

通货紧缩问题研究综述

林幼平 姜文

自1997年我国宏观调控措施奏效,经济成功地实现“软着陆”以来,长期令人头痛的通货膨胀问题得以全面缓解。然而正如英国《经济学家》杂志所指出的,通货紧缩——一个新的可能是更加危险的敌人正蓄势待发。如何对其作出准确的分析,并提出有针对性的政策建议,成为决策层和学术界关注的一个焦点。本文拟将有关研究成果予以综述,旨在能对此问题的研究有所助益。

一、通货紧缩的含义和判断标准

虽然有人认为通货紧缩对经济的威胁要小于通货膨胀对经济的威胁。如弗里德曼甚至拒绝将通货紧缩看成是一个难题。他曾说,通货紧缩是世界上最容易避免的事情,只要印刷更多的钞票就可以了。

不过更多的学者并不这么看。如克鲁格曼说:“通货紧缩终究会成为一个很严重的问题,政策的制订者很难像我们所期望的那样防止它的发生,或者使形势逆转。”原因是一方面价格总水平的持续下降或者会引起货币工资的减少,或者会由于工资粘性导致就业减少;另一方面是持续的通货紧缩会使消费者推迟购买,以等待更低价格的出现,经济会由此陷入通货紧缩的螺旋中,最终导致衰退或萧条。更为严重的是通货紧缩还会引发银行业危机,大大提高实际利率水平,引发企业破产的浪潮,以致于使局部的债务链条中断从而导致整个信用体系的紊乱甚至崩溃,成为经济复苏的沉重负担。国内学者大都赞同这一观点。

1. 通货紧缩的含义及类型

一种方法是以“要素”为标准的分类。此法对将通货紧缩的界定包括三类:

(1) 单要素论。此论认为通货紧缩就是价格水平普遍的持续的下降。这种定义也与国外某些经济学教科书和权威辞典的解释相一致。如斯蒂格利茨在其《经济学》中写道:“通货紧缩表示价格水平的稳定下降。”《新帕尔格雷夫经济学大辞典》也认为,通货紧缩是物价下降和币值上升的一个过程。

(2) 双要素论。此论认为通货紧缩包括价格水平的持续下

降和货币供应量的持续下降。如戴相龙认为,通货紧缩一般有两个特征:一是商品和劳务价格持续下跌,二是货币供应量持续下降。又如曾康霖认为:“通货紧缩就是流通中的作用于商品和劳务交换的货币减少。”

(3) 三要素论。此论认为通货紧缩应包括价格水平的持续下降,货币供应量的持续下降与经济增长率的持续下降。

另一种方法以物价下降,货币供给下降和经济衰退三者之间的关系为依据来界定通货紧缩。此法包括:

(1) “价格派”。此论认为,通货紧缩与货币供给下降和经济衰退之间没有直接的必然联系而是通过与通货膨胀相对照而得出定义的。如谢平认为,“通货紧缩是与通货膨胀相反的一种经济现象,通货膨胀是货物与服务价格普遍的持续上升,通货紧缩则是货物与服务价格普遍的持续下降。”

(2) “货币派”。此论认为,通货紧缩过程中物价持续下降,货币供给量下降和经济衰退是三个不可分割的方面。如王煜和高材林认为通货紧缩主要有以下特征:一是物价的持续下跌,货币供给量的持续减少;二是有效需求不足,失业率居高不下;三是经济全面衰退,国内生产总值大幅下滑或负增长。北京大学中国经济研究中心则认为通货紧缩应具备“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并伴随着经济衰退。

2. 对上述定义的质疑

一些人对上述看法提出了不同的看法,一种观点认为:(1)从逻辑上得不出通货减少物价就必然下跌的结论;(2)银行货币供给量与通货量不存在必然的同向变动关系;(3)货币供给变动与经济增长也不是同量等向的关系;(4)从投资小于储蓄存在“通货紧缩缺口”来定义的通货紧缩实际上是投资不足。同时认为,正确理解通货紧缩是货币现象应从以下两个角度出发:(1)只有在货币作为交换媒介的条件下才会出现通货膨胀或通货紧缩;(2)引起通货膨胀或通货紧缩的原因最终是货币供给的变化。

第二种观点则认为:(1)从价格总水平的持续下降定义通货紧缩的内涵比较直观,便于衡量。不能用货币量紧缩来定义

通货紧缩, 否则会使我们的研究一开始就排斥了对通货紧缩其他原因的分析 and 判断; (2) 经济衰退是通货紧缩的结果而不是其本身, 通货紧缩是经济衰退的一个原因而不是唯一的原因。

第三种观点认为: (1) 一般意义上的通货紧缩并不一定会出现经济衰退, 只有危害型通货紧缩发展到一定阶段才会出现经济衰退; (2) 货币供给量减少通常会引致通货紧缩, 但出现通货紧缩并不一定是由于货币绝对供给量的减少。对实际经济增长和物价起作用的是实际上货币流量。

3. 通货紧缩的判断标准

即使是使用同一定义的学者, 对各个因素采用的具体标准也是不一样的。

在对物价下降的衡量中, 持续时间长短的判断就有以下四种标准: (1) 以价格水平持续下降半年为通货紧缩; (2) 以价格持续下降两年为通货紧缩。 (3) 通胀率由正变负为轻度通货紧缩, 由正变负超过一年为中度通货紧缩, 由正变负达到两年为重度通货紧缩。 (4) 通胀率低于 1% 为通货紧缩。采用的比较基期也有所不同: 一种是采用同比, 另一种则采用消除了季节性变动的环比。

在对货币供给量的衡量中对变动趋势的测定也有两种标准: (1) 以货币供给量的绝对下降价为货币紧缩。 (2) 以货币供给量的相对下降即货币供给增长率的下降作为货币紧缩。理由是货币供给的绝对增长一部分要用来弥补新增人口的货币需求, 另一部分要用来弥补生产率提高后增加的货币总需求。在统计口径的采用上也有学者提出新的标准: 即在 M_1 或 M_2 中加上与股票交易有关的资金, 同时认为这有助于使货币供给量的统计更加全面, 可以帮助减少与股票交易有关的投机性资金的破坏性, 有助于把握货币供给量与通货膨胀、通货紧缩的关系。同时还指出储蓄存款和股市资金的联通性更加强了合并统计口径的必要性。

在对经济衰退的衡量上有学者提出以相对量的下降即经济增长率的下降来代替严格意义上的负增长, 这主要是针对战后经济周期从古典型向增长型转变的事实而采取的变通。¹⁰ 还有学者提出以产出缺口来确定是否出现了经济衰退, 即以实际增长曲线对潜在增长曲线路径的偏离幅度为标准。¹¹

为了使研究更具有针对性, 采用单要素定义的学者们还进一步对通货紧缩的类型进行了划分。 (1) 按照持续时间的长短将其划分成长期性通货紧缩 (持续期在 10 年以上) 和短期性通货紧缩 (持续期在 10 年以下); (2) 按物价与经济增长之间关系的不同划分成伴随着经济增长的通货紧缩、伴随着经济增长率增长的通货紧缩和伴随着经济衰退的通货紧缩;¹² (3) 按成因将通货紧缩划分成因科技突破、工艺改造, 交通运输系统改善, 管制解除、竞争加剧, 原料和进口品价格下降等因素促成的成本抑制型通货紧缩和因收入及预期的减少、资本边际效率下降、突然的金融危机等原因导致需求不足而造成的需求抑制型

通货紧缩。¹³ (4) 按影响划分成会使总产出水平提高的无害型通货紧缩 (又可称之为温和型或技术进步型通货紧缩) 和危害型通货紧缩。后者往往是由于生产能力过剩和需求低迷所致的, 表现为实际产出与潜在产出水平之间的产出缺口越来越大。¹⁴

二、对我国通货紧缩的判断

由于定义不同, 依据的具体标准不同, 所以对我国经济是否处于通货紧缩状态及其严重程度也有不同的看法。

1. 持单要素论的学者的主要观点

(1) 我国目前存在通货紧缩, 且具有波动的短期性、回落的矫正性和成因的综合性三个特点。依据是: 相对于英美等国历史上出现的长达二三十年的通货紧缩而言, 其持续时间较短, 负增长的幅度也较小, 且下降的态势正在减缓。它是在对前期高通货紧缩的矫正中出现的。它是由于诸种因素交互作用而形成的。经济增长虽处于连续数年的下滑中, 但仍处于较高的位势。¹⁵

(2) 我国业已出现了一定程度的需求抑制型通货紧缩, 它与中国转型期特有的经济体制和高负债的企业融资格局结合在一起, 且产生出许多新的问题: 加重了国有企业的负担, 加大了国有企业改革的难度; 给与之相联系的金融体制改革带来了困难; 不利于缩小地区差距、收入差距和城乡差距; 不利于培育公平竞争的市场环境甚至会带来“体制复归”; 有可能把中国经济推向“流动性陷阱”, 从而延迟经济的复苏。¹⁶

(3) 我国已经发生了全面性的较严重的危害型通货紧缩, 它已成为影响中国经济持续、快速、健康发展的大敌, 而且这一态势还没有得到切实的控制, 还在趋于严重。主要表现在: 农产品收购价格下跌严重, 农民成为首要的受害者; 工业品的出厂价格水平持续负增长, 工业生产者成为最主要的受害者; 全国范围内通货紧缩形势严峻, 局部地区和局部行业还相当严重; GDP 减缩指数 1998 年已由正变负, 表明通货紧缩已陷于全面; 金融业蒙受重大损失, 直接影响银行的收息率和贷款回收率, 造成金融资产实质上的缩水。¹⁷

2. 持两要素论的学者的主要观点

(1) 认为不能把我国目前内需不足简单地说是通货紧缩, 更不能说是出现了严重的通货紧缩。原因在于: 物价下降不是因为货币供给紧缩造成的, 其中一个重要的原因是农产品的价格下降; 与通货紧缩相伴随的经济衰退即经济连续两个季度以上出现负增长也并没有出现。¹⁸

(2) 认为目前无法判断我国是否存在通货紧缩。主要依据是: 应该用环比而不是同比指标来判断是否存在物价持续下跌。22 个月的物价指数环比指标显示其中有 8 个月是上升的, 且上升或下降的平均幅度均小于 1%, 不能说明物价水平持续下降; M_1 在货币供给量的比重下降是 M_2 的增幅大于 M_1 增幅的结果, 流动性降低不能说明购买力上升; 除非将 M_1 中作

用于“金融流通”的货币量排除,并综合流动性降低这一因素,否则无法准确地观察到作用于商品和劳务交换的货币量变化。¹⁹

3. 持三要素论的学者的主要观点

(1) 通货紧缩的压力不断加大,主要体现在物价同比下降,但是并未出现通货紧缩。²⁰

(2) 目前的通货紧缩仍处在轻度范围内。依据主要有:物价水平持续下降,与此同时却并未带来商品消费额的增长;货币供应量的增长速度虽明显降低但仍在增长;企业开工率下降。虽然自1998年投资拉动奏效后经济增长率有所回升,但仍然明显低于潜在的增长率水平。²¹

(3) 我国的通货紧缩已经出现并且在不断加深。理由在于:经济增长率持续下滑,已低于适度增长率的下限;物价指数持续下滑,特别是零售物价指数和消费物价指数同比不断下降;广义货币供给量(M_2)和狭义货币供给量(M_1)的增长率不断下降,扩张性的货币政策虽有一定成效但未能扭转局面。²²

(4) 当前我国并未发生通货紧缩。理由主要有:我国经济总体形势仍在快速增长区间运行,除了零售物价指数走低之外,其他反映经济态势的指标都在快速增长;政府实行适度从紧的财政货币政策,但并没有全面紧缩银根,无论是货币供给量还是财政支出额的增长速度都不低;大量企业生产能力闲置或失业增加主要是由于技术供给短缺引起的,属于假性需求不足,并非发达国家的“总需求不足”;消费需求虽不旺,但仍拉动了较高的经济增长速度,不能视为消费萎缩,市场疲软。²³

当然也有学者提出:“不论从什么角度看,现在都已进入了通货紧缩阶段。”这主要是基于以下事实:从1993年起我国经济增长幅度一直在下降,已持续了6年时间;近两年产品全面过剩,企业停产、限产,职工下岗、待岗,软起飞一直没有起来。²⁴

除了以上观点,也有学者认为用“经济紧缩”而不是用“通货紧缩”可以更恰当地概括当前的宏观经济形势。一方面是因为我们今天的实际情况,与国外使用这一概念所概括的过去的情况有较大的差异;另一方面则可以为提出规范的提法提供讨论的空间。²⁵

三、我国通货紧缩的成因

肯定当前存在通货紧缩的学者普遍认为造成我国通货紧缩的原因是多方面的,不过对于首要原因则有着不同的看法。

1. 中国通货紧缩的产生有着深刻的全球背景,是我国经济周期与世界经济周期重叠振荡加强的结果。这种观点认为,亚洲金融危机后,世界性的生产能力过剩趋于表面化,同时汇率大幅下跌,导致非能源产品和能源产品价格大幅下降,世界经

济进入了一个全球性的通货紧缩时期。而我国现行的汇率体制仍有较大的刚性,所以国内各产业生产成本相对上升,加上产业结构与周边诸国趋同严重,抑制了出口需求,刺激了进口需求。在我国经济对外依存度已达30%以上的情况下,净出口对我国经济的拉动作用变小,加上消费和投资需求不振,诱发并加深了国内的通货紧缩。²⁶

2. 政府在近两年中没有明确经济工作中的主要矛盾,在实际操作中出现了多重政策目标同时推进的问题,致使政策效应相互抵消,是扩大内需政策效应较快减退,通货紧缩日趋严重的首要原因。这种观点认为,在财政政策上,虽然政府实施了积极的财政政策,但扩张性的财政支出政策的效应很大程度上被紧缩性的税收政策所抵消;在居民消费政策上,多项改革措施的出台与刺激消费的举措同步,而这部分改革措施大都降低了人们的收入预期,提高了支出预期;在货币政策上,尽管1998年将货币政策的提法从适度从紧改为实施适当的货币政策,但反而出现了货币供给增幅全面下降的怪事。问题的根本还是在于金融政策本身双目标操作,其制度性的收缩效应大大超过其技术性的放松效应。²⁷

3. 供给相对过剩和需求相对不足是造成通货紧缩深层次的原因。这种观点认为,导致供给相对过剩的原因是:(1)重复投资重复建设导致相关企业利润下降甚至亏损,而这又是局部利益所驱动的行为和地方政府行为的最终恶果;(2)出口受国际形势影响大幅度下降,而进口和外资经济又挤占了一部分国内市场,这种对民族工业的威胁在入关后还会加剧;(3)供给存在结构性过剩,这是由于技术制度落后和政府宏观调控不得力造成的。而造成我国需求相对不足的原因是:(1)下岗人员及其所承担的家庭成员的支付能力下降具有示范效应,使部分在岗人员的谨慎性加强,需求受到压抑;(2)近年来出台的多项制度改革都是减少一部分消费者的社会福利,加大其负担的措施,因此节制消费,增加储蓄是不得已的选择;(3)社会收入水平差距拉大,导致总消费倾向降低。²⁸

4. 当前的通货紧缩是过去通货膨胀的直接结果。因为供不应求的计划经济体制下扩张性的冲动为通货膨胀的产生提供了必然性。而随着中国经济市场化程度的提高,使经济运行由供给约束型向需求约束型转化,一旦社会供求关系发生失衡(供大于求)就可能造成通货紧缩。所谓山高谷深,在过热的经济增长因通货膨胀难以为继和政策收缩的条件下,必然形成通货紧缩和经济下滑。反思1992年以来的经济过热,投资过热,开发区过热和由此形成的盲目投资,重复建设,造成了经济效率低下,资源浪费严重,库存激增,各地区产业结构趋同,其累积效应和负面效应最终导致了通货紧缩。²⁹

5. 当前的通货紧缩是一系列制度性的缺陷所造成的。其具体表现在:(1)中国企业不具备完备的创新体制。由于保护私有产权的法律框架仍未建立,国有企业经理的任命制度也有待完善,使企业家这一创新主体仍不能建立起稳定的预期。投

资决策也并非基于对创新浪潮导致的“繁荣”的前景预期，过度投资和过度负债导致通货紧缩也就不足为奇了；（2）投融资体制不完善。一方面银行制度的改革快于国有企业的改制，而另一方面银行的改革又慢于非国有企业的发展步伐，这种金融制度与实际经济发展的不同步性导致投资下滑，国民经济增速减缓；（3）缺乏资产重组机制。一方面企业面对畅通无阻的进入机制，另一方面却又缺乏市场竞争失败后的“退出机制”；只有坐待矛盾宏观化、表面化和极端化。这种“优不胜劣不汰”的机制大大弱化了市场信号，妨碍了供给结构的调整。³⁰

6. 通货紧缩未被制止，同时还在发展是因为决策反应滞后特别是货币当局的失误和货币政策的无效。其主要反映在：

（1）由于有关部门的预测和分析误导，中央政府宏观经济调控目标仍然是针对通货膨胀而不是抑制通货紧缩。而中央银行在通货紧缩已经十分明显的情况下，仍没有承认通货紧缩的存在，也没有明确提出治理通货紧缩的目标，更没有制订治理通货紧缩的重要措施；（2）在中央银行连续6次降息的情况下，存贷差仍不断扩大，导致约占国内生产总值1/10的资金闲置，货币政策对缩小储蓄——投资缺口的作用是无效的，至少作用十分有限，并且出现了内生性的利率下调机制，迫使我们向流动性陷阱一步步逼近。³¹

7. 通货紧缩是我国投资拉动经济增长模式的直接后果。理由在于：（1）就经济增长状态而言，一般是由投资拉动初期的投资高速增长伴以经济高速增长，到投资拉动中期的投资增幅大幅波动伴以经济增长率大幅跌宕，再到投资拉动后期的投资增幅持续下滑伴以经济增长率持续滑坡；（2）就货币均衡状态而言，其运行轨迹是：投资拉动初期与通货膨胀相伴随，投资拉动中期则出现通货波动，投资拉动后期必然会诱发通货紧缩；（3）就物价与市场状态而言，初期是物价迅速上涨与市场短缺并行，中期是物价居高不下与局部市场疲软并存，后期则是物价持续下滑与市场全面过剩相伴。这种观点认为20世纪80年代以来我国经济运行实际提供了经验支持。³²

一些学者还从另外的一些因素对通货紧缩的成因进行解释：

一种观点对导致当今世界通货紧缩（主要表现为物价持续下降）的因素作了阐释，认为原因主要有：（1）由于经济的发展与人们消费结构的改变存在着不适应，所以造成生活必需品生产过剩；（2）在生产能力大量过剩的情况下，企业为了最大限度地发挥生产能力，存在着降价的压力；（3）由于新技术在能源、矿产品和农产品生产领域的广泛运用，使石油、黄金和农产品价格大幅下降；（4）劳动生产率提高，劳动力成本降低，为产品价格下跌创造了条件；（5）生产从高成本地区向低成本地区转移，也加速了价格的下跌；（6）为了增加出口，摆脱经济危机，需要进行降价。³³

另一种观点认为“经济紧缩”作为经济波动的表现形式，本身就具有发生的必然性。理由主要是：（1）我们面对的经济自

身存在着波动的根源，经济周期、技术革命、外来冲击、政府干预等等都是经济波动的原因。经济自身对于这些波动不存在内在的自我调节机制，因此经济自身不存在无波动成长的可能性；（2）人们无法通过人的主观能动性实现无波动的、高速度的成长，主要决策无法抵消经济的波动。³⁴

此外，国外的学者还试图用结构性因素来解释通货紧缩，其中包括：冷战结束导致全球军费支出的削减；大国的财政支出和赤字在减少；央行在继续和通货膨胀作斗争；科技进步降低了成本，提高了生产率；信息通过互联网传递强化了竞争；大量批发给消费者降低了成本和价格；管理制度的取消降低了价格；全球的商品和劳务市场压缩了成本。³⁵

四、通货紧缩的内在强化机制

有学者提出：“通货紧缩不是一个静态的供求失衡问题。通货紧缩之所以会形成，经济中必然存在着某种导致物价持续下降的恶性循环机制。不打破恶性循环的形成机制，仅仅执行扩大总需求的短期宏观经济政策恐怕是无济于事的。”³⁶因此给出应对通货紧缩的措施之前，有必要考查一下不同学者对于通货紧缩内在强化机制的认识。

1. 在AD-AS模型框架下的分析

这一分析具体又体现在以下几种思路中：

第一种思路承认经济体系本身具有自我校正机制且无后遗症效应，并假设冲击源于总需求下降。由于货币工资具有粘性且缺乏健全的退出机制，厂商的利润率会因总供给不变而下降，产出会低于潜在的自然率水平。这导致非自愿性失业，并进一步引致消费需求和投资需求下降，总需求曲线进一步左移，价格和产出水平也进一步下降，甚至造成部分企业亏损。这又诱发了下一轮的价格水平和产出水平下降。³⁷

第二种思路假设前提与前者不同，其认为冲击来自于生产成本上升这一供给方因素。此种观点认为，如果需求比较旺盛，足以拉动通货膨胀，企业亏损还可以在产出效率并未提高的条件下完全消失。但是5年紧缩性宏观经济政策实施后，总需求曲线大幅左移，于是物价水平的回落使企业亏损恶化。面对严重的亏损，企业若选择靠“啃资本”或银行贷款来维持运转必然会使机器设备老化加剧，债务负担加重，生产成本进一步上升，亏损更加严重。企业固定资产投资增长率不断下降并间接导致了居民消费需求的减少。所以宏观政策的扩张力度一旦减弱，物价一旦回落，企业赢利状况必将恶化，原来的通货紧缩过程又将重新开始。³⁸

第三种思路承认经济体系具有自我校正机制，同时认为存在后遗症效应。假设货币工资具有弹性，由于总需求减少的冲击使价格下降，自我校正机制促使总供给曲线右移使产出水平向潜在自然率回复，而后遗症效应使新的均衡产出水平低于充分就业水平并进一步使价格下降。最终使价格总水平和产出增长率

不断下降，“产出缺口”不断扩大并有可能使经济进一步滑入衰退的通货紧缩螺旋，很难再摆脱出来。³⁹

2. 用费雪的“债务—通货紧缩”理论来解释通货紧缩的自我加强

这一理论的核心是认为外在冲击破坏了信用链条的某一环节并最终导致了信用体系的崩溃。在这一过程中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，从而将银行推向了深渊。以我国为例，具体过程如下：首先是1992年对经济的高能启动，造成了空前的投资热潮和巨大的通货膨胀压力。然后是1993年夏天非常及时的治理整顿。在银行贷款规则约束下，低效的国有企业得不到贷款，经营日益困难。银行贷款风险加大，银行贷款越发谨慎。同时在低效重复投资的情况下形成的产品供给能力相对过剩，从而一般价格水平下降，使国有企业利润下降，还本付息的压力加大，经营更加困难。由于一般价格水平下降，实际利率上升，实际负债加重，企业的财务流动性的压力使得分析的逻辑又回到了分析的起点。如此形成一个内生性的，有自我加强趋势的通货紧缩过程。⁴⁰

3. 刚性汇率机制推动了通货紧缩的内在自我强化

由于名义汇率水平与国内物价水平呈反向变动关系，所以目前坚持人民币不贬值的政策，客观上要求国内经济必然处于一种通货紧缩的状态。(1)从实物渠道而言，因为人民币名义有效汇率上升，刺激了进口需求，使国内商品的价格总水平无法上升。(2)从货币渠道而言，由于贬值预期所导致的币种转换和无风险套利的需要，使得社会持有外汇的偏好加强，使中央银行通过结汇所投放的货币供给下降，进一步加剧了通货紧缩。⁴¹

五、治理通货紧缩的相应对策

1. 采取扩张性的宏观经济政策

对于认为通货紧缩是宏观经济中供求失衡的结果的学者而言，采用扩张性的宏观经济政策是目前的当务之急，在政策搭配上有以下建议：

(1) 主张把着眼点放在进一步完善货币政策运作环境和疏通货币政策传导渠道上，从而使两者有机结合，协调配套。具体措施有：把治理通货紧缩作为当前货币政策的首要任务，应实行“积极增加信贷，努力改善金融服务”的货币政策，以改变公众的通货紧缩预期；进一步降低金融机构法定存款准备金率，扩大央行基础货币投放。可考虑开辟新的投放基础货币的方式。如要求国有商业银行购入财政部发行的长期国债后转卖给中央银行；增加对四家国有商业银行以外的金融机构的再贷款；积极发展非国有金融机构，拓宽非国有企业的投融资渠道；完善货币市场建设，疏通货币政策传导渠道，应该积极培育和逐步扩大市场主体，积极推进金融工具创新。进一

步简化利率结构体系，加快利率市场化步伐；强化国有商业银行的约束和激励机制，妥善处理防范金融风险与扩大信贷业务之间的矛盾。⁴²

(2) 主张继续实行积极进取的相机抉择的货币政策。具体思路是：采取特殊的“通货非膨胀”的货币政策，即创造迅速可收获的生产能力，带来消费品流通量的增加，从而把价格控制在可接受的水平上；确定合理的财政赤字结构，扩大周期性赤字，严格控制结构性赤字；在防范金融风险的前提下，取消某些过时的管制，扩大信贷发放规模；有效利用增发的货币和增加的财政支出，增加“社会软件”投资；应实行旨在削减产生外部不经济性的落后过时的过剩生产能力，积极促进创新并鼓励发展高科技的结构性政策；促进货币政策制订、实施与监督的制度化，防止重大的决策失误。⁴³

(3) 主张应使财政政策成为启动全社会投资的带头者和引导者，为社会投资提供便利条件。财政政策不仅应加大对基础设施的投资，还应重视对科技教育，公共信息网络设施，环境保护的投资；要发挥其促进收入分配公平化的作用，加大财政政策向下岗职工，城乡低收入者的倾斜力量。既要千方百计增加税收，保证财政收入来源，又要注意增加税收不能以加大企业负担为代价。在加大财政政策力度的同时还应做到：进一步推进，提高居民收入及其预期，增强企业技术创新的动力；改革必须结合我国国情，在发展高新技术产业的同时充分发展劳动密集型产业；实行“新重农主义”；提高农民的收入和地位，开拓农村市场；可以考虑实行“有管理的通胀”政策。⁴⁴

(4) 主张同时运用财政政策和汇率政策。此种观点认为实行扩张性财政政策是当前中国宏观经济政策的重要支点，而保持人民币币值稳定则是另一个支点。但是在继续保持人民币汇率坚挺的条件下，国内的通货紧缩压力被大大加强了，汇率政策与利率政策之间出现了尖锐的矛盾，越来越难以协调，因此除了应把抑制通货紧缩作为当前央行的主要调控目标，继续实行扩张性的财政政策之外，还应适时适度地调整人民币汇率。通过抬高进口商品的价格和调整贸易品与非贸易品之间的相对价格，刺激国内物价总水平回升。⁴⁵

(5) 强调短期宏观调控的重要性。认为要采取各项总量调控手段，解决当前有效需求不足和供需总量不平衡的问题。与此同时还应加强微观层面上的变革和调整。在反通货紧缩的斗争中，应把引导和改变公众的价格预期、投资预期和消费预期作为重要目标。具体措施有：要充分发挥财政政策对改变预期的刺激和启动作用；应更加明确的实施积极的相机抉择的货币政策；保护产权，促进政治稳定从而降低交易成本，改善企业家和消费者的预期，形成供给扩张和需求增大之间的良性循环。⁴⁶

(6) 主张科学地运用财政政策和货币政策两大手段，为消费和投资的排浪式转移扫除结构性、制度性和基础设施上的阻

碍。具体措施包括：加快国有企业破产重组和产业结构升级，从而解决由长期投资拉动所造成的产品生产结构与居民消费结构间的错位问题；加快农村扶贫攻坚和城镇社会保障体系建设，从而解决由于长期投资拉动所造成的产品生产能力过剩与居民消费能力不足之间的矛盾；加快农村和中西部地区的基础设施与投资消费环境的建设，从而解决投资与消费的区域化排浪式转移受阻的问题。⁴⁷

2. 从微观和产业层次上作调整

持通货紧缩具有自我强化趋势的学者认为仅靠扩张性的宏观经济政策是无法打破恶性循环的，因此他们认为根本出路在于微观和产业层次上的调整。具体建议包括：

(1) 解决供给方的问题，即通过提高企业生产效率，降低企业生产成本，从而改善企业经济效益。其中包括让经努力仍无法扭亏为盈的企业退出生产。同时还认为使用刺激总需求的政策多少有些饮鸩止渴的意味。⁴⁸

(2) 促进微观机制的建设，增强企业进行有效率扩张的激励。具体应做好以下几个方面工作：保护非公有产权；打破垄断，向非国有企业开放更多的领域；进一步开放金融业；支持中小企业。⁴⁹

3. 其他对策

除了上述政策上的建议，有的学者还提出应进行更进一步的思考。

一种观点认为应反思以下几个方面：结合市场经济的周期规律反思经济政策出台的时机是否适当；结合分析经济问题出现的具体成因反思宏观经济政策是否具有效应以及政策执行过程中的滞后性；准确地理解和认识市场经济规律；正确理解分配公平与经济增长之间的关系；逆对经济风向行事政策会导致“翘翘板经济”；在未来的社会主义市场经济实践中应避免出现这一资本主义市场经济顽症。⁵⁰

另一种观点提出应探寻影响通货紧缩形成、发展以及治理的基本经济与政治环境，构建通货紧缩的关系框架。具体思路有：研究通货紧缩的治理办法应重视治理通货紧缩的经验教训；成功的改革将为通货紧缩的治理提供最有力的工具，对于通货紧缩的有效治理则可以减少改革的阻力；对外开放的深化使通货紧缩的形成具有明显的开放性特征，治理通货紧缩的过程应该是主动开拓国外市场的过程；消费者和投资者信心不足，是通货紧缩出现的直接原因；只有不断创新，才能为通货紧缩的治理带来长期的动力；通货紧缩是一种状态，结构调整则是一个过程；重复建设是形成通货紧缩的一个重要原因；以“体制复归”为代价实现摆脱通货紧缩的目的，必将陷入一个无所适从走投无路的更大困境。⁵¹

总的来看，对通货紧缩命题的讨论促进了把西方经济学理论中国化、具体化的进程，更为重要的是这一讨论具有指导现实的作用。学者们普遍认为，以务实和乐观的态度面对严峻的形势将会有助于战胜通货紧缩这一前进中的困难。

注释：

35 吉尔伯特·C·乔伊：《通货紧缩的威胁与对策》，载《经济研究》，1999（10）。

12 15 刘树成：《通货紧缩——既不能估计不足，亦不可估计过重》，载《经济研究》，1999（10）。

范从来：《货币量紧缩、经济衰退与通货紧缩》，载《金融研究》，1999（12）。

19 33 曾康霖：《关于通货紧缩的几个问题》，载《经济研究》，1999（11）。

14 17 39 46 吴群刚等：《两类通货紧缩的经济学特征分析及政策含义》，载《财贸经济》，2000（1）、（2）。

10 28 50 徐广军：《我国通货紧缩经济形成的供给需求分析及政策反思》，载《经济与管理研究》，1999（5）。

王素珍：《关于目前通货紧缩与货币供应量关系的讨论》，载《金融研究》，1999（12）。

11 通货紧缩及对策研究课题组：《关于反通货紧缩的货币政策》，载《金融研究》，1999（10）。

13 16 44 章奇等：《通货紧缩和宏观经济稳定》，载《改革》，1999（6）。

18 新华社北京1999年3月11日电。

20 40 49 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》，载《经济研究》1999（7）。

21 27 《国务院发展研究中心报告》，载《中经要报》，1999（28）。

22 32 47 张军果：《论投资拉动与通货紧缩》，载《中央财经大学学报》，1999（11）。

23 李忠：《目前理论界对我国通货紧缩的若干判断》，载《宏观经济研究》，1999（7）。

24 李晓西：《通货紧缩，需求不足与政策思路》，载《财贸经济》，1999（8）。

25 34 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》，载《财贸经济》，1999（8）。

26 谢平等：《通货紧缩与货币政策》，载《经济研究》，1999（8）。

29 王廷科：《通货紧缩分析与宏观经济政策取向》，载《财贸经济》，2000（1）。

30 北京大学中国经济研究中心宏观组：《面临新千年的话题：通货紧缩与反通货紧缩》，载《改革》，1999（4）。

31 43 胡鞍刚：《我国通货紧缩的特点、成因及对策》，载《管理世界》，1999（3）。

36 38 48 余永定：《打破通货紧缩的恶性循环——中国经济发展的新挑战》，载《经济研究》，1999（7）。

37 赵晓雷：《通货紧缩，流动性陷阱及中国宏观经济政策整合研究》，载《金融研究》，1999（10）。

41 45 刘宪法：《“日本陷阱”与当前中国宏观经济现实》，载《经济研究》，1999（8）。

42 王远鸿等：《对当前通货紧缩的若干认识》，载《中国工业经济》，1999（12）。

51 蒲宇飞：《关于我国通货紧缩问题的几点思考》，载《经济纵横》，1999（10）。

（作者单位：武汉大学商学院 武汉 430072）

（责任编辑：曾国安）