



# 当代 资本主义

● 谢平 著 ● 经济日报出版社

## 通货膨胀 研究



# 当代资本主义通货膨胀研究

谢 平 著

经济日报出版社



## 前 言

本书旨在对当代资本主义经济中的一个重要问题——通货膨胀进行若干理论分析。

本世纪60年代以来，发达资本主义国家的经济史可以说是一部通货膨胀史。持续的通货膨胀与失业、经济增长缓慢交织在一起，成为当代资本主义经济发展中的一个重要特点。

1982年以后，发达资本主义国家的通货膨胀率虽然普遍下降，但是，诱发通货膨胀率回升的因素仍然存在。在当今世界上，不仅发达资本主义国家面临着通货膨胀问题，而且一些发展中国家，在其经济体制改革和经济发展过程中，也出现了比较严重的通货膨胀问题。可以说，通货膨胀问题是当代世界经济理论研究中的一个重要课题。

本书以马克思列宁主义经济理论为指导，对当代资本主义通货膨胀进行剖析。既简述通货膨胀的一般理论，又重点分析通货膨胀在资本主义经济运行中的机理。本书从整理东西方通货膨胀理论和统计资料开始，历时两年，三易其稿。初稿原计划搞一个通货膨胀理论体系，后见内容过于繁杂，体系太庞大，短时间内难以做到，故改成了现在的写法。即以通货膨胀为中心，从几个重要的经济侧面，展开分析，借以揭示当代资本主义经济的矛盾和发展趋势。



本书由六章和一个附录组成：第一章当代资本主义通货膨胀的主要特征。第二章货币供应与通货膨胀；第三章财政赤字和通货膨胀；第四章通货膨胀与失业；第五章通货膨胀与经济增长；第六章反通货膨胀政策分析；及附录一：当代西方通货膨胀理论的发展，都是针对当代资本主义的通货膨胀问题。部分理论分析和政策分析，也许对我国目前的经济体制改革和对外开放有一些借鉴意义。

近五十年来，西方经济学界就通货膨胀问题发表了大量论著，笔者作了一定的归纳整理，作为本书的附录二。正文中所有注释都用中文，这样便于打印，原文出处已根据作者姓名在附录二中一一列出。

导师宋涛教授和副导师陈耀庭副教授对本书给予了悉心指导，特此致谢。



# 目 录

第一章 当代资本主义通货膨胀的主要特征.....	( 1 )
第一节 通货膨胀的定义、分类和度量.....	( 1 )
一、通货膨胀的定义.....	( 1 )
二、通货膨胀的分类.....	( 6 )
三、通货膨胀的度量.....	( 6 )
第二节 自由资本主义时期的通货膨胀.....	( 7 )
一、美国.....	( 7 )
二、英国.....	( 9 )
三、法国.....	( 9 )
第三节 当代资本主义通货膨胀的普遍性.....	( 11 )
第四节 通货膨胀的持续性.....	( 16 )
第五节 通货膨胀的曲折性.....	( 19 )
一、波动时间短.....	( 20 )
二、每一周期的通货膨胀总水平趋向上升.....	( 20 )
三、通货膨胀周期与经济周期的非同步化.....	( 23 )
第二章 货币供应与通货膨胀.....	( 25 )
第一节 货币结构与货币供应.....	( 25 )



一、货币结构及其变化·····	( 25 )
二、货币结构变化和货币供应·····	( 30 )
第二节 货币供应与通货膨胀·····	( 35 )
一、西方经济学家的实证研究·····	( 35 )
二、并非普通真理·····	( 38 )
三、实际货币需求·····	( 44 )
四、货币供应不完全是“外生”的·····	( 47 )
第三节 传导机制·····	( 50 )
一、西方的三种传导机制模式·····	( 50 )
二、微观机制·····	( 54 )
三、时滞·····	( 62 )
<b>第三章 财政赤字和通货膨胀·····</b>	<b>( 66 )</b>
第一节 当代资本主义国家的财政赤字·····	( 67 )
一、赤字规模·····	( 67 )
二、财政支出增长·····	( 69 )
三、国家政府消费的扩大·····	( 71 )
四、财政支出结构的刚性·····	( 73 )
五、当代国家垄断资本主义与财政赤字·····	( 74 )
第二节 财政赤字和货币供应·····	( 78 )
一、国债规模·····	( 78 )
二、中央银行与国债·····	( 83 )
三、商业银行的国债持有·····	( 90 )
四、其他国债持有者·····	( 92 )
第三节 财政赤字与通货膨胀；其它方面的考察·····	( 95 )
一、财政赤字与储蓄、投资·····	( 96 )



二、财政赤字和总需求、总供给.....(100)

## 第四章 通货膨胀与失业.....(106)

### 第一节 菲利普斯曲线的内在矛盾.....(106)

一、菲利普斯曲线.....(106)

二、菲利普斯曲线的移动.....(110)

三、短期的和长期的菲利普斯曲线：自然失业率.....(113)

### 第二节 通货膨胀与结构性失业.....(117)

一、结构性失业与失业结构.....(118)

二、价格调整、产量调整与失业.....(122)

### 第三节 正确认识资本主义通货膨胀和失业.....(125)

一、资本主义私有制是失业的根本原因.....(125)

二、通货膨胀对资本有机构成和技术结构变化的影响.....(126)

三、资本主义国家的宏观经济政策无法解决通货膨胀与失业并发症.....(128)

## 第五章 通货膨胀与经济增长.....(130)

### 第一节 通货膨胀与投资.....(130)

一、通货膨胀与政府投资.....(131)

二、通货膨胀与私人投资.....(134)

### 第二节 通货膨胀与劳动生产率.....(138)

一、高通货膨胀下劳动生产率增长率的减慢.....(139)

二、要素成本膨胀.....(140)

三、技术进步缓慢.....(142)

### 第三节 对“促进论”和“促退论”若干



观点的述评.....	(143)
一、促进论.....	(143)
二、促退论.....	(146)
<b>第六章 反通货膨胀政策分析.....</b>	<b>(150)</b>
<b>第一节 宏观经济政策的转变.....</b>	<b>(150)</b>
一、从多政策目标到单一政策目标的转变.....	(151)
二、从大政府到小政府的转变.....	(153)
三、战后资本主义国家宏观经济政策演变的意义.....	(156)
<b>第二节 货币紧缩政策是制止通货膨胀</b>	
<b>的有效办法.....</b>	<b>(157)</b>
一、货币政策的“3c”.....	(157)
二、控制指标的转变.....	(161)
三、控制货币供应量的方法.....	(163)
<b>第三节 对英美货币政策的评价.....</b>	<b>(167)</b>
<b>附录一：当代西方通货膨胀理论</b>	
<b>的发展.....</b>	<b>(173)</b>
<b>第一节 通货膨胀的定义、分类和度量.....</b>	<b>(173)</b>
一、通货膨胀的定义.....	(173)
二、通货膨胀的分类.....	(177)
三、通货膨胀的度量.....	(181)
<b>第二节 “需求拉动”型通货膨胀理论.....</b>	<b>(185)</b>
一、凯恩斯缺口.....	(185)
二、B·汉森的“双缺口”模式.....	(186)





三、当代一般模式·····	(189)
<b>第三节 “成本推进”的通货膨胀理论</b> ·····	(191)
一、简单的模型·····	(191)
二、工资推进理论·····	(193)
三、利润推进的通货膨胀理论·····	(196)
四、林德贝克的补充·····	(197)
<b>第四节 供求混合型通货膨胀模式</b> ·····	(198)
<b>第五节 结构型通货膨胀</b> ·····	(201)
一、鲍莫尔的标准模式·····	(201)
二、希克斯——托宾的劳动供给不均衡模式·····	(204)
三、斯堪地纳维亚模型·····	(206)
<b>第六节 货币数量论的通货膨胀理论</b> ·····	(208)
一、费雪的交易方程式·····	(208)
二、剑桥方程式·····	(209)
三、新古典学派的货币数量理论·····	(209)
四、现代货币主义的通货膨胀理论·····	(213)
<b>第七节 通货膨胀预期理论</b> ·····	(217)
一、适应性预期·····	(217)
二、合理预期（或译为“理性预期”）·····	(219)
三、政策意义·····	(220)
<b>附录二：参考文献</b> ·····	(222)
一、中文部分·····	(222)
二、英文部分·····	(225)



# 第一章

## 当代资本主义通过膨胀 的主要特征

作为本书开篇，本章先论述通货膨胀的若干基本概念，概述当代资本主义<sup>①</sup>通货膨胀的基本状况和特点，以便于以后各章作进一步地深入分析。

### 第一节 通货膨胀的定义、分类和度量

#### 一、通货膨胀的定义

通货膨胀是一个被广泛使用的经济范畴，但在东方或西方经济学界，对于如何定义通货膨胀，一直众说纷纭。西方公认的通货膨胀理论专家，维也纳理工学院经济学教授赫尔姆特·弗里希（Helmut·Frish）也承认：“目前还不存在令人满意的和确切的通货膨胀定义。”<sup>②</sup>《大英百科全书》干脆

---

① 本书所指“资本主义国家”或“资本主义经济”，主要是经合组织内的发达资本主义国家及其经济运行。本书分析范围所涉及的国家，主要是美国、英国、联邦德国、法国、加拿大和意大利。

② 弗里希，《1963—1975年的通货膨胀理论：第二代综述》〔美〕《经济文献杂志》，1977年12月（第4期），第1289页。



说明：“不存在一个唯一的、普遍接受的关于通货膨胀的定义。”<sup>①</sup>的确，战后四十多年来，通货膨胀在不同国家、不同时期和不同经济背景下，表现出多种特征。同时，随着经济理论研究的发展，人们对通货膨胀的成因、表现形式及内在机制的认识也更为深刻。因此，人们（或名学派）依据不同的理论体系，或从不同的角度定义通货膨胀，是不足为奇的。西方经济学界关于通货膨胀的各种定义及其演变，此处不罗列，已归纳在本书“附录一”中。

在我国经济学界，罗成熙教授一直不同意把“Inflation”一词直译为“通货膨胀”。他说：“Inflation指物价普遍的、持续的上涨，不能译为‘通货膨胀’。”<sup>②</sup>叶其湘等同志也这样认为。<sup>③</sup>

笔者不同意这种看法，仅从语义学角度看，如果把“Inflation”直译为“物价上涨”，那么，许多英语的经济学辞典中，这一辞条就译为“物价上涨就是物价的普遍上涨。”这显然不行。再则，很常见的“Price inflation”和“Wage inflation”又怎么译呢？<sup>④</sup>权威性的新版《大英百科全书》（第15版）也承认：“Inflation一词有各种不同的含义。”<sup>⑤</sup>显然，西方学术界指的是，“通货膨胀”有各种不同的定义，而不是“物价上涨”有不同定义。中文版《简明不列颠百科

① 《大英百科全书》（第14版），第12卷，1964年，第345页。

② 罗成熙，《货币理论探索》，中国社会科学出版社，1987年，第102页。

③ 叶其湘等，《有‘滞’无‘涨’的西方经济》，《世界经济》，1987年第7期，第17页。

④ 有台湾学者把“Inflation”译为“物价膨胀”，参见石齐平：《当代总体经济理论与政策》，台湾三民书局，1984年，第502页。

⑤ 《新大英百科全书》，第9卷，伦敦，1980年，第564页。



全书》也把“**Inflation**”一词译为“通货膨胀”，其定义是：

“在经济学中，通货膨胀是指货币供应、货币收入的增加或物价水平的上涨(尤其是过份增加或上涨)。”<sup>①</sup>这也是西方经济学界1984年的一般性定义，其实，与其说是一个词的汉语翻译问题，不如说是通货膨胀定义本身的变化。如果就把通货膨胀定义为“物价全面、持续的上涨”，问题也就不存在了。

在我国的政治经济学辞典中，通货膨胀的定义是：“纸币发行量超过商品流通中的实际需要量而引起的货币贬值现象。”<sup>②</sup>这一定义实际上承认了通货膨胀是一种货币现象，与西方货币主义的基本观点相同。马克思曾经说过：“随着价格符号的总数的增加，每一符号所代表的金量就按同一比例减少。价格的上涨不过是流通过程中强制符号去等于它们代替流通的金量而产生的反应。”<sup>③</sup>这就是说，当代表黄金作为价值符号的纸币的流通量超过用黄金量表现的实际商品流通需要量时，就会发生通货膨胀，表现为纸币贬值和物价上涨。应该注意到，马克思当时所处的时代，欧洲国家（主要是英国）通行的是金本位货币制度，当时的纸币（银行券）实际上是代表一定含金量的金本位币。如果当时纸币随时可兑换足值金币，且商品以一定黄金量标价，那么，纸币发行过多，会引起纸币对黄金的贬值，即同样单位黄金要用更多的

① 《简明不列颠百科全书》（中译本），第7卷，中国百科全书出版社，上海，1986年，第816页。

② 许涤新主编，《政治经济学辞典》（上），人民出版社，1980年，第616页。

③ 马克思，《政治经济学批判》（中译本），人民出版社，1976年，第101页。



纸币来兑换，使纸币“名不符实”了。而这时候，如果人们用黄金去买商品，价格还是与原来一样。实际情况也是如此，资本主义世界全面通货膨胀是在终止金本位制后的第一次世界大战期间才爆发的。

定义通货膨胀，必须要从三个方面考虑：

第一，通货膨胀是一种纸币现象，是纸币发行量超过商品流通所需要的数量的结果。当代资本主义经济中流通的货币是信用货币(纸币)，货币与黄金已经脱钩。<sup>①</sup>资本主义国家中央银行依法发行的货币。既无法定含金量，也不能兑换黄金，货币发行准备也无需一定量的黄金。纸币作为一般等价物已取得独立地位，其他非资本主义国家也是如此。在这种情况下，如果通货膨胀的定义继续把黄金夹在纸币与商品之间作为媒介标准，确有点牵强附会，再则，黄金的货币地位已经丧失，且黄金包含的劳动量也经常变化。因此，使用传统的定义，无法科学判定通货膨胀是否发生以及通货膨胀的程度。

第二，通货膨胀是一种价格现象，而不是价值现象。通货膨胀的实质是以纸币表现的社会价格总量在一定程度上大于社会价值总量。在任何存在纸币流通的商品经济社会中，只要价格总量大于价值总量，说明同时必然是货币发行过多，存在通货膨胀，较为常见的通货膨胀定义是：“因货币发行过度而引起的物价普遍上涨，”根据这一含有因果关系的通

---

① 1945年后，发达资本主义国家均实行国内不兑现(黄金)的纸币制度；国际货币基金组织自1975年起废除黄金官价。我国学术界关于这个问题的争论，可见李崇淮编著：《论当前的货币形式问题》，中国金融出版社。



货膨胀定义，货币发行过度是因，物价上涨是果，才叫通货膨胀。有些文献区分“通货膨胀性物价上涨”和“非通货膨胀性物价上涨”。这显然有一定片面性。实际上，任何情况下，物价普遍上涨与货币发行过多犹如一个硬币的正反面。在西方经济学界，“石油冲击”引起的全面物价上涨也叫通货膨胀，普遍工资提高过快而引起的物价上涨也叫通货膨胀。没有一定货币量支持，物价全面上涨就不可能。通货膨胀与物价上涨的区别只在全局与个别中体现出来，如果只是个别商品涨价，而大部分商品没有涨价，则可以说不是通货膨胀。而普遍的物价上涨，就是通货膨胀。货币发行量过多、物价普遍持续上涨和货币购买力下降，这三个方面同一含义就是通货膨胀。物价普遍上涨是通货膨胀的本质特征，其实质就是社会价格总量大于价值总量。实际上，当代中国、东欧或西方的经济学文献中，均把物价普遍上涨（无论是发生在社会主义国家或资本主义国家）称为通货膨胀。

第三，通货膨胀定义本身是中性的。并不体现社会制度和生产关系方面的区别。多年以来，由于理论上的框框，我国理论界把通货膨胀看作是资本主义制度下所独有的经济现象，认为通货膨胀是资产阶级政府剥削劳动人民的手段，从而使通货膨胀定义具有较浓的阶级色彩。实际上，只要使用纸币的商品经济社会，都有发生通货膨胀的可能，并且有共同的表现形式和运行机制。在当代世界，资本主义国家、发展中国家都有过并继续存在着通货膨胀。因此，通货膨胀定义作为一种理论抽象，就如同“商品经济”、“货币”等范畴一样，要舍去社会制度的区别。

因此，根据以上分析和当代资本主义经济运行的实际状



况，本书所用的定义是：通货膨胀就是以消费物价指数（CPI）或国民生产总值价格缩减指数（GNP Deflator）衡量的物价的普遍持续上涨。可以说这是一个广义的通货膨胀定义。

## 二、通货膨胀的分类

在本书附录一中，笔者根据中外通货膨胀研究论著，把通货膨胀分为五个大类、十五个亚类和若干小类，这里不重述。需要指出的是，分类是研究通货膨胀的必要步骤，它可以指出一定国家一定时期的通货膨胀的特点，但分类还仅仅是对通货膨胀的表面层次的研究。西方资产阶级学者在通货膨胀的分类上花了不少笔墨，内容繁杂，甚至不少学者的研究就到此为止了，似乎正确地概括了通货膨胀的一些表面特征，就可以为反通货膨胀提供充分依据，而实际上却往往适得其反。另一方面，一些社会主义国家的学者（如我国学者）却不注意根据不同时期和不同情况下的通货膨胀的特点进行分类和历史比较，也不大注意横向的各国之间的通货膨胀比较，一味断定通货膨胀就是总需求膨胀，这样也不利于对本国通货膨胀的深入研究，不利于采取合适的反通货膨胀政策。

## 三、通货膨胀的度量

在通货膨胀研究中，以什么尺度来衡量通货膨胀的程度，一直有争论。本书附录一中列举了目前西方国家经济文献和政府经济部门所使用的六种方法。在本书中，笔者以消费物价指数和国民生产总值价格缩减指数作为通货膨胀率。



这一方面是为了与国际货币基金组织、世界银行等国际组织的统计资料统一口径，另一方面是根据以上的通货膨胀定义而必须这样来衡量。

## 第二节 自由资本主义时期的通货膨胀

以垄断为基本特征的帝国主义经济体系是在19世纪末20世纪初确立和发展起来的。在这之前，资本主义世界发生过几次严重通货膨胀。

### 一、美国

在资本主义早期历史上，当美洲还是欧洲各国的殖民地的时期，北美殖民地就曾尝试发行纸币。1690年，英国首先在马萨诸塞殖民地发行4万英镑信用票据，付给从加拿大抗法战争回来的军队。然后，流通中的期票不断增多，1710年达89000英镑，但票值不断贬值，1712年马萨诸塞的票据大约按低于其票面价格的30%流通。<sup>①</sup>

在美国独立战争期间，由于大量发行纸币，引起了大规模的通货膨胀。1775年6月22日，由北美13个殖民地代表为抗英而召开的大陆会议批准以议会信用和公有土地为保证，发行“大陆通货”，每一美元纸币代表西班牙花边银元的单位价值，1775—1779年，发行大陆通货达1亿4千1百万美元。1779年纸币发行量达到顶峰，当年14种货币发行总量为1亿4千万美元。由于当时美国中央权力有限，限制纸币发行不力，结果物价飞涨，通货恶性膨胀。1776年起大陆通货就开始

<sup>①</sup> 菲特 (Gilbert Fite) 和里斯 (Jim E. Pease), 《美国经济史》(中译本), 辽宁人民出版社1981年, 第71页。





贬值，美元与西班牙银元的比值，1775年为1:1，1780年3月为40:1，1781年初仅为100:1。例如，铁的价格从1779年1月到2月的一个月中暴涨111%，1781年1月，宾夕法尼亚的农民在出售小麦时干脆不要大陆通货。直到1781年6月，人们一概拒绝接受大陆通货，这次通货膨胀持续了5年多时间。<sup>①</sup>

在1861年开始的美国南北战争期间，美国又发生了一次严重的通货膨胀。在美国南部，“邦联”政府为了筹集战费，在1861—1864年4年中，净发行了15.5亿美元的国库券（纸币），邦联货币在这期间币值连连下跌。如食盐价格由1861年蒲式耳80美分上升到1862年末的30美元，一年上涨了3.7倍。到了1865年3月，按邦联货币计算，面粉每桶1200美元，苹果每桶65美元，购买力急剧下降，以致南部人民求助于以物易物。当时南部邦联货币贬值情况可见下表：

**表1—1：1861—1865年美国南部邦联国库券  
每金元的比值（单位：美元）**

年 份	1861	1862	1863	1864	1865
邦联国库券	1.2	3	18~20	34~49	60

资料来源：〔美〕菲特和里斯：《美国经济史》（中译本）第345页。

北方的合众国政府的财政情况比南方邦联好，战争头4年筹集了33亿美元资金，但国债难以出售，税率不能过高，

<sup>①</sup> 菲特和里斯，《美国经济史》（中译本），第147~148页。



不得不强行发行类似法币的无息国库券，一般叫美钞。第一次发行1亿5千万美元，后来总数增加到4亿5千万美元。由此，1861—1864年间，北方很多商品的价格上涨100%以上，1861年9月每吨煤卖4—5美元，三年后卖9—10美元；1863年春一美元对金币的比值仅为67美分，有一个时期仅值35美分。尽管如此，北方的通货膨胀还是比南方轻得多。<sup>①</sup>这次通货膨胀持续了4年。

## 二、英国

英国自1694年创设英格兰银行后，就开始发行可兑现的银行券。从17世纪末到19世纪末200年间，英国币制绝大部分时间里是金本位制，币值稳定。只是在1797~1817年间，英国干预法国资产阶级革命，发生了历时20年的通货膨胀。1797年，英国政府颁布“限制法案”，停止英格兰银行的银行券兑换金币，发行了不兑现的银行券作为资助国家的手段。尔后20年，纸币流通量增加了差不多3倍，价格指数上涨到1倍半，而金币的贴水则超过了40%。1815年对法战争结束后，英国政府才缩减不兑现银行券的发行，1819年实行金本位条例，1821年完全恢复银行券按照十足的票面额兑换金币。直到一次世界大战，英国再没有出现通货膨胀。<sup>②</sup>

## 三、法国

法国的纸币发行开始于18世纪初。1715年路易十五执

<sup>①</sup> 参见菲特和里斯，《美国经济史》（中译本），第344—348页。

<sup>②</sup> 参见南开大学经济研究所世界经济研究室等编，《通货膨胀概说》，商务印书馆，1979年，第31—32页。



政，当时国债高达25亿利弗尔，其中有4亿3千万必须立即偿还，而国家全部收入只有11500万。1716年，法国政府接受英国人约翰·劳的建议，让他开办银行，发行纸币。1718年，政府宣布他的银行为国家银行，并用该银行发行的纸币来补偿国债。该银行发行的银行券到1720年末高达30亿利弗尔，而它的实有资产仅有7亿利弗尔，其余23亿银行券毫无保证。由于发行额巨增而连连贬值，人们纷纷挤兑金币，结果只有1%的银行券兑到了硬币，99%的银行券成了废纸，银行被迫停业。这是法国历史上最早的纸币发行和通货膨胀。

法国典型的通货膨胀是在资产阶级大革命时期发生的。1789年，法国大资产阶级当政，为弥补巨额财政赤字，发行了名为“亚西格纳”的纸币，发行量从1790年10月的4亿增加到1793年8月的38亿，不到3年增加了8.5倍，同期货币贬值了78%。特别是“热月政变”后，大资产阶级重新上台，通货膨胀更加严重。1796年9月间流通中的纸币量高达456亿，一元纸币贬值到其名义价值的0.36%。1790~1795年，大多数商品价格上涨了25~30倍，面包价格上涨了117倍。这次通货膨胀长达7年，直到拿破仑上台，进行了币制改革，1797年度除了纸币，通货膨胀才结束。<sup>①</sup>

从以上各个国家的通货膨胀简史可以看出，在整个自由资本主义时期，通货膨胀的次数不多，持续时间不长，且多发生在战争年月。但有一点是相同的，通货膨胀是与纸币相联系的，每一次通货膨胀都是因为政府发行巨额纸币而发生的。

<sup>①</sup> 参见南开大学经济研究所世界经济研究室等：《通货膨胀概说》，商务印书馆，1979年，第30—31页。

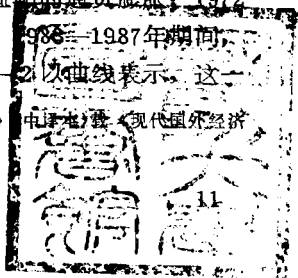


然而，在当代垄断资本主义时期，通货膨胀却成了不可治愈的痼疾。

### 第三节 当代资本主义通货膨胀的普遍性

在第二次世界大战前，只有个别帝国主义国家在个别时期有过严重的通货膨胀，如第一次世界大战期间的德国。第二次世界大战后，特别是在60年代以后，通货膨胀已不是个别资本主义国家的现象，而是囊括了所有资本主义国家，是一个世界性现象。英国著名经济学家尼科拉斯·卡尔多(Nicholas Kaldor)在1976年任英国皇家经济学会会长的演说中，也不得不承认：“在和平时期，这类事情以前从没有发生过——我指的是，这样严重的通货膨胀不只是笼罩了一、二个国家，而是笼罩了世界上所有主要工业国家。”<sup>①</sup>当代资本主义通货膨胀的普遍性是指：在同样一段较长的时期中，大部分发达资本主义国家都存在较为严重的通货膨胀，从而使通货膨胀在当代资本主义世界成为一种具有内在规律性的普遍现象。这一特征在1962—1982年期间尤为显著(见表1—2)。这种通货膨胀的普遍性主要体现在：各资本主义国家的通货膨胀在趋势上的同期性和同步性。例如，在1960—1971年期间，各国基本上处于温和的通货膨胀；1972—1982年期间，处于严重的通货膨胀；1983—1987年期间，通货膨胀趋于缓和，如果我们把表1—2以曲线表示，这一

<sup>①</sup> 卡尔多：《世界经济中的通货膨胀和衰退》  
学论文选》(第一辑)，第321页。





趋势是明显的。

但是,通货膨胀的普遍性并不意味着绝对的不同步性,即各资本主义国家通货膨胀在时间上和程度上(通货膨胀率)完全一致。恰恰相反,在一定年份,各国的通货膨胀率有所不同,普遍性并不否定特殊性。资本主义国家的通货膨胀在趋势上的一致性和普遍性,正说明通货膨胀是由当代资本主义经济共同的内在规律所决定。而个别时期的不一致性,正说明某些世界性的外在经济因素的变动,不是引起资本主义通货膨胀的主要原因。例如,面临同样的世界性石油涨价,有些国家反应敏感,通货膨胀立刻加剧,并长期难以摆脱石油冲击;而同时另一些国家的通货膨胀就不十分严重,并且较短期限内就能消化适应高价石油。并且,在共同的资本主义基本经济规律起作用的同时,某些国家的经济结构和政府经济政策的不同,引起某些经济机制的变化也不同,使得各国通货膨胀的表现形式和程度也不同。

当代资本主义通货膨胀的普遍性。说明了通货膨胀与资本主义经济运行的内在联系,这种内在的联系揭示了当代资本主义经济的一个规律:资本主义经济的运行与发展必然伴随着一定程度的通货膨胀,通货膨胀已成为当代垄断资本主义经济中的痼疾。尽管1983年后主要资本主义国家的通货膨胀有所缓和。但为此付出了沉重代价,并且通货膨胀的压力一直存在,1987年以后已有加剧的迹象。当代资本主义通货膨胀的普遍性是基于以下四个不可逆转的原因:

第一,当代资本主义以中央银行为中心,以信用货币(纸币)为形式的货币金融体系是不可逆转的,再也不可能回复到某种金本位制的货币体系。通货膨胀是与纸币相联系



的产物。一方面，当代资本主义货币体系是通货膨胀泛滥的温床，纸币的超量发行一直是通货膨胀的主要原因之一；<sup>①</sup>另一方面，以中央银行为主的货币政策又是反通货膨胀的得力措施，这种“二律背反”将一直存在下去。

第二，当代国家垄断资本主义的发展不可能倒退，不管采取何种形式，资本主义国家政府在整个经济体系中的地位越来越重要，政府掌握的社会财富也越来越多。同时，国家负担的经济责任也日益扩大。在这种情况下，国家购买力增加的不可逆性和财政赤字的不可逆性，在客观上为诱发通货膨胀创造了条件，<sup>②</sup>更何况一些资本主义国家政府还要有意识地采取通货膨胀政策，以满足垄断资本的长远利益。

第三，以垄断资本私有制为基础的工资——利润剥削关系不会改变。无论在什么情况下和采取何种形式，垄断资本必然要保证自己应得的垄断利润，必然要保持总利润在国民收入中的份额，以垄断性生产为基础的垄断价格也为他们提供了达到目的的条件。尽管有时候迫于工人压力而增加工资，但随之而来的必然是以保证利润为目的的涨价。因此，与工资——利润剥削机制相对应的垄断价格始终是通货膨胀的内在原因之一。

第四，发展中国家的独立和经济发展是当代世界的潮流。当代帝国主义国家再也不能象60年代以前那样，可以用强权政治从发展中国家获得价格低廉的原料，尽管进口原料价格上升不是资本主义通货膨胀的主要原因，但低价原料作为缓冲通货膨胀的外部条件是不存在了。

<sup>①</sup> 关于货币供应与通货膨胀的关系，本书第二章详细分析。

<sup>②</sup> 详细分析见本书第三章。



表1—2 主要资本主义国家消费价格年增长率(%)

年 份	美 国	加 拿 大	日 本	法 国	联 邦 德 国	意 大 利	英 国
1950	-1.4	3	-7.1	14.7	-6.2	-1	2.7
1953	0.8	-1	6.6	-1.9	-1.9	1.5	1.7
1954	0.4	0.6	6.5	0.4	0.2	2.9	1.7
1955	-0.3	0.2	-1.0	1.0	1.7	2.3	3.5
1956	1.5	1.4	/	4.3	2.6	3.4	4.3
1957	3.5	3.2	3.2	-0.7	2.1	1.2	2.1
1958	2.8	2.7	-0.3	15.3	2.1	2.9	3.0
1959	0.8	1.0	0.9	5.7	1.0	-0.5	0.6
1960	1.6	1.3	3.7	4.2	1.5	2.4	1.0
1961	1.1	0.9	5.4	2.4	2.3	2.1	3.5
1962	1.1	1.2	6.6	5.2	2.9	4.6	4.2
1963	1.2	1.7	7.8	5.1	3.0	7.6	2.0
1964	1.3	1.3	3.7	3.1	2.3	5.9	3.3
1965	1.6	2.4	6.7	2.7	3.2	4.5	4.8
1966	3.1	3.7	4.9	2.6	3.6	2.4	3.9
1967	2.3	3.6	4.1	2.8	1.6	3.7	2.5
1968	4.2	4.0	5.3	4.6	1.6	1.4	4.7
1969	5.4	4.0	5.3	6.1	1.9	2.7	5.5
1970	5.9	3.3	7.6	5.9	3.4	4.9	6.4
1971	4.3	2.9	6.3	5.5	5.2	4.8	9.5
1972	3.3	4.8	4.9	6.2	5.5	5.7	7.1
1973	6.2	7.5	11.6	7.3	7.0	10.8	9.2



续表

年 份	美 国	加 拿 大	日 本	法 国	联 邦 德 国	意 大 利	英 国
1974	11.0	10.9	23.2	13.7	7.0	19.1	15.9
1975	9.1	10.8	28.7	11.8	5.9	17.0	24.3
1976	5.8	7.5	9.4	9.6	4.3	16.8	16.6
1977	6.5	8.0	8.2	9.4	3.7	17.0	15.8
1978	7.6	9.0	4.2	9.1	2.7	12.1	8.3
1979	11.3	9.1	3.7	10.8	4.1	14.8	13.4
1980	13.5	10.2	7.7	13.3	5.4	21.2	18.0
1981	10.4	12.4	4.9	13.4	6.3	17.8	11.9
1982	6.2	10.8	2.7	11.8	5.3	16.5	8.6
1983	3.2	5.8	1.9	9.6	3.3	14.7	4.6
1984	4.3	4.3	2.3	7.4	2.4	10.8	5.0
1985	3.6	4.0	2.0	5.8	2.2	9.2	6.1
1986	1.9	4.2	0.6	2.5	0	5.9	3.4
1987	3.7	4.4	0	3.3	0.3	4.7	4.2
1988	4.0	4.0	0.7	2.7	1.3	5.0	4.9
1989	4.8	5.0	2.3	3.5	2.8	6.2	7.8
1990	5.3	5.3	3.5	3.4	2.7	6.6	7.5

资料来源：国际货币基金组织：《国际金融统计年鉴》1983—1990年各期。





以上仅是很概括性的描述，后文将展开分析。

#### 第四节 通货膨胀的持续性

当代资本主义通货膨胀不是间歇性的、临时性的和短暂的，而是长期持续的。这一点与第二次世界大战以前的通货膨胀情况进行比较，就更为明显。

表1—3 1900~1948年欧洲几个主要资本主义国家批发价格年增长率超过3%的年份

法 国	英 国	意 大 利	德 国
1905~1907	1907	1911~1912	1914~1923
1910~1912	1910		
1915~1918	1915~1920	1915~1920	
1924~1926	1924	1925	
1938~1947	1940~1948	1936~1948	

资料来源：B、R、米契尔：《欧洲历史统计，1850—1970年》，麦克米兰出版公司，伦敦，1978年，第390—392页。

可以看到，在1915年以前的15年中，只有法国有6年存在通货膨胀，英国和意大利分别只有2年存在通货膨胀。并且要注意到，由于没有消费物价资料，这里是以批发价格年增长率超过3%来衡量通货膨胀。1915—1922年为第一次世界大战和战后初期，各国批发价格年增长率都在5%以上，德国1923年物价比上年上涨了486倍。战后各国的物价都下降了。在1920—1929年的经济复苏和高涨期间，各国的物价



都较稳定。然后是第二次世界大战期间，各国（除德国外）均有较严重的通货膨胀，年批发价格增长率在5%以上。

正如本章第二节已描述的，如果把时间再往前推，也是同样，“19世纪英、美资本主义繁荣时期，并没有严重的通货膨胀。事实上，英国1939年的物价水平基本上和1739年差不多，美国1939年的物价水平也和1800年大致相同，在这期间，物价水平也有过上下波动，不过除了大规模战争中及战后短期，物价水平在任何一段长时间内，上下波动很少超过年率3%的情况。”<sup>①</sup>确实，在1900—1948年间，资本主义世界两次全面性的通货膨胀均发生在第一、二次世界大战时期。

然而，在1950—1987年的37年中，几乎有30年主要资本主义国家存在通货膨胀（见表1—2）。特别是1961—1983年23年中，资本主义通货膨胀的持续性特征非常明显。第一，通货膨胀在时间上是长期的和连续的；第二，在时间序列上通货膨胀的程度呈现加重的趋势，但不规则（见表1—4）。美国经济学家布朗凡布伦把“长期通货膨胀”定义为：“在长期通货膨胀下，价格每年的上涨率是非常不规则的。也许这一年提高了10%，下一年却提高5%。上涨趋势还往往会中断，出现了稳定时期，甚至偶尔还会发生温和的下降，……。但这下跌势并不能与前期的涨势相抵，它本身却为随后的长期通货膨胀下的涨势所抵消。”<sup>②</sup>这一概括基本是客观的。

① 米尔顿·弗里德曼，《论通货膨胀》（中文本），中国社会科学出版社，北京，1982年，第2页。

② 马丁·布朗凡布伦，《长期通货膨胀的几个被忽视的含义》，载肯尼斯·栗原，《凯恩斯学派经济学》（中译本），商务印书馆，1984年，第45页。



表1—4 主要资本主义国家消费物价上涨率 (%)  
(按阶段的算术平均值)

	1954—1960	1961—1971	1972—1982
美 国	1.47	2.91	8.26
英 国	2.31	4.57	13.55
法 国	4.31	4.18	10.58
联邦德国	1.6	2.82	5.2
意大利	1.81	4.05	15.34
加 拿 大	1.48	2.74	9.18
日 本	1.86	5.29	9.93

资料来源：按表1—2计算

资本主义通货膨胀的持续性具有长期性、连续性、程度不同和发展趋势不规则的特点。这里特别要指出通货膨胀程度在具体年份不同的特点。如果通货膨胀在一个长时间序列中恒定在一个值上,或者有规律的上下变动,那就成了“完全可预期”的通货膨胀。这样以来,企业的价格决策和产量调整,工人的工资要求和收入调整,银行的利率决策,政府的经济政策等等经济主体的行为都有了一个固定的参照系数,宏观经济的均衡运行就可能实现,通货膨胀也就不成为资本主义的“痼疾”了。从表1—2中也可以看到,某一国家各年的通货膨胀率和同一时期各国的通货膨胀率,都是不规则的。然而,连续性和程度不等的现象又是显著的。当然,普遍性、持续性和曲折性,都是对通货膨胀趋势所作的一种“事后”的概括,特别是一种历史对比性的概括。这种归纳有助于对以往发生过的资本主义通货膨胀做深刻的分析,但还不能代替分析本身。



在概括出当代资本主义通货膨胀具有持续性特征的同时，还要相比较以下历史事实：

1. 在这段历史时期，均无发生大规模的和世界性的帝国主义战争，除60年代的越南战争之外，整个资本主义世界处于和平环境，各资本主义国家在政治上相对稳定。

2. 当代国家垄断资本主义得到发展和巩固。具体表现在：资本主义国家投资增加，国家财政收入占国民收入比重增加，国家财政支出占社会总消费比例增加，资产阶级政府在宏观经济方面的控制和调节不断加强。

3. 在这一时期，资本主义国家的科学技术有很大发展。

4. 资本主义货币金融制度趋于完善，各国货币均与黄金脱钩。

5. 70年代以后，在持续通货膨胀的同时，各资本主义国家经济增长缓慢甚至停滞，并存在持续的高失业。

6. 70年代初和70年代末发生过两次世界性的石油价格上涨，1984年后石油价格下跌。

## 第五节 通货膨胀的曲折性

在1900—1948年期间，发生过两次世界大战和一次（30年代的）大危机，这期间的资本主义通货膨胀具有突发性特征，通货膨胀过程中的周期性波动不明显。通过分析1950—1986年资本主义各国通货膨胀的幅度，却发现在通货膨胀率持续上升的过程中，存在着较短的周期性波动。这从图1—1中可以明显看出。并且，从统计资料的分析和归纳中，可以看出当代资本主义通货膨胀的周期性具有以下特点。



## 一、波动时间短

从1950—1987年，经合组织21个资本主义国家的总通货膨胀率，比上年高的共有18年，可分为8个阶段；通货膨胀率比上一年低的共有14年，可分为7个阶段，平均每个波动周期仅为4年。（见表1—5）。

**表1—5：经合组织21个资本主义国家通货膨胀的周期性波动**

通货膨胀率高于上年的年份	通货膨胀率低于上年的年份
1955—1956	1957—1959
1960	1961
1962—1964	1965
1966	1967
1968—1970	1971—1972
1973—1974	1975—1977
1978—1980	1981—1984
1985—1987	

从表1—5可以看出，通货膨胀率从波峰到谷底的波动周期一般只有3—4年，这样短的波动周期只能证明当代资本主义通货膨胀的不稳定性和整个市场价格体系的混乱。但同时也要看到，在各种因素的作用下，这升升降降的短波动周期也有一定规律性，它为我们预测资本主义通货膨胀提供了一个方法。

## 二、每一周期的通货膨胀总水平趋向上升

在第二次世界大战以前，资本主义世界的通货膨胀是长周期，但平均价格水平基本稳定。也就是说，价格水平经过



一段时期的上升后，又回复到原来水平。例如美国，从1800—1945年，价格波动有过三个长周期，但每次的波峰与谷底的水平基本一样。但从1948年起，美国的物价水平却是在波动中上升，绝对水平上升。美国的消费物价指数（1967年=100）1948年是72.1，1987年7月达到335.6<sup>①</sup>，40年中绝对水平上升了3.6倍。可以说，1950年以后，就资本主义通货膨胀的总水平看，是一个小周期高于一个小周期，几乎没有价格水平绝对下降的年份，而只是通货膨胀率高低之别。至今为止，资本主义国家的总价格水平不存在任何可能回复到1950年水平的迹象。

美国经济学家西蒙·博特纳（Simon N·Whitney）把美国1949—1980年的通货膨胀分为8个周期（平均每个周期4年），并与当时的主要事件相联系，每一周期中的通货膨胀率是有高有低，但总水平是上升趋势。他的划分如下：<sup>②</sup>

**表1—6 1949—1980年美国通货膨胀周期**

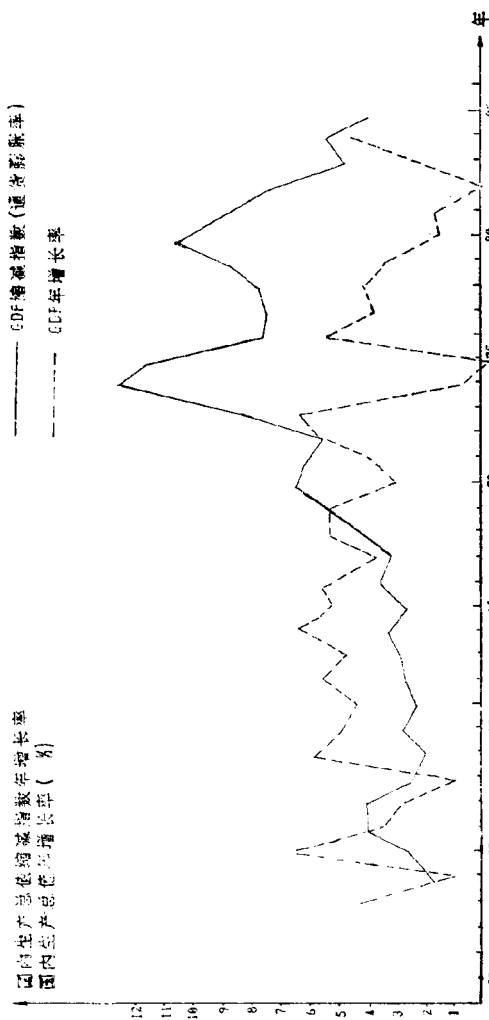
起止年份	平均通货膨胀率（CPI）	大 事 件
1 1949—1954	1.8	朝鲜战争
2 1955—1959	1.9	政府价格管制
3 1960—1964	1.2	经济较高速增长
4 1965—1970	4.1	越南战争
5 1971—1972	3.4	政府价格—工资管制
6 1973—1974	10.5	世界石油危机
7 1975—1976	5.9	经济衰退
8 1977—1980	10.4	经济发展较快

① 〔美〕《基本经济统计手册》，1987年第8期，第99—101页。

② 怀特纳，《1945年以来的通货膨胀，事实与理论》，波莱哥出版公司，纽约，1982年，第57页。



资本主义国家的通货膨胀周期与经济增长周期 图1-1:



资料来源：国际货币基金组织；《国际金融统计关于价格统计的增刊》，第12期，华盛顿，1986年9月。

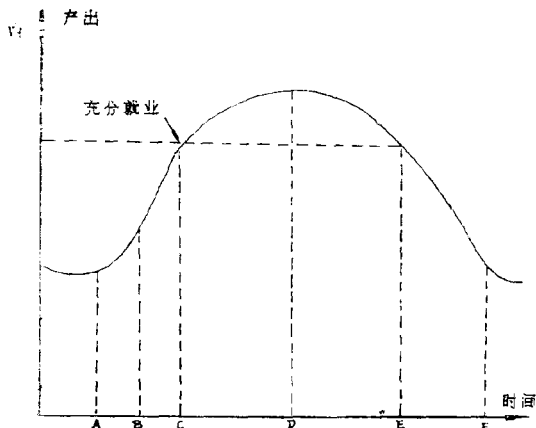
际货币基金组织；《国际金融统计年鉴》1985—1988各期。



### 三、通货膨胀周期与经济周期的非同步化

根据一般经济理论和以往的经济发展现实，通货膨胀周期与经济周期是正相关的。经济增长(高涨)时期价格上升，经济衰退时期价格下降。根据西方经济学的有关论述，通货膨胀与经济周期的关系如图1—2所示：

图1—2：通货膨胀与经济周期<sup>①</sup>



按照哈契逊的解释，在AB阶段，实际产出和就业增加，但价格稳定或上涨幅度很小，因为这时远未达到充分就业，资源充裕；在BC阶段，实际产出和就业继续增加，价格开始上涨，接近充分就业；在CD阶段，需求型通货膨胀严重，因

<sup>①</sup> 引自(美)哈契逊(H·D·Hufchinson)：《货币、银行业与美国经济》，布莱顿—希尔出版公司，新泽西，1980年，第469页。





为实际产出已达到最高可能水平，所以只能是名义产出增加，价格上涨，货币工资增加；在DE阶段，产出下降，失业增加，但价格继续上涨，原因在于成本推进和预期因素；在EF阶段，实际产出和就业下降，但通货膨胀停止，准备进入下一个上升阶段。

但是，当代资本主义通货膨胀波动周期与经济增长周期之间这种有规律的联系越来越不明显了。从图 1—1 可以看到，从 1953—1968 年，通货膨胀周期与经济增长周期基本同向变化，略有时滞，并且经济增长率（GDP 年增长率）均高于通货膨胀率。1969 年是一个分界点，此后各年通货膨胀率均高于经济增长率，且周期性变动趋势反向，最大缺口差值（1975 年）竟达 12 个百分点，1980 年缺口差值是 9 个百分点。<sup>①</sup>这一现象表明，当代资本主义通货膨胀与实际经济部门运行之间的关系，特别是与经济增长的关系进一步复杂化。<sup>②</sup>从而说明，在金融市场、政策干预、预期心理等诸多因素的作用下，通货膨胀运动本身的规律性越来越独立化。

---

① 差值等于通货膨胀率减经济增长率之差的绝对值。

② 见第五章分析。



## 第二章

### 货币供应与通货膨胀

货币供应量与通货膨胀之间的关系，是通货膨胀理论研究中最热门的课题。从上一章关于通货膨胀的定义中可以看出，通货膨胀是一种货币现象，货币供应量过多是通货膨胀的主要原因之一。本章分析当代资本主义经济中货币供应与通货膨胀的关系。

#### 第一节 货币结构与货币供应

在分析货币供应与通货膨胀之间的关系之前，有必要先分析当代资本主义金融中的一个重要特点——货币结构及其变化，才能把握住货币供应数量的变化。

##### 一、货币结构及其变化

货币不能简单地认为只是纸币（现金），如果只有纸币是货币，也就无所谓货币结构。当代资本主义经济的发展，金融资本仍然起着重要作用。产业资本与银行资本的溶合，无论是以何种形式的结合，都要通过金融市场，都要利用各种金融机构和金融工具。战后资本主义金融业得到了充分的发展，建立了完善的资本主义金融体系，并且随着客观条件的变化不断革新与发展，这与金融资本为了加强其统治地位而从中推动是分不开的。为了尽可能充分地积聚资本，垄断资本



创建了各式金融机构，发明了五花八门的融资工具（下称金融工具），许多金融工具具有支付交易、保值贮藏的功能，实际上也就是货币工具。这样，就使货币工具趋于多样化和复杂化。所谓货币结构，就是各种货币工具在货币总量中的比例关系，它是当代资本主义信用货币体系的必然产物。

货币结构变化体现在两个方面，一是货币工具种类发生了绝对量变化，如原来是4种，而现在增加到10种；二是各种货币工具的相对比例发生了变化。

第一种变化可以在资本主义国家中央银行的货币总量统计口径的变化中看出。

1980年以前，美国联邦储备把货币总量划分为 $M_1$ 、 $M_2$ 、 $M_3$ 、 $M_4$ 、 $M_5$ 五类，划分依据是各种货币工具的流动性。货币总结构范围是从现金到所有存款机构的大额定期存款单。70年代的“金融创新”及其后的发展，使美国货币当局感到老口径很不适应。1981年起，联储使用新的货币定义，分 $M_1-A$ 、 $M_1-B$ 、 $M_2$ 、 $M_3$ 和L，货币结构范围扩大到商业票据和短期国库券。仅过了5年，联储又进行调整，扩大了 $M_1$ 的范围，并统一以 $M_1$ 、 $M_2$ 、 $M_3$ 和L来计算货币总量。目前美国的货币结构如下：

$M_1 =$  现金以及商业银行库存现金 + 非金融机构发行的旅行支票 + 非金融私人部门在所有商业银行的活期存款和其他支票存款，包括可转让支付命令帐户（NOW）、在存款机构的自动转帐服务帐户（ATS）和在储备机构的活期存款。

$M_2 = M_1 +$  所有商业银行的隔日回购协定（RPS）+ 美国银行在国外分支机构发行的美国居民持有的隔日欧洲美元存单 + 货币市场存款帐户（MMDA）+ 各种存款机构发行的



小面额定期存款单(100,000美元以下)和储蓄存款+经纪人和交易商持有的货币市场互助基金股份(MMMF)。

$M_3 = M_2 +$  商业银行和储蓄机构发行的大面额定期存款单(100,000美元以上)和长期回购协定+美国居民持有的在国外美国银行、英国银行、加拿大银行的长期欧洲美元存款+仅有机机构持有的货币市场互助资金股份(存款机构、美国政府、货币市场基金、外国的银行和官方组织持有的余额除外)。

$L = M_3 +$  银行承兑票据+商业票据+美国政府发行的储蓄公债+短期国库券。<sup>①</sup>

近几年美国货币总量的结构可见表2—1：

表2—1：美国货币结构(单位：10亿美元)

	$M_1$	$M_2$	$M_3$	L
1970	217	628	675	816
1973	266	861	979	1142
1975	291	1023	1162	1372
1977	336	1287	1452	1711
1979	389	1498	1758	2132
1981	411	1795	2168	2622
1983	526.9	2184.6	2692.8	3154.6
1985	627	2569.5	3205.2	3837.6
1986	730.5	2801.2	3492.2	4139.9
1987*	751.3	2876.9	3626.5	4382.3

资料来源：1981年前见《美国统计摘要，1984年》第520页；此后数字见〔美〕《联邦储备公报》，1988年第1期，第A13页，\*为1987年8月份数字。

<sup>①</sup>参见〔美〕《联邦储备公报》，1968年第1期，第A14页。



作为英国中央银行的英格兰银行，近几年来也不断改进货币总量统计口径，如1975年6月把活期存款分为B、C两项；1979年9月起公布私人部门流动性资产 $PSL_1$ 和 $PSL_2$ ；1982年开始公布 $M_2$ 。现在，英格兰银行把货币总量分为6类： $M_1$ 、 $M_2$ 、 $M_3$ 英镑 $M_3c$ 、 $M_4$ 、 $M_5$ 。其货币结构范围也很大，从现金到国库券、房屋协会存款单。<sup>①</sup>

引起以上变化的主要原因是70年代后不断创办和发展的新货币工具，仅举美国几种新货币工具的发展速度为例，见表2—2。

表2—2：美国几种新货币工具的发展

(单位：10亿美元)

	1970	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
货币市场互助基金	0.5	2	4	3	4	10	44	76	185	221
股份银行承兑票据	3	11	8	9	12	22	27	32	41	45
隔日回购协定	1	6	6	11	14	19	20	25	31	41

资料来源：美国商务部，《美国统计摘要，1984年》，第520页。

1970年—1982年12年期间，这三种货币工具（或者说流动性金融资产）的总规模从45亿美元增长到3070亿美元，1982年，这三项资产总额就占当年GNP的10%。并且，除银行承兑票据计入L指标之外，其他两项均计入 $M_2$ 或 $M_3$ 指标，完全具有货币功能。

<sup>①</sup>关于英国目前的货币结构，可见《广义货币的度量》，载《英格兰银行季报》，1987年5月号。第214页。



货币结构的第二种变化是第一种变化的直接效应，那就是现金和活期存款的相对比重下降，而其他带利息的货币工具的相对比重上升。这一变化对货币供应以及整个经济运行的影响是深远的，先看美国的情况。

表 2—3：美国货币结构变化：1952—1986年（%）

	1952	1960	1965	1970	1972	1977	1979	1983	1984	1986
$M_1/L$	44	34	28	26	24	20	18.2	16.7	15.8	17.6
$M_1/GNP$	33	27	22	20	19	16.8	15.5	15.4	14.7	17.2
$L/GNP$	75	77	79	78	80	86	85	93	93.5	97.7

资料来源：1952—1972年数字引自《美国统计摘要，1975年》，第474页；1972年后数字据表2—1推算，同期GNP数引自〔美〕《基本经济统计手册》，1987年第8期，第225页。

从表2—3可以看到，在35年中，尽管 $M_1$ 的绝对量增加了很多，但 $M_1$ 在货币总量中的相对比重却大幅度下降，从44%降到17.6%， $M_1$ 对GNP的百分比大幅度下降，说明整个经济运行中 $M_1$ 的使用量相对减少；然而，广义的货币总量对GNP的百分比却上升了。

当代资本主义经济中货币结构的这种变化趋势，使我们必需在马克思货币理论的基础上作一些发展。第一，商品经济的充分发展是货币结构变化的基础。货币是商品经济的产物，货币形式的发展与变化是与商品经济发展相联系的。这是马克思主义货币理论的基本原理。当代资本主义商品经济已



发展到前所未有的水平,货币作为一般等价物,为了适应商品经济发展的要求,在货币形式上也出现了多样化,这些多种形式的货币工具有助于商品经济运行中各种交易活动、资金流动、保值贮藏的正常进行。第二,当代资本主义的金融资本在各领域的渗透,一方面,社会总金融资产空前膨胀(如上表中L/GNP的比值增长),它意味着金融资本通过各种金融机构所能控制的资金越来越大;另一方面,在金融业发达的基础上,公众手中拥有的具有完全流动性的现金货币余额趋向减少,借助于发达的金融机构,人们在交易活动越来越多地使用非现金货币。第三,当代科学技术的发展及其在金融业中的应用,是货币工具多样化的技术条件,尤其是借助于电子计算机,资金流动的时空范围大大缩小,一秒钟之内就可以把上百亿美元的资金从美国调往欧洲某国;在个别资本主义国家,“电子货币”已经出现,传统意义的货币概念还要进一步发展。

## 二、货币结构变化和货币供应

1. 替代效应。“金融创新”以及由此产生的许多新货币工具一般都有较高的流动性,在很大的交易范围内可替代现金和活期存款作为支付手段。这种替代效应等于扩大了 $M_1$ 供应总量。

在美国,70年代后发展的货币工具主要有:可转让大额定期存单、货币市场互助基金股份、可转让支付命令帐户、个人退休金帐户、股金汇票户、电话转帐服务、隔日证券再回购协定、自动转帐服务、货币市场存款帐户、超级可转让命令帐户,等等。这些工具都计息,且替代性强,一经使



用，受到普遍欢迎，发展很快。

例如，货币市场互助基金股份，就把投资与存款合为一体了。它由投资公司与商业银行合作，由投资公司组织，让投资者将资金投入互助基金，购买基金的股份，互助基金把资金集中起来，在金融市场上经营证券买卖。由于这是一种信托投资业务而不是存款，故投资利润高于利息。然而它又有与银行存款类似的特点，那就是互助基金与商业银行合作，投资者除购买基金的股份外，还可在商业银行开户，当投资者需用钱时，可电话通知基金会，出售股份，同时投资者可以用支票支付500美元以下款项，如果帐户余额不够，银行可为投资者在互助基金的股份抵押。这样，投资与存款合一了，投资资金可以转化为具有流动性和支付能力的货币了。

发达资本主义国家的中央银行历来以“货币性”和“流动性”来区分货币和其他金融资产，但金融创新使货币与其他金融资产的界线模糊甚至消失了。因为替代效应，新的金融资产既有投资性功能，又有支付功能，无法用统一的“货币性”尺度去划分。这样一来，就很难确定这些新的替代货币或近似货币应划入哪一种货币存量。另一方面，由于电子技术在金融业的广泛应用，大大降低转移金融资产的成本，即替代成本很低。这样，替代效应使人们扩大了可在任何特定时间内进行支付的一系列金融资产的持有量。

2. 扩张效应。在货币供应过程中，商业银行和其他金融机构具有创造派生存款即创造货币的功能，这是众所周知的。其基本公式是：<sup>①</sup>货币供应总量 = 1 / 存款准备金率 · 基

<sup>①</sup>这是简化的公式，实际公式还包括各种存款的准备金率和其他存款对活期存款的比率等。但这不影响分析。





础货币。1/存款准备金率也有称为货币乘数。很显然，在基础货币为一定量的情况下，存款准备金率越低，则货币扩张能力越大。然而，存款准备金率一般针对不同流动性的存款拉开档次。如在1980年美国银行法以前，活期存款的准备金率为16%，而大额定期存款单的准备金率只有3—6%，所有储蓄存款的准备金率仅3%。1980年银行法改变了规定，所有交易存款帐户的准备金率统一，2,980万美元以下为3%，以上者为12%，但这些规定1985年1月1日才真正实施。<sup>①</sup>

根据以上情况，如果商业银行和其他金融机构中的活期存款比重下降，而其他形式的存款比重上升，那么总的存款准备金率也就下降了，货币扩张能力也就加强了。70年代后资本主义货币结构的变化正是起到了这种扩张效果。这一结论的实证可见（表2—4）。

在国际货币基金组织的统计中，储备货币概念相当于基础货币，经过与具体国家本国的统计数字核对，基本一致。所以，表2—4中储备货币对 $M_2$ 的比率，也就是基础货币在 $M_2$ 中的百分比，这一百分比数越小，则货币乘数越大，说明货币的多倍扩张越厉害。从表中可以明显看出，50年代后主要资本主义国家中的这一百分数呈下降趋势，70年代后下降幅度特别大，这与货币结构变化有较大关系。

3. 货币创造非银行化。“金融创新”和货币结构变化对货币供应的另一个重要影响是：大量非金融机构也参与货币供应多倍扩张过程。美国经济学家托宾就曾认为：“金融超

---

<sup>①</sup>参见（美）《联邦储备公报》，1988年2月号，第A7页。



表 2—4：主要资本主义国家储备货币对  $M_2$  的百分比  
(%)

年 份	美 国	加 拿 大	日 本	联 邦 德 国	法 国	意 大 利	英 国
1950	22.6	22			54.2		
1955	20	20.6	18	33.8	49.9	34.2	25
1960	16.3	20.6	14.2	31.5	40.3	26.1	26.6
1965	13	17.6	10.2	24.8	34.2	24.2	26.4
1970	12.8	14.9	10.3	19.4	26.4	21.7	25.2
1972	11.8	15.3	9.5	21.5	23.9	21	20.1
1974	11.7	13.9	11.6	22	24.8	19.7	19.6
1976	10.7	13.3	10.4	19.5	15.5	23.1	19.9
1978	10.2	12.6	10.0	19.3	14.4	22.5	19.6
1980	10.5	11.1	10.2	19.3	13.5	22.4	16.8
1981	10.3	10.7	9.4	18	13.9	23.3	14.3
1982	9.5	9.5	9.2	18	13.9	23.9	12.5
1983	9.3	9.7	9.1	17.4	13.6	24	11.7
1984	9.0	9.6	9.1	17.3	18.8	24.1	10.8

资料来源：国际货币基金组织《1985年国际金融统计年鉴》第89页。

级市场和联合大企业正在模糊或消除银行同其他存款机构、互助基金、经纪人、保险公司、投资银行家、证券交易人及其他金融代理人的区别。”<sup>①</sup>美国一些持“私人货币”观点的人甚至认为：“政府可把‘美元’定义为记帐单位而不必印刷和发行任何美元。私人机构可以发行付款承诺票据用于各种支付，并且这些付款承诺票据可以流通”。<sup>②</sup>这些情况确实已经存在，即工商业公司也可利用新的金融资产工具创造出存

<sup>①②</sup>托宾：《金融创新与货币管理》（中译本），《金融研究》1985年第10期，第48页。



款货币,并作为支付手段。

第一,出售商业票据。商业票据本来是企业公司发行的一种期票,最多只能向银行抵押贷款。但60年代后,美国一些银行则通过银行持股公司作为发行商业票据的代理人。银行从它的子公司借进商业票据,再由银行持股公司在票据市场售出,从而获得资金,这种票据简称银行商业票据。美国货币当局1970年规定这种票据要交5%的法定准备金,毫无疑问,这种票据已具有货币作用。银行持股公司拥有许多非银行公司,这种信用货币的创造显然来自工商业大公司。

第二,使用证券再回购协定表明,金融机构不仅贷款给工商企业,工商企业同样也贷款给金融机构。在商业银行需要资金时,将其持有的有价证券卖给工商企业,同时许诺按一定价格在一定期限内再购回同样数额的证券,并支付利息。这种做法实际上就是工商企业给金融机构的短期贷款。如果一家银行仅从其它银行拆借资金,则不会增加整个银行系统的放贷能力,但如果银行通过“再回购协定”方式向工商企业借钱,则会增加货币扩张能力。因此,在美国,金融统计上把隔日回购协定划入货币存量第二类。

第三,许多工商业公司也直接拥有金融公司(我国也已经有类似的财务公司),它们利用企业周转资金向经销商或消费者贷款,有些巨型公司还发行旅行支票和信用卡。这样,本来在企业帐上的死钱又活了,变成了具有扩张能力的存款货币。因此,在货币工具多样化和不断发展的情况下,工商业公司实际上也成了金融业的一个组成部分,它们也加入创造信用货币的行列。



## 第二节 货币供应与通货膨胀

货币结构的变化蕴含着货币供应总量非正常增加的可能性，但还必须进一步分析货币供应与通货膨胀的内在关系。

### 一、西方经济学家的实证研究

1958年，弗里德曼在美国国会专门委员会的一次会议上十分自信地说：“据我所知，单位产出货币存量的长期变化和价格水平的长期变化必然同方向，……多少世纪以来，地球上每一个国家都是如此。”<sup>①</sup>这是当代货币主义的核心命题，弗氏本人的论证集中在他的两本著作：《美国货币史：1867—1960》和《美国和英国的货币趋势，及其与收入、价格、利率的关系，1867—1975》。与此同时，其他经济学家也作了大量实证研究，其中影响较大的有以下几例：

安娜·施沃兹（Anna j·Sohwartz）对40个国家在1952—1969年间的货币供应与通货膨胀情况进行了验证，她以横轴表示单位产出货币供应增长率，以纵轴表示通货膨胀率，中间画一45°线。验证结果，各对应点的分布接近45°线，其简单相关系数为0.942。她由此论断：“无论过去或现在，理解长期价格变动的关键是单位产出货币存量的变化。”<sup>②</sup>

美国弗吉尼亚大学教授R.T.塞尔登（Richard.T.

---

① 弗里德曼，《货币最优数量和其它论文》，艾登出版公司，芝加哥，1969年，第172—173页。

② 施沃兹，《长期价格变动的历史考察》，〔美〕《货币、信用和银行杂志》1973年2月号，第267页。



Selden) 的一项研究也比较有名。他用一元线性回归方程测算了美国等五个国家的情况,其结果如下:<sup>①</sup>

表 2—5: 五个国家的货币增长和长期通货膨胀率

国家	时期(年、季度)	时滞	拟合系数 $R^2$
美国	58.I—71.II	14	0.66
比利时	58.I—70.IV	8	0.87
加拿大	58.I—71.II	8	0.63
荷兰	58.I—74.II	8	0.7
瑞典	58.I—71.IV	15	0.59

塞尔登在测算货币供应增长( $M_1$ )和通货膨胀率的关系时,采用的时间滞后期较长,从8个季度到15个季度。 $R^2$ 检验系数表明两条曲线的拟合程度,如果 $R^2 = 1$ ,则两条曲线完全重合。根据塞尔登的研究,他本人认为有80%以上的通货膨胀是由于2年以前的货币供应增长过快而引起的。塞尔登的研究被认为是支持货币主义理论的有力证据。

在一系列的实证研究中,货币供应增长率和通货膨胀率的正相关关系较为明显,弗里希1977年在他那篇著名的通货膨胀综述文章也承认:“通货膨胀率和实际产出货币存量增长率之间的紧密关系是无可争议的。”<sup>②</sup>

然而英国经济学家布朗(A.j.Brown)1985年的研

① 塞尔登,《货币增长与长期通货膨胀率》,《美国经济评论》,1975年5月号,第127页。

② 弗里希,《1963—1975年的通货膨胀理论:第二代的综述》,〔美〕《经济文献杂志》,1977年第4期,第129页。



表 2—6：货币存量变化和价格变化的相关系数

时期	时滞	美国		英国		日本		联邦德国		法国		意大利	
		M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>
1953—1979	1	0.78	0.66	0.63	0.71	0.32	0.05	-0.17	-0.43	0.12	0.38	0.57	0.7
	2	0.58	0.52	0.70	0.48	0.22	0.09	-0.03	-0.6	0	0.16	0.54	0.68
	3	0.49	0.41	0.76	0.44	-0.01	0.17	-0.01	-0.49	-0.08	0.05	0.46	0.79
1968—1979	1	0.33	0.31	0.28	0.48	0.5	0.56	-0.18	0.13	0.7	0.54	0.1	0.87
	2	-0.38	-0.07	0.52	-0.05	0.04	0.02	0.1	0	0.56	0.29	0.11	0.87
	3	-0.47	-0.26	0.7	-0.06	-0.26	-0.28	0.41	0.05	0.42	0.21	0.13	0.89
1974—1979	1	0.54	0.98	-0.74	0.44	0.98	0.98	-0.74	0.45	0.5	0.6	-0.50	-0.23
	2	-0.47	0.58	-0.15	-0.23	0.81	0.69	0.03	0.48	0.9	0.85	-0.66	-0.41
	4	-0.58	-0.92	-0.48	-0.80	0.49	0.52	0.04	0.83	-0.28	-0.1	-0.04	0.72



究成果却不是很有利于货币主义的通货膨胀理论。布朗对1950年以后世界主要资本主义国家的通货膨胀进行了比较研究，他分析了两种货币存量（ $M_1$ 和 $M_2$ ）变动与价格变动的相互关系，并且分别考察长期、中期和短期的效应。在时滞问题上，布朗也与众不同，他对比了三种情况：第一，上一年货币供应与本年的价格变动；第二，当年货币供应与当年价格变动；第三，当年价格变动与下一年货币供应增长的关系，在表2—6中，分别以1、2、3表示这三种时滞情况。布朗的研究结果可见表2—6。<sup>①</sup>

## 二、并非普遍真理

西方经济学家做的大量实证研究是有一定意义的。货币供应增长率与通货膨胀率在大部分国家确实存在正相关的关系，这在表2—6中可以看出。但是在一些国家这种关系不明

表2—7 1972—1982年主要资本主义国家货币  
供应增长率和通货膨胀率的平均值(%)

	美国	加拿大	日本	法 国	联邦德国	意大利	英国
货币供应增长率 ( $M^1$ )	8.82	15.74	13.37	14.1	8.39	18.41	16.22
通货膨胀率 (P)	8.26	9.18	8.42	10.62	5.2	15.35	13.55

资料来源：国际金融货币组织：《国际金融统计年鉴：1985年》，第85、105页的数字计算。

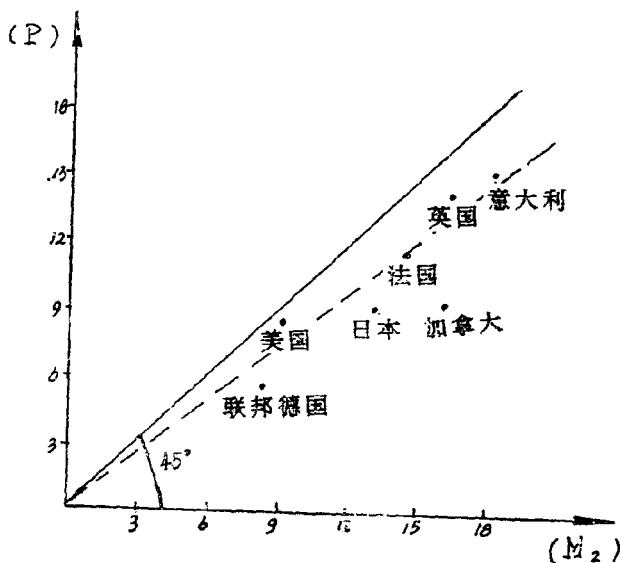
① 布朗，《1950年以来的世界通货膨胀》，剑桥大学出版社，英国剑桥，1985年，第41—42页。



显，甚至是负相关，例如1953—1979年期间的联邦德国。所以，这只是一种现象，并不见得是具有因果关系的普遍真理，在这后面还有更深层的制度因素。

1972—1982年是当代资本主义通货膨胀较为严重的时期，以下把七个主要资本主义国家这一时期的货币供应年增长率平均数和通货膨胀率平均数进行对比。

用座标图表示表 2—7，有以下图 2—1：



从图 2—1 中可以看出，在1972—1982年期间，一些国家的交点距离中值线较远。这种情况说明，在十一年内，不





少国家的货币供应增长和价格上涨并不存在十分密切的正相关的关系。再看较长期的累进效应。

表2—8：1980年几个国家的货币供给  
指数和价格指数（1962年=100）

	美 国	加 拿 大	日 本	法 国	意 大 利	联 邦 德 国
货币供应 ( $M_1$ )	270	429	1323	522	1440	410
消费物价指数	272	278	368	346	503	201

资料来源：S.弗雪：《经济学》，麦克劳—希尔出版公司1983年，第773页。

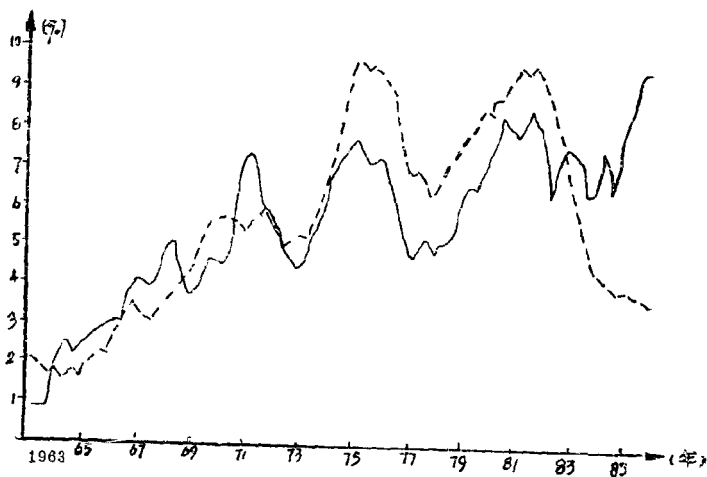
由此可见，从长期看，只有美国的 $M_1$ 增长幅度与物价增长幅度相同，而在其它国家，货币供应的累进增长幅度远远高于价格指数。最起码对 $M_1$ 来说，货币供应增长与价格同比例上涨的结论是不成立的。这里的主要因素是，在实际收入增加时，货币供应要增加，而物价不会增加，从而二者的差距拉开了。这表明，忽略生产和流通，仅把货币供应量和通货膨胀率两个变量进行简单对比，是资产阶级学说的缺陷。实际上，在一定时期，流通中商品价值量为一定时，如果货币量大大多于价值量，才会产生价格总量大于价值总量，即通货膨胀。

货币供应与通货膨胀的关系在不同的国家各不相同，并且在同一国家的不同时期也不同，以下三幅图以直观的曲线显示三个国家货币供应与通货膨胀的关系。

可以看出，美国和英国的正相关关系很明显，但在1983年



图 2—2 美国的货币供应与通货膨胀



注：——年通货膨胀率 (GNP 缩减指数)，  
——M<sub>1</sub>年增长率。

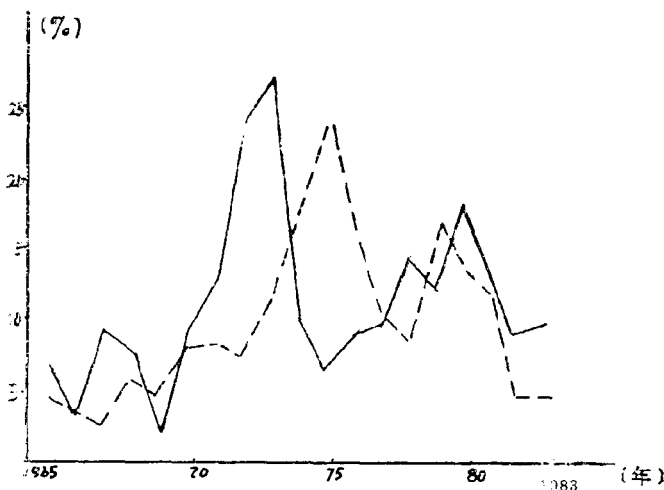
资料来源：《1986年美国总统经济报告》，第28页。

后，美国货币供应继续增长，而通货膨胀率却下降了，政策因素在其中起了很大作用，这一点后文还要分析。而对于联邦德国来说，图 2—4 显示，可以说货币供应与物价上涨不相关。图上的曲线显示与表 2—6 中的负相关系数基本吻合。

当代货币主义的错误在于把不同国家和不同类型的通货膨胀都归咎于同一根源，货币供应的过分增长。确实，当代信用货币（纸币）不能象金属货币那样，具有自动调节货币



图 2—3：英国的货币与通货膨胀



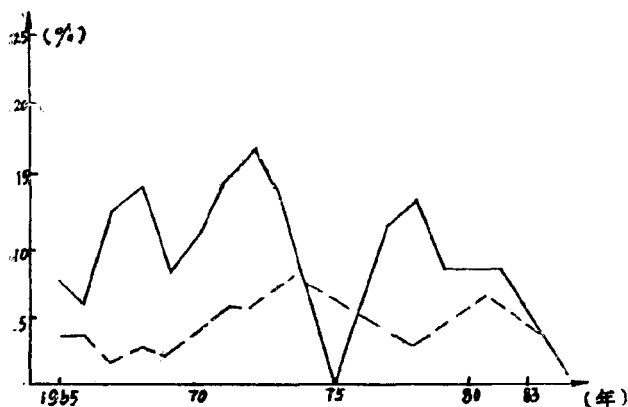
——为年消费物价上涨率，——英镑M<sub>3</sub>年增长率

资料来源：C·布莱特，《应用宏观经济学》，牛津大学出版社，1985年，第47页。

供求的功能。例如，当流通中货币量过多时，一部分金属货币会自动退出流通，沉淀下来，这是因为金属货币本身具有内在价值。马克思早就指出：“金因为有价值才流通，而纸票却因为流通才有价值。已知商品的交换价值，流通的金量决定于金自己的价值，而纸票的价值却决定于流通的纸票的数量。流通的金量随着商品价格涨跌而增减，而商品价格却似乎是随着流通中纸币数量的变动而涨跌。商品流通只能吸收一定量的金铸币，因而流通的货币量交替地紧缩和扩张是必



图 2—4： 联邦德国的货币供应与通货膨胀



---年消费物价上涨率，——M<sub>2</sub>年增长率

资料来源：同图 2—3。

然规律，而纸票却似乎不论增加多少都可以进入流通。”<sup>①</sup>马克思这里指出的纸币流通的四个规律性特点仍然符合当代纸币流通。纸币没有内在价值，只是价值符号，纸币的价值只能体现在流通中。任何商品的价格都要有一定数量的纸币来表示。商品价格上涨，则货币需求增加；同样，在实际产出不变时，纸币数量增加则使商品价格上涨，因为投入流通的纸币必然主动挤压着商品价格，这就是纸币数量与商品价格之间的直接对应关系。在一个动态的宏观经济体系中，无论何种原因而引起的商品价格上涨，总需要有一定货币增量的支

<sup>①</sup> 马克思：《政治经济学批判》（中译本），人民出版社，1972年，第102—103页。



持。但不能反过来说，货币供应量的任何增长，必然使商品价格同比例上涨。这是因为在货币供应量与社会商品总价格的关系中，有三个因素在起作用，一是商品内在价值；二是有支付能力的供求关系；三是货币数量。这三个因素中任何一个因素的非正常变动，都可引起价格上涨或通货膨胀。在成本增加或供求不平衡（供不应求或需求结构转移）而引起通货膨胀时，货币数量的增加是被动的。只有当中央银行外在注入大量纸币时，由于纸币的强行流通规律，带动需求过大，引起价格上涨。因此，货币供应是通货膨胀的一个原因，但不是唯一原因。

### 三、实际货币需求

在货币供应和通货膨胀的关系中，实际货币需求是一个重要因素，因为它在其中具有较大缓冲作用。一般来说，名义货币供应量除以价格水平，就等于实际货币需求，即经济运行中由内在因素所决定的实际需要的货币余额。它类似我国文献中所用“必要货币需要量”范畴。

以M表示名义货币供应量，以P代表价格水平，以Y代表实际货币需求，则有下式：<sup>①</sup>

$$M/P = Y \quad (1)$$

将(1)式全微分，就有：

$$\Delta M - \Delta P = \Delta Y \quad (2)$$

$$\text{或} \Delta P = \Delta M - \Delta Y \quad (3)$$

(3)式表明，通货膨胀率等于名义货币供应增长率减

---

<sup>①</sup> 参见弗里德曼，《货币需求：若干理论和实证的结论》，载他本人《最优货币数量和其它论文》，芝加哥，1969年，第124页。



去实际货币需求增长率。这里就显示出了实际货币需求的缓冲作用。在当代资本主义经济运行中，实际货币需求是由三个因素决定的；实际收入的变化，持币机会成本的变化（一般以利率表示）和金融体制的变化。

### 1. 实际收入因素

在任何经济运行正常的时期，生产增加，实际收入增加，则实际货币需求增加。弗里德曼根据美国1870—1954年的资料估算出，实际货币需求的收入弹性是1.8，即实际收入每增加1%，则实际货币需求增加1.8%。<sup>①</sup>他用的货币指标是M<sub>1</sub>，实际收入指标是国民收入。确实，实际货币需求的收入弹性大于1是可能的。这是因为，每增加一单位实际收入，必然要有一单位货币存量来体现，而同时，社会其他方面的货币需求也将增加。由此，以货币存量总量与实际收入单项比较，其弹性就可能大于1。

这样，根据以上（3）式，在名义货币供应与实际收入同时增长的时候，两者对通货膨胀的作用是相反的，其效应取决于两者的差距。因为人类生产总在发展中，社会实际总收入总在增加，它是实际货币需求增加的一个重要因素。例如，在表2—8中的日本，1962—1980年的18年中，货币供应增长指数比价格指数大3.5倍，而在这18年期间，日本实际收入年均增长率大约为7%，18年累计也近3.5倍，所以货币供应增长率和价格增长率的距离就拉开了。

### 2. 持币机会成本的变化。

在西方货币理论中，一般以短期债券（如3个月期的国

<sup>①</sup> 弗里德曼，《最优货币数量和其它论文》，第113页。



库券) 的市场利率作为持币的机会成本。<sup>①</sup> 弗里德曼认为,从理论上说利率对实际货币需求有影响,但根据美国1867—1960年的统计资料分析表明,货币需求的利率弹性约为0.15,其影响太小而无统计上的意义。<sup>②</sup> 但是,70年代以后的情况有了变化,第一,在高通货膨胀的情况下发达资本主义国家利率一直抬高。并且资本和其它金融资产的名义收益也增长较快,这将减少实际货币需求;第二,如果以 $M_2$ 或 $M_1$ 定义货币存量,由于新的金融资产不断出现,货币结构发生了较大变化以利率代表持币机会成本的可靠性也就越来越小。

### 3. 金融制度的变化。

以往对实际货币需求的研究,从收入、交易和资产的角度分析为多。70年代后,西方金融体制发生了很大变化,金融工具的创新,融资方式的“脱媒”现象,银行的电子化,这一系列制度因素对实际货币需求产生很大影响。制度因素的变化主要体现在两个方面:

第一,金融管理制度的变化。70年代后,在高通货膨胀率的压力下,发达资本主义国家的货币当局取消了一些限制,金融自由化趋势增加。例如,对银行和储蓄机构的利率上限制取消了;放宽了各种金融机构的业务范围和经营方式的限制;开放金融市场,放宽外国资本流入和本国资本流出的条件限制,使资本流动更加自由化;这一切都旨在促进金融业的国内外竞争。

<sup>①</sup> 参见P. 杰德(j·P·judd)和L·斯卡丁(j·L·Scadd Scadding):《稳定货币需求函数的探索:1973年后文献的综述》,《美国经济文献杂志》,1982年9月号,第995页。

<sup>②</sup> 弗里德曼:《最优币数量和其它论文》,第113页,143页。



第二，金融创新，正如本章第一节所指出，金融创新所引起的金融工具的多样化，使各种货币之间的界线越来越模糊了，这对实际货币需求的影响是深刻的。

总之，金融制度变化对实际货币需求的影响是：强化了利率对实际货币需求的影响；使更多的货币转向其它形式的金融资产；货币流动的国际化趋势；无论是何种定义的货币，货币和非货币金融资产之间的替代性和流动性加强了。这一切对于实际货币需求都是起负作用的。因此，尽管多年以来西方货币理论界的主流认为实际货币需求在长期趋势上是很稳定的，<sup>①</sup>但是，除实际货币需求与实际收入的关系较为稳定之外，其它因素的变化却不稳定，从而整个实际货币需求的变化也越来越难以捉摸了。

#### 四、货币供应不完全是“外生”的

在研究货币供应与通货膨胀的关系时，当代西方资产阶级经济理论有一个重要前提：货币供应完全是宏观经济的外生变量，即完全可由中央银行控制的。

弗里德曼曾指出，在美国的货币制度下，决定货币供给的主要因素有三个：（1）高能货币（基础货币），即银行系统持有的准备金加流通中的现金；（2）商业银行的存款——准备金比率；（3）社会上的现金——存款比率。货币供应是这三个因素的函数。以 $H$ 、 $D/R$ 、 $D/C$ 分别代表上述三个因素，以 $M$ 代表货币供应量，则有以下货币供应公式：<sup>②</sup>

① 例如，弗里德曼就认为，“货币需求函数是极为稳定的”。参见《最优货币数量和其它论文》，第82页。

② 弗里德曼和施沃兹，《美国货币史：1867—1960》（下册），普林斯顿大学出版社，1963年，第791页。





$$M_2 = H \cdot \frac{D/R(1 + D/C)}{D/R + D/C}$$

该式的意义在于：H反映中央银行的行为，D/R反映商业银行的行为，D/C反映公众的行为。因此，中央银行可以改变高能货币的供给（如调整准备金，在公开市场卖出债券收进货币），影响商业银行的D/R和公众的D/C，改变货币总供给。这就是货币的“外生”性和“可控制”性。

托宾就对此表示异议，他说：“事实上货币供应的变化取决于政府与公众的交易，即商品或非货币金融资产换成货币，或者取决于银行和非银行公众之间的类似交易。这些交易是货币存量变化的根本原因，它们的变化取决于它们如何改变经济主体的财富和有价值证券状况。”<sup>①</sup>托宾的驳论是符合实际的，存款——准备金比率和存款——现金比率在很大程度上直接取决于商业银行和公众的意愿，而这种意愿与实际经济运行又是有直接关系的。例如，在经济高涨时期，预期利润率看好，公众便倾向于减少现金持有而扩大盈利性资产的持有额，银行会扩大贷款，由此存款——准备金比率和存款——通货比率趋向上升。这时货币供应也就随之变化，具有明显的“内生”性。卡尔多则认为货币供应完全是内在性的，他指出：“在任何时候，货币供应都是由货币需求决定的，而货币需求是随着国民收入的变化而变化。”<sup>②</sup>他还认为，如果银行扩大信用使货币供应量增加，由此货币供应超过货币需求。那末，对于增加的部分，公众不是用来偿还银行的债

① 托宾，《宏观经济过程中的货币与金融》，（美国）《货币·信贷和银行杂志》，1982年5月号，第432页。

② 卡尔多，《货币主义之害》，牛津大学出版社，1982年，第24页。



务，就是用来购买生息的资产，多余的货币会自动消失。<sup>①</sup>

再则，正如本章第一节所述，当代资本主义金融体系中，金融工具不断创新，货币结构变化较频繁，中央银行、商业银行、非银行金融机构，非金融公司等都有可能创造存款货币，成为货币供应的主体。尽管弗里德曼曾把货币供应量限制为 $M_2$ ，但是，在各种金融资产具有高度替代性和流动性的情况下，中央银行完全自主控制住货币供应量也是困难的。例如，1980—1983年是英国政府大力推行货币主义政策的时期，但货币供应量的控制目标和实际结果还是有一定偏差；见表2—9：

**表2—9：英国货币供应量（英镑 $M_3$ ）年增长率（%）**

时 期	控制目标值	实际增长率
1980.3—1981.3	7—11	19.5
1981.3—1982.3	6—10	13.1
1982.3—1983.3	5—9	9.8

资料来源：《英格兰银行季报》，1984年第3期。

英国的英镑 $M_3$ 指标相当于美国的 $M_2$ 。不可否认，在一些国家的一定时期，实际货币供应量增长率在控制目标值之内，但这也不能说货币供应可以完全控制。第一，中央银行在货币供应过程中重要地位无疑加强了中央银行自主控制货币供应能力，说中央银行完全无能为力是不客观的；第二，不排除另一种可能，即经济运行中实际需要的货币供应与中

<sup>①</sup> 卡尔多：《货币主义之害》，牛津大学出版社，1982年，第23页。



央银行的主观控制目标值一致，这只是预测的准确。

在当代资本主义宏观经济运行中，货币供应总量在抽象意义上可分为两部分：“外生”部分和“内生”部分，实际上两者又是混在一起流通的。内生货币供应迎合实际经济部分所需要的货币量，被动注入流通；外生的货币供应是迎合国家政府宏观经济政策需要而主动注入流通的。虽然从操作技术上看，货币供应量最终是由中央银行的资产负债业务注入流通的，但实际上，资本主义国家政府和中央银行作为一种经济主体，其行为也要受资本主义内在的经济规律所支配，也要受市场规律的支配。内在的货币供应决定于企业的微观经济活动，无论是成本因素或垄断价格因素而需要的货币量并不直接导致通货膨胀，但却是通货膨胀实现的一个条件。商品市场、货币市场和劳务市场的均衡条件迫使中央银行必须提供一定量货币，否则资本主义经济运行必将陷入更大的矛盾。因此，在货币供应和通货膨胀的关系上，不能认为通货膨胀是中央银行“人为”制造，而是由经济运行中的内在矛盾决定的。

### 第三节 传导机制

#### 一、西方的三种传导机制模式

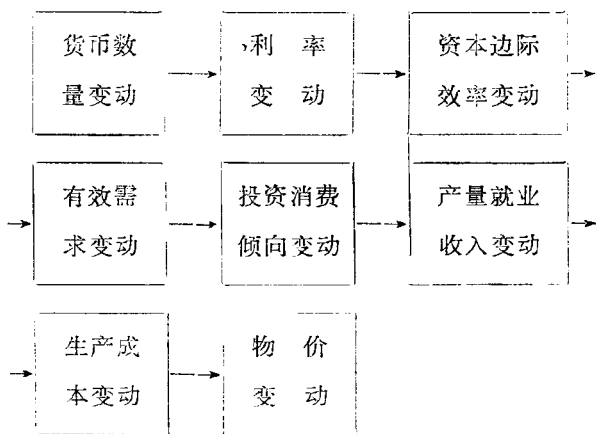
##### 1. 凯恩斯模式。

对于货币供应和价格上涨之间的传导机制问题，凯恩斯否认货币供应增加会直接引起总需求增加的观点，他认为货币数量变动直接影响物价同比例变动只是充分就业之后才能产生的一种特殊情况。他说：“货币数量之改变，对于有效



需求之主要影响，是由货币数量可以左右利率这一点产生的。假如这是唯一的反应，则影响之大小，可由下列三个因素中推出：（a）灵活偏好表，此表告诉我们，利率须降低多少，然后才有人愿意来吸纳此新货币；（b）资本之边际效率表，此表告诉我们，利率降低——特定量时，投资将增加若干；以及（c）投资乘数，此数告诉我们，投资增加——特定量时，总有效需求将增加若干。”<sup>①</sup> “在长时期内，国民所得与货币数量之关系定于灵活偏好，而物价之稳定与否，须看工资单位（成本单位）之上涨，比之生产效率之增加，其速度孰快孰慢而定。”<sup>②</sup>

由此，可把凯恩斯的传导机制概括为下框图：



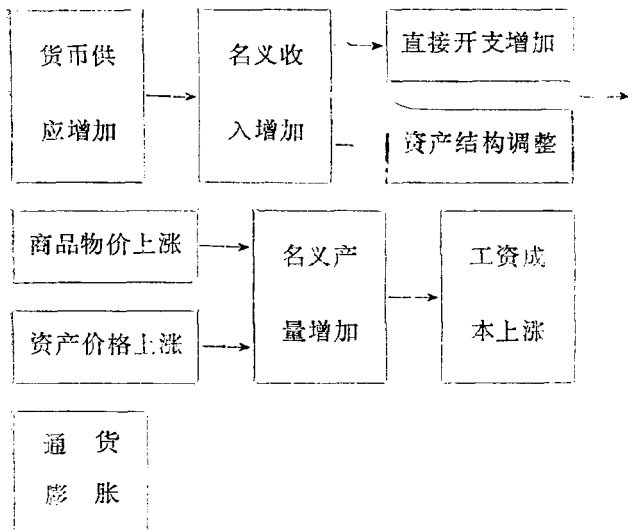
① 凯恩斯：《就业利息和货币通论》（中译本），第254页。

② 凯恩斯：《就业利息和货币通论》（中译本），第263页。



## 2. 弗里德曼模式：

弗里德曼认为，货币供应增加首先就会引起名义收入增加，例如，政府要修一条路，其费用用联邦储备券支付，工人就得到了工资。<sup>①</sup>然后，人们就会调整各自的资产结构，现金余额相对减少，其它金融（或有形）资产比重增加，但全社会的共同购买不会减少现金总量。这个过程会引起资产价格上涨和利率下降，由此刺激资产的生产（投资增加），最后导致劳动力需求增加和工资上升以及全社会总收入增加。这个传导机制可由下图描述：

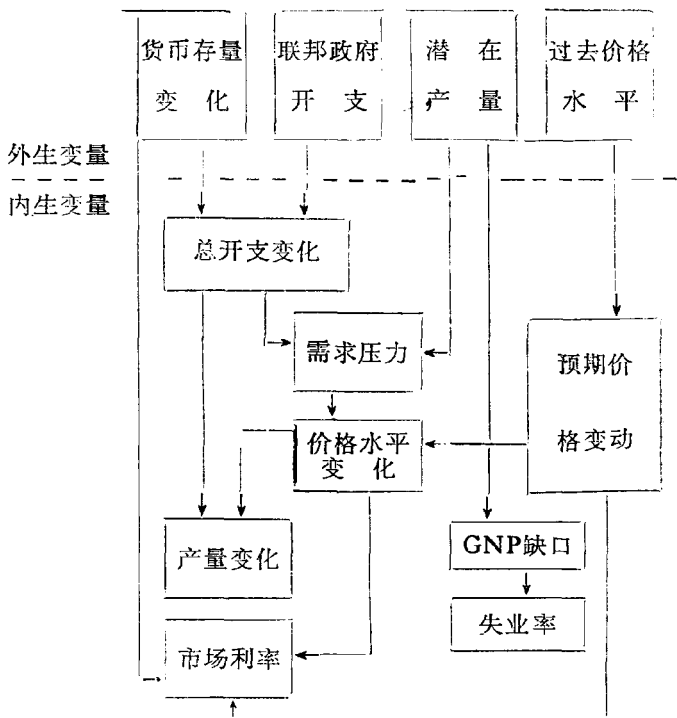


① 参见弗里德曼：《自由选择》（中译本），第279页。



### 3. 圣·路易斯模式：

美国圣·路易斯联邦储备银行的经济学家安德森 (L·C·Andersen)，乔丹 (J·L·Jordan) 等人用经济计量模型论证货币主义理论，在西方有很大影响。圣·路易斯模型图式流程如下，<sup>①</sup> 该图实际上也就是说明货币供应与通货膨胀之间的传导机制。



① 安德森和卡森：《经济稳定化的一个货币主义模型》，圣·路易斯联邦储备银行《评论》杂志，1970年4月号，第10页。



## 二、微观机制

分析货币供应和通货膨胀之间的传导机制，重点要放在两个微观经济主体——企业和家庭对货币供应增加的反应。从货币功能角度看，要分析作为收入的货币和作为资产的货币。

### 1. 收入效应

设以国家开支（或投资、购买支出增加、或转移支付增加）渠道而使货币供应总量增加，由此而引起的收入增加效应是明显的。对于企业家和家庭来说，就是名义货币收入的增加；从整个社会来看，就是总名义货币收入增加。弗里德曼根据美国1870—1963年的资料推算，名义货币量( $M_2$ )的年变化率和名义收入（国民生产总值）年变化率的相关系数是0.7<sup>①</sup>。布朗对几个国家的长、中、短期情况也进行了计算，可见表2—10，在该表中，时滞1栏表示货币供应变动前滞一年，时滞2表示均以当年变动数相比较，时滞3表示前一年收入变动与当年货币供应变动的比较。从表2—10可以看出，在1953—1979年的27年中，除日本以外，上一年 $M_2$ 供应变动对当年货币收入变动存在相关关系，联邦德国和法国的相关程度低一些。

具体看，货币供应增加，可通过四条途径促使货币收入增加。第一，就业增加，使社会总货币收入增加；第二，需求增加而导致企业订货增加，由此带动产量增加和价格上升，收入相应增加；第三，政府的失业保险、福利补贴等转移支付增加；第四，政府工作人员、军队等有关人员的收入

<sup>①</sup> 弗里德曼，《最优货币数量和其他论文》，第143页。



表2—10 货币存量变化和货币收入变化的相互关系

时 期	附 滞	美 国		英 国		日 本		联邦德国		法 国		意 大 利	
		M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>
1953—1979	1	0.66	0.68	0.73	0.73	0.26	-0.15	0.41	0.40	0.09	0.37	0.51	0.65
	2	0.75	-0.64	0.81	0.59	0.51	0.26	0.09	0.11	-0.04	0.15	0.59	0.72
	3	0.51	0.42	0.74	0.51	0.34	0.46	-0.03	-0.08	-0.03	0.14	0.41	0.68
1968—1979	1	0.18	0.41	0.43	0.48	0.62	0.71	0.20	0.65	0.64	0.53	0.10	0.80
	2	0.72	0.43	0.63	0.12	0.40	0.41	-0.36	0.38	0.32	0.08	0.23	0.79
	3	0.17	-0.06	0.67	0.07	0.16	0.08	0	-0.03	0.45	0.34	0.06	0.67
1974—1979	1	0.10	-0.69	-0.54	0.12	0.88	0.93	0.80	0.14	0.78	0.62	-0.13	0.38
	2	0.90	0.08	0.16	0.56	0.88	0.76	-0.48	-0.50	0.23	0.25	0.20	0.05
	3	0.63	0.84	0.16	-0.47	0.68	0.52	-0.48	-0.20	-0.02	0.32	-0.09	-0.23

资料来源：A. j. 布朗，《1950年以来的世界通货膨胀》，剑桥大学出版社，1985年，第40页。





增加。但是,货币供应的增加,如果不带动相应的实际产量增加,则社会总实际收入不会增加,而只能是总名义收入增加及其再分配过程。当代资本主义国家政府也正是利用这一点。一方面,可以利用“货币幻觉”缓和社会矛盾;另一方面,利用货币供应增加带动的需求增加来保证垄断资本的有效利用。

## 2. 资产结构调整效应

货币收入可分为两部分:实物资产储蓄和金融资产储蓄。

**表2—11: 美国货币供应增长、个人收入增长和储蓄率**

	M <sub>2</sub> *	个人可支配收入*	私人储蓄率(%)
1960	3.8	4.1	5.8
1965	8.1	7.8	7
1970	3.9	9	8.1
1975	9.3	10	9.2
1976	13	9.6	7.6
1977	12.7	10.1	6.6
1978	8.4	12.4	7.1
1979	7.1	11.5	6.8
1980	5.9	10.9	7.1
1981	6	10.9	7.5
1982	6.6	6.2	6.8
1983	16.2	7.3	5.4
1984	9.4	9.9	6.1
1985	9.8	6.4	4.5
1986	8.6	6.3	4.3

\* 均为年增长率,个人可支配收入以当年美元计算。

资料来源:《1987年国际金融统计年鉴》,第93页;其它两项摘自〔美〕《现代商业概览》,1987第9期,第62页。



由此，在货币供应向通货膨胀传导过程中，资产结构调整效应的微观机制分析可以从两个方面入手，在货币供应变动时储蓄率的变动如何，储蓄率越高，则资产结构调整效应越大；其次，要分析货币供应变动时资产结构变动如何，是否引起了部分有形资产价格的上涨。通过对当代主要资本主义国家实际材料的分析，可以得到以下结论。

第一，在货币供应增加时，个人可支配收入增加，但储蓄率无明显增加，这必然削弱资产结构调整的效应。

**表 2—12：英国货币供应增长、个人收入增长和储蓄率**

	英镑M <sub>3</sub>	个人可支配收入	私人储蓄率
1980	14.8	—	14.2
1981	22.1	11.3	13.1
1982	17.6	9.5	12.2
1983	13.5	9.2	10.7
1984	11	7	11.2
1985	12.9	9	10.4
1986	20.8	9.6	9.1

资料来源：《1987年国际金融统计年鉴》，第93页，〔英〕《每月统计摘要》，1987年10月号，第8页。

从美国和英国的情况看，70年代以后，收入增加而储蓄却减少。这种趋势反映了当代资本主义经济中的一个新特征，上年货币供应的增加给人们造成了较大的通货膨胀预期，从而促使人们把收入的大部分当期消费掉。这一实际情况与凯恩斯关于边际消费倾向递减的假设不同。

第二，在总资产结构中，金融资产比重上升，有形资产



比重下降，这种资产结构金融化趋势对通货膨胀不会起促进作用，因为它可以缓冲货币供应对实物消费造成的需求压力。但是在另一方面，金融资产的剧增同时也导致债务增加，这会使需求增加，对通货膨胀有正向推进作用。这种趋势在美国较为明显。

**表 2—13：美国私人家庭的金融资产、自住房屋投资和净债务占当年可支配收入的百分比（%）**

年 份	金融资产	房屋投资	净 债 务
1950	6.6	5.7	8
1960	8.9	4.1	5.9
1970	11.4	1.9	5.6
1975	15.3	2.1	6.9
1980	16.6	2.9	9
1981	17.2	2.2	8.3
1982	16.1	1.1	6.3
1983	18	2.3	11.2
1984	19.5	2.8	12.5

资料来源：据《1986年美国总统经济报告》第283页、285页的数字计算。

英国的情况也是如此，1976—1985年期间，英国的货币供应平均年增长率为13.8%，但私人可支配收入中实物资产的比重却很稳定，1976年是2.5%，1980年为2.7%，1985年为2.9%；相反，金融资产比重的上升幅度较大，1976年是1.7%，1980年是1.7%，1985年为2.4%，同期负债比重从0.5%增加到0.8%。<sup>①</sup>

<sup>①</sup> 参见《英格兰银行季报》，1987年5月号，第224页。



实际上，在可支配收入增加的情况下，尽管储蓄率下降了，但储蓄总额还是增加很大。事实表明，在当代资本主义社会，由于人均收入的增长，储蓄额中对于实物储蓄的需求额却是相对稳定，其比重也就呈下降趋势，从而使金融资产比重相对上升。这也表明，在总资产结构中，人们对于实物财富的需求相对稳定，从而对金融财富需求不断增加，从而为更多的储蓄转化为产业投资奠定了基础。从对通货膨胀的作用来看，资产结构的这种变动必须要通过产业投资需求增加才有可能加剧通货膨胀。

第三，在金融资产结构中，无息或低息的现金、存款的比重下降，而高息、期限较长的债券、股票、保险金等证券的比重上升，这种现象可概括为金融资产结构的证券化趋势。正如本章第一节所分析的，这里有金融创新的因素，但也说明持有者更加注重金融资产的收益性。货币供应到通货膨胀的传导机制来看，金融资产的证券化趋势说明越来越多的收入性货币转化为政府和企业的实物资产购买。从而引起总需求结构的变化，对于部分投资品（实物资产）的价格上涨有推动作用。

总的来说，从家庭的微观机制看，在货币供应增加时，资产结构调整的效应不是很大，还是消费需求增加直接诱发通货膨胀的因素大。

### 3. 企业的产量调整 and 价格调整

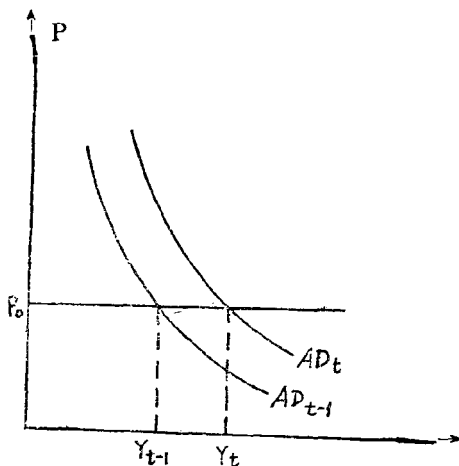
从企业的微观机制看，在货币供应增加的情况下，无论是消费需求的增加，或是利率下降带动投资需求增加。企业都会对产量和产品价格进行调整。

在短期内，产品价格是由上一时期的需求决定的，从而



货币供应增加带来的需求增加会促使产量的增加，其机制可见下图，

图 2—5：一定价格水平下的产量增加



从上图可以看到，在价格水平一定的情况下，当总需求由 $AD_{t-1}$ 增加到 $AD_t$ 时，产量由 $Y_{t-1}$ 增加到 $Y_t$ 。这里的关键是，在竞争中单个企业不会自行提价，因为提价会失去部分市场。弗里德曼也曾由此断定：“在短期内，可能长达5年或10年，货币变动主要影响产量。”<sup>①</sup>

但是，供给能力受一系列因素制约（劳动、设备、技术等），当需求压力超过企业潜在生产能力时，企业必然会调整产品价格，单个企业是根据市场状况来调整价格的，而市场

<sup>①</sup> 弗里德曼：《货币理论的反革新》，第23页。



状况在很大程度上是由社会总需求决定的。这样，宏观的货币供给变动与微观的企业价格调整行为就联系起来。这是一个动态过程：企业根据上一时期的总产量和总需求情况调整价格，从而决定了当期价格；在这个既定的当期价格下，总需求决定了总产量；这个总产量又为下一轮的价格调整提供基础。

由此，从宏观经济运行看，在一个时间序列中，货币供应增加与产量增加、价格上涨是同时存在的。也就是说，在货币供应到通货膨胀的传导过程中，总需求增加而刺激企业短期产量调整有很大作用。就是从长期看，货币供应增加对于刺激产量增加的作用也是不容忽视的。当然，从生产领域看，长期实际产量的增加是由实际生产部门的劳动、投资和技术决定的。但当代资本主义经济不是实物经济，而高度发达的商品经济，高度发达的金融市场和商品市场始终是引导生产的内在因素，从而货币的主动积极因素不能忽略。

问题在于，从货币供应到通货膨胀的传导过程中，要分解货币供应对产量增加的效应和对价格上涨的效应，并给以数量的规定，始终是当代经济学中的难点，因为许多制度因素是无法数量化的。表 2—14 是美国 1960 年后若干年货币供应增长率、经济增长率（国内生产总值）和消费价格增长率的对比，最后一栏的系数是经济增长率 + 物价增长率 - 货币供应增长率而得的对比系数。这里的经济增长率是以不变价格计算的。实际上，1970 年以后，大部分资本主义国家的货币供应增长率大于经济增长率，但两者之差一般小于物价上涨率，也就是表中的对比系数一般小于零。这种情况表明，只重视货币供应短期内对产量增加的效应，长期下去，货币



供应就会越来越多地超过生产和流通的实际需要量，结果只能是导致通货膨胀。

表 2—14：美国若干经济指标的对比

年 份	经济增长率	消费价格 增长率	M <sub>3</sub> 增长率	对比系数
1960	2.2	1.6	3.8	0
1970	-0.3	5.9	3.9	1.7
1975	-1	9.1	9.3	-1.2
1980	-0.2	13.5	5.9	7.4
1981	2	10.4	6	6.4
1982	-2.5	6.2	6.6	-2.9
1983	3.7	3.2	16.2	-9.3
1984	6.6	4.3	9.4	1.5
1985	3	3.6	9.8	-3.2
1986	2.7	1.9	8.6	-4

资料来源：国际货币基金组织，《1987年国际金融统计年鉴》，第93、113、159页。

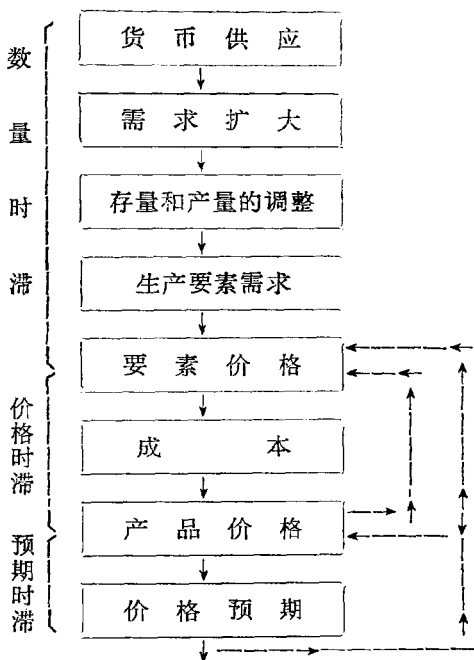
### 三、时滞

在货币供应到通货膨胀的传导过程中，时滞问题也是一个重要问题。货币供应影响产量的时滞和影响价格的时滞，关系到货币政策的选择。当代货币主义理论认为，货币供应增长率的变动一般在6—9个月后会引引起名义收入和产量增长的变动，然后再过6—9个月就会影响物价上涨。也就是说，从货币供应传导到通货膨胀，总时滞平均为12—18个月。<sup>①</sup>实际上，时滞的长短取决于经济主体在传导过程中对

<sup>①</sup> 参见弗里德曼，《论货币》（中文本），《世界经济译丛》，1981年第5期，第29—30页。



市场变化反应的程度，具体说来它由三个因素决定：数量调整的时滞，价格调整的时滞和价格预期的时滞。可见以下图：



数量调整的时滞包括：货币供应引起需求扩大的时间，需求扩大而引起企业调整其存量和产量的时间，这个过程又引起对生产要素需求的扩大，从而导致生产要素价格的上升。然后就是价格调整时滞，生产要素价格的上涨引起成本上





升，进而使产品价格上涨，而产品价格的上涨反过来又影响到要素的价格（以虚线表示）。在价格普遍上涨之后，便形成了价格预期，在通货膨胀情况下也就是通货膨胀预期，它影响每一经济主体下一步的决策。

数量调整之所以需要时间，是因为货币供应引起收入增加后，人们和企业还是以以前的价格定货或购买，只有在经过一个或若干生产周期后，企业才发现现有生产能力是无法承担定货合同的，从而扩大投资，进行数量调整。价格调整的时滞是在所有企业都感受到需求扩大的压力，并由此不得不提高产品价格时候才完成的。在这个过程中，需求的转移，某种产品短缺而带动其替代品需求的扩大，消费品需求扩大引起生产资料需求扩大，劳动成本的提高，等等因素在影响价格上涨的时候都要用一定时间。

价格预期时滞的存在，主要取决于3个因素：第一，人们一般要根据对未来价格变动的预期调整目前的经济决策，在信息不完全充分的条件下，信息的传递、收集和作出预期都需要一定时间。第二，人们不可能马上作出正确的预期，预期价格变动与实际价格变动之间总存在一定误差，人们就此又得不断调整自己下一步的预期，如果这个误差越大，则预期调整的时间也越长。第三，现时价格变动趋势的稳定与否，如果现时价格变动比较有规律，即稳定变动，那么价格预期时滞就短一些；如果现时价格变动趋势反复无常，为了避免差错，人们观察总结所花时间就长一些，预期调整时间也长一些。并且，在现时价格变动不稳定的情况下，预期误差也大一些，从而预期调整时间也必定长一些。归纳起来，价格预期时滞可由公式 $P^e = bp + (1 - b)P^e_{-1}$ 表示， $P^e$ 为预期



价格， $P$ 为现时实际价格， $P^e_{-1}$ 为上一时期的预期价格。价格预期时滞长短可由预期调整系数 $b$ 决定，如果 $b \rightarrow 1$ ，由以上公式可得， $P^e \rightarrow P$ ，也就是预期价格与现时实际价格趋向一致，则预期时滞很短。如果 $b \rightarrow 0$ ，则 $P^e \rightarrow P^e_{-1}$ ，即预期价格趋向于上一时期预期价格，而上一时期预期价格又趋向再上一时期预期价格，预期的准确性减小，预期时滞必定拉长。

从本章的分析可以看到，从货币供应到通货膨胀，是一个复杂的过程。但是，在一定时期内，货币供应量超过生产发展和流通的正常需求后，必然要导致通货膨胀。



## 第三章

### 财政赤字和通货膨胀

财政赤字是当代资本主义国家十分普遍的现象。财政赤字与通货膨胀的关系是通货膨胀理论中的一个重要问题。我国经济学界对此有两种看法，一是大多数同志认为财政赤字是通货膨胀的直接原因。例如，王怀宁教授说：“赤字财政是通货膨胀的最重要的原因。”<sup>①</sup>李崇淮教授也认为：“对各国物价水平的长期、持续、普遍的上涨来说，赤字财政和廉价货币则是直接的主要原因。”<sup>②</sup>何凌云认为，美国“连年的巨额财政赤字是引致“停滞膨胀”的直接原因。”<sup>③</sup>另一种看法持反对意见，罗承熙教授认为，不能把通货膨胀主要归因于财政赤字，而是政府巨额开支造成了一个特殊的销售市场，为垄断价格的提高创造了极有力的条件，因而物价上涨的基本原因是垄断价格。<sup>④</sup>罗承熙教授说：“根据我的通货膨胀定义与分析，我总的看法是：财政赤字并非一定引起物价上涨，从而并非一定造成通货膨胀。”<sup>⑤</sup>还值得一提的是，1983年以来，

- ① 王怀宁，《通货膨胀简论》，中国财经出版社，1978年，第52页。
- ② 李崇淮，《试论资本主义国家通货膨胀的惯性作用及货币制度的发展趋势》，《世界经济》，1980年第12期。
- ③ 何凌云，《“停滞膨胀”与“里根经济学”》，载《美国国家垄断资本主义与经济危机论文集》，商务印书馆，1984年，第200页。
- ④ 罗承熙，《关于战后美国物价上涨问题》，《世界经济》1980年第1期。
- ⑤ 罗承熙，《再论物价上涨问题》，《世界经济》，1981年第9期。



中国也出现了一定数量的财政赤字和较严重的通货膨胀，我国经济学界也展开了广泛的讨论，大部分同志赞成“直接原因”论的观点。

“直接原因”论的分析基础是，战后资本主义国家大多采用“凯恩斯主义”的经济政策，以扩大总需求来刺激经济增长和增加就业，由此引起财政赤字，导致货币供应过多，这种“廉价货币”的政策是引起通货膨胀的直接原因。其基本理论模式可概括为：财政赤字→信用膨胀→货币供应过多→通货膨胀（物价上涨）。这样分析不免有点过于简单。

确实，无论从实证数字还是从理论分析看，资本主义经济中财政赤字与通货膨胀的关系是密切的，这一点无法否认。特别是从历史上看，在金融市场不发达，银行、企业、居民的金融资产比较单一的情况下，国债大部分由中央银行直接购进，财政赤字对货币供应增多的直接效应明显（可参见第一章第二节），从而直接诱发通货膨胀。在70年代以后，资本主义金融市场空前发达，政府宏观经济政策有所改变，使财政赤字与通货膨胀的关系更为复杂，故有必要对此做深入地分析。

## 第一节 当代资本主义国家的财政赤字

### 一、赤字规模

在本世纪70年代后，主要资本主义国家无不进入财政赤字年代，其赤字规模的大小可由财政赤字和GNP的比率看出，可见表3—1。从该表中可以看出，当代资本主义国家财政赤字的表面性特征是：第一，普遍性，表中7个主要资本主



表3—1：主要资本主义国家财政赤字占GNP的百分比

	美 国	加 拿 大	法 国	联 邦 德 国	日 本	意 大 利	英 国
1975	3.4	3.4	2.6	3.6	5	13.1	7.3
1976	4.2	3.2	1	2.8	5.7	9.5	5.7
1977	2.6	4.3	1.2	2.2	6.4	11.9	3.5
1978	2.6	5.1	1.4	2.1	7.5	15.4	5
1979	1.4	3.9	1.5	2	7.8	11.2	5.6
1980	2.8	3.6	0	1.8	7	9.5	4.7
1981	2.6	2.5	2.7	2.3	6.6	11.4	4.5
1982	4	5.7	3.1	1.9	6.6	13.3	3
1983	6	6.4	3.6	2	7	14	4.4
1984	4.7	6.7	3	1.7	6	13.2	3.1
1985	5.3	6.2	3	1.1		15	3.1
1986	5.3	4.1	3.3	0.9		12.1	1.9

资料来源：《1989年国际金融统计年鉴》。

义国家都是如此；第二，长期持续性，在70年代以前，只是个别资本主义国家在个别年份（如战争时期）存在财政赤字，但在表中所指的12年中，这些资本主义国家却是长期连续性的财政赤字，并且这一趋势在短期内不会扭转。财政赤字已成为当代资本主义经济的必然伴生物。第三，财政赤字相对GNP的比率不是很高，其比重幅度一般4%—7%（意大利除外），这一比率数比同期一些发展中国家的同样比率数要低一些。但是，由于主要资本主义国家的GNP总量在世界总产值中占有很大比重，所以，财政赤字的实际绝对数是可观的。如美国近三年的财政赤字：1985年为2122亿美元，1986年为2211亿美元，1987年为1480亿美元，<sup>①</sup>超过中等水

① 均为财政年度，见〔美〕《联邦储备公报》，1988年3月号，第A28页。



平发展中国家的年GNP总量。

## 二、财政支出增长

财政赤字与财政支出紧密相关。研究财政赤字对通货膨胀的影响，不能不研究财政支出对通货膨胀的影响。这是因为，财政赤字作为财政收支的净差额并不能反映财政收支本身的绝对规模。而对于宏观经济运行来说，财政收支规模的大小是有很大影响作用的，它意味着国家分配规模在社会总分配规模中的比重。由于国家分配机制不同于市场分配机制，所以财政支出的总量和结构对于通货膨胀的影响是不可忽视的。

从历史趋势来看，随着资本主义经济的发展和政府活动范围的扩大，财政支出规模与日俱增，可见美国的情况。

表3—2：美国的财政支出规模

年 份	1929	1940	1950	1960	1970	1975	1980	1983	1985
财政支出 (10亿美元)	10.3	18.5	61.4	137.3	371.4	544.9	889.6	1190.4	1401.2
占GNP的 百分比	9.9	18.4	21.2	26.6	36.6	34	33	35	35.1

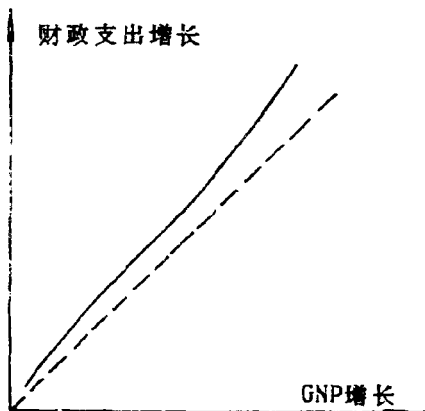
资料来源：《1986年美国总统经济报告》，第344、252页。

其它资本主义国家财政支出增长的历史趋势也大致如此，70年代后大致稳定，其规模占GNP的33%左右。并且，从1930年以来，资本主义国家财政支出增长相对于国民生产总值增长的弹性大于一。<sup>①</sup>可见下图：

<sup>①</sup> 该弹性值 = 财政支出增长率 / GNP增长率。



图3—1：财政支出增长弹性



在图3—1中，虚线的每一点表示财政支出增长率 = GNP 增长率，实线上的点表示财政支出增长率大于GNP增长率，这一结论可由实际数字证明。该弹性值大于一同时意味着财政支出增长幅度大于经济增长幅度。这一长期趋势在战后40年中所显示出来的规律性是由当代资本主义生产关系中的内在矛盾所决定的：

第一，在自由资本主义进入垄断资本主义后，经济的不完全竞争状况日益加剧，市场机制已经不可能对社会资源进行最有效配置，从而需要国家政府掌握更多的财力对社会资源进行再分配。它与资本主义经济中生产与市场的矛盾不断激化有关系。

第二，社会化大生产的发展，私人经济部门之间的矛盾



及其协调，越来越需要强化政府职能来解决，由此政府机构的扩大带有一定必然性。国家机构膨胀，公职雇员越来越多，对于巩固资产阶级的统治是必不可少的。

第三，在工业化进程中，政府为市场经济活动创造良好环境的职能也会扩大，除了在行政上要建立一定的法律秩序外，还要在基础设施、环境保护等方面投入大量资金，以弥补私人经济部门无能力投资或不愿意投资的部门的建设。

第四，对外矛盾的激化，从而使用于军事目的财政开支的增长也有其必然性。

因此，在财政支出规模扩大和财政支出弹性大于一的情况下，就必然要导致财政赤字。这是因为，作为主要财政收入来源的税收，无论在何种水平的税率下，只能是国民收入的相对比例数。<sup>①</sup>也就是说，在一般情况下，财政收入增长相对于经济增长的弹性总是小于或等于一。更何况税率的高低是受一系列客观经济条件制约的，过高的税率反而更不利于经济增长。实事也是如此，战后40年来，除个别战争年份采取强制手段征税以外，资本主义国家财政收入的增长幅度一般低于经济增长幅度。结果，在基数基本相同的情况下<sup>②</sup>，随着时间的推移，财政收入与财政支出的差额必然扩大，财政赤字的出现也就不可避免。

### 三、国家政府消费的扩大

财政支出中的转移支付会转化为企业或家庭的购买力，

---

① 递增的所得税率也可以化为平均税率。

② 这一点很好证明，在任何年度为基数的条件下，一般总是以财政收支平衡为目标，不可能存在大量盈余。





如失业救济、各种社会福利费用、对企业的各种补贴等。除此之外，就是政府直接对商品和劳务的购买，形成政府消费。这一部分购买力根据政府的各种需要直接在市场上实现，是社会总需求的一部分。因此，在分析财政赤字与通货膨胀的关系时，必须考虑政府消费的作用。一方面，政府消费规模的大小对财政赤字的数额有很大关系；另一方面，在有赤字的情况下，政府消费规模和结构会对通货膨胀产生影响。政府消费又分两部分：投资性消费和非投资性消费，一般投资所占比例不大，生产性投资的比例更小。<sup>①</sup>

随着当代国家垄断资本主义的发展，政府消费的扩大明显具有不可逆性，政府的消费规模在总需求中居有举足轻重的地位。仅看美国、英国和法国的情况就能说明：（见表3—3）

**表3—3：三国政府消费占国内生产总值  
（GDP）的百分比（%）**

年 份	美 国	英 国	法 国
1950	13.5	16.4	12.3
1960	19.6	16.3	13.2
1970	21.6	17.4	13.7
1980	19.8	21.2	18.1
1982	20.6	21.9	19.3
1984	19.7	21.3	19.6
1986	20.7	21.4	19.4

资料来源：《1987年国际金融统计年鉴》，第701、695、341页的数字计算。

<sup>①</sup> 因此，可把政府消费作为一个总量分析，它对通货膨胀的影响将在本章第三节中分析。



从趋势上看，资本主义国家政府购买在社会总购买量中的比重日益上升，在80年代后稳定在20%左右，政府无疑是当代资本主义市场上最大的买主。由于政府消费在国家财政开支中占有较大比重<sup>①</sup>，因此，政府消费的扩大无疑是造成财政赤字的一个重要因素。后面的分析将表明，当代资本主义国家政府消费的扩大，是由国家垄断资本主义的本质所决定的。

#### 四、财政支出结构的刚性

财政赤字的增加和财政支出规模的扩大，还有一个重要原因是：由各项支出构成的财政支出结构是一个矛盾的综合，受一系列因素制约，具有很强的刚性。可看美国的情况：

表3—4：1987年美国财政支出结构  
(单位：100万美元)

总支出：1,002,147 (100%)	
1. 国防282,016(28.14)	11. 卫生39,968(3.99)
2. 国际事务11,761(11.74)	12. 社会保障和医疗282,473(28.18)
3. 科学技术、空间9,188(0.92)	13. 收入保险123,499(12.32)
4. 能源4,176(0.42)	14. 退伍军人津贴26,801(2.67)
5. 自然资源、环境13,225(1.32)	15. 司法管理7,507(0.75)
6. 农业26,493(2.64)	16. 行政费用6,005(0.6)
7. 商业和住房贷款5,235(0.52)	17. 一般财政资助1,621(0.16)
8. 交通26,228(2.62)	18. 净利息支付138,519(13.82)
9. 地区发展5,334(0.53)	19. 未分配的收入补贴—36,622
10. 教育、就业培训28,721(2.87)	(—3.65)

资料来源：〔美〕《联邦储备公报》，1987年3月号，第A29页。

① 可将表3—3中美国的数字与表3—2对比，可见美国的政府消费均占财政开支的60%以上。



这里的每一项开支都关系一定利益集团。例如，军事工业的垄断财团对军费增加感到高兴，农业资本家力争增加农业补贴，工会方面要求增加失业保险，等等。有时在巨额赤字的压力下，政府也倾向于减少开支，但不管减哪一项都会遭到反对。并且，各行业的垄断资本都通过自己在国会或政府的代表对预算进行干预。财政开支表面上是维持经济的正常运行，实质上也是一个阶级矛盾的产物，其必然的结局一般总是增加开支而缓和各种矛盾。美国财政学家S.埃伯里特（Dennis S. Ippolito）也承认：“联邦预算已经是并且继续是国家政治活动的中心，由于联邦税收和开支政策日益增加的社会经济影响和政治重要性，国会和行政部门都力图加强他们对预算决策的影响力。”<sup>①</sup>并且，财政开支规模越大，各阶层利益对财政开支的依赖性也越强，财政开支结构刚性也越强，在这种情况下，减少开支谈何容易。这是当代资本主义国家都面临着矛盾，也是国家垄断资本主义发展的一个伴随品。唯一的出路只有赤字预算，这正是资本主义财政赤字背后社会的和阶级的根源。因此，在分析财政赤字和通货膨胀的关系时，不能只看现象而不顾本质。其实，通货膨胀本身也常被资产阶级政府有意识地利用作为调和阶级矛盾的手段，这正是通货膨胀的阶级根源。

## 五、当代国家垄断资本主义与财政赤字

### 1. 巨大的财政开支是国家垄断资本主义的经济基础 国家垄断资本主义已渗透于当代资本主义经济的各个方

<sup>①</sup> 埃伯里特：《预算和国家政治》，W·H弗曼出版公司，旧金山，1978年，第209页。



面。如果从社会资金流动的角度分析，可以看见，财政开支作为国家政府所掌握的资金，通过各种渠道，在社会经济各领域，与私人垄断资本溶合在一起，贯穿于整个社会再生产过程。

第一，财政开支占GNP比重的上升，说明在社会总资金流动中，按国家意志运转的资金越来越多，说明国家财政资金与私人垄断资本的溶合在广度和深度上有所发展。财政支出同时也是国家掌握的经济实力，它是国家支持垄断资本正常运行和调节各种矛盾的资金基础。财政收入的增长依赖于私人垄断资本不断扩大再生产，财政支出又可支持私人垄断资本实现更多的垄断利润。因此，财政支出的扩大和国家垄断资本主义的发展，相互之间存在着内在必然关系。

第二，当代资本主义国家利用财政支出的一部分资金以投资方式直接参与垄断资本积累，使国家直接占有和支配部分生产资料。并在国有垄断资本的基础上形成了三种形态的国家所有制：（1）国家全部所有并由国家直接经营的企业；（2）属于国家所有但租让给私人垄断资本家经营的企业；（3）国家和私人资本合股承办的企业。从而在生产领域构成了当代国家垄断资本主义的所有制基础。

第三，在私有企业的资金流转中，国家的直接资助和津贴，国家的信贷支持已起到了不可忽视的作用。同时，国家出资建设的交通、电站、环保等设施也是私人企业不可缺少的条件，对降低成本、增加利润有促进作用。从（表3—3）美国财政支出结构中也可以看出，用于直接生产领域的支出占8.21%。因此，在生产领域中，国家财政资金与私人垄断资本的结合已是不可缺少的。



第四，由于国家已成为当代资本主义经济中最大的买主，国家购买对于社会总产品的实现具有决定性意义，国家必须要保持一定的购买力来维持生产的正常运行，这里也隐含着财政赤字的必然性。

第五，在家庭的收入——支出资金流中，国家支付的医疗费用、老年保障费用及各种津贴已具有相当比例，在表3—3中，国家转移给家庭的支付能力已占总财政支出的47.17%。这说明，在劳动力再生产过程中，国家也承担了部分责任。这对于缓和阶级矛盾，维持垄断资本统治是不可缺少的。

2. 赤字预算已成为国家垄断资本主义宏观经济调节的基础

在当代资本主义宏观经济政策体系中，凯恩斯主义的“需求管理”理论一直占主导地位。而在“需求管理”理论中，增加政府开支，实行赤字预算又是核心内容，其主要点就是，增加政府开支，允许赤字增加，通过乘数作用和“加速原理”，可以防止经济衰退和保持充分就业。具体说来，在战后国家垄断资本主义发展的过程中，赤字预算政策也经历了三个阶段：

第一，30年代中期至1950年前的反萧条的简单膨胀性赤字预算政策。也就是说，基于30年代大萧条的教训，实行赤字财政政策，大举公共投资，增加有效需求，促进经济增长。这是凯恩斯在世时所极力主张的。它对于国家垄断资本主义的初期发展起了很大作用。

第二，50年代初至60年代，汉森等人在凯恩斯的基础上提出了反经济周期的补偿性赤字预算政策，其“目的是烫平经济周期的波动，用高涨时期的盈余抵销萧条时期的赤字”，因



而政府预算不必求得年年收支平衡，预算会在整个经济周期中保持平衡<sup>①</sup>。50年代末和60年代中期，资本主义国家的实际也是如此，财政平衡年份和赤字年份交替，部分延缓了经济衰退。

第三，60年代中期后，“滞胀”的威胁日增，资本主义国家均采用“充分就业预算”，即“不要在每一年或甚至每一经济周期中使预算保持平衡，应该使预算支出等于高度充分就业条件下的税收。”<sup>②</sup>这意味着，为了充分利用经济资源，只要生产在“充分就业”水平之下，即使是在经济上升时期，政府也必须增加开支，财政赤字可以连续长期化。这个时期也是国家垄断资本主义进入成熟的时期，各种经济矛盾的激化表现为“滞胀”，从此之后，各资本主义国家的财政赤字长期化了。

纵观当代资本主义国家的宏观经济政策，财政政策、产业政策、“计划调节”和“价格支持”等政策的实施，都需要国家掌握一部分财力为基础，作为与财政政策相关的货币政策，实质上也是与“赤字预算”相配合的。从某种意义上说，资本主义宏观经济政策的有效性与财政支出增加是正相关的。因此，为了巩固国家垄断资本主义的经济基础和统治地位，财政支出的增加和赤字的产生是必然的。

本节分析了当代资本主义国家财政赤字的基本情况，说明了赤字的必然性。从财政赤字的经济原因看，无非是两个<sup>③</sup>方面：减税或增加支出。

① 萨缪尔森，《经济学》上册（中译本）商务印书馆，1982年，第512、513页。

② 萨缪尔森，《经济学》上册（中译本），第514页。



从减税看，是减公司所得税还是家庭所得税；是减收入税还是消费税；是减平均税率还是边际税率，其经济效应是不同的，从而对于总需求和总供应的影响也不同，进而对于赤字和通货膨胀的效应也不同。这些问题在本书不能一一展开分析。

从增加开支看，是增加转移支付还是消费；转移支付给家庭还是公司；是消费性开支增加还是投资性开支增加。同样数额的赤字，如果以上这些支出部分的相对比例不同，对于通货膨胀的影响是不同的。

在以下分析中，我们把赤字存在作为既定前提，并假定税率和支出结构不变，并且不再从赤字原因的角度来分析财政赤字与通货膨胀的关系。而主要从货币供应、国债、利率、总需求与总供给变化等方面分析财政赤字与通货膨胀的关系。

## 第二节 财政赤字和货币供应

在政府有净赤字的情况下，就要发行国债弥补亏空，因而对财政赤字和货币供应的关系的分析，主要围绕国债的发行和流通来进行分析。由于国债分别由中央银行、商业银行（包括其它金融机构）、企业、家庭和国外等经济主体持有<sup>①</sup>，这种持有者结构的变动会影响到货币供应，而其中以中央银行的国债持有量对货币供应的影响最大。

### 一、国债规模

国债规模是个存量概念，国债发行却是个流量概念。当

---

<sup>①</sup> 资本主义国家中央政府发行的国债还有一部分由地方政府或其它政府机构持有，以下分析把此部分舍去。



代资本主义国家的国债发行都已规则化，例如美国91天期和182天期的国库券都在每周一发行，360天期债券每四周发行一次。这样，一边发行一边收进（偿还），形成了国债流通和国债市场。国债规模是一定时期中央政府财政部以外的总国债数量，其中又分为每年新增国债数量和历年累计国债数量。

### 1. 每年新增国债量并不等于赤字量

凯恩斯主义向来主张，应大量发行国债来弥补财政赤字，如汉森就说过：“这种广泛分布的公债所有权，这种庞大的流动资产储备库，是制止任何严重衰退的强大防线。”<sup>①</sup>然而，进一步分析表明，国债作为“流动资产储备库”，各国每年新增国债额并不等于赤字额。这是因为，经常性的国债发行可用于：（1）季节性资金调节；（2）到期国债的还本；（3）筹措军费；（4）政策性支付；（5）利息支付；（6）为政府所属机构和企业提供信贷资金；（7）国际性金融义务。（3）、（4）、（5）、（7）项是预算内项目，是用以弥补赤字的国债，其它部分通过政府信贷机构流入公私部门。因此，年新增国债包括两部分：一是弥补赤字；二是用于政府的贷款或证券投资。这样，在一般情况下，年新增国债额要大于赤字额。例如美国近几年的情况就是如此。

但是，这并不影响本文以下的分析，第一，绝大部分国债都是为弥补赤字所用，所以年新增国债规模是赤字的单调递增函数这一点是无疑的；第二，从理论上分析财政赤字与通货膨胀的关系，重点在各经济主体占有国债的相对比重，

<sup>①</sup> 汉森，《美国的经济》（中译本），商务印书馆，1962年，第30页。





表3—5: 美国的年赤字额和年新增国债额 (10美元)

年 份	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985
年赤字额	11.4	53.9	76.2	78.7	125.7	202.5	173.3	212.11
年国债增量	12.8	69.2	79.7	87.7	162.3	186.8	198.9	225.1

资料来源:《1987年国际金融统计年鉴》,第701页。

在这个意义上,把年增国债规模等同于赤字额是可以的。这样,可以有以下公式:年度赤字 = 年新增国债规模 = 中央银行拥有国债量 + 商业银行拥有国债量 + 公司拥有国债量 + 家庭拥有国债量。通过这样一划分,可以得出一个重要结论:年新增国债量是赤字的递增函数,但相对于每个具体的经济主体来说却不是这样,有些经济主体的国债持有量可能与赤字有关并同增减,而有些经济主体的国债持有量可能与赤字增长无关或相反,因为这要取决于国债总量在四个经济主体之间的分布,而后一点又受其它经济因素的影响。各经济主体是自愿认购国债,并且其承受力是不一样的。以上结论对于分析赤字与货币供应的关系十分重要。

## 2. 累计国债规模和相对国债规模

每年有财政赤字,每年要发行国债,累计下来,就是一个巨大的数字,这就是累计国债规模。例如,到1986年末,美国累计国债规模是22148亿美元,平均每个美国人负担9167美元<sup>①</sup>。但是,同时国民生产总值也在增加,社会财富也在

<sup>①</sup> (美)《联邦储备公报》,1988年3月号,第A30页。



积累。把累计国债规模同年度GNP相比较,就是相对国债规模。托宾曾指出:“衡量财政政策最好最迅速的办法是对联邦政府的债务占国民生产总值的比率的增长趋势进行估量。为什么这个比率是一个适当而又简单的统计说明呢?因为国民生产总值是一个国家进行储蓄、征税以及偿还债务能力的指示器。由于来自私人储蓄购买的股票长期以来是与其收入和消费成一定比例的,所以,债务/GNP表明了被政府公债吸收的股票在多大程度上挤占了国内外的资本投资和储蓄。”<sup>①</sup>

通过以下两张表可以看出,1986年与1950年相比,美国国债的绝对规模增加了8倍,但相对规模却从76.2%降到43.1%。在1950~1980年间,国债增长速度均慢于经济增长速度,1980年后发生了逆转。并且,在1970~1980年间,正值美国通货膨胀较严重时期,国债相对规模却一直在下降中。

美国西北大学教授罗伯特·恩斯(Robert·Eisner)曾对计算国债的方法提出异议。他认为,帐面国债总额要扣除以下部分:(1)地方政府的财政盈余;(2)由于市场利率上升,国债实际市场价值低于票面价值;(3)扣除通货膨胀因素,国债净值小于票面值;(4)扣除联邦政府支出中的资本项目;(5)扣除联邦政府持有的有形资产和金融资产。按照他的计算,1980年美国国债净值只有4475亿美元。<sup>②</sup>托宾则认为:“无须夸张,现在私人财富已是国民生产总值的3倍以

① 托宾:《财政革命:令人烦恼的前景》,(美)《挑战》杂志,1985年第2期,中译文见《财经译丛》,1986年第3期,第29页。

② 恩斯:《关于联邦债务和预算赤字的一个新观点》,《美国经济评论》,1984年3月号,第11~29页。



## 香 港 地 区

(Hongkong)

货币名称	单位及简写: 香港元 (Hongkong Dollar, 简写 HK \$)
	辅币及进位: 1 元=100分 (Cents)
	钞票面额: 有5, 10, 50, 100, 500元等面额。另有5, 10, 50分及1元铸币
含金量	0.146631克 (1967年11月22日公布)
现 行 汇 率	中心汇率 5.085港元=1.00美元 浮动汇率(1975年12月31日) 5.045港元=1.00美元 10.2096港元=1 英镑
汇 率 变 动 情 况	1946年12月18日初次规定的港元含金量为0.223834克, 法定汇率为1港元=1先令3便士, 1英镑=16港元, 1美元=3.97022港元。 1949年9月18日随同英镑贬值30.5%, 含金量减至0.155517克, 法定汇率改为1美元=5.71429港元, 1港元=0.175美元。对英镑不变。 1967年11月18日随同英镑贬值14.3%, 法定汇率改为1美元=6.66667港元, 对英镑不变。 同年11月22日, 又宣布升值10%, 含金量定为0.146631克, 法定汇率改为1港元=1先令 $4\frac{1}{2}$ 便士, 1英镑=14.5455港元, 1港元=0.165美元, 1美元=6.06061港元。 1971年8月15日美元停止自由兑换, 8月23日港英当局宣布, 港元仍钉住英镑, 14.5455港元=1英镑的平价不变。



上，即使债务占国民生产总值的比率达到100%，美国也不会陷入贫困的境地。”<sup>①</sup>

不管资产阶级学者如何为巨额国债辩护，事实是：资本主义国家的累计国债规模越来越大，相对规模在80年代以后也趋向上升，这终归是一个历史包袱，并且对现期的货币供应和通货膨胀会有一定影响。然而，我们也要客观的看到，当代资本主义经济体系本身对于国债具有较大的容纳力，其原因在于：（1）近30年来，资本主义国家在政治上相对稳定，公众、企业等经济主体对政府的还本付息能力是有信心的；（2）国债是一种收益较高而风险小的金融资产，公众一般愿意将国债作为贮藏财富的一种工具；（3）由于资本主义国家存在发达的金融市场（包括国债市场），加之近年来金融管制的放松，国债持有者随时可将国债转换为其他金融资产或货币。国债的替代性和流动性增强了，愿意接受的人也就更多了。

## 二、中央银行与国债

分析财政赤字与货币供应的关系，关键是看中央银行国债持有量的变动。如果每年新增国债大部分由中央银行购进，则货币供应必然相应增加，通货膨胀率上升，政府无形中得到一大笔财富。在50年代以前，多数是如此。但是，在当代资本主义国家，中央银行已具有相当大的独立性，财政部与中央银行的国债交易必须通过二级国债市场，中央银行购进多少国债自行决定，不受政府制约。在这种情况下，有

<sup>①</sup> 托宾：《财政革命：令人烦恼的前景》，《财经译丛》，1980年第3期，第33页。



必要对当代资本主义中央银行与国债的关系作深入的分析，从中可看出财政赤字与货币供应的关系。

### 1. 政府国债是中央银行的主要资产

货币供应作为中央银行负责的，与其相应的资产变化是直接相关的。在资本主义中央银行的资产总额中，政府债券居主导地位。从这个意义上说，货币供应与国债是紧密相关的。

随着资本主义经济的发展，流通中货币逐年增加，中央

**表3—8：美国联邦储备（中央银行）所有资产中美国  
政府债券所占比重（年末数，100万美元）**

	1978	1980	1982	1984	1986	1987
总资产	151,066	168,545	186,935	205,604	241,243	275,566
政府债券	110,562	121,328	139,312	155,018	190,751	222,551
政府债券比重（%）	73.2	72	75	75	78	81

资料来源：〔美〕《联邦储备公报》每年3月号，第A10表。

**表3—9：英格兰银行发行部1987年12月30日资产负债表  
（100万英镑）**

资 产	负 债
政府债券：9,161(63%) 其它债券：5,399(37%)	流通中货币：14,560

资料来源：《英格兰银行季报》1988年第1期，第1页表。



银行资产总额中政府债券的比重也逐步上升，中央银行在公开市场上买进政府债券是直接发行货币的主要渠道。这是因为，第一，在货币需求增加的情况下，黄金、外汇不动产等资产的增长受一系列客观条件限制，而股票、商业票据受制于企业的经营状况，市场价值不稳定，不适合作为中央银行的主要资产；第二，政府债券（国债）信誉可靠，价值稳定，在发达的金融市场上便于调换。然而，根本性的内在原因还是在于：资本主义中央银行资产国债化是当代国家垄断资本主义发展的客观要求所决定的。一方面，公众手中的货币，名义上是对中央银行的债权，实质上是对国家政府的债权，在纸币不能兑换黄金的情况下，这种法定货币的债权是虚拟的，中央银行国债资产所代表的实际价值早被国家政府花掉了。如果人们不要纸币，又不用纸币购买实际财富，那么他手头只有一大把国库券。因此，中央银行的巨额国债资产正是国家垄断资本主义物质基础之一。另一方面，中央银行是政府保护大银行垄断资本的靠山，中央银行的国债资产既是中央银行以贷款方式支持银行垄断资本的基础，又是国家与银行垄断资本溶合的中介，国家从货币发行中所得到的财富有一部分也转移给了银行垄断资本，从而巩固了国家垄断资本主义的基础。

## 2. 中央银行国债资产的增长与货币供应

在以上的分析中，可以得出基本的关系式：财政赤字→国债→中央银行的国债资产→中央银行负责（货币供应）。这只是一个反映赤字与货币供应的联系机制，并不能说明赤字与货币供应之间数量动态变动关系。在中央银行资产国债化的趋势下，财政赤字与货币供应之间的内在联系机制是显然



的。但是，赤字规模引起货币供应变动的程度，还要取决于三个由中央银行控制的因素<sup>①</sup>；(1) 在新增国债中，中央银行吸纳了多少；(2) 中央银行国债资产增长率与赤字增长的对比；(3) 国债资产增长与货币供应增长的对比。

首先看国债总额中中央银行持有量所占的份额。实际情况表明，这一份额不高。这就大大削弱了财政赤字对货币供应的影响。

表 3—10: 美国国债的持有者结构 (%)

年 份	1950	1960	1970	1975	1980	1982	1984	1986
中央银行	8.3	11.7	21.3	20.1	16.4	14.1	11.7	11.7
商业银行	29.9	26.4	21.5	19.5	15.2	13.3	13.4	12.7
其它金融机构	14.3	7.7	3.5	3.2	3.3	4	5.6	5.9
州、地方政府	4	8	9.5	7.8	11.9	11.8	12.6	15
公司	8.3	8	2.5	4.9	2.6	2.5	3.6	3.8
私人	30.7	28.1	27.9	20.8	15.9	11.8	10.5	9
货币市场基金	—	—	—	—	0.5	4.3	1.9	1.6
国外和国际组织	1.6	4.4	3.8	15.2	17.6	15.1	14	14.1
其它*	2.8	5.7	3.8	6.6	16.6	23.1	26.7	26.3

\* 其它包括：储蓄贷协会、非营利机构、信用社、互助储蓄银行、公司养老信托基金、经纪商和某些美国财政部的存款帐户等。

资料来源：《1987年国际金融统计年鉴》，第761页。

上表说明，在美国，国债作为一种金融资产正越来越多地被中央银行以外的经济主体所持有。这是因为，80年代

① 这里暗含着两个假设：第一，国债规模与赤字相等；第二，暂时舍去商业银行、企业、家庭的作用，留待以下分析。



以来，美国货币当局采取控制货币供应量的紧缩货币政策，减少国债的购买量，使大量国债转移到其它经济主体，以减轻财政赤字对通货膨胀的压力。但这也付出了高利息、储蓄率下降、投资减少和经济增长缓慢的沉重代价。

其次，看中央银行国债资产增长情况与货币供应增长的关系，我们以美国的下列指标进行分析，见表3—11。

1978~1987年是美国财政赤字和国债剧增的时期，但联储总资产增长率均低于国债增长率，联储国债资产的增长率（除1985、1987年外）也大大低于国债增长率，从而使货币供应量得到了控制。特别是1983年以后，美国财政赤字大增，但通货膨胀率却显著下降，前几年的紧缩通货政策见了效果。

由此看来，当财政赤字剧增且大举国债时，中央银行只能吸收其中一小部分。如果中央银行把巨额国债都买进或买进一大部分，则货币供应将在现有基础上大幅度增长，其后果会引起社会经济极大动荡，这是资本主义国家政府无法承受也不会去冒这个风险。

通过以上分析，可以得出以下结论：

第一，国债已成为资本主义国家中央银行的主要资产，其份额在总资产中的比重很高（如1987年美国已达81%）。在这种情况下，随着财政赤字积累额的增加，中央银行已无能为力吸收大量国债。也就是说，如果财政赤字不多，其中通过中央银行国债资产转化为货币供应的部分的相对比例就高一些；如果财政赤字巨大，其中就只有较少比例部分转化为货币供应。当然，从绝对数来说，有可能后者大于前者。

第二，这样，我们可以求出货币供应增长率与财政赤字增长之间的关系式：





表 3—11: 美国的国债增长与货币供应 (年增长率%)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
总国债	9.6	6.4	12.1	11.9	19.7	18.9	16.9	16.4	13.4	10.6
中央银行总资产		6.5	4.8	3.7	7	5.3	4.5	14.8	3.5	12.8
国债资产		6.2	3.3	7.9	6.4	9.1	2	17	5.2	16.7
M <sub>1</sub>	8.3	7.7	7.5	5.2	8.7	10.2	5.3	12	15.6	6.2

资料来源: 国债总额增长率据 IMF, 《1987年国际金融统计年鉴》第701页数字计算, 1987年数字见〔美〕《联邦储备公报》1988年3月号A30页。中央银行总资产和国债资产的增长率据本文表3—8数字计算。M<sub>1</sub>增长率见〔美〕《联邦储备公报》1988年3月号, 第161页。

$$B = \Delta M + \Delta D \quad (1)$$

B为国债总额,  $\Delta M$ 为中央银行购进国债而增发的货币额;  $\Delta D$ 为非中央银行经济主体持有的国债。

$$\text{即: } \Delta M = B - \Delta D \quad (2)$$

$$\Delta M/M \cdot M/Y = B/Y - \Delta D/Y \quad (3)$$

$$\text{设 } \Delta D = \alpha \cdot \Delta Y \quad (4)$$

(4)式的含义在于, 非中央银行公众持有的国债只是新增收入的一部分, 其比例系数为 $\alpha$ , 显然 $0 < \alpha < 1$ 。

这样,(3)式可转化为:

$$\Delta M/M \cdot M/Y = B/Y - \alpha \Delta Y/Y \quad (5)$$

在经济均衡的条件下, 应该 $\Delta M/M = \Delta Y/Y$ , 即货币供应增长率要等于收入增长率。这样(5)式可转化为

$$\Delta M/M \cdot M/Y + \alpha \Delta Y/Y = B/Y \quad (6)$$

$$\Delta M/M = 1/(M/Y + \alpha) \cdot B/Y \quad (7)$$



(7) 式表明，货币供应增长率( $\Delta M/M$ ) 是国债与国民收入的比率 ( $B/Y$ ) 的正比函数。其增长幅度取决于两个系数， $M/Y$  (社会货币持有系数) 和  $\alpha$  (非银行部门持有国债系数)。在充分市场经济中，社会货币持有系数 ( $M/Y$ ) 是稳定的。这样，货币供应增长率就取决于  $\alpha$  和  $B/Y$ 。如果一个国家的财政赤字增长率与国民收入增长率相同，即  $B/Y$  不变，则货币供应增长率就与  $\alpha$  系数反向变化。也就有：

$$\Delta M/M = (1 - \alpha) B/Y \quad (8)$$

( $1 - \alpha$ ) 也就是中央银行持有公债的系数，在国债与国民收入的比率不变的情况下，货币供应增长率就等于 ( $1 - \alpha$ )。很显然，这里只涉及中央银行国债资产对货币供应的决定作用，而舍去了其它因素，作为一种理论抽象，这一关系式是成立的。

第三，在财政赤字与货币供应的因果链条中，中央银行持有国债系数 ( $1 - \alpha$ ) 是一个很重要的因素。就 ( $1 - \alpha$ ) 而言，又要取决于多方面的因素变量。对中央银行来说，要看已有国债资产的数量，还有多大能力吸收新的国债资产；中央银行还负有稳定通货的使命，这也制约着中央银行吸收国债的能力；中央银行与行政当局的配合程度，即中央银行在多大程度上支持政府的赤字财政政策；中央银行其它货币政策的实施效果，在吸收国债而增加货币供应的时候，其它政策工具能在多大程度上从反向控制货币供应。

另一方面，对非银行经济部门来说，收入中持有国债的系数  $\alpha$  取决于：国债利息与预期投资收益的对比；公司利润或家庭收入的增加；国债利息与其它金融资产收益的对比，从而使多少储蓄转化为国债储蓄。从表 3—10 中可以看到，



地方政府、国外及国际组织和“其它机构”持有美国国债的相对比率在35年中迅速增长，这说明，随着社会财富的增加，越来越多的国债作为长期储蓄而被非银行经济部门所持有。

第四，特别需指出的是，虽然中央银行只持有部分国债，但由此而增加的是“初始”货币供应，或者说基础货币，通过“乘数效应”，由此而引起的社会货币供应量增加要远远超过中央银行买进的国债数。

### 三、商业银行的国债持有

商业银行和其它经营存贷款业务的金融机构在货币供应过程中具有十分重要的地位，特别是在货币结构多样化和非现金货币交易主导的情况下，商业银行的“货币创造”功能不容忽视。<sup>①</sup>同时，从表3—10中可见到，商业银行持有国债数大于中央银行。例如，在1986年，美国商业银行和其它金融机构持有国债的相对比率是18.6%，而中央银行只持有11.7%的国债。因此，在分析财政赤字与货币供应的关系时，有必要分析商业银行持有国债对货币供应的影响。

千万家商业银行通过存贷款关系可创造出存款货币，这是公认的。当商业银行用部分资金购买国债时，表面上看，这部分货币转化为政府的购买力，社会货币供应并没有增加。但是，深入到商业银行内部的资产帐户上看，却不是这样。

商业银行在接受存款和发放贷款的同时，总是要留存部分储备资产，以保证存款者提款和其它交易作用。除上缴中

<sup>①</sup> 可见本书第二章第一节。以下“商业银行”一词均包括其它经营存贷款业务的金融机构。



央银行部分法定存款准备金之外，商业银行的储备金可分为两部分：第一储备是应付提存的第一道防线，以现金为主，还包括在中央银行的存款，这些储备资产一般不生利；当第一储备金不足时，就要动用第二储备资产，这些资产包括同业托收未到款、短期贴现和证券，这部分资产要求有较高的流动性，并且有收益（利息）。所以，当商业行动用部分储备资产购买国债之后，并不影响商业银行的贷款能力。这就是通常所说的国债是“第二储备”。例如，美国商业银行法律就规定，商业银行购买美国政府（包括联邦和地方）债券不受限制，并且允许这类债券作为银行接受各级政府存款的保证金。可见美国的情况（表3—12）

**表3—12：美国所有商业银行部分储备资产结构**

1988年1月27日，单位：10亿美元

项 目	现 金	（其中法定准备金）	政府债券	其它证券
数 额	209.6	33.3	322.9	192.4

资料来源：〔美〕《联邦储备公报》1988年第4期，第A18页。

可见，商业银行是较乐意购买国债作为第二储备的，因为：第一，有发达的国债市场，当第一储备不够时，随时可出卖部分国债兑现，保证流动性；第二，国债有政府担保，安全可靠，并且，国债收益较高。从流动性、收益性和安全性三方面看，国债都适合于充当商业银行的储备资产。由此，商业银行一方面用部分资金（本来就应是储备资产，不形成直接购买力）购买国债，另一方面又以国债作为储备和



存款保证金而不影响放贷和其它证券投资业务。如果从全社会看，商业银行用100美元资金购买了100美元国债，但同时商业银行的货币创造能力并没受到影响，全社会货币供应量还是增加了100美元。所以，商业银行持有国债同样会增加货币供应，只不过增加的量不如中央银行持有国债所增加的多。

#### 四、其他国债持有者

##### 1. 工商企业和家庭购买国债不增加货币供应

一般说来，企业和家庭以收入（或利润）购买国债时，只是货币购买力的转移，社会总货币供应量不会增加。但是，随着企业、家庭持有国债数量的增多，国债不仅起金融性储蓄资产的作用，并且有部分国债参与支付交易过程，起到了货币的作用。例如，在企业的流动资金现金管理中，如果留存现金余额过大，在通货膨胀率较高时机会成本损失就大，所以可将部分现金先购换为短期国库券，需要支付现金时再把国库券兑换为现金。从全社会来看，就有一部分国债余额可随时转变为货币，故美国的货币供应量 $M_1$ 指标中，把短期国库券算入在内。对家庭来说也是同样。并且，短期国债还可作为企业、家庭申请贷款的抵押品，或在期货交易中起作用。

经过以上分析，可以看出，企业、家庭持有的国债有一部分起到了货币的作用，尽管这一部分数量不大，但它却是货币供应量的一个增加额。

特别需要指出的是，当代资本主义国家的国债期限结构越来越趋向于短期化，例如美国可流通带息公债的平均期



限，1967年为5年1个月，1970年为3年8个月，1974—1978年的年平均期限均不到三年，1983年后期限又加长，为4年1个月<sup>①</sup>。1985年美国国债的期限结构如下：

**表 3—13：1985年美国私人拥有的国债的期限结构**  
(百万美元)

总 量	一年以内	1—5年	5—10年	10—20年	20年以上
1185675	472661	402766	159383	62853	88012
100%	39.9%	34%	13.4%	5.3%	7.4%

资料来源：《1986年美国总统经济报告》，第349页。

由此可见，大量的短期国债被非银行私人经济部门所持有，上表中一年期内国债已占当年货币供应总量 $M_3$ 的14.7%。如此大量的短期国债在发达的金融市场流通，与其它类型的信用货币相转换，有相当部分起了“准货币”的作用。公司、家庭和其它非银行经济部门持有的大量短期国债，对增加货币供应起了推进作用，这一点是不容忽视的。

## 2. 国外持有者

资本主义国家的国债，有相当部分被国外持有者（包括一些国际组织）持有，例如欧洲许多国家的政府、银行和居民都持有美国的国库券，国债的实际流通对本国<sup>②</sup>的货币供应是有影响的。国外政府、银行、公司及个人持有的本国国债，

<sup>①</sup> 《1986年美国总统经济报告》，第349页。

<sup>②</sup> 此处的“本国”是指负债国，即发行国债的国家，本段中的“本国”都是同样含义。



一般也就是其它国的外汇储备。资本主义国家的货币是可以自由兑换为外币的,当外国政府和经济主体持有本国货币时,本国货币流出境,一个较为稳定的、由外国持有者持有的本国货币余额,对本国市场来说,是延期支付的货币购买力。如果外国持有者用手中的美元购买美国国债,就是将美国在国外的货币供应转化为国内货币供应,对美国中央银行来说,货币供应总量并没有增加。但是,如果外国持有者以自己国家的货币购买美国国债,则美国的外汇储备增加,国内货币供应量也会增加。因此,从总量上看,外国持有者购买本国国债,也会使货币供应增加。只是这部分货币供应的增加,有同样数量的外汇做储备,可以相对应于国外商品的需求,对国内通货膨胀不会产生很大压力。1983—1986年,美国国债剧增,但通货膨胀压力反而不大,其中一主要原因,就是美国的高利率政策,吸引了大量的外国国债持有者,使大量外资流入美国。

经过以上分析,可以得出以下若干结论:

第一,当代资本主义国家的巨额财政赤字由发行国债予以弥补,必然要增加货币供应,由此产生的对通货膨胀的正向压力是不可避免的。但是,财政赤字在多大程度上增加了货币供应,要看国债持有者结构,国债期限结构和国债市场发达程度如何。

第二,中央银行在国债货币化中的作用最大。当代资本主义国家中央银行的资产已大量国债化,国债增量中中央银行的持有比率并不大,但由此增加的货币供应量等于中央银行每年购进国债数额乘以货币乘数。中央银行购进国债有货币供应多倍增长效应,由此对通货膨胀的促进作用是不可忽视



的。当然也不能否认中央银行拥有其它控制货币供应的手段。

第三，商业银行和其它经营存贷款业务的金融机构也购进大量国债，并作为第二储备，但这并不影响商业银行的“货币创造”能力。由此而增加的货币数量等于商业银行购进的国债数量。

第四，公司、家庭购进国债，总的来说并不增加社会总货币供应。但是，在短期国债高度流动性的情况下，公司、家庭部分手持现金和储蓄存款转为国债，并不会减少实际支付能力，即公司、家庭持有的国债中有一小部分仍然具有与货币同样的功能，并随时可兑换为货币进行直接交易，从全社会看，这一小部分国债就是增加的货币供应量。

第五，国外政府、公司、银行和个人购入本国国债时，本国内货币供应量会增加同样数额，但这一部分增加的货币供应有同量的外汇储备增加。

第六，在国债期限结构趋向短期化时，大量的短期国债流动性很高，会起着“准货币”作用，甚至参与一些直接或间接的交易支付，这当然以发达的金融市场为条件。因此，私人经济部门持有的国债中的一部分会加入于货币供应量之中，社会总货币供应也会由此增加，这对通货膨胀有正效应。

### 第三节 财政赤字与通货膨胀： 其它方面的考察

上一节考察了财政赤字与货币供应的关系。事实表明，巨额财政赤字以发行国债来弥补，或多或少的会使货币供应增加，从而对诱发或加剧通货膨胀有正效应。除此之外，





本节还要分析财政赤字在其它方面对通货膨胀的影响，其中主要包括财政赤字与储蓄、投资、总需求和总供给等经济变量的关系。

### 一、财政赤字与储蓄、投资

在收入既定的条件下， $\text{收入} = \text{消费} + \text{金融储蓄} + \text{实物投资}$ <sup>①</sup>。在西方宏观经济学中，后两项也称之为“总储蓄”。在没有财政赤字的情况下，总储蓄中除公众手持货币余额以外，金融性储蓄（银行存款、公司债券、股票等证券）加实物储蓄（投资）等于总投资。在凯恩斯的宏观经济模型中，以公众只有两种金融资产（手持现金货币和公司债券、股票）为前提，故储蓄等于投资。这样，社会投资规模由消费倾向决定。然而，在当代资本主义经济体系进入长期财政赤字时，情况就发生了变化。上节已经分析，在存在巨额财政赤字时，只有两种弥补方法，或扩大货币发行（即由中央银行购进国债），增加通货膨胀压力；或由非银行公众持有国债，这样通货膨胀压力会小一点。现在把这两种情况与储蓄、投资结合起来分析，看对通货膨胀会产生什么影响。

#### 1. 储蓄率的下降

在有财政赤字的情况下，非银行经济主体的金融储蓄面临着三种资产选择：货币、国债和私人有价证券，并且有替代性。在财政赤字增长高于经济增长时，实际结果往往是货币供应和国债同时增加，这样在储蓄方面就会产生“金融挤出”，即国债挤掉其它金融资产的储蓄。这种挤出效应取决于国债与其它私人有价证券的高度替代性，特别是国债与存

<sup>①</sup> 收入中已扣除各种税收。



款、股票和公司债之间的替代性。这种替代性的程度又取决于国债利率和其它私人有价证券收益的相对变化水平。事实表明，在中央银行不能购进大量国债（以防止通货膨胀恶化）的情况下，政府必然以要高利率为代价发行国债，这样私人货币收入的一部分就会购买国债，而导致对其它私人有价证券需求的缩小，即其它金融资产的储蓄率下降。因为私人有价证券是私人投资的主要筹资方式，储蓄率的下降必然使投资水平下降。

在60年代以前，凯恩斯主义在资本主义国家政府的宏观决策中居主导地位，当时以为，财政赤字不论是以货币创造弥补还是以国债弥补，都对经济发展有好处。用廉价货币政策制造通货膨胀，在扩大有效需求的同时以扩大货币供应而保持低利率，以鼓励人们投资，因为这时投资收益会高于利率，所以凯恩斯认为储蓄下降并不是坏事，而过多的储蓄反而会使经济萧条。以发行国债弥补赤字，除了有扩大需求的效应以外，还可以使政府集中资金投资，能更充分地利用社会资源。但凯恩斯主义的前提是社会未达到充分就业，即存在大量的闲置资源，在60年代以前也确是如此。

70年代以后情况发生了变化，一方面是持续的通货膨胀节节升高，另一方面是投资不足造成生产停滞和失业。在这一情况下，连续的巨额财政赤字越来越多的需要发行国债来弥补，而国债增加又挤掉了部分生产投资。同时，由于经济增长停滞，收入未增加，所以国债也就越来越多的挤占了其它金融性储蓄。

## 2. 赤字、投资、通货膨胀三者之间的抉择

储蓄的下降必然使投资减少，这时赤字虽然没有直接引



起通货膨胀，但产业部门因资金来源减少而引起的投资减少会影响长期资本积累，从而影响到未来的生产能力，而未来的供给不足仍然是引起下一轮通货膨胀的隐患。如果要保持一定的投资水平，国债利息率就不能提的过高，这样国债难以发售，就要靠中央银行收进国债，以扩大货币供应量来保持低水平利率，但这会使通货膨胀恶化。于是，从70年代中期到1983年以前，不少资本主义国家（特别是美国）基本形成了以下的恶性循环：

赤字扩大→增发国债→利率上升→投资下降→供给不足→税收和收入减少→赤字进一步扩大（国债利息支付猛增），同时伴随着高通货膨胀。

由此，在赤字、通货膨胀和投资三者之间就形成了以下抉择关系：

第一种情况，在财政赤字增加时如果想不影响通货膨胀率，就要求同时实行紧缩的货币政策，即不扩大货币供应量，而主要依靠向非银行经济部门发行国债来弥补赤字。如上所述，这时避免通货膨胀的代价是投资下降和经济增长停滞。

第二种情况，在财政赤字增加时，为了同时不影响投资水平，就要相应扩大货币发行量以保持低利率水平，这会提高通货膨胀率。通货膨胀时虽然名义利率提高了，但由此而引起的名义收入增加和资本净收益增加，这能使一部分扩大的货币供应为有价证券的投资所吸收，再转而推进通货膨胀。这时，保持投资水平是以较高的通货膨胀率为代价的。<sup>①</sup>

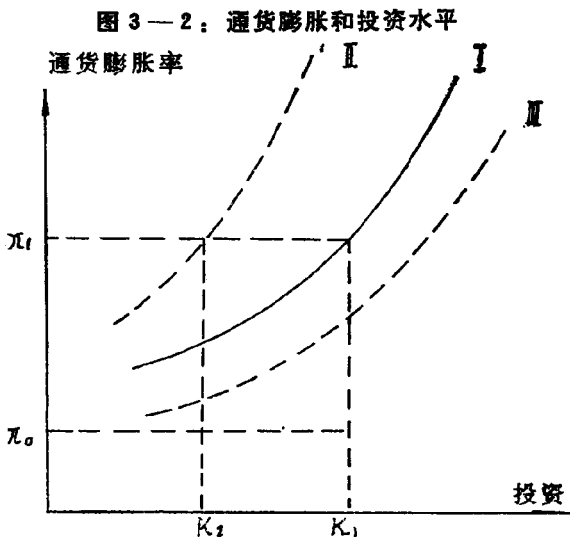
这样，在持续财政赤字的情况下，就存在着通货膨胀和

---

①（美）马丁·费尔德斯坦，《财政政策，通货膨胀和资本形成》，《美国经济评论》1980年第4期，第643—644页。



保持投资水平之间的抉择，见下图：



上图就是著名的“费尔德斯坦曲线”。它表明，投资水平与通货膨胀率成正比的，I、II、III三条曲线代表不同的赤字水平，在赤字水平提高时，曲线由I移向II，这时为保持一定投资水平是以更高的通货膨胀率为代价的。

财政赤字之所以会引起上述情况，是因为经过长期通货膨胀后，人们惧怕手持金融资产的快速贬值，普遍产生了“安全偏好”<sup>①</sup>，从而使国债的利率弹性大于货币和其它有价证券

<sup>①</sup> “安全偏好”(Safety preference)首次由马丁·费尔德斯坦提出，见他的论文：《财政政策、通货膨胀和资本形成》，《美国经济译论》，1980年第4期，第636页。



的利率弹性。在通货膨胀的环境中，私人有价证券的风险较大，人们更愿意持有无风险的国债，当国债利率收益大于其它有价证券的收益时，人们将完全购买国债而不愿从事私人投资。费尔德斯坦把这种现象称之为“安全陷阱”(safety trap)。这样，财政赤字越多，人们越害怕通货膨胀，国债利率上升使人们越是愿意购买国债，投资减少相对会提高失业，使本来用来实现充分就业的赤字财政政策适得其反，即增加了失业，出现了“滞胀”局面。因此，连费尔德斯坦都承认，为了防止资本积累率下降和通货膨胀加剧，唯一的办法只有控制财政赤字。<sup>①</sup>

## 二、财政赤字和总需求、总供给

总需求和总供给是否平衡，一直是通货膨胀研究中的主题之一。因此，分析财政赤字对总需求和总供给的影响，可以更深入地了解财政赤字与通货膨胀的关系。

### 1. 财政赤字和总需求

财政赤字的前提是政府开支超过了收入。无论在何种情况下，财政赤字总是意味一定时期内社会总需求的扩大。由于资本主义国家政府的直接购买已占财政开支的60%左右（见表3—4和表3—2），所以财政赤字是维护政府直接需求不断扩大的基础，并且赤字对于总需求扩大的效应也主要是由政府直接需求扩大而体现出来的。如果不分析财政支出结构而仅从需求总量的角度考虑，财政赤字对总需求的扩大主要体现在以下三个方面。

<sup>①</sup> 参见费尔德斯坦：《通货膨胀，税收规则和资本形成》，芝加哥大学出版社，1983年，芝加哥，第26页。



第一，赤字部分所造成的直接需求扩大。最主要的是因为赤字而引起的中央银行货币供应增加量。如果除去正常的货币供应增量，这部分需求增加量大致等于中央银行帐户上增加的国债量。如果用简单的总供给与总需求的均衡公式，就如以下：

总供给 = 消费 + 投资 + 税收 < 总需求 = 消费 + 储蓄 + 政府支出；  
缺口 = 政府支出 - 税收 = 赤字。

这里是假定投资 = 储蓄，且赤字全部由增发货币弥补。按照简单的凯恩斯模式，由于假定社会未达到充分就业，这种过度需求在短期内会引起通货膨胀，但很快就会刺激总供给的增加而达到供需平衡。但是，当代资本主义经济却并非如此，过度需求表现为长期的通货膨胀，其情况如同美国经济学家鲍莫尔所分析的那样（见本书附录第二节“鲍莫尔的发展模式”）。

第二，财政赤字在时间上使未来的需求提前实现，造成了当前总需求的扩大。当一部分赤字以向非银行公众发行国债的方式弥补时，企业或家庭把一部分暂时不转换为直接需求的储蓄用以购买国债。这样，非银行公众手持的国债余额变成了国家政府的当期需求，当期总需求的扩大必然对通货膨胀产生压力。同时，如本章上一节所述，公众手持国债也有一部分具有高度流动性，起着准支付手段凭证的作用，在市场上也会对商品和劳务形成当期需求，促进总需求扩大。

第三，巨额累计赤字形成巨额国债存量，这种国债存量作为资本主义债务经济的基础，推进了需求膨胀。这一过程的机制在于，人们的手持国债有“财富效应”。虽然财政赤字和国债的增加并不可能增加一个国家的净财富，但企业或家



庭持有的国债凭证却是持有财富的代表。这样，一方面购买国债的货币所代表的真实购买力已转移给国家政府，变为政府的实际需求；另一方面，企业、家庭仍视手持的国债为“财富”，不愿降低原有的开支水平，借债维护开支，他们或以国债为抵押，或认为将来国债兑现可偿还债务，由此而形成了整个社会的连环债务，使社会债务总额巨增，必然导致总需求膨胀。所以说当代资本主义经济已成为“负债经济”。可见下表美国的情况：(表 3—14)

**表 3—14：美国国内非金融部门的债务**  
(单位：10亿美元)

部 门	未 还 债 务 数 量	
	1976年4月	1987年2月
联邦政府	515.8	1873.9
州、地政府	233.5	535.1
非金融性产业公司	586.2	1767.8
农业和商业	322.5	1094.4
家 庭	851.7	2704.6
债务总额	2509.7	7930.8
GNP	1843.7	4437.1
债务/GNP	136.1%	177.9%

资料来源：〔美〕《联邦储备公报》，1988年第1期，第1页。

一方面储蓄率下降，但又借钱开支，由此保持旺盛的需求，这就是“负债经济”的本质。当然，不能说所有的债务都是由国债派生出来的，但具有保险性、收益性和流动性的巨额国债所起的基础作用是不可忽视的。因为在所有这些部门中，只有政府是净欠债务者，而其它部门大多是有欠别人



的，也有别人欠我的。并且其它部门都是政府的债主。

## 2. 财政赤字与总供给

如果财政赤字在促使总需求扩大的同时也带动总供给的增加，那么就可以减轻通货膨胀的压力。然而，许多经济学家对60年代后资本主义经济所进行的实证分析表明，无论从长期看还是从短期看，财政赤字的连续增加不会对总供给的增长产生实质性的影响。<sup>①</sup>这与凯恩斯当年的设想恰恰相反。

从一个动态的经济体系看，财政赤字对总供给的影响有三种情况。

第一，在经济体系未达到充分就业即存在较多闲置资源的情况下，财政赤字对供给增加有促进效应，即可以增加经济体系的生产能力。这时，在短期内，财政赤字引起总需求扩大而刺激产量增加。在现代资本主义经济史上，30年代中期和50年代初期确有过这种情况。前者是在大萧条之后，后者是二次世界大战之后，百废待兴，设备闲置，工人大量失业，由此政府大举公共事业投资，赤字预算，带来短期的经济快速增长。但是，既使在这种情况下，有两个限制因素要考虑在内，一是短期需要扩大先是引起价格上涨，使得财政开支中有一部分要因价格因素而增加，这样，赤字的部分扩大供给效应也会在高价格中消失；二是高赤字会引起利率上升，高利率一方面会限制对利率敏感的开支，从而局部限制了原先赤字的扩张效应，另一方面高利率会限制部分私人投资，对总供给增加不利。

<sup>①</sup> 参见罗斯·麦克哈顿 (Rose·MCEihattan)：《论联邦赤字及其经济影响》，旧金山联邦储备银行《经济评论》杂志，1982年夏季号，第6页。





问题还在于，70年代以后，资本主义国家已经不存在因需求不足而引起的大量社会资源闲置，工人的失业和部分企业开工率不足主要是因为经济技术结构的迅速变革而产生的（本书第四章第二节有论述）。在这种情况下，依靠赤字预算而扩大总需求是无济于总供给增加的，相反，赤字的通货膨胀效应要大于供给扩大效应，结果只能是高通货膨胀、高失业和经济增长缓慢并存的“滞胀”局面。因此，不考虑经济结构因素，而仅注重赤字的供给扩大效应，在70年代以后已经行不通了。

第二种情况是，在社会资源接近充分利用时，如果具备下列二条件，财政赤字扩大也会有利于总供给增加。（1）由于国债发行吸收了部分私人储蓄，由此而引起的私人投资减少数额小于同期政府生产性投资的增加额；（2）政府赤字预算所增加的基础设施投资对全社会的生产有很高的社会经济效益，即这部分投资可以节省更多的私人投资。或者，从总产出看，政府投资的产出率高于私人投资的产出率。

然而，从当代资本主义的实际经济运行看，以上这两个条件都不具备。资本主义国家财政支出大量是消费性的，且具有很强的支出刚性（本章第一节），生产性投资仅占很小比重。也就是说，大量赤字是作为消费性需求而不是作为投资性需求与总供给相对应的。特别是美、英、法等国巨大的军费开支和转移支付，对市场产生的需求压力是首要的，其次才是通过市场价格机制转向刺激供给。并且，最后能否促进供给增加，还要取决于企业资本家的微观决策。另一方面，资产阶级政府的生产性投资的经济效益并不好，战后英、法几国都有过几次“国有化”高潮，政府在各生产领域的投资



不少。但是，70年代以后，资本主义国家的大多数企业是亏损企业，不仅没有效益，每年还要大量国家补贴，对赤字的供给增加效应起反作用。由此，80年代以来，资本主义国家普遍实行国有企业“私有化”高潮，想以此甩掉包袱。

第三种情况，财政赤字对总供给增加具有负效应。首先，财政赤字对于私人的开支和投资具有完全挤出效应，即政府消费挤占了私人消费，政府投资挤占了私人投资。在这种情况下，假设政府不实行赤字性货币供应量增加，赤字的弥补全部来自私人储蓄或减少消费，由于政府开支中生产性投资比重很低，加之私人投资减少和政府投资产出率低于私人投资产出率，全社会的总需求没变但总供给却减少了，特别是资本积累减少影响到潜在供给能力的增强，长期下去，通货膨胀也会加剧。其次，财政赤字中的消费性支出不仅挤占了私人消费，并且挤占一部分私人投资，使整个社会的生产性投资减少，在一段时期后，总需求与总供给的缺口扩大，导致通货膨胀和经济增长缓慢。再次，以上两点都假设政府没有用增加部分货币供应量的办法来弥补赤字，实际上，由于资本主义国家财政赤字的累计规模已达天文数字，为了弥补赤字，政府不仅要求中央银行购进一部分国债，使货币供应量增加，通货膨胀压力加大，并且还要被迫提高利率以吸收私人储蓄，这样，在通货膨胀的同时投资成本也上升了，结果还是生产能力不能相应增加。

70年代以后，资本主义国家财政赤字连续增加，实际结果类同于以上第二、三种情况，即赤字对于促进通货膨胀的效应要大于促进供给增加的效应。1983年以后，虽然通货膨胀率有所下降，但巨额赤字始终是通货膨胀死灰复燃的潜在危机。



## 第四章

### 通货膨胀与失业

通货膨胀和失业是当代资本主义经济中的两大病症，几十年来，西方经济学界和政府开出各种药方，企图医治这两个病症，但收效甚微，未能如愿以偿。资产阶级经济学医治这个病症的理论和方法是什么？为什么无效？通货膨胀和失业之间的关系究竟是怎样的？本章将对这些问题予以分析。

#### 第一节 菲利普斯曲线的内在矛盾

菲利普斯曲线是现代西方经济学中用来说明通货膨胀与失业之间的关系的具有代表性的理论和方法。但是，菲利普斯曲线只是局部性地描述了现象，并没有揭示通货膨胀和失业之间的本质联系。因此，它在资本主义经济发展的实际面前，难免遭到不攻自破的命运。

##### 一、菲利普斯曲线

1958年，英国经济学家菲利普斯（A.W.phillips）根据英国的资料写了一篇文章《1861—1957年英国的失业与货币工资变动率之间的关系》<sup>①</sup>，提出了著名的“菲利普斯曲线”。由于货币工资变动率与通货膨胀率正相关，西方经济

---

<sup>①</sup>载〔英〕《经济学》杂志，1958年11月号，第283—299页。



学界就把通货膨胀率与失业率之间的交替关系用菲利普斯曲线来表示。该曲线旨在说明，通货膨胀率与失业率之间存在此消彼长的交替关系，当失业率降低时通货膨胀率就会提高。这样，降低失业率就要以较高的通货膨胀率为代价；而降低通货膨胀率就要以较高的失业率为代价。这一理论被当代凯恩斯主义宏观经济学所接受。认为政府可以采取适当的措施，在通货膨胀和失业的交替中进行“相机抉择”。美国凯恩斯主义经济学家托宾就认为：“沿着这样的交替关系，社会会被想象为能选择失业与通货膨胀的祸害最少的行得通的配合。”<sup>①</sup>

非利浦斯仅以统计学方法归纳了工资变动率与失业率之间的负向非线性关系，<sup>②</sup>并没有予以深入理论分析，这就为“非利浦斯曲线”留下了致命的缺陷。里浦塞(R.G.Lipsey)最早从微观劳动力市场方面论证非利浦斯曲线的存在，<sup>③</sup>他的论证可简要概括如下：

第一，在劳动力市场上，对劳动力的过量需求(excess demand)与货币工资增长率成正比例关系。以 $D-S/S$ 表示过量需求，以 $dw/w = \omega$ 表示货币工资增长率，就有图4—1：

第二，对劳动力过量需求与失业率的反函数关系，以 $u$

<sup>①</sup>托宾，《通货膨胀和失业》(中译本)，载《现代国外经济学论文选》第一辑，第267页。

<sup>②</sup>弗里希指出，货币工资增长率与失业率之间的负向关系早有人指出，非利浦斯的创新之处在于把这种关系固定化。参见〔美〕《经济文献杂志》，1977年第4期(12月)，第1270页。

<sup>③</sup>里浦塞，《1862—1957年英国的失业和货币工资变化率之间的关系：进一步分析》，〔英〕《经济学》杂志，1960年2月号，第1—31页。



表示失业率，有图 4—2：

图4—1：对劳动力过量需求与货币工资增长率  
的正函数关系

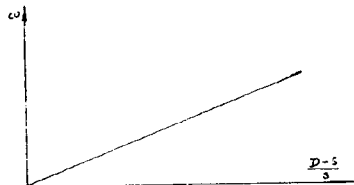
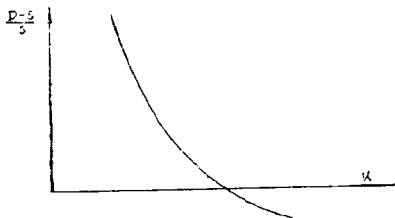


图4—2



因为过量需求不能直接统计出，可以图4—1的W代替图4—2的D - S / S，就得我们通常意义的菲利普斯曲线。

第三，同时给出了菲利普斯曲线的标准公式：

$$W = a + bu - c$$

$$\text{或者：} \log(W - a) = \log b - c \log u$$

上式中W为工资变化率，u为失业率，a、b、c分别为参数。菲利普斯、里浦塞以及许多经济学家利用统计学方法或计量经济学方法对一些资本主义国家的资料进行过估算。英国经济学家布朗在1985年完成了一项测算，可见下表。



**表4—1：主要资本主义国家工资变动率与失业率之间的相  
关系数(当年失业率与上半年工资变动率相比)**

时 期	美 国	英 国	日 本	联邦德国	法 国	意大利
1952—1981	0.25	0.44	-0.65	-0.53	0.37	-0.24
1952—1968	-0.59	-0.29	-0.66	-0.44	-0.02	-0.66
1968—1981	0.23	-0.05	-0.7	-0.64	0.29	0.19

资料来源：A·J·布朗：《1950年以来的世界通货膨胀》，牛津大学出版社，1985年，第233页。

从上表可以看出，以工资变动率前滞半年计算，在1952—1981年期间，除日本、联邦德国之外，其它国家的工资变动率与失业率的负相关关系不明显，即不存在标准的菲利普斯曲线。而在1952—1968年期间，除法国之外，其它国家均存在较规范的菲利普斯曲线。

实际上，无论是菲利普斯的统计归纳还是里浦塞的理论分析，都不能掩盖菲利普斯曲线的内在矛盾。

第一，仅从统计数字中就可以显示，任何国家都不存在长期稳定的菲利普斯曲线(见下文“菲利普斯曲线的移动”)，这不仅使“相机抉择”的宏观经济政策失去意义，而且这一现象本身就动摇了“菲利普斯曲线”的立论基础。如果在一个时间序列上，通货膨胀率与失业率之间不存在长期稳定的相互交替关系，那么这条曲线就没有任何意义。

第二，菲利普斯曲线的立论基础在于两种稳定关系：一



是货币工资率与通货膨胀率之间的正相关关系；二是货币工资率与失业率之间的负相关关系。实际上，在当代资本主义经济中，这两对关系都不是长期稳定的，就第一对关系来说，资产阶级经济学实际上认定任何价格上涨都来自货币工资的增加，这里暗含着一个前提，资本家的利润已经计入正常成本。这显然不符合实际。与工人工资直接对应的变量是利润，而不是价格，马克思在一百多年前就指出了这一真理。工资增加，并保持利润不变，价格才会上涨；同样，如果工资不变，利润增加，也会使价格上涨。就第二对关系来说，“菲利普斯曲线”暗含的立论是，失业是因为工人不愿意接受低工资而自愿的，在工资变动率低时，工人宁愿“闲暇”而不去工作，这也正是凯恩斯“自愿失业”论的翻版。实际情况决不是如此。在资本主义经济关系中，并不是工人“愿意不愿意”工作，而是看资本家“愿意不愿意”雇佣工人，资本家愿意雇佣多少工人，完全是根据近期和远期的利润率而决定的。因此，菲利普斯曲线舍去以剥削为基础的资本主义雇佣关系，而把货币工资变动率与失业率的关系长期固定化，是完全站不住脚的。

第三，“菲利普斯曲线”企图以两种比率的交替关系来掩盖资本主义经济中的结构矛盾。实际上，无论是通货膨胀或失业。都与许多结构性因素有关。“菲利普斯曲线”完全是总量概括的方法，无法揭示结构性矛盾，因此脱离经济现实，陷入无法克服的自身矛盾之中。

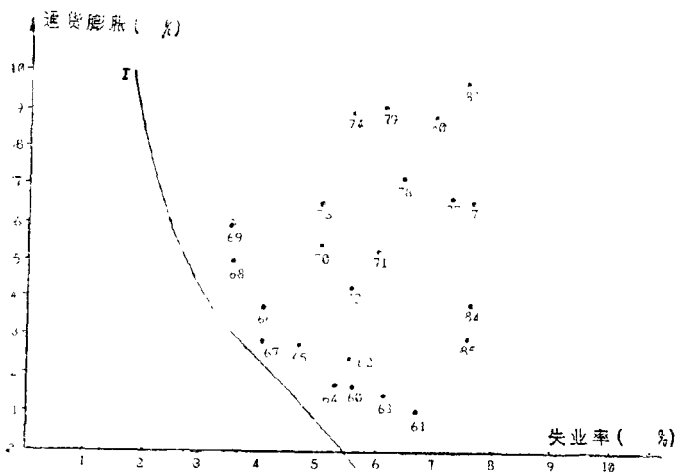
## 二、菲利普斯曲线的移动

其实，表4—1已经显示，不同国家的菲利普斯曲线是不



同的,并且,一国在不同的时期的菲利普斯曲线也不一样在。60年代以前,西方学者一般认为菲利普斯曲线是长期稳定的。例如,菲利普斯本人在他那篇著名文章中就认为,英国要保持5%失业率,货币工资水平就会稳定;而要使失业率下降到2.5%,货币工资增长率就要高于劳动生产率2—3%。萨缪尔森和索洛最早提出了菲利普斯曲线在宏观经济政策方面的“相机抉择”意义,但这以该曲线的稳定为前提。他们两人根据美国1935—1960年的资料测算,要保持住3%的失业率(即“充分就业”),每年物价上涨率为4—5%,而要保持价

图4—3: 美国60年代后的菲利普斯曲线



资料来源:通货膨胀率以GNP价格缩减指数表示,见〔美〕《现代商业概览》,1987年9月号,第60页;失业率见《1986年美国总经济报告》第293页。





格稳定（即通货膨胀率为零），年失业率要达到5—6%<sup>①</sup>。

60年代末以后，资本主义国家的通货膨胀和失业越来越严重，通货膨胀率和失业率同时节节上升。如果把这两个比率描在平面坐标图上，不仅菲利普斯曲线的交替关系不明显，并且该曲线的斜率、形状、与原点的距离都发生了变化，总趋势是向右上方移动。可先看美国的情况：见图4—3。

图4—3中的曲线I是萨缪尔森1960年描绘的美国1935—1960年的菲利普斯曲线<sup>①</sup>。很显然，整个60年代，没有一个交点分布在曲线I左边，70年代的交点更是远离曲线I，这种情况也可以叫作“菲利普斯曲线的恶化”。在美国，1982年后通货膨胀趋向下降，但失业率居高不下，菲利普斯曲线几乎成垂直状。整个看来，1975年以后，曲线趋向垂直，负相关关系（即交替关系）越来越淡化，再看整个欧洲共同体国家的状况（图4—4），也是如此。

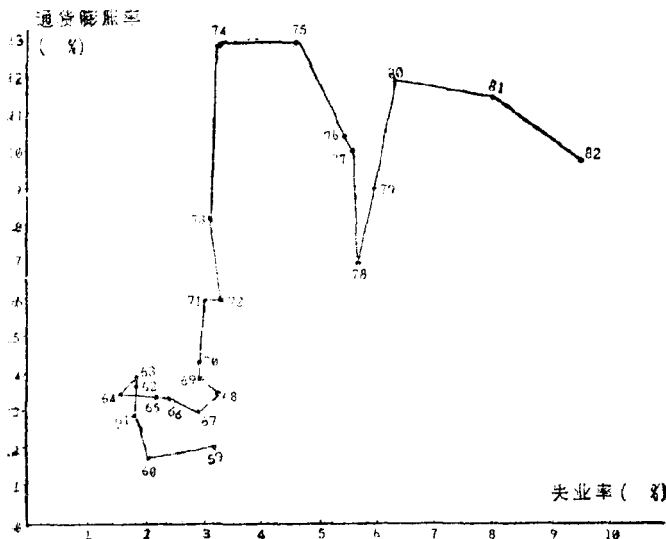
在图4—4中，1959—1967年似乎是一条“标准”菲利普斯曲线，但只是九年；1968—1974年却是一条垂直线；1975—1979年的状况可以说是一条“高位”菲利普斯曲线；1980年以后的情况更是恶化。如果就某些具体国家看，甚至在70年代就出现过“正向菲利普斯曲线”。

菲利普斯曲线的高位移动和形状变化更加说明了该理论本身内在的矛盾。70年代后资本主义经济的实际情况表明，不可能用更高的通货膨胀率去换得较低的失业率，两者的同步上升说明经济的内在结构性矛盾已经不能以总量上的替换来解决。70年代末和80年代初，资本主义世界同时并存高通

<sup>①</sup>P. A. 萨缪尔森和R. M. 索洛，《关于反通货膨胀政策的分析》，《美国经济评论》，1960年5月号，第192页。



图4—4： 欧洲共同体国家的通货膨胀率  
与失业率，1959—1982年



资料来源：马歇尔·埃米逊《欧洲的停滞膨胀》，牛津大学出版社，1984年，第35页。

通货膨胀率、高失业率和经济增长停滞，这种长达近十年之久的“滞胀”局面使“菲利普斯曲线”理论彻底破产，尽管不少西方经济学家予以局部的“修补”，都无法挽回这一局面。

### 三、短期的和长期的菲利普斯曲线：自然失业率

就在菲利普斯曲线理论矛盾百出之时，1972年，弗里德



曼和菲尔浦 (E.S.Phelps) 同时也提出了“自然失业率”假说<sup>①</sup>，该假说的核心是引进了通货膨胀预期范畴，弗里德曼认为，菲尔浦斯的根本性缺陷是未能区分名义工资和实际工资。当政府增加货币供应时，收入的增加会引起产量和就业的增加，工人们也是按照原来的物价水平来衡量自己的工资，工人们以为名义工资的增加也就是实际工资的增加。但事后价格的上涨很快就影响到工人的通货膨胀预期，并要求进一步提高名义货币工资（以保持实际工资水平），这样失业率又会上升。然后政府为了增加就业又必须再增加货币供应量，以更高的通货膨胀率在降低失业率，但工人的预期通货膨胀率也随之提高，要求进一步增加名义工资，过了一个周期后，失业率又上升了，如此循环。因此，“在通货膨胀和失业之间经常存在暂时的交替关系，而却不存在持久性的交替关系。这种暂时的互为消长的关系之所以存在，并不是由于通货膨胀本身，而是由于没有预料到的通货膨胀”。<sup>②</sup>如果人们能正确地预期未来的通货膨胀，负相关的长期菲尔浦斯曲线就不存在。这样，短期的和长期的菲尔浦斯曲线就如下图4—5：

上图中 $P^*$ 为预期通货膨胀率。当短期中通货膨胀率上升时，失业率从 $u^*$ 下降到 $u_0$ ，但由于通货膨胀预期的作用，

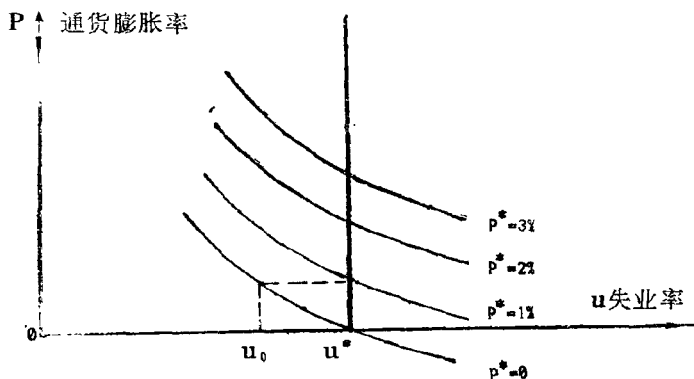
---

① 参见弗里德曼：《通货膨胀和失业》（中译本），载《诺贝尔经济学奖金获得者讲演集》，中国社会科学出版社，1986年，第290—291页；菲尔浦：《通货膨胀政策和失业理论》，诺顿出版公司，纽约，1972年，第42—43页。

② 参见费里得曼：《货币政策的作用》（中译本），《现代国外经济学论文选》第一辑，第121—123页。



图4—5：长短期菲利普斯曲线①



工人要求增加名义工资，失业率又回升到原来水平，而这时通货膨胀率已居高不下。这样，失业率不因通货膨胀的变动而变动，菲利普斯曲线为一条垂直线， $u^*$ 就是“自然失业率”。按照费里德曼的解释，“自然失业率”是指：在没有货币因素干扰下，让劳动力市场和商品市场自发供求力量发挥作用时应有的、处于均衡状态的失业率。“它可以根据瓦尔拉斯的全面均衡方程体系计算出来，只要给与这些方程式以劳动力市场和商品市场的现实的结构性的特征，这些特征包括市场不完全性、需求和供给的随机变化，获得有关工作空位和可利用的劳动力的情报的费用，劳动力的流动的费用，等等。”②

①参见菲尔浦，《通货膨胀政策和失业理论》。第44页。

②费里德曼，《货币政策的利用》（中译本），《现代国外经济学论文选》第一辑，第120页。



“自然失业率”理论承认了资本主义经济中存在着一种与通货膨胀无关的失业率，并且承认了部分与失业有关的结构因素。但是，该理论把菲利普斯曲线分为“短期的标准型”和“长期的垂直型”，并不能解决菲利普斯曲线理论的内在矛盾。第一，该理论认为“自然失业”的存在不是因为资本主义社会制度的因素，而是因为技术结构、地区差别、信息不通等因素造成的；并且认为如果全社会的失业率如果等于“自然失业率”，就算是达到了充分就业，把“自然失业率”作为一种客观存在物，回避了问题的矛盾所在；第二，在资本主义社会，存在着周期性失业、技术性失业、结构性失业、增长差额性失业、季节性失业和隐蔽性失业，这些类型的失业与通货膨胀是相关的，特别是在70年代以后，通货膨胀和失业不仅没有彼消此长的交替关系，反而显示出一种相互促进的链动机制关系，“自然失业率”论就解释不了这些现象。第三，“自然失业率”论是在承认短期菲利普斯曲线存在的基础，提出了修正，因此并没有否定菲利普斯曲线的立论基础，并且，在弗里德曼的“长期菲利普斯曲线”中，仍然把货币工资增长看作是通货膨胀的唯一原因，这也是该理论的根本缺陷。

因此，在分析通货膨胀与失业的关系中，一条菲利普斯曲线是解决不了问题的，该曲线仅是一种概括表面现象的方法，并不能说明通货膨胀与失业的内在联系，特别是该理论否认了以利润为目标的资本家阶级在通货膨胀和失业中起的作用，更不能解释决定资本主义失业的诸多社会的和经济的因素。



## 第二节 通货膨胀与结构性失业

菲利浦斯曲线理论以凯恩斯主义的“需求管理”理论为基础，它实际上暗含着若干前提：（1）通货膨胀是政府可调控的宏观变量，特别是政府的“货币政策决定价格水平和通货膨胀”。<sup>①</sup>（2）就业量完全是货币工资的函数，不存在其它结构性障碍，即在劳动力市场上，劳动力的供给对工资有充分的弹性；（3）政府扩大支出时有较大的产量效应，即在通货膨胀率上升时，需求扩大，产量也会随之增加，这样微观层次的企业也就会增加雇工。

然而，从当代资本主义经济的实际运行看，通货膨胀和失业各有其内在的运动规律，两者之间肯定有联系，但两个总量之间的联系要服从于各自内部的结构矛盾。首先，70年代以来，在高通货膨胀的同时，资本主义经济结构发生了巨大变化。一方面，新技术革命使产业结构迅速变化，不同产业之间的劳动生产率的差距扩大；另一方面，需求结构也迅速变化，旧产业产品价格下降缓慢，而新产品需求旺盛，价格上涨，推动了价格总水平的上升。因此，结构性通货膨胀是经济结构矛盾的产物，并非政府所能总量调控；其次，结构性失业已成为资本主义失业的主要特征，失业率只是反映结构性矛盾的一个总量指标，就业并非完全是工资的函数。正是由于这些结构性因素，以上菲利浦斯曲线的三个理论前提发生了变化，而在分析当代资本主义通货膨胀与失业的关系时，结构性矛盾是问题的根本所在。

<sup>①</sup>R. 希尔和J. B. 泰勒：《宏观经济学，理论、实务和政策》，诺顿出版公司，纽约，1986年，第325页。



## 一、结构性失业与失业结构

在70年代后高通货膨胀的同时，资本主义国家结构的巨大变化主要体现在两个方面：第一，一、二产业比重下降，第三产业比重上升；第二，传统产业部门相对衰退，高技术产业迅速发展。<sup>①</sup>在这种经济结构迅速变化的过程中，尽管整个社会承受着通货膨胀，价格水平普遍上涨，但相对于各个产业的需求结构来说，并不是每种类产品的需求都同幅度增加。对有些产品的需求可能增加很大，有些产品需求可能增加幅度不大，对某些产品的需求甚至可能下降，通货膨胀的扩大需求效应受产业结构和技术因素的制约，这在70年代高技术迅速发展时期尤为突出。因此，通货膨胀的就业效应也就与西方宏观经济学的一般性论述有所不同。

对于高技术新兴产业来说，在通货膨胀时期，这些产业的产品需求迅速增加，刺激了这些产业的扩张，从而带动这些行业就业人数的增加。但是，这些产业多为资本密集型和技术密集型产业，对劳动力的需求却有一些限制。第一，在资本有机构成较高的条件下，增加一名劳动者需要增加更多的资本，从而有资本数量的限制。因为在高通货膨胀下筹资成本也提高了；第二，这些产业对劳动者的技术素质要求很高，从而把大量低技术劳动者排除在外。70年代的高通货膨胀促进了产业结构的调整，但这种结构调整一方面使高技术产业产生大量空缺职位，另一方面又使大量劳动者因不符合技术要求而沦为失业，这种技术性失业是当代资本主义结

<sup>①</sup>关于西方经济结构变动的论述很多，本文不再陈述，可参见姚曾荫，《世界产业结构的变化与中国》，《世界经济》1988年第5期。



构性失业的主要特征。

70年代以来，资本主义国家经济结构转变的另一大特征是从生产型转为服务性，第三产业的规模迅速扩张。通货膨胀无疑会促进对第三产业的需求，从而促使在第三产业就业的劳动力迅速增加。按一般分析，在这种情况下，通货膨胀会促进就业增加。但是，如果深入于第三产业的内部结构看，发展最快的是金融业和信息服务业（包括办公室文书服务业），而这两个行业对劳动力的要求是很高的，一般为白领工人才能适应。因此，在第三产业规模扩大的同时，并不能完全吸收大量从传统产业转出来的非熟练失业工人。

对一些传统产业部门来说，情况更糟。70年代的高通货膨胀不仅没有使这些产业部门的产品需求扩大（或扩大很小），反而使这些产业更加不景气。这是因为，一方面新兴产业的扩大占据了市场，另一方面通货膨胀使原材料价格上涨，以加剧了这些产业的成本负担，使一些企业负债累累，因此不得不大量解雇工人。例如，在美国，1979—1984年失业的1100万人中，有50%在传统产业部门工作，主要是制造业、钢铁、汽车、橡胶、矿山等产业。<sup>①</sup>因此，对传统产业部门来说，通货膨胀不仅不能扩大就业，反而是使失业进一步增加。这也正是当代资本主义通货膨胀与失业相互促进的结构性因素。

以上按产业分析的结论可由下表予以作证，1972—1981年是美国高通货膨胀时期，同时总失业率居高不下，但是，不同职业人员就业增长率变化却是悬殊很大，由此可见结构

---

<sup>①</sup>〔美〕《洛杉矶时报》，1987年2月18日。





性失业严重。

表4—2：美国就业的职业构成变化

职 业	1972年 (万人)	1981年 (万人)	增长%
总就业人数	8215.3	10039.7	22.1
专业技术人员	1153.8	1642	42.3
计算机专家	27.6	62.7	127.3
科研工作者	8.7	19.3	121.3
会计师	72	112.6	56.4
金融界经理	43	69.6	61.9
电 工	49.8	68.4	37.3
操作者	1038.8	1054	1.5
(非交通设备)	1038.8		
交通设备操作工	322.2	347.6	7.8
非农业壮工	424.2	458.3	8
农场工人	138.6	126.4	-8.8

资料来源：《美国统计摘要：1982—1983》，第388—390页。

由上表可见，从事于高技术职业和金融业的人员就业增长率超过总增长率，而一些低技术职业的就业人员却增加很少，这反映整个社会对劳动力需求的结构变化。由此，在高通货膨胀时期，结构性失业并不能有所改善。可见下表4—3：

显而易见，在高通货膨胀下，越是传统产业部门，失业率越高，这种结构性失业是不可能由通货膨胀率来替换的。

说明结构性失业的另一角度是看失业人员的结构，还是以美国为例，见下表4—4。

从美国的失业结构看，特点是青年人失业率高，妇女失业率高，受教育程度低的人失业率高。欧洲的情况也是同



表4—3: 美国的部门失业率

单位: %

年 份	1975	1978	1979	1980	1981
总失业率	8.5	6.1	5.8	7.1	7.6
农 业	10.3	8.8	9.1	11	12.2
矿 业	4.1	4.2	4.9	6.4	6
建筑业	18	10.6	10.3	14.1	15.6
制造业	10.9	5.5	5.6	8.5	8.3
交通和公用事业	5.6	3.7	3.7	4.9	5.2
商 业	8.7	6.9	6.5	7.4	8.1
金融保险业	4.9	3.1	3	3.4	3.5
服务业	7.1	5.7	5.5	5.9	6.6
白领工人失业率	4.7	3.5	3.4	3.7	4
蓝领工人失业率	11.7	6.9	7	10	10.3
熟练工人失业率	8.2	5.6	5.5	6.9	7.3

资料来源:《美国统计摘要, 1982—1983年》, 第391、392页。

表4—4: 美国的失业结构 (单位: 失业率%)

分 类	1965	1974	1978	1985
男性总数	4	4.9	5.3	7
女性总数	5.5	6.7	7.2	7.4
男性16—19岁	14.1	15.6	15.8	19.5
男性20—24岁	6.4	8.8	9.2	11.4
男性35—44岁	2.5	2.6	2.8	4.9
女性16—19岁	15.7	16.6	17.1	17.6
女性35—44岁	4.6	4.6	5	5.5
高中3年以下的文化水平	7.4	9.6	12.4	15.9
大学3年级	3.3	4.2	4.6	5.1
大学毕业以上	1.4	2	2.5	2.6

资料来源: L·H·萨莫斯, 《为什么失业率如此之高还接近充分就业》, [美]《布鲁金斯经济活动文汇》1986年第2期, 第350页。



样，据欧洲共同统计局1988年5月25日公布的数字，1988年3月份，共同体12国的失业人数为1600万人，失业率高达10.4%，全部失业者中妇女占半，男性失业者中25岁以下者占35.2%。<sup>①</sup>以上这种情况还是在连续4年低通货膨胀和经济增长较快的条件发生的。在英国，1988年5月份，“经济的不断发展迅速地提供了新的工作机会，然而这些工作需要新的技术。另一方面，由于老的制造业不断衰退，大量工人失业。于是出现了250万工人失业，而又有70万个职位空缺的现象。”<sup>②</sup>由此可见，资本主义国家的结构性失业问题至今未解决。

## 二、价格调整、产量调整与失业

在通货膨胀下，社会总需求扩大，企业必然会作出反应。但是，面对通货膨胀，资本家会作出不同的决策：或提高单位产品的价格，或增加产量，对增加产量来说又有两种选择：或增加技术装备以提高劳动生产率，或增加工人以扩大产量。很显然，这些不同的决策对就业的效应是不同的。这又取决于三个因素：第一，某企业（或若干企业）的产品在市场上的垄断地位；第二，增加技术装备的成本条件（如利率，设备价格等）；第三，增加雇工的成本条件（主要是工资水平）。

实际上，在当代资本主义经济中，具有垄断地位的大公司在需求扩大时并不倾向于增加产品产量，而倾向于提高产品价格。这样，不仅没有增加就业，反而推动了通货膨胀。美国经济学家加迪纳·米恩斯的一项研究表明，在美国1973

<sup>①</sup>新华社：《欧共同体失业人数逾1600万》，《人民日报》1988年5月27日。

<sup>②</sup>美联社：《英国就业方法的怪现象》，《参考消息》1988年6月13日。



年6月至1974年6月的通货膨胀中，垄断性产业的批发价格指数上涨了21.9%，而竞争性产业的价格指数只上升了1.9%，他把当时的通货膨胀称为“复合性通货膨胀”。他进而指出，在当时的复合性通货膨胀中，以“利润推进”为主的“操纵性通货膨胀”起了重要作用，“很清楚，这次通货膨胀中没有出现全面的需求过多，总需求的增加比之价格的上涨要少一些，而实际国民收入则下降了。失业人数由占劳动力总数的4.8%增至5.2%，已利用的制造业生产能力的比率由83.3%跌至80.6%。整个经济没有使用后备的人力和设备，这些人力和设备可以至少再供应500至600亿美元的需求而不致形成通货膨胀的条件。”<sup>①</sup>美国激进学派经济学家霍华德·J·谢尔曼的一项研究也得出同样结论<sup>②</sup>。在1973年12月至1975年5月这段时期，美国是高通货膨胀时期，国民总产值价格缩减指数1973年为6.5%，1974年为9.1%，1975年为9.8%，<sup>③</sup>但同期美国的竞争性价格只上涨了1.8%，而垄断价格上涨了27%<sup>④</sup>。谢尔曼由此指出：“无论是新古典理论还是凯恩斯理论，都不曾预言需求下降和失业情况下的物价上涨。但在1954年、1958年、1970年和1975年的衰退时，这在垄断部门已经是事实。”<sup>⑤</sup>

---

①米恩斯：《开发的通货膨胀与失业现象》（中译本），参见《现代国外经济学论文》第一辑，第310—313页。

②谢尔曼：《停滞膨胀，激进派的失业和通货膨胀理论》（中译本），商务印书馆，1984年，第164—167页。

③《1986年美国总统经济报告》，第257页。

④谢尔曼：《停滞膨胀》（中译本）商务印书馆，1984年，第166页。

⑤谢尔曼：《停滞膨胀》（中译本），第169页。



因此，在通货膨胀时期，需求的扩大为垄断企业大幅度提高产品价格提供了条件。对于钢铁、运输设备、矿山、石油等一些垄断程度高，产品又不可代替的产业部门来说，在通货膨胀时期，其产品价格大幅度上涨，但产量并不增加很多，这些企业雇佣的工人也不会增加，甚至有些企业还会解雇工人。在这些产业部门，可以说通货膨胀对就业增加没有效应。

在一些垄断程度低的竞争性产业部门，存在着大量中小企业，通货膨胀对就业增加的效应就较为明显。这是因为，大量的企业生产同类产品，相互竞争激烈，在通货膨胀初期，需求旺盛，如果谁率先提价，谁就可能失去市场而得不偿失。所以，这些企业一般先采取增加产量的方式来增加利润，因而可能增加雇佣工人。但是，在产量增加的过程中，产品价格也会逐渐上涨。经过一个时期后，通货膨胀率达到较高水平，严重的通货膨胀反转过来抑制了需求。这些企业又会减少产量，减雇工人，失业又增加了。从全社会看，这时就是“停滞膨胀”时期。

即使是竞争性企业，在通货膨胀初期，扩大产量也不一定必然增加雇佣工人，也可能用增加装备或采用新技术来促进产量增加，提高利润。在科学技术迅速发展的当代资本主义国家，竞争迫使企业不断应用新技术来提高劳动生产率，这样，在需求扩大时，企业不一定同比例地增加雇佣工人，并且对劳动力的数质要求更高。请看以下例子：

(1) 美国农产品总产量世界第一，但美国总劳动力中农业劳动力的比率降显著下降，1900年为38%，1978年只占3%。



(2) 规模巨大的超级市场可使营业额成倍增加，使用统一商品编码的售货机可以自动计算销售额和自动调整库存，从而使商店职员大大减少。

(3) 美国马萨诸塞州的一部计算机，就把该州所有银行的帐目登记和数据检索工作全部做完。

(4) 世界最大的电器制造公司——飞利浦公司估计，即使每年营业额实际增长3%，到1990年，公司仍将有56%的人员过剩。

(5) 日本彩色电视机的产量，从1972年的340万台，增加到1976年的1050万台，而职工人数却从47886人减少到25677人，减少了46%。<sup>①</sup>

类似的例子说明，在需求扩大时，面对增加雇佣工人和增加技术装备两种选择，资本家首先考虑的是哪种方式可以增加利润，如果后者有利，资本家还是不会增加雇佣工人的。

### 第三节 正确认识资本主义 通货膨胀和失业

马克思早在一百多年前就指出，以失业工人为主体的产业后备军是资本主义得以存在的基本条件，在当代国家垄断资本主义条件下，仍然如此。

#### 一、资本主义私有制是失业的根本原因

无论有否通货膨胀，垄断资本的私人占有制没有改变，

<sup>①</sup>以上实例可参见(澳)巴里·琼斯《醒来吧，沉睡的人们》(中译本)上海译文出版社，1987年，第203—205页。



资本追逐利润的本质没有改变，劳动与资本之间的剥削对立关系没有改变。因此，需要雇佣多少工人的直接决定权在于具体的资本占有者或其代表（经营者），他们根据市场行情、产品价格、劳动力成本、预期利润等因素来决定雇佣工人的数量，其最终目的是为了获取最大利润。没有生产资料的工人始终是处于被雇佣地位，任人挑选。这是当代资本主义失业问题的本质。

在通货膨胀下，有三种因素影响资本家的决策：产品价格、市场需求状况和工资水平。在产品价格上涨且不影响需求的情况下，资本家都不会增加雇工或增加少量雇工，这时通货膨胀对就业增加的效应就很小；只有在通货膨胀与需求膨胀并举，且价格上涨幅度不大时，资本家急于扩大产量，才会增加雇佣工人；然而，在通货膨胀下，工人要求货币工资同幅度增加，这会使生产成本增加，这时资本家不会倾向于大量增加雇工，从这个角度看，通货膨胀对增加就业没有促进作用。

虽然不少资本主义国家有较强大的工会组织，但也不能从根本上改变雇佣工人的地位。对资本主义国家政府来说，更不会损害垄断资本的利益去强迫资本家雇佣更多的工人，那就不称为资本主义制度了。无论政府有意识或无意识地运用通货膨胀政策来扩大有效需求，都不能在微观层次上改变资本家关于雇佣多少工人的决策。所以，不从社会制度上根本改变工人阶级的地位，失业问题是解决不了的。

## 二、通货膨胀对资本有机构成和技术结构变化的影响

马克思曾指出，随着资本有机构成的提高和劳动生产率



的增长，社会总资本中不变资本部分不断增大，而可变资本部分所占比重相对下降，从而总资本吸收劳动力的能力相对降低。在当代资本主义，这一规律仍然存在。并且，在通货膨胀下，资本有机构成提高的速度还会加快。

在通货膨胀时期，一方面原有资本的市场价值上升了，另一方面所购置的装备的价格也上涨了，并且原材料的价格也上涨，而资本家为了提高劳动生产率又必须不增加技术装备。这样，不变资本部分的价格总量必然大为增加，从而使资本有机构成大幅度提高。现以美国的制造业为例，其情况如下表

**表4—5：美国制造业资本有机构成变化**  
(单位：10亿美元)

年 份	1963	1972	1975	1980
不变资本 (包括原材料和折旧)	247	439.5	650.8	1199.7
可变资本 (生产工人工资)	62	106	138	198
资本有机构成	3.98:1	4.15:1	5.38:1	6.1:1

资料来源：朱传一：《科学技术发展和美国就业问题》劳动人事出版社，1985年，第9页。

从这个意义上说，通货膨胀促进了资本有机构成的提高，资本有机构成提高增加了失业。这是当代资本主义经济中通货膨胀与失业的关系的一个重要方面，而资产阶级经济学家对这一点都避而不论。





资本的技术结构变化是当代科学技术发展的结果，这就是资本在产业、部门和企业间的流动，越来越多的资本流向能带来更大利润的新兴高技术产业。资本技术结构的变化主要体现在，原来的生产工具被新的更先进的生产工具所代替。从表面上看，这似乎与通货膨胀无关，但实际上，这种转移时刻受着价值规律的支配，在通货膨胀时期，由于价格的上涨，资本技术结构的变化与资本有机构成提高是同步的。因此，以资本有机构成提高和资本技术结构优化为特征的当代资本积累规律必然引起劳动力的相对过剩，从而使结构性失业代替周期性失业而成为主要失业形式。结构性失业是由于资本积累和资本的产业结构、技术结构变动而造成的、以工人技术不适应的形式而表现出来的长期性失业。

从通货膨胀与失业的关系看，通货膨胀对于周期性失业有负效应，即两者之间存在一定程度的交替关系。但是，在70年代后，资本主义国家普遍存在结构性失业，资本有机构成提高和资本技术结构的迅速变化加剧了结构性失业，通货膨胀与失业的交替关系不存在。70年代后通货膨胀与失业的同步上升，其原因就在于资本主义经济中的结构性矛盾。1983年以后，资本主义国家以紧的财政货币政策基本控制住了通货膨胀，但对失业的上升仍然无能为力，也是出于同样的原因。

### **三、资本主义国家的宏观经济政策无法解决通货膨胀与失业并发病**

在近20多年的实践中，无论是采用凯恩斯主义、货币主义或其他资产阶级经济学流派的政策主张，资本主义国家政府



都未能同时解决通货膨胀与失业并发的难题。托宾也曾指出：“宏观经济政策，即货币与财政的，要同时实现所规定的社会上失业和通货膨胀的目标是无能的。这个阴暗事实成为始终激励着去寻找第三种手段来担任这项工作：一方面，指导路标和收入政策，另一方面，劳工市场和人力政策。”<sup>①</sup>这一事实表明，不在于采用什么政策，而在于资本主义制度本身。

在资本主义和私有制下，就单个私人垄断资本来说，通货膨胀给了他们提高产品垄断价格的机会，由此他们不会增加雇佣工人。对于非垄断资本家来说，在通货膨胀时期，也要比较技术成本和劳动力成本，只要有可能，他们宁可采用提高劳动生产率的方法而不增加雇佣工人，也就大大减弱了通货膨胀对促进就业的效应。

在当代资本主义私有制下，任何一个资本家都会认为自己不必对社会上的失业问题负责，认为自己没有这个义务，而把解决失业的责任推给政府，他们顶多从工人工资中提取一小部分作为失业救济金交由国家管理。而与此同时，如上已述，真正决定雇佣多少工人的又是这些垄断资本家。所以，无论国家政府采取何种宏观经济政策，都不能从根本上解决失业问题。不仅如此，任何一个资本家都愿意社会上存在着一支失业大军可供随时雇佣，并且可以此压低在职工人的工资。对于资产阶级政府来说也是同样，社会上存在着相当数量的失业工人，只要不会引起社会动乱，可在全社会范围内使劳动力贬值，有利于垄断资本的整体利益，无怪许多资本主义国家把5%的失业率都称为已达到“充分就业”。

<sup>①</sup>托宾，《通货膨胀与失业》（中译本），《现代国外经济学论文选》第一辑，第285页。



## 第五章

### 通货膨胀与经济增长

第二次世界大战后，在50年代和60年代，资本主义国家的宏观经济政策以凯恩斯主义为指导，有意识地采用通货膨胀政策，以此刺激经济增长，起到了一定作用。但在70年代和80年代初，却是高通货膨胀、高失业和低经济增长（甚至负增长）并存。1983年至今，又是连续几年的低通货膨胀、经济低速增长和高失业并存。战后资本主义经济发展的这种情况向人们提出一个问题：通货膨胀与经济增长是什么关系？它是促进还是阻碍经济增长？本章将分析这一问题。

#### 第一节 通货膨胀与投资

现代经济增长理论认为，经济增长是由以下这些因素综合决定的<sup>①</sup>：人口、投资、劳动生产率、技术、教育、经济结构变动和外贸。本章在分析通货膨胀与经济增长的关系时，主要围绕通货膨胀对投资和劳动生产率的影响而展开，并分两节阐述。

<sup>①</sup> 这里主要归纳了西蒙·库兹涅茨、索洛和丹尼森的观点。参见库兹涅茨：《现代经济的增长：发现和反映》，〈中译本〉，《现代国外经济论文选》第二辑，第23—24页；索洛：《技术进步、资本形成和经济增长》，《美国经济评论》1962年5月号；丹尼森：《1929—1969年美国经济增长的说明》，布鲁金斯学会出版，1974年，第127—128页。



## 一、通货膨胀与政府投资

如果政府财政出现赤字，向中央银行透支，以增发货币弥补，由此引起通货膨胀。在这种情况下，通货膨胀实质上把家庭、企业持有的一部分货币收入转移到了发行货币的政府部门，然后政府把这部分收入用于投资。这部分收入就是“通货膨胀税”，即政府通过增发货币引起通货膨胀而获得的超额收入，它以隐蔽的手段增加了政府的投资。认为通货膨胀可以促进经济增长的理论经济以此作为主要根据。关于政府能从通货膨胀中获得多少收入用于投资，一般的推导过程如下：

前提是全部货币由政府创造，并假定事先存在着货币需求和货币供应之间的均衡状态，并且存在一个稳定的通货膨胀率，于是，人均实际货币需求余额为：

$$mD = f(y, \pi) \quad (1)$$

其中： $mD$  = 人均实际货币余额需求； $y$  = 人均实际收入； $\pi$  = 通货膨胀率；或者，假定货币需求是对物价和人口的一阶齐次式，该等式可写成：

$$M = N \cdot P \cdot f(y, \pi) \quad (1a)$$

其中 $N$ 是人口规模， $M$ 是名义货币量。可将(1a)式两边取对数，再微分，把公式变成用变化率表示的线性关系，即可得到①

$$gM = gN + \pi + E_{my} \cdot g_y \quad (2)$$

其中： $gM$ 是名义货币供应量增长率； $gN$ 是人口增长率； $E_{mg}$ 是对货币需求的人均收入弹性； $g_y$ 是人均实际收

① 例如： $gm = d(mM) = dM/M$ 。同理可求出其它项。



入增长率。

这样，政府从货币发行获得的收入为：

$$R = M/P(gN + \pi + Emy \cdot gy) \quad (3)$$

也就是说，括号内所有项均为正数时，会提高货币需求增长率，从而增加政府得自货币发行的收入。

假定实际产量不变，则 $gN = gy = 0$ ，就有：

$$R = M/P \cdot \pi \quad (4)$$

(4)式就是通货膨胀税的一般公式，说明政府得到的收入等于实际货币需求余额乘以通货膨胀率。

如果根据促进论者的设想，在以上这种情况下，政府采取通货膨胀政策，使流通中的货币量大量增加，从而降低了单位货币的实际价值。一般货币持有者因通货膨胀而失去的货币价值正好等于政府所获得的通货膨胀税。如果政府的储蓄倾向高于各货币持有者的储蓄倾向，整个国家的平均储蓄水平就会提高，从而就有更多的投资资金。

很显然，通货膨胀这种“强制储蓄”效应是通过对社会流通中的总货币量的再分配而实现的。但是，在发达资本主义国家，这种“通货膨胀税”的数量以及其中有多少能转化为投资，是受到一系列条件限制的。

在大部分发展中国家，国家投资在社会总投资中的比重较大，通过“通货膨胀税”而起到的强制储蓄效应较大，但是，在发达资本主义国家，投资以私人投资为主，政府投资所占比重不大，可见下表英国情况(表5—1)：

美国、法国和联邦德国的政府投资比重比英国还要低。在这种情况下，政府所得到的“通货膨胀税”并没有全转化为投资。相反，在通货膨胀率上升时，商品价格上涨，政府



表5—1：英国的政府投资比重

(单位：百万英镑)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
国内总投资	41588	41671	45396	49288	55132	59568
政府投资	5554	4623	4311	5732	6478	6536
%	13.4	11	9.4	11.6	11.7	11

资料来源：【英】《每月统计摘要》，1986年3月号，第11页。

的一般性财政支出必然增加，这样会产生一种迫使政府降低投资率提高消费性支出的“棘轮效应”。从上表可以看出，在1980—1983年英国高通货膨胀时期，1981年和1982年政府投资的绝对额减少了，1983年虽有增长，但也微不足道。同时还要看到，在通货膨胀时期，投资品的价格也上涨了，投资项目的成本也上升了，只有在政府投资增长率大于通货膨胀率的条件下，才有可能使实际生产能力扩大，如果在通货膨胀时期，政府投资在总投资中的比重基本没变，那就说明“通货膨胀税”没有起作用。如果政府投资增长率低于或等于通货膨胀率，那就说明实际生产能力并没有增加，即通货膨胀对经济增长无促进作用。

在“通货膨胀税”公式(4)中， $R = M/P \cdot \pi$ 。从公式上看，通货膨胀率( $\pi$ )越高，政府收入越多，但通货膨胀率不能无限高，超过两位数的恶性通货膨胀所引起的经济混乱是人所共知的。再则，在通货膨胀时价格(P)上涨，货币供应增长(M)很大一部分要被价格上涨所吸收。如果通



货膨胀率上升1%，实际货币需求余额（ $M/P$ ）也增加1%，那就没有“通货膨胀税”。只有在实际货币余额相对于通货膨胀率的需求弹性小于1的情况。政府收入可能增加，这说明“通货膨胀税”也是很有限的。

以上还是假定所有财政赤字都靠政府增发货币来弥补。实际上，赤字有相当部分靠发行国债来弥补，本书第三章已分析过，即使是非中央银行部门拥有国债，也会有通货膨胀压力。在这种情况下，尽管政府从“通货膨胀税”中得到一些收入，但利息支付又是一个沉重负担。1987年，美国政府的利息支付已占总财政支出的13.85%（见表3—4）在高通货膨胀→高利息支付的情况下，政府投资必将大大受到影响。

## 二、通货膨胀与私人投资

以上分析了通货膨胀与政府投资的关系，结论是通货膨胀并不能增加政府投资。下面再分析通货膨胀与私人投资的关系。在资本主义国家，私人投资是经济增长的主要因素，因此可以说，通货膨胀对私人投资变动的的影响，可视为对社会总投资变动的的影响。

按照凯恩斯主义的一般理论。通货膨胀刺激投资增加主要通过两种机制：（1）通货膨胀可使资本家获得的利润增加，因为资本家的边际消费倾向低于工人的边际消费倾向，所以在利润增加时会以较多部分的利润用于投资；（2）通货膨胀时名义利率会上升。但利率上升一般慢于通货膨胀率的提高，所以筹资成本相对下降，这可刺激投资增加。凯恩斯主义的投资理论把投资作为收入和利率的函数。仅注重于



投资总量变动的研究，而不注重决定单个厂商最优投资行为的微观经济基础。实际上，资本主义国家在70年代后的高通货膨胀下，决定微观投资行为的因素发生了变化，通货膨胀对投资的促进作用也发生了逆转。

### 1. 投资品价格上涨使投资成本上升

在通货膨胀时期，企业的利润会增加，资本家从通货膨胀中得到了额外收益。但是，与此同时，投资品的价格也会上涨。这又会抑制对投资品的需求。因此，名义投资可能会有所增长，但以不变价格计算的实际投资不会有很大的增长。即实际投资增长不会与通货膨胀产生同步效应。美国1971~1981年的情况。

从下表可以看到，在高通货膨胀时期（1974—1975年，

**表5—2：美国的通货膨胀与私人设备投资**

年 份	1972	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
通货膨胀率 <sup>①</sup>	5.7	4.7	6.5	9.1	9.8	6.4	6.7	7.3	8.9	9	9.7
投 资 额 <sup>②</sup>	151	168	199	202	178	186	215	242	259	243	246

①以GNP缩减指数表示；②以1982年不变价格计算，单位10亿美元。资料来源〔美〕《现代商业概览》，1987年9月号，第60页；《1986年美国总统经济报告》第254页。

1978—1981年）作为主要生产能力的实际设备投资额均无增加。而通货膨胀率相对低的年份，实际投资略有增加。实际上，就是舍去通货膨胀因素，实际投资本应有所增加，因为要有正常的资本积累。在高通货膨胀时期，实际设备投资额基





本保持同样水平，只能说明通货膨胀对于设备投资不仅没有促进作用，反而有限制效应。这里的主要原因就是：投资品价格上涨对实际生产性投资的增加是一大障碍。这一点，如果以当年价格计算投资是看不出来的，但以不变价格计算，就很明显。资本家投资，并不是为了经济增长，而是为了利润，这是资本主义铁的规律。在通货膨胀时期，尽管预期利润率可能上升，但是如果投资品价格上涨幅度较大，资本家进行生产性投资就不合算了。并且，进行生产性投资，就要增加雇佣工人，通货膨胀时期工人的货币工资也要增加，同时原材料价格也上涨。这又会使成本上升，利润减少。

## 2. 利率上升的时滞缩短

投资成本上升的另一个主要因素是通货膨胀时利率紧跟着上升，滞后期缩短，这与凯恩斯当年的假说又不相同。美国芝加哥大学经济学教授卡甘的一项统计研究表明，连续地货币供应增长会使利息率下降，但只有6~8个月。然后利率会重新开始上升，在12~18个月后，利率会超过原来水平，并持续上升<sup>①</sup>。70年代美国的高通货膨胀时期证实了这一结论。在这期间，美国的贷款利率和公司债券利率大幅度上升。这里有两个主要原因：第一，在进入长期通货膨胀之后，金融市场上对于预期通货膨胀率会有较正确的估计，一旦中央银行放松银根，人们就预计通货膨胀率会上升，利率也就马上上升了；第二，70年代后，资本主义国家的通货膨胀同时伴随着不断增加的财政赤字，而为弥补财政赤字大举国债，必然抬高市场利率。在这种情况下，利率上升和通货

<sup>①</sup> 弗里滴、卡甘和阿瑟·甘道夫：《对利率的货币效应及货币政策的时滞》，《美国经济评论》，1939年5月号，第277—284页。



膨胀几乎是齐头并进。

投资品价格的上涨和利率上升增加了投资成本，减弱了通货膨胀对于生产性投资的刺激力。可以说是通货膨胀促使经济衰退的主要原因。这里的微观机制就是资本家不仅要根据收入和预期利润率，而且要根据投资品价格变动来调整自己的资本存量。投资品价格和利率构成资本价格（即投资成本），当资本价格上升时，资本家就会减少自己的资本存量。以上的分析正是表明，当代资本主义通货膨胀不会使资本价格下降，而是促其上涨。

### 3. 资本市场紊乱不利于投资优化组合

通货膨胀不仅不利于投资总量的增长，并且不利于投资结构的合理化。其主要原因还在于通货膨胀会引起资本市场功能的紊乱和信息的失真。

第一，金融资产投资和有形资产投资的比例失调。在长期通货膨胀下，人们的预期通货膨胀率逐渐提高，害怕将来的价格会进一步上涨。于是，人们更侧重于投资一些可保值又可转让的有形资产，如房地产、黄金、名画、珍宝，等等。这是因为这些有形资产的收益将高于证券资产。在这种情况下，股票和公司债券市场会趋于萧条。这一点可由股票价格变动以佐证。1972—1982年美国高通货膨胀时期，美国标准波尔证券公司的500家股票价格指数仅上升10个百分点，其中1973—1979年的价格指数均低于1972年，而1983年美国通货膨胀率开始下降后，该股票价格指数迅速上升，1987年7月比1982年底上升了近200个百分点<sup>①</sup>。通货膨胀率无疑

---

<sup>①</sup>〔美〕《基本经济统计手册》，1987年8月号，第154—155页。



是人们进行证券投资的一个重要参考因素。因此，在通货膨胀时，与生产有关的投资并不能吸收全部储蓄。

企业的生产性投资除自己积累外，主要依靠人们的证券投资，通货膨胀促使人们减少证券投资，势必严重影响经济增长。

第二，金融资产投资的短期化。在金融资产方面，在通货膨胀时期，由于对预期收益把握不准，人们就更注重于手持金融资产的灵活性，即人们通过各种短期金融资产的调换来应付货币价值的不稳定，以减少通货膨胀可能带来的损失。（参见本书99页分析）这种储蓄向短期金融资产的转移会对经济增长带来不利作用，因为这使企业只能借到短期贷款。同时，这使企业发行股票或债券更加困难，迫使企业使用大量短期信贷，如商业票据。这种情况对新企业的创办和发展计划尤为不利，因为创始资本大部分通过股票或债券筹资。所以，通货膨胀通过对资本市场的扰乱作用，增加资本市场的的不稳定性，可以改变投资的种类和性质，既限制了企业营运资金来源，也压制了富有冒险性的企业投资，而后者正是经济增长所不可缺的。

## 第二节 通货膨胀与劳动生产率

经济增长的另一个决定因素是劳动生产率。在资本主义国家，劳动生产率的统计有三种：（1）就一种产品而言，为生产工人人时（人日）数与实物产量之比。（2）按部门（或企业）计算的劳动生产率，等于平均就业人数除以同期的增加值；（3）从一个国家看，社会劳动生产率为国内生产总值除以同期全国总就业人数。从宏观经济角度看，有许多因素决



定劳动生产率的变化，在通货膨胀下，这些因素对劳动生产率的作用也会改变。

### 一、高通货膨胀下劳动生产率增长率的减慢

保持一定速度的经济增长，是以生产率的不断增长为前提的。从战后资本主义国家经济的实际情况看，劳动生产率

**表5—3：主要资本主义国家的实际产出、劳动生产率、劳动量和投资的年平均增长率（%）**

	实际产出	劳动生产率	劳动力	投资
<b>美国：</b>				
1955~1973	3.8	2.8	1	2.8
1973~1981	1.3	1.6	-0.2	3.8
<b>加拿大：</b>				
1955~1973	5.6	4.3	1.2	4.3
1973~1981	1.9	1.7	0.2	3.9
<b>日本：</b>				
1955~1973	14	9.7	3.9	12.8
1973~1981	6	6.8	-0.8	6.1
<b>英国：</b>				
1955~1973	3	3.8	-0.8	4.5
1973~1981	-2.5	1.9	-4.3	1.9
<b>法国：</b>				
1955~1973	7.1	6.2	0.8	4.7
1973~1981	2.1	4.3	-2.1	4.6
<b>联邦德国：</b>				
1955~1973	5.9	5.9	0	9
1973~1981	1.2	3.8	-2.5	2.8

资料来源：罗杰K·考夫曼：《股票市场和生产率下降，国际例证》，载〔美〕《经济学与统计学评论》1986年2月号第20页。



的增长与通货膨胀存在明显反向关系。从50年代中期到60年代来，年通货膨胀率较低，劳动生产率增长率较快。从70年代初到80年代初，是发达资本主义国家的高通货膨胀时期，劳动生产率的增长明显减慢，可见表5—3。

如果把表5—3与本书第二章的图2—2相对照，可以发现：当年通货膨胀率低于劳动生产率年增长率时，通货膨胀率同时也低于实际经济增长率；当年通货膨胀率高于劳动生产率年增长率时，通货膨胀率也高于经济增长率。笔者计算了1955—1986年主要资本主义国家的通货膨胀率、劳动生产率和经济增长率的相对变化率，发现可以按时间顺序分为三个阶段（不排除个别国家在个别年份的例外情况）：

1955~1972年：年劳动生产率增长率 $>$ 年经济增长率 $>$ 年通货膨胀率，为经济较高速增长时期；

1973—1982年：年通货膨胀率 $>$ 年经济增长率 $>$ 年劳动生产率增长率，停滞膨胀时期；

1983—1986年：年经济增长率 $>$ 年劳动生产率增长率 $>$ 年通货膨胀率，经济低速增长时期。

从整个历史进程看，劳动生产率与经济增长的正相关关系是不言而喻的，但通货膨胀与劳动生产率的关系却要复杂一些。在温和通货膨胀下，年通货膨胀率低于劳动生产率年增长率，仍可以保持一定速度的经济增长。但是，一旦年通货膨胀率大于劳动生产率的年增长率，则经济就停滞不前。

## 二、要素成本膨胀

高通货膨胀下劳动生产率增长缓慢，其主要原因是通货膨胀促使要素成本猛增。成本增加使产产品的增加值减少，



利润也减少，资本家就更不愿投资，从而就导致了高通货膨胀，高失业和经济停滞不前的恶性循环。

在生产要素成本增加中，投资品（设备）和原材料价格的上涨、全转移到产出的价格中，对于以产品增加值衡量的劳动生产率并没有特别大的影响，但会使资金利用率下降。根据马克思的劳动价值论，产出的增加值主要来源于可变资本，因此，劳动力价值（下称劳动力成本）对劳动生产率影响重大，通货膨胀对劳动生产率增长的不利影响，在很大程度上就是因为劳动力成本的增加。

统计资料表明，在70年代的高通货膨胀下，单位劳动力成本迅速增加，年增长率大大高于以前。

**表5—4：主要资本主义国家制造业单位劳动力成本增长率（%）**

时 期	美国	加拿大	日本	法国	联邦德国	英国
1960—1973	1.8	1.6	4.6	3.3	4.3	4.8
1973—1979	8	9.8	6.9	0.8	4.9	17.9
1973—1986	5.2	7.5	2.7	9.5	3.9	11.1

资料来源：〔美〕《每月劳工评论》、1987年12月号，第28页。

通货膨胀与劳动力成本增加互为因果关系。但是，如果前一年通货膨胀率较高，则后一年的劳动力成本也必然大幅度增加，因为劳动者为了防止实际工资水平下降。在此之后，资本家为了保证利润，又要提高产出的价格。如此工资——物价螺旋上升，结果是高通货膨胀→高成本→低劳动生产率。从表5—4也可以看出，在1973—1979年期间，美



国、英国、加拿大的通货膨胀率最高，劳动力成本上升幅度也较高。再与表 5—3 对比，这三个国家劳动生产率增长幅度也最低。

### 三、技术进步缓慢

技术进步对于经济增长的作用至关重要<sup>①</sup>，并且也是提高劳动生产率的重要因素。但是，在通货膨胀时期，需求旺盛，资本家主要关心的是如何提价和多销售，甚至进行投机性经营，而对技术进步缺乏兴趣。一般说来，技术进步具有长期经济效益，但当代技术更新的周期越来越短。这对企业有双重制约，一方面，企业必须不断追加有技术进步的投资，才能保持劳动生产率的不断增长，另一方面，与一般生产性投资相比，对于提高技术进步的投资的回收期要长得多。然而，在高通货膨胀时期，企业的投资决策是不利于技术进步的。第一，技术进步投资回收周期长，加之技术改造的成本上升，资本家倾向于把有限的资金投资于短期见效的一般生产投资；第二，在通货膨胀时期，价格波动幅度大，不确定性增加，使企业进行技术改造的财务测算和经济评估更为困难，容易造成技术选择失误，故资本家不愿上较大的技术改造项目。也就是说，通货膨胀同时会增加技术市场的不确定性，使技术改造项目选择更为困难，容易失误。

以上这些问题对于宏观经济来说也是如此。在通货膨胀时期，国家财政开支也要增加，但用于技术进步的科研经费

---

<sup>①</sup> 丹尼森推算出，1948—1969年期间，美国经济增长归于技术进步的百分数是26.6%，70年代后，技术进步的作用更大。参见丹尼森：《1929—1969年美国经济增长的说明》，第127页。



却相对减少。以美国为例，1965年的政府科研经费拨款比1960年增加了38.9%，而1970年只比1965年增加了5.5%，1975年比1970年反而下降了5.4%；1981年的绝对额虽比1975年增加了10多亿美元。但增加幅度只有3%，<sup>①</sup>远比不上通货膨胀率上升幅度，加之科研成本上升，科研经费的实际价值在下降。由此，整个70年代，美国全社会劳动生产率增长速度的减缓，这也是重要原因之一。

### 第三节 对“促进论”和“促退论” 若干观点的述评

在西方经济学界，对于通货膨胀是促进还是促退经济增长的问题，也一直争论不休。因此，剖析一下这些论述，对于深入认识通货膨胀与经济增长的关系，是很有必要的。

#### 一、促进论

在第二次世界大战后的十几年中，以“凯恩斯主义”为基础的“促进论”占主导地位。其主要论据是，资本主义经济长期处于有效需求不足，生产要素尚未充分有效地使用，在劳动者“不充分就业”状况下，实际经济增长率低于潜在经济增长率。因此，政府可选择通货膨胀性政策，实行赤字财政，扩大货币发行，增加政府的投资性支出。以扩大总需求，带动总供给增加，刺激经济增长。这样，由于投资“乘数”作用，在通货膨胀的同时，实际产量也增加了，可避免

---

<sup>①</sup> 《世界经济》1983年第1期，第43页。





周期性的经济衰退。但是，凯恩斯主义的这一套理论在70年代之后就效果不大了。

凯恩斯主义的“促进论”之所以在70年代以后失灵，在于这一理论本身有根本性缺陷。

第一，凯恩斯使用投资总量分析方法，排除了投资结构的变化，而实际上投资结构对经济增长有很大影响。在资本主义私有制基础上，投资结构变化主要取决于资本家的投资决策。在通货膨胀时期，资本家的投资决策会发生变化，并且这一变化而引起的总投资结构变化并不一定有利于经济增长（见本章第一节分析）。

第二，这种“促进论”假定经济规模不变，即劳动生产率不变。而实际上，通货膨胀必然对劳动生产率产生影响（本章第二节），并且劳动生产率本身又与投资总量和投资结构有很大关系。70年代后，通货膨胀引起了劳动生产率的下降，这一理论就无法解释。

第三，最重要的是，这种“促进论”以社会存在闲置生产要素为前提，这是个很难确定的范畴。例如，1988年第一季度，美国工厂开工率为82.7%，同期国民生产总值增长3.9%，通货膨胀率只有2%<sup>①</sup>；相反，在70年代末，许多年份美国的工厂开工率不到70%，却同时是高通货膨胀和经济增长停滞。

除了以上这种“促进论”之外，西方还有不少经济学家肯定温和通货膨胀有利于经济增长。如英国的卡尔多就认为：“缓慢的和稳定的通货膨胀对经济稳定增长是最有力的

---

<sup>①</sup> 参见《人民日报》，1988年6月8日



支持。只有在整个国民经济增长相当高，并且劳动人口已足够多和劳动生产率较高的情况下，价格稳定才有必要。在经济增长微弱时，价格稳定意味着停滞，除非消费倾向上升很快，以弥补较低的利润增长率。”<sup>①</sup>这种“促进论”注重于温和的通货膨胀对微观经济层次的效应利于经济增长。其主要根据是：

第一，商品价格、特别是工资，是有刚性的，即向上升容易下降难。在一个动态的市场经济体系中，经济资源需要不断再配置，这种再配置是通过各种商品相对价格变动和各行业相对工资变动而实现的。在温和通货膨胀下，需求略大于供给，一部分适销商品（价格需求弹性大）的价格及其工人工资上升容易一些，而不对路商品的价格的下降有困难一些，这样经济资源会流向适销商品的部门，所以通货膨胀有利于资源配置优化。

第二，成本，尤其是工资比商品的销售价格更具有刚性，因此，商品价格适度上升可增加边际利润率。这样，通货膨胀时期，资本家全倾向于增加产量，并有利于资本积累。

第三，由于存在力量强大的工会组织，工资不仅有刚性，并且有上升趋势的压力。如果不增加货币供应量采取温和的通货膨胀政策，会引起失业和促使利润减少，引起短缺性的非正常的价格猛涨。在这种情况下，如果使价格水平温和上涨，利用“货币幻觉”，工人的货币工资虽然上升了，但实际工资不变或上升很慢。可以保证利润收入和足够的资本积累。

第四，利率对于商品价格上涨的反应有一个较长的时

---

<sup>①</sup> 卡尔多：《经济增长和通货膨胀问题》，（英）《经济学》季刊，1959年8月号



滞，即在商品价格上涨时利率并不马上跟着上涨，所以温和的通货膨胀在一定的时期内可使利率水平相对较低。企业发现借款成本相对下降时，就可能积极增加投资。

很显然，以上这种“促进论”是资产阶级政府利用公众“货币幻觉”的理论基础。西方合理预期学派的代表人物小卢卡斯（Robert·Lucas·Jr）在一篇著名文章中也指出，只有在信息不充分、企业主和工人存在“预期失误和货币幻觉”的情况下，通货膨胀才有可能促进经济增长<sup>①</sup>。实际上，这种“促进论”证明的通货膨胀对经济增长的促进作用，是利用政府控制的政策变量与实际经济变量的时间差以及企业主和工人的“错觉”而实现的。这也正是资产阶级政府利用通货膨胀的“隐蔽税收”效应来进行社会财富的再分配。这一点连卢卡斯也承认：“只有欺骗劳动和商品的供应者认为相对价格变动有利于他们时，通货膨胀才会促进实际产量增长。”<sup>②</sup>

## 二、促退论

从70年代开始，主要资本主义国家长达十几年的“滞胀”推动了“促退论”的发展。西方不少经济学家著文指出，通货膨胀不仅不能促进经济增长，反而会加剧经济衰退。尤杰纳·法马（E·F·Fama）和彼得·马歇的两篇文章可以算是80年代后“促退论”的最新代表作。这两篇文章都是采用计量经济学的方法，先建立模型，然后用实际数据验证

---

① 卢卡斯：《关于产量——通货膨胀交替关系的若干国际例证》《美国经济评论》，1973年7月号，第326—334页。

② 同①，第333页。



证。

法马从纵向考察了美国1953—1980年的情况，他以合理预期学派的货币需求论为理论基础，用线性二元回归模型，分别计算了货币供应量( $M_1$ )、通货膨胀率、利率和GNP年增长率等几个变量之间的相关系数，他完全否定了菲利普斯曲线假说，他认为美国在这段时期中实际经济增长与通货膨胀一直是负相关，通货膨胀不会促进经济增长，而只能引起“滞胀”。<sup>①</sup>

马歌从横向考察了56个国家通货膨胀与经济增长的相互关系，他用的方法是格兰杰因果测试法。他把所有国家分为三类：有的国家证实了促进论的观点、有的国家证实了促退论观点和中性（即不促进也不促退）国家。他的测试结果表明，只有两个国家（乌拉圭和埃及）的情况表明通货膨胀促进了经济增长；而相对于19个发达资本主义国家来说，其中有九个国家是通货膨胀引起了经济增长停滞或减缓，其余十个国家中通货膨胀对经济增长或经济衰退无影响（中性）。他们的结论是：“认为通货膨胀势必导致经济增长停滞的促退论观点，在工业化国家和发展中国家都得到了实质性的支持。”<sup>②</sup>

应该看到，西方学者关于“促退论”的一些分析是实事求是的。从总的方面看，笔者支持促退论观点，即认为通货膨胀不利于经济增长。实际上，在通货膨胀→储蓄→投资→

① 法马：《通货膨胀、产出和货币》，载美国芝加哥大学《商业杂志》，1982年第二期，第201页。

② 马歌：《通货膨胀与经济增长，促进论和促退论的若干国际例证》，《美》《货币·信贷与银行杂志》1986年5月号，第232页。



经济增长这个链条中，“促进论”者往往注重于通货膨胀对储蓄增加的正向作用，而忽略了通货膨胀在储蓄→投资转化过程中的反作用。

通货膨胀刺激投资是通过收入再分配机制实现的。这种再分配又分为两个方面：一是收入在工资获得者（工人）和利润获得者（资本家）之间的再分配；二是收入在货币持有者（私人部门）和货币当局（政府）之间的再分配。凯恩斯主义假定资本家的储蓄倾向高于工人的储蓄倾向，所以在通货膨胀使利润增加时，投资会相应增加。但这种结果受到两个条件的制约。首先，实际工资增长率必须低于劳动生产率增长率，资本家的利润才会相应增加，从而才会提高国民储蓄总水平。其次，在通货膨胀下，工人的储蓄倾向会下降，储蓄减少的总量要小于资本家利润增加总量，全社会总储蓄才会增加。然而，这两个条件又是相互对立的，如果第一个条件满足了，即工人的实际工资因通货膨胀下降了，那么第二个条件就可能不会达到，即工人的储蓄会相应减少，对社会总储蓄增加有反作用。

对于第二种再分配效应，即收入在私人部门和政府之间的分配来说，资本主义国家的实际情况表明，通货膨胀也并不能增加政府的生产性投资（见本章第一节）。

问题还在于，假设总储蓄增加了，在通货膨胀下，储蓄并不能有效的转化为生产性投资，本章第一节对此有所分析。除了金融市场紊乱；投机增加外，在通货膨胀下，大量储蓄会转问保值商品，如贵金属，房产等，这些也不利于经济增长。

经济增长的另一个决定因素是经济结构的不断优化。因



为通货膨胀对企业涨价提供了便利条件，减轻了企业增强经济效益的压力，从而资本家就不太关注改进产品结构和提高劳动生产率。这样，普遍的价格上涨并不能促进整个价格结构的合理调整，反而使一些本应淘汰的企业也有利可图，得以生存，宏观经济结构的合理调整就更加困难，资本主义经济运行中的结构性矛盾就更为激化。事实也正是这样，整个70年代，在较高的通货膨胀率下，资本主义国家的结构调整一直难以展开，结果经济增长停滞。80年代初，各国以紧缩政府抑制通货膨胀，迫使企业调整产品结构和投资结构，经济增长速度才上去了。

最后，在长期的通货膨胀下，任何企业，个人和银行都会形成通货膨胀预期，从而那种以“货币幻觉”为基础的通货膨胀政策会失效。这时，政府又得不断扩大货币发行，不断提高通货膨胀率才可能暂时刺激经济增长。长期累计下来，最终会导致严重通货膨胀，整个经济会严重失调。这时，在高通货膨胀下，商品市场和金融市场上价格（利率）变化无常，投机盛行，正常的经济秩序被打乱，人们急于抛出货币以购进商品或其它保值物。这样一来，在商品市场上，抢购引起短缺。短缺引起价格进一步上涨；在金融市场上，资金来源减少，导致投资减少，影响生产能力的增加，不利于长期经济增长。一边需求膨胀，一边供给相对不足，循环几次以后，就会陷入不可自拔的“滞胀”。在70年代，资本主义国家的状况就是如此，如果从更长的历史看，这一时期的严重“滞胀”与60年代资本主义政府实行凯恩斯主义的温和通货膨胀政策是有一定因果关系的。



## 第六章

### 反通货膨胀政策分析

从70年代进入高通货膨胀起，发达资本主义国家政府就把反通货膨胀作为宏观经济政策的目标之一。但在此后10多年中，效果甚微。直到1982年末，才出现了转机。1983~1987年，主要资本主义国家连续五年保持较低的通货膨胀率（4%以下）和稳速经济增长，这在第二次世界大战后尚属首次。本章分析资本主义国家的反通货膨胀政策，研究其20多年来成功及失败的经验，这不仅对于认识资本主义国家的通货膨胀问题有重要意义，而且对发展中国家克服通货膨胀问题，也具有一定的借鉴意义。

80年代以来，美国和英国的反通货膨胀政策效果较为显著，下文的分析就以这两个国家为主。

#### 第一节 宏观经济政策的转变

从50年代到70年代初，英、美政府的宏观经济政策主要是以凯恩斯主义为指导，利用财政政策和货币政策来调节社会总需求，以图促进经济增长，缓和资本主义再生产的矛盾和危机。在50年代和60年代，这些政策收到了一定效果。但是，自70年代初以后，持续的高通货膨胀和经济衰退暴露了凯恩斯主义宏观经济政策的缺陷。于是，在70年代末和80年代初，资本主义国家开始调整和转变它们的宏观经济政策。



### 一、从多政策目标到单一政策目标的转变。

资本主义国家宏观经济政策历来有四大目标：经济增长、充分就业、通货稳定和国际收支平衡。政府往往根据当前的实际经济状况来决定政策目标的重点。这种头痛医头，脚痛医脚的多变政策，使得在整个70年代通货膨胀不仅未能缓解，而且日趋严重。例如在美国，福特1974年8月入主白宫，同年10月8日，他提出了一个重点在于对付通货膨胀的“新经济计划”。但由于当时一场新的经济危机正在逼近，他在11月就收起这个计划，转而采取扩展性政策，结果经济照样衰退，通货膨胀却更加严重。卡特在1977年1月当政时，经济危机仍未消除，他实行的膨胀性政策，重点是对付萧条和失业，尽管在头两年略有成效，但通货膨胀日趋严重，1980年3月物价上涨率达20%。卡特政府又急忙采取了以削减联邦预算和控制信贷为中心的“反通货膨胀计划”。但到1980年7月，经济危机再次爆发，工业生产指数骤降，失业人数大增。卡特政府又匆忙宣布取消对消费者信贷和银行贷款的限制，企图以此刺激经济增长。如此顾此失彼，无所适从，致使卡特在竞选中惨败。在他离开白宫时，留下的是接近于零的经济增长率，超过20%的利息率，600亿美元的赤字和近一万亿美元的公债。<sup>①</sup>

1981年1月，里根入主白宫，实施“经济复兴计划”，就把控制通货膨胀放在首位，当时美国经济状况如此糟糕，但里根坚持数年不变。在这之前，1979年5月，英国撒切尔

<sup>①</sup> 《世界经济》1981年第5期，第70页。





夫人接任首相，面对英国日益恶化的“滞胀”局面，断然坚持采用货币主义的经济政策，主攻通货膨胀。在80年代初，资本主义国家在宏观经济政策目标上的这种转变，是由一系列历史因素和现实矛盾所促成的。

第一，政府的经济政策总是代表统治阶级的利益。持续的和日益恶化的通货膨胀不仅损害了工人阶级的利益，也损害了垄断资产阶级的利益，这是政策目标转变的主要原因之一。过去我国理论界有一种较为普遍的看法：垄断资产阶级可以从通货膨胀中获得更多的利润，所以是倾向于支持通货膨胀政策的。但是，这种观点今天看来需要讨论。在持续通货膨胀下，价格扭曲扰乱了市场信息，使一些资本家的利润减少。并且，通货膨胀使名义价格与商品的实际价值严重脱离，由此而引起的再分配机制不仅在资本家阶级和工人阶级之间发生作用，而且也在垄断资本之间发生作用，利益受到损害的资本家就会认为这“不公平”，从而会激化垄断资本之间的矛盾。在通货膨胀下，工人提高工资的要求要甚于无通货膨胀时期，这一方面会增加成本，另一方面可能激化阶级矛盾引起社会动荡，这也不利于垄断资本的利益。所以，经过长期的通货膨胀后，垄断资本也认识到这种状况不利于他们自己，不如回到无通货膨胀的“公平竞争”中去比试高低。1980年中期，里根在竞选总统时高举“反通货膨胀”大旗，正符合美国大垄断资本的利益，所以垄断资本就毫不犹豫地吧卡特踢下台，出现了“一边倒”的状况。

第二，通货膨胀作为一系列社会经济矛盾的结症，对资产阶级的统治构成了威胁。首先，物价经常性的大幅度变化，造成金融市场的动荡，使对经济的长期投资难以把握，



再生产机制出现紊乱，资本积累受到阻碍；其次，通货膨胀激化了劳资之间的对抗，导致工会力量增强和罢工增加；再次，各资本主义国家通货膨胀的不平衡导致了外贸方面的矛盾和国际货币体系的动荡。因此，通货膨胀在诸多社会经济矛盾中已成为激化各种矛盾的主要因素。宏观经济政策的目标对准通货膨胀也就理所当然了。

第三，70年代英、美历届政府在宏观经济政策上的动摇不定和失败，既推动了理论研究的发展，也为里根政府和撒切尔政府提供了经验教训。理论研究和实际情况都表明：达到充分就业和保持经济增长的最好办法是先控制住通货膨胀。在高通货膨胀高失业和经济增长停滞的“滞胀”时期，如果以提高就业或经济增长为政策目标，采取膨胀性政策措施，只能带来暂时的效果，最终还是走不出“滞胀”的“怪圈”。经过近20年的痛苦，资本主义国家政府才明白了这条道理。

## 二、从大政府到小政府的转变。

加强国家干预一直是凯恩斯主义的宗旨，战后在发达资本主义国家也一直是这样的。在70年代，资本主义国家政府对各经济领域的干预达到了顶峰。美国经济学家莱维·巴特拉（Ravi Batra）设计了衡量政府管制经济的程度的数量指标，即每十年间建立的政府管理机构和通过的新经济法规的数目。<sup>①</sup>这是有一定客观依据的。政府所设立的管理机构越多，则管理程度越高，同样，经济法规越多，意味着政府对

<sup>①</sup> 参见巴特拉：《1990年大萧条》（中译本），上海三联书店，1988年，第75、74、191页。



市场干预的加强，并且需要更多的机构和人员来监督法规的实行。以美国为例，在1970至1980年间，增加了21个国家级管理机构，它们具有广泛的权力，对各经济领域施加干预，同时，新增经济法规125项，比1950至1970年总和114项还多。在这期间，美国管理机构的预算增加了600%，人员增加300%以上。<sup>①</sup>然而，这种大规模的干预并没有使资本主义经济摆脱“滞胀”困境。80年代以来，不少资本主义国家政府认识到，过度的干预，会限制市场机制的正常作用，抑制私人投资的积极性，助长了一部分人过份依赖国家的思想。削弱了经济运行中的竞争和效率。由此，干预过度的“大政府”转向适当干预的“小政府”，一些国家纷纷撤消了一些管理机构和法令。例如，美国政府取消了航空、铁路及公路运输的法令，撤消了国家航空委员会，允许私人企业在这些领域展开竞争，1980年，美国国会通过银行法取消了许多金融方面的管理规定，以促进金融市场上的竞争；美国在80年代初还放松了反托拉斯法的部分条款；英国在1980年也撤消了国家物价管理机构。

这种转变的理论基础在于部分否定了凯恩斯主义，而重新吸收经济自由主义的一些观点指导宏观经济政策，以充分利用市场机制的自我调节功能来吸纳或抵制通货膨胀。早在70年代前，以哈耶克为首的新自由主义，以弗里德曼为首的货币主义和以艾哈德为首的西德新自由主义，作为凯恩斯主义的对立面，就一直鼓吹减少国家干预和恢复市场机制，只是当时这些学派在理论和政策方面的影响并不大。70年代的

---

<sup>①</sup> 参见巴特立：《1990年大萧条》（中译本），上海三联书店，1988年，第75、74、191页。



“滞胀”使这三个主张自由放任的学派名声大振，并且，又出现了合理预期学派和供应学派。尽管这些学派在一些具体观点上有所分歧，但都主张要充分发挥市场机制的作用。他们都强调，市场机制的作用是其他机制所无法替代的。虽然当代资本主义经济与过去有所不同，如大公司的出现、大规模的高技术生产、电子计算机的广泛应用、生产国际化等等，但从总体上看，生产什么和生产多少仍是受制于消费者的偏好，仍要通过市场及竞争来实现，而任何国家干预都不能从根本上解决这个问题。

实际上，经过20多年不断强化国家干预之后，资本主义国家宏观经济政策上这一转变，有一定必然性。资本主义经济在本质上是市场经济，即使在国家垄断资本主义时代，市场机制仍然是调节经济运行的主要手段。多年以来，在凯恩斯主义国家干预经济的理论指导下，资产阶级政府主要通过财政政策和货币政策来刺激总需求，以此来调节市场矛盾。特别是采取扩大政府开支，大批采购商品和劳务、建设公共设施等措施等手段来扩大有效需求，扩大国内市场。这些做法曾带来了60年代的暂时繁荣，但并没有从根本上解决市场矛盾，而是掩盖了矛盾，矛盾的诸因素积累起来，到時候总会爆发出来，引起“滞胀”。问题的症结在于：在国家过多干预下，价值规律不能正常发挥作用，市场无法传递信息，竞争无法正常进行，私人经济活动受到各种限制，挫伤了私人投资与生产的积极性，使得就业机会减少，产生失业。这时，政府用扩张性财政政策和货币政策来解决失业问题，必然会使货币供应量增加，导致通货膨胀。通货膨胀进一步破坏了市场机制，加剧资本主义生产的无政府状态和市场不稳



定，价格反常波动会破坏各种商品之间的比价关系，使生产费用与预期价格水平之间的比例无法确定，利润无保障，私人投资不增加。另一方面，私人垄断组织还会利用通货膨胀，通过商品涨价来保持垄断利润，这又加重了失业。很显然，在这样一个恶性循环中，恢复市场机制的正常功能和制止通货膨胀是关键所在。

### 三、战后资本主义国家宏观经济政策演变的意义。

从战后资本主义国家宏观经济政策的演变历史看，80年代初的这次转变具有重大意义。这些转变包括：从多目标到单一目标的转变；从强化国家干预到弱化国家干预强调市场机制的转变；从财政政策为主到货币政策为主的转变；从凯恩斯主义到非凯恩斯主义的转变；从国有化到私有化的转变，财政政策中以开支政策为主转变为以税收政策为主；货币政策中以利息率指标为主转变为以货币供应量指标为主；宏观经济政策以需求管理为主转变为需求管理和供给刺激相结合的方针。总括起来，这些转变体现了一个基本原则：经济运行的调节机制以市场为主体，市场机制能正常发挥作用的地方，政府不作干预；政府的宏观政策是弥补市场机制的不足和维护市场的稳定运行。这是符合商品经济运行客观规律的。这些转变也可以看作是当代资本主义生产关系的局部调整，它是由资本主义生产力的迅速发展以及经济运行中的若干矛盾所决定的。事实表明，资本主义国家政府通过不断调整宏观经济政策，可以在一定程度上缓和经济运行的一些矛盾，促进经济增长，特别是80年代上半期，这些转变对于制止通货膨胀起到了较为明显的效果。



## 第二节 货币紧缩政策是制止 通货膨胀的有效办法

1979年5月，保罗·沃尔克出任美国联邦储备委员会主席，从此开始了美国历史上最严厉的货币紧缩政策。与此同时，英国撒切尔政府遵循货币主义理论，也执行了同样的货币紧缩政策。大约经过近四年的持续努力，这两个国家的年通货膨胀率都大幅度下降。事实表明，克服阻力，连续实行货币紧缩政策，确是制止通货膨胀的有效办法。因此，我们有必要联系英、美两国的实际，从理论上分析货币政策对于制止通货膨胀的若干效应。并且，在以下的分析中，不再复述一般的货币政策理论，而注重于分析80年代以来资本主义国家货币政策的变化及其理论意义。

### 一、货币政策的“3C”

英、美两国80年代初在货币政策方面的成功，很大程度上在于采取了与以往不同的“3C”战略，即货币政策的可接受性（Credibility）、坚定性（Consistency）和连续性（continuity）。

可接受性体现在两个方面。一是要让企业界和公众理解政府的货币紧缩政策。以美国为例，从60年代中期起，约翰逊政府又要大炮又要黄油的政策，引起了日益上升的通货膨胀和高赤字，公众对通货膨胀和高税收强烈不满，从此通货膨胀成为头号经济社会问题，尼克松政府打着反通货膨胀的旗号，采取以价格管制为主的“收入政策”，结果以失败告



终。福特和卡特两位总统都拿不出抑制通货膨胀的系统政策，反而使滞胀愈加严重。这一历史过程为里根政府创造了好机会。加之里根政府能顺应潮流，抓住机会，大力宣传，赢得舆论，为政策出台创造了一个较好的社会环境。同时应该看到，资本家的本质是唯利是图，但是，当通货膨胀成为社会主要矛盾，并也损害到他们本身利益时，也会对政府的若干政策采取配合的态度，因为他们知道这符合他们的长远利益。

可接受性的另一方面体现在货币紧缩政策实施过程中的灵活性和相关措施的配合，以避免紧缩对经济运行造成动荡。英、美两国最为典型的做法就是在紧缩的同时放松金融管制，促进金融业的竞争。活跃的金融市场对货币紧缩政策是一个很好的缓冲器，竞争促使金融机构、企业和家庭把有限的资金投入最有效益的地方，而宽松的金融市场环境使这种可能性增加。在这个过程中，资金的效益会提高。更深层的意义还在于，市场及竞争可以减轻政府推行紧缩政策时所承受的压力。例如，美国在1981—1987年的货币紧缩政策时期，商业银行倒闭数(不包括兼并数)逐年递增，每年平均为98家，远超过战后任何时期<sup>①</sup>。这种情况表明，在中央银行抽紧银根并开放金融市场时，银行倒闭从表象上不能直接归因于货币紧缩政策，而是该银行本身缺乏竞争能力之故。其他企业破产也是这样。另一些配合措施还有，减税、私有化、灵活的国债政策、等等，这些都增加了货币紧缩政策的可接受性，也可以说是增强了社会对紧缩政策的承受能力。

<sup>①</sup> (美)斯蒂芬·鲁西斯：《近年来美国资本主义金融体系不稳定性的发展》，《世界经济》1987年第11期，第53页。



货币政策的坚定性和连续性是直接相关的，这方面英、美的作法很有特色。1980—1981年，英国和美国的货币紧缩政策实施不久，就遇上了经济衰退。如果按照凯恩斯主义的政策，就应该实行松的货币政策，但英美两国政府还是坚持货币紧缩政策，结果在1982年底出现了转机，通货膨胀下去了，经济增长上来了。事实表明，在货币紧缩政策实施1~2年以后，需求紧缩效应首先会引起一定程度的经济衰退，但正是在这个时候，企业微观存量调整、资本市场要素调整、商品市场需求结构调整、企业和家庭的预期调整以至整个经济结构的调整开始适应新的宏观经济环境，如果这时政府坚持不住而改变政策，就会象尼克松和卡特政府那样，货币紧缩政策功亏一篑，通货膨胀仍居高不下，进入恶性循环。在这个时期，表面上看，通货膨胀没有下去，而经济衰退明显，但实质上正是衡量政策之坚定性的时期，如果顶下去了，则就接近反通货膨胀之目的。

坚定性对于以反通货膨胀为目的的货币紧缩政策尤为重要。① 1980—1982年期间，撒切尔能顶住英国煤矿工人18个月大罢工而不让步，能视剑桥大学20多位经济学教授的持反对意见的联合声明而不顾；里根在美国高失业、外贸高赤字和美元疲软的情况下坚持货币紧缩政策，都体现了这种坚定性，并且使货币政策获得了效果。

货币紧缩政策的坚定性实际上已经包含了连续性，因为只有连续性中才能体现出坚定性。在1950—1980年间，英、美两国的货币紧缩政策没有持续两年以上的时候，但是，从

---

① 一般说来，货币扩张政策的社会压力不很大，无所谓坚定性。





1980年算起，这两国的货币紧缩政策持续了五年，就是在1984年之后，也还没有放松对货币供应量的控制。在沃尔克任美国联储主席九年中（1979年5月至1988年3月），美国一直是紧的货币政策。由此看来，在反通货膨胀政策方面，长期连续的货币紧缩政策是有效的。

第一，连续性的时滞效应。在第二章的分析中曾说明，货币供应与通货膨胀之间有一段时滞。同样，货币紧缩政策对于制止通货膨胀的效应需要经过相当长的时间才能见效。如果货币政策经常变动，一会儿从紧以对付通货膨胀，一会儿又放松以促进经济增长，由于时滞之故，货币政策的效果就达不到。只有坚持连续实行货币紧缩政策，过一段时期后，通货膨胀率才会下降，然后再经过一段时期，在低通货膨胀下，价格的稳定又会促进经济增长。因此，连续性能使货币紧缩政策的时滞效应充分体现出来，使政策能达到较佳效果。

第二，连续性的预期效应。从80年代初英、美两国的实际情况看，只有连续保持一致的货币紧缩政策，才能消除企业和公众不正常的通货膨胀预期，这一点对于制止通货膨胀非常重要。在经过一段长时期的货币紧缩政策之后，人们便认识到了政府对付通货膨胀的严肃态度和政策效果，他们预期通货膨胀率会下降（或不会再上升），这样，工会的工资谈判和企业主的价格决策会作调整。从宏观上看，这就达到了各阶层的微观行为与政府宏观经济政策相配合的效果。

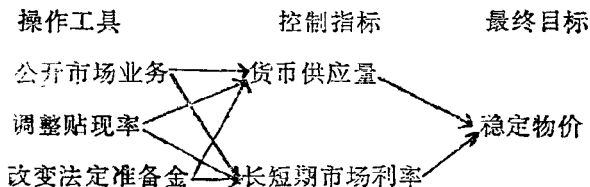
还有一点需要指出，货币政策的连续性与政治周期也有关系。美国里根政府连续执政8年，英国撒切尔首相连任三届12年，这就在政治上保证了货币政策的连续性。在许多资



本主义国家，从立法上保证中央银行的独立性及中央银行首脑任期不受总统干预，对于货币政策的连续性也是有利的。

## 二、控制指标的转变

以反通货膨胀为主要目的货币紧缩政策的传递机制可见下框图。



以上传递关系可分为两个阶段：第一个阶段是从操作工具到控制指标，这是货币本身的调节过程，也就是对货币供应量或利率的调节过程。这一过程取决于中央银行操作工具的力度、金融市场结构和商业银行（及其他金融机构）的行为方式（决策及预期）。第二阶段是从控制目标到最终目标，这是货币变动对经济运行发生作用的过程，它的传递规律主要取决于各经济主体的资产选择行为，这在本书第二章有论述。

在这样一个货币政策传递机制的要素结构中，英、美两国的重要特点在控制指标方面，即从以控制利率为主转变为以控制货币供应量为主。这一转变与最终目标有很大关系。以前的西方宏观经济政策以凯恩斯主义为理论基础，强调充分就业、经济增长为最终目标，货币政策从属于财政政策，



因而以调节短期利率为主，进而影响长期利率等各种投资成本，以维持投资增长所必需的金融环境，由此达到最终目标。然而，高通货膨胀成了这种政策的产物，弗里德曼称此为“凯恩斯主义的廉价货币政策的失败”和“利息率是一个会把人们引入歧途的指示器。”<sup>①</sup>从60年代中期到70年代末的实际情况看（特别是英国），确是如此。

70年代末以后，英、美的货币政策基本遵循货币主义理论，以反通货膨胀为最终目标，以紧为主，自然就把货币供应量作为主要控制指标。这一政策的理论基础在于：货币供应量与经济活动的关系是主要的和最直接的，通货膨胀主要原因是货币供应量过多；货币需求函数是相对稳定的，而货币供应量是可由中央银行控制的外生变量，因此，货币政策的作用是重要的。只要中央银行适当地控制基础货币的规模和以各种政策手段对商业银行的准备金加以控制，就能为货币供给决定机制的运转提供一个与中央银行的预期目标相一致的货币存量规模。在这样一个货币存量规模上，各经济主体会相应的进行资产调整、支出调整、价格调整和产出调整，促使宏观经济运行发生预期的变动。那么，货币供应量就不失为货币政策的最佳控制指标。弗里德曼就认为：“因此，我认为货币总额是货币政策当前最好的可供利用的即期的指标或标准——同时我认为不管选择哪一个特定含义的总额，关系都不大。”<sup>②</sup>

---

① 弗里德曼：《货币政策的作用》（中译本），《现代国外经济学论文选》第一辑，第117页、119页。

② 弗里德曼：《货币政策的作用》，《现代国外经济学论文选》第一辑，第129—130页。



除了与反通货膨胀的总目标相关以外，控制指标的转变还具备另外三个条件：确定性、可测性和可控性。在这方面，英、美两国货币当局也作了相应调整。就确定性而言，货币当局对货币供应量的分类在1980年前作了重新定义，（可见本书第二章）美国开始时把 $M_1$ 作为主要指标，后来鉴于金融创新的发展， $M_1$ 与 $M_2$ 的兼容性很大，就改为把 $M_2$ 作为主要指标，英国则决定把英镑 $M_3$ 作为主要控制指标。这样确定，是考虑到这两种定义的货币量在经济交易中覆盖面最大、流动性较强和与商品交易的关系最密切，从而对价格水平的影响也较大。就可测性而言，在明确定义内含的基础上，资本主义国家的中央银行利用发达的现代化手段，通过各金融机构的交易帐户和金融市场的交易行情，可以在较短的时间统计出货币总量及其分布情况，作为货币政策调整的依据。现在，资本主义国家中央银行可以按旬、月、季年公布各种货币总量统计指标，可见其统计手段之先进。就可控性而言，货币供应量指标比利率指标要优越一些，在高通货膨胀时，想把利率水平控制在一定幅度内是不可能的，因为利率的决定因素存在于经济运行之中。中央银行如果想把利率控制在一定水平，只能采取扩张性货币政策，不断发行货币以保持较低的短期利率，这会促使通货膨胀恶化，与反通货膨胀的总目标相悖。相比之下，中央银行采取一系列手段控制货币供应量的增长率，却要相对容易一些，这正是下文要论述的。

### 三、控制货币供应量的方法

总的说来，1980年以后，基本上还是运用三种传统操作



手段：调整再贴现率、变更法定准备金率和公开市场业务。关于这三种手段的作用机制的一般性原理，已有定论，本书不再重复。而注重分析近几年在具体运用上的一些特色和变化。

1. 法定准备金率调整次数减少，调整幅度较小，但控制范围扩大，所以效果较佳。

这一点主要针对美国而言。1980年以前，美国实行双轨银行管理体制，法定存款准备金率又限于会员银行。并且，各金融机构准备金率的高低因其注册政府单位不同而有所差异。州注册的商业银行准备金率低于联邦注册的商业银行的准备金率；非银行金融机构的准备金率又低于商业银行准备金率，有些新发展的金融机构甚至没有法定准备金率。在金融工具不断多样化的情况下，这必会影响中央银行运用准备金率手段控制货币供应量的能力。美国1980年银行法授权联储统一规定一切存款机构的准备金率。这样一来，尽管准备金率有所下降，并且也不经常调整，但由于控制范围扩大，等于任何一笔存款都要交一定比例法定准备金，从全社会角度看，对创造派生存款的货币乘数的制约作用加强了，这对于控制 $M_2$ 是很起作用的。表6—1是美国法定准备金的增长情况看，可以看出，1980年以后，法定准备金的增长幅度大于1980年以前，这与实行新的规定有很大关系。

2. 贴现率节节上升，对控制货币供应量起了很大作用。

前美国联储主席沃尔克认为，联储用来抽紧银根的政策工具中以贴现率政策效力最大。据此，在美国货币紧缩政策的初期，高贴现率首当其冲，可见表6—2：

由下表可见，从1979年起，美国完全放弃了维持低利率



**表6—1：美国法定存款准备金增长情况**  
(每年12月末数，单位：百万美元)

	1975	1976	1977	1978
余 额	24778	25322	26437	27674
增 长 率	0.5	2.2	4.4	4.6
	1979	1980	1981	1982
余 额	18759	30524	31777	33783
增 长 率	3.9	6.1	4.1	6.3
	1983	1984	1985	
余 额	35578	38229	44128	
增 长 率	5.3	7.5	15.4	

资料来源：《1986年美国总统经济报告》，第330页。

**表6—2：美国联邦储备银行贴现率（年平均数）**

年 份	1970~1978		1979	1980	
贴 现 率	6.23		10.28	11.77	
年 份	1981	1982	1983	1984	1985
贴 现 率	13.42	11.02	8.5	8.8	7.69

资料来源：《1986年美国总统经济报告》，第332页。



的货币政策,而采取高利率来控制货币供应量的政策。1979—1982年的贴现率大幅度抬高,对于限制货币供应、制止通货膨胀起了很大作用。英国的情况也是如此。由于中央银行贴现率对市场利率的主导作用,英、美两国从此进入高利率时期。

### 3. 公开市场业务的短期调节效应加强。

准备金率调整和贴现率对于货币供应量的影响都有一个时滞,并且在这一段时间中还有其他因素的干扰。由此,近几年来,英、美两国较多地运用公开市场业务来调节货币供应量。尤其在美国该项业务已成为“最有力、最灵活的货币政策工具。”<sup>①</sup>公开市场业务的运用之所以在货币紧缩政策中居重要地位,主要在于它具有其他手段所无法替代的几个优点:

第一,灵活性,中央银行在二级市场上买卖票据(银行承兑)和其他有价证券(主要是国债),买卖的数量和价格(利率)均可由中央银行根据货币流通情况灵活决定。并且,公开市场业务也直接影响金融机构的准备金,以及通过证券行市而引起市场利率变化,部分起到了调整贴现率的作用。

第二,时效快。公开市场业务在很短时间内就直接影响到货币供应量,中央银行卖出国债,收进的就是流动性较高的货币,从总的金融资产结构看,一部分 $M_2$ 很快就转向 $M_0$ 。由此,利用公开市场业务时效快的特点,与以上另两项政策工具在时间上有效配合,可以保证货币紧缩政策的连续稳定性,避免由此引起的波动。

<sup>①</sup> 美国联邦储备委员会编写:《美国中央银行的宏观管理》(中译本)金融出版社,1987年,第29页。



第三，副作用小。公开市场业务，一方面是中央银行主动买卖，另一方面是金融机构、企业和个人根据利率、预期收益自愿地买卖，这一切都是在金融市场上公平交易，没有任何行政命令或摊派。与其他手段相比，公开市场业务是纯粹的市场调节，是政府货币政策通过市场调节得以贯彻的典型形式。因此，资本主义国家较多的运用公开市场业务来调节货币供应量，可以减少社会各阶层对货币紧缩政策的抵制力。

公开市场业务的经常性、大量化和普遍化要具备两个条件：一是中央银行资产的证券化，二是要有高度发达的证券市场，在发达资本主义国家都已具备这些条件。然而，80年代以来，英、美两国大量运用公开市场业务主要原因还在于：它能够使巨额的财政赤字证券化，从而减轻财政赤字对通货膨胀的压力。公开市场业务是保证国债之流动性的根本，是调节国债市场的枢纽，因此也是连接财政政策和货币政策的重要环节。在存在巨额财政赤字又要实行货币紧缩政策的情况下，如果不经常性的灵活运用公开市场业务，那么商业银行、其他金融机构和企业吸收国债的能力会大大减弱，货币紧缩政策也难以贯彻。

### 第三节 对英美货币政策的评价

从英、美两国实行货币紧缩政策的效果看，基本上达到了预期目的，尤其是通过各种政策工具的灵活运用，比较成功地控制住了各层次的货币供应量增长，这对于制止通货膨胀很有作用。

从英国的情况还可以看出，货币供应量的长短期目标在1982年以后略有修改，且实际结果是逐渐逼近控制目标。而





表6-3: 美国1981—1984年货币供应量的计划指标与实际增长率(年增长率%)

年 份	1981		1982	
	计 划	实 际	计 划	实 际
M <sub>1</sub>	3.5—6	5.1	2.5—5.5	8.7
M <sub>2</sub>	6—9	9.5	6—9	9.5
M <sub>3</sub>	6.5—9.5	10.5	6.5—9	10.5

年 份	1983		1984	
	计 划	实 际	计 划	实 际
M <sub>1</sub>	4—8	10	4—8	5
M <sub>2</sub>	6.5—9.5	12.1	6—9	7.4
M <sub>3</sub>	6—9	9.7	6—9	9.4

资料来源: 杨鲁军:《论里根经济学》,上海学林出版社,1987年,第251页。

从美国的情况看,控制目标长期稳定,实际货币供应增长率也基本控制在计划目标内,由此对抑制通货膨胀和改变人们的通货膨胀预期心理起到了明显作用。美国的货币政策比较充分地体现了货币主义学派的“单一规则”。并且,1982年后,美国的不同做法还在于,联储确定的控制目标有三个——M<sub>1</sub>、M<sub>2</sub>、M<sub>3</sub>,规定每种货币的增长幅度。这是一种从实际出发的办法,它使联储在执行货币政策时克服了以往的片面性而增加了灵活性,较之过去偏重于控制M<sub>1</sub>,能更



表6—4：英国英格兰银行英镑M<sub>1</sub>的控制  
目标与实际结果(年增长率%)

年 度	1979/80	1980/81	1981/82	1982/83	1983/84
1979年目标	7—11				
1980年目标		7—11	6—10	5—9	4—8
1981年目标			6—10	5—9	4—8
1982年目标				8—12	7—11
1983年目标					7—11
实际增长率	12	19	12	11	8

资料来源：阿兰·瓦特：《英国的经济复兴》，第138页。牛津大学出版社，1986年。

好地适应近几年由于金融创新和放松金融管制所形成的新的金融环境，从而也增强了货币政策的效果。

通过以上对英美货币政策的分析，我们可以得出以下几点结论。

第一，连续的货币紧缩政策可以使货币供应量的增长率稳定或逐渐下降，这一方面可以使通货膨胀率趋向下降，另一方面整个经济运行并不会由此受到很大振荡，且会调整和逐渐适应新的环境。在这里，货币政策的长期一贯性特别重要。这是因为，货币供应不稳定，人们的长期通货膨胀预期就不确定，致使消费者、投资者、储蓄者和借贷者总是预期未来的通货膨胀会比现在严重。这种心理在金融市场上蔓延开，投资者为弥补通货膨胀可能带来的损失，要求提高利率，并且会扰乱储蓄和投资之间的关系，增加金融市场的



确定性和风险。这些扭曲又进一步影响生产资本的形成，降低了劳动生产率。因此，中央银行通过连续一贯的货币政策而提供一个稳定的货币环境，对于制止通货膨胀和促进生产发展是至关重要的。

第二，在货币政策中，货币供应量的控制已成为主要内容。而货币供应量的控制，从实质上说，就是对全社会金融资产结构的调整。由一定社会生产规模基础而决定的金融资产存量及增量是内在的，中央银行对这种总量的增减无能为力；另一部分由中央银行注入流通而作为交易手段的货币总量是可以控制的，这部分货币在实际经济运行中融合于各种金融资产之中。货币政策的实质正在于利用各种政策工具对全社会金融资产结构进行调整。如现金向活期、定期存款的转化，存款货币向各种股票、国债的转化。控制货币供应量，也就是减少流动性高的金融资产，而同时流动性低的金融资产会增加。对于金融资产持有者来说，就是短期资产（这类资产构成对商品的直接需求）减少，而长期资产（构成对商品的间接或潜在需求）增加。由于货币和其它金融资产之间存在着可替代性，又由于人们总是根据各类资产的增殖性、流动性和风险性进行选择，这就为宏观调整金融资产的货币政策提供了条件。一方面，中央银行利用公开市场业务买卖中短期政府债券，这是中央银行通过调整本身的资产结构来影响社会金融资产结构的调整，达到控制货币供应量的目的。这种直接作用于金融市场的政策工具日趋居主要地位。另一方面，中央银行通过影响各种利率差别来调整社会金融资产结构，这种利率政策是控制货币供应量的保证。

由于宏观的货币运行同个别财富持有者的资产选择之间



的联系是通过金融中介机构并在金融市场上实现的，所以，货币政策也包括对各种金融机构的经营活动进行管理和限制，使金融机构在促进社会金融资产结构调整方面所起的作用与宏观货币政策的目标相吻合。这个过程实质上也是，中央银行通过政策工具影响各种金融机构资产负债结构的调整。在这一方面的政策工具包括：法定准备金调整、贴现率调整、选择性贷款限额、君子协定、告示指导等等。同时，资本主义国家政府近来采取在宏观金融上加强控制，在微观金融上进一步搞活的方针。在控制住货币总量前提下，促进金融机构之间的竞争，促进金融结构的优化，以最大限度的提高资金效益。这一点是值得借鉴的。

第三，在极为复杂的现代资本主义经济运行中，货币政策的制定和操作日趋复杂。货币政策的最终目标，从保证金融稳定，过渡到主要是实现充分就业、刺激经济增长，又发展到今天的制止通货膨胀为主；政策工具从最初的单纯依赖贴现率调整，发展到今天以公开市场业务为主，以调整法定准备金为威慑武器，以调整贴现率为制约信号的三者并用方针；控制指标以过去的单一控制利率转变为以控制货币供应量为主。这一发展显示，正确的货币政策必须根据客观经济形势的变化在政策要素之间进行动态的优化组合，在相对稳定的基础上又要及时采取必要而又风险最小的调整措施。同时，在货币政策要素的选择性组合及其实施过程中，要充分发挥金融市场的自动调节功能，以减少和转移公众的承受力。宏观货币政策通过金融市场来实现，直接干预减少，已是当代资本主义经济中的趋势。

尽管资本主义国家的宏观货币政策在1982年取得了一定



成效，但也有很大的局限性。资本主义国家的货币政策是以生产资料私有制为基础的，它不可能最终克服生产资料私有和生产社会化之间的基本矛盾。

第一，大垄断银行资本凭借雄厚的实力，不仅控制了許多中小银行，而且在金融市场上具有相对统治力量。在这种情况下，一旦货币紧缩政策不利于垄断银行资本的利益时，大银行垄断资本可以利用自己的垄断力量进行抵制，一是把高利率转嫁给企业，特别是中小企业，这样对通货膨胀又产生一定推进作用；二是增发银行信用卡，使部分票据在流通中起“准货币”作用（见第二章分析），这对中央银行控制货币供应量有缓冲作用；三是抽回对中小银行的支持款项，迫使部分小银行破产，把损失转嫁给小银行，这同时也对中央银行施加压力；四是利用自己的力量扰乱金融市场，搞投机活动，干扰货币政策的实施。

第二，80年代以来，英、美等国（特别是美国）的财政赤字始终压不下去，这对以反通货膨胀为目标的货币紧缩政策是一个威胁。由于财政赤字与国家垄断资本主义的发展具有本质联系（见本书第三章第一节），所以，在高赤字的压力下，货币政策的连续性和有效性要受到影响。而对资产阶级政府来说，如果要消灭财政赤字，又受到一些不可克服的矛盾所抵制。因此，资本主义宏观货币政策的内在矛盾将继续下去。

第三，当代垄断资本的首要目的始终是为获取更多的垄断利润，只要条件许可，他们总是尽可能抬高价格，这与政府的反通货膨胀也是矛盾的。当反通货膨胀的货币政策有损于垄断资本的利益时，垄断资本就会通过在政府的代理人施加压力，放松控制货币供应量。



# 附录一

## 当代西方通货膨胀理论的发展

通货膨胀一直是当代西方资产阶级经济学中的主要理论课题，这方面的文献浩如海洋。本附录仅评述主要的理论模式，并注重50年代后的新发展，以作为正文中有关部分的补充。

### 第一节 通货膨胀的定义、分类和度量

#### 一、通货膨胀的定义

在西方经济学文献中，大致有以下几种关于通货膨胀的定义。

1. 通货膨胀 (Inflation) 就是物价上涨。“我们使用的通货膨胀一词，含义是物价总水平的持续上涨。这个词有时还应用在其他的意思上。例如，有时使用通货膨胀一词来指货币供应的增多。但我们相信，用通货膨胀来指一般物价上涨，是今天美国的普通惯例。”<sup>①</sup> 保罗·萨缪尔森 (Paul A. Samuelson) 也认为：通货膨胀的意思是：“物品和生产要素的价格普遍上升的时期——面包、汽车、理发的价格上升；

<sup>①</sup> 美国经济发展委员会所属的研究和政策委员会，《防止通货膨胀》，纽约，1957年，第17页。



工资、租金等等也都上升。”<sup>①</sup>“通货膨胀规定为一般物价水平的一贯的和可以觉察到的增长。”<sup>②</sup>

2. “通货膨胀是一个价格持续上涨的过程，或相应的、是货币价值的持续下降。”<sup>③</sup>这是目前西方经济理论界最通用的定义。这一定义与以上定义的不同之处仅在于加进了货币值（或货币购买力）的下降，实质是相同的，多数辞典也这样定义。例如，《社会科学国际百科全书》中的定义是：“通货膨胀是货币购买力的下降，通常以价格指数衡量。”<sup>④</sup>美国麦格劳—希尔图书公司1973年版的《现代经济辞典》对“通货膨胀”一词的定义是：“一般物价水平的持续上升。其结果是购买力的下降。”<sup>⑤</sup>

综合以上第一、二种的定义，通货膨胀就是指物价上涨，币值下降。但具有几个特征：物价上涨在时间上是一个长期的趋势，而不是某种短期突发性的物价上涨；不是个别商品而几乎是所有商品的价格上涨，其中也包括工资（劳动力商品），劳务价格和租金的上涨；价格上涨的幅度是明显的。

3. 很显然，以上第一、二种定义有意省略了货币供应与通货膨胀的关系。于是，米尔顿·弗里德曼认为：“通货

- 
- ① 萨缪尔森《经济学》（上册），中译本，商务印书馆，北京，1979年，第380页。
  - ② 爱德华·夏皮罗，《宏观经济分析》（中译本），中国社会科学出版社，北京，1985年，第609页。
  - ③ 大卫·莱德尔（David·Laidler）和迈克·帕根（Michael·Parkin），《通货膨胀综述》，〔英〕《经济学杂志》，1975年12月，第741页。
  - ④ 《社会科学国际百科全书》第7卷，麦克米伦出版公司，伦敦，1968年，第289页。
  - ⑤ 《现代经济辞典》（中译本），商务印书馆，1981年，第223页。



膨胀随时随地总是一种货币现象，……其产生的原因只能是货币数量的增长大大快于产量的增长。”<sup>①</sup>弗·哈耶克也认为：“通货膨胀一词的原意和真意是指货币数量的过度增长，这种增长会合乎规律地导致物价的上涨。”在哈耶克看来，通货膨胀必然导致物价普遍上涨，但由于其他原因（例如收成不好、石油或其他能源短缺等）而引起的物价上涨则不能称为通货膨胀。<sup>②</sup>这种定义也包括了物价上涨，但其核心在于通货膨胀就是货币供应过多。

4. 英国新剑桥学派首领琼·罗宾逊夫人不同意简单地用物价上涨来定义通货膨胀，她说：“我不认为应当就这样简单地用物价上涨来给通货膨胀下定义。……可以这样说，通货膨胀是由于对同样经济活动的工资报酬率的日益增长而引起的物价直升变动。”<sup>③</sup>该定义注重于工资的膨胀。

5. “通货膨胀是一种概括过度需求的状况，在这一状况下，‘太多的货币追逐太少的商品’”。<sup>④</sup>

6. “通货膨胀是价格水平的上升并伴随着其他特征或状况：它是完全可以预期的；它通过成本变化导致价格进一步上涨！它并不增加就业和实际产出；它比一般‘保险的’速率更快，它来自货币方面；它是不可逆的”。<sup>⑤</sup>

① 米尔顿·弗里德曼，《货币理论的反革新》，英国经济事务研究所《不定期论文集》，伦敦，1970年，第33期，第24页。

② 参见哈耶克，《无路可逃：失业必然伴随着通货膨胀》（中译本），《世界经济译丛》，1981年，第2期，第22页。

③ 琼·罗宾逊，《解决停滞膨胀难题》，〔美〕《挑战》杂志，1979年11—12月号，第44页。

④ 马丁·布朗凡布伦（Martin·Bronfobeenner）和富兰克林·霍苏曼（Franklyn D·Holzman），《通货膨胀理论综述》，《美国经济评论》，1963年第4期，第599页。

⑤ 同④。





7. “通货膨胀就是货币的国外价值的下降，可由外国汇价和黄金价格衡量，或由对黄金的过度需求和在官方汇价下对外汇的过度需求表现出来。”<sup>①</sup> 该定义涉及了黄金价格和对外汇的需求。它表明，如果某国有通货膨胀，则以该国货币表示的黄金价格就会上涨，并且该国货币的汇价就会下跌。

8. 英国经济学拉芬·图文 (Ralph·Turvey) 在50年代给通货膨胀下了一个不寻常的综合性定义：“通货膨胀是一个过程，它来自企图保持一定水平的总实际收入、总实际开支和总产出的竞争，而这一水平在物质上已是不可能的；或者是在物质条件不可能的水平上企图增加这些总量。”<sup>②</sup>

西方关于通货膨胀定义的演变过程，大致可分为三个阶段。第一阶段：从本世纪初到30年代，特别是在第一次世界大战之后，通货膨胀一般定义为货币的过度发行，从而使单位货币购买力下跌。这是因为，在第一次世界大战期间，欧洲各国政府多数超量发行货币，以弥补赤字和筹措军费，导致物价剧烈上涨。在二、三十年代，西方经济学文献中的通货膨胀定义把货币过度发行放在首位。第二阶段：从40年代到60年代中期，凯恩斯主义盛行，经济学界普遍认为货币数量的变化不是决定价格水平的主要因素。例如，凯恩斯本人就认为，货币数量变化对物价水平的影响，是通过货币数量对工资和就业量的影响来实现的，只有在达到充分就业时，这时产量已无法再增加，而货币数量增加使有效需求增加，这

① 同上页④。

② 拉芬·图文：《一个封闭经济中的通货膨胀理论的若干问题》，（英）《经济学杂志》，1951年9月，第534页。



种情况才是真正的通货膨胀；只有把通货膨胀一词仅仅解释为物价上涨，才跳出了经典学派的基本假定<sup>①</sup>。在这一段时期，大部分西方经济学家把通货膨胀一词直接定义为物价的全面上涨。第三阶段：60年代末至今，资本主义世界陷入了一个持续通货膨胀的阶段，并且通货膨胀的原因和形式也表现为多样化和复杂化，作为反凯恩斯主义之主力军的货币主义学派也在西方经济学界占据了一定地位。经过长期的理论探索和实证分析，货币数量增加和物价上涨之间的直接关系也被理论界部分接受。在通货膨胀定义中，货币过量发行，物价上涨、货币购买力下降，作为三个同等的要素被予以确定，但一般的定义不说明三者之间的因果关系。

## 二、通货膨胀的分类

西方的通货膨胀研究论著中，许多学者从不同角度对通货膨胀进行了分类，有必要把这些分类集成如下：<sup>②</sup>

1. 以市场机制运行的程度进行划分，有二种类型。

(1) 公开的通货膨胀 (Open Inflation)。在市场机制充分运行和政府经济管制不严的情况下，价格向上波动的特征非常明显，通称公开的通货膨胀。

(2) 抑制性通货膨胀 (Repressed Inflation) 和隐蔽的通货膨胀 (Latent Inflation)。当一国政府用计划控

---

① 参见凯恩斯，《就业利息和货币通论》（中译文），商务印书馆，北京，1981年，第251、258页。

② 这里只能根据作者收集的中外文献进行分类，肯定不全面。并且，由于资料限制，有些提法的最初作者无法确定，故不一一注明。对于这些类型通货膨胀的理论模式述评，在下一节中展开。



制、资金控制、物资配给、票证配售、价格管制等经济措施压制价格波动时，一般价格水平上涨的趋势不明显，但物资短缺、部分商品黑市价格猛涨，这种情况说明存在抑制性通货膨胀或隐蔽的通货膨胀。部分社会主义国家个别时期，英国和美国在40年代末的物价管制时期，都存在这种情况。

2. 以引起通货膨胀的原因划分，有四种类型：

(1) 需求拉动的通货膨胀 (Demand-pull Inflation)。在产出量或生产成本不变的情况下，由于需求增大而引起的物价上涨。需求拉动型通货膨胀又可分为三种亚类：

a. 自发需求拉动的通货膨胀 (Autonomous demand inflation)。即总支出的增加与原先的或预期的成本增加无联系。

b. 诱发需求拉动的通货膨胀 (Induced demand inflation)，即总需求的增加是成本增加诱发的结果。

c. 支持或补偿性需求拉动的通货膨胀 (Supportive or Compensatory demand inflation)，即政府为了阻止失业上升而增加支出。或采用扩张性货币政策而增加的总需求。

(2) 成本推进的通货膨胀 (Cost-Push inflation)。由于存在强大的，对市场价格具有操纵力量的压力集团（如工会、垄断大公司），从而使生产成本人为提高，导致物价上涨。成本推进通货膨胀又分为三种亚类型：

a. 工资推进的通货膨胀 (Wage-push inflation)，即在强大的工会压力下，工资的增长超过劳动生产率的增长而引起的物价上涨。并且，在物价上涨后，工人又要求提高



工资，再度引起物价上涨，会造成工资——物价的“螺旋上升”。

b. 利润推进的通货膨胀 (Profit-push inflation)，即寡头垄断企业和垄断企业为了保证一定利润而抬高价格，由此引起通货膨胀。

c. 操纵价格的通货膨胀 (Administved-Prise inflation)，垄断企业对部分产品卖价进行操纵，人为抬价而引起通货膨胀。

(3) 混合型的通货膨胀 (Hybrid inflation)。部分西方经济学家认为，纯粹的需求拉动和成本推进的通货膨胀在现实经济中是不常见的，长期的通货膨胀都是在需求因素和供给因素共同起作用产生的，故也称供求混合型的通货膨胀。

(4) 结构性通货膨胀 (Structural inflation)。在总需求和总供给处于平衡状态时，由于经济结构方面的因素的变化，也会使物价水平上涨，导致通货膨胀。结构性通货膨胀又可以分为四种：

a. 需求转移性通货膨胀 (Demand shifted inflation)，即在总需求不变的情况下，一部分需求转移向其他生产部门，而劳动力和生产要素却不能及时转移。这样，需求增加的部门的工资和价格上涨，而需求减少的部门的产品价格却未必相应下降，由此物价总水平上涨。

b. 部门差异型通货膨胀 (Sector different infcation)，即产业部门和服务部门的劳动生产率、价格弹性、收入弹性是不同的，但两部门的货币工资增长却趋向同一，加之价格和工资的向上刚性，就引起了物价全面上涨。



c. 斯堪的纳维亚小国型通货膨胀。(Scandinavian small Counties inflation)。对于北欧一些开放经济的小国来说，经济结构可分为开放经济部门（生产国际贸易产品）和不开放经济部门（不生产国际贸易产品）。因小国在世界市场上一般是价格接受者，世界通货膨胀会通过一系列机制传递到小国的开放经济部门，使后者的通货膨胀率向世界通货膨胀看齐。而小国的开放经济部门的价格和工资上涨后，又会带动不开放经济部门的价格和工资上涨，导致小国全面通货膨胀。这种通货膨胀也是一种输入性的通货膨胀 (Importing inflation)。

d. 二元经济结构型通货膨胀 (Dual economic structural inflation)。对于发展中国家来说，传统农业部门和现代工业部门并存，在农业生产结构僵化，农产品供给弹性不足，资本短缺、需求结构变化迅速，劳动力自由流动程度低和货币化程度低等结构因素的制约下，要促进经济发展，必须要通过赤字预算，多发货币来积累资金，从而会带动物价全面上涨。

3. 从物价上涨的幅度和趋势看，可分为四种类型：

(1) 爬行的通货膨胀 (Creeping inflation)，物价上涨年率在 2—4%，但有可能进一步上升。

(2) 温和的通货膨胀 (Moderate inflation)，物价上涨年率较长时期的在 4—7% 之间波动。

(3) 急速的通货膨胀 (Galloping inflation)，年物价上涨率在 6% 以上，并有在较短期内有超过 10% 的趋势。

(4) 恶性通货膨胀 (Hyperinflation)，年物价上涨率在 15% 以上，并飞速加快，个别时期超过 100%。



4. 联系经济增长来看通货膨胀,可分为三种类型:

(1) 通货回胀 (Reflation)。在通货紧缩之后,物价水平过低,使经济陷入不景气阶段,从而人为扩张货币供应,使物价回涨至正常水平,促使经济恢复发展,这也是恢复性的通货膨胀。

(2) 适应性通货膨胀 (Adaptive inflation)。经济稳步增长伴之以适度的通货膨胀,一般经济增长率高于通货膨胀率。

(3) 停滞膨胀 (Stagflation)。经济增长停滞或经济衰退与较高通货膨胀率同时并存。

5. 以通货膨胀的预期性划分,有两种类型。

(1) 可预期的通货膨胀 (Anticipated inflation), 一国政府有意识的实行通货膨胀政策,从而对未来的通货膨胀趋势在一定程度上可以确定。

(2) 不可预期的通货膨胀 (Unanticipated inflation), 人们对未来的通货膨胀趋势完全不可知。

### 三、通货膨胀的度量

#### 1. 物价指数

物价指数是目前各国衡量通货膨胀程度的主要指标之一。但用何种物价指数量能准确度量通货膨胀,却有较大分歧。

(1) 产品批发价格指数WPI。因为该指数与产品出厂价格紧密相关,并且其代表规格品的范围较广(既有消费品也有生产资料,但不包括劳动价格),所以持成本推进通货膨胀观点的学者认为批发价格指数最适合于度量通货膨胀。



(2) 消费者物价指数CPI。在许多国家,直接把消费者物价指数的上涨幅度等同于通货膨胀率,并且大多数经济学家也用这个指数表示通货膨胀率。该指标的优点是资料容易收集,能够直观反映消费者的价格负担,并且可以每月公布一次,较快的反映价格趋势。但是,该指标的包括范围较窄(如美国仅以382种商品和劳务为代表规格品),国家消费、生产资料、进出口商品均不在其范围之内。

(3) 分析商品零售价格指数与批发价格指数之差。资料表明,这两者之间的差距总是存在的。于是,一些经济学家认为,这表明需求变动与供给变动之间的差距,因此他们喜欢用这一指标来分析通货膨胀的变动趋势。

## 2. 生活费用指标

价格指数有一个无法克服的缺陷,即为了保证统计的正确性,代表规格品和各种商品的权数从基期到计算期基本固定不变,并且对变化较大的劳务不能准确统计。然而,在持续通货膨胀的情况下,消费者对一些价格上涨幅度高的商品的需求会减少,而对其他商品需求会增加,并且每年都有大量新产品涌现。这样,由通货膨胀而引起的消费结构变化就无法统计,反过来说仅以物价指数表示的通货膨胀率也就不能真实反映通货膨胀实际。因此,七十年代后,许多西方国家都重视了对家庭生活费用指数的统计,部分国家以此来表示通货膨胀率。生活费用指数从家庭支出角度统计,可以反映出消费品价格和劳务价格的变化对居民生活水平的影响,可以作为制定工资政策和物价政策的依据。有些西方国家,如美国、联邦德国,还根据家庭规模分编几种生活费用指数,以分析通货膨胀对不同规模家庭(如四口之家或二口之



家)的影响。

### 3. 国民生产总值价格缩减指数 (GNP Deflator)

它的定义是按当年价格计算的国民生产总值对接固定价格计算的国民生产总值的比率。举例:某国1985年GNP为11.300亿美元(当年价格),而按1980年价格计算为6.890亿美元,则1985年的缩减指数是 $11.300/6.890 \times 100 = 164$ 。也就是说,1985年与1980年相比,物价上涨了64% ( $164/100 - 1 = 64\%$ )。再设1984年缩减指数为150,则1985年与1984年相比,物价上涨了9.3% ( $164/150 - 1 = 9.3\%$ )。GNP缩减指数的统计范围包括一项产品和劳务,也包括进出口商品、所以它能反映社会总物价水平的趋势,不少经济学家认为它最适合于衡量通货膨胀。但是,编制这一缩减指数需要收集大量资料。一般只能一年公布一次,有些统计系统不发达的国家甚至编不出这一指数。

4. 货币供应增长率减去以不变价格计算的国民生产总值实际增长率。

运用这一方法的根据是货币主义的理论。货币主义认为,名义货币存量增长率——实际货币余额增长率=通货膨胀率。在假设每单位GNP占用货币量不变的情况下,一旦名义货币供应增长超过实际需要的货币供应,就会产生通货膨胀,从而通货膨胀率能用两者之间的差额来表示。

### 5. 理想的财富指数 (Rational Asset Index)

1973年,美国经济学家A·艾克恩和B·克莱因合写了一篇著名的文章《论通货膨胀的正确测量》<sup>①</sup>。他们认为,

<sup>①</sup> 参见〔美〕《货币、信贷与金融杂志》,1973年,第1期,第173~191页。





以上这些指标只计算当年生产的各种商品、劳务和资产的价格，但遗漏了以前生产（即现存）的资财价格的变动，并且不包括金融资产（股票，证券）。而在通货膨胀期间，人们出于保值心理，使得一些实质资产和金融资产，如房产、宝石，优良公司股票、古董的价格以更大幅度上涨。这样，以上这些指标就低估了通货膨胀的程度。因此，他们建议采用一种理想的财富指数，能表示出一切与居民生活福利水平（消费效用）有关的财富（资产）的价格指数，其计算公式如下：

$$P_{AB} = \frac{W_B}{W_A} = \frac{\sum_j^m P_B(j) Q_B(j)}{\sum_j^m P_A(j) Q_A(j)}$$

$W_A$ 是A期（基期）的财富总额， $W_B$ 是B期的财富总额； $P_{AB}$ 是B期对A期的价格指数； $Q_B(j)$ 是B期的资产向量， $P_B(j)$ 是B期各资产的价格向量；同样的， $Q_A(j)$ 和 $P_A(j)$ 代表A期的资产向量和资产价格向量， $j=1, 2, 3 \dots m$ 。

当然，从理论上讲，理想的财富指数能最全面地反映在一个时间序列上社会的通货膨胀程度，但是在实际应用上，许多资产的统计资料无法收齐，这一指数的编制有很大困难。目前只有个别国家在试验编制这种指数。

#### 6. 名义利率减去实际利率之差。

名义利率就是市场平均利率，实际利率就是名义利率剔除物价变动因素后的利率。在西方经济学中，一



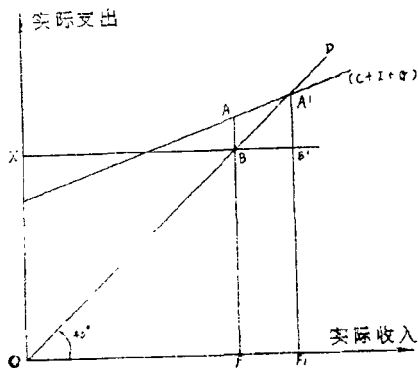
般都用“名义利率 - 通货膨胀率 = 实际利率”的公式。反过来，如果能用其它统计方法测出实际利率，则可以用“名义利率 - 实际利率 = 通货膨胀率”的公式。许多经济学家在探索这一方法。一些西方经济学家已经肯定，在不知道物价变动率的条件下，通过经济计量学方法可以求出实际利率。

## 第二节 “需求拉动”型通货膨胀理论

### 一、凯恩斯缺口

凯恩斯 (J·M·Keynes) 在《如何筹集战费》<sup>①</sup> 一书中首次提出了一种需求型通货膨胀模式，如图 7-1：

图 7-1：



① 参见凯恩斯，《如何筹集战费》，麦克米兰出版公司，1940年，第63—65页。凯恩斯仅具了数字例子，该模式是后人概括，在一般教科书中常见。



在图7—1中，OD是45°线，OX = OF是充分就业产量。当总支出线(C + I + G)<sup>①</sup>在高于B点处与OD线相交时，说明总需求大于充分就业情况下的总供给，图中的AB就形成了“通货膨胀缺口”(inflationary gap)。在A'点才可以达到供求平衡，但经济已处于充分就业，不可能再增加FF'量的产量，而只能是FF'名义收入的增加，即只能代表物价的上涨。这时，根据简单推算可知，通货膨胀率 = AB/BF = AB/OF = A'B'/OF'。凯恩斯的分析强调收入与支出的流量，而不是并存量。但是，该理论模式有一个明显缺陷，即断定通货膨胀只能在充分就业水平达到后才可能发生，无法解释通货膨胀与失业并存，通货膨胀与实际产量增长的关系，它是一个静态模式。

尽管如此，美国著名经济学家劳伦斯·克莱因(Lawrence P. Klein)仍认为，凯恩斯的分析比起第一次世界大战时期的通货膨胀理论说来，“已经发生了一次革命”，因为凯恩斯“能真正根据预期支出与在已定价格水平上可能供应的货物这两个数量来掌握这一问题”，而“第一次世界大战时期的经济学家把他们的通货膨胀分析集中在现金余额数量的增长上面。”<sup>②</sup>

## 二、B·汉森的“双缺口”模式

丹麦经济学家本特·汉森(Bent Hansen)在凯恩斯的基础上进了一步，他同时考察商品市场和劳动力市场，认为“通货膨胀缺口”可以区分为“商品缺口”和“要素缺口”

① C + I + G表示：消费 + 投资 + 政府支出，也称之为总需求线。

② (美) 克莱因，《凯恩斯革命》(中译本)，商务印书馆，1980年，北京，第160~161页。



(生产要素主要指劳动力)<sup>①</sup>。汉森的模式包括 5 个方程：

$$X = \bar{X} \quad (1)$$

$$X = g\left(\frac{R}{W}\right) \quad g' > 0 \quad (2)$$

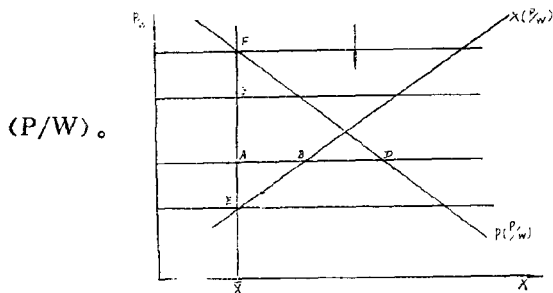
$$D = h\left(\frac{P}{W}\right) \quad h' < 0 \quad (3)$$

$$\frac{dw}{dt} = (X - \bar{X}) \quad F(0) = 0; \quad F' > 0 \quad (4)$$

$$\frac{dP}{dt} = f(D - \bar{X}) \quad f(0) = 0; \quad f' > 0 \quad (5)$$

这里， $X$  是产量， $\bar{X}$  是充分就业产量， $P$  是价格， $W$  是货币工资。 $P/W$  是实际工资的倒数。(2) 式可看作是总供给函数， $P/W$  值上升时，企业增加计划产量。相反，这时个人对商品的需求下降 (因为实际工资下降)。这是因为，在  $P/W$  值上升时，会导致充分就业实际收入中的利润部分增加，而工资部分下降。汉森与凯恩斯一样，假设企业主的边际消费倾向低于工人的边际消费倾向，因此  $P/W$  上升时需求下降。汉森模式可见图 7—2。

图 7—2 汉森的“双缺口模式”：



① 本特·汉森，《通货膨胀理论研究》，艾伦—阿尔文图书公司，1951年，伦敦。



在  $(P/W)$ 。状况，有一个要素缺口  $(AB)$ ，要素缺口  $X - \bar{X} = AB$  表明，计划生产量  $X(P/W)$  大于可能实现的最大值（充分就业产量  $\bar{X}$ ）。汉森认为，要素缺口是劳动力市场上需求过大的指数，从而会导致货币工资上升。由此汉森有以上（4）式，即工资函数式  $[dw/dt = F(X - \bar{X})]$ 。

（4）式表明，在劳动市场上，工资率与对劳动的过大需求（要素缺口）正相关。

图中的  $AD$  是商品缺口，即在  $(P/W)$ 。状况下商品市场上的需求大于供给，其超过量为  $AD$ 。由此汉森得出（5）式，即商品价格变动率是商品缺口  $(D - \bar{X})$  的函数。

先设  $D - \bar{X} = 0$ ，但  $X - \bar{X} > 0$ 。商品市场均衡，劳动市场有过剩需求，这时实际工资会上升， $P/W$  向箭头方向（向下）移动，因为商品价格没变而货币工资增加了。在  $P/W$  值较低时，实际工资提高，商品市场需求会过大，商品价格上升。例如，在  $G$  点， $D - \bar{X} > 0$ ，且  $X - \bar{X} > 0$ ，这意味着  $W > 0$  和  $P > 0$ （货币工资增长率和价格上涨率均大于零）。

也可以从  $E$  点开始分析，这时劳动市场均衡  $(X - \bar{X} = 0)$ ，但商品市场需求过大  $(D - \bar{X} > 0)$ 。依据（4）式和（5）式， $P/W$  值会上升，实际工资下降。可以设想，这一过程会促使经济趋向  $A$  点，结果劳动市场需求过大，而商品市场需求过大还仍然存在，引起商品价格和货币工资都上升。

以上分析表明，在  $EF$  之间，必然存在“半均衡”（Quasiequilibrium），价格与工资以同样速率上升，则实际工资没变。其根据在于，在  $F$  处，货币工资变化率  $dw/dt$  为正



数， $P/W$ 下降时， $dw/dt$ 下降并在E点使 $dw/dt=0$ 。不过，在E点， $dp/dt$ 的变化率是正数；当 $P/W$ 值上升时， $dp/dt$ 下降，并在F点 $dp/dt=0$ 。因此，必然有一点 $(P/W)$ 在E和F之间，如 $(P/W)$ 点，价格和货币工资增长率相同。这就是半均衡点。该点可由下方程组求出：

$$\bar{X} = \text{不变} \quad (6)$$

$$X = g(P/W) \quad (7)$$

$$D = h(P/W) \quad (8)$$

$$P/W = \frac{f(D - \bar{X})}{F(X - \bar{X})} \quad (9)$$

方程组有4个未知数， $\bar{X}$ 、 $X$ 、 $D$ 、 $P/W$ ，有解。汉森模式说明，存在一种通货膨胀均衡，且商品市场和要素市场同时存在着过大需求。

### 三、当代一般模式

需求拉动型通货膨胀的当代一般模式是在“凯恩斯缺口”基础上的改进。在这一方面，美国经济学家威廉·鲍莫尔的概括有一定代表性，他把这一模式编入了他主编的教科书，其主要内容如下：<sup>①</sup>

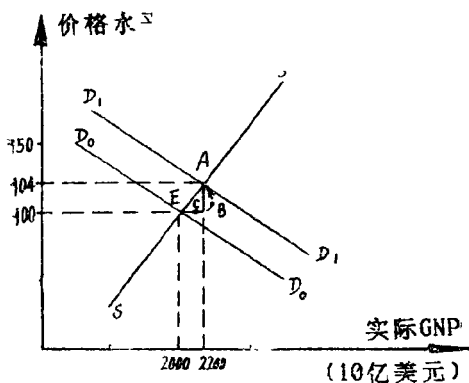
在图7—3(一)图中，最初均衡点是E，产量20,000亿美元，价格指数为100。在总供给(S线)没变的情况下，需求由 $D_0$ 增加到 $D_1$ ，产量增加到22,000亿美元，价格上涨了4%。在这个需求拉动的通货膨胀过程中，随实际产量上升而出现

<sup>①</sup> 威廉·鲍莫尔和阿兰·白林德，《经济学：原理和政策》，哈麦特布朗纽约文诺斯出版公司，1979年，纽约，第276—277页。

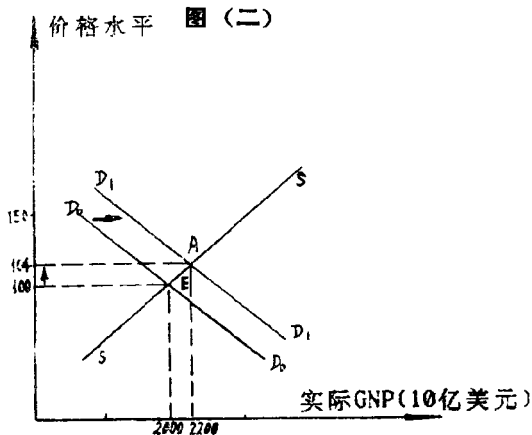


图7—3：当代一般模式（鲍莫尔模式）

图（一）



图（二）





的通货膨胀的幅度取决于总供给曲线的斜率。

(二) 图引进了时间因素, 说明通货膨胀与产量增加之间的动态关系。因为价格反应慢于生产, 所以整个动态过程分为三个阶段:

第一阶段: 产量增加, 同时价格水平没有上涨, 即由E点到C点这一段。这时, 通货膨胀与失业之间的交替不明显。

第二阶段: 产量继续增加, 同时价格开始上涨。这种情况发生在C点与B点之间, 且只有在这时才直接看出通货膨胀与失业之间的交替关系。

第三阶段: 价格继续上涨而产量下降。这种情况发生在B点到A点的过程中。这就是通常所说的“停滞膨胀”(Stagflation), 即价格上涨和生产下降同时出现。

鲍莫尔认为, 停滞膨胀时期往往是总需求迅速扩张的结果, 发生这种情况是因为价格调整的进程大大慢于实际产量的调整。当价格和产量都调整到均衡时, 就发生了停滞膨胀。

鲍莫尔强调, 把开始的均衡点E同最后的均衡点A相比较, 显然2,000亿美元的真实GNP的增加是以4%的通货膨胀率为代价的。所以, 较高产量(因而较少失业)与较高价格之间存在着交替关系。一般论点是: 简单地看短期的产量和价格的变动不能观察到高产量与高价格之间的交替关系。

### 第三节 “成本推进”的通货膨胀理论

#### 一、简单的模型

西方经济学家认为, 成本推进型通货膨胀来自两个方面: “二者都表示特定的集团在经济中行使市场的权力。一





是工会得到的较高的工资，另一是垄断的或寡头的行业中的企业得到的较高的价格。”由此可以把成本型通货膨胀分为“工资推进和利润推进。”<sup>①</sup>

成本推进型通货膨胀的简单模型如下。<sup>②</sup>

设社会货币国民收入  $Y$  仅分为两部分：工资收入者的货币工资  $W_B$  和货币利润  $Z_B$ ，则  $Y = Z_B + W_B$ 。在无通货膨胀的情况下，有以下关系式：

$$Y_t = (\alpha_1 + \alpha_2) Y_t$$

这里  $\alpha_1$  和  $\alpha_2$  分别为国民收入中的工资份额和利润份额，有  $(\alpha_1 + \alpha_2) = 1$ 。如果两个利益集团中有一个不满意自己所占比例。则有可能  $(\alpha_1 + \alpha_2) > 1$ 。

现假设工资收入者在开始时不满意自己在国民收入中的比例，他们希望在 1 时期能提高货币工资的比例，即希望有以下关系式：

$$W_{B1} = \alpha'_1 Y_0$$

这里的  $\alpha'_1$  是新的工资所占比例。然而，利润获得者则必然要使价格提高一定幅度，以保持利润在国民收入中所占比例，即有下式：

$$Z_{B1} = \alpha_2 Y_1$$

如果在以后时期持续同样的反应模式，则国民收入的等式就是：

$$Y_t = \alpha'_1 Y_{t-1} + \alpha_2 Y_t = \left( \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} \right) Y_{t-1} \quad (2)$$

- 
- ① 〔美〕爱德华·夏皮罗，《宏观经济分析》（中译本），中国社会科学出版社，北京，1985年，第647—648页。
- ② 特里维克（J·A·Trevithick）和查理·莫尔文（Charles·Mulvey），《通货膨胀经济学》，马丁·罗伯逊公司，伦敦，1975年，第30—32页。



解(2)式, 可得: ①

$$Y_t = Y_0 \left( \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} \right)^t \quad (3)$$

因为假设在整个过程中实际国民收入不变, 所以(3)式也就含有价格水平 $P_t$ 。经过适当处理, 可得以下通货膨胀率的表达式:

$$P = \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} - 1 \quad (4)$$

只有当 $\alpha' = 1 - \alpha$ 时,  $P = 0$ , 没有通货膨胀。这样, 两个集团为了各自在国民收入中的比例会进行斗争,  $\alpha' > (1 - \alpha)$  就不会使对方同时满意。并且,  $\alpha'$  和  $(1 - \alpha)$  之间的差距越大, 通货膨胀率就越高。

## 二、工资推进理论

以上简单模式仅从国民收入分配的角度分析, 是一个宏观的成本推进型通货膨胀模式, 是工资推进理论模型, 可见下图:

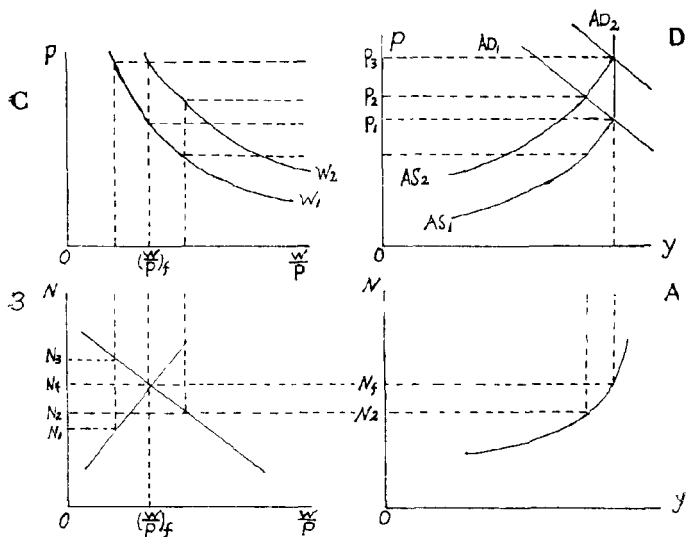
从图7—4的D部分开始的时候,  $AS_1$ 线和 $AD_1$ 线的交叉建立起始均衡, 产量是 $Y_t$ , 价格是 $P_t$ 。通过A部分的生产函数曲线, 就业量是 $N_t$ , 再通过B部分(劳动力市场),

---


$$\begin{aligned} \text{① 因为 } Y_t &= \left( \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} \right) Y_{t-1} = \left( \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} \right) \left( \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} \right) Y_{t-2} \\ &= \left( \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} \right) \left( \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} \right) \dots \dots \left( \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} \right) Y_0 \\ &= Y_0 \left( \frac{\alpha'_1}{1 - \alpha_2} \right)^t \end{aligned}$$



图7—4：工资推进的通货膨胀理论模型



①参见夏皮洛，《宏观经济分析》（中译本）中国社会科学出版社，北京，1985年，第650页。

劳动力供求也均衡，确定了劳动力数量  $N_1$  和实际工资  $\left(\frac{W}{P}\right)_f$ 。C部分是工资曲线图，在  $W_1$  的工资曲线上，劳动力市场的均衡确定了工资水平  $\left(\frac{W}{P}\right)_f$  和价格  $P_1$ 。

现在，在C部分，曲线从  $W_1$  移到  $W_2$ 。在A部分和B部分既定的情况下，即要保持  $\left(\frac{W}{P}\right)_f$  的工资水平和  $N_1$  的劳动



力均衡量，那么D部分AS曲线现在是 $AS_2$ （总供给曲线）。 $W_1$ 到 $W_2$ 的增长把 $AS_1$ 向上推进到 $AS_2$ 。假定在D部分（商品市场）的总需求仍为 $AD_1$ ， $AS_1$ 向 $AS_2$ 的移动会使物价从 $P_1$ 上升到 $P_2$ ，但产量会从 $Y_f$ 下降到 $Y_1$ 。产量下降会引起B部分（劳动市场）的 $N_f$ （充分就业）下降到 $N_2$ 上，失业相等于 $N_4 - N_2$ （ $N_4$ 是 $W_2$ 工资水平时可以提供的劳动力）。这样，通货膨胀伴随着失业。这样继续下去，每次货币工资率的增长就会导致物价上涨、产量减少和失业增加。这个过程不可能无限继续下去，因为失业的增加对提高货币工资的意图进行抑制。

由此，为了保持充分就业产量 $Y_f$ ，在总供给已从 $AS_1$ 上升到 $AS_2$ 的情况下，就有必要把总需求从 $AD_1$ 提高到 $AD_2$ ，这样一来，虽然达到了在 $W_2$ 水平的宏观均衡，即恢复了各变量的均衡点 $Y_f$ 、 $N_f$ 和 $\left(\frac{W}{P}\right)_f$ ，但价格已从 $P_1$ 上升到 $P_3$ 上涨幅度很大。在 $P_3$ 的价格的水平下，尽管货币工资从 $W_1$ 上升到 $W_2$ ，但实际工资还是 $\left(\frac{W}{P}\right)_f$ 。这样一个过程中，货币工资率有增长，但劳动生产率无增长，从而平均单位产量的人工成本就增大。这也是成本推进型通货膨胀理论的实质。

美国经济学家加里·史密斯（Gary·Smith）根据以上理论给出了工资推进型通货膨胀的数量模式：<sup>①</sup>

$$P \cdot Y = (W \cdot n + C \cdot m)$$

① 加里·史密斯：《宏观经济学》，W·H·弗莱明出版公司，1985年，纽约，第194—195页、200页。



这里  $P$  是价格,  $Y$  是产量, 两者之积是总收入。  $W$  是工资率,  $n$  是劳动者数量。  $C$  是其他非劳动成本的价格,  $m$  是非劳动要素投入的量。(1) 式可以转化为单位成本公式:

$$P = W \cdot n/Y + C \cdot m/Y \quad (2)$$

$$\text{或 } p = \frac{W}{(Y/n)} + \frac{C}{(Y/m)} \quad (3)$$

(3) 式表明, 成本取决于: 工资和实际劳动生产率  $(Y/n)$  之比, 和其他非劳动成本与其生产率  $(Y/m)$  之比。

再把 (3) 式微分, 有下式:

$$\Delta p/P = [\Delta W/W - \Delta(y/n)/(y/n)] + [\Delta C/C - \Delta(y/m)/(y/m)] \quad (4)$$

如果设劳动为唯一生产成本, 则有

$$\Delta p/P = \Delta W/W - \Delta(y/n)/(y/n) \quad (5)$$

(5) 式表明, 通货膨胀率等于工资增长率减去劳动生产率的增长率。

### 三、利润推进的通货膨胀理论

这是另一种类型的成本推进型通货膨胀。“正如工会可以行使市场权力来迫使工资增长一样, 寡头企业和垄断企业在追求更大的利润时, 也有可能提高价格, 使之超过用以抵消任何成本增加所需。”<sup>①</sup> 另一美国经济学家米恩斯(G·C·Means)认为, 也就是垄断性企业通过“操纵价格”而引起的“操纵性通货膨胀”。<sup>②</sup>“操纵价格”是米恩斯30年代首先

① 夏皮洛,《宏观经济分析》(中译本),第655页。

② 米恩斯,《并发的通货膨胀与失业现象》,原文载美国《挑战》杂志1975年第5期,中译本载《现代国外经济学论文选》(第一辑),商务印书馆,1979年,第298页。



提出来的，其意指商品和劳务的价格是由大公司经理们之间通过协议或默契来确定，不管市场供求情况变化，都保持这样的价格不变。<sup>①</sup> 利润推进型通货膨胀的理论要点主要有：

第一，在存在工会的情况下，企业主考虑到工资增长和罢工的损失，为了保持自己所得的利润额，必然要提高商品价格。并且，这种机制普遍存在于许多企业，加上在“不完全竞争”的情况下，许多企业都可以做到这一点。

第二，某些集中性很高（即垄断性高）且产品又很重要的行业，为了获得高利而运用“操纵价格”使产品价格大幅度上涨，推动全面通货膨胀。米恩斯的研究表明，美国在1953—1958年就是这种情况。当时，批发物价指数年增长8%，但同时失业很多，机器大量闲置。其中增长幅度大的是高集中产业，竞争性工业产品的价格上涨不多。米恩斯由此总论：“这一时期通货膨胀的主要原因，显然是由于钢价上涨36%，同时，使用钢的工业中的价格也大幅度上涨。……后来的资料清楚表明，钢价上涨为钢的利润率带来了十分可观的增长。所以，这次通货膨胀是由利润推进而开始的”。<sup>②</sup>

#### 四、林德贝克的补充

1980年，瑞典经济学家阿萨·林德贝克（A·Lindbeck）进一步研究了成本推进型通货膨胀，从另一角度把其划分为三种类型，他的补充在西方经济学界有一定影响。<sup>③</sup>

① 参见胡代光，《现代资产阶级通货膨胀理论批判》，第95页。

② 参见米恩斯，《并发的通货膨胀与失业现象》，中译本载《现代国外经济学论文选》（第一辑）商务印书馆，第289—300页。

③ 林德贝克，《通货膨胀：全球的、国际的和国内的方面》，《比利时》鲁文大学出版社，鲁文，1980年。下文转引自弗里希，《通货膨胀理论》，剑桥大学出版社，1985年，第240—247页。



1. 外生成本通货膨胀(Exogenous Cost inflation)。其原因在于中间产品的进口价格上升,引起外生成本增加。同时企业要保持较高利润,工人也要保持较高工资率,由此价格上升。这种类型的通货膨胀可以看成是一段时期的价格水平上涨,例如“石油冲击”时期。

2. 相对价格要求或收入要求的通货膨胀(Relative Price or income claims inflation)。这种成本型通货膨胀起因于各种经济单位或集团运用市场力量提高相对价格或工资率,从而改变了相对价格或相对收入的比例关系。任何一个单位(或集团)的产品与其它单位的产品都有联系,并且每个单位都企图保持固定价格(或工资)关系,即 $P_1/P_2 = \lambda$ ( $\lambda$ 是一固定系数)。在宏观经济水平的变化下,如果每一单位都要求保证自己的固定收入比重,那么这种收入要求就必然大于现存价格水平下的实际收入总量,结果是导致总价格水平的上涨。

3. “惯性”通货膨胀(“Inertia” inflation)。各经济单位都预期未来价格水平会上涨。这样,企业和家庭为了保护他们期望的实际收入,都要调整各自的工资率和价格,由此会产生成本型通货膨胀。与以上第二种类型相反,这时经济单位(或集团)不是为了提高相对地位,而仅仅是为了防止自己的实际价格(或工资)在未来会下降,所以说它是一种“惯性”作用下引起的通货膨胀。

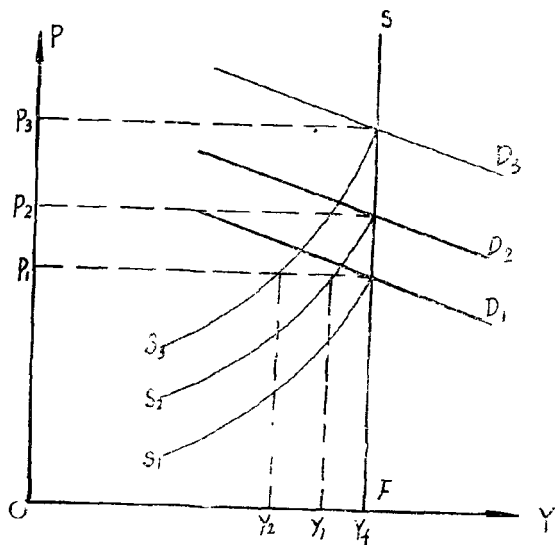
#### 第四节 供求混合型通货膨胀模式

如果成本连续增加,而需求不相应增加,则意味着生产越来越萎缩,失业越来越多。因此,一般认为,持续的通货



膨胀大多是成本推进和需求拉动混合起作用的。其一般模型如下：

图7—5：

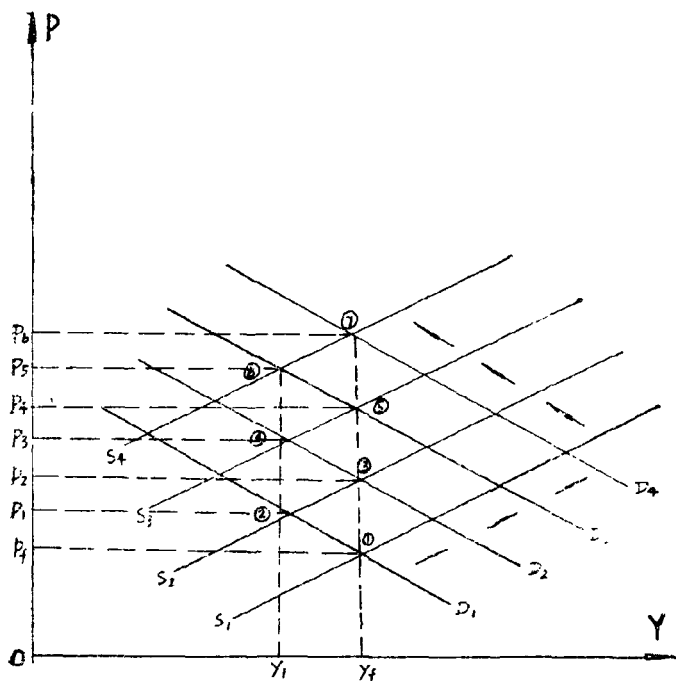


OF是充分就业产量，在成本推进时，供给线上移，从 $S_1$ 到 $S_2$ 、 $S_3$ ，但到达充分就业后即形成一条垂直线SF。这时，如果总需求不增加（ $D_1$ 线），则产量将减少（ $Y_1 \rightarrow Y_2$ 或 $Y_4$ ）。但政府为了维持充分就业而运用扩张性政策，把总需求从 $D_1$ 提高到 $D_2$ 或 $D_3$ ，则物价就从 $P_1$ 上涨到 $P_2$ 或 $P_3$ 。同时，在这种情况下，成本推动与需求拉动结合，形成所谓的工资与价格螺旋形上升，如图7—6所示：





图7-8：工资—价格螺旋上升



很显然，在这样一个动态过程中，价格随着①、②……⑦的轨迹螺旋上升。资产阶级经济学家认为，供给曲线的上移多为工资增加所致，由此，为了保持充分就业产量  $Y_1$ ，需求曲线的上移也不可避免，所以会形成价格上升局面。



## 第五节 结构型通货膨胀

### 一、鲍莫尔的标准模式<sup>①</sup>

前提：(1) 封闭的经济体系中存在产业（先进的）部门和服务（守旧的）部门，二个部门的劳动生产率不同；

(2) 两个部门的工资增长率相同；(3) 两部门产出的价格弹性和收入弹性不同；(4) 工资和价格具有易升难降的刚性。

假设：只有一种生产要素——劳动；而部门都是线性的生产函数；两部门货币工资增长率相同（为 $g$ ）。其工资增长方程式如下：

$$W_t = W_0 \cdot e^{gt} \quad (1)$$

这里 $W_t$ 是 $t$ 时的货币工资。两个部门的生产函数如下，部门1（守旧的或静态的服务部门）

$$X_{1t} = aN_{1t} \quad (2)$$

部门2（先进的产业部门）

$$X_{2t} = bN_{2t} \cdot e^{gt} \quad (3)$$

以上 $X_{1t}$ 、 $Y_{2t}$ 为实际产出； $a$ 和 $b \cdot e^{gt}$ 是两个部门的劳动生产率。产业部门的劳动生产率的增长率恒定为 $g$ 。设劳动总供给 $\bar{N}$ 给定，则有：

$$\bar{N} = N_{1t} + 2N_{2t} \quad (4)$$

将 $N_{1t} = \bar{N} - N_{2t}$ ，代入(2)式，有：

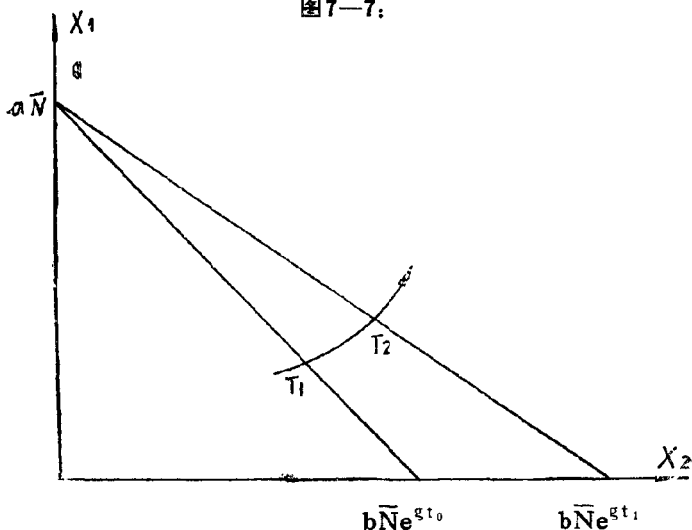
$$X_{1t} = a\bar{N} - \frac{a}{b \cdot e^{gt}} X_{2t} \quad (5)$$

<sup>①</sup> 参见威廉·鲍莫尔，《不平衡增长的宏观经济学：都市危机的分解》，《美国经济评论》，1967年6月第3期，第415—426页。



可根据上式给出在 $t$ 时一定量劳动供给下的 $X_1$ 和 $X_2$ 之间的转换曲线：

图7—7：



上图显示了 $t_1$ 和 $t_2$ 两个不同时期的转换曲线。曲线斜率是 $dX_1/dX_2$ ，代表生产额外一单位 $X_1$ 而花费在 $X_2$ 方面的机会成本。曲线随着时间向箭头方向移动，即 $T_2$ 的斜率减少，这意味着，以 $X_2$ 单位数量表示的 $X_1$ 的成本将提高。

鲍莫尔概括了这一经济体系的四个特点：第一，相对于先进的产业部门来说，守旧的服务部门的生产成本将无止境增加；第二，两类商品的名义消费比例 $X_1P_1/X_2P_2$ 不变，劳动在两部间的配置不变；但是，服务部门在实际总产值中所占比重持续下降；第三，如果两个部门各自在实际总产出



中的比重不变，那么长期下去全部劳动力将会从先进部门转移入守旧部门（这与第二点相符）；第四，尽管劳动生产率的不同增长最终会导致人均产出增长率为零，但仍然要保持平衡增长（即实际产出的部门比例不变）。

在鲍莫尔模式中，价格等于单位劳动成本。在先进的产业部门，价格恒定，因为货币工资的增长与劳动生产率增长同步。在守旧的服务部门，价格随货币工资的增长而上涨。因为价格等于单位劳动成本，有下式：

$$P_1 = WN_1/X_1 = woe^{gt}/A_1 = woe^{gt}/a \quad (6)$$

在（6）式中，单位劳动成本也可以由货币工资率 $w$ 对劳动生产率 $A_1 (= X_1/N_1)$ 的比率表示，在第一部门，后者恒等于 $a$ （第2式）。且 $w = woe^{gt}$ （（1）式）。对（6）式微分，可得守旧的第一部门产出的价格上涨率是 $g$ 。从而有：

$$dp_1/P_1 = g \quad (7)$$

与以上相反，先进的第二部门（产业部门）产出的价格不变，因为单位劳动成本不变。第二部门的价格是：

$$P_2 = WN_2/X_2 = W/A_2 = W_0/b \quad (8)$$

且  $dp_2/P_2 = 0$ （第二部门价格不变）。

在鲍莫尔模式中，衡量一般价格指数用 laspeyres 价格指数<sup>①</sup>。因此，在一个两种产品的简单经济体系中，价格指数的公式是：

$$\text{① Laspeyres·价格指数的通用公式：} Lp = \frac{\sum_{i=1}^n p_i^1 x_i^0}{\sum_{i=1}^n p_i^0 x_i^0} \cdot 100$$



$$P(t) = 1 + \frac{P_1(o)X_1(o)}{\sum_{j=1}^2 P_1(o)X_1(o)} \cdot \frac{P_1(t) - P_1(o)}{P_1(o)} + \frac{P_2(o)X_2(o)}{\sum_{j=1}^2 P_1(o)X_1(o)} \cdot \frac{P_2(t) - P_2(o)}{P_2(o)} \quad (9)$$

因为第二部门产出价格水平不变，即 $P_2(t) - P_2(o) = 0$ 。因此，根据（9）式，总价格水平的变化仅由第一部门的价格上涨率及其该部门在总开支中的比例所决定。鲍莫尔模式的重要含义在于：国民经济各部门的劳动生产率变化是不同的，但由于价格和工资的刚性，就可能引起全面通货膨胀。后来其他结构型通货膨胀理论的发展，多是以鲍莫尔的方法论为基础的。

## 二、希克斯—托宾的劳动供给不均衡模式

希克斯（J·Hicks）和托宾（J·Tcbin）被认为是对结构型通货膨胀作出了重大贡献<sup>①</sup>，他们的分析方法与鲍莫尔略有不同，重在劳动供给角度。对通货膨胀和高失业并存的结构矛盾提出了新见解<sup>②</sup>。

第一，不能用同样的经济学原理来分析商品市场和劳动力市场。在商品市场上，买卖双方的联系在交易完成后就结

① 参见弗里希，《通货膨胀理论》，1983年，第160页。

② 他们的见解包括在以下两篇文章，希克斯，《凯恩斯经济学的危机》（中译本），商务印书馆，1979年。托宾，《通货膨胀与失业》，载《现代国外经济学论文选》第一辑，商务印书馆，1979年，第265—287页。



束了；而在劳动市场上，供求双方的联系却要延续一段时间，类似于租约性质，照希克斯的说法，持续性（Continuity）是劳动市场不同于商品的重要区别。这样，货币工资对劳动市场的反应有一个时滞。

第二，同时，由于劳动力市场的分散性和市场结构的不断变化，会出现职位空缺和失业并存，这种劳动市场的宏观失衡会对工资总水平产生影响，即工资变动与过度需求（有空缺）或过度供给（存在失业）相联系的函数是非线性的，明确地说，就是失业对货币工资速度的减缓不及空位对货币工资的加速<sup>①</sup>。这样一来，失业并不会使工资下降或仅使工资下降很慢，而空缺却使工资迅速上升。失业与职位空缺（即劳动市场失衡）会使工资总水平上升。同时也就是失业与工资上升并存，进而转化为失业与通货膨胀并存。

第三，希克斯认为，在生产率不同的部门的货币工资增长趋向相同，是由于“公平原则”（fairness Principle）造成的。经济部门可以分为扩展部门和非扩展部门。在扩展部门，生产率增长快，劳动力相对缺乏，工资上升。在公平原则下，非扩展部门的工人会向资方要求增加工资。希克斯说：“在非扩展工业中的工资上升，不是由于劳工缺乏，而是由于不公平所造成的，因为在非扩展工业中的工人感觉到他们是被丢在后面了。”这时，“任何仲裁者都会认为提高工资是‘公平’的。而且，雇主们也很清楚，为了搞好劳资关系，他们必须提高工资”。<sup>②</sup>这样，工资的普遍上升会从成本

① 托宾，《通货膨胀与失业》，载《现代国外经济学论文选》第一辑，商务印书馆，1979年，第278页。

② 希克斯，《凯恩斯经济学的危机》（中译本），商务印书馆，1979年，第52—53页。



和需求两方面引起通货膨胀。

### 三、斯堪的纳维亚模型

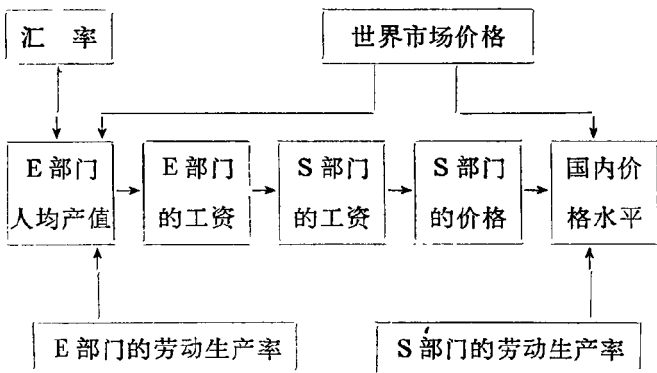
斯堪的纳维亚模型是针对北欧一些小的开放国家而言的，故又称北欧学派的通货膨胀模型。这些北欧经济学家包括挪威的奥克鲁斯特 (Odd Aukrust)，瑞典的埃德格伦 (Gosta Edgren)、法克森 (Karl Olof Faxen)、奥德纳 (Clas Erik Odhner) 等人。根据赫尔姆特·弗里希的概括：“所谓斯堪的纳维亚模型把对通货膨胀的‘结构性’解释的基本要素同通货膨胀从世界市场传递到小国开放经济的特殊传递机制结合起来。经济的‘小型’是由下述假定来定义的：这样的经济中，它的可交易商品面临一个无限弹性的需求和供给函数；也就是说，这个国家被假定是世界市场上的价格接受者 (price-taker)。在固定汇率制度下，这个模型把一个小国开放经济的通货膨胀率同国际价格上涨联系在一起，同时也考虑到国与国之间的通货膨胀率的不同。”<sup>①</sup>该理论模型的基本内容如下：<sup>②</sup>

可把小国的经济分为两个部门：一是开放部门 (E 部门)，该部门的所有产品 (或劳务) 参与国际竞争；另一是非开放部门 (S 部门)，它所生产的产品或劳务不参与国际交换。并假定 E 部门技术先进，其劳务生产率的增长率高于 S 部门，即  $\lambda_E > \lambda_S$ 。同时，世界市场情况决定 E 部门的价格 (或价格变化率)，而 S 部门的价格由国内成本变化所决定。

- ① 弗里希，《1963—1975年的通货膨胀理论：‘第二代’综述》，〔美〕《经济文献杂志》，1977年12月 (第4期)，第1305页。
- ② 参见弗里希，《通货膨胀理论》，剑桥大学出版社，1983年，第164—168页。



由此，斯堪的纳维亚模型的结构如下：



以上模型可以归纳为五点结论：

第一，E部门产品的国际市场价格加之汇率决定了E部门产品以本国货币标价的供给价格。因为假设为固定汇率，所E部门的通货膨胀率 $\pi_E$ 等于世界通货膨胀率 $\pi_w$ 。又假设E部门劳动生产率的增长率是外生给定，与通货膨胀率 $\pi_E$ 一起，决定了E部门人均产值的增长率 $(\pi_E + \lambda_E)$ 。

第二，E部门人均产值增长率决定货币工资增长率。该模型假定，货币工资增长率 $W_E$ 在长期中等于通货膨胀率 $\pi_E$ 加劳动生产率的增长率 $\lambda_E$ ，这意味着收入分配不变。

第三，E部门货币工资与S部门货币工资之间存在“溢出效应” (spillover effect)。即工会的工资政策导致S部门货币工资的增长率与E部门一样，E部门对S部门的实际工资比率没变。

第四，S部门的 $\lambda_S$ 和 $W_S$ 决定该部门的通货膨胀率 $\pi_S$ 。





因为S部门的标价是单位劳动成本加一固定比例的利润，所以，其通货膨胀率等于 $W_s - \lambda_s$ 。

第五，E部门的通货膨胀率和S部门的通货膨胀率，通过各自的权数，决定国内通货膨胀率。

以上结论的数量模型如下：

$$\pi_E = \pi_w \quad (\text{第一点结论}) \quad (1)$$

$$W_E = \lambda_E + \pi_E \quad (\text{第二点结论}) \quad (2)$$

$$W_E = W_s \quad (\text{第三点结论}) \quad (3)$$

$$\pi_s = W_s - \lambda_s \quad (\text{第四点结论}) \quad (4)$$

$$\pi = \alpha_E \pi_E + \alpha_s \pi_s \quad (\alpha_E + \alpha_s = 1) \quad (\text{第五点结论}) \quad (5)$$

(5)式表明国内通货膨胀率是 $\pi_E$ 和 $\pi_s$ 的加权平均数。 $\alpha_E$ 和 $\alpha_s$ 分别为E商品消费和S商品消费在总开支中的百分比，则有： $\alpha_E = X_E P_E / X P$ ， $\alpha_s = X_s P_s / X P$ 。设比例系数 $\alpha_E$ 和 $\alpha_s$ 不变，解以上(1)式到(5)式，有：

$$\pi = \pi_w + \alpha_s (\lambda_E - \lambda_s)$$

(6)式右边都是外生变量。这样，开放小国经济的通货膨胀率由世界通货膨胀率 $\pi_w$ 、两个部门劳动生产率增长率之差和非开放部门比例系数 $\alpha_s$ 共同决定。

## 第六节 货币数量论的通货膨胀理论

### 一、费雪的交易方程式

阿尔文·费雪 (Irving Fisher) 在《货币的购买力》中归纳了货币供应与总价格水平之间的关系，又称“交易方程式”，基本形式如下：

$$P \cdot T = V \cdot M$$



P 是总价格，T 是商品交易总量，V 是货币流通速度，M 是货币供应量。如果设 T 和 V 不变，上式可变为：

$$P = V/T \cdot M$$

费雪由此断言：“货币数量增加的正常影响之一，就是一般物价水平完全成比例地上涨。”<sup>①</sup>

## 二、剑桥方程式

剑桥学派代表人物之一庇古 (A·C·Pigou) 1917 年在英国《经济学季刊》上发表了《货币的价值》一文，提出了现金余额方式：

$$M = K \cdot PY$$

这里，M 是货币需求量，K 是货币量与国民收入之比，实际相当于费雪公式的  $1/V$ ，P 为价格，Y 为实际国民收入。

剑桥方程式可以改写为：

$$M/P = K \cdot Y$$

M/P 是人们手持货币可以支配的实物量，称为货币的“实际余额”。根据以上公式，如果 K 不变，而 M 增加，或 Y 增长同样比例，或 P 就上涨。

## 三、新古典学派的货币数量理论

新古典学派是“货币中性论”，即认为相对价格和商品供求量是实际部门决定的，而总价格水平是货币部门决定的。从实际部门看，有以下基本公式：

<sup>①</sup> 费雪，《货币的购买力》，麦克米兰出版公司，伦敦，1920年，第157页。

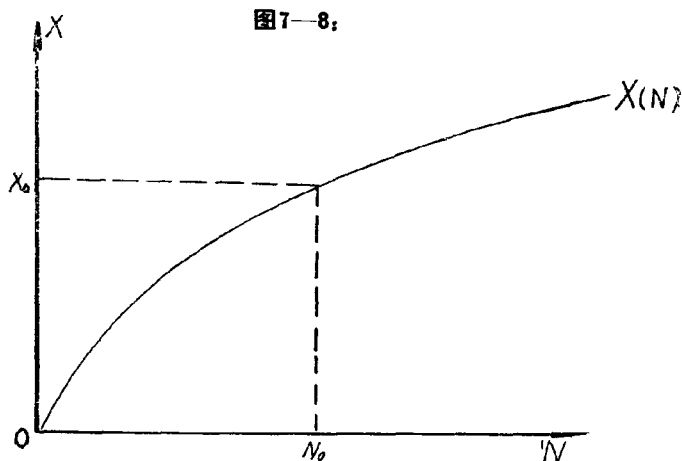


$$X = X(N) \quad (1)$$

$$W/P = dx/dn \quad (2)$$

$$N^s = N^s(W/P) \quad (3)$$

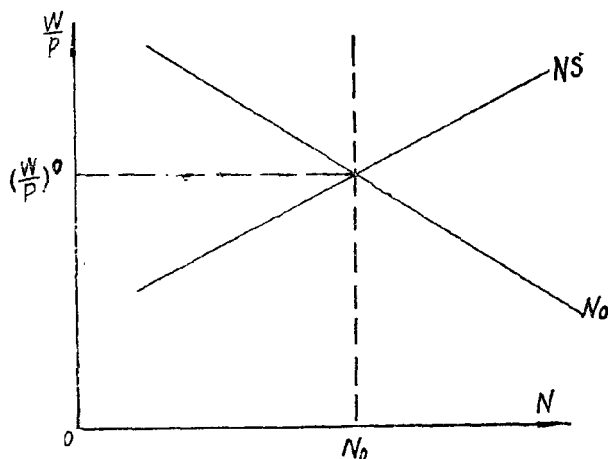
(1) 式是生产函数，产量  $X$  是劳动量  $N$  的函数；(2) 式说明，实际工资等于劳动的边际生产率；(3) 说明劳动供给是实际工资的函数。



先从图7—9看，劳动供给  $N^s$  是实际工资  $W/P$  的函数，劳动需求则取决于企业的利润极大化条件，即价格等于边际成本。因为设劳动是唯一投入，则企业的边际成本是  $W/(dx/dn)$ ，在完全竞争下，利润极大化条件是： $W/(dx/dn) = P$ ，或  $W/P = dx/dn$ ，即实际工资等于劳动的边际生产率。利润极大化条件可转化为企业的劳动力需求函数。在图7—9中，劳动市场均衡点是  $[(W/P)^0, N^0]$ 。



图7—9:



把就业水平 $N^0$ 代入图7—8的生产函数中,可得充分就业产量 $X^0$ 。这样,就业、产量、实际工资、相对价格均可在以上模型中确定。

新古典模型遵循“萨伊定律”,商品市场和要素市场上不存在过多的需求。设有 $n$ 个市场,如果 $n-1$ 个市场均衡,则第 $n$ 个市场自然均衡。在以上新古典模型中,只有两个市场:商品市场和劳动市场。据萨伊定理:

$$P[D(W/P) - S(W/P)] + W[ND(W/P) - N^S(W/P)] = 0$$

上式前一中括弧内是商品的过多需求,后一中括弧内是劳动市场的过多供给。图7—9已表明,在 $(W/P)^0$ 处劳动市场均衡,即 $[N^0(W/P)^0 - N^S(W/P)^0] = 0$ 。那么,商品:



市场也自然均衡，即 $[P(W/P)^0 - S(W/P)^0] = 0$ 。

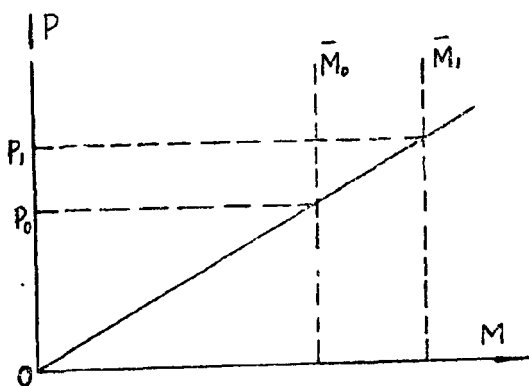
现引入货币市场，根据剑桥方程式有：

$$M^D = K\bar{X}P \quad (\text{货币需求}) \quad (4)$$

$$M^S = \bar{M} \quad (\text{货币供应}) \quad (5)$$

解(4)式，有 $P = 1/K\bar{X} \cdot M^D$ ，据此作图7—10：

图7—10：



从原点出发的斜线表示货币需求，斜率由 $1/K\bar{X}$ 决定，如果 $K$ 不变， $\bar{X}$ 越大则斜率越小。垂直线 $\bar{M}_0$ 或 $\bar{M}_1$ 代表货币供给，是外生变量，它们与货币需求线一起决定总价格水平 $P_0$ 或 $P_1$ 。因此，在斜率给定下，货币供应越多，则总价格水平上涨。因此，在新古典模型中，价格决定体系是双重的，相对价格（以上模式中仅实际工资一种）由实际经济部门的供求条件决定。它们独立于货币供应水平。相反，名义价格或总价格水平则是货币供应的函数。由此断论，货币供



应变动仅影响总价格水平，而相对价格不变，且生产和失业不变。正如阿克利（G·Ackley）所说：“货币数量增加的结果是按同一比例抬高工资和物价，而使产量实际工资和就业不受影响。”<sup>①</sup>这也就是“货币中性”论。

#### 四、现代货币主义的通货膨胀理论

现代货币主义的代表人物是美国经济学家米尔顿·弗里德曼，其货币需求函数的基本形式是：

$$M/P = f(r_b, r_e, 1/P \frac{dp}{dt}, W, Y/P, u) \quad (1)$$

(1) 式可转形为：<sup>②</sup>

$$Y/M = v(r_b, r_e, \frac{1}{P} \frac{dp}{dt}, W, Y/P, u) \quad (2)$$

M是名义货币余额（以下以 $M^d$ 表示货币需求），P是价格指数； $r_b$ （ $r_e$ ）是债券（股票）固定名义收入； $1/P \cdot dp/dt$ 是预期价格变动率（以下以 $P^e$ 表示）； $Y/P$ 是实际收入（以下以 $\bar{Y}$ 表示）；W是非人力形式的财富所占总财富的比率，u是任何可能影响属于货币服务效用的不同于收入的各种变量（以下消去这一随机变量）。(1) 式的因变量是实际货币余额的需求，(2) 式的因变量是货币收入流通速度。在弗里德曼看来，(1) 式和(2) 式由同样的变量决定，只是函数关系f和v不同。

① (美)阿克利，《宏观经济理论》（中译本），上海译文出版社，1981年，第149页。以上概述参阅了阿克利同书第六章，第139—153页。弗里希，《通货膨胀理论》，剑桥大学出版社，1983年，第222—227页。

② (1) 式及到(2) 式的转变过程可参见弗里德曼，《货币数量理论——一个重新表述》，载他本人编的，《货币数量理论研究》，芝加哥大学出版社，1956年，第9—11页。



根据弗里德曼的货币理论，哈根（A·J·Hagger）概括了现代货币主义的通货膨胀理论模式<sup>①</sup>。

$$M^d/P = \alpha \bar{Y} \beta \quad (3)$$

$$M^d = M \quad (4)$$

$$p = \phi[(\bar{Y}/\bar{Y}^t)^*] + p^\circ \quad (5)$$

$$\Delta p^\circ = \theta(p - p^\circ) \quad (6)$$

以上各方程中， $M^d$ 和 $M$ 分别是理想的和实际的名义货币余额存量； $P$ 是价格指数以衡量通货膨胀；小写的 $p$ 和 $p^\circ$ 分别是 $P$ 的实际的和预期的增长率； $\bar{Y}$ 是实际国民收入； $\bar{Y}^t$ 是充分就业实际国民收入。 $\alpha$ 、 $\beta$ 、 $\theta$ 为正常数（ $0 < \theta < 1$ ）， $\phi$ 是函数符号；\*符号表示“过去”。对 $\phi$ 函数来说， $\phi'$ 和 $\phi''$ （一、二阶导数）对所有 $(\bar{Y}/\bar{Y}^t)^*$ 值都是正的。在以上方程组中， $M$ 和 $\bar{Y}^t$ 是已知数，价格指数（当前水平及当前变化率）也已知，由此可以求出 $p^\circ$ 、 $\bar{Y}$ 和 $M^d$ 。

（3）式明显是费里德曼（1）式的省略，旨在说明，在一般通货膨胀情况下，实际国民收入对 $M/P$ 起决定作用。

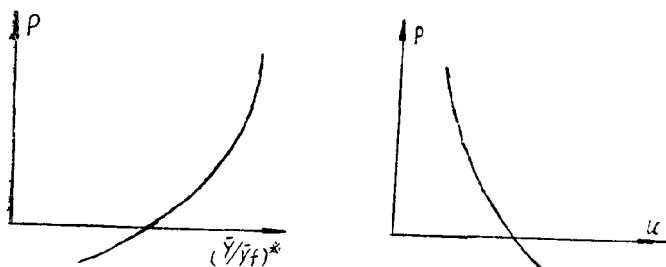
（4）式假设，名义货币余额的理想水平实际上时刻调节着外在的变化。再看（6）式，因 $0 < \theta < 1$ ，如果 $p = p^\circ$ ，则 $\Delta p^\circ = 0$ 。这说明，如果关于价格增长率的预期实现（ $p = p^\circ$ ），就没有预期修正（ $\Delta p^\circ = 0$ ）。另一方面，如果预期没有实现，就会有预期修正，使 $\Delta p^\circ > 0$ 或 $\Delta p^\circ < 0$ 。对（5）式来说，如果 $p^\circ$ 固定不变，则 $p$ 和 $(\bar{Y}/\bar{Y}^t)^*$ 的关系如下图：

在下图7—11中，在 $p$ 上升时，右图是 $(\bar{Y}/\bar{Y}^t)^*$ 值增加，右图是失业率（ $u$ ）下降。其实， $\bar{Y}/\bar{Y}^t$ 值的增加就意味着

① 哈根，《通货膨胀：理论和政策》，麦克米兰出版公司，伦敦，1977年，第39～43页。



图7—11:



失业率下降,所以两幅图含意相同。但(5)式表明,如果 $p^\circ$ 增加一个百分点,则意味着左图的曲线向右移动一个百分点。

为下文方便,以 $Z$ 代替 $Y/Y^f$ ,则(3)式可改写为:

$$M^d/p = \alpha(zY^f) \beta \quad (7)$$

现把(7)式微分,用各变量的增长率重组(7)式。

因为 $\alpha$ 是常数,故两边增长率相同,有:

$$m - p = \beta z + \beta \bar{y}^f \quad (8)$$

上式小写的 $m$ 、 $p$ 、 $z$ 、 $\bar{y}$ 均代表 $M^d$ 、 $P$ 、 $Z$ 、 $\bar{Y}$ 的增长率。经过以上处理,理论模式成为:

$$z = 1/\beta (m - p) - \bar{y}^f \quad (9)$$

$$p = \phi(z^*) + p^\circ \quad (10)$$

$$\Delta p^\circ = \theta(p - p^\circ) \quad (11)$$

假设开始时 $P$ (价格增长率)为零,即无通货膨胀,并且 $p^\circ$ 、 $m$ 和 $\bar{y}^f$ 都为零。从(9)式和(11)式可见, $z$ 和 $\Delta p_e$ 也是零,但 $Z$ 有一定值,记作 $\tilde{Z}$ ,就是上图(7—11)左边图中曲线与横轴的交点。现看 $m$ 增长(例如年增长率为2%)干扰了这种无通货膨胀的状况。设 $\bar{y}^f$ (充分就业实际国民





收入的增长率)为零,  $m$ 增长的直接效应是使 $z$ (眼下还是零)增长(见(9)式)。也就是说,直接效应是引起 $Z$ 的增加。因为 $Z = \bar{Y}/\bar{Y}'$ ,可以说货币存量扩张的直接效应是增加了 $\bar{Y}$ (相对于 $\bar{Y}'$ )、或是增加了过多缺求。

$m$ 的增长对 $p$ (通货膨胀率)无直接效应。不过,由于 $m$ 的增长而增加的 $Z$ 最终会使 $P$ 增长,即价格指数会上升(见(10)式)。因为 $p$ 变为正数了,则 $p$ 大于 $p^\circ$ ( $p^\circ$ 在开始时是零)。结果, $p^\circ$ 也上升(见(11)式);而 $p^\circ$ 的上升会增强 $Z$ 增加对 $p$ 的效应(见(10)式)。

现假设,尽管 $p$ 增长了,为必须保持 $m - p$ 为正数,则 $m$ 还要增长,也就是保持 $z$ 为正数。因为 $z$ 为正数, $z$ 将继续增长,由此,经过一个时滞, $p$ 也将继续上升,即价格指数的上升变动将加速继续下去(见(10)式)。由于预期通货膨胀率的进一步上升,通过 $z$ 对 $p$ 的效应将增加。

很显然,因为必须保持 $m - p$ 为正数而使 $m$ 持续增长,最初由货币存量扩张而引起的价格指数的上涨也将持续下去,并且以加速度增长。也就是说,根据货币主义模式,持续通货膨胀是由于货币当局过快的增加了名义货币余额的存量。由此,现代货币主义基本命题是:“通货膨胀主要是一种货币现象,是由货币量比产量增加得更快造成的。货币量的作用为主,产量的作用为辅。”然而,“就今天的纸币来说,货币的过度增加,从而通货膨胀,是政府制造的。……第一,政府开支迅速增加;第二,政府的充分就业政策;第三,联邦储备系统执行的错误政策。”<sup>①</sup>

① 弗里德曼:《自由选择》(中译本),商务印书馆,1982年,第275—276页。



## 第七节 通货膨胀预期理论

西方经济学中的合理预期理论产生于60年代中期，近年来已发展为一个独立学派。在当代通货膨胀理论中，合理预期学派据有重要地位。弗里希也认为，70年代后的通货膨胀理论与传统通货膨胀的最大区别就在于引进了通货膨胀预期的作用。<sup>①</sup>

### 一、适应性预期<sup>②</sup>

在讨论弗里浦斯曲线和货币主义通货膨胀理论中，适应性预期原则用来说明预期的形成。这一原则强调两个问题：

第一、在预期的变量水平与实际水平背离时，私人企业在预测中是以什么方式纠正他们的误差？

第二、对未来通货膨胀的预期与对过去的观察有何种联系？

由此能以两种形式建立适应性预期模式：

$$p_t^* - p_{t-1}^* = \theta(P_{t-1} - P_{t-1}^*) \quad 0 < \theta < 1 \quad (1)$$

这一等式说明，预期通货膨胀率的变动（即 $p_t^* - p_{t-1}^*$ 的差）是与预测误差相对应的，可以定义为是前一时期实际的和预期的通货膨胀率之间的差额。如果现期通货膨胀率已被准确预期出，则下一时期的预期通货膨胀率是同样的。如果现期的通货膨胀率大于或小于原先的预期通货膨胀率，则对下一时期的预期通货膨胀率也会有向上或向下的修正，修

<sup>①</sup> 弗里希，《通货膨胀理论》（英文版）第20页。

<sup>②</sup> 适应性预期理论是由卡甘（P·Cagan）建立的，见卡甘，《恶性通货膨胀的货币动力学》，载弗里德曼编，《货币数量理论研究》，芝加哥大学出版社，1956年，第25—117页。



正值等于预测误差 ( $p_{t-1} - p^*_{t-1}$ ) 的百分比。把以上 (1) 式加以简单转换, 可得适应性预期模式另一通用形式:

$$p^*_t = \theta p_{t-1} + (1 - \theta)p^*_{t-1} \quad (2)$$

(2) 式描述了另一种学习行为:  $t$  时的预期通货膨胀率是  $t-1$  时的实际通货膨胀率和预期通货膨胀率的加权平均数, 其调整系数  $\theta$  和  $(1 - \theta)$  就是权数。

(2) 式试图说明预期是怎样形成的。通货膨胀预期并不是直接可观察到的, 而是与过去可观察的通货膨胀率相联系。适应性预期模式意味着, (心理上的) 预期变量可视为是过去通货膨胀率的加权平均值。

把 (2) 式展开, 可得下式:

$$p^*_t = \theta p_{t-1} + \theta(1 - \theta)p_{t-2} + \theta(1 - \theta)^2 p_{t-3} + \dots + \theta(1 - \theta)^{n-1} p_{t-n} + (1 - \theta)^n p^*_{t-n} \quad (3)$$

当  $n$  趋向无穷大时, 有下式:

$$p^*_t = \theta \sum_{i=1}^{\infty} (1 - \theta)^{i-1} p_{t-i} \quad (4)$$

在 (4) 式中,  $t$  时不能观察的预期通货膨胀率与过去的已知通货膨胀率  $p_{t-1}$ 、 $p_{t-2}$ ……等等是相关的, 其权重分别是  $\theta$ 、 $\theta(1 - \theta)$ 、 $\theta(1 - \theta)^2$  等等。这一加权模式可视为一个“记忆”。如  $\theta$  靠近零, 则权重下降缓慢, 经济单位 (或社会) 有一个“长”记忆。相反, 如果  $\theta$  靠近无穷大, 权重下降迅速, 经济单位就有一个“短”记忆。<sup>①</sup>

权重与元素递减的几何级数相同:  $1, 1 - \theta, (1 - \theta)^2, (1 - \theta)^3, \dots$  从而有:

① 参见罗伯特·M·索洛, 《价格预期和价格水平行为》, (英)曼彻斯特大学出版社, 1969年, 第4页。



$$\sum_{i=1}^{\infty} (1-\theta)^{i-1} = \frac{1}{1-(1-\theta)} = \frac{1}{\theta}$$

因此可得到以下表达式：

$$p^*_t = \theta \sum_{i=1}^{\infty} (1-\theta)^{i-1} p_{t-i} = \sum_{i=1}^{\infty} W_i P_{t-i}$$

## 二、合理预期（或译为“理性预期”）

合理预期理论比适应性预期进了一步，合理预期假说认为，人们在作出经济决策之前，由于以前的经验和经济学知识作参照，并能充分掌握信息，因此经过他们周密的思考和判断，可以形成符合实际的合理预期。例如，萨金特（T·J·Sargent）认为：“合理预期就是假定公众的预期以一定方式取决于经济学理论所说的他们应该做的事情”。<sup>①</sup>

在一个有内生变量，外生变量和先前决定变量（来自外界）的经济模型中，可以更为精确地概括合理预期原理。合理预期是对（来自模型的）内生变量恰如其分的估计，在这个模型中，所有外生变量值和先前决定变量值的信息是已知的，并用来作预期。以 $p^*_t$ 为预期通货膨胀率，以 $p_t$ 为实际通货膨胀率，以 $I_{t-1}$ 代表 $t-1$ 期末的可用信息状况，则合理预期的存在意味着以下两点假设：

$$E(p_t/I_{t-1}) = p^*_t \quad (1)$$

$$p_t - p^*_t = p_t - E(p_t/I_{t-1}) = \epsilon_t \quad (2)$$

这里 $\epsilon_t$ 是随机变量，且 $E(\epsilon_t) = 0$ 。上式中的 $E(p_t/I_{t-1})$

<sup>①</sup> 萨金特，《合理预期，实际利率和自然失业率》，（美）《布鲁金斯经济活动论文选》，1973年，总第21期，第431页。



读作 $(p_t/I_{t-1})$ 的 $E$ ，而不是 $E$ 乘以 $(p_t/I_{t-1})$ 。 $E$ 是预期者，而不是一个数量概念。

(1) 式表明，对 $t$ 时通货膨胀率作出合理的预期，取决于在 $t-1$ 时预测之前所得到的有关信息量 $(I_{t-1})$ 。以计量经济学语言说，合理预期是一个简化形式预测：要预测的内生变量和前置变量的基础，随机变量 $e_t$ 也是如此。预测值是数学的预期，它来自等式的简化形式。

(2) 式表明，合理预期并不完全精确，而允许有一个随机误差 $e_t$ 。不过，估计误差 $p_t - E(p_t/I_{t-1})$ 不相当于一个系统的组成部分，在统计学上，合理预期对内生变量的未来值会有一个正确的估计。<sup>①</sup>

### 三、政策意义

对于通货膨胀的合理预期具有一系列政策性意义。

第一、政府的宏观经济政策效应被合理预期所抵消，即人们逐渐能使预期和实际相一致的办法来否定宏观经济政策的有效性。正如费歇尔所说：“分析的结果表明：货币和财政政策未必能造成系统的预期的错误，而这一结果意味着政府改变经济制度的宏观方面的成就的能力比我们从自然率假说那里所领会到的……能力还是微小。具体说来，合理预期说表明，制定能够有效地把整个社会的产量和就业量稳定在自然率以上或以下的货币和财政政策未必是可能的。”<sup>②</sup>

① 因为合理预期形成的最基本假说是：“客观概率分布的期望值与主观概率分布的期望值一致。”参见(日)伊贺隆，《关于合理预期形成的理论》，载《现代国外经济学论文选》(第七辑)，商务印书馆，1983年，第106页。

② S·费歇尔，《理性预期和经济政策》，芝加哥大学1981年版，第9页。



第二、通货膨胀与失业的交替关系不存在了。因为在失业时，人们预计政府会采取通货膨胀政策来扩大就业，而这将导致实际工资下降，于是工人在物价上涨之前就要求增加工资；雇主发现通货膨胀并没有使实际工资下降，也就不再增雇工人。由此结论，政府的通货膨胀政策只能影响名义变量（物价），而不能影响实际变量（产量和就业）。

第三、预期本身也会使通货膨胀加剧。例如，设开始时期通货膨胀率为4%，每一个经营者开始时误解为只有自己的商品价格上了，把价格上涨作为对自己的商品的需求量增加的信息，从而增加生产。但过一段时期后，经营者发现每一种商品就涨价了，自己商品的实际相对价格并没涨，产量又回到原来水平，就业也没有增加。但这时通货膨胀率还保持着4%，预期通货膨胀率也必然是4%。接下去，政府如果要使就业量增加，必须设法使实际通货膨胀达到8%（扩大需求）。因为人们的预期通货膨胀率已经是4%，如果下一年实际通货膨胀率也是4%，即预期的和实际的通货膨胀率相等，经营者没有需求增加的幻觉，产量不会增加，就业也不会增加。在实际通货膨胀达到8%后，人们会调整自己的预期，使对再下一时期的预期通货膨胀率为8%。这样递增下去，会使通货膨胀加剧。

从另一角度看也是如此，当企业主和工人对未来通货膨胀率有一合理预期后，为了保持各自的实际收入不减少，都会要求提高价格或工资，由此又会促进通货膨胀。所以，在没有过大需求（或超额需求不严重）的情况下，通货膨胀预期本身也会加剧通货膨胀。



## 附录二：

### 参 考 文 献

#### 一、中文部分

1. 卡尔·马克思：《资本论》第一、三卷（中文版），人民出版社，1975年。
2. 列宁：《帝国主义是资本主义的最高阶段》（中译本）人民出版社，1972年。
3. 陶大镛：《现代资本主义经济研究》，湖南人民出版社，1985年。
4. 《经济研究》编辑部：《论当代帝国主义》，上海人民出版社，1984年。
5. 胡代光：《现代资产阶级通货膨胀理论批判》，中国财政经济出版社，1982年。
6. 李崇准：《论当前货币形式问题》，中国金融出版社，1985年。
7. 《现代国外经济学论文选》第一、二、四、七辑，商务印书馆。
8. 罗承熙：《货币理论探索》，中国社会科学出版社，1987年。
9. 王怀宁：《通货膨胀简论》，中国财政经济出版社，1978年。



10. 南开大学经济研究所：《通货膨胀概说》，商务印书馆，1978年。

11. 〔英〕凯恩斯：《就业利息和货币通论》（中译本），商务印书馆，1981年。

12. 〔美〕菲特和里斯：《美国经济史》（中译本），辽宁人民出版社，1981年。

13. 马克思：《政治经济学批判》（中译本），人民出版社，1976年。

14. 〔美〕米尔顿·弗里德曼《论通货膨胀》（中译本）中国社会科学出版社，1982年。

15. 〔美〕米尔顿·弗里德曼：《自由选择》（中译本），商务印书馆，1982年。

16. 米尔顿·弗里德曼：《失业还是通货膨胀？对菲利普斯曲线的评价》，商务印书馆，1982年。

17. 陈瑞洁：《弗里德曼与托宾的货币理论》经济科学出版社，1986年。

18. 〔英〕布赖恩·摩根：《货币学派与凯恩斯学派——它们对货币理论的贡献》（中译本），商务印书馆，1984年。

19. 杨鲁军：《论里根经济学》，上海学林出版社，1987年。

20. 冯肇伯：《西方国家货币政策比较研究》，西南财经大学出版社，1987年。

21. 石齐平：《当代总体经济理论与政策》，台湾三民书局，1984年。

22. 〔美〕萨缪尔森：《经济学》（中译本），商务印书





馆，1982年。

23. 〔美〕汉森：《美国的经济》（中译本）商务印书馆，1962年。

24. 美国联邦储备委员会：《美国中央银行的宏观管理》（中译本），中国金融出版社，1987年。

25. 〔美〕爱德华·夏皮罗《宏观经济分析》（中译本），中国社会科学出版社，1985年。

26. 〔英〕约翰·希克斯《凯恩斯经济学的危机》（中译本）商务印书馆，1979年。

27. 〔美〕阿克利《宏观经济理论》（中译本），上海译文出版社，1981年。

28. 高鸿业《理性预期学派》，载《当代西方经济思潮》湖南人民出版社，1986年。

29. 饶余庆《现代货币银行学》，中国社会科学出版社，1983年。

30. 〔澳〕巴里·琼斯《醒来吧，沉睡的人们！展望技术与就业的未来》（中译本）上海译文出版社，1987年。

31. 〔美〕谢尔曼《停滞膨胀：激进学派的失业和通货膨胀理论》（中译本），商务印书馆，1984年。

32. 林钟雄《当代货币理论与政策》，台湾版。

33. 王传伦《资本主义财政》中国人民大学出版社，1981年。

34. 〔美〕菲利普·卡甘《赤字经济》（中译本）中国经济出版社，1988年。

35. 薛伯英《美国政府对经济的干预和调节》人民出版社，1986年。



## 二、英文部分

1. Brown, A. J.: *World Inflation Since 1950: An International Comparative Study*. Cambridge University Press, 1985.
2. Bazdarich, M.: *Money, Inflation and Causality in the United States, 1959—79*; Federal Reserve Bank of San Francisco, *Economic Review*; Spring, 1980.
3. Ball, R. J. and Burns T.: *The Inflationary Mechanism in the U. K Economy*; *The American Economic Review*; September, 1976, No. 4.
4. Cagan, P. : *The Monetary Dynamics of Hyperinflation*; in M. Friedman (ed), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago University Press, 1956.
5. Feldstein, M. : *Inflation, Tax Rules and Capital Formation*; Chicago University Press, 1983.
6. Feldstein, M. : *Fiscal Policies, Inflation, and Capital Formation*; *American Economic Review*, 1980, No. 4.
7. Friedman, M. : *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago University Press, 1956.



8. Friedman, M. and Schwartz, A.: *Monetary Trends in the United States and the United Kingdom; Their Relation to Income, Prices and Interest Rates, 1867—1975*, Chicago University Press 1982.
9. Friedman, M. : *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Macmillan, London, 1969.
10. Friedman, M. : *The Counter-Revolution in Money Theory*, Institute of Economic Affairs, Occasional Paper, NO.33, 1970.
11. Frisch, H.: *Inflation Theory 1963—1975: A 'Second Generation' Survey*, *Journal of Economic Literature*, December 1977, No. 4.
12. Frisch, H.: *Theories of Inflation*, Cambridge University Press, 1983.
13. Fleming, J.F.: *Inflation*, Oxford University Press, 1976.
14. Edwards, G. T.: *How Economic Growth and Inflation Happen*, Macmillan, London, 1984.
15. Cumes, J.: *Inflation! A study in stability*, Pergamon Press, Australia, 1974.
16. Hudson, J.: *Inflation, a Theoretical Survey and Synthesis*, George Allen and Unwin.



- Ltd, London, 1982.
17. Hutchinson, H.D.: Money, Banking, and the United States Economy; Prentice-Hall Inc, New Jersey, 1980.
  18. Hirsch, F. and Goldthorpe, J.: The Political Economy of Inflation; Martin Robertson and Ltd, London, 1978.
  19. Baumol, W. J.: Economics; Principles and Policy; New York, 1979.
  20. Emerson, M.: Europe's Stagflation; Clarendon Press, Oxford, 1984.
  21. Bank of England; Measures of Broad Money; Quarterly Bulletin, May 1987.
  22. Friedman, B.M.: Price Inflation, Portfolio Choice and Nominal Interest Rates; American Economic Review, March 1980, No.1.
  23. Feldstein, M. : Inflation and the Stock Market; American Economic Review, December 1980, No.5.
  24. Feldstein, M.; Inflation, Income Taxes, and the Rate of Interest; A theoretical Analysis; American Economic Review, December 1976, No.5.
  25. Fleming, M.: Cost-induced Inflation and the Quantity Theory of Money; The Economic Journal, Sept 1961.



26. Jackman, R. and Mulvey, C.: *The Economics of Inflation*, Second Edition, Martin Robertson, Oxford, 1981.
27. Gordon, R. J.: *Understanding Inflation in the 1980s*; *Brookings Papers on Economic Activity*, 1:1985.
28. Hagger, A. J.: *Inflation: Theory and Policy*; Macmillan, London, 1977.
29. Gerald P. Dwyer, JR.: *Federal Deficits, Interest Rates and Monetary Policy*; *Journal of Money, Credit, and Banking*; November 1985, no. 4.
30. Alchian, A. A. and Klein, B.: *On a Correct Measure of Inflation*; *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 1, No. 5, 1973.
31. *Economic Report of the President*; Washington, 1982, 1983, 1985, 1986.
32. Laidler D. and Parkin M.: *Inflation: A Survey*; *The Economic Journal*, December 1975.
33. Laidler D.: *Essays on Money and Inflation*; Chicago University Press, 1975.
34. Lipsey, B. C.: *The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1862--1957; A Further Analysis*; *Economica*, February 1960.



35. Humphrey, T. M.: Essays on Inflation, Federal Reserve Bank of Richmond, 1982.
36. Ippolito, D. S.: The Budget and National Politics; W. H. Freeman and Company, San Francisco, 1978.
37. Samuelson, P.A. and Solow, R.M.: Analytical aspects of anti-inflation policy; American Economic Review, Vol.50, 1960 No.2
38. Solow, R. M.: Price expectations and the behavior of the price level; Manchester University Press, Manchester, 1969.
39. Schwartz, Anna J.: Secular Price Change in Historical Perspective; Journal of Money, Credit, Banking, Part II, Feb. 1973.
40. Stein, J.L.: Unemployment, Inflation and Monetarism; American Economic Review, Dec.1974.
41. Judd, J.P. and Scadding, J.L.: The Search for a Stable Money Demand Function; A Survey of the Post-1973 Literature; Journal of Economic Literature, Sept.1982.
42. Summers, L.H.: Why is the Unemployment Rates So very High Near Full Employment,



- Brookings Papers on Economic Activity,  
No.2, 1986.
43. Whitney, S.N.: Inflation since 1945: Facts and Theories; Praeger Publishers, New York, 1982.
  44. Smith, C.: Macroeconomics; W. H. Freeman and Company, New York, 1981.
  45. Fischer, S.: Economics; McGraw-Hill Book Company, New York, 1983.
  46. Phillips, A. W.: The relation between unemployment and the rate of Change of money wage rate in the United Kingdom 1861—1957; *Economica*, November 1958 (No. 100)
  47. Phelps, E. S.: Inflation Policy and Unemployment Theory; The Cost-Benefit Approach to Monetary Planning; W. Norton and Company, New York, 1972.
  48. McEihattan, R.: On Federal Deficits and Their Economic Impact; Federal Reserve Bank of San Francisco «Economic Review», Summer 1982.
  49. Pratten, C.: Applied Macroeconomics; Dxford University Press 1985.
  50. Baumol, W.: Macroeconomics of Unbalanced Growth: The Auatomy of Urban Crises;



- American Economic Review, June 1967.
51. Keynes, J.M.: How to Pay for the War; Macmillan, London, 1940.
  52. Hansen, B.: A Study in the Theory of Inflation; Allen and Unwin Ltd, London, 1951.
  53. Fama, E.F.: Inflation, Output and Money; Journal of Business, 1982, Vol.55, No. 2
  54. Lucas, R. E.: Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs; American Economic Review, June 1973.
  55. Jung, W.S. and Marshall, P. J.: Inflation and Economic Growth; Some International Evidence on Structuralist and Distortio-nist Postions; Journal of Money, Credit, and Banking, May 1986, No.2.
  56. Eisner, R. E. and Pieper, P. J.: A New View of Federal Debt and Budget Defic-its; American Economic Review, March 1984.
  57. Bronfenbrenner, M. and Holzman, F. D.: Survey of Inflation Theory; American Econmic Review, Sept.1963.
  58. Santomero, A.M.: The Inflation-Unempl-oyment Trade-off; A Critique of the Literature; Journal of Economic Litera-





- ture, June 1978.
59. Flanagan, R.J.: The U.S Phillips Curve and International Unemployment Rate differentials; American Economic Review, March 1973.
  60. Holzman, F.D.: Inflation; Cost-Push and Demand-Pull; American Economic Review, March 1960.
  61. Tobin, J.: Taxes, Saving and Inflation; in Tobin, J.; Essays in Economics, Vol. 1, North-Holland Publishing Company, Amsterdam, 1971.
  62. Motley, B.: Real Interest Rates, Money and Government Deficits; in Federal Reserve Bank of San Francisco «Economic Review», Summer 1983, No.3.
  63. Nowotny, E.: Inflation and Taxation; Reviewing the Macroeconomic Issues; Journal of Economic Literature, Sept. 1980.
  64. Johnston, J.: A Macro-Model of Inflation; The Economic Journal, June 1975.



## 后 记

本书是我1988年夏天提交给中国人民大学的博士论文的修订本。论文是在宋涛教授的指导下完成的。在中国人民大学攻读博士学位的3年里，导师宋涛教授和副导师陈耀庭教授对我的学习、理论研究和论文写作给予悉心指导，我刻骨铭心，非翰墨所能尽述。

在本书出版之际，我还要特别感谢刘诗白教授，正是他指引我走上经济学研究之路，他破格录取我为硕士研究生，使我在西南财经大学度过难忘的三年。任何一位学生都不会忘记自己的老师，他们辛勤耕耘，教育学生知识和做人的真谛。我愿把此书献给曾教育并指导过我的小、中、大学的各位老师，以回报他们默默无闻的劳动。

最后，我还必须感谢我的父母和妻子，他们在我读书期间承担了因分居两地而造成的生活负担，并给予我精神和物质的支持；妻子武小萍还承担了我硕士学位论文、博士学位论文及本书的抄写、描图和核对工作。没有他们的理解和支持，我将一无所成。

谢平

一九九一年元旦



责任编辑：初志英

责任校对：高丽萍

## 当代资本主义通货膨胀研究

Dang Dai Zi Ben Zhu Yi Tong Huo Peng Zhang Yan Jiu

谢 平 著

---

经济日报出版社出版

(北京市宣武区虎坊桥福州馆前街6号)

新华书店北京科技发行所发行

北京仰山印刷厂印刷

787×1092毫米1/32 7.625印张 157千字

1991年4月第1版

1991年4月第1次印刷

印数1—4000册

---

ISBN 7-80036-367-8/F·179 定价：3.80元



封面设计：唐伟杰

ISBN 7-80036-367-8/F · 179

定价：3.80元