

# 拉美国家 20 世纪 8、90 年代恶性通货膨胀的原因、后果及 启示

通货膨胀是指造成一国货币贬值的物价上涨。当一个经济中的大多数产品和劳务的价格连续在一段时间内普遍上涨时，宏观经济学就称这个经济经历着通货膨胀。上世纪 8、90 年代，许多拉丁美洲国家经历了恶性通货膨胀，遭受了巨大的损失。本文将从拉美国家上世纪 8/90 年代恶性通货膨胀的原因、后果谈起，简析拉丁美洲国家上世纪遭受的金融危机对于现在的我们有什么启示。

## 一、 背景

二战之后，拉美国家采取进口替代工业化的战略，全面推进了工业化以及城市化的进程。拉美国家各国政府集中资源以及生产要素，重点优先发展与工业化以及城市化相关的基础设施，并巨额投资制造业。这是牺牲了本国“三农”，实施产业倾斜政策以及吸引外国投资的优惠政策。因此，在短短十多年里，拉美国家依靠工业化以及城市化，促进经济快速增长，使得人均 GDP 从原本的 400 多美元飞升至 1000 美元，创造了“拉美奇迹”。然而好景不长，拉美奇迹背后的问题逐渐显露出来，尤其是城乡发展不协调，分配严重不公，导致社会两极分化严重，从而导致了社会动荡以及政局动荡，这为后来的经济危机埋下了隐患。

拉丁美洲国家的通货膨胀首先是从上世纪 80 年代墨西哥债务危机开始的。墨西哥是第三世界第二大债务国，而在 1982 年 8 月墨西哥宣布无力偿还到期外债。紧接着，巴西、阿根廷、委内瑞拉、智利等国也相继告急，纷纷推迟清偿债务，债务危机迅速蔓延到拉美十多个国家。拉美国家普遍储蓄率偏低，为了维持较高的投资水平，只能举借外债保证资金供给。例如，1970 年代墨西哥的经济年均增长率达到了 6.5%，1978 年至 1981 年各年的经济增长率分别为 8.2%、9.2%、8.3%和 8.1%。另一方面，墨西哥在这一期间债务总额增长近 20 倍，从 1970 年代初期的 50 亿美元激增至 1982 年末危机爆发前的 876 亿美元。债务规模的膨胀远远快于 GDP 增速，1982 年墨西哥 GDP 不过 1373 亿美元，债务余额占 GDP 的 63.8%。这场严重的债务危机不仅严重破坏了国际金融体系的稳定与发展，还触发了 80 年代拉美地区的经济危机，导致拉美国家投资萎缩、生产停滞、通货膨胀加剧、社会问题重重，使整个 80 年代成为该地区“失去的十年”。

## 二、 原因

造成通货膨胀的直接原因是一国流通的货币量大于本国有效经济总量。一国流通的货币量大于本国有效经济总量的直接原因是一国基础货币发行的增长率高于本国有效经济总量的增长率。一国基础货币发行增长率高于本国有效经济总量增长率的原因包括货币政策与非货币政策两方面。货币政策包括宽松的货币政策、用利率汇率手段调节经济；非货币政策包括间接投融资为主导的金融体制造成贷款膨胀，国际贸易中出口顺差长期过大、外汇储备过高，投机垄断、腐败浪费提高社会交易成本降低经济发展质量、经济结构失衡、消费预期误导等。

在另一种释义下，通货膨胀是指在货币流通条件下，因货币实际需求小于货币供给，也即

现实购买力大于产出供给,导致货币贬值,而引起的一段时间内物价持续而普遍地上涨现象。其实质是社会总供给小于社会总需求。

拉丁美洲恶性通货膨胀一大主要原因是拉丁美洲在 20 世纪 80 年代的债务危机,而债务危机则有以下两个方面的原因。

1. 拉美国家外债杠杆率过高。拉美国家在 70 年代受益于美联储宽松的货币政策,不断提高本国的杠杆水平。当时英美国国家主要以凯恩斯主义为主,美联储基金利率较低,在全球金融一体化进程开启后,70 年代欧美商业银行加大了对拉美地区的放贷规模。然而,1978 年伊拉克爆发第二次石油危机,随后美联储主席保罗沃尔克采取强硬手段抑制通货膨胀水平的上升。具体表现为:美联储不再投票决定基准利率,转而直接制定美国货币供应量目标,经由市场,由货币供应量的变化决定利率的变化。这能有效提高利率,但紧缩的货币政策导致国家经济条件吃紧,大量企业倒闭,牺牲了经济增长的目标来实现物价以及货币的稳定。而美联储的紧缩政策对高杠杆的拉美国家打击巨大。美联储货币政策的紧缩使得大量资金从流入拉美国家转变为流出拉美国家,而美元价值上升使得大宗商品出口价格下跌,拉美国家出口收入减少,国际收支恶化。这两者结合起来使得拉美国家国际收支入不敷出,不可避免的陷入债务违约的问题。以墨西哥为例,1975 年资本项目流入规模仅为 16.5 亿美元,尽管 1979 年至 1981 年美联储连续加息,但资金流入墨西哥的规模不断上升。1979 年流入规模为 84.5 亿美元,1980 年资金流入规模已达到 113.8 亿美元,1981 年更是上升至 266 亿美元。但是在美国不断收紧货币政策背景下的资本流入是不可持续的。墨西哥宣布债务违约后,1982 年资金流入规模迅速下降至 99 亿美元,1983 年资金流入规模仅为 13 亿美元,1985 年更是出现了资金净流出。
2. 拉美国家短期债务规模巨大。在 20 世纪 70 年代,两次大的石油价格冲击在许多拉美国家造成了经常账户赤字。而与此同时,这些冲击造成石油输出国的经常账户盈余。在美国政府的鼓励下,大型美国货币中心银行愿意在两个集团之间建立中介机构,为出口国提供安全、流动的资金,然后将这些资金借给拉丁美洲。在这种情况下,拉丁美洲从美国商业银行和其他债权人那里借贷的数量急剧增加。截至 1970 年底,所有来源的未偿还债务总额仅为 290 亿美元,但到 1978 年底,这一数字已飙升至 1,590 亿美元。到 1982 年,债务水平达到了 3270 亿美元 (FDIC 1997)。巨额的债款使得拉丁美洲在面对快速变化的美联储政策来不及调整本国的债务以及进出口结构,使得在美联储紧缩的货币政策下无力偿还大量欠款。

债务危机主要造成了拉丁美洲国家大量资金流出;企业生产能力受限,产品的产量降低;进口商品中的消费品数量降低。这些因素使得供应端产生了较大的压力,在经济中供给小于需求,从而导致货币供应量大于货币需求量,发生通货膨胀。

同时,拉美国家恶性通货膨胀的另一大原因是拉美各国政府不适合的货币政策以及结构性问题。

1. 许多拉丁美洲国家把增发货币作为解决赤字的一个重要手段。当货币增长快于产量的增长时,通胀就会发生。在上世纪 50-60 年代,对拉美国家的宏观经济决策有重大影响的是凯恩斯主义,而凯恩斯主义认为,社会的生产与就业取决于有效需求的大小,主张国家采用扩张性的经济政策,通过增加需求促进经济增长。即扩大政府开支,实行赤字财政,刺激经济,维持繁荣。凯恩斯认为对商品总需求的减少是经济衰退的主要原因。由此出发,他指出维持整体经济活动数据平衡的措施可以在宏观上平衡供给和需求。许多拉美国家领导人采取了凯恩斯主义刺激需求的政策,并取得了立竿见影的效果。然而,过度刺激需求使得国内供给无法及时跟上需求的膨胀,只能采取扩大进口或是削减出口的措施,从而导致通货膨胀的发生。以智利为例,阿连德政府于 1970 年将蓝领工人和白领工人的工资提升了 37%-41%以及 8%-10%。他还扩大了住房、食品以及教育的补贴范

围，并把享受免费牛奶的儿童年龄从 6 岁提高至 15 岁。这些做法使得政府的财政赤字占国内生产总值的 10%。但由于国民经济的总需求大大超出了总供给，宏观经济平衡被破坏，到 1973 年初，通胀率已经超过了 50%，在 1970-1973 年间，通货膨胀率翻了 9 倍。这与阿连德政府使得货币发行量从同期的 1000 万比索增加到 2.24 亿比索不无关系。

①

2. 同时，通胀还是由国民经济中一些主要商品的短缺所引起的。国民经济中各部门发展水平不同，从而产生了瓶颈。某些发展慢的部门产生了短缺，导致价格上涨，而这一上涨又影响到了整个经济。其中，一个重要瓶颈就是城市规模的扩大，从而导致城市对食品的需求也随之扩大。其结果导致了食品价格的大幅上升。面对食品价格的上升，城市工人要求上涨工资，而企业主为了弥补工人工资上涨造成的损失，提高了工业制成品的价格，从而使整个国民经济的通胀率居高不下。同时，另一个瓶颈是进口能力得不到扩大。拉美国家出口的初级产品缺乏收入弹性，因此出口增长缓慢。然而拉美国家进口的各种产品具有较高的收入弹性。在出口收入增长缓慢的前提下，随着工业进程的加快，拉美国家进口需求增长日益扩大，其结果导致了国民经济因为进口投入不足而无法快速发展，对外部门处于失衡状态。为了应对这种情况，拉美国家采取贬值的措施。本国货币贬值使得进口价格上升，但制造商能把因此带来的成本上涨通过抬高价格的方式转移给消费者。同时，货币贬值使得出口增加，这使得国内市场上产品不足，造成了通货膨胀的压力。拉美国家在出口上购买力不足，也很难通过大量进口粮食来使得国内粮食价格下跌。劳动力市场上，无技术和失业工人大量存在，这也对社会的稳定造成了一定程度上的影响。随着国内价格的上升，国民经济中进行交易所需要的货币量也同比增加，政府需要印刷更多的货币才能保证国民经济不产生衰退，保障扩大就业的需求。

除了货币以及结构性问题，还有一些其他原因推动了拉丁美洲国家的通货膨胀。

1. 进口产品成本上升。上世纪 70 年代的两次石油危机使得拉美国家的石油价格相较于 60 年代大幅上涨，产生了较大的不利影响。同时，石油价格的上升使得拉美国家进口的工业制成品价格也随之上涨。拉美国家大量进口国外制成品，十分依赖进口战略，而工业制成品的价格上涨对于拉美国家有较大不利。
2. 汇率的变动使得进口成本上升，其根本原因是不适合的货币政策，政府大量印发货币使得货币贬值严重。以智利为例，智利官方汇率在 1973 年贬值 531%，1974 年又贬值将近 800%。其结果导致了进口商品的批发价大幅上涨。
3. 政府升高贷款利率，使得企业在短期内成本大幅上升，加重了企业的负担。企业为了维持原本的利润率，只能提高产品价格，使得通货膨胀率大幅上升。
4. 拉美国家工会力量较为强大，时常会组织罢工等抗议性行为，寻求增加工资等诉求。由于政治上的原因，许多情况下这种诉求常常得到满足。然而，当工资增长速度快过生产率增长速度，就会出现通货膨胀等情况。同时，企业为了弥补增加的工资带来的损失，也会提高其产品的价格，从而增大通货膨胀的压力。

## 后果

这场危机使得拉美国家的经济金融体系几乎完全融入了美元金融货币体系。而世界金融体系的全球化通过这场危机而奠定了基础。这场危机中形成的“华盛顿共识”也成了新时代金融体系的一个基本制度。

拉丁美洲的通货膨胀以及随之而来的经济危机和社会动荡导致财富的大量流失。到了 1984 年，在美国的拉美私人投资高达 1600 亿美元。在 1982-1985 年间，拉美一共支付了

1060 亿的利息。两项一共是 2660 亿美元。相当于拉美 1982 年外债总额的 84.4%。

第一、巨大的不能拒付的美元债务，迫使拉美国家为还债而追求美元；

第二、许多国家的货币不仅直接与美元挂钩，而且有的国家还放弃了自主的货币政策。其货币发行量，直接由美元储备决定；

第三、拉美金融体系完全开放，成为美国主导的金融体系的一部分；

第四、拉美贫富差距扩大。许多财富大量流入美国，尤其是美国的投资领域。

西方资本主义国家援助拉丁美洲的种种援助政策使得拉丁美洲跳脱出债务困境，但反而将拉美牢牢的套在美元体系内。结果拉美几十年的发展成果毁于一旦。在 1980-1985 间，实际 GDP 只上升了 2.3%，而人均 GDP 则下降了 9%。从 1982 年到 1992 年，是“拉美失去的十年”。其结果导致贫富差距扩大，社会总需求严重不足，资本市场更加动荡。拉美在“失去的十年”中，绝对贫困急剧扩大，贫困人口急剧增加。拉美的主要经济社会指标在 90 年初期和中期，远远低于危机前水平。拉美从此陷入了长期的社会经济衰退。在 90 年代和 21 世纪最初几年，拉美许多国家面临许多货币金融危机。这次经济危机使得拉丁美洲国家在上世纪 60 年代取得的经济成果受到了严重的影响，拉美经济严重下滑。<sup>②</sup>

## 启示

对于发达国家而言，其需要从全球经济的角度出发，承担起应有的责任，做出适当的让步，并注意他国的利益。

对于发展中国家而言，应该从这次危机中吸取教训，深化调整产业结构，坚持改革，采取适当的财政以及货币政策，促进国民经济的发展。同时，许多拉丁美洲国家是因为在发展经济是大量举借外债，使得自身在石油危机后陷入无法偿还债务的危机，从而导致社会动荡，通货膨胀严重，成为了该地区“失去的十年”。这对发展中国家的启示便是要合理举借外债，使得外债保持在一个可以控制的范围内。

拉丁美洲国家在陷入债务危机时受到了欧美商业银行的大量资金援助，这是因为欧美的商业银行认为国家是不会破产的，但事实是拉美的债务危机使得商业银行越陷越深，投入的资本无法回收，陷入危机，最终也是靠欧美国家政府来制定援助政策从而使得拉美国家摆脱了大量外债的困扰。这对于许多商业银行有重要的启示意义，在借债的同时，应时刻注意还款方的情况，不应将以往未发生过的小概率事件忽略，将许多在过去被认为是理所当然的常识奉为圭臬，否则极容易受到大的损失，乃至破产。

<sup>①</sup>世界银行：《转变中的智利经济》，华盛顿，1979 年，第 61-92 页。

<sup>②</sup>黄树东：《经济战争》，2011 年，第四章。