



黄达—蒙代尔
经济学奖

The Characteristics and Source Analysis of
Business Cycles in China

中国经济周期波动 特征及原因研究

2007年“黄达—蒙代尔经济学奖”获得者

贾俊雪 著



中国金融出版社

“黄达—蒙代尔经济学奖”获奖作品丛书

中国经济周期波动特征 及原因研究

贾俊雪 著



中国金融出版社

责任编辑：王效端 李 融

责任校对：李俊英

责任印制：毛春明

图书在版编目 (CIP) 数据

中国经济周期波动特征及原因研究 (Zhongguo Jingji Zhouqi Bodong Tezheng ji Yuanyin Yanjiu) / 贾俊雪著. —北京：中国金融出版社，2008. 6

(“黄达—蒙代尔经济学奖”获奖作品丛书)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4506 - 8

I. 中… II. 贾… III. 经济周期分析—中国 IV. F124. 8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 140718 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米×228 毫米

印张 15.5

插页 4

字数 198 千

版次 2008 年 6 月第 1 版

印次 2008 年 6 月第 1 次印刷

印数 1—3000

定价 33.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4506 - 8/F. 4066

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

“黄达—蒙代尔经济学奖” 评选委员会名单

- 学术顾问：**纪宝成 中国人民大学校长、教授
黄 达 中国人民大学教授
罗伯特·A. 蒙代尔 (Robert A. Mundell)
哥伦比亚大学教授，中国人民大学名誉博士
- 主任委员：**吴晓灵 中国人民银行副行长、教授
陈 共 中国人民大学教授
王传纶 中国人民大学教授
周升业 中国人民大学教授
- 副主任委员：**袁 卫 中国人民大学常务副校长、教授
林毅夫 北京大学中国经济研究中心主任、教授
- 委 员（以姓氏笔画为序）：**
王广谦 中央财经大学校长、教授
王松奇 中国社会科学院金融研究所副所长、教授
平新乔 北京大学中国经济研究中心教授

白重恩 清华大学经济管理学院教授
安体富 中国人民大学教授
李 扬 中国社会科学院金融研究所所长、教授
李晓西 北京师范大学经济与资源研究所所长、教授
李俊生 中央财经大学副校长、教授
李稻葵 清华大学经济管理学院教授
余永定 中国社会科学院世界经济与政治研究所所长、教授
宋逢明 清华大学经济管理学院国际贸易与金融系主任、教授
陈雨露 中国人民大学副校长、教授
吴晓求 中国人民大学研究生院常务副院长、教授
张 新 中国人民银行金融稳定局局长、教授
张维迎 北京大学光华管理学院院长、教授
张 馨 厦门大学经济学院院长、教授
张 杰 中国财政金融政策研究中心主任、教授
汪建熙 中央汇金投资有限公司副董事长、教授
汪昌云 中国人民大学财政金融学院教授
邹恒甫 世界银行研究部高级经济学家、教授
杨瑞龙 中国人民大学经济学院院长、教授
杨灿明 中南财经政法大学副校长、教授
郭庆旺 中国人民大学财政金融学院院长、教授
贾 康 财政部财政科学研究所所长、教授
龚六堂 北京大学光华管理学院教授
谢 平 中央汇金投资有限公司总经理、教授

出版说明

1978 年的改革开放国策，为中国带来的不仅仅是经济的快速发展和物质的日渐富足，也引发了社会思潮的巨大变革。当探索“理想国”的狂热激情消退之后，平静地去观察身外的世界，我们才猛然意识到，在全球经济体系中，中国已经被严重地边缘化了。古语云，知耻而后勇。如何实现真正的富强文明的现代化之梦，成为中国有识之士的急迫愿望。中国的知识分子开始真正地放眼世界，探求新知。

知识就是力量，寻求先进的理论来指导经济改革实践成为了实现中国经济现代化的必由之路。中国的经济学界自从国门开放的那一天起，便开始了日益高涨的对国外市场经济理论的学习、借鉴、消化与吸收。几十年的探索与追寻，已使我们达成了一项坚定的共识：实现中国的强盛，必须要以市场机制作为资源配置的主导，构建和发展有中国特色的社会主义市场经济体系。

毋庸置疑,近三十年来的经济成就与我国经济学界对西方市场经济理论的系统学习是密不可分的,而未来如何克服困难、继续保持经济发展,仍离不开经济理论的继续探索与推进,这就需要我们继续密切关注西方经济学前沿理论的发展,构建中西方经济学研究与教育的高水平交流平台。更为重要的是,中国近三十年的经济发展已形成了有别于西方市场经济体系的独特的中国市场经济模式,为经济理论的提炼与创新积累了许多新的素材,中国的“故事”已经吸引了不少西方学者的关注,因而构建这样一个平台,也为中国经济学界走向世界提供了契机。

正是基于这样的考量,“黄达—蒙代尔经济学奖”应运而生。该奖项的前身为“黄达—蒙代尔优秀博士论文奖”,由1999年诺贝尔经济学奖得主、“欧元之父”罗伯特·A.蒙代尔(Robert A. Mundell)教授和我国著名经济学家、中国金融学会名誉会长、中国人民大学前校长黄达教授共同冠名,2002年12月由教育部人文社会科学重点研究基地——中国人民大学中国财政金融政策研究中心创设。为了进一步扩大该奖项的知名度和影响力,使评选结果更加公开、公正、透明,2005年该奖项正式更名为“黄达—蒙代尔经济学奖”(Mundell-Huang Prize)。

设立“黄达—蒙代尔经济学奖”的宗旨是推动中国经济学教育事业的发展和繁荣经济学科研究,搭建中国经济学特别是财政金融学科领域博士培养的国际交流平台,倡导兼容并蓄、学贯中西、严谨求实的学术品格,激励更多的杰出青年学者为新世纪中国的现代化建设贡献聪明才智。为了实现

这一宗旨，体现奖项的严肃性、公正性和权威性，“黄达—蒙代尔经济学奖”设定了严格的标准与评选程序，要求参评论文的选题立足学科前沿，具有重要的理论和现实意义；能够反映该学科及相关领域的发展状况，在本学科领域处于国内领先水平，或接近乃至达到国际先进水平；运用国际通行的研究方法进行探索研究，有新的研究视角和独到见解，并在相应领域取得突破性进展。为了保证该奖项的权威性，中国财政金融政策研究中心聘请国内权威专家组成专门的评选委员会。

“黄达—蒙代尔经济学奖”每两年评选一次，逢单年颁奖。所有获奖者都娴熟地运用了现代经济学研究方法，探索重要的基础理论问题或我国经济发展中重大的现实问题。获奖论文体现出作者在各自学科及相关领域坚实广阔的理论基础与系统深入的专门知识，得到了参评专家的一致好评和高度认可。现将尚未出版的获奖论文陆续编辑出版，以便让更多的国内外经济学人来分享“黄达—蒙代尔经济学奖”的获奖成果，互相学习、借鉴和交流。同时希望通过该丛书的出版不断扩大“黄达—蒙代尔经济学奖”的影响力，倡导摒弃浮华、注重基础的研究风气，激励青年学者关注中国经济改革与发展现实，推动中国经济学的现代化。我们相信，这套丛书将伴随该奖项的陆续评选而不断推陈出新，从而为中国的经济学研究与教育以及中华民族的富强繁荣贡献一份绵薄之力。

摘 要

中国经济周期波动既是一个关系到宏观经济健康运行的现实问题，又是一个全新的重大理论问题。一方面，自新中国成立以来，我国宏观经济就一直在不断的起伏波动中发展。其间不乏较为严重的经济过热和经济衰退，对经济的健康运行造成了很大冲击，成为困扰我国经济实现长期持续稳定增长的一个重要问题。另一方面，随着我国社会主义市场经济体制建设的逐步推进，我国政府也已充分认识到经济周期波动对于我国社会主义市场经济发展的重要性，这就对国内学术界提出了一个全新的命题，即如何建立一套适合中国社会主义市场经济的经济周期理论体系。

国际学术界对经济周期波动的研究由来已久，并形成了很多较为完整的经济周期理论体系和相对成熟的研究方法。但鉴于我国自身特有的国情，国外已有研究的结论并不完全适用于我国的经济周期波动。国内现有研究在揭示我国经济周期波动的一般经验规律和原因方面虽然也作出了一些很好的尝试，但总体而言研究尚不够全面和深入，忽略了一些重要问题，如我国经济周期具有怎样的省份动态特

征?我国经济周期波动特征与世界经济周期波动特征相比具有哪些相似性和独特性?地方政府行为在我国投资波动乃至经济周期波动形成中扮演了怎样的角色?外部冲击主要是通过哪些渠道并如何对我国经济周期波动产生影响的?对这些关键问题的解答显然对于我们更深刻地认识我国经济周期波动具有重要意义。为此,本书在国内外已有研究的基础上,运用国际上较为先进和流行的研究方法对我国经济周期波动进行全面、系统的研究,以期能够深刻地揭示出我国经济周期波动的一般经验规律,探究我国经济周期波动的主要原因并对我国经济周期波动特征进行解释。

本书共9章。第1章导论。第2章是本书的理论基础部分。第3~5章具体考察中国经济周期波动的特征:第3章从总体经济视角出发探究我国经济周期波动的总体特征;第4章从省份经济视角出发探究我国经济周期波动的省份动态特征;第5章从开放经济视角出发探究我国经济周期波动的开放特征。第6~8章具体考察中国经济周期波动的原因,并对中国经济周期波动的特征进行解释。第6章从现代经济周期理论所强调的传统经济变量出发,探求我国经济周期波动的主要根源,并对我国经济周期波动的总体特征进行解释;第7章从我国现实经济情况出发,探究地方政府行为引发投资波动进而引发经济波动的作用机制,并对我国经济周期波动的省份动态特征进行解释;第8章从开放经济视角出发,剖析外部冲击对我国经济波动的影响,并对我国经济周期波动的开放特征进行解释。第9章为本书的政策建议部分。

具体来说,第2章从经济周期认识、经济周期波动的主要根源和传播放大机制以及相应政策含义等方面对经济周期波动的主要理论,即凯恩斯经济周期理论、货币主义经济周期理论、新古典经济周期理论、实际经济周期理论和新凯恩斯经济周期理论作简要的梳理和评价,为我国经济周期波动研究奠定理论基础。

第3章着重考察我国经济周期波动的总体特征：首先依据经典经济周期理论观点，以产出增长率为基础，对我国经济周期波动的经典周期特征作一般分析；然后以现代经济周期理念为基础，运用消除趋势方法对我国经济周期波动的现代周期特征作静态分析；最后利用多变量动态马可夫转换因素模型，对我国经济周期波动的现代周期特征进一步作动态分析。第4章从地区、省份经济的协动性入手，着重考察我国经济周期的省份动态特征：首先对我国省份经济周期多动态因素模型的设定、相关数据及估算进行说明，并依据估算结果考察全国、地区和省份动态因素变化趋势与持续性特征及其相互关系；然后利用方差分解分析各种动态因素对我国省份经济波动的相对贡献；最后利用回归分析探究我国经济周期波动的省份特征的影响因素。第5章从我国经济与世界经济的协动性入手，考察我国经济周期波动的开放特征：首先通过考察HP滤波消除趋势后各经济体宏观经济变量的波动性、持续性和协动性特征，对我国经济周期波动的开放特征作静态分析；然后利用多动态因素模型进一步对我国经济周期波动的开放特征作动态分析。

第6章从现代经济周期理论所强调的实际因素，包括需求因素和供给因素以及名义因素入手，探究我国经济周期波动的主要根源，并对我国经济周期波动的总体特征进行解释：首先以凯恩斯经济周期理论和实际经济周期理论为依据，在向量自回归分析框架下，利用脉冲响应函数、方差分解以及格兰杰因果检验详细考察实际因素包括投资波动冲击和全要素生产率冲击对我国经济周期波动的影响；然后以新古典经济周期理论为基础，利用时变参数马可夫情势转换模型将我国货币增长不确定性分解为宏观政策层面引发的不确定性和经济冲击引发的不确定性，并考察这两类货币增长不确定性对我国经济周期波动的影响。第7章从我国经济现实情况出发，着重考察地方政府行为引发投资波动进而引发经济波动的主要作用机制，并对我国经济周期的

省份动态特征进行解释：首先就地方政府行为对经济周期波动冲击的一般作用机制作理论概述；然后利用一个三阶段序贯博弈模型对地方政府和企业 in 中央政府的监管下，以自身利益最大化为目标，在引资和投资中的行为选择及其对经济周期波动的冲击作理论分析。第 8 章从开放经济的视角，剖析外部冲击对我国经济周期波动的影响，并对我国经济周期波动的开放特征进行解释。首先简要论述了外部冲击的主要传导机制以及外部冲击传导的主要影响因素；然后给出外部冲击传导的主要影响因素，包括经济开放进程、经济结构性因素、经济脆弱性、汇率制度安排及汇率变动等的度量；最后以美国经济周期波动为例，就外部冲击通过国际贸易和金融市场传导渠道对我国经济周期波动的影响作实证分析。

通过上述研究，本书较好地揭示出我国经济周期波动的一般经验规律和经济周期波动的主要原因。

1. 改革开放以后，尤其是 20 世纪 90 年代中期以来，我国经济稳定性逐步增强。我国经济周期波动总体上服从一般经济周期运行规律，但由于特殊国情也存在着一些独特性，即个别宏观经济变量之间的关系并不符合一般经济学规律。长期而言，我国经济周期波动表现出明显的协调性和非线性特征。改革开放以前，宏观经济情势转换发生得较为频繁；改革开放以后，宏观经济波动明显趋缓。短期而言，尤其是 20 世纪 90 年代以来，我国经济周期的协调性特征依然显著但非线性特征明显减弱。

2. 全国经济周期对我国省份经济周期具有重要影响，来自相对发达省份的经济冲击对全国经济波动更具影响力。与产出和消费动态不同，我国省份经济投资动态更具特异性和独立性，其中欠发达省份的投资动态更具特异性和地区性，而发达省份的投资动态则更多地表现出省份特定性。相对收入水平、政府规模、工业化水平和产出增长波动均在一定程度上影响着我国省份经济周期模式。那些产出增长波

动较大、工业化水平较高的省份，其经济波动更多地体现出全国性和地区性；那些政府规模较大的省份，其经济动态的特异性则表现得更为突出。

3. 与世界经济体相比，我国经济周期波动具有较强的持续性，波动性明显低于亚洲新兴市场经济，但高于发达工业化国家。我国经济周期与世界经济周期之间的联系总体较弱，其中与发达工业化国家尤其是美国、英国和日本经济周期的联系相对较为紧密。这种联系体现在这些国家的实体经济波动和金融波动对我国经济均具有明显的外溢效应，其中金融波动影响更为显著。我国经济周期波动主要受自身内部因素的影响，呈现出较为明显的独立性和特异性。世界经济周期波动对我国经济周期波动尤其是对消费增长动态的影响相对较小，而发达工业化国家经济波动对我国投资增长动态的影响相对较大。

4. 我国经济周期波动是多种因素共同作用的结果，其中需求因素冲击（投资冲击）是我国经济周期波动的核心根源，供给因素（全要素生产率冲击）以及经济冲击引发的货币增长不确定性也是引发我国经济周期波动的两个重要根源，但作用相对有限。改革开放以来，尤其是 20 世纪 90 年代中期以来，我国经济稳定性日渐增强的主要原因在于上述引发我国经济周期波动的主要根源尤其是投资动态日趋稳定。

5. 地方政府行为冲击是我国投资波动乃至经济周期波动的一个重要原因，并导致我国经济周期波动呈现出如下一般模式，即“中央政府监察减弱→地方政府违规引资行为加剧→投资膨胀→遇到结构性瓶颈→引发经济过热→中央政府不得不踩刹车”这样的一种循环。我国不同地区、不同省份的经济基础不同，引资竞争力不同，发达省份由于地方财力较好，相对而言更有条件利用制度外竞争手段进行引资，因而也更容易引发投资过热，而中央政府的调控措施往往是全国性的，从而导致不同省份的经济动态尤其是投资动态明显不同。

6. 外部实体经济和金融波动通过国际贸易和金融市场传导渠道对我国经济周期波动的冲击明显不同，其中金融市场渠道在外部冲击的传导中发挥了更为突出的作用。我国贸易依存度的提高总体上有助于缓解外部冲击影响，从而有利于宏观经济稳定，而实际关税税率的下降（贸易保护的降低）则不利于宏观经济稳定。我国金融自由化进程总体上有助于外部冲击的传播放大，从而加剧了经济波动。这主要源于资本项目自由化和股票市场自由化进程，其中资本项目自由化进程的影响更为突出，而国内金融体系自由化进程则总体上有助于缓解外部冲击对国内经济稳定的不利影响。我国产业结构升级、以银行业为主导的金融体系结构、相对稳健的财政和金融状况以及亚洲金融危机期间钉住美元的汇率政策调整和人民币贬值都在一定程度上有助于缓解外部冲击对国内经济稳定的不利影响。由于我国经济开放尤其是金融市场开放程度较低，且国内一些制度安排和结构性因素有助于削弱外部冲击的不利影响，因而我国经济周期与世界经济周期的正向联系总体上不强，但由于我国经济对外国直接投资的开放程度很高，因而投资动态受世界经济的影响相对较为突出。

Abstract

Understanding business cycles is important to macroeconomic growing smoothly as well as the development of economic theory in China. Aggregate production has been fluctuated markedly since 1949, which has significant negative effects on China economic development. On the other hand, with the development of socialism market economy, Chinese government has come to recognize the importance of business cycles, which offer a challenge to Chinese economic community how to set up a set of business cycles theory suitable to Chinese socialism market economy.

Research on business cycles has been a hot area in the international economic community in the past decades and there are many business cycles theories and research approaches. But these theories aren't entirely suitable to China because of peculiar economic conditions. On the other hand, domestic scholars do some research on the characteristics and source of business cycles in China, but neglect some important issue. Which provincial dynamic characteristics have Chinese business cycles? Which similar and

peculiar characteristics have Chinese business cycles comparing to world business cycles? How do local governments' behaviors have effects on macroeconomic stability in China? Which transmission mechanism through and how do external shocks have effects on macroeconomic stability in China? These problems are obviously important for understanding business cycles in China. So this paper invigates systematically Chinese business cycles in order to clarify the general empirical regularities and the source of Chinese business cycles based previous studies by applying modern instruments.

This paper includes 9 chapters: chapter 1 is an introduction, chapter 2 is the theoretical base of this paper, chapter 3 – 5 investigate the characteristics of business cycles in China from national economic, provincial economic and opening economic views, chapter 6 – 8 explore the sources of business cycles in China from three views, and chapter 9 gives some policy suggestions.

Chapter 2 is the theoretical base of this paper and gives an overview of main theoretical explanation of business cycles including Keynesian business cycles theory, monetarism business cycles theory, new classical business cycles theory, the real business cycles theory and new Keynesian business cycles theory.

Chapter 3 explores general characteristics of business cycles in China by analysing classical characteres of business cycles based on classical business cycles views and performing static and dynamic analysis on modern characters of business cycles based on modern business cycles views using detrending approaches and multivariate dynamic Markov – switching factor model.

Chapter 4 investigates provincial dynamic characteristics of business cycles in China by employing Gibbs sampling approach to estimate multiple dynam-

ic factors model of provincial business cycles and investigating the dynamic properties of macroeconomic fluctuations across provinces, regions and the nation as well as the effects of the nation, the regional and the province – specific dynamic factor on provincial business cycles.

Chapter 5 investigates opening characteristics of business cycles in China from openness views by performing static and dynamic analysis on opening characters of business cycles using detrending approaches and multiple dynamic factors model.

Chapter 6 investigates the main sources of business cycles and gives an explanation of general characteristics of business cycles in China by analyzing the effects of real factors including investment shocks and total factor productivity shocks on economy fluctuations using impulse response function, variance decompose and Granger causality test based on Keynesian business cycles theory and the real business cycles theory, and by decomposing monetary growth uncertainty into two components: the uncertainty which reflecting macroeconomic policy changes and the uncertainty about economic shocks by applying time – varying parameter Markov regime switch model and then investigating the effects of the two different sources of monetary growth uncertainty on macroeconomic activity based on new classical business cycles theory using time – varying parameter markov regime switch model.

Chapter 7 investigates the basic mechanism through which local governments' behavioral shocks cause macroeconomic fluctuation and gives an explanation of provincial dynamic characteristics of business cycles in China by using a three – stages sequential game model.

Chapter 8 investigates the effects of external shocks on macroeconomic stability through international trades and financial market transmission mecha-