



第 6 章

经济转型与中国的菲利普斯曲线：一个理论模型

6.1 引言

第 5 章的研究发现中国的通货膨胀动态存在明显的结构变化，并且产出缺口在前瞻性和后视性菲利普斯曲线模型中都对通货膨胀没有显著的影响。这与发达市场经济的情况是截然不同的。本书认为，由于中国还处于市场转型阶段，通货膨胀的传导机制与欧美发达市场经济国家存在很大差异，因此对中国通货膨胀的研究不宜直接套用欧美国家的模型。

首先，欧美模型中企业的需求完全由消费需求决定。利率决定了当期总消费和未来总消费的替代关系，而当期总消费需求在不同企业商品间的分配则取决于相对价格。与欧美国家靠消费拉动的经济



增长模式不同，中国的经济增长模式是以投资扩张为主的（张军，2005）。仅仅这一经济增长模式上的差别并不足以导致通货膨胀动态模型的根本不同，Woodford（2005）考虑了投资对美国菲利普斯曲线模型的影响，其结果表明引入投资并不改变菲利普斯曲线的基本形式，相反，引入投资和不同企业资本品的异质性使得模型预言的价格调整周期更加接近现实，从而增强了标准的混合型菲利普斯曲线（Gali and Gertler, 1999）的解释力。Matheron（2006）对欧元区进行了类似的研究，其结果同样表明引入投资后的模型仍然符合混合型菲利普斯曲线的基本形式，所不同的是 Matheron（2006）认为，要增强对于欧元区通货膨胀动态的解释力，引入劳动力的异质性比引入资本的异质性更加重要。

然而，中国的投资和欧美的区别并不仅限于其在经济增长中的主导地位，影响投资的关键因素在中国和欧美之间也是存在巨大差别的。在成熟的市场经济体制下，欧美企业所面临的市场需求对成本是敏感的，因此，价格和利率的调整决定了需求的变化，货币政策主要通过调整价格和利率来影响需求。然而，在国有经济和非国有经济并行的二元体制下，中国部分投资品需求（主要是指国有企业对投资品的需求）对成本的敏感度很低，而对融资约束的敏感度很高（张军，2005）。在这种情况下，货币扩张主要不是通过降低利率来影响投资，而是通过增加贷款供应量来刺激投资。虽然非国有企业投资对银行贷款的依赖性低于国有企业投资对贷款的依赖性，但是由于国有企业的投资对非国有企业的投资有着明显的拉动作用（中国社会科学院经济研究所宏观课题组，1999），信贷扩张通过对国有企业投资的刺激，也可以间接地刺激非国有企业投资的扩张。因为投资在我国经济增长模式中处于主导地位，所以忽略信贷约束对投资需求的影响的欧美模型遗漏了影响我国通货膨胀动态的关键因素。

其次，信贷约束并不是唯一的影响企业需求的非价格因素。大量的研究表明出口需求对于中国的经济增长具有重要意义（沈利生、吴振宇，2003；赵陵等，2001；沈程翔，1999）。而我国的贸