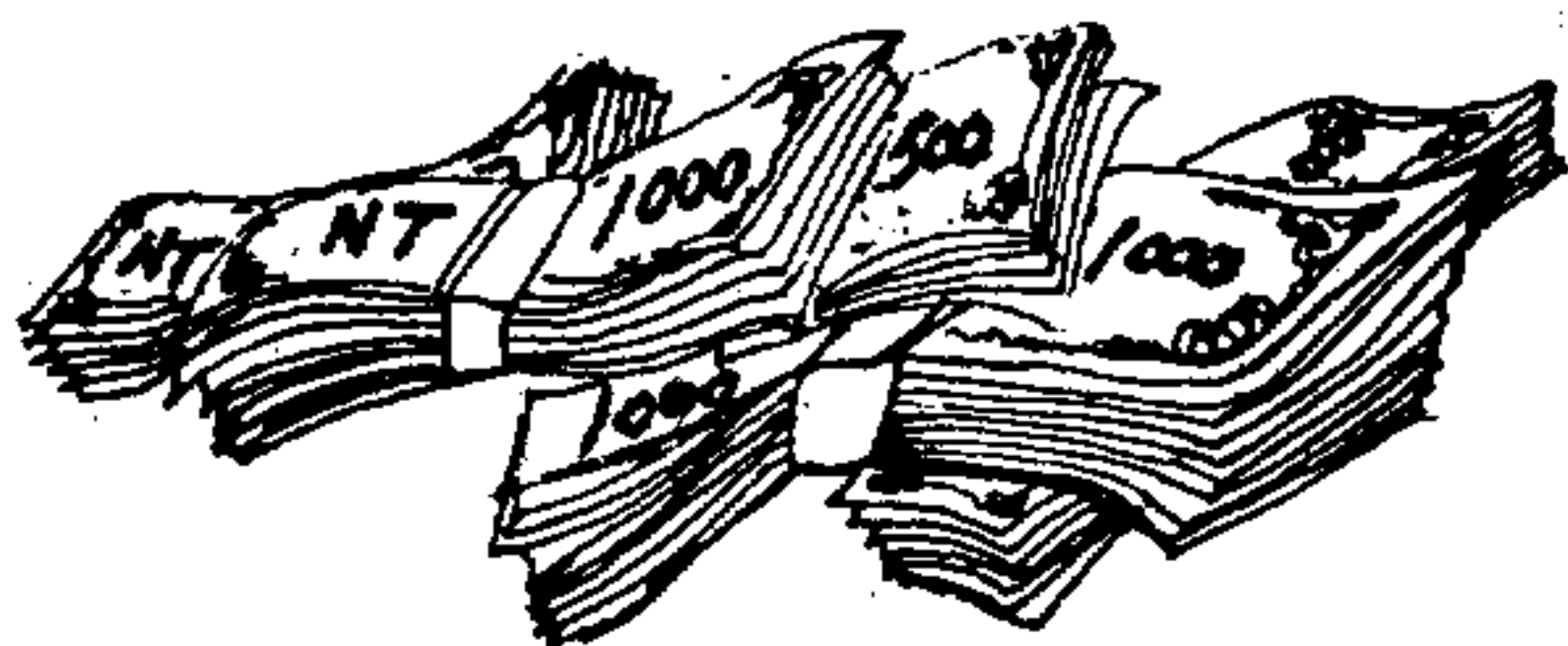


貨幣供給、物價及經濟成長之探討



吳再益

臺灣經濟研究所

一、前言

今年是全球矚目之國際經濟復甦的一年，回顧過去一年之國內經濟，在國際經濟停滯之籠罩下，我國去年之經濟成長率猶能達到 5.5%，實屬不易，在亞洲僅次於韓國之 6%。物價水準中之躉售、消費者、出口及進口物價較去年分別上漲 7.62%、16.33%、5.59% 及 7.81%；而其國民生產毛額物價平減指數上漲約為 12%。此與民國六十九年之上漲率 16.07% 比較，略減近四分之一。去年底貨幣供給額為三千三百九十三億元，其年增率為 11.1%，距離目標年增率 13~15% 還差 2~4 個百分點。概觀而言，去年處於經濟低谷，有待政府當局採取措施大力振興經濟。

總統在去年底之財經會報上指示在物價漸趨穩定之情勢下，應採促進經濟成長之政策。如去年十月十八日行政院公佈「紓解當前工商業困難措施中」中，採取放寬融資和促進投資的措施，以協助經濟早日復甦。然在物價穩定與經濟成長之雙重目標下，如何採取適當的經濟政策，實是國內大眾期待之大事。有如去年之熱門話題——貨幣供給額年增率，其目標成長率初訂為 13~15%，但舊的一年過去，新的一年復始，貨幣供給額年增率始終沒有達到此目標。故在物價已穩定之情勢下，突破現經濟窘境，勢應假藉貨幣供給的力量，放寬融資，以促進民間投資意願。並在政府之適當政策下，逐步使經濟步入復甦之局。

二、貨幣供給、物價及經濟成長三者之關係

去年國內經濟學家針對經濟穩定與成長之政策擬訂，展開一連串辯論，雙方面各提出精闢的經濟理論

與實際情勢作為評論之依據，而造成國內一股經濟論爭的熱潮。雖時過半載，然其印象深刻地烙印在國人的心中。去年國內物價水準在下半年逐漸步入穩定之局面，此乃政府採取貨幣緊縮政策之效果。半年來貨幣供給額年增率皆維持在 10% 左右，距離目標年增率 13~15% 還差 3~5 個百分點，使物價水準較前年大大降低。相對地，緊縮貨幣再加上國際經濟停滯，致使工商業的投資意願低落；且行政院經建會之景氣動向調查在去年九月出現了藍燈訊號，表露出國內經濟慢慢步入衰退中之低谷。至今亦停留在藍燈訊號帶，誠有待政府紓解工商業困難。筆者今以物價、經濟成長及貨幣供給三者來討論其間之關係。

筆者擬就貨幣數量學說，來闡明貨幣供給、物價及經濟成長之關係，其基本公式如后：

$$MV = PQ \dots \dots \dots (1)$$

其中 M 代表貨幣供給額（本文以 M_t 來表示），V 代表貨幣之流通速度（因缺乏全國交易額之正確資料，通常均以所得流通速度代表），P 代表一般物價水準（若 V 代表所得流通速度，則 P 應以國內生產毛額之平減指數替代），Q 代表產量（若 V 代表所得流通速度，則 Q 應以國內生產毛額替代）。假如 V 在短期內不變，則 M 增加即表示國民總支出將作等比例增加，如果 M 之增加效果全部反映在 P，即 Q 不變，即實質國內生產毛額不增，此時經濟學家將主張貨幣緊縮政策。相反的，若 M 增加，P 不變，則貨幣供給額之增加結果完全反映在實質的國內生產毛額之增加，此時經濟學家將主張貨幣放鬆政策。故 M 之增加，究竟影響到 P 與 Q 之多少程度，本文就(1)式以數學微分方法轉變如后：