

新综合学派货币政策框架研究

——兼论泰勒规则

张宏 邱晨曦

摘要：将近似理性假设引入新兴新古典综合理论，建立通货膨胀目标制度的理论模型和新兴新古典综合泰勒规则模型，从理论上解决泰勒规则在计量上存在的多重共线性问题和潜在国内生产总值计算困难问题。以此为基础，对中国1993年第1季度到2005年第4季度的宏观经济数据进行协整检验，建立了误差修正模型。得出的结论是，中国货币当局可以借鉴其他国家的成功经验，选择通货膨胀目标制度下的泰勒规则，用以稳定物价并促进经济增长。

关键词：通货膨胀目标制度 新菲利普斯曲线 泰勒规则

自从1990年新西兰和智利货币当局宣布使用通货膨胀目标制度(Inflation Targeting, IT)以来，目前已经有近20个国家的货币当局宣布采用这项制度。从运行的效果来看，目标国家(如新西兰、英国和加拿大)通货膨胀率的下降速度比模型预测的要快，说明这项制度的确发挥了作用。不仅如此，这些国家的长期利率水平都有所下降，货币政策的声誉度也明显上升(Freeman and Willis, 1995)。这项制度也改变了货币当局的行为。Cecchetti 和 Ehrmann (2000)考察了23个国家(其中有9个实行了目标制度)后发现：实行目标制度的货币当局对通货膨胀的厌恶程度明显上升。这是由于这项制度改变了中央银行的整体文化，使它们对物价稳定更加重视。

本文首先在新兴新古典综合理论的框架中引入近似理性假设，建立分析通货膨胀目标制度的理论模型，然后在此基础上修正新凯恩斯主义的泰勒规则，最后对中国1993年第1季度到2005年第4季度的经济数据进行检验，由此提供政策建议。

一、引言

20世纪90年代以来，在吸收货币主义、真实商业周期(RBC)学派和新凯恩斯学派的基础上，产生了新兴新古典综合理论(New Neoclassical Synthesis, NNS)。新兴新古典综合理论继承了新古典综合学派的精神，将凯恩斯主义和古典主义熔于一炉。NNS提出的有关货币政策的建议包括：(1)由于受到经济微观主体调价和一般价格水平的影响，货币政策会对实际经济活动产生影响，并且会持续数年；(2)即使存在有成本的价格调整和粘性价格，通货膨胀和产出之间也不存在长期替代关系；(3)消除通货膨胀可以提高交易效率，减少相对价格扭曲；(4)信

誉在理解货币政策的效果中至关重要(Goodfriend and King, 1997)。

但是，新综合理论也不是完美的。按照理性预期假设，经济微观主体会像经济学家一样运用理论模型分析经验数据，因而要想使经济实现稳定，通货膨胀目标就必须为0。这显然与现实不符。新综合理论采用理性预期的理论假设，关注预期的形成而忽视公众如何使用预期，这是它的模型与现实不符合的关键症结。Akerlof等(2000)认为，在现实生活中，公众如何使用预期的问题比他们的预期如何形成的问题更重要。因此我们首先修正新综合理论的基本假设，引入近似理性，在新假设前提下构建新综合模型，从理论上解决了新综合理论与现实不符的障碍。随后我们建立新综合理论的泰勒规则。

新凯恩斯学派的泰勒规则希望能够同时关注稳定物价和维持经济适度增长两个目标，却忽略了新菲利普斯曲线中强调的两者的替代关系，因而在泰勒规则的原式和各种变形中，都同时包含了通货膨胀因素和产出缺口因素。这样，在计量分析中就不可避免地会出现多重共线性问题，影响到变量参数的准确性。另外，核算潜在国内生产总值(GDP)是一项非常困难的工作。一方面，潜在GDP本身就存在不确定性；另一方面，严格说来，建立简单的季节模型进行拟合所得到的数据不能直接作为潜在GDP的值。这些偏差直接影响他们检验结果的科学性。谢平和罗雄(2002)以及陆军和钟丹(2003)等学者将中国的货币政策运用于检验泰勒规则。但是，他们研究的都是新凯恩斯学派的泰勒规则，因而计量模型中也都存在多重共线性问题，他们计算的潜在GDP也只能是一个粗略的估计。这大大影响了他们的拟合模型中的参数值之准确性，也影响了模型的

效果。我们利用新综合理论的模型,建立一个不包含潜在 GDP 的修正泰勒规则模型。

二、通货膨胀目标制度的理论分析

(一) 理论分析

1. 新菲利普斯曲线(New Philips Curve, NPC 曲线)

20 世纪 70 年代,传统菲利普斯曲线受到货币主义和理性预期学派的质疑(Friedman,1968;Lucas,1972)。1983 年,Calvo 建立了随机价格调整模型,引入前瞻变量,建立了新凯恩斯菲利普斯曲线。此后,Fuhrer 和 Moore(1995)建立两时期模型,使得模型中包含了后向变量和前瞻变量,建立了混合菲利普斯曲线。它的拟合效果优于仅包含前瞻变量的模型(Holden and Discoll,2001)。Mankiw 和 Reis(2002)改进了粘性价格模型,提出信息粘性模型。Akerlof 等(2000)用近似理性行为解释了这种替代关系。他们认为,当通货膨胀处于零到温和通货膨胀之间时,企业和工人对它产生影响的判断是近似理性的——他们会低估通货膨胀的实际影响;在这个区间内,通货膨胀与失业之间存在替代关系。

新综合理论的新菲利普斯曲线来源于新凯恩斯学派,但是在利用它解释货币政策的调整机制时,就体现出其独到之处。在垄断竞争市场上,企业不仅要根据价格变化调整产量,而且在价格不变而需求改变时,同样会做出反应。因而新菲利普斯曲线从两个角度反映货币政策调整机制。对于大多数企业而言,由于价格粘性,货币供应量增加不会引起产品价格上升,但是会使劳动者的名义收入上升。名义收入上升而商品价格不变,因而劳动者的实际工资也提高,从而导致对商品需求的增加。在垄断竞争市场上,商品价格大于边际成本,企业愿意在价格不变的情况下增加供应量。这样,扩张性的货币政策不仅可以抚平经济波动,还可以缩小潜在产出缺口。对于少数可以操纵价格的企业来说,他们有可能(概率为 $1-\theta$)重新调整价格。当货币供应量增加时,他们提高商品价格,这就会加剧经济波动,但也可以缩小潜在产出缺口(因为垄断竞争市场的供应量小于完全竞争市场)。这种冲击不是结构性的(而新凯恩斯主义者认为这种冲击是结构性的),出现与否取决于概率 θ 。这样新菲利普斯曲线就克服了传统菲利普斯曲线问题,在新的基础上重新构建起来。

要研究通货膨胀目标,首先要明确通货膨胀的决定因素。在 NPC 曲线中,影响通货膨胀的因素主要包括:(1)预期通货膨胀率;(2)经济周期(这里用 GDP 缺口测算);(3)其他因素对通货膨胀可能产生的冲击。因此,用代数形式表达为:

$$\pi = k^e + (y - y^n)/y^n + e$$

这里, y 表示实际产出, y^n 表示潜在产出, $(y - y^n)/y^n$ 就代表产出缺口,它的系数用 α 表示。 k^e 表示预期的通货膨胀率,其中 k 代表理性系数。当 $k=$

1 时,公众具有完全理性预期(卢卡斯式的理性预期);当 $0 < k < 1$ 时,意味着公众具有近似理性预期(阿克勒夫式理性预期, Akerlof et al., 2000)。特别地,当 $k=0$ 时,通货膨胀率就低到使居民和工商业在日常决策中对其不予考虑的水平。当通货膨胀加速上升时,公众的理性是完全的, $k=1$; 当通货膨胀率很低,并逐渐稳定在某个范围之内时, $k < 1$; 当通货膨胀率稳定在某一个确定的值不变时, $k=0$ 。

新兴新古典综合理论承袭了凯恩斯主义关于工资和价格的假定,但是他们对 π 有独特的见解。首先,他们认为预期变量具有前瞻性。企业在调整未来的产品价格时,考虑的不仅是单个时期的价格状态和过去的通货膨胀水平,而且根据未来的价格路径进行调整。其次,既然 NPC 曲线是通过最大化问题推导而来的, π 的系数就不应该是 1, 而应该是主观贴现率。但是因为按季节调整的主观贴现率近似等于 1, 所以这里也可以用 1 代替(Walsh,2002)。NPC 曲线参见图 1。

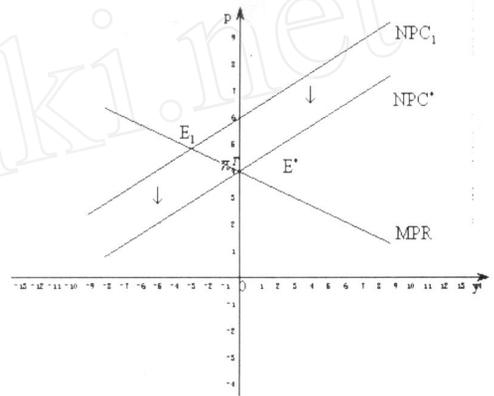


图 1

为了简便起见,用 $g = (y - y^n)/y^n$ 来代替上式,就得到:

$$\pi = k^e + g + e \quad \dots \dots \dots (1)$$

2. 货币政策规则曲线(Monetary Policy Rule Curve, MPR 曲线)

新综合理论假设货币当局(或称中央银行)制定货币政策规则的目的是控制产出缺口的波动幅度,将通货膨胀率稳定在目标范围之内。中央银行制定货币政策规则的原则就应是使政策规则的边际成本与其边际收益相等。中央银行制定货币政策的边际成本(或收益)分为两个部分:一部分是抚平产出缺口的边际成本(或收益)($-g$);另一部分是减少通货膨胀波动的边际成本($s(\pi - \pi^T)$)。其中系数 α 和 s 分别代表中央银行对产出缺口波动和通货膨胀波动的识别成本, π^T 表示货币当局设定的通货膨胀目标。例如,当中央银行在应对经济衰退(即 $g < 0$)时,为了将缺口缩小为 0,就应将产出增加 $-g$ 。这时,中央银行抚平产出缺口而获得的边际收益就是 $-g$ 。但是增加产出,必然会导致通货膨胀上升,根据(1)式,通货膨胀上升的边际成本为 $s(\pi - \pi^T)$ 。

$$\begin{cases} MR = -g/g \\ MC = s(-T)g \\ MR = MC \end{cases}$$

解得：

$$g = - (s/(-T)) \dots\dots\dots (2)$$

这个方程就反映了受中央银行的货币政策规则影响的产出缺口与通货膨胀之间的关系。它暗含着中央银行可以预见到与产出缺口和通货膨胀变动的所有信息,无一疏漏。但是在现实生活中,中央银行不可能掌握所有信息。为了反映这种实际状况,设 u 代表所有额外因素对产品缺口的冲击,那么(2)式的形式变为:

$$g = - (s/(-T)) + u \dots\dots\dots (3)$$

由(3)式得

$$= T - (s)(-g-u)$$

设 $g = s$

则有:

$$= T - (g-u) \dots\dots\dots (4)$$

(4)式就是所求的货币政策规则曲线(MPR曲线),斜率为 $-s$,截距为 $T + u$ (见图1)。斜率 $-s$ 在这个方程中至关重要,它反映了中央银行对通货膨胀和产出缺口之间的轻重权衡。如果中央银行认为产出缺口重要,那么 s 上升,MPR曲线会变得陡峭。反之则反是。

3. 均衡分析

NPC曲线和MPR曲线可以用于通货膨胀目标制度下,宏观经济的静态均衡状态。我们将在静态分析的基础上,运用比较静态的方法研究通货膨胀目标实现的过程。

从图1中可以看出,NPC曲线与MPR曲线构成一个静态宏观经济均衡点。其中,中央银行的通货膨胀目标为4%,但是公众的预期通货膨胀率为6%。在均衡点 E_1 处,均衡通货膨胀率高于中央银行的目标值,但却低于公众的预期 ($4\% < E_1 < 6\%$)。一方面,当公众看到实际通货膨胀率低于预期时,必然会在下一期将预期通货膨胀率调低。这样预期通货膨胀率下降会直接影响NPC曲线的截距,使NPC曲线下降,直到公众对通货膨胀的预期与中央银行的目标值相等为止(即从 NPC_1 曲线下降到 NPC^* 曲线)。另一方面,随着通货膨胀逐渐稳定,而不再出现加速变动时,公众的行为就会从完全理性转向近似理性,即逐渐低估通货膨胀的实际影响, k 的值就会不断接近于0。这样,通货膨胀率达到了中央银行的目标水平,产出缺口为0。

这里的目标通货膨胀率为4%,而不是0,原因有二:第一,中央银行为将通货膨胀率降到0所需付出的成本可能是整个经济无法承受的。过低的通货膨胀率会直接影响效率,使得失业率大幅度上升(Akerlof, Dickens and Perry, 1996)。钱小安(2002)认为,通货膨胀水平并非越低越好,而是要有一个适当

的范围。如果把通货膨胀降低到一定的程度,就会牺牲经济增长。通货膨胀率下降得越低,经济增长的牺牲率会越大。表1显示了美国、英国等4个国家通货膨胀率与经济增长率之间的关系。第二,当通货膨胀处于零到温和通货膨胀之间时,企业和家庭的行为不是完全理性的,而是近似理性的——他们会低估通货膨胀的影响。因此货币当局不必追求零通货膨胀目标,而应该将通货膨胀目标定在大于零而又不太高的范围内。在这一范围内进行调整,就可以起到稳定物价的效果。

表1 通货膨胀率每下降2个百分点引起的GDP的下降幅度(单位:%)

美国	英国	德国	西班牙
0.68	0.21	0.85	1.47

资料来源:转引自钱小安:《货币政策规则》,北京,商务印书馆,2002。

格林斯潘为物价稳定提供了一个令人信服的概念。他认为,如果通货膨胀率低到使得居民和工商业在日常决策中对其不予考虑,那么这个通货膨胀率就达到了物价稳定的水平。Mishkin(2000)认为0~3%的通货膨胀率都满足这个标准。Akerlof等人(2000)研究了美国和加拿大的数据后认为,这两个国家的最优通货膨胀率是2%~3.5%。由于转型国家需要经济保持高速增长,以保证增量式改革顺利进行,所以目标通货膨胀率不宜定得太低。因此,我们认为:转型国家可以将这个值定高一些。同时,在目标初期的调整过程中,应该尽可能采取缓慢平滑的数量调节,防止由于调整幅度过大而导致实际通货膨胀脱靶(低于目标值)或是越靶(高于目标值)。基于以上观点,我们认为中国的通货膨胀目标值选在3%~5%之间比较合理。上面的图形分析也是基于这个思路进行的。

(二) 通货膨胀目标制度下的泰勒规则

通货膨胀目标制度可以保证经济平稳发展,但是中央银行并不能直接调控通货膨胀水平和产出缺口,而是通过调控政策工具间接调控通货膨胀水平和产出缺口。中央银行可以调控的政策工具包括基础货币投放量、名义收入、基准利率、汇率和目标规则。其中,汇率规则主要用于小型开放经济(如香港),麦卡勒姆规则(即名义收入规则)和单一数量规则目前已经被证实与通货膨胀水平的关系弱化。目标规则在操作上过于复杂,缺乏实用性。基准利率与通货膨胀水平联系密切,不失为一项良好的政策工具,因此本文以泰勒规则为分析重点。

新古典综合学派的IS曲线可以反映实际利率与当期产出之间的关系,但是却不能反映产出之间的跨时期替代效应以及预期通货膨胀率与产出和利率之间的关系。为了分析简便,不妨设:

$$y_t/y_t^n = y_0/y_0^n + br_t + u_t \dots\dots\dots (5)$$

其中, y_t 表示第 t 期产出, y_t^n 表示第 t 期的潜在

GDP, r_t 表示第 t 期的实际利率, u_t 为影响产出的其他因素。这个方程中只稍加变形, 就可以反映实际利率与预期通货膨胀率之间的关系。设 $r_t = i_t - k \pi_t^e$, 则方程(5)变形为:

$$y_t/y_t^n = y_0/y_0^n - b(i_t - k \pi_t^e) + u_t$$

由此, 我们得到了包含名义利率 i_t 、预期通货膨胀率 π_t^e 的简化的 IS 曲线、方程的左右两边同时减 1, 就得到

$$g_t = g_0 - b(i_t - k \pi_t^e) + u_t \quad \dots\dots\dots (6)$$

以上的分析是短期分析。在长期, $u_t = 0$, 名义利率与实际利率相等, 由(5)式变形为:

$$r^* = (y_0^0 - y_0^n) / by_0^n$$

又因为 $g_0 = (y_0^0 - y_0^n) / y_0^n$, 所以上式转化为 $r^* = g_0/b$:

将 $r^* = g_0/b$ 代入(6)式, 得到:

$$g_t = -b(i_t - k \pi_t^e - r^*) + u_t \quad \dots\dots\dots (7)$$

这样就得到了包括长期均衡因素的短期均衡模型。

将方程(4)代入(7)式, 得到:

$$i_t = r^* + k \pi_t^e + (1/b)(\pi_t - \pi_t^e) \quad \dots\dots\dots (8)$$

这里, 我们得到了简便的、基于通货膨胀目标制度的泰勒规则。这个表达式说明: 当通货膨胀率高于目标时, 就提高基准利率; 当通货膨胀率低于目标时, 就降低利率。以此来调节物价, 保持宏观经济稳定。当通货膨胀率稳定在目标水平时, 就会有 $k=0$, $\pi_t - \pi_t^e = 0$ 。这时短期名义利率就与长期均衡利率水平一致, 即 $i_t = r^*$ 。

三、计量检验

(一) 数据说明

基准利率。我们选择 1993-1995 年上海同业拆借市场的平均利率和 1996-2005 年全国同业拆借市场上 7 日拆的季度平均利率为基准利率。国内学者一般认为, 同业拆借市场中 7 日拆借利率为基准利率可以反映我国市场资金的基本供求状况(谢平, 罗雄, 2002; 陆军, 钟丹, 2003)。数据来源: 中国人民银行网站。

通货膨胀率。国内对通货膨胀率衡量有两种方法, 即消费者价格指数(CPI)与商品零售价格指数(RPI), 两者最主要的区别是 CPI 将服务价格计算在内。我们选用 CPI 作为衡量通货膨胀率的指标。其主要原因是: (1) 商品零售价格指数的计算剔除了第三产业的变化, 不能充分反映实际通货膨胀水平。(2) 2000 年以前, 中国官方只公布消费者价格的月度与年度同比数据, 月度环比数据不可得。利用中宏网, 我们得到了 CPI 数据是月度数据, 在计算中通过三项移动平均求出季度数据, 即可求出通货膨胀率 $\pi = (\text{季度 CPI} - 1) \times 100\%$ 。

(二) 模型设定

我们根据理论分析中的模型(8)设定计量模型:

$$i_t = i_t^t + (1/b)(\pi_t - \pi_t^e) + u_t \quad \dots\dots\dots (9)$$

其中, 假设模型满足古典假定, 即 $u \sim N(0, \sigma^2)$, $i_t^t = r^* + k \pi_t^e$ 。

(三) 模型检验

根据计量模型(9), 我们运用 Eviews 软件得到的计量结果如下

$$i_t = 5.52 + 0.412 \pi_t(-3) \\ (12.5292) \quad (8.2161)$$

$$\bar{R}^2 = 0.59 \quad F = 67.51 \quad D.W. = 0.095$$

可见, u 不满足古典假定, 存在自相关因素。因此需要建立误差修正模型(ECM), 否则回归方程就没有意义。

(四) 建立误差修正模型

我们运用 Eviews 软件对 1993 年第 1 季度至 2005 年第 4 季度的基准利率和通货膨胀率进行格兰杰因果检验。检验结果证明: 通货膨胀率是基准利率的格兰杰原因。要对时间序列进行计量分析, 就必须对其进行平稳性检验, 检查序列是否平稳。ADF 检验证明: 基准利率和通货膨胀率都不是平稳时间序列, 但是它们的一阶差分都是平稳时间序列, 因此有进行协整分析的可能。能否进行协整分析, 还需要进行协整检验。运用 Johanson 检验, 我们得出结论: 基准利率与通货膨胀率之间存在协整关系, 可以建立误差修正向量自回归模型(ECM模型)。

利用软件对这两组时间序列建立误差修正向量自回归模型, 得到如下结果:

$$i_t = 0.0015[\pi_t(-1) - \pi_t^e] - 27.2210r_t(-1) + 63.3928] + 1.7548 i_t(-1) - 0.7377 i_t(-2) - 0.1164 [\pi_t(-1) - \pi_t^e] + 0.1312 [\pi_t(-2) - \pi_t^e] - 0.0028$$

$$\bar{R}^2 = 0.96, F = 4796.55$$

其中, $i_t = 63.3928 - 27.2210i_t(-1) + [\pi_t(-1) - \pi_t^e]$ 表示基准利率与 π_t 之间的长期变动趋势。

从这 12 年的数据分析来看, 我们得到如下结论:

(1) 从 F- 统计量和调整后的 R^2 看, 误差修正向量自回归模型可以解释我国近 12 年来的基准利率与通货膨胀率之间的关系, 模型拟合情况非常理想。

(2) 我国的基准利率与通货膨胀率(π_t)之间存在长期稳定关系。基准利率与上一期利率是反向运动的。假定其他因素不变, 如果上一期利率上升, 则如果为了稳定产出而需要调整本期利率, 那么应该向下调整。基准利率与通货膨胀缺口是正向运动的。假定其他因素不变, 如果前一期的通货膨胀率高于目标值, 那么为了降低通货膨胀、稳定产出, 就需要提高本期的基准利率。

(3) 在短期, 这两个时间序列的关系的波动性比较强。基准利率和通货膨胀率与前两期的利率之间不存在稳定关系, 但是它们的变化量之间的关系比较稳定。在短期, 基准利率的变动率同样受长期均

衡利率的影响。同时,基准利率滞后量的变动率和通货膨胀与目标值的缺口的变动率也对基准利率的变化量有影响。

四、结论与政策建议

通过上述分析,我们得出结论:目标制度可以承受外来冲击的影响,起到稳定公众预期的作用。这就证明通货膨胀目标是一项中性的货币政策制度。在保证物价稳定的情况下,这项制度可以使实际国内生产总值逐渐接近潜在水平,最终实现充分就业。

传统的泰勒规则是建立在新凯恩斯主义的理论框架内的,并没有考虑通货膨胀与产出之间的替代关系。因而在泰勒规则的原式中既包含通货膨胀因素又包含产出缺口因素。从计量分析看,会导致计量模型出现多重共线性的问题,直接影响计量分析的准确性。在新兴新古典综合理论的模型框架中,我们将新菲利普斯曲线引入泰勒规则的分析之中,建立新兴新古典综合理论的泰勒规则。这种分析是建立在NPC-MPR的均衡框架之内的,所以就避免了多重共线性的问题。更重要的,NPC-MPR模型从理论上证明了,没有必要在泰勒规则计量研究中计算潜在GDP,这大大提高了泰勒规则的计量分析的准确性,为在中国研究并引入通货膨胀目标制度和泰勒规则扫清了障碍。

中国货币当局也可以采取通货膨胀目标制度,运用泰勒规则调控宏观经济。采取通货膨胀目标制度的好处主要有:(1)有现成的实践经验可以借鉴,可以减少制度实施的成本。(2)用通货膨胀目标制度逐渐代替目前的汇率目标制度,同样可以起到稳定国内经济形势的目的。(3)通货膨胀目标可以引导公众形成合理预期,产生实现货币政策的向心力。(4)可以增强中央银行的责任性。评价标准不是看M₂或利率等参考指标是否达标,而是要看通货膨胀的最终执行结果是否符合目标要求。(5)货币政策决策的透明度可以进一步提高,人民银行的信誉和权威地位得到进一步的巩固,为中国金融体制改革铺平道路。

目前的主要问题是:我们还没有模拟出一条符合中国经济发展实际状况的新菲利普斯曲线,因而不能准确地确定适合我国国情的通货膨胀目标值。但是我们可以采用“摸着石头过河”的办法——市场试错法,利用市场最终确定适合中国实际情况的通货膨胀目标值或目标区间,建立通货膨胀目标制度。

注释:

采用通货膨胀目标制度的国家还有加拿大、英国、澳大利亚、巴西、芬兰、以色列、波兰、南非、西班牙、瑞典、韩国、泰国、匈牙利和奥地利。Mishkin(1997,2000)认为,德国和瑞士是世界上最早实施通货膨胀目标制度的国家;他同时建议美国也采用这项制度,以稳定“后格林斯潘时代”美国的物价。

简称新综合理论或新综合学派。

政策制度(Policy Regime)是指与人们的预期有关的制

度安排(Bordo&Schwartz,1997)。通货膨胀目标制度是指货币政策当局将稳定通货膨胀作为中期政策目标(可以是一个确定的值,也可以是一个区间),并以此操纵政策工具实现目标,稳定公众对通货膨胀的预期的制度。在该制度之下,货币当局可以选择采用货币数量规则、泰勒规则或者麦卡勒姆规则等简单规则或者目标规则,甚至相机抉择。

传统菲利普斯曲线建立在完全竞争市场假设前提下。完全竞争企业只对价格变化作出反应,当价格存在粘性时,传统菲利普斯曲线无法解释价格不变而需求变化的情况下,一般价格水平与产出缺口之间的关系。新菲利普斯曲线建立在垄断竞争的市场假设之上,并引入前瞻性变量,证明了在粘性价格条件下,菲利普斯曲线仍然成立。

参考文献:

1. Akerlof,George;Dickens,WilliamandPerry,George,1996 . "TheMacroeconomicsofLowInflation . "BrookingPaperson EconomicActivity,1,pp.1-59.
2. Akerlof,George;Dickens,WilliamandPerry,George,2000 . "Near-RationalWageandPriceSettingandtheOptimalRatesof InflationandUnemployment . "BrookingsPapersonEconomic Activity.
3. Akerlof,GeorgeA.,2002 . "BehavioralMacroeconomicsand MacroeconomicBehavior " AmericanEconomicReview,Vol.92, Issue3.
4. Ammer,JohnandFreeman,RichardT.,1995 . "Inflation Targetinginthe1990s:TheExperienceofNewZealand,Canada, andtheUnitedKingdom . "JournalofEconomicsandBusiness, May,47(2),pp.165-192.
5. Barro,RobertJ .andGordon,DavidB.,1983 . "APositive TheoryofMonetaryPolicyinaNatureRateModel . "Journalof PoliticalEconomy,91,pp.589-610.
6. Cecchetti,StephenandEhrmann,Michael,2000 . "Does InflationTargetingIncreaseOutputVolatility?AnInternational ComparisonofPolicymakers' PreferencesandOutcomes. "Working Paper,69,CentralBankofChile.
7. Friedman,M.,1968 . "TheRoleofMonetaryPolicy . " AmericanEconomicReview,58,pp.1-17.
8. Fuhrer,JeffandMoore,George,1993 . "Inflation Persistence "FinanceandEconomicsDiscussionSeries93-17, BoardofGovernorsoftheFederalReserveSystem (U.S.).
9. Goodfriend,M.andKing,R.,1997 . "TheNewNeoclassical SynthesisandtheRoleofMonetaryPolicy . "NBERMacroeconomic Annual,MITPress,Cambridge,Mass.,pp.231-282.
10. Holden,SteinarandDiscoll,JohnC.,2001 . "ANoteon InflationPersistence "NBERWorkingPaper,8690.
11. Lucas,RobertE.,1972 . "ExpectationandtheNeutralityof Money "JournalofEconomicTheory,April.
12. Mankiw,N.GregoryandReis,Ricardo,2002 . "What MeasureofInflationShouldaCentralBankTarget? "NBERWorking Papers9375,NationalBureauofEconomicResearch,Inc.
13. Mishkin,FredericS.andPosen,AdamS.,1997 . "Inflation Targeting:LessonsfromFourCountries. "FederalReserveBankof NewYork,EconomicsPolicyReview,pp.9-117.
14. Mishkin,FredericS .,2000 . "InflationTargetingin EmergingMarketCountries "AmericanEconomicReview,Vol.90, pp.105-109 .
15. 谢平、罗雄:《泰勒规则及其在中国货币政策中的检验》,载《经济研究》,2002(3)。
16. 陆军、钟丹:《泰勒规则在中国的协整检验》,载《经济研究》,2003(8)。
17. 钱小安:《货币政策规则》,北京,商务印书馆,2002。

(作者单位:华中科技大学经济学院 武汉 430074
北京师范大学经济与工商管理学院 北京 100875
(责任编辑: S)