



# 适度应对通货膨胀

## A Balanced Response to Inflation

约瑟夫·E·斯蒂格利茨

**全**球经济在疫情阻断后重新开放遭遇了一些供给短缺，尽管人们早有预见，但事实证明，供给短缺比预期的更普遍，也不短暂。在至少是部分受供求规律支配的市场经济中，短缺会反映在价格中。将个别价格上涨汇总在一起时，我们称之为通货膨胀，现在的通货膨胀处于多年未见的水平。

尽管如此，我最为担忧的是中央银行会反应过度，过度提高利率并阻碍刚开始的复苏。与往常一样，这种情况下收入最低的人将遭受最大的损失。

最新数据凸显出几个问题。首先，通货膨胀率一直不稳定。上个月，媒体大肆报道美国7%的年通胀率，却没有注意到12月的通胀率仅略高于10月的一半<sup>①</sup>。不出所料，由于缺少通胀螺旋上升的证据，市场通胀预期已经减弱，这反映在通胀指数债券回报率和非通胀指数债券回报率的差异上。

通胀上升的一个主要来源是能源价格，2021年能源价格经季节性调整后的年增长率为30%。这些价格被排除在“核心通

胀”之外是有原因的。世界减少使用化石燃料以缓解气候变化，随之可能会产生一些转型成本，因为化石燃料投资的下降速度可能快于替代能源供给的增加。但我们今天看到的是石油生产商仍在赤裸裸地行使市场支配力。他们知道自己的好日子已经屈指可数了，正在尽其所能地获取回报。

高油价可能是一个大的政治问题，因为每个通勤者都无可避免地要面对。但可以肯定的是，汽油价格一旦回到疫情前的常见水平，将不会助长任何通胀余势。同样，成熟的市场观察者已经认识到这一点。

另一个大问题是二手车价格，这凸显了如何构建消费者价格指数的技术问题。更高的价格意味着卖比买更划算。但与其他国家不同的是，美国的消费者价格指数只反映了买方情况。这指出了通胀预期保持相对稳定的另一个原因：人们知道二手车价格上涨是一种短期反常现象，反映的是目前半导体短缺对新车供给的限制。我们今天和两年前一样知道如何制造汽车和芯片，因此完全有理由相信这些价格会下降，从而导致有节制的通货紧缩。

约瑟夫·E·斯蒂格利茨 (Joseph E. Stiglitz)，诺贝尔经济学奖获得者，哥伦比亚大学教授。原文出自<https://www.theasset.com/article/46018/a-balanced-response-to-inflation>，经香港《财资》杂志授权编译，译文文责由本刊负责。徐恒革编译。

①“上个月”指的是2022年1月，“12月”“10月”分别指2021年12月和2021年10月。——译者注



此外，鉴于当前的通胀很大一部分源于全球问题，比如芯片短缺和石油卡特尔的行为，将通胀归咎于美国过度的财政支持是非常夸张的。美国的单独行动对全球价格的影响有限。

美国的通货膨胀率确实略高于欧洲，但美国也享有更强劲的增长。美国的政策阻止了原本可能发生的贫困大规模增加。美国决策者认识到做得太少的代价将是巨大的，因此做了正确的事。此外，部分工资和物价上涨反映了供需的健康平衡。更高的价格应该表明稀缺性，重新分配资源以“解决”短缺问题，而并不表明经济的整体生产能力发生了变化。

疫情确实暴露出经济缺乏弹性。只要不出现系统性问题，零库存体系就可以良好运转。但是，如果需要A来生产B，需要B来生产C……很容易看出即使是很小的中断也会产生巨大的后果。

同样，市场经济往往不能很好地适应重大变化，例如完全关停然后重启。转型所以困难，是因为数十年亏待工人，尤其是那些工资水平最低的工人。难怪美国正在经历“大辞职”，工人纷纷辞职以寻求更好的机会。如果由此导致的劳动力供给减少转化为工资增长，那么这将开始纠正数十年来疲软甚至不存在的实际（经通胀调整的）工资增长。

相比之下，每当工资开始上涨时就急于抑制需求，这倒是确保工人工资随着时间推移逐步降低的可靠方法。美联储正在考虑新的政策立场，值得注意的是，由于

名义工资和价格的向下刚性（这意味着上涨的很难再下降），快速结构变化时期通常需要更高的最佳通货膨胀率。我们正处于这样一个时期，如果通胀超过中央银行2%的目标，我们也不应惊慌，因为这是一个没有经济理由的利率。

任何对当前通货膨胀的真实描述都必须带有一个大型免责声明：因为我们以前从未经历过这样的事情，我们无法确定事情会如何发展。我们也无法确定“大辞职”是怎么回事，尽管毫无疑问，底层工人有很多可愤怒的地方。一旦现金储备用完，许多处于观望中的工人可能会被迫重返工作岗位；但如果他们心怀不满，这很可能会体现在生产率数据中。

我们明确知道的是：全面大幅提高利率是一种比疾病本身更糟糕的治疗方法。我们不应该通过降低需求和增加失业来解决供应方面的问题。这么做可能抑制通胀，但也会毁掉人们的生活。

相反，我们需要的是有针对性的结构性政策和财政政策，旨在消除供给瓶颈，帮助人们面对当今的现实。例如，为贫困人口发放的食品券应与食品价格挂钩，能源（燃料）补贴应与能源价格挂钩。

除此之外，针对中低收入家庭的一次性“通胀调整”减税将帮助他们度过疫情后的过渡期；可以通过对石油、科技、制药以及其他危机获利巨头的垄断租金征税来筹集资金。<sup>[N]</sup>

学术编辑：陈俊君