

# 经济学原理（第8版）

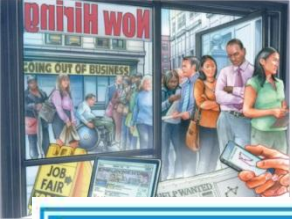
[美] 曼昆 著

V. Andreea CHIRITESCU 编  
(Eastern Illinois University)



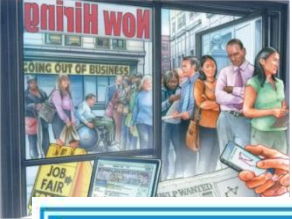
## 第34章

### 货币政策和财政政策对总需求的影响



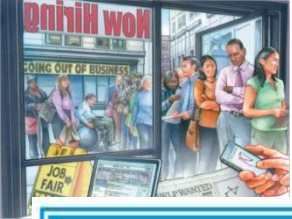
# 总需求, 第1部分

- 总需求曲线向下方倾斜:
  - 同时地:
    - 财富效应
    - 利率效应
    - 汇率效应
  - 当价格水平下降 — 物品和服务需求数量增加了
    - 当价格水平上升时 - 物品和服务需求数量减少了



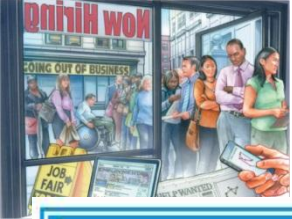
# 总需求, 第2部分

- 对于美国经济
  - 财富效应 — 最不重要
    - 货币持有 — 家庭财富的一小部分
  - 汇率效应 — 不重要
    - 出口与进口 — GDP的一小部分
  - 利率效应
    - 最重要



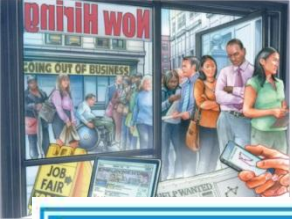
# 总需求, 第3部分

- 流动性偏好理论
  - 凯恩斯的理论
  - 利率调节:
    - 是货币需求与货币供给平衡
  - 名义利率
  - 真实利率
  - 假设: 预期的通货膨胀率不变



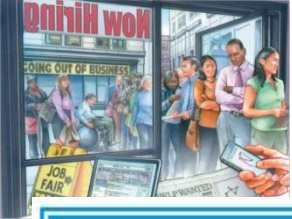
# 货币的需求与供给, 第1部分

- 货币供给
  - 有美联储控制
  - 货币的供给量
    - 由美联储的政策设定
    - 不随利率而变
  - 美联储改变货币供给
    - 改变金融系统中的储备数量
      - 买卖政府债券



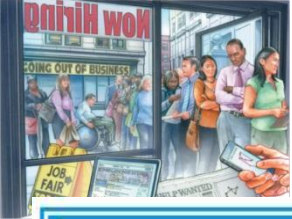
# 货币的需求与供给, 第2部分

- 货币需求
  - 货币 – 最具流动性的资产
    - 可以用于购买物品与服务
  - 利率 – 持有货币的机会成本
  - 货币需求曲线 – 向下倾斜
    - 利率的增加
      - 使持有货币的成本增加
      - 使货币的需求数量减少



# 货币的需求与供给, 第3部分

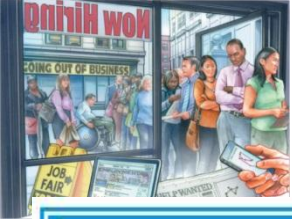
- 货币市场的均衡
  - 利率 – 调节货币供给与需求的均衡
  - 均衡的利率
  - 货币需求的数量与货币供给的数量相平衡



# 货币的需求与供给, 第4部分

- 如果利率  $>$  均衡利率
  - 人们想持有货币的数量
    - 少于货币供给
  - 人们持有盈余
    - 购买生息资产
  - 利率变低
  - 人们更想持有货币
  - 直到: 均衡

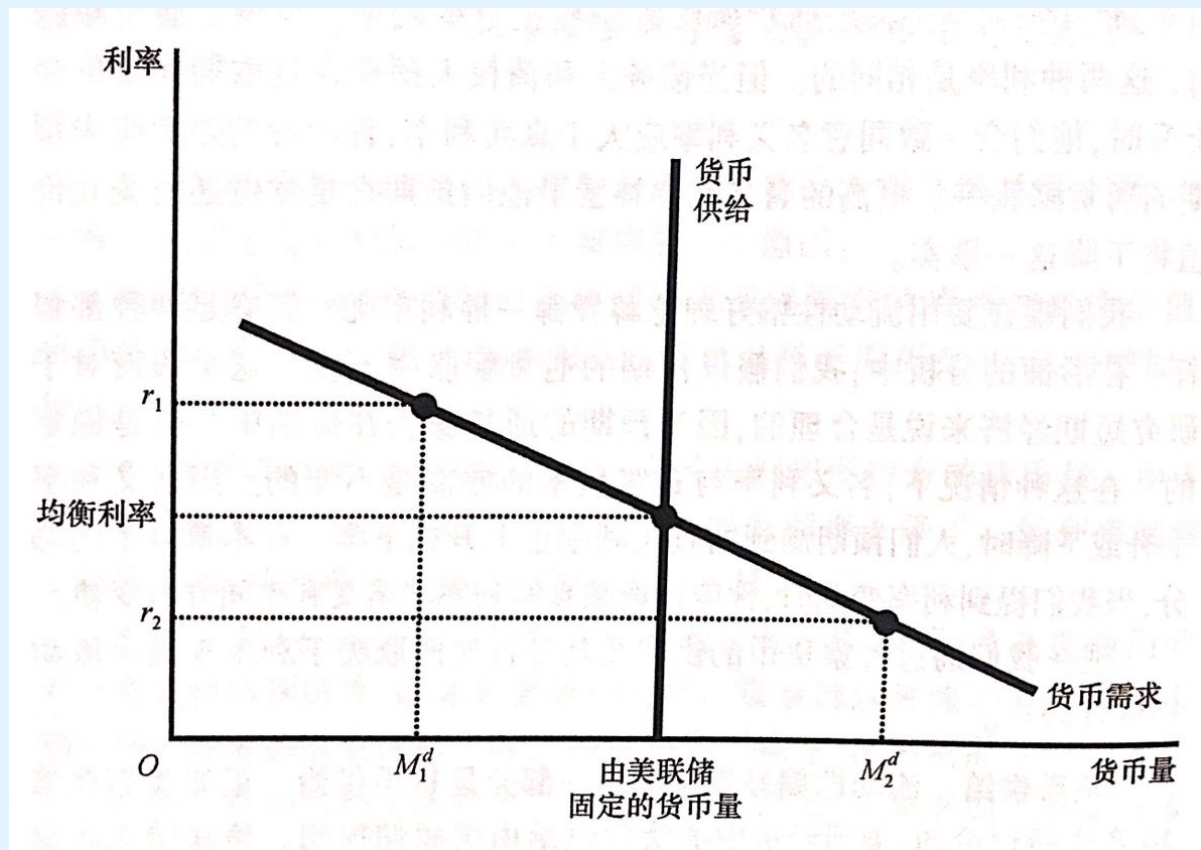




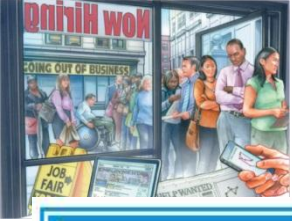
# 货币的需求与供给, 第5部分

- 如果利率  $<$  均衡利率
  - 人们想持有的货币量
    - 多于货币供给
  - 人们增加持有的货币量
    - 卖出生息资产
  - 利率增加
  - 直到: 均衡

# 图 1 货币市场的均衡



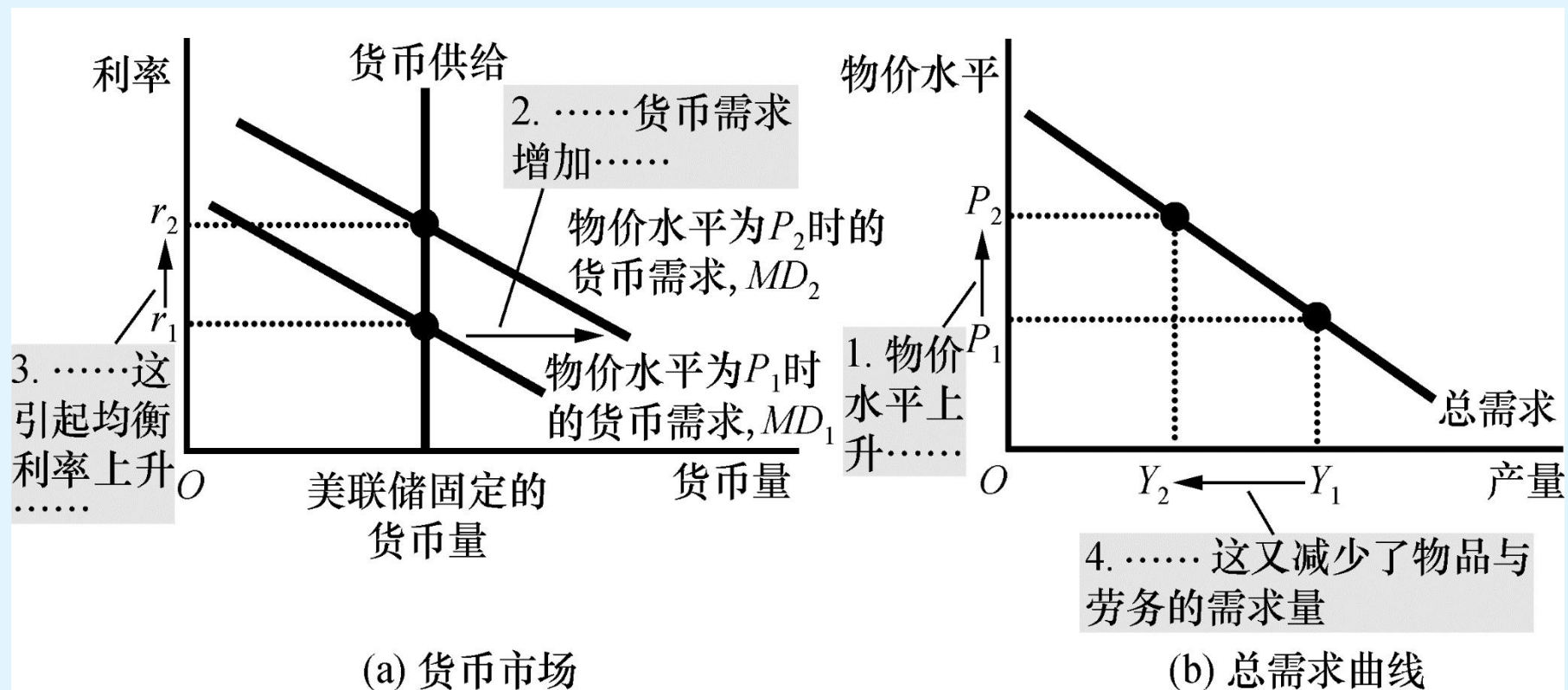
根据流动性偏好理论，利率的调整使货币供给量与货币需求量达到平衡。如果利率高于均衡水平（例如在 $r_1$ ），则人们想持有的货币量（ $M_1$ ）就小于美联储创造的货币量，而且这种超额货币供给会给利率一种下降的压力。相反，如果利率低于均衡水平（例如在 $r_2$ ），则人们想要持有的货币量（ $M_2$ ）就大于美联储创造的货币量，而且这种超额货币需求会给利率一种上升的压力。因此，货币市场上供求的力量使利率趋向于均衡利率。在均衡利率时，人们乐于持有美联储所创造的货币。



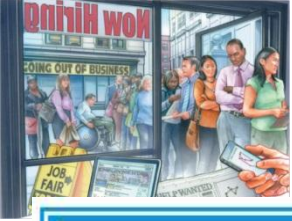
# 总需求

- 向下倾斜总需求曲线
  1. 更高的物价水平
    - 增加货币需求
  2. 更高的货币需求
    - 导致更高的利率
  3. 更高的利率
    - 物品和服务需求数量减少了

## 图 2 货币市场与总需求曲线的斜率

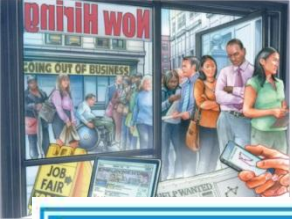


如 (a) 幅所示, 物价水平从  $P_1$  上升为  $P_2$ , 使货币需求曲线向右移动。这种货币需求的增加是利率从  $r_1$  上升为  $r_2$ 。由于利率是借款成本, 利率的上升使物品与服务的需求量从  $Y_1$  减少到  $Y_2$ 。如 (b) 幅所示, 向右下方倾斜的总需求曲线显示了物价水平和需求量之间的这种负相关关系。



# 货币政策影响总需求, 第1部分

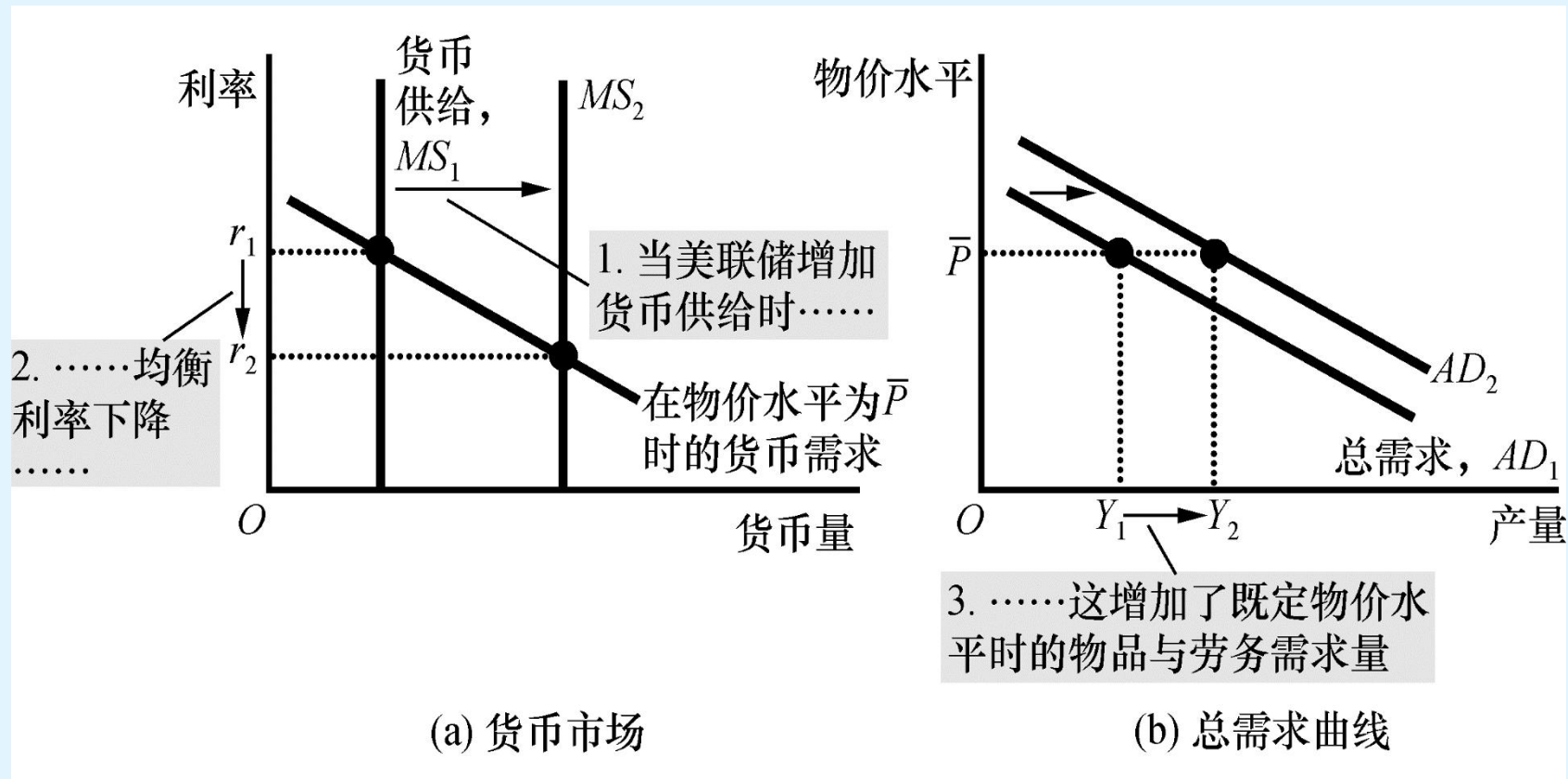
- 总需求曲线移动
  - 物品与服务需求数量的变动
  - 对于一个给定的价格水平上
- 货币政策
  - 增加货币供给
  - 减少货币供给
  - 移动总需求曲线



## 货币政策影响总需求, 第2部分

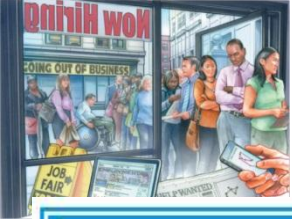
- 美联储增加货币供给
  - 货币供给曲线向右移动
  - 利率下降
  - 在任一给定的价格水平上
    - 物品和服务需求数量增加了
  - 总需求曲线向右移动

# 图 3 货币注入



在（a）幅中，货币供给从  $MS_1$  增加到  $MS_2$ ，使均衡利率从  $r_1$  下降到  $r_2$ 。由于利率是借款的成本，利率下降使物价水平既定时的物品与服务需求量从  $Y_1$  增加到  $Y_2$ 。因此在（b）幅中，总需求曲线从  $AD_1$  向右移动到  $AD_2$ 。

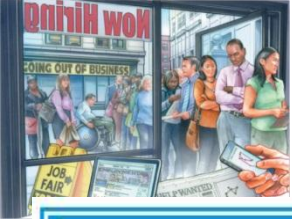




## 货币政策影响总需求, 第3部分

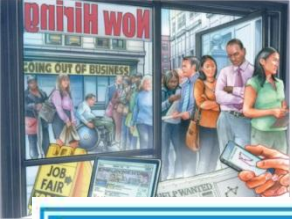
- 美联储降低货币供给
  - 货币供给曲线向左移动
  - 利率增加
  - 在任一给定的价格水平上
    - 物品和服务需求数量减少了
  - 总需求曲线向左移动





# 货币政策影响总需求, 第4部分

- 联邦基金利率
  - 利率
  - 银行借款
  - 对于短期贷款
- 美联储： 联邦基金利率目标
  - 联邦公开市场委员会 – 公开市场操作
    - 调节货币供给



## 货币政策影响总需求, 第5部分

- 货币政策的变化旨在扩大总需求
  - 增加货币供给
  - 降低利率
- 货币政策的变化旨在减小总需求
  - 降低货币供给
  - 使利率上升

# 为什么美联储关注股市 (股市也关注美联储)，第1部分

- 股价的波动

- 广泛经济发展的信号

- 1990年代的经济繁荣

- GDP快速增加和失业率下降

- 股价上升 (4倍)

- 2008到2009的严重衰退

- 股价下降

- 从 2007年11月到 2009年3月, 股票市值下降一半

# 为什么美联储关注股市 (股市也关注美联储)，第2部分

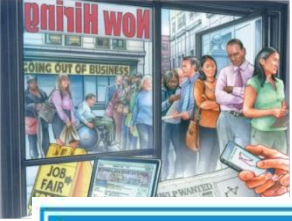
- 美联储
  - 本身没有理由关注股价
  - 检测整个经济的发展并对此做出反应
- 股市繁荣增加了总需求
  - 家庭—变的更富有
    - 刺激消费
  - 企业 — 想要发售新股
    - 刺激投资

# 为什么美联储关注股市 (股市也关注美联储)，第3部分

- 美联储目标: 稳定总需求
  - 产出和物价水平更稳定
- 美联储对股市繁荣的反应
  - 使货币供给降低
  - 使利率升高
- 没来出对股市下滑的反应
  - 增加货币供给
  - 降低利率

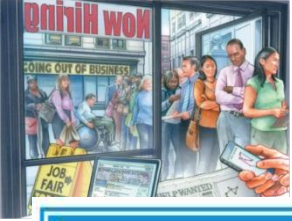
# 为什么美联储关注股市 (股市也关注美联储)，第4部分

- 股市参与者
  - 注视着美联储
  - 美联储可以
    - 影响利率与经济活动
    - 改变股票价值
- 美联储- 提高利率
  - 使用有股票变得没有吸引力
    - 债券 – 赚的更多的回报
    - 使物品与服务的需求下降



# 货币政策影响总需求, 第6部分

- 流动性陷阱
  - 如果利率已经降到零左右
  - 货币政策可能不再有效
  - 总需求、生产和就业可能被“困”在较低水平



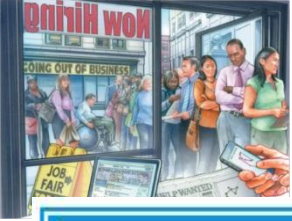
# 货币政策影响总需求, 第7部分

- 零下限（利率）

- 中央银行继续拥有扩张经济的工具:

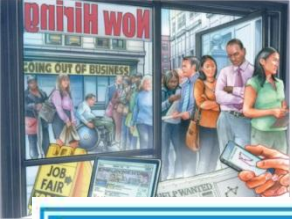
- 通过承诺保持低利率来引导通胀
    - 量化宽松: 购买更多种类的金融工具（抵押  
贷款、公司债务和长期政府债券）





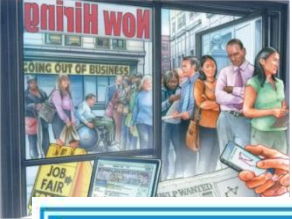
# 货币政策影响总需求, 第8部分

- 利率触及零下限
  - 有理由将目标通胀率定为远高于零
  - 适度的通胀给货币政策制定者更多的空间，在需要时刺激经济



# 财政政策影响总需求, 第1部分

- 财政政策
  - 政府政策制定者
  - 设定政府购买和税收水平
    - 移动总需求
      - 乘数效应
      - 挤出效应

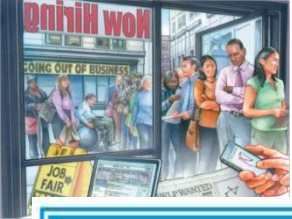


# 财政政策影响总需求, 第2部分

- 乘数效应

- 总需求曲线的额外增加

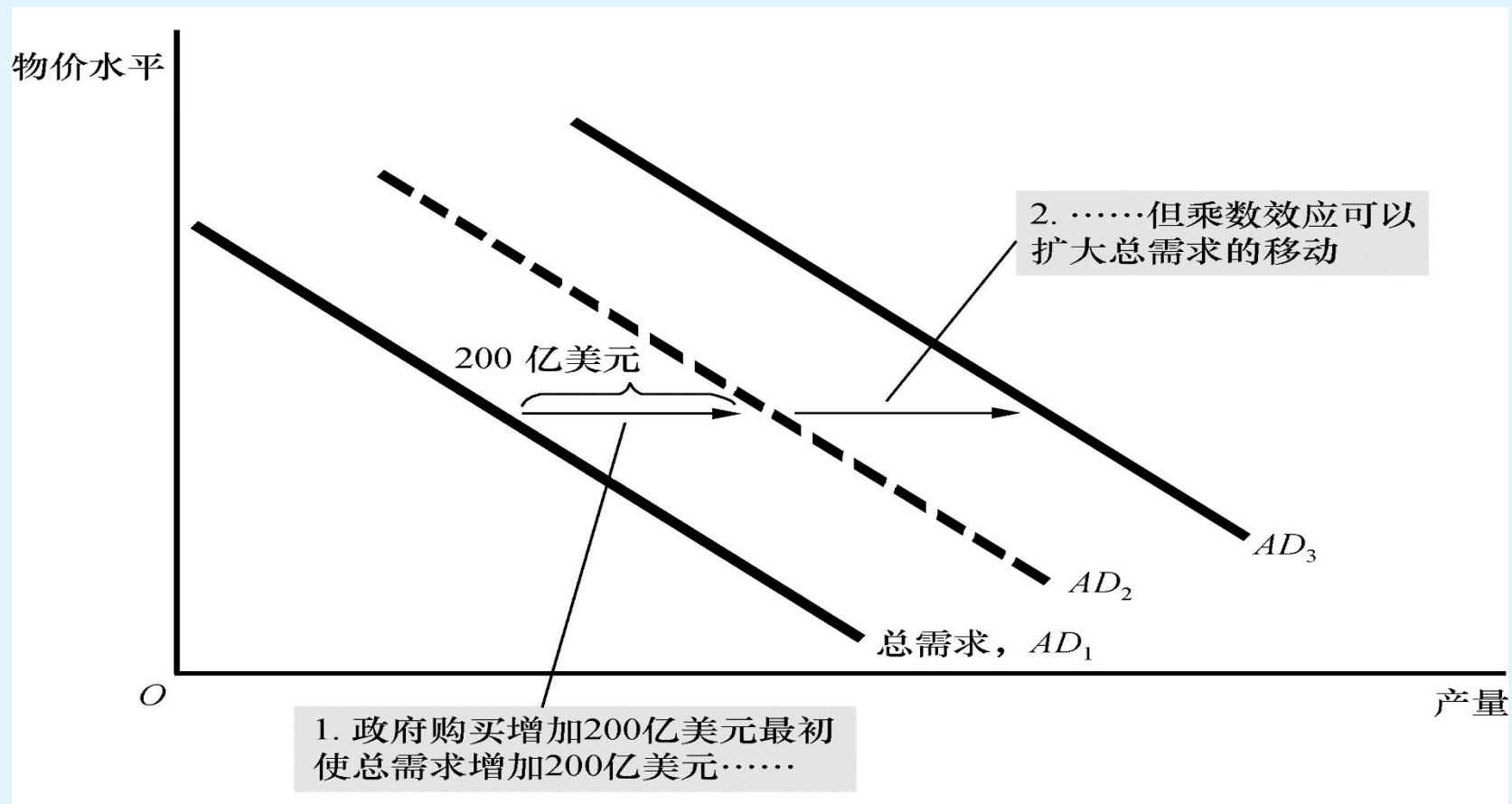
- 当财政政策增加收入的结果
    - 因此增加消费支出



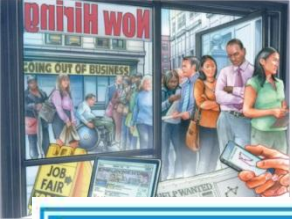
# 财政政策影响总需求, 第3部分

- 政府购买增加200亿美元的乘数效应
  - 总需求曲线
    - 向右移动200亿美元
  - 消费者反应
    - 增加支出
  - 总需求曲线
    - 再一次向右移动

# 图 4 乘数效应

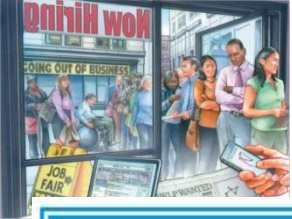


政府购买增加**200亿美元**可以使总需求曲线向右移动大于**200亿美元**。这种乘数效应的产生是因为总收入的增加刺激了消费者的额外支出。



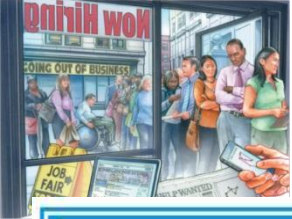
# 财政政策影响总需求, 第4部分

- 乘数效应
  - 消费支出的反应
  - 投资的反应
- 投资加速数
  - 更高的政府需求
    - 对投资品的需求
  - 来自投资需求的正反馈



# 财政政策影响总需求, 第5部分

- 支出乘数
  - 边际消费倾向,  $MPC$ 
    - 额外收入用于消费的量
  - 乘数的大小
    - 取决于  $MPC$
  - 更大的  $MPC$ 
    - 更大的乘数



# 财政政策影响总需求, 第6部分

- 支出乘数 =  $1/(1 - MPC)$

政府购买变动 = 200 亿美元

第一轮消费变动 =  $MPC \times 200$  亿美元

第二轮消费变动 =  $MPC^2 \times 200$  亿美元

第三轮消费变动 =  $MPC^3 \times 200$  亿美元

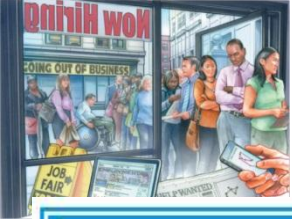
⋮

⋮

---

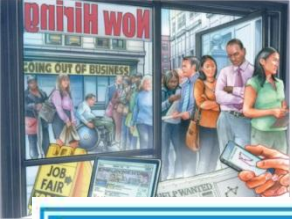
需求总变动 =  $(1 + MPC + MPC^2 + MPC^3 + \dots) \times 200$  亿美元





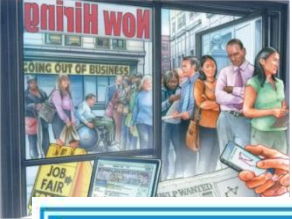
# 财政政策影响总需求, 第7部分

- 由于乘数效应
  - 1美元的政府购买
    - 可以产生  $> 1$  美元的总需求
  - 1美元的消费、投资或者净出口
    - 可以产生  $> 1$  美元的总需求



# 财政政策影响总需求, 第8部分

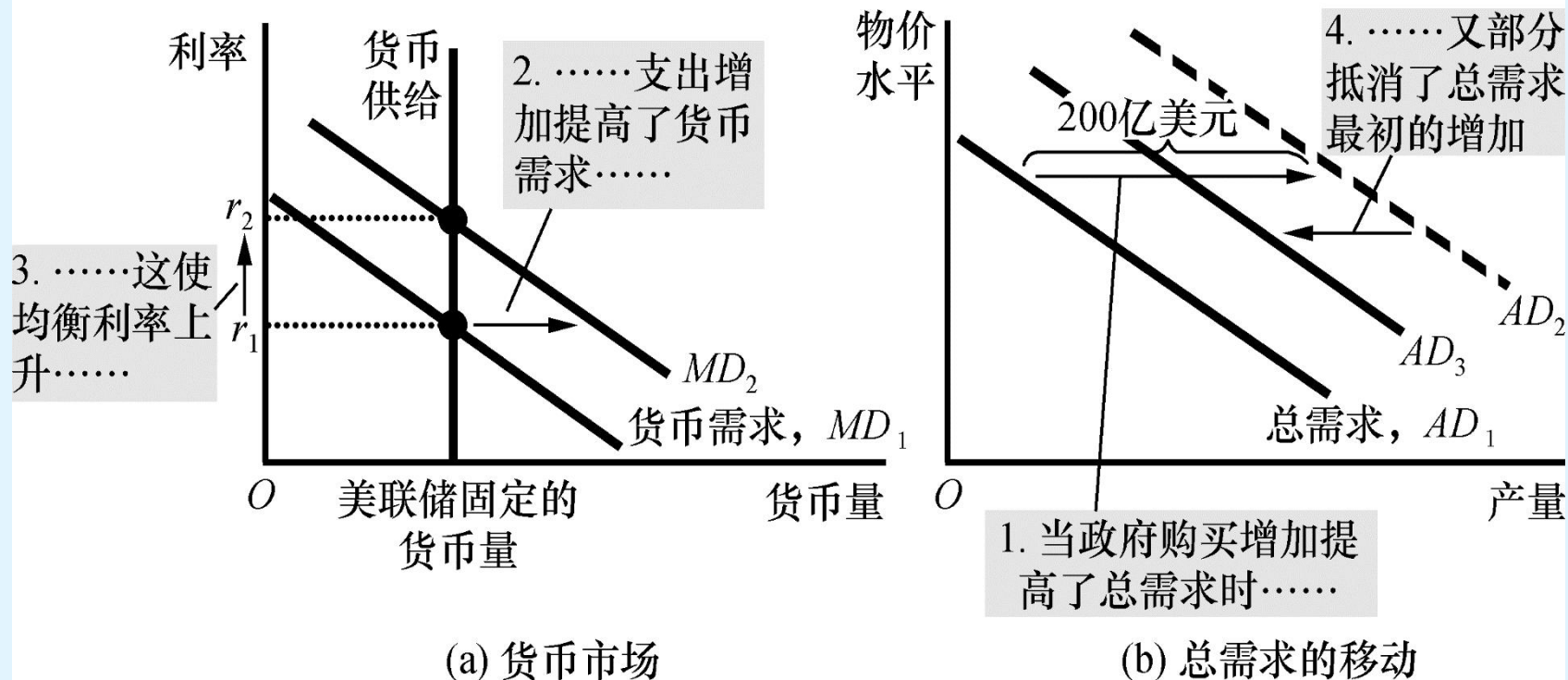
- 挤出效应
  - 抵消总需求
  - 结果财政提高了利率
  - 因此减少了投资支出



# 财政政策影响总需求, 第9部分

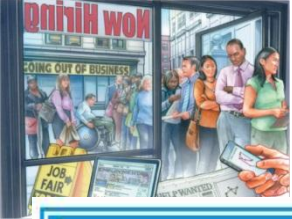
- 政府支出增加的挤出效应
  - 总需求曲线 — 向右移动
    - 增加收入
    - 货币需求 — 增加
    - 利率 — 增加
    - 总需求曲线 — 向左移动

# 图 5 挤出效应



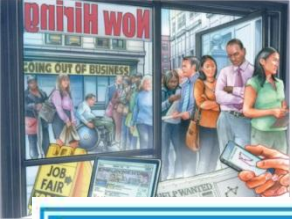
(a)幅表示货币市场。当政府增加物品与服务的购买时，所引起的收入增加使货币需求从 $MD_1$ 增加到 $MD_2$ ，从而引起均衡利率从 $r_1$ 上升到 $r_2$ 。

(b)幅表示对总需求的影响。政府购买增加的最初影响是使总需求曲线从 $AD_1$ ，移动到 $AD_2$ 。然而，由于利率是借款的成本，因此利率上升往往减少物品与服务的需求量，特别是对投资品的需求量。这种投资的挤出部分抵消了财政扩张对总需求的影响。最后，总需求曲线只移动到 $AD_3$ 。



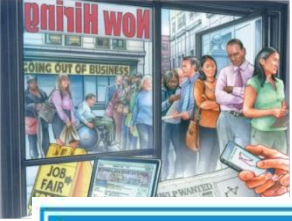
# 财政政策影响总需求, 第10部分

- 个人收入税的减少
  - 家庭收入 — 增加
  - 乘数效应
    - 总需求 — 增加
  - 挤出效应
    - 总需求 — 减少
  - 永久性税收减少 — 对总需求较大的影响
  - 临时性税收减免 — 对总需求较小的影响



# 运用政策来稳定经济, 第1部分

- 积极稳定政策的情形
  - 总需求的变化
    - 政府：使用财政政策
    - 美联储：使用货币政策
    - 稳定经济



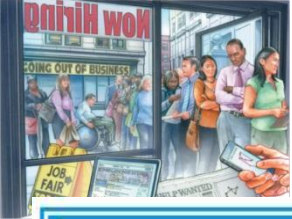
# 运用政策来稳定经济, 第2部分

- 1946就业法案

- “促进充分就业和生产...是联邦政府一贯的政策和责任”

- 含义 – 政府应该

- 避免成为经济波动的一个原因
    - 对私人经济变动做出反应以稳定总需求



# 运用政策来稳定经济, 第3部分

- 凯恩斯

- 总需求在解释经济波动中的关键作用
- 政府应该积极刺激总需求
  - 当政府不足以维持充分就业水平的生产时



- 1964, 总统约翰 F. 凯恩斯
  - 提倡减税 – 以刺激经济
  - 投资税收减免
  - 凯恩斯理论
  - 刺激总需求
  - 改变人们的激励
  - 可以改变物品与服务的需求

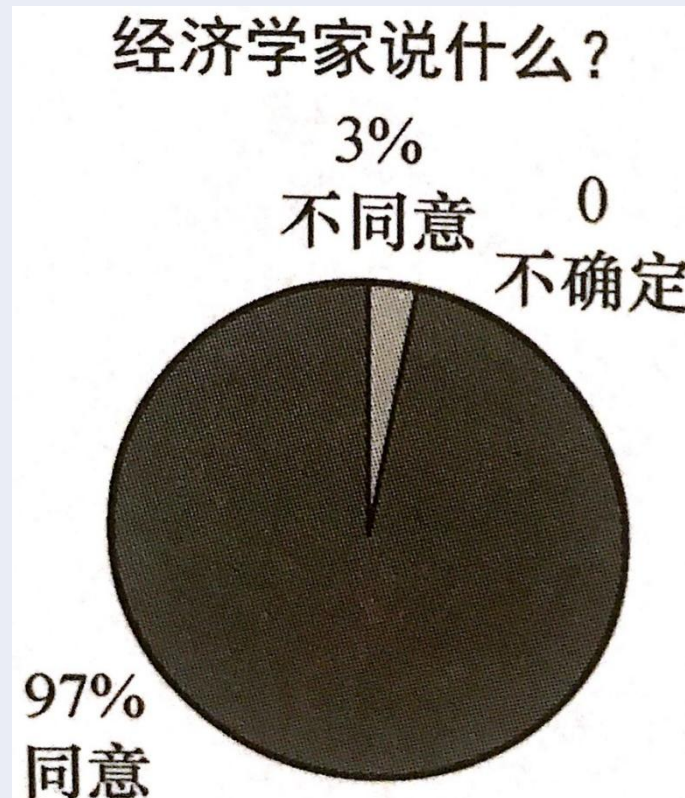
- 1964, 总统约翰 F. 凯恩斯
  - 投资税收减免
    - 给投资于新资本的企业减税
    - 高投资
      - 直接刺激总需求
      - 增加长期中的生产能力
  - 1964实施
    - 促成了经济高速增长时期

- 财政政策
  - 短期:通过需求增加生产
  - 长期:通过供给增加生产
- 2009, 巴拉克.奥巴马总统
  - 经济处于衰退之中
  - 政策: 刺激提案 — 美国复苏与再投资法案 (ARRA) ,
    - 大幅增加政府开支

# 专家看法, 第1部分

## 经济刺激

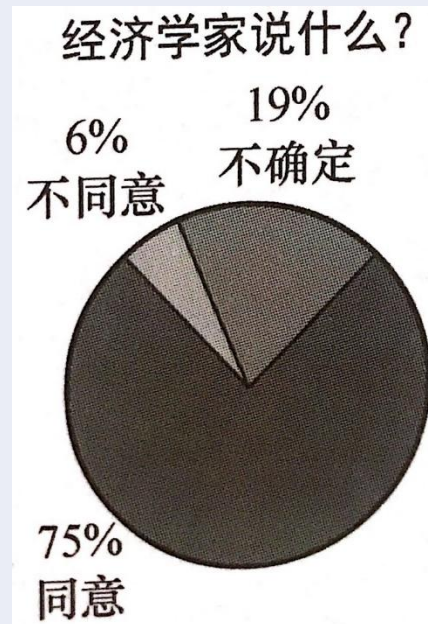
“由于2009年的《美国复苏与再投资法案》，美国在2010年年底的失业率低于没有该法案时的情况。”

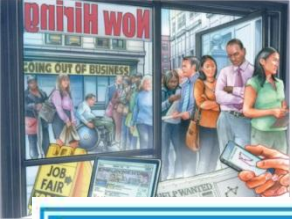


# 专家看法, 第2部分

## 经济刺激

“考虑到《美国复苏与再投资法案》的经济结果——包括提高税收以为支出融资的经济成本、其对未来支出的影响，以及其他任何可能的未来影响——这种经济刺激的收益最终超过了成本。”





# 运用政策来稳定经济, 第4部分

- 反对稳定政策的情形

- 政府

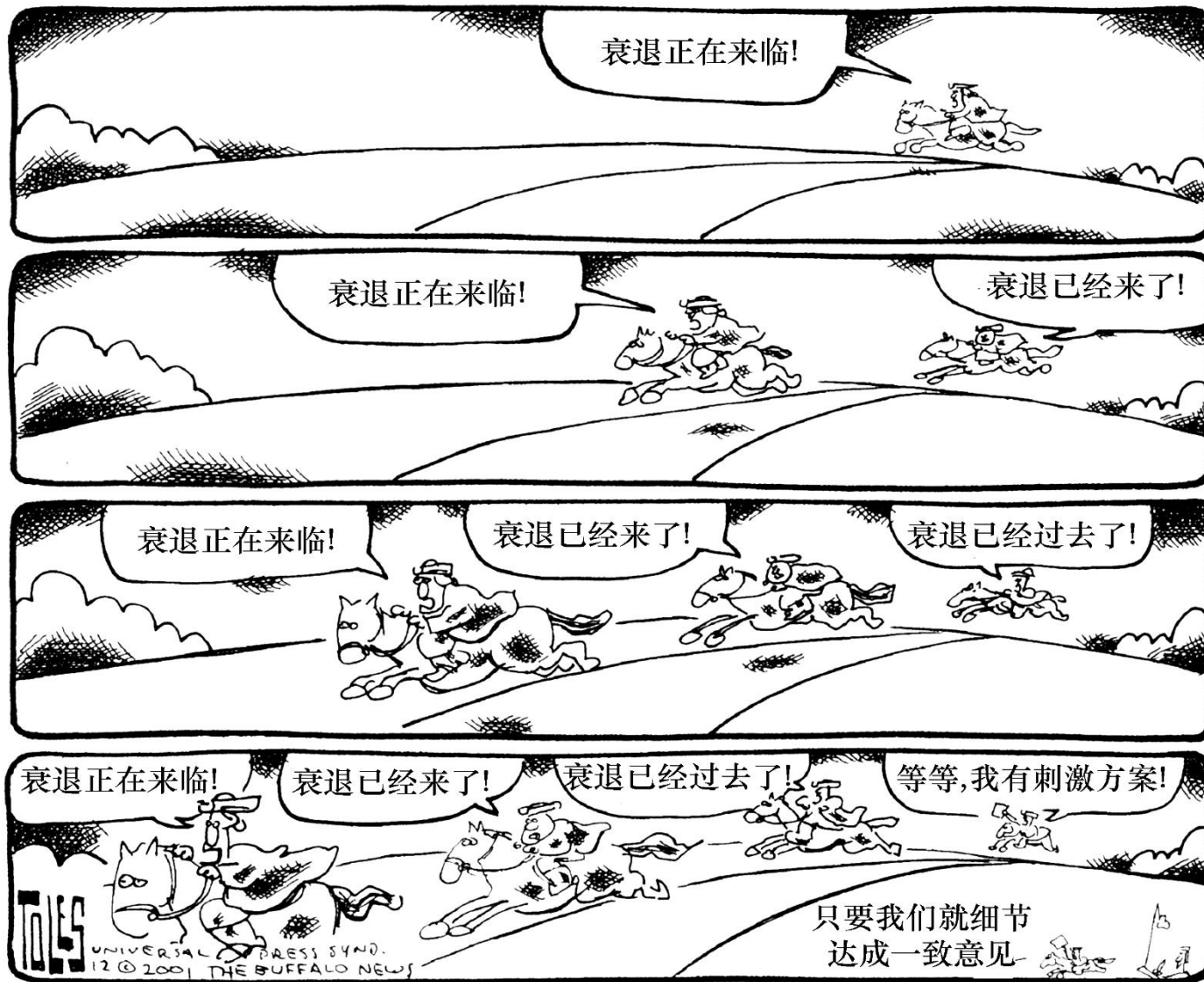
- 应该避免货币政策和财政政策的使用试图稳定经济
    - 影响经济有一个大的滞后

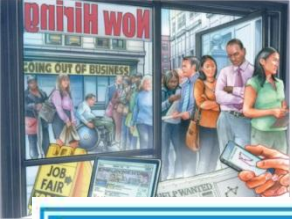
- 政策工具

- 应该设定一个长期目标
    - 使经济自己应对经济波动



# 运用政策来稳定经济, 第5部分

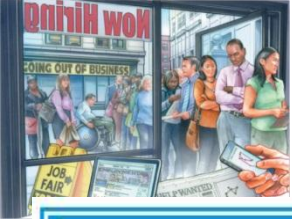




# 运用政策来稳定经济, 第6部分

- 自动稳定器
  - 财政政策的变化
    - 刺激总需求
    - 当经济进入萧条
  - 政策制定者没有采取一些积极的行动
  - 税收体系
  - 政府支出





# 运用政策来稳定经济, 第7部分

- 美国经济中的自动稳定器
  - 不足以阻止衰退
  - 如果没与它们
    - 产出和就业更具有波动性
- 衰退
  - 税收下降, 政府购买增加
    - 政府预算向赤字变化