

通貨緊縮與 中國大陸宏觀政策選擇

侯山林

改革開放以降，中國大陸經濟運行基本上是呈供不應求的局面，然自1997年10月至1999年9月止，大陸經濟卻邁入了另一通貨緊縮的新階段。何謂通貨緊縮？究竟中國經濟通貨緊縮導因為何？又如何紓解？這些正是當前中國大陸宏觀政策面臨的重大抉擇…

通貨緊縮 (deflation) 現象對於未親身經歷1930年代經濟大蕭條的人來說，可能是陌生的。然而，亞洲金融風暴發生後，許多國家呈現經濟衰退及物價下跌之景象，再度喚起人們，對於通貨緊縮之記憶，通貨緊縮之陰影亦重新在籠罩全球經濟學者之心頭。

1998年1月19日，M. J. Mandel於美國商業週刊發表的一篇文章 “The Zero Inflation Economy” 中指出，九〇年代以來美國Fed致力於對抗通貨膨脹並取得顯著成效，但零

通貨膨脹也可能帶來新的危險，亦即可能進一步出現通貨緊縮；1999年2月20日，經濟學人(The Economist)期刊為文 “Could It Happen Again?” 及 “The New Danger” 文章中指出：「在過去25年間，絕大多數國家經濟大敵一直是通貨膨脹，而時至今日，全球大部份地區，最大的危險是通貨緊縮」。隨後，通貨緊縮問題再度成為經濟學界廣泛討論之焦點，經濟學者亦開始探討通貨緊縮的成因及其危害。

改革開放以來，中國大陸

宏觀經濟運行基本情況是「供不應求」，高經濟成長與高通貨膨脹並存。如何維持高經濟成長並抑制通貨膨脹，一直是中國大陸宏觀政策之主要目標。然而，自1997年10月至1999年9月止，中國大陸商品零售物價指數(RPI)已連續24個月呈現負成長，以致許多經濟學者認為中國大陸經濟進入了通貨緊縮的新階段，中國大陸經濟發展亦面臨了新的挑戰。究竟當前中國大陸通貨緊縮狀況如何？本文以下先介紹通貨緊縮的定義與判斷標準，