

“十一五”国家重点图书出版规划

中国经济问题丛书

CAIZHENG HUOBİ ZHENGCE FEIXIANXING XIAOYING YU HONGGUAN TIAOKONG YOXIAOXING YANJIU

财政货币政策非线性效应 与宏观调控有效性研究

王立勇 著



中国人民大学出版社



国家自然科学基金资助项目 (71103209)

国家社会科学基金资助项目 (08CJY001)

教育部新世纪优秀人才支持计划资助项目 (NCET-10-0824)

中央财经大学科研创新团队支持计划资助项目

十一五 国家重点图书出版规划

宏观调控有效性研究

王立勇 著

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

财政货币政策非线性效应与宏观调控有效性研究/王立勇著. —北京: 中国人民大学出版社, 2012. 6

(中国经济问题丛书)

ISBN 978-7-300-16105-1

I. ①财… II. ①王… III. ①财政政策-研究-中国②货币政策-研究-中国③宏观经济调控-研究-中国 IV. ①F812. 0②F822. 0③F123. 16

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 146667 号

“十一五”国家重点图书出版规划

中国经济问题丛书

北京市社会科学理论著作出版基金资助

财政货币政策非线性效应与宏观调控有效性研究

王立勇 著

Caizheng Huobi Zhengce Feixianxing Xiaoying yu Hongguan Tiaokong
Youxiaoxing Yanjiu

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 涿州市星河印刷有限公司

规 格 148 mm×210 mm 32 开本

版 次 2012 年 6 月第 1 版

印 张 8.625 插页 2

印 次 2012 年 6 月第 1 次印刷

字 数 190 000

定 价 39.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换



《中国经济问题丛书》

总 序

经济理论的发展与变化是和经济实践紧密联系的，在我国继续向社会主义市场经济体制过渡的今天，实践在呼唤经济学的发展和繁荣；同时，实践也为经济学的发展创造着条件。

中国的市场化改革是没有先例的，又没有现成的经济理论作指导，这是中国学者遇到的前所未有的挑战。他山之石，可以攻玉。随着一大批西方经济理论译介进来，以及一大批具有现代经济学素养的人成长起来，认识和解决中国问题开始有了全新的工具和视角。理论和实践是互动的，中国这块独一无二的“试验田”在借鉴和运用现代经济理论的同时，势必会为经济理论的发展注



入新的活力，成为其发展的重要推动力量，而建立在探讨中国经济问题基础之上的经济学也才有望真正出现。中国经济问题正是在这个大背景下获得了特别的意义。

我们策划出版《中国经济问题丛书》的主要目的是为了鼓励经济学者的创新和探索精神，继续推动中国经济学研究的进步和繁荣，在中国经济学学术著作的出版园林中，创建一个适宜新思想生长的园地，为中国的经济理论界和实际部门的探索者提供一个发表高水平研究成果的场所，使这套丛书成为国内外读者了解中国经济学和经济现实发展态势的必不可少的重要读物。

中国经济问题的独特性和紧迫性，将给中国学者以广阔的发展空间。丛书以中国经济问题为切入点，强调运用现代经济学方法来探究中国改革开放和经济发展中面临的热点、难点问题。丛书以学术为生命，以促进中国经济与中国经济学的双重发展为己任，选题论证采用“双向匿名评审制度”与专家约稿相结合，以期在经济学界培育出一批具有理性与探索精神的中国学术先锋。中国是研究经济学的最好土壤，在这块土地上只要勤于耕耘，善于耕耘，就一定能结出丰硕的果实。



目 录

导 言	1
第一节 问题的提出及选题	
意义	1
第二节 概念界定	3
第三节 研究思路与结构	
安排	6
第四节 创新点与进一步研究	
方向	11
第一章 宏观调控相关理论与文献述评	15
第一节 国外经济流派宏观调控政策主张的演变与发展	
	16
第二节 我国宏观调控各流派观点述评	26
第三节 宏观经济政策效应非线性研究综述	38



第二章	财政政策周期性与非对称效应研究	54
第一节	基于多变量状态空间模型的潜在 产出估计	55
第二节	基于潜在产出法的结构性预算 余额估计	63
第三节	我国相机抉择财政政策 周期性研究	69
第四节	我国相机抉择财政政策非对称 效应研究	76
第三章	财政政策对经济增长的非线性效应研究	87
第一节	实证研究方法选择	88
第二节	非线性效应的实证检验	89
第三节	“主体预期解释”在中国的 实证检验	100
第四节	非线性效应的原因分析—— 来自非瓦尔拉均衡理论视角	104
第五节	本章小结	108
第四章	财政政策对私人消费的非线性效应研究	110
第一节	方法选择与模型描述	111
第二节	非线性效应的实证检验	114
第三节	非线性效应的原因解释	118
第四节	本章小结	123
第五章	非线性货币政策非对称效应研究	125
第一节	指标、数据说明与模型设定	126
第二节	LSTVAR 模型估计	130
第三节	政策含义与非线性原因解释	132
第四节	货币政策非对称效应分析	133



	第五节 本章小结.....	146
第六章	我国宏观调控发展阶段性与有效性评价.....	150
	第一节 我国宏观调控实践发展阶段性分析	151
	第二节 财政政策有效性评价.....	157
	第三节 货币政策有效性评价.....	168
	第四节 我国宏观调控绩效的系统数量评价	181
第七章	我国产出、物价趋势预测与相关政策建议.....	192
	第一节 中外经济周期动态关联性研究.....	193
	第二节 我国经济增长趋势的短期预测.....	198
	第三节 我国经济增长趋势的长期预测.....	201
	第四节 中国物价波动适度区间研究与 物价走势预测.....	208
	第五节 西方发达国家宏观调控趋势与 金融危机的经验启示.....	217
	第六节 提高我国宏观调控有效性的 政策建议.....	226
	参考文献.....	244
	后 记.....	268



导 言

第一节 问题的提出及选题意义

自凯恩斯主义经济学诞生以来，有关政府调控和经济自由的论争一直没有停止过，争论中形成了许多经济学流派，有的学派，如凯恩斯学派、新古典综合派、后凯恩斯学派以及新凯恩斯学派等认为经济无法自行达到均衡，宏观调控是必要的，而且是有效的；另有一些学派，如理性预期学派、货币主义学派、供应学派、弗莱堡学派及公共选择学派等崇尚经济自由，认为宏观调控不仅无效，反而对经济有害。瑞典皇家科学院官方评论指出，根据现行理论（指凯恩斯的政



府干预理论)制定的稳定化政策未能实现经济政策的目标,这已是屡见不鲜的情况。基于此,它将2004年诺贝尔经济学奖授予主张政府干预无效的新古典宏观经济学家基德兰德和普雷斯科特。但是纵观世界各国实践,没有哪一个国家不或多或少地对经济进行调控,宏观调控与市场机制的结合已成为趋势。

近年来,我国经济中出现了许多突出现象和问题:

- (1) 金融危机的影响仍在持续,国际经济环境仍然不乐观,世界经济仍未从危机中走出来。
- (2) 通货膨胀压力较大,2010年我国通货膨胀率达到3.3%,超过央行设定的3%的警戒线。
- (3) 经济结构调整任务繁重。经济结构问题一直是我国经济社会发展的首要问题之一,经济结构调整也成为政府的重要战略任务。由于该项工作的长期性和艰巨性,经济结构调整虽已取得一定成绩,但情况仍不容乐观。
- (4) 投资增速不断提高,反弹压力较大。
- (5) 出口状况较差,前景仍不明朗,出口拉动作用严重削弱,甚至对经济增长的贡献为负。
- (6) 消费虽然每年保持一定的增速,但内需不足,特别是消费需求不足的问题仍然严重,消费对经济增长的拉动作用有待提高。
- (7) 大量信贷和货币投放以及制造业环境恶化引起了流动性过剩,由此带来的房地产和股市泡沫不容忽视。
- (8) 收入分配差距不断拉大。在此背景下,政府的宏观调控显得尤为重要。但如何进行调控?采用什么样的政策工具进行调控?调控力度如何?调控目标应该是什么?以往调控是否有效?有什么经验和教训?应该如何改进?上述一系列问题都有待更深入的分析 and 研究。财政政策和货币政策是政府宏观调控的两大主要工具,对其效应和作用机制的研究是解决以上问题的基础。特别是它们的非线性效应机制和非



对称效应机制，更是我们改善宏观调控效率效果、评价宏观调控有效性的关键。虽然国外研究者进行了大量实证检验，但与其他宏观经济现象不同，宏观调控是一个实证问题，应结合不同主体的具体情况进行分析。国外的研究结论不能照搬硬套于我国政策实践，其研究成果不能满足改善我国宏观调控实践的需要。国内已有的相关研究在研究假设、研究方法、研究角度和研究结论等方面亦存在较大的改进或创新空间。这就要求我们应在借鉴已有研究方法和研究思路的基础上重新探寻我国宏观经济政策和宏观调控效应的一些特征和规律性。

此次危机的广泛性、持久性和严重性对各国宏观调控理论与实践提出了新要求。在此背景下，本书全面梳理和总结了国内外宏观调控的经验教训，研究了我国财政政策、货币政策效应的非线性，在此基础上对各阶段宏观调控的绩效进行了系统定量评价，给出了提高宏观调控有效性的对策，并根据对经济发展趋势的预测提出了政策取向、工具手段、力度、模式等方面的建议。这对于完善我国宏观调控理论，建立科学有效的宏观调控体系，拓展宏观调控理论研究深度和广度具有重要的理论意义；对提高我国宏观调控效率效果，实现国民经济又好又快发展，具有重要的现实意义。

第二节 概念界定

宏观调控与宏观经济政策理论历经了长期的变化发展，有很多似乎已经被普遍接受和认同的概念，但是它们的内涵随时间和地点以及研究角度不同而存在着差异或者发生了变



化。这种差异和变化很可能影响对所研究问题的正确认识,并且基本概念认识不清容易导致学者们陷入概念的纠缠之中。因此,在此有必要对所研究的一些基本概念进行辨析和说明。

1. 宏观调控

依据刘树成(2004)观点,宏观调控是指政府运用宏观经济政策工具来调节国民经济,在西方又称政府干预。^① 本研究亦采用这一概念。

2. 宏观经济政策

需要指出的是,本研究所指的宏观经济政策包括财政政策和货币政策。其他政策,如产业政策、收入分配政策等不是本研究关注的重点。

3. 非线性

财政政策非线性效应(non-linear effect),是指财政政策不仅具有凯恩斯效应,在有的时期或区制内还具有非凯恩斯效应(non-Keynesian effects)。这是对传统凯恩斯理论的挑战。也就是说,财政政策非线性效应是指在一定条件下,扩张性财政政策对经济变量(如经济增长、私人消费等)产生了紧缩效果,而紧缩性财政政策对经济变量产生了扩张效果,即财政支出乘数为负。

货币政策非线性效应是指当表示经济状态的转移变量(如货币变量或经济周期变量)超过某个门限值时,货币政策效应的幅度或方向将发生改变。在本研究中,我们对非线性货币政策(货币政策非线性效应)这一概念做如下阐释。

^① 参见刘树成:《现代经济辞典》,430页,南京,江苏人民出版社,2004。



假设我们考察货币政策变量对产出和通货膨胀的影响。以本研究所使用的 VAR 模型为例,有

$$X_t = A_0 + A_1 X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \varepsilon_t$$

其中, $X_t = (y_t, \pi_t, m_t, r_t, l_t, e_t)'$, A_0 是截距项向量, A_1 和 A_2 是系数矩阵, ε_t 是扰动向量。 y_t 是实际产出增长率, π_t 是通货膨胀率, m_t 是货币供给量增长率, r_t 是利率, l_t 是信贷增长率, e_t 是实际有效汇率。

若货币政策为非线性设定,则

$$\begin{aligned} X_t = & \tilde{A}_0 + \tilde{A}_1 X_{t-1} + \tilde{A}_2 X_{t-2} + (B_0 + B_1 X_{t-1} \\ & + B_2 X_{t-2}) F(z_t) + \varepsilon_t \\ F(z_t) = & (1 + \exp\{-\lambda(z_t - c)/\delta_z\})^{-1} \end{aligned}$$

其中,逻辑函数 $F(z_t)$ 介于 0 到 1 之间, z_t 是代表经济状态的转移变量,参数 c 是门限值, $\lambda > 0$, 是平滑参数。如果 λ 接近 0, 那么 $F(z_t)$ 收敛到一个常数,模型变为线性的。如果 λ 趋向无穷大,则模型变成一个结构动态离散性跳跃变化依赖转移变量 z_t 是否大于门限值的门限自回归模型。参数 δ_z 是转移变量 z_t 的标准差,通过除以 δ_z 使 z_t 对门限值的偏离标准化,以利于平滑参数的解释。^① 可见,在本研究中,非线性货币政策与货币政策非线性效应的提法在含义上是等同的。

4. 非对称效应

在本研究中,财政政策非对称效应,是指扩张性财政政策和紧缩性财政政策对经济增长(产出)和通货膨胀的效应

^① 更加详细的阐述见第五章。



具有非对称性,影响强度明显不同,即扩张性财政政策对经济增长(或通货膨胀)的效应明显大于紧缩性财政政策效应,或反之。

货币政策非对称效应是指,货币政策的正负冲击具有不同效应,或者不同经济周期状态(经济高速增长状态和低增长状态)下的货币政策冲击具有不同效应。

需要说明的是,对于货币政策而言,非线性与非对称性两个指标虽然本质不同,但联系较为紧密,这两个概念往往在研究中同时出现。一般而言,在考察货币政策非对称效应之前,应该先检验货币政策的非线性特征。尽管如此,本研究中非线性 VAR 模型描述的非线性货币政策并不一定意味着货币政策冲击具有非对称效应。只有获得能够准确描述货币政策实际操作的货币政策方程(线性或非线性),才能进一步考察货币政策非对称效应。

第三节 研究思路与结构安排

本书依据“理论梳理和分析—理论假说—实证支持”的研究范式,一方面在梳理国内外宏观调控相关理论和文献的基础上,发现关于宏观调控本身,以及其与经济自由的关系方面存在非常激烈的争论,没有形成一致的观点,已有理论研究存在有待改进之处,特别是在财政货币政策非线性效应与宏观调控有效性研究方面更是如此。国内直接评价宏观调控有效性的观点性文献较多,观点差异较大,而研究性文献较少,特别是将宏观调控措施与调控目标相结合的定量评价还不存在。最重要的是,已有文献对宏观调控有效性的研究



皆建立在宏观政策效应的线性和对称性假设基础上，这势必影响研究结论的说服力。如前所述，虽然国外研究者进行了大量实证检验，但与其他宏观经济现象不同，宏观调控是一个实证问题，国外研究结论不能照搬硬套于我国的政策实践。另一方面，通过对我国宏观调控实践和经济行为的分析发现，我国经济目前面临许多问题，机遇和挑战并存，亟须政府科学有效的宏观调控，而且国际金融危机的广泛性、持久性和严重性对各国宏观调控理论与实践提出了新要求，需要我们不断地创新和完善宏观调控理论与实践。正是基于这一点，本书深入研究了宏观经济政策（财政政策和货币政策）效应的非线性和非对称性，在此基础上进而研究了宏观调控的有效性。笔者首先对国外宏观调控理论、国内各宏观调控流派的观点以及关于财政货币政策的非线性效应的研究文献进行了全面梳理和总结，进而研究了我国宏观经济政策的作用机理和操作效果，包括相机抉择财政政策的周期性、财政政策和货币政策的非对称和非线性效应、货币政策中介目标的选择。在此框架下，笔者评价了财政政策、货币政策操作的效率效果，并将宏观经济调控政策视为一个整体，借助产出缺口与通胀缺口的动态关联性，定量评价了宏观调控的执行绩效，以期为提高宏观调控有效性提供依据。最后，笔者对我国经济增长趋势进行了预测，并对金融危机给宏观调控带来的启示进行了分析，提出了提高我国宏观调控有效性的政策建议。

本研究不是对已有研究成果的简单重复，而是立足新角度、围绕新领域展开的，以期对已有研究成果提供修补，并尽力为我国宏观调控实践提供有价值的参考依据。

本书共七章，具体结构安排如下：



第一章，宏观调控相关理论与文献述评。本章主要对国外经济流派宏观调控政策主张的演变与发展进行分析与总结，对我国宏观调控各流派的观点进行述评，并对宏观经济政策非线性效应已有研究成果进行梳理，为本书研究打下基础，明确理论研究与政策实践的最新进展，进而清晰本研究的重点和创新点。

第二章，财政政策周期性与非对称效应的实证研究。本章主要对我国相机抉择财政政策的周期性和非对称效应进行研究。具体而言，这一章利用状态空间模型估计了我国潜在产出和产出缺口，进而测算了我国结构预算余额，在此基础上运用多种模型对我国相机抉择财政政策的周期性进行了理论分析和实证检验。研究结果表明，我国相机抉择财政政策在经济周期下降期表现出显著反周期性，而在经济周期扩张期里，情况较为复杂——在产出缺口为正的区间，即经济过热区域，相机抉择财政政策是反周期的；在经济扩张期中产出缺口为负的区域，其为顺周期的。笔者利用脉冲响应函数检验了相机抉择财政政策产出效应、通货膨胀效应的非对称性。检验结果表明：无论是产出效应还是通货膨胀效应，我国财政政策均存在明显的非对称性。扩张性财政政策的产出效应明显大于紧缩性财政政策的产出效应，并且其对产出的影响也更为持久，在通货膨胀或价格效应方面也是如此，即扩张性财政政策对价格的影响远比紧缩性财政政策大且深远。对财政政策通货膨胀效应的非对称性检验结果可从价格和工资黏性的角度进行解释，而对于财政政策产出效应的非对称性检验结果可从公众预期、政府政策实践和消费者信用市场不发达等方面寻找原因。

第三章，财政政策对经济增长的非线性效应的实证研究



究。笔者首先利用区制转移向量自回归模型、区制转移向量误差修正模型，选取 1952—2008 年的数据对理论分析结论进行了实证检验。实证检验结果表明，我国财政政策具有显著的非线性效应，在 1952—1982 年、1987—1990 年和 1994—1995 年等三个区制中，财政政策对经济增长具有非凯恩斯效应，这主要是我国短缺经济和政府数量约束等因素所致；在 1983—1986 年和 1991—1993 年，特别是 1996—2008 年间，财政政策具有凯恩斯效应，这期间我国经济开始遭受有效需求不足的困扰。笔者同时利用 1997—2008 年月度数据对 1997 年以来的财政政策效应进行了稳健性检验，结果再次证明 1997 年以后，我国财政政策呈现显著的凯恩斯效应。最后，本部分检验发现，财政初始条件和财政调整幅度等影响主体预期的因素不是我国非线性效应产生的必然原因。我国财政政策非线性效应是由我国商品市场和劳动力市场的发展程度和特点决定的。

第四章，财政政策对私人消费的非线性效应的实证研究。本章在总结国外相关文献的基础上，运用内生划分非线性效应区制的方法，即马尔科夫区制转移模型对中国政府支出和税收的非线性效应进行了经验分析。结果表明，中国财政政策对私人消费具有显著的非线性效应，政府消费在 1978—1980 年和 1984—1997 年对私人消费产生了显著的非凯恩斯影响。在相同时期，税收对私人消费也存在非凯恩斯影响，但并不显著。政府投资对私人消费不存在非线性效应，但存在非对称性影响。同时，笔者也对国外文献总结的财政政策非线性效应的产生原因进行了检验，发现初始财政条件和财政调整幅度等因素不能很好地解释中国财政政策对私人消费的非线性效应。本章最后借鉴第三章的研究结论，