

张 见 刘力臻◎著

Study on the Internal-External Imbalance
and Policy Mix in Open Economy

开放经济中的内外失衡 与政策组合研究

 人 民 出 版 社

张 见 刘力臻◎著

Study on the Internal-External Imbalance
and Policy Mix in Open Economy

开放经济中的内外失衡 与政策组合研究

 人 民 出 版 社

策划编辑:郑海燕

封面设计:吴燕妮

责任校对:吕 飞

图书在版编目(CIP)数据

开放经济中的内外失衡与政策组合研究/张见,刘力臻 著.

—北京:人民出版社,2016.1

ISBN 978-7-01-015602-6

I. ①开… II. ①张…②刘… III. ①中国经济-开放经济-研究 IV. ①F125

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 301299 号

开放经济中的内外失衡与政策组合研究

KAIFANG JINGJI ZHONG DE NEIWAI SHIHENG YU ZHENGCE ZUHE YANJIU

张 见 刘力臻 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京市东城区隆福寺街 99 号)

北京汇林印务有限公司印刷 新华书店经销

2016 年 1 月第 1 版 2016 年 1 月北京第 1 次印刷

开本:710 毫米×1000 毫米 1/16 印张:17.25

字数:223 千字

ISBN 978-7-01-015602-6 定价:45.00 元

邮购地址 100706 北京市东城区隆福寺街 99 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

版权所有·侵权必究

凡购买本社图书,如有印制质量问题,我社负责调换。

服务电话:(010)65250042

东北师范大学青年学者出版基金资助

中央高校基本科研业务费专项资金资助

国家社会科学基金重点项目资金资助 (08AGJ001)

教育部人文社会科学研究青年基金项目资金资助 (15YJC790143)

目 录

导 论	1
第一节 研究背景与问题	1
第二节 理论研究现状	5
第三节 应用研究现状	10
第四节 研究目标与内容框架	24
第一章 经济系统中的均衡	27
第一节 经济均衡概述	27
第二节 均衡点	32
第三节 均衡区域	52
第四节 目标均衡区域	62
第二章 开放经济中的内外失衡	66
第一节 内外失衡的基本内涵	66
第二节 内外失衡的基本原因	71
第三节 内外失衡的内在联系	76
第四节 内外失衡的日本案例	84
第三章 开放经济中的政策组合	100
第一节 政策组合的基本内涵	100

2

导 论

第一节 研究背景与问题

一、研究背景

(一) 关于政策干预经济的理论分歧依然存在

政府旨在干预经济的宏观政策到底有没有存在的必要,自经济学产生的那一刻起,就一直争论不休。

古典经济学(Classical Economics)认为经济活动是内在平稳的,不需要干预,政府只需要扮演“守夜人”的角色。传统凯恩斯主义经济学(Traditional Keynesian Economics)则认为需求不足是宏观经济的普遍特征,因此经济是需要被干预的,政府应该及时采取最优的宏观政策来抚平经济波动的幅度,减少波动的危害,以实现经济的平稳增长。20世纪70年代,在货币主义和理性预期学派的基础上产生了新古典宏观经济学(New Classical Macroeconomics, NCM)。新古典宏观经济学遵循古典经济学的传统,以新古典微观经济学为基础,相信市场是有效的,认为只要市场机制得到充分的发挥,经济的短期波动及由此引发的一系列宏观经济问题都可以自发地得到解决,积极干预的宏观经济政策不仅不能很好地解决问题,而且可能会使问题变得更加复杂,使原本健康的经济体系受到伤害。新古典宏观经济学派同时从研究方法和研究结论两个角度对传统凯恩斯主义经济学进行了严厉的批评,他们认为,

(二) 政策干预已经成为世界经济的显著特征

例如,1929—1933年的大萧条(The Great Depression)之后,美国通过“罗斯福新政”实施了一系列旨在克服经济危机的政策措施,包括以加强金融监管和促进货币流动为目标的金融货币政策,以增强美国商品对外竞争力为目标的汇率贬值政策,以“以工代赈”为主要形式的积极财政政策。在一系列宏观经济政策的有效搭配和共同作用下,从1935年开始,美国几乎所有的经济指标都开始好转,逐步摆脱了大萧条的困境。20世纪末,面对东南亚金融危机对我国实体经济造成的冲击,我国政府及时地调整了宏观经济政策的目标和模式,实行积极的财政政策和货币政策,使我国经济保持了平稳高速增长的态势。21世纪初,面对由美国次贷危机发展而来的全球金融危机的冲击,世界各国纷纷采取了必要的宏观经济政策来加以应对,特别是美国的量化宽松货币政策,对美国经济的恢复和发展起到了十分重要的作用。

(三) 政策组合失误成为政策干预的主要障碍

适当的政策干预已经成为化解经济危机,确保经济实现平稳健康

发展的必要手段。同时,我们也应该清醒地认识到,政策干预并不是总能实现预期的政策效果,有的时候甚至会与我们所预期的政策效果相反,导致这种现象的主要原因就是政策组合的失误。

例如,面对 20 世纪 70 年代的“滞胀”现象,西方发达国家纷纷采取以反通货膨胀为主要目标的政策组合模式,事实证明,不仅没有起到很好的反通货膨胀效果,而且还导致经济更加萧条。在 20 世纪末的日本泡沫经济中,为了缓解日元升值对经济造成的影响,日本政府实行以降息和增加货币供应为主要特征的货币政策,搭配以减少国债和减少税收为主要特征的财政政策,结果不仅没有起到刺激实体经济发展的政策效果,反而进一步刺激了泡沫经济的膨胀,最终给日本经济造成了难以估量的损失。20 世纪 90 年代东南亚金融危机爆发的一个重要原因就是亚洲一些国家采取了不恰当的金融政策组合形式,这些国家为了吸引外资,在实行固定汇率政策的同时大力推行金融自由化政策,使国际游资有了可乘之机。

当前,对于世界各国政府而言,要不要干预经济似乎已经不再是一个问题,现在的问题是应该采取怎样的政策组合以更好地实现政策干预的预期效果。

(四) 内外失衡已经成为中国经济的主要矛盾

改革开放以来,中国经济取得了举世瞩目的发展成就,2009 年,中国的 GDP 总量跃居世界第三,仅次于美国和日本;2010 年,中国的 GDP 总量超越日本,成为仅次于美国的世界第二大经济体。与此同时,中国经济内外失衡的问题也越来越严重。

从内部来看,经济失衡主要表现在两个方面:

第一,就业形势严峻。虽然我国统计的城镇登记失业率近几年一直徘徊在 4% 左右,但实际上中国的就业形势要严峻得多。尤其显著的是隐性失业问题,比如城镇里相当一部分工人工作量不足,不能获得社会认可的正常收入,农村大量少地或无地的农民,也不能够通过从事

第二,通胀压力和通缩压力反复交替。《中国统计年鉴 2009》的数据显示,2008 年我国居民消费价格指数为 105.9,商品零售价格指数为 105.9,工业品出厂价格指数为 106.9,原材料价格指数为 110.5,固定资产投资价格指数为 108.9,通货膨胀压力十分明显。2009 年之后,虽然地方各级政府推出了抑制房价等相关措施,但是房地产市场价格上升迅猛,资产泡沫和通胀压力都越来越大。然而来自国家统计局官方网站的最新数据显示,2013 年 1 月到 2015 年 2 月,我国居民消费价格月度环比指数长期徘徊在 100 左右,并且反复多次出现价格水平环比下降的情况,这预示着中国的物价水平又开始面临着一定的通货紧缩压力。

第一,人民币不断升值,而且升值的压力还在不断增强,汇率的相对稳定也越来越困难。

第二,国际收支失衡的主要表现是经常项目顺差持续扩大,资本与金融项目波动过大,外汇储备规模过大。随着中国资本项目开放的逐步推进,以及人民币汇率形成机制改革的继续深化,中国国际收支长期以来的双顺差现象有所改观,主要表现为中国国际收支的资本与金融项目开始出现逆差。然而,中国的国际收支依然存在失衡,具体表现为经常项目顺差持续扩大,资本与金融项目出现了大进大出的现象,外汇储备规模在接近于4万亿美元的高位徘徊。

总的来看,虽然理论界对于政府干预经济的必要性依然争论不休,但是在实际中世界各国政府对经济的主动干预从来都没有停止过。回顾政府干预经济的历史,有成功也有失败,但是这丝毫没有影响到各国政府运用政策干预经济的努力,即使是那些宣称经济完全自由的国家。

进入 21 世纪,世界各国的经济联系越来越紧密,各国经济面临的问题也越来越多,其中最为显著的是内外经济失衡的问题,政府对经济的宏观调控也变得经常化,政府干预经济已经成为当前世界经济中最显著的特征之一。现在,对于世界各国政府而言,要不要干预经济似乎已经不再是一个问题,现在的关键问题是:应该采取怎样的政策组合以更好地实现政策干预经济的预期效果。基于以上背景,本书确定了所要研究的问题:开放经济中的内外失衡现象,以及应对内外失衡的政策组合。具体而言,本书要研究的核心问题是宏观政策组合,研究政策组合的动机或目标是要解决开放经济条件下宏观经济内外失衡的问题。

第二节 理论研究现状

通过回顾理论经济学界关于政策干预经济的争论,我们发现提倡政策干预经济的经济学理论主要有两个:传统凯恩斯主义经济学 (Traditional Keynesian Economics) 和新凯恩斯主义经济学 (New Keynesian Economics)。新凯恩斯主义经济学是传统凯恩斯主义经济学的发展和延伸。虽然二者都提倡积极的政策干预,但是因为研究方法和部分假定的不同,导致他们对于政策组合有不同的见解。本书对已有的关于政策组合的研究文献的梳理也将遵循从传统凯恩斯主义经济学到新凯恩斯主义经济学的发展过程。

一、传统凯恩斯主义政策理论的应用:政策组合理论的建立

凯恩斯 (John Maynard Keynes, 1936) 出版了《就业、利息和货币通论》一书,标志着宏观经济学的建立。在该书中,凯恩斯主张通过宏观经济政策来调节总需求,以实现经济平稳增长。

作为对凯恩斯政策理论的应用,詹姆斯·米德(James Meade, 1951)最早提出了政策组合思想,他在对开放经济条件下的内外均衡问题作系统研究时,发现在开放经济条件下,单一宏观经济政策的实施,可能会导致内部平衡目标和外部平衡目标的冲突,即无法通过单一的宏观经济政策同时实现内部均衡目标和外部均衡目标,这种现象被称为“米德冲突”(Meade Conflict)。在此基础上,他提出了通过政策组合来实现内外均衡目标的思想。

简·丁伯根(Jan Tinbergen, 1955)从对策角度提出了N个宏观经济目标要有N种宏观经济调控工具的“丁伯根法则”(Tinbergen's Rule)。关于内外均衡的政策组合问题,他认为如果内部均衡和外部均衡两个独立的目标要同时达到的话,政策当局一般至少需要两个或两个以上独立的政策工具,只有特定的政策工具针对特定的经济目标,才可能相对避免或减少单一工具下两个目标的冲突。

斯旺(Swan, 1955)用直角坐标图生动形象地说明了开放经济内外矛盾与和谐的各种组合模式及政策组合,被称为“斯旺图型”(Swan diagram)。

二、传统凯恩斯主义政策组合的基本框架:蒙代尔—弗莱明模型

广义的蒙代尔—弗莱明模型泛指基于最初的蒙代尔—弗莱明分析框架和传统凯恩斯主义经济学理论来进行政策分析的一系列模型。

马库斯·弗莱明(John Marcus Fleming, 1962)和罗伯特·蒙代尔(Robert Alexander Mundell, 1963)为开放经济条件下宏观经济内外均衡的政策组合研究建立了分析平台,探讨了不同的汇率制度及资本流动约束下,财政政策和货币政策各自以及相互搭配运用对经济增长和内外均衡的具体效应,创立了著名的“蒙代尔—弗莱明模型”(M-F

Model)。蒙代尔—弗莱明模型是詹姆斯·米德的政策组合思想与凯恩斯理论的综合。

鲁迪格·多恩布什(Rudiger Dornbusch, 1976)以蒙代尔—弗莱明模型为基础建立了汇率决定的粘性价格货币模型(Sticky Price Monetary Approach),提出了汇率超调理论(Overshooting)。汇率超调模型继承了蒙代尔—弗莱明模型中固定价格的分析,假定在短期内价格粘性,并采取了蒙代尔—弗莱明模型中的商品和货币市场均衡的分析。同时他对蒙代尔—弗莱明模型进行了修正,在蒙代尔—弗莱明模型中,假定是静态预期,而多恩布什引入了理性预期的分析。因为多恩布什模型和蒙代尔—弗莱明模型是一脉相承的,所以又被称为“蒙代尔—弗莱明—多恩布什模型”(Mundell-Fleming-Dornbusch Model)。

克鲁格曼(Krugman, 1998)在蒙代尔—弗莱明模型的基础上,提出了国际经济学中的一个著名论断——三元悖论(The Impossible Trinity)。三元悖论揭示了资本完全流动、汇率稳定和货币政策独立三者之间的相互制衡关系,即一个国家只能同时实现资本完全流动、汇率稳定和货币政策独立这三个目标中的两个,而不可能同时实现三个目标。

三、新凯恩斯主义的开放经济分析框架:新开放宏观模型

新开放宏观模型是以 REDUX 模型为代表的新开放宏观经济学的一系列模型。新开放宏观经济学是新凯恩斯主义经济学在开放经济条件下的运用。

20 世纪 70 年代的经济“滞胀”现象,对以传统凯恩斯主义为基础的政策分析框架提出了严峻挑战。同时,传统凯恩斯主义宏观经济学缺乏微观基础这一缺陷也受到了新古典宏观经济学者的广泛批评。

基于穆斯(Muth, 1961)的理性预期思想,新古典宏观经济学的杰出代表卢卡斯(Lucas, 1976)认为宏观经济政策的变化会影响到理性的

微观经济主体的决策行为,从而引起宏观经济政策不能获得预期效果。因此,他认为缺乏微观基础的宏观经济政策分析会产生偏差。卢卡斯的这一著名论断被称为“卢卡斯批判”(Lucas Critique)。

面临来自理论和实践两方面的挑战,坚持工资和价格粘性的一批中青年凯恩斯主义经济学者开始为传统的凯恩斯主义经济学建立微观基础,代表性的研究者包括史丹利·费希尔(Stanley Fischer, 1977),菲尔普斯和泰勒(Phelps 和 Taylor, 1977),鲍尔、曼昆和罗默(Ball, Mankiw 和 Romer, 1988),等等。通过众多中青年凯恩斯主义经济学者的不懈努力,新凯恩斯主义经济学(New Keynesian Economics)逐步形成,并成为与新古典宏观经济学(New Classical Macroeconomics)并立的当代宏观经济学的两大主流学派。

奥博斯菲尔德与罗格夫(Obstfeld 和 Rogoff, 1995)以开放经济为前提,开创性地将垄断竞争和名义价格粘性纳入动态一般均衡模型中,为深入解析开放经济内外均衡提供了非常精致的理论平台,开创了“新开放经济宏观经济学”(New Open Economy Macroeconomics)。奥博斯菲尔德与罗格夫(Obstfeld 和 Rogoff, 1998)还在动态一般均衡模型中加入随机因素,形成了动态随机一般均衡(DSGE)的分析框架。

新开放经济宏观经济学是新凯恩斯主义在开放经济条件下的应用和发展,是进行开放经济分析的一个全新框架。相对于传统凯恩斯主义的开放经济分析框架而言,新开放经济宏观经济学方法不仅具有了微观基础,而且还可以进行福利分析,可以考察宏观经济政策的变化对经济主体福利的影响。不过,由于分析过程的复杂性,相对于传统凯恩斯主义的开放经济分析框架而言,新开放经济宏观经济学并不是一个成熟的政策组合框架,从而限制了其在实践中的应用。柯赛蒂和佩森蒂(Corsetti 和 Pesenti, 2001) 尝试利用“奥罗分析框架”对宏观经济政策进行系统分析,详细研究了财政政策与货币政策的传导机制、作用效

果和福利效应。

虽然新开放宏观经济学的“奥罗分析框架”作为一个全新的开放经济分析框架得到了学术界的广泛认可,但是该框架目前主要被运用于汇率动态行为研究,基于“奥罗分析框架”的系统的政策组合研究还十分缺乏。

四、理论研究评述

通过对相关理论研究文献的梳理,我们可以得到以下五个主要结论:

第一,新凯恩斯主义政策组合理论是传统凯恩斯主义政策组合理论的发展。新凯恩斯主义政策组合理论坚持传统凯恩斯主义政策组合理论关于货币非中性、不完全竞争、不完全信息和工资(价格)粘性的主要观点,同时吸收了新古典宏观经济学关于理性预期的假定和基于微观经济主体的研究方法。新凯恩斯主义经济学在开放经济条件下的运用是新开放宏观经济学。新开放宏观模型是以 REDUX 模型为代表的新开放宏观经济学的一系列模型。

第二,传统凯恩斯主义政策组合理论以局部均衡为主要分析框架,而新凯恩斯主义经济学则以一般均衡为主要分析框架。

第三,传统凯恩斯主义政策组合理论以静态或比较静态为主要的分析手段,而新凯恩斯主义经济学则广泛地使用了动态分析的研究方法。

第四,传统凯恩斯主义经济学已经具备了相对完备的政策组合体系,应用性较强,而新凯恩斯主义经济学还没有形成完备的政策组合体系,更加偏重于学术研究,应用性较弱。

第五,传统凯恩斯主义政策组合理论无法进行福利分析,而新凯恩斯主义政策分析框架则可以更好地进行政策组合的福利分析。

第三节 应用研究现状

一、国外关于政策组合的应用研究

(一) 基于传统凯恩斯主义政策组合理论的应用研究

相对于以新凯恩斯主义政策组合理论为基础的应用研究而言,以传统凯恩斯主义政策组合理论为基础的应用研究自产生以来就一直受到政府决策部门的偏爱,因为建立在传统凯恩斯主义政策组合理论上的模型更加简单明了,可操作性强。根据侧重点不同,已有的应用研究可以分为以下几类:

一些研究侧重于分析政策组合的效果。例如,霍姆斯(Holmes, 1972)应用传统凯恩斯主义经济学的政策理论,分析了财政政策和货币政策在存在失业的两国一般均衡框架下的效果,研究发现一个或两个国家的扩张性货币政策会提高两个国家的价格、收入和就业水平,但对国际资本流动的影响并不确定;一个国家的扩张性财政政策会提高该国的价格、收入和就业水平,并且会降低资本从该国流出。

一些研究侧重于分析政策之间的关系。穆萨(Mussa, 1976)研究发现,相对于固定汇率制,在管理浮动的汇率制度下,财政政策与货币政策的冲突问题要小得多,但是不能完全消除。格雷厄姆(Graham, 1997)认为在面临国际收支赤字的时候,外部融资和内部政策调整是两种互补而不是替代的处理手段,其中,内部政策调整的方向不仅要进行总量调整,更要重视结构性调整。阿德格莱(Ardagna, 2004)研究了财政紧缩影响政府债务产出比和经济增长的决定因素和渠道,发现成功的扩张性财政政策并不是扩张性货币政策或汇率贬值搭配的结果。

一些研究侧重于计量经济分析。法提赫(Fatih,1997)通过对土耳其政策组合实践的分析,认为仅仅使用货币政策来确保价格平稳是不

恰当的,他强调财政政策和货币政策协调搭配在实现物价稳定目标中的重要性。哈彻森(Hutchison,2010)等通过考察66个新兴市场和与发展中国家的83次国际收支骤停(Sudden-stop)危机,分析了财政政策和货币政策在国际收支骤停危机期间对产出的影响,研究发现确保国际收支骤停期间产出损失最小的财政政策与货币政策的组合应该是相机决策的财政扩张政策组合中性的货币政策。

(二) 基于新凯恩斯主义政策组合理论的应用研究

虽然基于新凯恩斯主义政策组合理论的应用研究比基于传统凯恩斯主义政策组合理论的应用研究的起步要晚很多,但是基于新凯恩斯主义政策组合理论的应用研究成果却非常丰硕,尤其是1995年奥博斯菲尔德与罗格夫的经典论文“Exchange Rate Dynamics Redux”发表以来,以新凯恩斯主义政策组合理论为基础的应用研究占据了这类研究的主体。

一些应用研究试图为财政政策与货币政策的搭配寻找一个一般性的最优化规则。例如,施密特和乌里韦(Schmitt 和 Uribe,2007)在粘性价格和税收扭曲的条件下分析了福利最大化目标下的财政政策与货币政策规则,并与拉姆齐最优政策规则(Ramsey Rule)进行了比较,研究发现对产出沉默回应的货币政策和对产出积极回应的利率政策会导致显著的福利损失;最优的财政政策和货币政策组合可以获得与拉姆齐最优政策规则(Ramsey Rule)几乎相同的福利水平。利斯和萨顿(Leith 和 Thadden,2008)研究了没有李嘉图等价的确定性动态均衡情况下的财政和货币政策规则,分析发现在不明确政府赤字水平的情况下,是不可能推断出应该使用什么力度的财政和货币政策工具来确保确定性动态均衡的成立,他们还进一步找到了导致本地确定需求数量发生变化的稳态的政府赤字的门限水平。阿塞纽和丘格(Arseneau 和 Chugh,2008)研究了在工资谈判成本很高的情况下最优的财政政策和货币政策组合问题。阿鲁巴和丘格(Aruoba 和 Chugh,2010)研究了最