

1

财政货币政策的基本关系

1.1 财政收支与货币供给量的基本关系

为了便于讨论，先作如下约定：首先，这里的财政是指中央财政和地方财政的集合体，尽管这两者之间在许多方面有诸多不同，但在此存而不论。其次，论及的财政收入，暂不包括债务收入，因为债务收入对货币量的影响不同于其他收入对货币量的影响，因而从财政收入中剔出作单独论述。

对于财政收支对货币供应量的影响可以从财政收支的过程、收支的状况以及财政资金的运用等几个方面进行考察。

1.1.1 财政收支过程对货币供给量的影响

在中央银行制度下，中央银行作为政府的银行，代理财政金库是其基本职能之一。由于中央银行代理财政金库，财政的整个

收支过程都必然要通过中央银行帐户进行，从而形成相应的债权债务关系。一方面，财政作为债权人，在其财政收支过程中会使中央银行获得一笔资金来源；另一方面，财政作为债务人，在其收支过程中出现赤字，或入不敷出时，可在一定的特殊条件下，直接或间接地向中央银行融通资金，形成中央银行的资金运用。由于中央银行的资产负债变化对货币供给量有着重要的影响，因此，财政的收支活动所引起的中央银行资产负债的变化，对货币的总量及构成也有着重要的影响。

一般说来，财政的收入来源于企业及个人税收和利润的解交。由于企业和个人的货币收支量是通过商业银行进行，而财政收支是通过中央银行进行，因此，财政的收入过程，一方面表明财政在中央银行的存款增加，而商业银行在中央银行的存款减少；另一方面也表明，货币由商业银行帐户流入到中央银行帐户，商业银行的放款能力削弱，从而引起市场货币供给量的多倍缩减。假定原有市场上，货币供求处于均衡状态，由于财政收入的增加而支出的减少，必须导致市场货币供应量的减少，如果此时中央银行不能及时地增加货币供应，就会使部分需求得不到满足，形成货币供求的缺口。因此，这就需要中央银行增加货币供应，以填补由于财政收入增加而出现的货币供给不足所导致的市场缺口，以保持货币供求均衡，经济正常运转。这种关系为：

财政收入增加 —— 财政存款增加 —— 货币供应量多倍缩减
—— 货币供求缺口 —— 中央银行增加货币供应 —— 填补市场缺口 —— 恢复新的均衡

而财政的支出过程，其效果则与上述相反。一方面表明财政

在中央银行的存款减少，而商业银行在中央银行的存款增加；另一方面则表明货币由中央银行帐户流入商业银行帐户，商业银行的放款能力增强，从而引起货币供给量的多倍扩张。假定原有市场上货币供求处于均衡状态，由于财政支出的增加，必然导致货币供给量的多倍扩张，如果此时中央银行不及时收缩信用，抽紧银根，就会导致货币供给量的过多，发生通货膨胀效果，形成货币供求缺口。因此，这时就需要中央银行收紧银根，以弥补市场缺口，保持货币供求的均衡。其关系为。

财政支出增加 —— 财政存款减少 —— 货币供给量多倍扩张
—— 货币供求缺口 —— 中央银行抽紧银根 —— 弥补市场缺口
—— 恢复新的均衡

上述财政收支过程的张缩效应，旨在说明财政收支过程中，由此引起的中央银行资产负债变动对货币供给总量的影响。其实除了这种总量的影响以外，财政收支的构成转换也会在一定程度上影响到货币供给的结构。如财政收支的时滞不一样，财政收支的具体方式不一致及程序等，都在一定程度上影响着货币供给量的结构。

1.1.2 财政收支状况对货币供给量的影响

财政收支状况不外乎有三种情况，即财政收支平衡、财政收支结余、财政收支赤字，这三种收支状况对货币供给量的影响是不一致的，需要逐一进行分析。

就财政收支平衡而言，它对货币供给量没有影响。因为，等量财政收入所产生的货币供应量收缩效应与等量财政支出所产

生的货币供给量多倍扩张效应是对称的，这种张缩效应相互抵消以后，货币供应量并不发生变化。但是，由于财政收与支过程中，货币供给的结构却可能有影响，如潜在货币与现实货币的结构。因此，完全说没有影响也是不准确的，即使不会影响总量，对货币供给的构成也是有影响的。并且，从我国的实际情况看，由于受贷款规模控制，财政收支过程对货币供给量的影响具有非对称性，即财政收入过程对货币供给的收缩效应是充分的。而财政支出过程对货币供给的扩张性效应则是有条件的，即银行有无信贷规模指标，如果没有充足的信贷规模指标，那么，财政收支平衡情况下，也会产生相应的货币供给收缩效应。

就财政结余而言，它对货币供给量的影响是产生收缩效应，因为财政结余表明的是财政收入大于财政支出，财政在中央银行的存款净增加，基础货币从社会净流入中央银行，从而引起货币供给量的多倍收缩。就我国的具体情况而言，如前所述，由于财政收入过程的货币供给收缩效应是大于财政支出过程的货币供给扩张效应的，即使财政收支平衡都会引起货币供给量的相对收缩，而财政收支的节余，不仅会引起货币供给的相对收缩，而且会引起货币供给总量的绝对收缩。

就财政收支赤字而言，它对货币供给量的影响比较复杂。一般说来，财政收支赤字不外是财政的支出大于财政的收入，意味着货币供给总量的扩张效应大于货币供给总量的收缩效应，总是要使货币供给总量增加的，但增加多少，其结果如何，则通常视财政赤字的弥补方式而定。在我国，弥补财政赤字的方式主要有三种，即动用财政历年结余，向社会借债，向中央银行借款。

首先看财政动用历年结余对货币供给量的影响。财政的历年结余是中央银行的信贷资金来源之一，对于这部分财政结余，中央银行一般都是要通过自己的资产业务而加以运用的。从理论上讲，财政存款的增加，意味着基础货币从社会流入中央银行，从而引起社会货币供给量的多倍缩减；而中央银行将这部分存款通过资产业务而加以运用，则意味着基础货币从中央银行流向社会，从而引起社会货币供给量多倍扩张。从实际情况看，中央银行对财政结余的处理有三种情况：即完全没有运用，部分运用，完全运用。在中央银行对财政历年结余完全没有运用的条件下，财政动用历年结余弥补赤字，实际上就是财政在中央银行的存款减少，基础货币从中央银行流向社会，从而引起社会货币供给量 M_1 的多倍扩张，而对货币供给量 M_2 的影响则很小；在中央银行对财政历年结余全部运用的条件下，财政动用历年结余，实际上中央银行就得增发货币，这不仅会促使货币供给量 M_1 多倍扩张，而且会引起货币供给量 M_2 的增加；在中央银行对财政历年结余只运用一部分的条件下，财政动用历年结余对货币供给量的影响情况可从前面两种情况推出，具体情况不再复述。

其次，财政向社会借款对货币供给量的影响。财政赤字靠发行公债国库券等方式向社会借款来弥补，这是各国通常采用的办法之一。这种弥补方式对货币供给量的影响情况如何，则区别三种不同的购买者而论：即中央银行购买，商业银行购买，企业单位及其他个人购买。在中央银行购买公债和国库券的条件下，中央银行购买财政发行的债券通常有两种方式：直接购买和间

接购买。当中央银行直接购买财政发行的债券时，在中央银行的资产负债表上表现为中央银行持有的证券资产增加，同时，财政在中央银行的存款增加。当财政把这笔出售证券的收入支付出去时 或者流入企业 或者流入居民手中 经过一定的过程 最终都会产生这样的效果：一方面是货币由中央银行帐户向商业银行帐户的转移，企业和个人的存款货币增加；另一方面是货币在中央银行帐户间的转移，即从财政存款帐户转向银行的存款准备金帐户，商业银行所持的中央银行负债增加，而中央银行负债是支撑商业银行负债的基础。因此，中央银行直接向财政购买债券时，产生货币供给量的多倍扩张，当中央银行从商业银行手中间接购买财政发行的债券时，如商业银行将未到期的债券向中央银行申请贴现或抵押贷款或中央银行的公开市场操作，一方面，会使中央银行资产负债表上的证券资产增加，另一方面，商业银行在中央银行的准备金存款相应增加，从而会引起货币供给量的多倍扩张。

商业银行及其他金融机构购买财政发行的债券的情况下，如何影响货币供给量，则应视这些金融机构的资产运用状况及购买方式而定。当商业银行是用现有的超额准备金购买债券时，如果是在一级市场上直接购买，则表现为财政在中央银行的存款增加，而商业银行等机构在中央银行的准备金存款减少，在财政未动用其款项前，表现为货币供给量的减少，在财政动用其款项以后，表现为货币供给总量的增加。当商业银行的超额准备金已全部用于资产业务，只有靠收回贷款或投资所得的货币购买债券的情况下，财政没有动用前，表现为货币供给总量减少，财

政动用以后，对货币供给总量没有影响。如果是在证券的二级市场上，这些机构是从中央银行买进财政发行的债券，相当于商业银行持有的证券资产增加，在中央银行的超额准备金减少，这势必产生信用收缩效果，引起货币供给量的多倍缩减。如果这些政府发行的债券是在中央银行以外的其他各类金融机构之间转让，则对货币供给量的影响应视具体金融机构的性质及信用创造能力而定，可能引起货币供给量的增加，也可能引起货币供给量的减少。在企事业单位和个人购买公债或国库券的条件下，如果个人和企事业单位是动用在银行的存款支付价款，则只是企事业单位存款和个人储蓄存款转化为财政存款，并不改变货币供给量；如果企事业单位和个人将手持的国库券和公债向银行贴现，则又相同于商业银行购买，对货币供给量也没有什么影响；如果企事业单位和个人用手持现金支付价款，则会增加商业银行的超额准备，从而在一定程度上增加货币供给量。

其二，财政向中央银行借款对货币供给量的影响。在财政向社会举债和动用财政历年结余之后，仍不能弥补其收支赤字，就只得向中央银行告贷了。财政有赤字，靠向人民银行透支或借款来弥补，这是我国多年以来采用的主要办法之一。这种弥补财政赤字的方式对货币供给量的影响如何，则视具体情况而论。一般说来，财政向中央银行借款或透支，都意味着基础货币从中央银行流出，都会引起货币供给量多倍扩张。但是，如果中央银行有资金供财政透支或借款，也就是说，社会上存在有一部分货币沉淀，中央银行可以媒介信用供财政借款或透支，则货币供给量 M_2 就不增加，而增加的只是货币供给量 M_0 、 M_1 。如果中央银行

没有资金供财政透支或借款，就只能增加货币发行，从而引起 M_2 也相应地增加。也就是说，如果没有沉淀的货币，中央银行就只有创造信用以向财政融资，还不仅会使 M_0 、 M 增加，同时令 M_2 也相应增加。

1.1.3 财政资金运用及效果对货币供给量的影响

一般说来，财政的支出主要是用于消费性支出、积累性支出和补偿性支出三大类。财政支出对货币供给量的影响一方面决定于财政支出的构成，即积累性支出和消费性支出所占的比重，另一方面决定于积累性支出的使用效果。

一般说来，财政支出中，首先是安排消费性支出，然后才是安排积累性支出，也就是说首先是安排最低限度的消费性支出，然后是积累性支出。积累性支出和消费性支出之间，应保持适当的比例。如果积累性支出安排过大，必然影响到当期的政府消费，从而影响到政府机构的正常运转，会在文教、卫生、住房等方面形成大的欠帐；如果消费性支出安排过大，而积累性支出考虑不足，也会影响各部门今后的发展后劲，影响到整个经济的发展。这两种情况都会引起货币供给量的变化。

此外，积累性支出中，也存在着一个储备资金、流动资金与固定资产投资的比例问题，这个比例的合理与否直接影响着当期及未来的货币供给。

就我国的实际情况看，财政应拨未拨的款项很多，已在一定程度上对银行的货币供给形成很大的压力，严重者甚至影响着银行体系的安全及正常运转。应由财政拨付，而未能及时拨付足

的资金主要有以下几项：一是应由财政拨足的基本建设项目支出，财政未能及时拨足，形成胡子工程，严重地影响了财政资金的使用效益，不能及时形成新的生产能力，而依靠银行，给银行造成很大压力，影响到银行的信贷收支，迫使银行增加货币供应；二是应由财政拨足的国有企业流动资金，财政未及时拨付，绝大部分国有企业靠银行贷款过日子，致使企业负债率达到80%以上，影响了银行的信贷收支，迫使银行增加货币供给；三是应由财政拨款解决的亏损企业的工人工资，财政未能及时拨付或无钱拨付，迫使银行贷款发工资，养亏损企业，充当第二财政的职能，影响了银行的信贷收支，从而增加货币供给；四是应由财政支付的储蓄存款贴补，财政没钱拨付，最后由银行承担；五是国有企业债券到期后，企业无钱还本付息，财政又不管，最后由银行承担；六是应由财政支付的扶贫资金、支农资金，以及部分国家储备农副产品收购基金，应由财政支付，但最后还是由银行来承担，这必然都会扩大银行的信贷收支规模，从而增加市场的货币供应量。

1.2 银行信贷收支对财政收支的影响

关于银行信贷收支对财政收支的影响，也可以从银行的信贷收入、信贷支出、信贷资金使用等几具方面进行考察。

1.2.1 信贷收入状况对财政收支的影响

银行的信贷资金来源主要由两部分组成，即企业存款和储

蓄存款两大部分。这两种存款对财政的影响是不同的，就企业存款而言，它的增加意味着企业资金相对充裕，负债率降低，这有利于增加财政的收入而减少财政的支出，因为财政的收入及时入库也有了保障。就储蓄存款而言，它的增加意味着银行承担的利息加重，在对存款保值的情况下，其保值贴补部分无论是由财政支付，还是由银行支付，其结果或是减少财政的收入或是增加财政的支出。

1.2.2 信贷支出状况对财政收支的影响

银行信贷投放安排得合理，使用得当，安全性强，效益高，能促进生产和流通的顺利进行，促进企业的不断发展，生产扩大，这有利于财政收入的顺利完成，有利于提高社会效益。相反，如果信贷投放安排不合理，该贷的未能及时贷给，应该限制贷款的又未限制下来，使一部分应加快发展的企业、行业的资金需求得不到满足，资金紧张，而另一部分应限制发展的企业、行业、产品的资金却压不下来，其最终结果会导致产业结构失衡，不利于社会再生产的协调发展，不利于增加财政收入。

1.2.3 信贷支出的效果对财政收支的影响

如果银行贷款使用不当，如挪用银行贷款发放亏损企业工人工资，挪用银行贷款上缴财政利税，用银行贷款支付银行利息等，都会造成财政收支不实。因为这些开支按规定应有相应的资金来源，发工资和上缴利税和银行利息的资金应来源于企业的生产经营过程中的收入，而银行贷款被用于这些开支，或意味着

应由财政拨款的没有拨，或意味着银行的信贷资金进入到企业以后，没有进入企业的生产和商品流通过程，而直接进入了分配过程，这样，银行贷款垫支财政应支未支部分，自然使财政收支不实。同时 银行信贷资金的收入化 即进入企业以后 通过分配直接转化成各种收入，不仅严重地影响了信贷资金的使用效益，而且形成了银行信贷资金的空循环，即资金没有经过生产和流通过程，没有实现价值增值就直接进入分配过程，从而形成各种收入，我国目前货币供给量超常增长，而企业资金严重不足，就是一个很好的例证，最终结果会导致经济的滞胀。马克思主义的基本原理告诉我们，经济正常运转的一个重要条件是收入的资本化，即逐步由货币积累向资金积累的转化，资金实力不断地增强，而不是相反资金的收入化。资金收入问题如不解决，企业问题及财政收支问题永远不可能得以解决。

总之，财政收支和信贷收支是一种相互制约、相互促进的关系，二者密不可分，因此需要财政政策及货币政策的密切配合。

1.3 两大政策对总需求的影响

财政政策和货币政策都是影响社会总供求的宏观经济政策，但是二者对社会总供求的影响是各有其特点的。

1.3.1 财政政策对社会总供求的影响

“财政政策是政府关于其支出和税收的决策。”^①是政府为影响经济活动的总水平而对财政支出、税收和公债水平所进行

的选择。②或是对财政收入和财政支出水平所作的决策。 财政政策通常通过以下几个渠道影响到社会总供求：

首先是政府的支出水平，包括政府的消费及投资支出，它是社会需求的一个重要的构成部分，由公式表示：

$$\text{总需求} = \text{消费需求} + \text{投资需求} + \text{政府需求}$$

当社会总需求不足，失业增多时，政府就增加支出，增加对商品和劳务的购买，弥补社会总需求的不足，以促进生产的发展、经济的增长。而当社会总需求过旺，大于总供给，出现通货膨胀时，政府就实行紧缩性的财政政策，减少支出，减少对商品和劳务的购买，以抑制通货膨胀，这种交替使用的扩张性和紧缩性的财政政策通常称之为补偿性财政政策。

一般说来，政府的采购支出的变动对国民收入有其乘数作用，即随着政府采购支出的增加，国民收入相应地成倍数扩张；而政府采购支出的缩减，则国民收入是多倍缩减。而政府的支出乘数等于 1 减消费倾向的倒数，或边际储蓄倾向的倒数。

如果用 KG 表示政府支出乘数

b 表示边际消费倾向

则政府支出乘数公式为

$$KG = \frac{1}{1-b}$$

如果以 Δg 表示政府支出的变动

Δy 表示国民收入的变动

则其倍数作用表现为

$$\Delta y = \frac{1}{1-b} \Delta g = KG \Delta g$$

也就是说，在其他条件不变的情况下，政府支出的增加，社会总需求增加，经过乘数的作用，引起国民收入的多倍扩张；相反，政府支出的减少，社会总需求应相应下降，经过乘数的作用，引起国民收入的多倍缩减。凯恩斯认为，扩大政府支出，以补充私人消费和投资的不足，从而保证国民经济中人力及物力的充分利用，并以此来减少失业，消除危机。

其次，政府的转移支出对社会总需求的影响。转移支出主要是指政府在社会福利、保险、失业补助及救济金等方面的支出。转移支出与政府的采购支出是不同的，转移支出是政府不以取得社会产品和劳务作为报偿的支出，而政府的采购支出，无论是购买消费品和投资品，都是以取得社会产品和劳务作为报偿的支出，转移支出是通过财政把一部分人的收入无偿地转移给另一部分人，没有改变国民收入的总量，只是改变了国民收入的拥有者，而政府的采购支出则是从社会总量中取得一部分，应计入国民收入。调整转移支付，也是逆对经济风向而行的，当社会总需求不足，失业增加时，政府增加社会福利方面的开支，以提高转移支付的水平，增加社会总需求，而当社会总需求过旺，出现通货膨胀时，政府则减少社会福利方面的开支，降低转移支出水平，以抑制社会总需求的过快增长。

一般说来，政府的转移支出也对国民收入的变动有乘数效应，即随着政府转移支出的增加，国民收入是多倍扩张之势。反之，随着政府转移支出的减少，国民收入也会相应地成倍减少。转移支出的乘数效应等于边际消费倾向与 1 减边际消费倾向之比，或等于边际消费倾向对储蓄倾向之比。

如果以 KTR 表示转移支出的乘数

b 表示边际消费的倾向

则转移支付的乘数公式为

$$KTR = \frac{b}{1-b}$$

若以 ΔTr 表示转移支付的变动

Δy 表示国民收入的变动

则转移支付的倍数作用则表示为

$$\Delta y = \frac{b}{1-b} \Delta Tr$$

其三是提高和降低税率。在西方工业化国家，政府的收入主要来自个人所得税和公司所得税。个人所得税的课税标准和累进税率的经济对收入分配的均等化目标的实现有着重要的影响，所得税的削减刺激有效需求，从而有助于促进充分就业和经济增长。相反，所得税的增加则会抑制公司和个人的投资，而有利于减轻通货膨胀之压力。一般说来，税收的税率变动对国民收入的变动有着倍数作用，由于税收的变动与政府支出变动是相反的关系，因此税收变动与国民收入变动是反向变化，即税收增加，国民收入减少；而税收减少，国民收入增加。因此，税收乘数是负数，其乘数等于边际消费倾向对 1 减边际消费倾向之比的负数，或等于边际消费倾向对边际储蓄倾向之比的负数。

如果用 KT 表示税收乘数

b 表示边际消费倾向

则其乘数公式为 $KT = \frac{-b}{1-b}$

若税收减少 ΔT ，则国民收入增加 ΔY ，倍数作用表现为 $\Delta Y = \frac{-b}{1-b}(-\Delta T)$

从上述三种乘数中，可以看出，转移支付乘数和税收乘数的绝对值是相同的。但其符号相反，即效果相反，而政府采购支出乘数效应则大于转移支付和税收的乘数效应。因此，凯恩斯学派极力主张增加政府支出，以促进经济的发展。

这是凯恩斯学派分析财政政策作用的一些基本的观点，其他经济学流派对此有一些不同的看法，但对财政政策对社会总供求的影响则是基本认同，而对凯恩斯学派夸大财政政策的作用则存在若干不同的看法。

1.3.2 货币政策对社会总供求的影响

货币政策是中央银行或货币管理当局，通过调整利率和市场货币供应量，进而影响到社会需求及总支出，影响经济发展的决策。我们知道，在现代商品经济条件下，任何需求都表现为有货币支付能力的需求。一定时期内，社会的货币收支流量就构成了当期的社会总需求。一般说来，社会总需求的变化，首先来源于货币供给量的变动，但是，货币量变动能在多大的程度上引起社会总需求的相应变动，则取决于货币持有者的资产选择行为，而货币持有者的资产选择行为又受到利率等诸多因素的影响。凯恩斯学派认为，货币供给量的增加带动总需求的增加及名义国民收入提高的能力究竟有多大，主要决定于两个关键性因素：一是货币需求的利率弹性 $\frac{\Delta MP}{\Delta r}$ ，货币需求的利率弹性越小，货

币供给量增加的效果越大；二是投资需求的利率弹性 $\frac{\Delta I}{\Delta r}$ 。投资需求的利率弹性越大，货币供给量增加的数量效果越大。而货币学派则认为，货币供给量与名义国民收入存在着稳定而密切的因果关系，货币供给量的变动是说明产出、就业和物价变动的最主要因素。通货膨胀因货币供给量过度增长而产生，经济衰退则因货币供给量的急剧下降而出现。也就是说，凯恩斯学派重视利率的作用，货币学派则重视货币供应量的作用。凯恩斯学派认为，货币量对国民收入等的影响是间接的，而货币学派则认为货币量对国民收入的影响是直接的。

关于从货币量变动到产出及物价变动的关系。凯恩斯学派认为，其传导过程非常复杂，且在不同的就业水平上，传递的过程及变动的幅度也有很大区别。关键是研究相对于有效需求的物价弹性和相对于货币数量变动的有效需求弹性。汉森曾经说道：“货币理论和物价理论的分析，实际上就是对货币数量变动与物价变动的关系的分析。目的在于解答货币数量变动所及于物价弹性变动的关系”。凯恩斯也曾把从货币数量到物价变动过程划分为三个阶段：第一阶段，小于充分就业的条件下，货币数量的增加引起总需求的增加，从而引起产量、就业和收入的增加，但不会引起物价水平的上升。因此，假定未被充分利用的资源同质性和相互替代性导致收益不变，假定只要存在着失业，货币工资就不变。这种情况下，货币数量增加以后，只要社会上存在着未被充分利用的生产资料和过剩劳动力，那商品的短期供给弹性就大。因此，扩大生产就会直接增加商品的供给，而不

会提高边际成本，物价也不可能上涨。正如凯恩斯所说：“当货币数量增长时，若还有失业现象，则物价毫不受影响，就业量则随有效需求作同比例增加，而有效需求之增则起因于货币数量之增。”第二阶段即“瓶颈状态”阶段。随着货币数量的增加，有效需求也增加，生产扩大。未被充分利用的生产资源和过剩的劳动力逐渐减少，达到了“瓶颈状态”。这时，商品的短期供给弹性下降。其结果是随着有效需求的增加，商品的边际成本上升，从而引起物价的上涨。但是，物价的上涨幅度小于货币增加的幅度，这种类型的物价上涨，凯恩斯称之为半通货膨胀或有节制的通货膨胀。最初阶段，“有效需求的增加所促进产量和就业水平的提高快于物价水平的上涨，而到后来，增加就业后，物价上涨就比就业率的提高更为迅速”。第三阶段，即充分就业阶段。生产资源和劳动力的供给不再具有弹性，商品的短期供给弹性逐渐趋近于零。这时，有效需求增加，边际成本随之而上升，物价水平随货币数量而同比例上涨。正如凯恩斯所说：“一旦经济达到充分就业，有效需求的任何增加，全部都是提高物价，而不是增加就业。在生产资源存在着完全供给无弹性这一阶段时，如果有效需求与货币数量作同比例增加，那么，货币数量的任何增加都会引起物价水平的同比例上升”。这种典型的物价上涨，凯恩斯称之为真正的或绝对的通货膨胀。

而以弗里德曼为首的货币学派则认为，货币供给量的变动对产出和物价都有直接影响。短期内，货币数量的变动主要影响产量，而长期内，货币供给量的变动则只影响物价；货币供给量的增长率与社会的名义收入增长率保持着一致的关系。如果货