

第一章 中国通货紧缩概论

学校编码：10384

分类号__

密级__

学号：9709003

UDC __

硕 士 论 文

中国通货紧缩的原因、影响及对策

王学安

指导教师：徐楚炫副教授

申请学位级别：硕 士

专业名称：政治经济学

论文提交日期：2000年4月 日

论文答辩日期：2000年 月 日

学位授予单位：厦 门 大 学

学位授予日期：2000年 月 日

答辩委员会

主席_____

评 阅 人_____

2000 年 月

厦门大学博硕士论文摘要库

内容提要

改革开放 20 年来，我国经济出现了四次高通货膨胀率。在 1996 年，经济成功地实现了“软着陆”。正当经济学界为这一成果感到欢欣鼓舞时，通货紧缩却悄悄地来临了。1998 年以来，经济学界围绕这一问题展开了热烈地讨论，大家各抒己见，观点不一。本文在参考大量学术文献的基础上，对通货紧缩进行了深入的思考。本文总共分五章，主要内容如下：

第一章 对我国学术界关于通货紧缩的讨论作了一个综述。目前，对于我国是否出现通货紧缩主要有三种不同观点：第一种观点认为我国并没有出现通货紧缩；第二种观点认为中国已经出现了全面性的、严重的通货紧缩；第三种观点认为中国仅出现了通货紧缩的某些迹象。关于通货紧缩的定义与判断标准同样不存在统一的意见，不仅国内不统一，国外也不统一。本文对各种不同的意见进行了比较分析，在此基础上本文作者提出了自己的观点。最后，本文从不同的角度出发对通货紧缩作了分类。

第二章 作者在阅读了大量经典文献的基础上尝试性地归纳总结了三位著名经济学家的通货紧缩理论，分别是凯恩斯的通货紧缩理论、费雪的通货紧缩理论和克鲁格曼的通货紧缩理论。三位经济学家分别从不同的角度阐述了通货紧缩的原因及其对国民经济的影响、治理通货紧缩的对策等等。

第三章 对我国通货紧缩的原因与机理作了深入的分析。首先，介绍了通货紧缩的全球背景；接着，从我国的具体国情出发分析了引起我国通货紧缩的五大国内原因：1.生产能力严重过剩；2.企业亏损、效益下降；3.企业高负债率；4.货币政策的“流动性陷阱”；5.宏观决策的反应滞后。

第四章 分析了通货紧缩对我国经济的负面影响和正面影响。通货紧缩对我国经济的负面影响主要有以下八个方面：1.可能诱发恶性通货膨胀；2.使中国的就业状况进一步恶化；3.导致有效需求不足；4.降低了宏观领导层开拓农村市场扩大内需努力的效果；5.不利于实现产业结构转换与产业结构升级；6.容易形成通货紧缩与企业税费负担不断加重的恶性循环；7.改革的速度与进程受阻；8.不利于中央银行货币政策的实施。对于正面影响，本文主要分析了通货紧缩对汇率的影响；通货紧缩对出口与就业的影响；通货紧缩对外国直接投资的影响；更为重要的是，通货紧缩为我们提供了进行经济结构调整的有利环境。

第五章 提出了对付通货紧缩的对策与措施，即财政政策、货币政策与综合政策。这些政策的主要目标，一方面是为了在短期内遏制通货紧缩的进一步恶化，缓和就业压力等宏观经济矛盾；另一方面，强调的是体制性、结构性的改革，为长期经济增长创造一个良好的制度环境。

关键词：通货紧缩 理论 政策措施

目 录

第一章	中国通货紧缩概述	1
第一节	国内关于我国是否出现通货紧缩的争论	1
第二节	通货紧缩的定义及判断标准	2
第二章	三大经济学家论通货紧缩	6
第一节	凯恩斯的通货紧缩理论	6
第二节	欧文·费雪的通货紧缩理论	8
第三节	保罗·克鲁格曼的通货紧缩理论	10
第三章	通货紧缩的全球背景和国内原因	13
第一节	通货紧缩的全球背景	13
第二节	通货紧缩的国内原因	15
第四章	通货紧缩对我国经济的影响	23
第一节	负面影响	23
第二节	正面影响	26
第五章	治理通货紧缩的对策与措施	29
第一节	财政政策	29
第二节	货币政策	33
第三节	综合政策	37
	主要参考文献	41

面对 90 年代初的通货膨胀, 1993 年以来我国实行了紧缩的货币和财政政策, 成功地实现了经济的软着陆。1993 年至 1997 年, 在保持经济高速增长的同时, 实现了物价的持续下降。然而, 1997 年下半年以来, 中国的宏观经济形势发生了根本性的变化。中国经济告别了短缺经济, 进入了“过剩经济”时期, 表现为产品严重过剩、消费需求与投资需求不足、失业问题日趋严重以及经济增长率持续下降。1997 年 10 月, 中国的零售物价指数 (CPI) 首次出现负增长, 至 2000 年 1 月份, 我国的零售物价指数已经连续 28 个月负增长。为此, 有些学者认为中国已经进入了通货紧缩状态。然而, 究竟什么是通货紧缩? 通货紧缩的定义与判断标准是什么? 我国发生通货紧缩的原因与机理是什么? 通货紧缩对我国有什么样的影响? 只有对这些问题有一个系统的、深刻的认识, 我们才能找到一组比较好的、适合我国国情的治理通货紧缩的政策、措施。本文对上述问题作了较为系统的阐述, 并且尝试性地归纳总结了二十世纪三位著名经济学家的通货紧缩理论, 以期使我们能够更好地理解通货紧缩这一经济现象, 同时, 以更有力的理论支持, 帮助我们对通货紧缩采取正确的政策和措施。

第一章 中国通货紧缩概述

第一节 国内关于我国是否出现通货紧缩的争论

中国是否出现了通货紧缩? 从 1998 年底至今, 经济理论界围绕这一问题各抒己见, 观点不一。由于人们作出判断的根据皆出自统计部门的数据但结论却不相同, 更由于中国经济是否出现了通货紧缩现象, 关系到国家采取何种宏观经济政策, 这一争论就更显得格外引人注目。

观点一: 中国还没有出现通货紧缩。中国社会科学院研究员于祖尧认为, 断言“中国当前已经陷入通货紧缩的困境”是缺少根据的。导致目前经济增幅下滑、物价指数持续下降的原因和背景有特殊的历史性。不具体分析我国的实际, 简单照搬周期理论、通货理论, 是不可能作出切合实际的结论的¹¹⁾。中国人民大学的黄达认为, 一般而言, 用需求不足或过冷、滑坡之类的话来概括当前我国的经济形势不会引起多大的异议, 但由于我国今天的实际与国外用这个概念所概括的过去实际——物价下降和经济负增长——有较大差异。因而, 他也倾向于反对用“通货紧缩”来说明我国当前出现的经济现象¹²⁾。

观点二: 中国已经进入了严重通货紧缩时期。中国科学院国情分析研究中心的胡鞍钢认为, 中国在 1997 年就已经出现了通货紧缩, 到 1998 年底除部分服务项目价格之外, 几乎所有的物价指数不仅持续下跌, 而且变为负增长, 不仅全国各类物价指数负增长, 而且全国各省区和城市也普遍出现负增长。这表明, 中国已经出现了全面性的、严重的通货紧缩, 并已成为影响我国经济持续、快速、健康发展的大敌。不仅如此, 他还认为从国际比较看, 中国是世界上通货紧缩最严重的国家之

¹¹⁾ 赵忆宁:《中国是否出现了通货紧缩》,《参考文选》(京),1999 年第 19 期。

¹²⁾ 黄达:《冷静思考经济紧缩带来的启示,重新审视我们对待经济金融问题的思路》,《财贸经济》,1999 年第 8 期。

— 131 —

观点三：中国出现了通货紧缩的迹象。这种观点认为，中国当前出现了轻微的通货紧缩现象，需要防止通货紧缩的出现。经济学家刘国光认为：“我国目前已经出现了轻度的通货紧缩”；李锐、潘人健也认为：“我国出现了通货紧缩的某些迹象，但不是全面‘紧缩’，也不是本质意义上的‘紧缩’”¹⁴³。

第二节 通货紧缩：定义、判断标准及分类

一、通货紧缩的定义及判断标准

面对中国特殊而又复杂的经济现实，目前国内学术界在通货紧缩问题上有不同观点是十分正常的。关键性的问题还在于有关通货紧缩的定义及判断标准不同。关于通货紧缩的定义，目前主要有三种不同的观点：

1. 第一种观点认为通货紧缩是经济衰退的货币表现，因而必须具有三个特征：物价持续下跌、货币供应量持续下降；有效需求不足、失业率高；经济全面衰退。中国人民银行货币司王煜与高材林是这种观点的主要赞同者。另外，加拿大一家投资公司的首席经济学家 G.莱斯根的观点与此相似，他认为通货紧缩不只是价格下降，还包括货币数量减少与货币流通速度下降以及经济萧条¹⁵³。

2. 第二种观点则强调通货紧缩的“两个特征、一个伴随”，即物价水平的持续下降和货币供应量的持续下降；通货紧缩伴随经济衰退。这种观点的主要支持者为戴相龙以及北京大学中国经济研究中心宏观组的同志。戴相龙认为，通货紧缩一般有两个特征：一是商品和服务价格持续下跌；二是货币供应量持续下降。与通货紧缩相伴随的是经济衰退，即经济连续两个季度以上出现负增长。宏观组的同志以历史上美、英、法、德发生的通货紧缩为例，认为用“两个特征、一个伴随”来把握通货紧缩比较全面，与历史相吻合，较好地做到了历史与逻辑的统一。（单纯强调物价水平持续下降是不充分的）¹⁶³。

3. 第三种观点认为通货紧缩的定义与通货膨胀的定义正好相反，是指货物和服务的货币价格的普遍持续下降。这里所讲的“货物与服务”，不是指各种股票、债券或其他金融资产，而是指经济组织生产和销售给别人的有形和无形商品。这种观点和国外经济学界关于通货紧缩的主流观点比较接近。如在美国极为流行的萨缪尔森和诺德豪斯的《经济学》（1992）是这样定义通货紧缩的：与通货膨胀相反的是通货紧缩，它发生于价格总水平的下降中；再如，美国著名经济学家斯蒂格利茨在其《经济学》（1997）中这样写到：“通货紧缩表示价格水平的稳定下降”。除教科书外，在国外一些权威的经济学大辞典中，对通货紧缩亦有相似的定义。如加拿大货币经济学家戴维·E·莱德勒在《新帕尔格雷夫货币和金融词典》中关于“通货紧缩”这一词条是这样写的：通货紧缩是物价下跌和币值上升的一个过程，其反义词是通货膨胀。此外，在国外一些论述经济长波的著作中，亦往往把价格水平的普遍、持续下降称之为通货紧缩。如荷兰经济学家范·杜因在《经济长波与创新》一书中，给出了英国1668—1977年的309年间价格升降变化的曲线图。他指出，该图“是对英国三个世

¹³³ 吴敬琏等：《中国经济直面险区——关于通货紧缩的问题的第二次讨论》，《资本市场》，1999年第9期。

¹⁴³ 李锐、潘人健：《如何看待当前通货紧缩的现象》，《世界经济情况》（沪），1999年第6期。

¹⁵³ 谢平、沈炳熙：《通货紧缩与货币政策》，《经济研究》，1999年第8期。

¹⁶³ 北京大学中国经济研究中心宏观组：《正视通货紧缩压力，加快微观机制改革》，《经济研究》，1999年第7期。

纪的通货膨胀和通货紧缩的记录”。目前，这种观点在国内的主要支持者有中国科学院的胡鞍钢、中国人民银行研究局的谢平、沈炳熙、中国社会科学院的余永定以及国家计委办公厅综合处的蒲宇飞等。

本文作者倾向于赞同第三种观点，认为通货紧缩与通货膨胀都是对针物价水平的持续变化而言的，至于货币供应量、经济衰退等仅是通货紧缩的原因或结果，其本身并不构成通货紧缩的要素。另外，把通货紧缩仅与物价相联系，可以使人们对物价及物价水平的变化给经济带来的危害有更加清楚的认识。加入公众预期这个因素，物价水平的变化本身就足以对经济产生严重的负面影响。

二、通货紧缩的分类

首先，按通货紧缩对国民经济的影响不同，通货紧缩可以分为“温和型通货紧缩”和“危害型通货紧缩”。加快技术进步，可以降低生产成本，促进产品价格下降。例如在现代信息产业中有一个著名的“摩尔定律”，它是以仙童和英特尔公司共同奠基人摩尔命名的，即固定价格的芯片功能（速度和容量）每年要增加 30%，或者说固定功能芯片价格每年要下降 30%。同样，开放市场，引进竞争，可以迫使厂商降低生产和销售成本，也会降低商品价格。这种由于技术进步和引入竞争引起的价格持续下降的现象，属于温和的通货紧缩，对经济增长产生正面影响，因为商品价格低廉增加了实际收入和购买力。例如，19 世纪的后 30 年，由于铁路的扩展和工业技术进步，美国消费品价格总水平下降了近一半，而同期经济增长率在 4% 以上。目前美国高新技术迅速发展，市场体系完善，市场竞争激烈，抑制了价格总水平上升，相当多的商品和服务价格还会不断下降，虽然有 1、2 个百分点的通货膨胀率，总的来讲还是有利于广大消费者的。另一种是“危害型通货紧缩”。它是由于生产能力过剩和需求低迷引起的，实际产出和潜在产出之间的“产出缺口”不断扩大，表现为价格总水平和产出增长率同时下降。这种通货紧缩就不属于温和的通货紧缩，而是一种危害较大的通货紧缩。

其次，按通货紧缩产生的机理来分，通货紧缩可以分为需求不足型和供给过剩型两种。由于总需求不足，使得正常的供给显得相对过剩，由此而引发的通货紧缩，称为需求不足型通货紧缩。如果由于技术进步或者由于体制性、结构性原因造成供给能力大大过剩，导致的通货紧缩，则属于供给过剩型通货紧缩。

最后，按通货紧缩持续的时间长短，可以分为长期性通货紧缩和短期性通货紧缩。象英、美两国 1814~1849 年长达 35 年的通货紧缩、美国 1866~1896 年长达 30 年的通货紧缩、英国 1873~1896 年长达 23 年的通货紧缩等均属长期性的通货紧缩（但不排除个别年份价格水平的上升）。如果持续时间只有 2、3 年，这种通货紧缩则属于短期性的通货紧缩。

按以上分类标准，我国的通货紧缩属于短期性的、需求不足型与供给过剩型并存的、危害型的通货紧缩。

厦门大学博硕士论文摘要库

第二章 三大经济学家论通货紧缩

20 世纪的经济史，可以说是一部各国政府与中央银行同通货膨胀作斗争的历史。“久病成良医”的结果是各国积累了丰富的反通货膨胀的经验。各国对通货膨胀的危害也有了更深刻的理解。随着人类进入 21 世纪，各国政府与中央银行纷纷把反通货膨胀目标列为经济发展的最重要目标之一。但是，正如英国《经济学家》所指出，虽然作为一个老牌敌人——通货膨胀似乎受到了遏制，但另一个可能是更加危险的敌人正蓄势待发，它就是通货紧缩。

人类在通货紧缩面前仍显得较为幼稚。站在 21 世纪的新起点，回顾一下 20 世纪的三位著名经济学家对通货紧缩的论述，对于我们更深地理解通货紧缩定有莫大裨益。

第一节 凯恩斯的通货紧缩理论

1929 年发生的经济危机是西方资本主义国家的一场噩梦，各国人民遭受了经济的空前劫难，处在经济危机中心的英国更是首当其冲。通货紧缩与经济衰退是当时英国所面对的主要敌人。处于经济理论界前沿的约翰·梅纳德·凯恩斯发表了一系列学术论文，如《劳埃德·乔治办得到吗？》（1929）、《1930 年的大萧条》（1930）、《币值崩溃对银行的影响》（1931）等，与传统的经济学理论进行了斗争。作者认真阅读了凯恩斯发表的与通货紧缩有关的大量文献，并在此基础上进行了归纳总结。凯恩斯的通货紧缩理论主要体现在以下三个方面：1. 通货紧缩的原因；2. 通货紧缩对经济的影响；3. 治理通货紧缩的对策。

1、通货紧缩的原因分析

传统经济学认为“供给创造需求”(Supply makes it's own demand)，对整个社会而言，企业家所发生的支出同所收回的，在数量上必然相等。因为企业家在生产过程中的支出构成了公众的收入，然后由公众在交换产品的过程中把这笔钱付还给企业家。凯恩斯认为事实并非如此。对于消费品与资本品的生产，如果公众的消费支出比率较小而储蓄比率较大的话，那么消费品生产者的收入将不能弥补支出，从而出现亏损。对于资本品生产者而言，如果公众不用其收入或储蓄来购买资本品或资本等同物，那么资本品生产者也将面临亏

损，随之而来的就是资本品产量的减少。因此，凯恩斯认为消费需求与投资需求不振是导致萧条的直接原因，处于矛盾中心的是影响投资需求的因素。

沿着这一思路，凯恩斯认为“困难的根本原因即在于缺乏重整事业的进取心，而进取心之所以不足，是由于资本投资的市场状况不如人意”¹¹⁾。一方面，资本品市场需求不足使资本品生产者不愿以较高利率借入资金进行生产；另一方面，由于经济萧条，金融机构对于借款者的条件要求很高，同时索取较高的利率。这样，经济萧条与高利率使得借出者抱着不愿出借贷款的态度；借入者也同样报着不愿接受贷款的态度。资金借入者与资金借出者双方意见悬殊，相互之间隔阂如此深远，凯恩斯认为这一点正是当时的病根所在。

2、通货紧缩的影响分析

凯恩斯认为通货紧缩对经济的影响主要有两个方面，即对财富分配的影响和对财富生产的影响。通货紧缩与通货膨胀一样，都会对经济造成巨大的损害，都会改变财富在不同阶级之间的分配。通货紧缩导致财富发生不利于企业、也不利于社会安定的分配，使财富由社会的其余部分转移到食利者阶级和一切持有货币权利的人们那里，这同通货膨胀所引起的情况正好相反。特别是，“通货紧缩将使财富从一切借入者，即工商业者和农民手里转移到借出者手里，从活跃分子的手里转移到不活跃分子手里。”¹²⁾

另外，通货紧缩对财富的生产也有着巨大不利的影响。由于预期到物价将下跌，每个企业家都将尽可能地将存货减少到最低限度，结果使整个工业陷入停顿状态。企业家根据物价下跌这一预期展开经营活动，这一事实本身就足以造成价格的进一步下跌，而价格的下跌证实了原来的预期，结果又进一步增强了对价格变动的预期心理¹³⁾。正是基于这一点，凯恩斯继续论述道“若公众对通货紧缩产生了可能性预测，将会导致相当糟糕的后果；一旦对通货紧缩产生了确定性预测，将会导致灾难性的后果。因为现代企业的经营机制对货币价值的向上趋势，相比于它的向下趋势，更加不相适应。”由于企业家减少存货和限制生产，工人的失业状况将加重，工人的工资水平也将降低。通货膨胀与通货紧缩是不对称的，“盖若把有效需求紧缩到充分就业所必须的水准以下，则就业量与物价都将降低；但若把有效需求膨胀到这个水准以上，则只有物价受到影响”¹⁴⁾。

¹¹⁾ 凯恩斯：《1930年的大萧条》，《预言与劝说》（中文版），江苏人民出版社1997年。

¹²⁾ 凯恩斯：《货币政策的可选择目标》，《预言与劝说》，江苏人民出版社1997年。

¹³⁾ 凯恩斯：《币值变动的社会后果》，《预言与劝说》，江苏人民出版社1997年。

¹⁴⁾ 凯恩斯：《就业利息和货币通论》，商务印书馆1996年。

二、治理通货紧缩与经济萧条的对策

1. 凯恩斯认为，在当代经济体系中最稳定、最不容易变更的因素，乃是一般财富人所肯接受的最低利率。因此，我们不容易仅仅从操纵货币数量着手，使利率降至一个较低的水平，以促进经济的恢复与增长。面对通货紧缩与经济萧条的威胁，凯恩斯的第一个建议是采用财政政策，增加国家财政支出。国家财政支出由于乘数作用将产生多倍放大效应，将有力地促进工商业的复苏。同时，由于商业活动具有自我加速促进的特性，也就是说，在商业走向繁荣的过程中，存在着一种能够产生累积效应的力量。因而，国家的财政支出对经济复苏的初始推动力具有重大的意义。

2. 为了使国家财政支出的计划不至于产生“挤出效应”，凯恩斯认为中央银行对政府的资本支出计划必须抱有忠实无间的合作态度，辅助计划得以顺利实施。即解决通货紧缩问题在采用财政支出计划的同时要有中央银行货币政策的支持与配合。否则，财政部为资助计划的资金支出也只能是以牺牲其他企业为代价，这将大大降低财政政策的效果。

3. 面对 1930 年的世界性大萧条，凯恩斯认为由于信用体系遭受通货紧缩与经济萧条的影响，因而英、美、法这三个主要债权国家的中央银行的共同行动就成为最行之有效的办法。他建议，她们应当联合制定出一个大胆的计划，以恢复国际长期贷款市场中借贷双方的信心，从而有助于各地的企业重新焕发活力，有助于价格和利润的恢复¹⁵³。

第二节 费雪的通货紧缩理论

一、通货紧缩产生的原因及其影响

本质上，通货紧缩的过程是商业信用被破坏的过程。现代经济运行以信用为基础。所谓经济萧条，从信用角度看，就是信用的破坏。在通货紧缩的文献中，1933 年费雪发表的《大萧条的债务—通货紧缩理论》可谓是经典性的著作。在这篇论文中，费雪首次提出了“债务—通货紧缩理论”，至今仍有着重大的理论意义。

费雪应用商业周期的研究方法，认为信用危机只是商业周期上升阶段的转折点，是此前经济过度繁荣之后的一个必须的经历。刚开始，经济处于商

¹⁵³ 凯恩斯：《1930 年的大萧条》，《预言与劝说》，江苏人民出版社 1997 年。

业周期的繁荣阶段，由于过度投资引起的经济体系信用扩张（其原因可能是技术进步、体制改革、预算软约束、政治运动等），出现了过度负债的情形。在出现意外的冲击（在费雪的论文中以1929年的股市崩溃作为冲击）的情况下，由于资产（如股票）贬值，其抵押功能大为降低。由于不能以其他方式进行融资获得必要的流动性，债务人只能被迫以廉价抛售资产的方式来偿还到期债务。起初可能是零星的抛售，最后越来越多的债务人加入到了抛售资产的阵营中来。结果，相互交叉的信用链条就会受到猛烈地冲击和破坏。这样，货币乘数收缩（商业银行不得不考虑挤提问题从而储备更多地超额准备金），货币流通速度下降。在没有外生性政府干预的情形下，由于信用破坏和交易下降，必然导致劳动雇佣减少，企业产出下降，企业破产增加。反过来，再回到债务偿付的问题上，虽然名义债务减少了，但时由于名义债务的清偿引起了一般价格水平的下降，真实债务水平反而增加了。这样一来，在更大的债务压力下，劳动雇佣继续减少，企业产出继续下降，企业破产继续增加。

费雪计算了1929年到1933年大萧条期间真实债务的变化。从1929年到1933年3月，债务清偿减少了20%的名义债务额，但是美元升值约75%，这样，真实债务上升了40% $[(100\%-20\%)\times(100\%+75\%)=140\%]$ ¹⁶⁾。

纯粹从银行的角度来看：起初，是个别银行的慎贷行为，然后是大规模的银行集体慎贷行为推动了债务—通货紧缩的发生，从而将自己推向深渊。在“囚徒困境”的意义上，银行选择慎贷行为是理性的行为；但是从行为的后果来看，银行是自己搬石头砸了自己的脚。对于银行的这种盲目行为，凯恩斯曾精辟地指出：“从目前的迹象看，世界各地的银行家决意自寻死路。”¹⁷⁾

二、治理通货紧缩的对策

如果费雪关于大萧条的债务—通货紧缩理论是正确的，控制价格水平的问题就显得异常重要了，只要能够稳定价格水平，理论上就有可能预先制止萧条的可能。所以，在费雪看来，一个重要的政策含义就是通过“再通胀”（reflation）的方式可以治愈和阻止大萧条的出现。

下面以美国1987年股市崩溃作为案例来理解费雪理论中所谓的“再通胀”的解决危机的办法是何含义。比较起来，1987年的股市暴跌比1929年的股市大崩溃有过之而无不及。道琼斯指数在1987年10月19日星期一下跌了508点，创下了一天损失价值22.6%的记录，使1929年黑色星期二11.7%的价

¹⁶⁾ Fisher, Iving, "The Debt-deflation Theory of the Great Depression," *Econometrica*, October, 1933.

¹⁷⁾ 凯恩斯：《币值崩溃对银行的影响》，《预言与劝说》，江苏人民出版社1997年。

值损失显得微不足道。1987年10月总价值3.2兆美元的股票财富中损失了近1兆美元。尽管这些损失令人震惊，但是经济并没有失去多少活力。实际上，股市在两天后就开始出现回升，如星期三（1987年10月21日）就回升了187点¹⁸⁾。

在股市行为方式相似、初始条件相同（股市崩溃）的前提下，为什么1987年股市崩溃没有引起1929年式的“债务—通货紧缩”情形？这里的关键是：当债务偿付危机得到缓解，从而阻止了资产廉价出售，稳住了物价水平，使内生性的债务—通货紧缩过程在起始时就得到了控制，没有发展。1987年10月20日即股市崩溃后的第二天，格林斯潘就向市场传达了这样的信息：“作为这个国家的中央银行，联储遵从自己的责任，已经确定准备起到清偿力的来源的作用以支持经济和金融体系。”这种结果导致在危机面前，银行突然变得清偿力较强。与1929年联储的消极无为相比，1987年联储给信用体系注入了强心剂，从而挽救了实体经济¹⁹⁾。

防患于未然，当然是最好的策略。费雪的所谓“再通胀”的解决办法，其基本的意思就是说，维护经济支付体系的流动性是第一要紧的事情。如果出现内生性的流动性方面的问题，那就从外生的角度用干预的方式将局势恢复过来。

第三节 克鲁格曼的通货紧缩理论

一、发生通货紧缩的原因

美国知名经济学教授保罗·克鲁格曼由于成功地预测了1997年的亚洲经济危机而名噪一时。近几年来，克鲁格曼教授在研究日本经济的过程中，提出了与众不同的通货紧缩理论，在当今经济理论界显得格外引人注目。

克鲁格曼认为通货紧缩起因于总需求不足。总需求不足在不同的国家和不同的时期有不同的社会制度根源。以日本为例，一方面，随着日本老龄化问题日趋严重以及缺乏完备的社会保障制度，日本的社会公众都倾向于更多的储蓄以备将来退休之后使用；另一方面，缓慢的人口增长加上日本大量的向外

¹⁸⁾ 史蒂文·K·贝克尔：《格林斯潘—谁在主宰世界金融》第二章，江苏人民出版社1999年。

¹⁹⁾ 同上。

移民，造成适合工作年龄的人口迅速减少，使得企业预期利润降低，不愿扩大投资。克鲁格曼断言，人口老龄化问题将在未来长期制约日本乃至整个欧洲的社会总需求，只不过 90 年代初日本泡沫经济的破灭，使得企业投资机会减少，公众预期收入降低，从而提前和加剧了社会总需求不足的矛盾，酿成了日本通货紧缩的局面¹¹⁰⁾。

为了描述更为一般的情况，克鲁格曼用跨期分析的方法刻划了消费需求与物价水平的关系。根据经济学的基本原理，经济主体在消费与储蓄之间的选择实际上就是在当期消费与未来消费之间进行选择。这一决策在持久性收入没有重大变化的情况下，取决于当期物价水平 P 与按市场利率 i 贴现后的预期未来物价水平 $P(E)/(1+i)$ 间的对比。如果 $P=P(E)/(1+i)$ ，则经济主体在当前和未来消费无差异；如果 $P>P(E)/(1+i)$ ，则理性的经济主体会减少当前的消费支出，而尽可能多的储蓄以满足未来的消费需要，从而实现效用最大化。这一行为本身，又会迫使当期物价水平 P 的下降，使经济恢复跨期均衡 $P=P(E)/(1+i)$ 。据此，克鲁格曼认为，在低通货膨胀的环境中，当期物价水平的下降，并非当期物价水平过高，而是因为预期物价水平太低或高名义利率所致。

二、治理通货紧缩的对策

在通货紧缩的治理方面，由于现代企业制度与金融制度对通货紧缩比通货膨胀更加的不适应，所以他反复强调推行所谓“激进的”或“反传统的”货币政策的重要性。这一政策，要求中央银行实行有管理的通货膨胀（managed inflation）以治理通货紧缩。根据克鲁格曼的看法，之所以发生通货紧缩，是由于经济环境中各种造成需求不足的因素使得 $P>P(E)/(1+i)$ ，市场机制的作用会使得 P 下跌重新建立均衡。因此，治理通货紧缩要么降低名义利率 i ，要么提高公众对物价水平的预期 $P(E)$ 。但是，当经济处于流动性陷阱中时，靠货币政策降低名义利率的空间是有限的。在这一情况下，中央银行的唯一选择就是提高公众对物价水平的预期 $P(E)$ 。

克鲁格曼认为，当前许多国家扩张性的货币政策之所以寡效的原因就在于货币当局没有去改变人们的预期。近二十年来，中央银行长期同通货膨胀作斗争的艰苦历程使社会公众深信，中央银行是通货膨胀的坚定反对者（inflation hawk），这使得社会公众的预期进入某种“陷阱”状态。即任何扩张性的货币政策都被认为是暂时的，中央银行最终还要回到反通胀的老路上去。克鲁格曼

¹¹⁰⁾ 克鲁格曼：《萧条经济学的回归》，中国人民大学出版社 1999 年。

认为为了治理通货紧缩，货币政策的首要任务就是要打破这种“预期陷阱（expectation trap）”，使公众产生通货膨胀的预期。为此，中央银行必须公布一个长期目标通货膨胀率，使社会公众相信中央银行允许和鼓励一定的通货膨胀。克鲁格曼为日本开出的药方就是通过立法的形式规定一个长达 15 年的 4% 的通货膨胀率，而中央银行则在公开市场上买入长期债券，保证这一目标的实现¹¹¹⁾。

不可否认，三位经济学家对通货紧缩都有独到的见解，深刻理解他们的经济思想，不仅可以使我们对我国通货紧缩的原因及影响有更好的认识，而且他们的政策主张对我们也具有参考、借鉴的价值。但是，必须注意的一点是，这三位经济学家的通货紧缩理论是在三个不同国家的经济实践基础上形成的，因此他们的理论不可避免地具有国别性的特征。当我们借鉴参考这些经济学家的理论时，一定不能生搬硬套，而要结合我国的具体国情具体分析。

¹¹¹⁾ Paul Krugman , “ Japan head for the edge ” , Financial Times , January 20 ,1999.

第三章 通货紧缩的全球背景和国内原因

对于通货紧缩，凯恩斯认为有效需求不足是经济萧条与通货紧缩的根本原因；费雪则提出了“债务——通货紧缩”的理论，认为企业高负债是通货紧缩的内在原因；克鲁格曼用人口老龄化与预期的作用来解释这一现象。他们的理论对于他们所分析的国家无疑具有很强的解释能力。但中国的情况更特殊、更复杂，从而引发中国通货紧缩的原因也更不一般。本章分两节，第一节从全球背景中去寻找中国发生通货紧缩的国际原因；第二节则从更深的层次上去挖掘中国发生通货紧缩的国内原因。

第一节 通货紧缩的全球背景

1997年以来，全球性的通货紧缩已日趋明显。英国《经济学家》指出，世界在经历了30年代的经济大萧条之后，首次进入了一个全球性的通货紧缩时期。这是中国出现通货紧缩的全球背景。亚洲金融危机不仅使世界经济增长率和贸易增长率大幅度下降，而且出现大量生产能力过剩、需求锐减，导致国际市场各类能源产品、非能源产品价格大幅度下跌（见表1）。英国《经济学家》公布，自1997年亚洲金融危机以来，工业商品价格指数下跌了30%。在截止到1998年8月的一年内，英国的产成品价格下降了0.8%，德国下降了3.5%。日本的批发价在1998年下降了4.4%，曾经以恶性通货膨胀著称的巴西，1998年消费价格也下降了1.8%。在欧元区，1998年夏天以来消费价格一直在下降。据国际货币基金组织估计，1998年发达国家GDP平减指数上升了1.6%，消费价格指数仅上升1.7%，是半个世纪以来的最低点⁽¹⁾。一些学者认为，官方的价格指数总是夸大通货膨胀率，夸大的幅度通常为每年达一个百分点⁽²⁾。依此标准，日本、德国、法国都处于通货紧缩时期。

⁽¹⁾ 曾同：《世界性的通货紧缩》，《中国投资与建设》1999年第5期。

⁽²⁾ 胡鞍钢：《我国通货紧缩的特点、成因及对策》，《管理世界》1999年第3期。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库