

玻利維亞如何終結惡性通貨膨脹？

黃志典 金融案例評析

根據名經濟學家 Arthur Okun(甘乃迪總統的首席經濟顧問)的估算，一個國家如果要將通貨膨脹率降低 1%，通常會使當年的實質國民所得減少 4%。在 1985 年上半年，玻利維亞的通貨膨脹率高達 20,000%，根據 Okun 法則，玻利維亞如果要終結這麼高的通貨膨脹率，必須犧牲 800 年的實質國民所得，但是玻利維亞在短短一個月內就成功的制服了高達 20,000% 的通貨膨脹率，而且實質國民所得只減少了 5%。玻利維亞是如何做到的？

惡性通貨膨脹通常是貨幣供給成長失控所造成的，而一個國家的貨幣供給成長之所以失控，根本原因都是政府入不敷出而必須藉著發行貨幣來融通。任何反通貨膨脹計劃如果要成功就必須將政府的預算赤字降低，如此才能控制貨幣供給的成長，而社會大眾才會對反通貨膨脹計劃有信心，亦即反通貨膨脹計劃才会有「可信度」(credibility)。

1985 年 8 月，玻利維亞新任總統採取一系列稱為新經濟政策 (New Economic Policy) 的反通貨膨脹計劃。他的反通貨膨脹政策計就是依照上述的思維設計的。為了使反通貨膨脹政策具有「可信度」，玻利維亞新政府採取關閉國營事業、取消補貼、凍結公務人員薪資、課徵財產稅等十分嚴厲的措施來消除政府的預算赤字。玻利維亞新政府甚至規定政府的收支必須每天平衡，政府每天的支出絕對不能超過前一天的租稅收入。

這個反通貨膨脹計劃實行一個月之後，玻利維亞的惡性通膨就消失了，而且玻利維亞的實質國民所得減少的比例還不到 5%。第二次世界大戰之前，有許多國家採用類似的反通貨膨脹政策來對抗惡性通貨膨脹，不久前，以色列也是利用類似的政策來壓低通貨膨脹率。這

些國家都沒有損失太多實質國民所得就成功的制服惡性通貨膨脹，可見反通貨膨脹政策成功的要件就是消除政府預算赤字來豎立反通貨膨脹的可信度。