

◀ （上接 2 版）

瑞拉、新加坡、澳大利亚等多个国家都传出要废除大钞的传闻。但是我们仔细分析一下各个国家的情况，会发现每个国家情况不同，废钞目的也不同，不可一概而论。

先看委内瑞拉。2016 年，委内瑞拉的通货膨胀率超过 500%，经济学家认为实际通胀率可能更高。所以原先面值 100 玻利瓦尔的纸币已经很难买到商品或服务。委内瑞拉政府开始表示要“加强政府对货币的控制权，打击边境走私和囤积货币等不法行为”，实行废钞政策。2016 年 12 月，委内瑞拉政府宣布进行货币改革，废除 100 玻利瓦尔纸币，用 6 种面值更大的新版纸币取代，面额最大的高达 20000 玻利瓦尔。

委内瑞拉显然正处在恶性通货膨胀之中。废除小面额的纸币，是为了发行大面额的纸币而已。委内瑞拉陷入通货膨胀已有数年。它的经济很大程度上依赖石油收入，随着全球



有“印度支付宝”之称的 Paytm 公司有望成为废钞令的最大赢家，中国的阿里巴巴持有其近 40% 的股份。

石油价格下行，委内瑞拉就陷入困境。目前政府发行大钞，只是为了应对恶性通胀的治标之举，从长期看无济于事，与印度用废钞打击地下经济并不是一回事。

新加坡曾经发行过 1 万元面值的新币（大约价值 5 万元人民币）。但这种大钞极为罕见，日常使用也极不方便。绝大多数新加坡人都表示，从未见过 1 万元面值的钞票，即使赌场里都看不到这种钱。新加坡与印尼的贸易十分频繁，一直有印尼官员抱怨，有人用这种新币大钞来贿赂和洗钱。两年前，新加坡政府宣布停止印制这种大钞，通过银行逐渐回收，从而减少被用于地下经济的可能。新加坡的举措，对社会几乎没有造成影响，因为它本就不

是新加坡的重要货币。

所以废钞令本身并不可怕。按照古典经济学的看法，废钞、发钞这些举措，长期来看甚至都不会对宏观经济产生影响。但从短期来看，废钞一定会有影响，而且影响不小。每个国家人民用钞习惯不同。比如澳大利亚已经是一个比较发达的国家，银行和电子支付都很普及，但仍有相当一批人有储藏纸币的习惯。所以对一个经济体使用钞票的数量、习惯进行调查分析，这应该是纸币改革的前提条件。尤其随着电子商务、电子货币的发展，许多国家的货币使用习惯都在发生显著变化，这些变化对废钞、发钞都有重大影响。

废钞分析

就印度废钞政策加以分析时，我们必须同时考虑政治、经济、社会等多个维度的后果。有人发现，这些政策并没有在程

有部署。

印度地下经济的规模有多大？这是一个学术上的难题，没有一定的结论。根据一些国际机构的估算，印度地下经济占总体经济的比例在 20–25% 之间。这个比例并不夸张，在世界各国中尚属正常水平，但考虑到印度世界第五、超过英国的 GDP 基数，这个规模就很大了。印度如果能把一部分地下经济转移到地上，不仅能极大提高印度经济增长幅度，也有助于印度的制度建设，为发展构筑一个更为健康的制度环境。

我们不妨用收益—成本的比较方法，评估一下印度本次废钞令的得失。这次废钞的主要赢家有三方，第一自然是莫迪及其人民党。自上台以来，莫迪一直采用强硬的市场化政策，挑战低效、陈腐的官僚体制，逐渐树立了自己的威权形象，这次废钞也不例外。他不可能没有预判到废钞令可能引发的混乱，但他有足够自信维持局面，等混乱平息，他的难关也就度过。而且废钞令确实在政党选举上帮助了人民党。

第二就是印度的银行家和银行体系。印度银行业的发展水平与其国际经济地位极不相称，只有一半人用银行账户，一成的人有机会获得银行信用。这固然与印度巨大的城乡差异、贫富差距、传统的农业模式和糟糕的基础设施建设有关，也与地下经济以及人们的行为模式有关。相当部分农村地区印度人从来没有考虑过银行账户的问题。

废钞令并不可能解决基础设施落后、银行网点难以下乡等问题，但它努力把地下经济重新纳入正规经济，也唤醒了人们的金融意识。印度农民一直有金融需求，他们在“青黄不接”的时候总需要小额贷款，因此大量小额贷款实验在印度都大获成功。可是这些小额贷款多数采用现金形式，金融化程度很低。这次的废钞令有可能大幅提高印度底层人民金融化的程度。

第三则是印度新兴的电子商务产业，尤其是有“印度支付宝”之称的 Paytm 公司有望成为废钞令的最大赢家，中国的阿里巴巴也持有 Paytm 近 40% 的股份。Paytm 创始人毫不讳言是受到阿里巴巴的启发，因此 Paytm 也被很多人称为“印度支付宝”。Paytm 公布数据显示，废钞令公布以来，已有 400 万人开始使用 Paytm 钱包，其支付平台每天的交易数量都创纪录。

印度虽然是 IT 大国，但主要产业仍是外包，没有真正拉动国内的消费。这次废钞令强

迫地下经济转向地上，同时人为造成短期的纸币短缺，必然强迫一部分人转向电子支付，也难怪它能受到诸多 IT 新贵的欢迎了。

我们不难发现，废钞令的受益有着明确指向，全都指向金融和 IT 的从业人员。这些领域都需要较高的人力资本投资，并非广大中下阶层所能轻易进入。但是废钞的成本却需要所有使用纸币的人共同承担，而且中下阶层可能需要承受更多。

废钞后果

再来研究一下这次废钞令的成本。成本还可以根据时间分为短期成本和长期成本。废钞令的短期成本显然非常昂贵。在经济上，印度这两个月的生产已经出现明显下滑，GDP 也会受到一定的影响，失业率显著提高。印度股市在宣布废止之后的一周内下降至近 6 个月的低点。单是宣布废钞令的第二天，孟买证券交易所指数下跌了近 1689 点，NIFTY 50 指数下跌了 541 点。

还有很多非经济后果，也是这次废钞令的成本。由于收费站拒绝接受旧钞票，古吉拉特邦和从德里到孟买等主要高速公路的收费站都出现排起长队的现象。人们确实无法兑换到足够的新钱，收费站也没有办法找零，但人们通行的需求无法阻挡。最后印度交通部长不得不宣布，暂停在印度所有国家高速公路的收费，直至 11 月 11 日午夜，后来不断地延长，最后再延长至 12 月 2 日结束。

在颁布废钞令后的第二周，印度的卷烟销量下降了 30–40%。除了吃饭等无法绕开的需求之外，其他富有消费弹性的日常消费都大幅度萎缩。印度人民表现出高度的理性。既然手里的钱一夜之间都无法使用，衣食住行都极为不便，大家就选择暂时不工作也不消费，默默地等待，直到市场上的流动性逐渐恢复。

废钞令使得原本就节奏缓慢的印度日常经济，变得更缓慢，甚至趋于停滞。而在这个阶段，打击最大的主要是非正规就业。印度的劳动人口可以分为农业人口和非农业人口，非农业人口中，非正规就业人口高达八成。从沿街拉客的人力车司机，到拎着包裹的洗衣工人，再到忙着家务的佣人，全都属于非正规就业，而他们的日常经济活动都建立在纸币上。

越来越多的学者意识到，非正规就业是印度经济中最有活力的一块，基础庞大，快速高效，是印度未来经济发展最重要的推动力。可惜的是，他们是这次废钞令最大的受害群体。

所以从这个意义上说，废钞令的成本可能比莫迪和他身边经济学家们事先估计的成本高很多。前总理辛格意识到废钞令会动摇人们对货币信用和金融系统的信任，但更重要的是，废钞令可能改变大量实体经济的运行模式。莫迪准确地感受到印度地下经济的巨大体量，也深知地下经济与贪污、腐败、走私之间密不可分的关系。但他无疑低估了地下经济同样以一般学者看不见的方式，在促进印度金融、IT 业的发展，只是这种模式与大家更熟悉的美国模式有所不同。

废钞令目前可见的影响都还是短期影响。许多经济学家还是乐观地预计，2017 年印度经济增长将达到 7% 以上，攀升的失业率也会降回来。社会上各种混乱、无秩序的奇怪现象会逐渐消失，最终恢复到与往常一样。通过这个过程，地下经济被有效地治理，腐败获得遏制，政治也会变得更透明。

我对这样的前景并没有什么怀疑。莫迪确实非常了解印度人的心理。印度人的工作、生活节奏向来缓慢，为这次废钞令提供了有效缓冲。莫迪在底层民众之中拥有很强的威信，使得人民愿意相信他所描述的美好前景。

最让许多经济学家和西方学者意外的是，印度人民的承受能力比事先估计高出很多。虽然很多地方都出现排队和停滞，但是并没有出现骚乱，甚至抱怨都不多，印度人表现出惊人的耐心。很多西方学者原先判断，废钞令既然造成如此大的社会影响，一定会导致社会动荡，后果不堪设想。结果完全不是这样。印度人对社会混乱的认识和承受力与其他国家人群不同。根据大多数印度人的认知，目前这种程度的混乱很正常，暂时没法干活，因为不可能拿到工资，那也没什么。

真正值得关注的倒是废钞令的长期影响。印度经济的发展逻辑与西方国家主流发展模式大为不同，非正规就业人口一直是经济增长的发动机。废钞令在打击地下经济的同时，也伤害到这批非正规就业人口。未来印度的发展动力是要继续依赖非正规就业人口，还是逐渐转向西方模式，这是最值得观察的。

（作者为上海财经大学经济学院讲师）

