货膨胀对经济增长的促进作用。美国经济学家 M·费尔德斯坦 (M. Feldstein) 在分析财政赤字、通货膨胀与资本形成的基本关系时提出，当社会经济处于充分就业和经济增长的条件下，如果财政赤字增加，政府可以通过发行债券或通过增加货币的供应量来平衡财政收支。这时，如果政府为了避免或者控制经济增长过程中所出现的通货膨胀，选择用发行债券的方式来平衡财政收支，就会引起政府债券利率与私营部门的有价证券利率之间的相对水平的变化，产生一种政府债券对私营部门有价证券的替代效应，导致社会对私营部门有价证券需求的下降。结果是降低整个社会的资本形成水平，对经济增长产生了不利的影响。费尔德斯坦由此提出了所谓的“费尔德斯坦曲线”，用来说明政府

避免和控制通货膨胀的宏观经济政策的可能代价，是降低社会的资本形成水平和经济增长率。

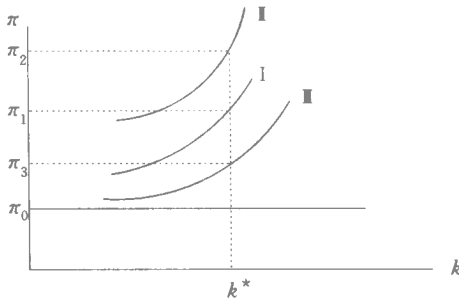


图 1-1 通货膨胀率与资本形成率

在图 1-1 中，纵轴的 π 代表通货膨胀率，其中 π_0 为自然通货膨胀率；横轴的 k 代表资本形成率，其中 k^* 代表某一既定水平的资本形成率。“费尔德斯坦曲线”的分析表明，在经济增长过程中，如果政府的财政赤字增加，曲线就会向左上方移动（从 I 移至 II），表明在这种情形下既定水平的资本形成率需要以较高的通货膨胀率（ π_2 ）为代价。这时，如果政府为了控制通货膨胀率，就会降低资本形成率，损害经济增长。反之，如果政府为了保持或者提高资本形成率及相应的经济增长水平，就会使社会经济在增长过程中伴随着高的通货膨胀率。因此，“费尔德斯坦曲线”事实上反映了一种通货膨胀率、资本形成率和经济增长三者同方向变化的关系。

参见 M. Feldstein, "Fiscal Policies, Inflation and Capital Formation", *American Economic Review*, Sept, 1980, 70(4), pp635-650.

1.2 通货膨胀“促退论”

与通货膨胀“促进论”截然对立的观点，是通货膨胀“促退论”。坚持这一观点的主要经济学家有坎普斯、哈伯格、沃格尔和蒙德尔等人。通货膨胀“促退论”者认为，通货膨胀并不是促进经济增长的“良方”，而是对经济增长起消极作用的阻碍因素。他们所提出的通货膨胀必然会导致产生阻碍经济增长的低效率现象的观点，被人们称为“通货膨胀扭曲论”（Disortionary inflation view）。

根据通货膨胀“促退论”的观点，通货膨胀损害经济增长的主要原因在于：

1. 在进出口产品结构不合理，并实行了固定汇率的国家中，通货膨胀将导致贸易收支的恶化和资本的外流，从而损害经济增长。

经济分析表明，一国经济如果能够满足“马歇尔-勒纳条件”，则通过汇率的调整就能够使得一国经济在增长过程中达到减少贸易逆差和改善国际收支的目的。这就是说，在一国经济增长的过程中出现通货膨胀时，如果汇率是有弹性的，政府在一定条件下就可以通过调整汇率使本国货币相应地贬值。这样的话，本国出口商品在国外市场上以外币表示的价格将下降，而本国进口的商品在国内市场上以本国货币表示的价格将上升，结果将会起到刺激国外对本国出口商品的需求和抑制本国对国外商品进口的作用，从而改善一国的贸易收支和经济增长的条件。但是，在许多发展中国家，政府在利用汇率政策来控制通货膨胀、

改善贸易收支和经济增长条件时，将会遇到许多难题。一方面，由于发展中国家对进口产品的需求价格弹性较小，汇率调整（本国货币贬值）会产生由于进口工业品价格上涨所导致“成本推动”的通货膨胀；另一方面，由于出口产品的需求价格弹性较小，“数量型”的出口扩张会导致国内“需求拉动”的通货膨胀，从而使经济增长的条件恶化。此外，由于许多发展中国家所实行的是固定汇率制度，在通货膨胀时期，当政府规定的汇率高于市场汇率时，维持固定汇率将会导致贸易收支的恶化，国内的资本会由于货币的进一步预期贬值而大量流向外国。在这种情况下，如果政府进一步加强对外汇的管制，就会使得经济在政府的过多干预下产生低效率，从而降低了产量和阻碍了经济增长。

2. 当一国经济增长过程中出现通货膨胀时，政府往往会控制名义利息率的变化。由此会造成对贷款资金的过量需求，迫使金融机构实行更为严格的信用定量分配，从而削弱了金融体系对经济运行的调节作用，导致资金配置率下降。

在通货膨胀时期，如果名义利息不能够随物价上涨而相应调整，那么物价水平的上涨和实际利息率的下降将会促使社会消费需求的增加，导致社会储蓄的减少，结果使得社会的投资缩减，经济增长速度下降。同时，由于名义利息率的变化跟不上通货膨胀率，债权人的行为会有相应改变，即债权人将不愿增加放债，而把资金转移到各种形式的集资或者直接投资等方面，从而导致正常的银行信贷渠道的不畅通和投资的分配效率下降，结果阻碍了经济增长。此外，由于通货膨胀使得正常的信贷渠道不畅通，就可能会干扰正常的资金流向，导致投资资金的配置失当，使资金从生产部门转向非生产部门，或者房地产这类不动产经营部门和证券市场这一类投机性较强的部门，从而产生不利于经济增长的影响。

3. 长期的过度通货膨胀会使得经济环境变化无常，破坏正常的经济秩序，加大经营风险，削弱市场机制对经济生活的调节功能。

在市场经济中，市场机制的基本功能是有效地向生产者和消费者传递产品和生产要素的价格，使得生产者和消费者能根据市场价格信号来作出相应的生产和消费决策。在社会经济生活中，正常的经济秩序和经济活动一般都是以基本稳定的物价水平为基础的。因为，在社会经济中，人们是通过相互达成各种自愿的有约束力的协议来展开各类经济活动的，而这些协议中的许多有关条款又都是以货币来加以规定的。当社会经济生活中发生通货膨胀时，货币的价值就会时常呈现出不规则的易变性。这不仅妨碍了货币职能的正常发挥，也破坏了经济秩序和经济活动规则赖以建立的基础，从而造成经济效率的损失。众所周知，在市场经济中，经济主体是根据相对价格的变化来作决策的；而在实际生活中，经济主体从市场获得的是以货币来表示的绝对价格。如果物价水平在总体上是基本稳定的，经济主体就可以比较容易地根据绝对价格来判断相对价格；而在通货膨胀期间，由于物价总体水平处于经常变化的状态，经济主体要根据绝对价格来判断相对价格就变得十分困难，也就是说，出现了市场价格信号的紊乱。在这种被经济学家称之为“传播通货膨胀的喧闹声淹没了相对价格的传播声”的情形下，相对价格被通货膨胀过程中各种价格剧烈波动所产生的摩擦扭曲了，市场无法通过其价格机制来调节经济活动。结果是降低了经济活动的效率，阻碍了经济增长。

4. 通货膨胀阻碍了经济活动中的技术革新和技术进步，削弱了长期经济增长的动力。

在通货膨胀期间，由于社会总需求超过了社会总供给，在过

多的货币追逐较少的商品时，卖方市场的出现会促使企业片面地去追求产品的数量，而忽视生产过程中节约投入和提高产品质量问题。因此，长期的通货膨胀实际上对那些技术落后、成本高、效率低的企业起到了一种保护作用，使企业失去了改善经营管理、提高技术水平和改进产品质量的动力。其次，在通货膨胀期间，物价水平的上涨也会造成企业技术革新的成本增加，使得许多技术革新项目由于原材料等方面的价格上涨而无法开展。再次，在物价水平上涨的条件下，由于实行了累进税制度，可能会使得企业的实际税收负担进一步加重，而实际获利水平进一步下降，从而导致企业技术改造资金的缺乏和技术革新能力的下降。最后，由于通货膨胀会造成相对价格体系的扭曲，企业进行技术革新的财务核算和成本—效益分析将更为困难。这不仅会加大企业进行技术革新的难度，而且也可能使得企业在开展技术革新过程中出现技术选择的错误。因此，在通货膨胀期间，企业技术革新的风险性加大了。

5. 通货膨胀可能会导致社会的不安定，从而中断一国经济增长的过程。

在通货膨胀期间，由于名义工资收入的增加可能会滞后于物价水平的上涨，因而劳工阶层的实际生活水平可能下降。这就有可能导致城市劳工阶层通过各种方式（例如罢工、游行示威）向政府施加压力。在这种情形下，政府为了维护社会的安定，可能会对食品和其他一些生活必需品（包括劳务）的价格进行管制。政府的这种价格管制政策，一方面会抑制供给，导致商品（劳务）的短缺，另一方面则会使经济更加缺乏竞争性和活力，导致经济效率的下降。这样，牺牲经济增长就成了维护社会安定所必须付出的代价。

1.3 通货膨胀“中性论”

与通货膨胀“促进论”和通货膨胀“促退论”不同的观点，还有通货膨胀“中性论”。该观点认为，通货膨胀与经济增长之间可能不存在任何必然的因果关系。通货膨胀“中性论”的经济理论基础是“货币中性论”。其核心思想是：实际经济的变化（经济增长也是其中的变化形式之一）归根到底是由实际因素引起的，而不是货币因素引起的。或者说，在长期内货币因素只会引起绝对价格水平（一般物价水平）的变化，而不会影响实际经济运行。当然，古典经济学中的“货币中性论”是以传统的货币数量理论为基础的，而现代的“货币中性论”则是以现代的货币数量理论为基础的。后者在货币数量与经济运行机制方面的分析与前者是不同的。

在近 30 年的经济理论发展过程中，通货膨胀“中性论”是以卢卡斯和萨金特等人为代表的理性预期学派提出来的。“理性预期”概念是这一经济分析的基础。

50 年代末期，英国经济学家 A·W·菲利普斯教授在其所撰写的一篇重要论文中，表明货币工资变动率与失业率之间存在着一种互为替代的关系，从而提出了著名的菲利普斯曲线。以萨缪尔森等人为代表的新古典综合经济学家很快将菲利普斯曲线纳入了新古典综合宏观经济理论的分析框架，认为可以利用这一曲线的分析来表明，在失业率与通货膨胀率之间存在着一种较为稳定的此长彼消的反方向变化关系。这一分析的结论是：如果政府要减少失业率，实现充分就业和经济增长的目标，那

么，通货膨胀是一种不可避免的代价。因此，政府在制定宏观经济政策时，必须在通货膨胀与失业率之间作出平衡选择，即在一定的范围内来选择社会可以接受的通货膨胀率与失业率的组合。

货币主义者不同意新古典综合派对菲利普斯曲线的解释。弗里德曼教授在引进了适应性预期和“自然失业率”概念的基础上，进一步分析了在不同的时期中菲利普斯曲线所反映的通货膨胀率与失业率之间的替代关系问题。根据这一分析，菲利普斯曲线所表示的替代关系，充其量只是一种仅在短期内才存在的暂时现象。因为，只有在短期内，劳动者在要求提高货币工资时的预期物价水平上涨率才会低于实际物价水平上涨幅度；而在长期中，由于“自然失业率”的存在以及失业率不可能一直保持在低于“自然失业率”水平等方面的原因，劳动者会在通货膨胀持续期间重新调整对物价上涨水平的预期，要求按照进一步的物价水平上涨来提高货币工资水平。结果是通货膨胀率进一步上升，而失业率仍保持在“自然失业率”的水平。因而，弗里德曼等货币主义者认为，在长期内，菲利普斯曲线处于垂直的位置，即通货膨胀率与失业率之间不存在替代关系。政府在这种情形下无法利用通货膨胀的手段来促进充分就业和经济增长。

理性预期学派则断言，菲利普斯曲线的交替关系即使在短期也不存在。在理性预期条件下，人们已经估计到货币供应量增长后可能发生的实际后果，从而采取了预防性措施（如预先要求提高货币工资增长率和利息率）。因此，货币供应量增加，只能导致通货膨胀率的变化，而并不能使工资和利息率下降，从而连暂

参 见 P·A·萨缪尔森、R·M·索洛《有关反通货膨胀政策的分析》载《美国经济评论》1960年5月号。

时的产量增加和失业率下降的情形也不会发生。正如赫尔姆特·弗里希所指出的那样：“理性预期导致十分不同的含义。由于经济当事人了解这个模型的各个参数，所以货币供应量增长率的任何变化不仅引起通货膨胀率的变化，而且也引起预期通货膨胀率的变化，从而不会对这一体系的实际变量发生影响。”^①因此，在理性预期学派经济学家看来，在货币政策的反馈规则之间所作的选择，对于具有理性预期的新古典主义经济中失业率的随机变化是无关的。

由此，理性预期学派推出一个非常重要的命题——不变性命题。这一命题断定：货币供给中的可预期部分对就业、产量或其他实际变量均无影响，其中不能被预期的部分或货币供应量意外地不规则的变动，虽能对上述变量产生一定的影响，但其作用只会加强经济的不稳定。因此，政府货币当局的经济政策，无论从长期还是短期来看都是无效的，其结果都将引起通货膨胀。

不变性命题的分析可以用下图加以说明：

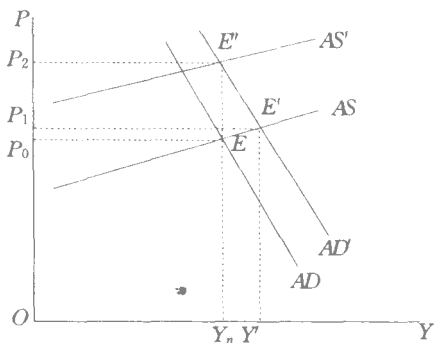


图1-2 通货膨胀与失业

赫尔姆特·弗里希：《通货膨胀理论：1963—1967年“第二代”概述》，载《经济文献杂志》1977年12月号，第1302页。

图中纵轴代表价格水平，横轴代表国民收入水平， AD 代表总需求曲线， AS 代表总供给曲线， Y_n 代表与自然失业率相应的就业水平时的国民收入水平。假定最初 AD 与 AS 相交在 E 点，则国民收入产量为 Y_n ，价格水平为 P_1 ；如果政府认为这一国民收入水平不能使经济达到充分就业均衡，决定增加货币供应量以刺激总需求，那么，按照凯恩斯主义的观点，总需求会变化（从 AD 到 AD' ），产量和物价将都会上升（从 P_1 和 Y_n 上升为 P_2 和 Y' ），失业会相应减少。货币主义认为，短期内货币政策将生效，但长期内则无效，失业率会回到自然率水平，而通货膨胀则更严重。理性预期学派则认为，人们对价格水平的预期决不是固定不变的或只是根据以往的经验做出的，他们会考虑到未来货币供应量变化率的情况。出于对本身经济利益的考虑，经济主体在从事经济活动中会充分利用目前可以得到的一切有关信息，能够较为准确地预期到，由于货币当局增加货币供给量的政策，价格不会停留在原有水平上，而必将会向上移动到与货币供应量增长率相应的水平上。这时，工资、利率等都会立即作出相应的调整。结果，总需求曲线和总供给曲线同时分别从 AD 和 AS 变化到 AD' 和 AS' 其交点为 E'' ，即国民收入水平仍然停留在与自然失业率相应的就业水平时的国民收入产量上（ Y_n ），而价格水平则由于货币供应量的增加而猛升到 P_2 。根据不变性命题的分析，理性预期学派得出结论：在短期内，菲利普斯曲线也是一条位于“自然失业率”上的直线，通货膨胀与失业之间不存在任何替代关系。

由此可见，根据理性预期学派的分析，在理性预期的条件下，政府增加货币供应量的扩张性政策，只能导致通货膨胀，并不能有效地扩大就业，增加产量和促进经济增长。

1.4 实证研究的早期结论

为了通过实证研究来分析通货膨胀与经济增长之间的内在关系，美国温德尔特大学的两位经济学家于 1986 年发表了他们关于通货膨胀和经济增长的相关检验的研究成果。^① 数据选定中所使用的经济增长率和通货膨胀率分别以《国际金融统计》中的国民生产总值 (GNP) 或国内生产总值 (GDP) 和消费者物价指数 (CPI) 为准。

表 1-1 对 56 个国家或者区通货膨胀和经济增长的相关检验

F—统计值

国家(地区) (样本年)	通货膨胀引起 的经济增长	通货膨胀引起 的货币增长	平均通货 膨胀率	国家 特征
工业国家:				
澳大利亚(1951—1980)	8.41**(-)	3.36*(+)	5.47	D
奥地利(1951—1980)	3.43**(-)	0.57	4.23	D
比利时(1953—1980)	2.32	3.24*	4.53	N
加拿大(1953—1980)	3.34*(-)	0.46	4.39	D
丹麦(1951—1980)	3.87*	4.86*(+)	6.49	N
芬兰(1951—1980)	2.40(-)	0.23	7.18	N
法国(1950—1980)	0.60	0.26	5.90	N
联邦德国(1951—1980)	14.75**(-)	0.53	3.36	D
爱尔兰(1951—1980)	1.62	5.29*(-)	7.44	N
意大利(1960—1981)	16.45*	1.61	10.00	D

参见 W·琼·P·J·马歇尔《通货膨胀与经济增长：关于促进论者和促退论者见解的国际论证》，载《经济学译丛》1987年第10期。

续表

国家(地区) (样本年)	通货膨胀引起 的经济增长	通货膨胀引起 货币增长	平均通货 膨胀率	国家 特征
日本(1954—1981)	2.91(+)	0.09	7.42	N
荷兰(1951—1980)	1.39	3.38*(+)	4.94	N
新西兰(1954—1980)	2.41(-)	2.08	7.26	N
挪威(1951—1980)	0.04	0.09	5.50	N
西班牙(1954—1979)	6.78**(-)	1.75	10.04	D
瑞典(1951—1980)	4.01*(-)	6.50**(+)	5.44	D
瑞士(1951—1980)	4.62*(-)	0.77	3.38	D
英国(1951—1980)	3.04*(-)	7.67**(+)	7.21	D
美国(1958—1981)	2.09	1.36	4.45	N
发展中国家(地区):				
印度尼西亚(1966—1980)	0.31	1.12	17.41	N
伊朗(1959—1977)	2.27	1.19	6.27	N
尼日利亚(1959—1977)	0.48	0.99	9.44	N
委内瑞拉(1951—1980)	1.18	0.61	3.96	N
肯尼亚(1966—1980)	11.45**(-)	0.53	10.17	D
摩洛哥(1960—1977)	1.22	0.52	5.16	N
南非(1951—1980)	2.17(-)	1.53	5.56	N
突尼斯(1950—1978)	3.68 ⁺	4.36*(+)	4.52	N
印度(1960—1976)	7.17**	1.63	7.60	N
韩国(1953—1980)	0.51	0.61	14.43	N
巴基斯坦(1950—1981)	0.53	1.63	6.26	N
菲律宾(1951—1981)	0.07	0.51	7.63	N
斯里兰卡(1951—1980)	2.50(+)	4.06*(+)	4.47	N
中国台湾(1952—1977)	3.23 ⁺	0.58	7.71	N
泰国(1953—1981)	0.06	1.22	5.57	N
希腊(1953—1980)	10.73**(-)	0.53	7.08	D
葡萄牙(1953—1980)	3.10*	7.82**(+)	9.70	N
土耳其(1950—1978)	3.42*(-)	0.28	12.42	D
埃及(1962—1979)	14.70(+)	1.14	6.65	S