

经济波动 的 财政政策稳定效应

——基于中国1978年以来的经验数据的实证分析

*Stabilizing effects of fiscal policy on business fluctuation
——positive analysis based on empirical data since 1978*

李永友 著

自1978年以来，随着经济波动的变化，
我国经济的平均增长水平都呈现出倒“U”字型。
我国的财政政策调控的首要目标：稳定第一，还是增长第一？



中国社会科学出版社
CHINA SOCIAL SCIENCES PRESS

本书受安徽财经大学著作出版基金资助

经济波动的财政政策稳定效应

——基于中国 1978 年以来的经验数据的实证分析

李永友 著

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

经济波动的财政政策稳定效应：基于中国 1978 年以来的经验数据的实证分析/李永友著. —北京：中国社会科学出版社，2007. 1

ISBN 978 - 7 - 5004 - 5929 - 3

I. 经... II. 李... III. ①财政政策—研究—中国
IV. F812. 0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 146334 号

策划编辑 卢小生 (E-mail: georgelu@vip.sina.com)

责任编辑 卢小生

责任校对 韩天炜

封面设计 福瑞来书装

技术编辑 李 建

出版发行 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

电 话 010 - 84029450 (邮购)

网 址 <http://www.csspw.cn>

经 销 新华书店

印 刷 北京新魏印刷厂

装 订 丰华装订厂

版 次 2007 年 1 月第 1 版

印 次 2007 年 1 月第 1 次印刷

开 本 710 × 980 1/16

插 页 2

印 张 17.75

印 数 1—6000 册

字 数 329 千字

定 价 30.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书，如有质量问题请与本社发行部联系调换
版权所有 侵权必究

致 谢

本书从选题到搜集资料再到理清思路最后到完稿，曾得到了许多人的帮助，在此我要首先感谢我的导师丛树海教授。三年的博士学习期间，丛老师充足的科研经费解决了我生活上的后顾之忧，使我能够专心于学习和科研活动。不仅如此，丛老师还让我有机会参与各项课题的研究，使我的科研能力得到了较大的提升，正是在参与这些课题研究的过程中，我逐步明晰了毕业论文选题的方向。同时，在丛老师的帮助下，我有机会到《财经研究》编辑部兼职，这不仅大大减轻了我的生活压力，而且也使我学会了如何用编辑的眼光寻找学术文献的不足，这一点对我博士论文后续的完善无疑具有非常重要的作用。另外，在博士论文的写作过程中，丛老师许多次富有启发的指导总能让我有豁然开朗的感觉，每每与丛老师交流毕业论文的写作内容，我总能对自己的研究对象有更清晰的认识。

其次，我要感谢公共经济与管理学院的蒋洪教授、胡怡建教授、储敏伟教授。两年过去了，我还清晰的记得蒋洪教授给博士生上《公共财政》课和胡怡建教授与储敏伟教授为博士生合上《税收理论与政策》课的情景。每次课堂讨论，我总能从蒋老师严谨的逻辑推演和独到的认识中感悟到文字背后那深邃的思想，总能从胡老师极具感染力的好奇心和极细致的学术风格中领略到学术创新的真谛，而每次课堂讨论之后，储老师的精彩点评又总能激发我继续学术研究的信心。听三位老师上课，不仅大大开阔了我的学术视野，而且也提高了自己逻辑思辨的能力。同时，我还要感谢马国贤教授、毛程链教授和杨君昌教授，他们在论文开题和论文预答辩过程中给本书提出的许多富有建设性的修改意见，为本书的进一步完善提供了方向，正是三位教授的真知灼见，使得本书不管是在结构上，还是在研究方法上，都较论文初稿有了很大的提高。另外，我要感谢朱为群教授，每次当我在某个问题上缺乏主见时，朱老师总是热情地给我指点迷津，每次从他那儿出来，我的精神总能得到极大的解放，使我更加专注于毕业论文的写作。

再次，我要感谢我的师兄李生祥博士，从他那儿，我领略了什么是严谨的学风，每次和他在一起交流思想，我总能有所收获，尤其是，我的许多经济学

知识都是在和他的交流中逐步理解和掌握的。同时，我也要感谢上海财经大学图书馆的朱晓峰女士，她热心地为我寻找和提供最新的世行研究报告，大大节省了我收集资料的时间。另外我要特别感谢吴凯博士，正是有了他极具耐心的帮助，我在论文写作过程中的一个个电脑障碍得到了及时而有效的解决，从而保证了论文能按照预定的计划进行下去，不仅如此，他极其娴熟的资料搜集能力和文献处理能力至今还使我记忆犹新，在他的帮助下，我搜集文献资料的能力得到了极大的提高，工作效率也得到了提升。

最后，我要感谢上海市哲学社会科学规划办公室对本书的研究所给予的资助，感谢安徽财经大学著作出版基金对本书出版所给予的资助。由于本书是在本人博士论文的基础上修改而成，在博士论文的匿名评审中，三位匿名专家对博士论文的完善提出了宝贵的修改意见，在此对这三位匿名专家表示感谢。同时，本书的出版得到了安徽财经大学财政与公共管理学院的汪雷教授与李宏老师的大力帮助，对他们为本书的顺利出版所做的工作表示感谢。当然，我更感谢中国社会科学出版社卢小生老师，他为本书的出版做了大量细致的工作，没有他的努力，本书不可能这么快与读者见面。

李永友

2006年11月20日

目 录

第一章 导言	1
1.1 一些典型事实	2
1.2 我国财政政策调控的首要目标:稳定第一还是增长第一	10
1.3 财政政策稳定效应的含义与估计方法	12
1.4 研究方法、思路与分析框架	16
1.5 本书的缺陷及需要进一步研究的问题	18
第二章 经济波动、社会福利与财政政策	19
2.1 我国经济波动的度量及特征分析	20
2.2 经济波动的社会福利效应	31
2.3 经济波动与稳定性财政政策	39
2.4 本章的分析结论及政策含义	45
第三章 财政政策稳定效应的分析框架——扩展的 IS—LM 模型	47
3.1 财政政策的稳定效应:理论纷争与经验证据	47
3.2 财政政策稳定效应实现的边界条件:一个理论框架	61
3.3 本章的分析结论	72
第四章 我国 IS—LM 模型估计和财政政策稳定效应的实证分析	76
4.1 我国 IS—LM 模型估计	76
4.2 1978 年以来我国财政政策稳定效应的实证分析	84
4.3 本章的分析结论及政策含义	99
第五章 影响我国财政政策稳定效应的需求因素分析	101
5.1 私人部门消费行为与财政政策的稳定效应	102
5.2 投资需求、利率机制与财政政策的稳定效应	124
5.3 进出口需求变化与财政政策的稳定效应	140

5.4 本章的分析结论及政策含义	154
第六章 影响我国财政政策稳定效应的内在因素分析	156
6.1 多级政府体制下的财政调控效应及其实证检验	159
6.2 不同政策工具稳定效应的理论分析与经验证据	173
6.3 赤字、债务与财政政策的稳定效应	191
6.4 本章的分析结论及政策含义	208
第七章 影响我国财政政策稳定效应的时滞因素分析	211
7.1 我国财政政策外在时滞的测算与分析	212
7.2 我国财政政策内在时滞的测算与分析	216
7.3 本章的分析结论及政策含义	219
第八章 提高我国财政政策稳定效应的整体思路:比较 分析和机制完善	221
8.1 自动稳定机制与相机抉择机制的比较分析	224
8.2 完善我国财政政策的自动稳定机制:目标与路径	238
8.3 完善我国财政政策的相机抉择机制:目标与路径	251
8.4 提高我国财政政策的稳定效应:自动稳定机制与相机 抉择机制的有效协调	261
参考文献	263

第一章 导言

财政政策能否作为一项经济稳定政策，70 多年来就一直成为宏观经济学研究的一个焦点，但尽管如此，关于财政政策的长短期效应依然还不很清晰 [凯普特 (Capet)，2004]。纵观财政政策理论和实践的发展，我们至少可以得到一点启示，不同学者之所以在财政政策能否作为一项经济稳定政策这一问题上得出了不同的结论，原因在于不同学者在研究这一问题时所基于的行为假定和制度环境存在差异。经济学常识告诉我们，一定的行为假定和制度环境总是预示着一定的市场均衡结果。这意味着，一国能否利用财政政策有效地调控经济运行并不在于是否应遵循某种理论，而在于本国的经济和制度环境与哪一种理论的行为假定和制度环境更相一致。不仅如此，由于任何一种经济理论仅仅是对现实的一种抽象的静态描述，而现实的经济运行不仅非常复杂，而且是动态变化的，这意味着，任何特定时点的经济和制度环境都是一种阶段性的市场均衡，这一事实表明，任何一种经济政策既不可能是最优的，也不可能是一劳永逸的，现实的政策调控只能随经济和制度环境的不断变化做出适时的动态调整。

随着市场经济的逐步完善和对外开放的逐步加深，我国不仅在经济环境和制度结构上发生了巨大的变化，而且在市场行为主体的行为方式上也发生了很大的变化。这意味着，致力于社会福利最大化的宏观经济调控政策应随这些变化适时地做出调整。但问题在于，现实中的宏观经济政策都是由政策制定者制定的，这样，政策制定者能否及时地追踪市场变化，恰到好处地调整宏观经济政策，不仅取决于政策制定者自身的知识水平，而且也取决于政策制定者自身的行为偏好。上述分析意味着，现实中的宏观经济政策与社会福利最大化所需要的调控政策可能存在较大的差异。这一点对财政政策来说可能更为重要，因为较其他宏观调控政策，财政政策不仅具有更小的透明度，而且由于其目标的多重性使得其作用的有效性也更难判断。就我国而言，自改革开放以来，尤其自 20 世纪 90 年代以来，财政政策可以说走过了一段不平凡的历程，由 1993 年的适度从紧到 1998 年积极扩张再到 2005 年中性稳健。回顾财政政策的调控

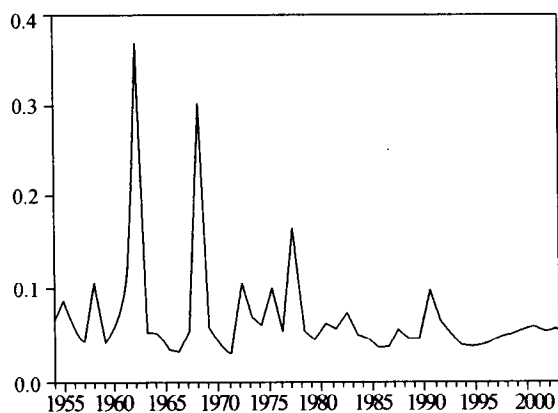
实践, 我们需要回答这样一个问题, 即财政政策的频繁变动是否收到了预期的稳定效果。对财政政策能否作为一项经济稳定政策的回答, 除了从整体上对其稳定效果做出评价外, 还需要从整体评价中分离出不同因素对评价结果的影响程度, 只有这样, 才能在各种约束条件下制定出最佳的财政政策。

为此, 本书基于历史的视角, 利用我国 1978 年以来的经验数据, 借助于传统的 IS—LM 模型和各种计量手段对我国财政政策的稳定效果进行了分析。这种分析是为了说明财政政策与经济周期波动之间的一些典型事实及其背后的各种影响因素, 在此基础上提出提高我国财政政策稳定绩效的制度设计。

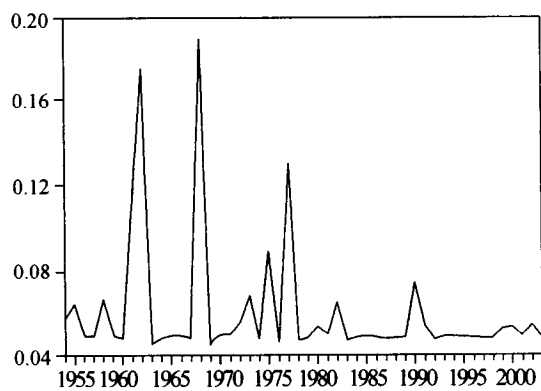
1.1 一些典型事实

1.1.1 总量经济波动: 一个不争的事实

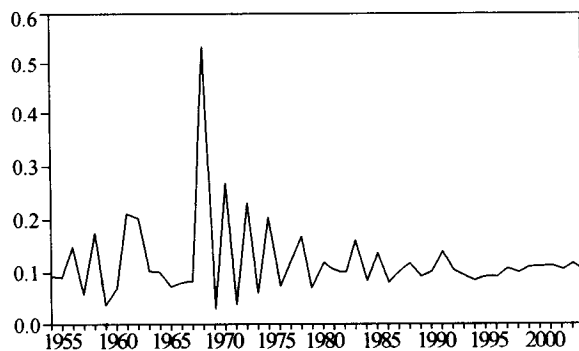
自新中国成立以来, 尤其是自 1978 年改革开放以来, 我国国民经济一直保持一个较高的增长态势, 真实 GDP 年均增长 7.9%, 人均真实 GDP 年均增长 6.13%, 工业真实 GDP 增长速度更高, 年均均为 11.57%。但在经济高速增长过程中, 整个经济活动也呈现出较大的波动性, 从 1954 ~ 2003 年, 真实 GDP 增长的波动强度为 10.65 个标准差, 人均真实 GDP 增长的波动强度为 9.06 个标准差, 工业真实 GDP 增长的波动强度则更高, 达到了 11.55 个标准差。为了进一步描述国民产出的波动, 我们利用了 GARCH (1, 1) 模型提取出各变量的条件波动路径。图 1-1 表明, 仅就国民产出而言, 我国经济波动是非常显著的。不仅如此, 经济波动还存在明显的聚类现象。如果根据经济运行机制将我国经济运行分为 1953 ~ 1978 年、1979 ~ 1993 年、1994 年到现在三个阶段, 则这三个阶段的国民产出波动存在明显的差异, 如表 1-1 所示, 不管是名义产出还是实际产出, 虽然都存在明显的波动性, 但平均波动程度在三个阶段有明显的下降趋势, 这一点在图 1-1 中也得到了说明。另外, 除了计划经济时期, 价格受到严格的管制导致实际产出波动超过名义产出波动外, 随着价格形成机制的逐步市场化, 名义产出波动逐渐超过了实际产出波动, 并成为经济波动的主要表现。随着经济波动的变化, 我国经济的平均增长水平在三个阶段也发生了较大的变化, 不管是名义产出还是实际产出, 平均增长水平都呈现出倒“U”型变化态势。这种倒“U”型波动与增长的关系是否意味着适度的波动反而有利于经济增长? 如果不是, 那么经济波动到底对经济的平均增长水平产生了怎样的影响? 显然, 这一问题不仅对社会福利具有重要的意义, 而且也直接决定了宏观经济稳定政策的必要性。根据卢卡斯 (Lucas, 1987) 的研究,



(a) GDP 增长的波动轨迹



(b) 人均 GDP 增长的波动轨迹



(c) 工业 GDP 增长的波动轨迹

图 1-1

4 经济波动的财政政策稳定效应

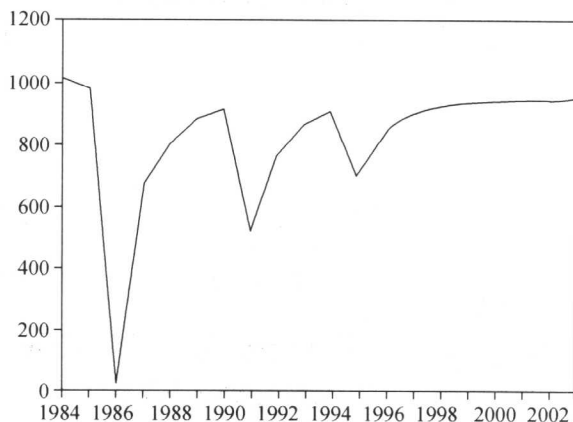
表 1-1 我国实际产出与名义产出波动（标准差）与平均增长率 单位：%

总量 参数	1953 ~ 1978 年			1979 ~ 1993 年			1994 ~ 2003 年		
	总体	人均	工业	总体	人均	工业	总体	人均	工业
实际 产出	9.64	10.32	18.78	3.57	3.56	6.06	1.04	1.12	9.64
	4.50	6.68	12.49	8.39	9.90	12.06	7.60	8.52	4.50
名义 产出	8.32	8.94	18.20	8.02	8.08	10.50	6.14	6.28	8.32
	4.88	7.02	12.06	15.98	17.59	17.26	9.95	10.92	4.88

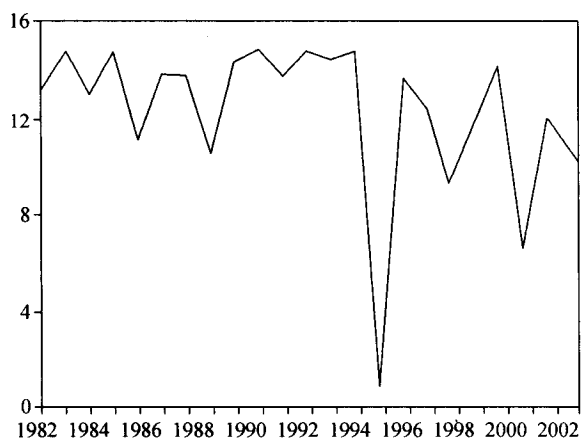
说明：产出波动利用标准差表示，其中表中阴影部分为产出波动标准差，数据来源于《中国统计年鉴》（2004）。

如果经济增长是合意的，可以促进社会财富的增长，尤其对一个不发达国家而言，经济波动对经济增长的一个较小冲击就可能对社会福利造成非常大的影响。

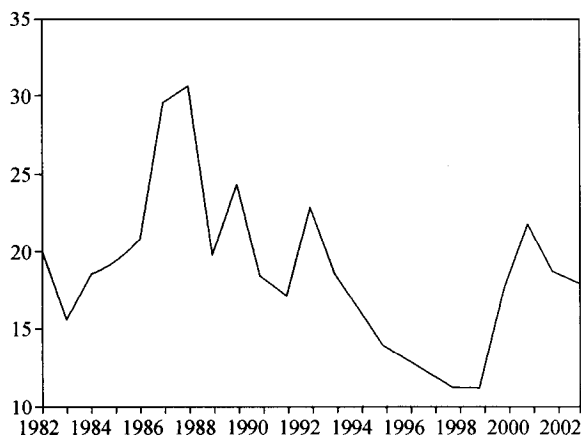
除了产出存在较明显的波动外，我国的国际收支也存在较大的波动性，并逐渐成为整个国民经济波动的一个重要因素。1978 ~ 2005 年，我国的外贸依存度增长了近 6 倍，由 1978 年的不到 10% 上升到 2005 年 70% 以上，不仅如此，我国对外出口在世界的排名也由 1978 年的第 27 位上升到 2003 年的第 4 位。这意味着，我国经济受外部市场的影响将会变得更加明显，而作为宏观调控的基本目标之一——实现国际收支平衡也将变得更加困难。图 1-2 利用 GARCH (1, 1) 提取出了我国国际收支波动的具体路径。图 1-2 表明，不管



(a) 国际收支波动



(b) 对外出口波动



(c) 进口波动

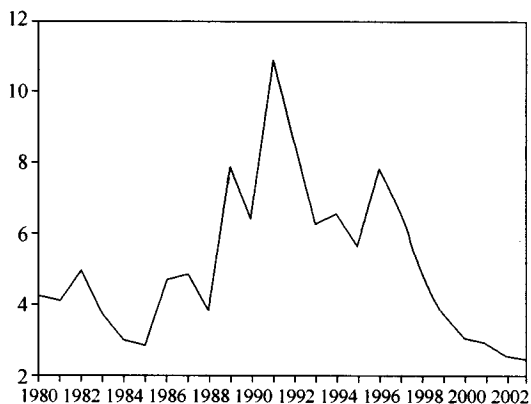
图 1-2

是国际收支还是进出口贸易，在考察期间都表现出较明显的波动性，而且和国民产出相比，前者的波动程度更高，其中，出口和进口贸易波动的标准差分别达到了 10.78 和 16，明显高于同期国民产出的波动标准差。不过，在国际收支平衡方面，各变量的波动还存在较大的差异，在图 1-2 描述的三个变量中，国际收支总量和进口贸易的波动幅度明显高于出口贸易，但就波动的频率而言，后者明显要甚于前两个变量。

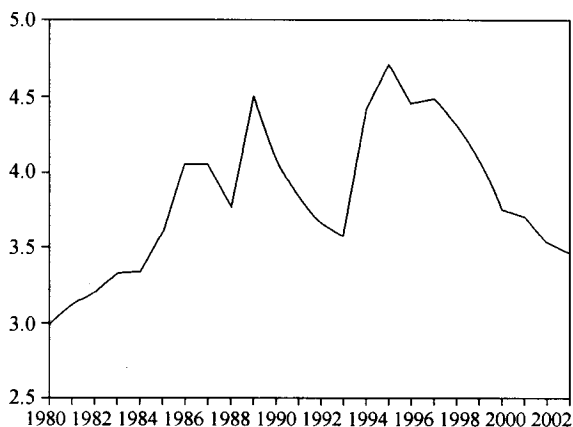
如果将国民产出波动看成内部经济不平衡的典型表现，国际收支波动看成

6 经济波动的财政政策稳定效应

外部经济不平衡的典型表现，那么，作为内外部经济不平衡的综合表现和宏观经济政策调控的另一个重要对象——物价也一定表现出明显的波动性。实际上，自1978年以来我国的通货膨胀率也的确表现出较明显的波动性。图1-3是利用同样的方法提取出的通货膨胀率波动路径，从图上看，在样本考察期内，不管是用商品零售价格指数还是利用GDP缩减指数，所计算的通胀率都表现出较大的波动性，两种方法计算的标准差分别达到了4.98和5.50，远远高于同期实际产出的波动程度。不仅如此，图1-3还显示出我国的通货膨胀率波动和国民产出波动一样，呈现出明显的聚类现象。



(a) 以商品零售价格计算的通胀率



(b) 以GDP缩减指数计算的通胀率

图1-3

1.1.2 我国货币政策能够胜任经济稳定的角色吗?

货币政策能否胜任稳定经济的角色,学术界至今还存在较大的争议,对这些争论进行评价并不是本书的研究内容。我们在这里之所以提出这一问题,只是想提出这样一个观点,即现阶段,我国货币政策的有效性是相当有限的。我们知道,如果不考虑货币政策的动态不一致问题对货币政策有效性的影响,那么决定货币政策能否作为一项宏观稳定政策的关键就是其中中介目标的有效性。一般来说,货币政策的中介目标可以分为数量指标和价格指标。就数量指标而言,要想货币当局能够通过货币供应量调控总量经济运行,一个先决条件就是货币当局能够根据总量经济的变动独立自由地调控货币数量的供给。显然,这一条件在我国并不存在。我国目前虽然放宽了汇率的波动区间,增加了汇率的灵活性,但基本上还是一种钉住汇率制。根据开放经济中货币政策的理论分析,钉住汇率制直接限制了货币当局调控货币数量的独立性。这意味着,以货币数量作为中介目标的货币政策在我国不可能是有效的,或者说,在我国现行的汇率制度下,货币当局不可能实现货币数量的调控目标。

就价格指标而言,在一个资本流动受到管制的国家,货币当局调控利率的有效性将取决于市场主体对利率变化的敏感程度,市场主体对利率变化越敏感,则利率调控的有效程度就越高。在预期收益既定的情况下,利率变化将直接影响行为决策成本约束的强度。这意味着,要想利率变化对市场主体的行为决策产生显著的影响,必须要求市场主体的成本约束是强的,否则,如果成本约束是软的,那么利率变化就不可能对市场主体的经济决策产生显著影响,这样,货币当局通过利率调控也就不可能收到预期的调控效果。在我国,利率机制不管是对居民的消费决策还是对非政府部门的投资行为都不可能产生显著的影响。原因在于:就消费决策而言,利率可以看做是居民消费的一个机会成本,如果这个机会成本约束是强的,则利率调整就可能通过改变机会成本的高低改变居民消费,从而达到稳定产出和物价的目标。但这里的问题在于,由于传统消费观念和平滑消费能力的限制,利率对我国居民消费决策的影响几乎微不足道。这一点可以通过利率和居民消费之间的相关系数得到检验,实际上,两者的相关系数仅有 -0.384 ,而计量分析表明,利率对居民消费的影响虽然为 -32 ,但统计上并不显著。相反,我国居民的消费决策受当期收入变化的影响较显著,消费对当期收入表现出过度的敏感性。

就非政府部门的投资行为而言,利率同样没有产生显著的影响,但和居民消费不同,非政府部门的投资决策对利率不敏感主要是由于非政府部门的软预算约束。根据2005年的《中国统计摘要》,2004年,占我国固定资产投资近

60%的部分是由国有及国有控股单位完成的，而在这之前这一比重更高。由于这些国有及国有控股单位的投资决策受行政干预的程度较大，不仅如此，先天性的制度缺陷使得国有及国有控股单位在选择投资规模时，利率因素并没有对其行为选择产生实质的影响。而缺乏成本约束的投资决策不仅使货币当局的利率调控失去作用，而且也造成了商业银行大量的坏账。利用一年期贷款利率和国有及国有控股单位固定资产投资水平所计算的简单相关系数仅有 -0.27 ，这说明两者的相关性不明显。

上述分析意味着，不管是价格指数还是数量指标，在我国现阶段，货币政策都无法对总量经济运行实施有效的调控。实际上，除了上述原因外，我国自1996年实施的货币政策经验还证明，货币政策的有效性还受低利率的限制。根据传统IS—LM模型的分析结论，流动性陷阱将使货币政策难以发挥作用，因为低利率时期，机会成本的约束将失去作用，人们对货币的需求将趋于无穷大，在这种情况下，数量调控将失去作用。

1.1.3 财政政策调控的增长偏好带来了什么？

和货币政策相比，财政政策的一个最明显优势就是其不仅可以通过总量变化调控经济运行，而且还可以通过结构调整对经济运行产生影响。如果我们不考虑结构调整对经济增长的影响，仅就财政政策的总量调控而言，我们需要研究一个问题：财政政策的总量调控能否促进经济的持续增长，如果不能，财政政策总量调控的增长偏好会给国民经济和财政运行带来什么样的影响？为了回答这一问题，我们可以利用总收入决定恒等式和长期总供给曲线进行分析。根据总收入决定恒等式，在一个封闭经济中，总收入等于消费、投资和政府购买性支出三项之和。这意味着，作为财政政策的两个最主要工具——收入和支出与总收入有直接的关系，两者可以通过数量调整对总收入进行调节，支出增加，收入减少即扩张性政策可以使总收入上升，支出减少，收入增加即紧缩性政策可以使总收入减少。如果不考虑其他影响机制，仅就上述的分析结论，我们可以得出财政政策总量调控可以调节总收入的结论。但问题是，在经济低迷时期，执行扩张性总量调节政策短期可以使总收入上升，但当经济接近或处于均衡增长水平时，扩张性总量调节是否还能使总收入进一步上升，换句话说，扩张性总量调节政策能否可持续？实际上，即使不考虑预期对政策效果的影响，这一问题的答案也是非常明显的，即财政政策的扩张性总量调控不可能使国民收入持久增长下去，不仅如此，其对财政政策的可持续性也会产生非常重要的影响，原因在于长期总供给曲线是垂直的。如果排除总量扩张的同时存在结构性调整，那么总量扩张不可能使生产可能性曲线外移，这意味着，总量扩

张到一定的程度总会受到供给面的强烈约束,导致一般价格水平的持续上升。在这种情况下,如果继续实行财政总量扩张政策,则价格上升将会使市场主体的预期结构发生变化,同时价格上升期间,经济决策的各种不确定程度将会上升,市场机制这些不良反应的一个直接后果就是,资源配置将会被扭曲,从而使经济的潜在供给水平下降。这意味着,财政政策调控的增长偏好必然在某个时点做出被动的调整,而且这种被动的调整幅度往往是巨大的,因为只有这样,才能改变市场主体的预期结构,使经济运行向均衡路径强迫调整。由于这种调整的被动性,所以在总量紧缩的同时,经济将会急剧地下降,这种下降将会使经济运行进入低迷状态。坦齐(Tanzi, 1986)的研究表明,发展中国家由于受短缺经济的影响,宏观政策往往有强烈的增长偏好。这意味着,当经济进入低迷状态时,紧缩性政策将会很快被调整成扩张性政策。上述分析表明,宏观政策中的增长偏好将会使经济表现出缓升陡降或陡升陡降的运行状态。

增长偏好除了对经济运行状态产生影响外,还会使财政运行表现出明显的顺周期特征,同时也会威胁到财政政策的可持续。经济高涨时期,扩张性政策的内外部约束较小,所以增长偏好往往使经济高涨时期的扩张性政策更容易被实施,但当经济因意外冲击进入低迷状态时,财政政策的内外部约束将会变得非常强,这时增长偏好无法得到满足,财政政策将会做出被动紧缩。增长偏好将会使财政政策无法在经济高涨时期积累盈余以弥补经济低迷时期出现的严重赤字,从而造成财政始终处于赤字状态,持续赤字不仅威胁到财政政策的可持续性,而且也对财政政策的有效性和整个经济运行产生影响。

长期以来,我国的财政政策也存在明显的增长偏好,我国宏观经济政策中的增长偏好往往以计划增长目标的形式表现出来,由于计划具有很强的刚性,所以增长偏好在我国也同样表现出很强的刚性。这种增长偏好刚性的一个最典型表现,在财政政策上就是持续的财政赤字。实际上,我国自1978年改革开放以来,除了1985年因财政收入结构的调整出现少量盈余外,财政不管是经济高涨时期还是经济低迷时期都出现明显的赤字,当然这还并不包括以各种隐性形式发生的公共赤字。如果不考虑赤字产生的原因,仅就赤字的政策性质而言,表明我国财政一直在实行扩张性政策。持续赤字的一个直接后果就是财政预算内债务急剧膨胀,实际上,到2005年末,我国仅就预算内赤字而言已经接近当年GDP的20%,当然这同样并没有考虑其他各种公共部门债务,也不包括在市场化改革过程中,由其他部门代行公共职能所产生的各种隐性公共负债。尽管我国目前的债务水平与被国际社会普遍接受的欧盟标准相差甚远,但问题并不在于目前水平的高低,而在于这种增长速度。

增长偏好的财政政策除了在短时间内给财政积累了大量债务以外，还对经济运行产生了影响，使我国经济运行表现出明显的陡升陡降或缓升陡降状态。刘金权等人（2002）的研究表明，如果以峰到峰作为一个经济周期划分的方法，我国一个经济周期自1978年以来最短只有4年的时间，最长的也只有6~7年的时间，不仅如此，我国经济由低谷转向高涨最短只有2年的时间，最长也没有超过4年的时间。除此之外，我国经济的历次高涨总是伴随着价格水平的持续快速上升，这种供给的强约束引致的高通胀总是成为我国历次经济高涨的主要特征。而胡鞍钢（1995）的研究进一步表明，我国经济波动中，政策波动的因素非常明显，在历次的经济波动中都可以看到政府投资波动的阴影。

1.2 我国财政政策调控的首要目标： 稳定第一还是增长第一

财政政策作为我国宏观调控的重要工具之一，自20世纪90年代以来就逐步走到了我国宏观调控的前台。就经济政策的目标而言，我国财政政策调控应以社会福利最大化为最终目标。但社会福利最大化是一个非常抽象的概念，缺乏可操作性，所以我们总是将社会财富最大化作为社会福利最大化的代理变量。而要促进社会财富最大化，一个直接的方式就是在一系列约束条件下，增加社会财富。但问题是，财政政策在促进社会物质财富增长的途径上应选择怎样的方式。从政府职能的角度看，政府之所以利用财政政策调控经济运行，一个直接的原因在于市场的自发调节因协调失灵使资源配置发生扭曲，而解决这种协调失灵又是一项极具外部性的活动，所以在这种情况下，只有一种外在的力量才能使协调失灵导致的经济波动得到有效的解决。这意味着，政府本身并不是社会财富的直接创造者，它只是通过解决一系列市场失灵为私人部门创造财富提供必要的条件。而对财政政策来说，虽然短期内政府可以通过财政政策的总量调节提高社会总收入，但这只有在资源未得到充分利用的情况下才是可能的。我们认为，作为财政政策调控的首要目标，不应该是增长第一，而应是稳定第一。这不仅是因为经济不稳定是市场失灵的重要表现之一，而且因为稳定和增长之间存在显著的正相关关系。纳特科斯卡和劳耶兹（Hnatkovska & Loayza, 2003）利用跨国数据证实，经济稳定能够提高经济的长期增长率。这意味着，坚持稳定第一的财政调控思想不但不会阻碍社会财富的增加，反而有利于提高社会财富的长期增长水平。