

# 第一篇

## 通货膨胀的基本理论与 综合分析



## 第一章 通货膨胀的理论简介

从历史上有记载的第一次通货膨胀——古罗马铸币掺假引起的物价上涨开始，通货膨胀就越来越频繁地出现在世界经济生活中。但是，直到 19 世纪中叶以前的很长的一段时间里，人们对为什么发生通货膨胀并不了解，也没有收集和积累可供研究的资料，当然也得出比较有说服力的结论。近代和当代的通货膨胀对世界各国经济、政治和社会产生的巨大危害和深远影响不得不促使越来越多的人关注这种现象，从而一代又一代的经济学家不断地把通货膨胀作为研究课题，提出自己的看法，逐渐形成各种流派的通货膨胀理论。

### 第一节 通货膨胀的定义与特点

#### 一、通货膨胀的定义

关于通货膨胀的定义有各种各样的说法和解释，直到今天也没有形成比较统一的结论。不过，众多的说法中虽有一定的差别，但大致可分为两大类，一类观点是侧重通货膨胀造成的结果，即指一般物价水平出现持续性的普遍上升的过程称之为通货膨胀；另一类观点是强调通货膨胀发生的原因，指当货币量增长的速度超过了生产增长的速度，即流通中货币供应量超过实际需

要量时就发生了通货膨胀。由此可见，通货膨胀现象应该包含两方面的内容，即流通中货币数量的持续和过度的增长和由此引起物价水平（包括商品和劳务）全面和持续的上涨。目前，越来越多的经济学家倾向于把两方面的内涵结合起来给通货膨胀定义。另外，还有的经济学家认为货币的流通速度加快也会增加通货膨胀的压力，尽管这是次要的作用因素。

既然通货膨胀与货币的增长速度和物价的上升水平紧密关联，那么如何来测定通货膨胀的高低和严重程度呢？

由于数据资料收集和统计上的难度，目前还没有绝对准确的方法可以把世界各国的通货膨胀率的变化情况完全正确地反映出来。因此，只能按照某些统计口径，反映出各国通货膨胀的基本变化状况，以便对照历史和现状的演变，鉴别本国和别国的差异程度。下面就有关的统计口径和方法来谈谈通货膨胀的测定问题。

#### 1. 从货币供应量的角度

从世界银行（世界发展报告）公布的各国广义货币（M2）年均名义增长率的变化，可以了解各国货币量增长变化的趋势，从而可以知道该国的通货膨胀率大致处于什么样的状态。尽管货币增长率与通货膨胀率不可能等同，但基本上呈现同步增长的趋势。所以，从货币年均增长率的水平可以粗略估计出通货膨胀的高低和严重程度。

#### 2. 从物价水平变化的角度

目前通用的测定通货膨胀率的手段是以统计的消费物价指数、批发物价指数，以及 GDP 减缩指数来表示。

消费物价指数（Consumer Price Index）亦指零售物价指数（Retail Price Index），它是根据对有代表性的所有商品和劳务的零售价格变动情况进行统计后得出的度量指数，用以测定生活费用支出或货币购买力的变化，从而说明通货膨胀率上升和下降的

程度。

批发物价指数 ( Wholesale Price Index ) 亦指生产者价格指数 ( Producer Price Index ) , 它是对同类商品不同时期的批发物价变动进行统计后得出的度量指数, 以此衡量商品初次出售时的价格变动, 反映通货膨胀率的变化情况。

国内生产总值隐含减缩指数 ( GDP Deflator ) , 目前被认为是对通货膨胀的基础最广的测算方法, 用以表明一国生产的全部商品和劳务的价格变动趋势。它是以当年价格计算的 GDP 对按规定价格计算的 GDP 的比率表示。这种测定通货膨胀率的方法和上述反映通货膨胀率变化的价格指数一样, 都有概念上和实践上的局限性。尽管如此, 这些指数仍广泛用于表示通货膨胀率的变化趋势和程度高低。

此外, 一些经济学家提出, 包括所有资产和财富在内的指数虽然在理论上被认为是最正确的表示通货膨胀率的物价指数, 但实际的统计操作中, 由于资料不可能收全, 指数难以编制, 也就没有应用价值。

### 3. 关于通货膨胀严重程度的划分

一般根据年均通货膨胀率的高低来划分各国通货膨胀的严重程度, 因为它对经济和社会生活产生的影响和冲击的程度是不同的。经济学家们把年均 3~5% 的通货膨胀率称之为低通货膨胀率, 它对经济增长和物价上涨的影响力比较小。上升至 15~20% 以下两位数的通货膨胀率被称作是温和的通货膨胀, 其对经济 and 物价的影响还不至于使宏观经济严重失控, 可以控制在经济增长承受的范围之内。鉴于这种情况, 导致 50~60 年代许多人对通货膨胀的危害不仅没有清醒认识, 反而认为一定的通货膨胀对经济增长有利。然而, 持续的通货膨胀产生的严重后果是, 不下决心治理, 低通胀水平慢慢会发展成越来越控制不住的高通货膨胀或恶性通货膨胀。

世界银行对涉及 127 个国家 1960~1992 年间的资料研究后发现,1960~1972 年当通货膨胀率低于 20% 时,通货膨胀和经济增长呈正相关的关系。当通货膨胀率上升至 20~25% 时,对经济增长率下降的影响已经显现,当通胀率上升至 25~30%,经济增长率下降的幅度增多,当通货膨胀率超过 30%,甚至 40% 时,经济增长率就成为负数了。因此,把通胀率在 20~40% 的通货膨胀称为中度通货膨胀。现在,经济学家们把通货膨胀率超过 40% 或超过 50% 作为高通货膨胀的界限,亦称为极度通货膨胀<sup>①</sup>。当然,实行指数化政策,形成适应高通货膨胀的调控和管理机制的国家,如巴西等国家,其通货膨胀率还能长期维持在超过 50% 以上的水平上,直到宏观经济完全失去调控能力时为止。持续的高通胀如果得不到及时的控制和治理,那么恶性通货膨胀的反复发作就成为家常便饭。这时,恶性通货膨胀对经济和社会生活的破坏力,以及物价飞涨的后果就会成为政局更迭和社会动乱的导火线。

## 二、通货膨胀的特点

鉴于通货膨胀已成为经济生活中普遍存在和经常发生的一种现象,那么,它有那些值得研究的特点呢?

### 1. 通货膨胀没有意识形态

过去有一些人认为,通货膨胀是资本主义经济体制和生产方式所固有的一种现象,但这是错误的认识和结论。实践证明,通货膨胀在各类国家,包括发达国家、发展中国家和正在进行体制转轨的国家都已发生过,不管其政治和经济体制如何不同。从本世纪算起,出现恶性通货膨胀的国家就有发达国家的德国、日

<sup>①</sup> Michael Bruno: 《通货膨胀真的会降低增长率吗?》,《金融与发展》1995年 9 月号。

本、中国、巴西等许多发展中国家，以及俄罗斯、匈牙利、南斯拉夫等转轨国家。所以，通货膨胀与意识形态和社会制度没有联系，只是与这些国家政府实行的政策有关系。

## 2. 通货膨胀的实质

通货膨胀如何作用于经济活动，其实质是什么？简单地说，通货膨胀是政府的一种政策选择。也就是政府出于各种原因，为达到重新分配资源和财富的目的而采取向社会公众征收“铸币税”的一种政策和手段，被称为印钞机现象。通过货币的过量和超量发行，流通中货币的实际价值就会发生贬值，即实际购买力下降，从而使货币发行者——各国政府和中央银行轻而易举地征收了“通货膨胀税”。

当然，货币增长率的变化不能立即反映到物价变化的通货膨胀率上面，这是因为货币增长率和通货膨胀率不是绝对等同的，而且流通中货币量增长变化对物价水平变动的作用往往滞后。据米尔顿·弗里德曼作出的估计，一般说来，通货量增加到渗入经济，产生经济增长和就业增加的效果需要 6~9 个月，而货币量增长对物价产生严重影响还需间隔约 12~18 个月。因此，通货膨胀滞后的影响使这种财富再分配的做法以隐性的方式实现的，等人们感觉到物价水平急剧上升时，通货膨胀早已经悄悄开始多日了。对于政府的决策者来说，除了对通货膨胀的实质和危害作用有认识上的差距之外，他们并不是不知道通货膨胀的后果。既然如此，为什么各国政府还要作这种抉择呢？

## 3. 通货膨胀有诱惑力

很多国家政府之所以不惜代价，实行通货膨胀政策，究其原因还是通货膨胀有其诱惑力。这诱惑力首先来自通货膨胀初期出现的假象，因为，货币增长的初期对物价的影响作用还没有显现出来，相反，由于货币供应增加对商品生产还有刺激作用，能维持经济和就业的增长。因此，如果政府决策人从政治、社会和经

济的眼前利益考虑，需要保持短期的政治稳定和经济繁荣，他们很容易接受刺激经济虚假繁荣的政策，而采用通货膨胀政策是最简便的办法。其次，通货膨胀政策的诱惑力在于，政府可以不用把提高通货膨胀率作为公开宣布的政策，避开公众对公开征税的反对，实行隐蔽性的征税。和公开征税相比，提高通货膨胀率可以不通过立法而使政府达到增加开支的目的，因而受到议会的欢迎。政府可在不增加征税压力和开支的情况下，将社会财富的一部分收集上来为其所用。只要经济增长还能维持，民众对日益上升的物价还能忍受，政府的通货膨胀政策就能持续下去。历史经验证明，正是政治家们利用公众反对增税的情绪，政府决策者才敢毫无顾忌地采取增发货币的手段来弥补日益增加的公共赤字。

#### 4. 通货膨胀的反复性和扩散性

战后半个多世纪以来，通货膨胀频繁地出现在世界各国，使通货膨胀越来越成为世界性的现象。这也说明了通货膨胀不仅具有反复性，而且具有扩散性。这一特点可归因于通货膨胀是一种顽症和传染病。通货膨胀政策往往是宏观经济出现严重不平衡时的一种选择。事实证明这种选择并不能真正解决宏观经济出现的失控和失衡问题，相反，一些国家由于没有充分认识通货膨胀的危害性而治理不力，因而陷入了越来越深的通货膨胀恶性循环之中。由此说明通货膨胀治理不好，反复发作就成为不可避免的事。即使有的国家在采取措施使通货膨胀得到初步治理后，也不能保证以后执政的政府不再作这样的政策选择。特别是对维持温和的通货膨胀还有好感的政府决策者来说，他们总想实施更加宽松的财政和货币政策，以满足政府庞大的财政开支需求。因此，一旦宏观经济再次严重失控，他们仍会求助于通货膨胀，使通货膨胀再次爆发。拉美国家通货膨胀的长期性和恶性通货膨胀反复发作就是例证。

70年代以来，世界性通货膨胀的国际传散作用在进一步扩

大。由于国际经济的融合和一体化程度加深，世界各国受世界经济形势变化的影响和冲击不可避免。通过国际贸易商品与劳务的开放程度扩大、国际资本加快流动，以及世界主要储备货币汇率的大幅波动，国际货币总量以前所未有的速度急剧增加，由此造成世界性的通货膨胀加剧。而国际通货膨胀的加剧会对那些宏观经济运行失调的国家产生示范作用，形成输入性的通货膨胀或加剧通货膨胀预期。

## 第二节 西方经济学有关通货膨胀的理论

在西方经济学中，通货膨胀理论占据着十分重要的地位。特别是自第二次世界大战以来，随着西方国家通货膨胀的日益加剧，通货膨胀理论在西方经济学一度占据着中心地位。在西方经济学中，各种流派的通货膨胀理论不胜繁多。在这里我们不可能也无必要对所有这些理论做全面的综述。下面所讨论的是西方经济学中几个比较重要的通货膨胀理论。

### 一、货币数量说

根据货币数量说，我们有恒等式

$$MV = PT \quad (1)$$

式(1)之所以恒等是因为货币流通速度  $V$  被定义为交易总额与货币存量之比。式(1)本身并不是一个有关经济运作的理论，但在恒等式的基础上，往往容易发展出有关经济运作的经济行为方程。例如，在假定  $V$  和  $T$  不变后，我们便可断言， $P$  与  $M$  必须按等比变化。问题是，在  $M$  变化时，并不能保证  $V$  和  $T$  不变，因而不能保证  $P$  与  $M$  按等比变化。货币主义者并非没有认

识到这一点。他们所强调的是， $V$  和  $T$  是由“真实”因素而非货币因素决定的，而且在较长时间内是稳定的。因之在考虑  $M$  的变化时可认为  $V$  和  $T$  保持不变。

货币数量说的剑桥公式为：

$$\frac{M}{P} = kY \quad (2)$$

剑桥学派的特点在于事先把  $k$  定义为一个给定参变量。其意义是，经济单位总是按实际收入的某一给定比例要求持有一定量的实际货币余额。因而式 (2) 是一个行为方程。式 (2) 也可以理解为货币市场的均衡条件。 $kY$  代表对实际货币余额的需求，而  $M/P$  代表实际货币余额的供给。当需求不变的时候，名义货币供给的增加导致物价的上涨，从而使货币市场恢复均衡。用 IS-LM 模型的语言来表达，式 (2) 是一条垂直 LM 曲线。在 AD-AS 模型中，式 (2) 代表一条斜率为负的 AD 曲线。

货币数量说认为价格水平与货币供给按正比例变化。但货币供给变化导致物价变化的经济机制是什么呢？按式 (2)，货币供应量增加后，人们希望把多余的钱花掉，但这对作为一个整体的公众来说是不可能作到的。其结果只能是物价上涨，直到所增加的货币被吸收到因价格提高而提高了的名义货币余额需求中。

对物价随货币供应量增加而提高的另一解释是所谓利率机制。按马歇尔的理论，增加货币供应将导致利率下降，从而刺激投资，总需求的增加将引起物价上涨。但随物价的上涨使实际货币余额减少，利率将回复到由实际因素决定的原有均衡水平。

传统货币数量说包含以下几个要点：a. 货币量与物价的正比性，这也意味着货币需求函数的稳定性；b. 在货币和物价的传递机制中  $M$  是原因， $P$  是结果；c. 货币是中性的，即货币在

长期中对实际变量（如利息率和产出水平）没有影响；d. 名义货币存量的外生性。

用货币数量说解释通货膨胀常用方式是先对式(2)求对数再求百分比微分以便得到

$$\frac{dP/dt}{P} = \frac{dM/dt}{M} - \frac{dY/dt}{Y} \quad (3)$$

对式(3)的解释是：物价上涨率（通货膨胀率）等于货币供应增长率减去国民收入的增长率。这一结论简单明确，因而十分强有力。但是，我们必须不能忘记式(3)赖以推出的一系列前提条件。例如，该式假定货币流通速度是不变的、货币需求的利息率敏感度为零（不受利息率变动影响）、产品市场永远供求相等、产出水平完全是外生的（即不受货币因素也不受价格因素影响）等等。显然所有这些假定都是与实际大相径庭的。

## 二、通货膨胀缺口模型

凯恩斯主义的通货膨胀理论有许多变种。其中最早期也是最著名的凯恩斯主义通货膨胀理论是通货膨胀缺口模型。这一模型是建立在第二章的收入决定理论基础上的。

设总支出曲线同45度线相交于C点时收入水平 $Y'$ 低于充分就业水平 $Y$ 。当总需求增加，总支出曲线同45度线相交于A点，收入水平为充分就业水平 $Y$ 。凯恩斯主义理论，当支出曲线为 $E'$ 时，存在通货收缩缺口 $AD_1$ ，经济滞留在C点。增加政府支出，支出曲线 $E$ 将经济移到A点。在由C点到A点的转移过程中，由于经济是在充分就业水平以下运行，需求和收入水平的增加并不会导致物价上涨。但在A点之后，支出进一步增加，就会造成通货膨胀缺口。产出无法进一步增加，物价将上涨。凯恩斯的“过度需求”通胀理论与货币数量说的共同点是：

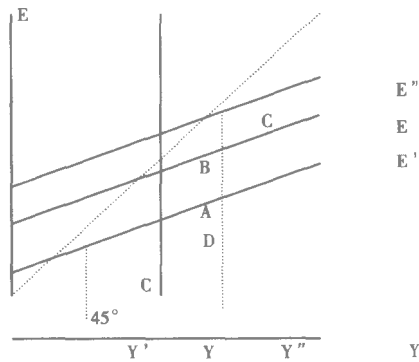


表 1-1

物价普遍上涨之源是支出超过充分就业产出水平。所不同是后者认为过度需求的来源是货币余额过多，物价上涨本身将通过减少实际货币余额而使物价不再继续上涨。而在前者看来，过度需求是由实际因素造成的，因之物价的上涨将对通货膨胀将造成什么后果是不清楚的。例如，从表 1-1 看不出物价的上涨是否会消除通胀缺口  $BA$ 。

### 三、通货膨胀的收入再分配理论

在经济学文献中，通货膨胀的收入分配理论占有重要地位。根据这一理论，由于工人的货币幻觉，通货膨胀将造成国民收入的再分配。而这种再分配将导致宏观经济平衡的恢复。

凯恩斯假设了下述收入—支出均衡条件：

$$Y_t = C_w a_t Y_t + C_p (1 - a_t) Y_t + g Y_t \quad (4)$$

其中  $C_w$  和  $C_p$  分别代表工资收入者和利润获取者的边际消费倾向。设  $C_w > C_p$ 。  $a_t$  代表工资在收入中所占比重。  $g Y_t$  代表非消

费开支。从式 (4) 可解出

$$a_t = \frac{1 - g - C_p}{C_w - C_p} \quad (5)$$

这也就是说，只有当式 (5) 成立时，原有的收入与支出平衡才能保持。 $a_t$  若过大就会出现通货膨胀缺口 [式 (4) 的左边大于右边]。反之，就会出现通货收缩缺口。若出现通货膨胀缺口（按定义，产出和收入无法再增加），经济如何恢复平衡呢？凯恩斯认为工资的调整速度滞后于物价调整，实际工资将因物价上涨降低。若给定物价、就业、产出和名义工资，工资在国民收入中所占份额可由下式确定：

$$P_t = \frac{N_t}{a_t Q_t} W_t \quad (6)$$

其中  $P_t$  是物价； $N_t$  是就业； $Q_t$  是产出； $a_t$  是劳动的实际份额； $a_t^*$  是工人在工资谈判中所要求得到的产出份额， $W_t$  是工人名义工资。

在实际工资谈判中，工资是根据旧物价水平和工人所满意的分配系数  $a_t$  确定的。工人不知道价格已经提高，他们以为按现有工资计算，实际分配系数就是  $a_t$ 。即工人具有下述货币幻觉：

$$W_t = \frac{a_t^* Q_t}{N_t} P_{t-1} \quad (7)$$

从式 (6) 和式 (7) 中消掉  $W_t$ ，即假定现实的工资等于工人们所认为应得的工资，可得

$$a_t = a_t^* \frac{P_{t-1}}{P_t} = \frac{a_t^*}{1 + P_t} \quad (8)$$

式(8)是工资在国民收入中所占份额的确定方式,是一个行为方程。其含义是:只有当当前物价等于前期物价时,工人在国民收入中所占份额等于他们认为自己应得的份额。在  $a_t^*$  给定的情况下,物价上涨将使  $a_t$ , 即工资在国民收入中的实际份额下降。根据式(1),工资份额的下降将减少总支出,从而消除通胀。

#### 四、本·汉森(B.Hansen)两缺口模型

汉森假设对实际产出的需求是实际工资的函数  $\eta\left\{\frac{W}{P}\right\}$   $\eta > 0$ 。实际产出也是实际工资的函数  $\rho\left\{\frac{W}{P}\right\}$ ,  $\rho < 0$ ; 实际工资越高,企业对劳动力的需求越少,实际产出水平也就越低。

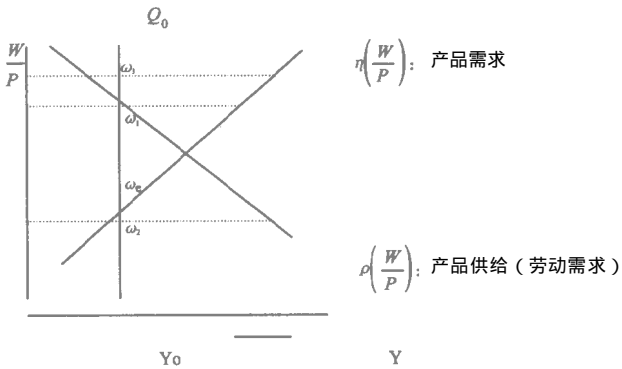


表 1-2

在表 1-2 中,  $Y_0$  是充分就业产出水平。当实际工资水平在  $\omega_1$  与  $\omega_2$  之间时,在产品市场和劳动力市场都存在过度需求

缺口  $\eta \left\{ \frac{W}{P} \right\}$  与  $Q_0$  的水平距离代表产品需求缺口。  $\rho \left\{ \frac{W}{P} \right\}$  与  $Q_0$  的水平距离可以反映劳动的需求缺口。当  $\eta \left\{ \frac{W}{P} \right\} - Q_0 > 0$  时物价将上升，即

$$\frac{dP}{dt} = f(\eta - Q_0) > 0 \quad (9)$$

当  $\rho \left\{ \frac{W}{P} \right\} - Q_0 > 0$  时，名义工资将上升，即

$$\frac{dW}{dt} = g(\rho - Q_0) > 0 \quad (10)$$

由于

$$\frac{d \left\{ \frac{W}{P} \right\}}{dt} = \frac{P \frac{dW}{dt} - W \frac{dP}{dt}}{P^2} = \frac{g(\rho - Q_0) - \frac{W}{P}(\eta - Q_0)}{P} \quad (11)$$

可知只有当  $\frac{W}{P}$  的取值使  $\frac{W}{P} = \frac{g(\rho - Q_0)}{f(\eta - Q_0)}$  时，实际工资才处于稳定状态（不要忘记  $\rho$  和  $\eta$  都是  $\frac{W}{P}$  的函数）。

当实际工资为  $\omega_3$  时，存在正的产品需求缺口和负的劳力需求缺口，因之物价将上涨而名义工资将下降。结果是实际工资下降。在  $\omega_1$ ，名义工资将停止下降，但物价将继续上升。因而实际工资将继续下降。当实际工资为  $\omega_2$  时，存在正的劳力需求缺口，产品需求缺口为零，因之物价不变而名义工资将上升。结果是实际工资上升。因而，在  $\omega_1$  点和  $\omega_2$  点之间必有一点  $\omega_e$ ，在该点工资的上升速度等于物价的上升速度从而使实际工资稳定不变。汉森模型中的许多假设是难于令人接受的。他的贡献在于在研究通货膨胀时把要素市场和产品市场分离开。他对劳动市场的

过度需求对名义工资的影响的研究为后来经济学家对菲利普斯曲线的研究提供了一个出发点。

### 五、菲利普斯曲线

菲利普斯曲线在通货膨胀研究中占有特殊重要的地位。如果假设价格是通过加成方法决定的，而不是由产品市场的供求关系决定的，那么下一个关键问题就在于解释工资是如何增长的。菲利普斯把过度需求引起物价上涨这个一般概念应用于劳动力市场从而得到联系名义工资变化率与反映过度需求程度失业水平关系的菲利普斯曲线。

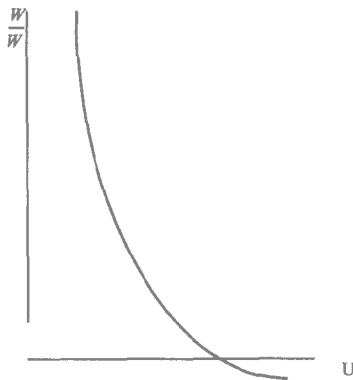


表 1-3

在表 1-3 中  $\frac{W}{W}$  和  $U$  分别代表工资增长率和失业率。根据菲利普斯曲线，工资增长率与失业率成反向变化。工资增长率越高失业率越低，失业率越高，工资增长率越低。菲利普斯曲线是经验观察而不是理论推导的结果。许多经济学家试图从理论上解释

工资增长率与失业率的关系。其中最有名的是利普西提供的解释。

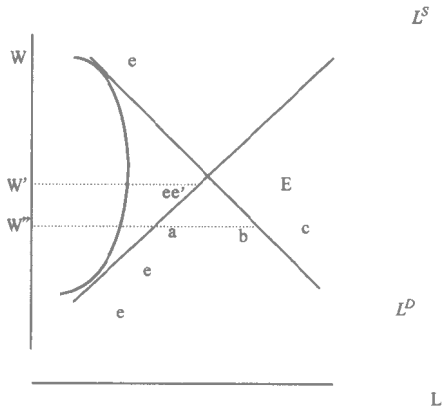


表 1-4

$L^S$ 、 $L^D$  分别代表劳动的供给和需求曲线。 $L^D - L^S$  代表劳动的过剩需求。例如，当工资为  $W'$  时劳动的过剩需求为  $cb$ 。在  $E$  点以下，过剩需求为正。在  $E$  点以上，过剩需求为负，即劳动力供过于求。利普西模型的特点是：实际就业量不是简单地由处于短边约束状态的劳动需求曲线（当工资高于  $W'$  时）或劳动供给曲线（当工资低于  $W'$  时）决定的。当劳动力供不应求时，劳动力市场上仍有失业。这是由摩擦性原因造成的。但是，当过剩需求时很大时，极度缺乏劳动力的雇主对求职者将不再十分苛刻。摩擦性失业将会减少。当劳动力供过于求时，在存在一般意义的失业的同时，还将存在摩擦性失业。当失业很大时，工人对雇主不再十分挑剔。摩擦性失业也将会减少。当  $L^S$  曲线和  $L^D$  曲线相交于  $E$  时，劳动力市场处于均衡状态一般意义下的失业为零，但摩擦性失业最大。此时的实际就业为  $e$ ，摩擦性失业