

第一部分

周期类型和理论

1

经济周期的性质

1.1 测度经济波动

1959 年 11 月,亚瑟·F·伯恩斯在美国经济学会上作了主席致辞,他说:“与历史上的任何时期相比,美国人近来已经对经济周期有了更多的意识,对经济曲线的每一个波动都更为敏感,对政府方面可能采取的反周期行动的必要性更为留意。就业或生产率或价格水平的很小变化,在老一代来看是不会引起注意的,现今则为专家甚至门外汉密切注意。”^①如果说 1959 年的情况是如此,那么对当今社会公众作如此描述更为合适。然而在六十年代,当经济学家思考经济周期是否最终消失时,结果经过艰苦的努力却发现:周期还存在并且很活跃。什么是“经济周期”这一术语的涵义?而什么导致它的出现?为什么经济学家或实业界人士应该关注这个问题?如何来解释、测度、监视并预测周期?这些只是本书将阐述问题的一部分。

1.1.1 “典型经济周期”的描述

尽管大多数人可能并不充分理解经济周期的正规定义、理论、其相互作用和内在区别,波动的影响还是被我们随时随地感觉到了。请看当经济运行减慢时某些产业解雇员工,抵押利率在经济

周期的不同时间波动，再看当经济健康增长时劳工罢工似乎更为普遍。这些及其类似现象都与经济波动有关。在 1948 年到 1991 年期间，美国经济在经济增长率上经历了 9 次大的紧缩和 4 次小的衰退。这些经济周期波动的平均长度为 3—4 年。然而，某些活动看来由人口方面的长期波动所制约，比如，一些大学对前些年由于人口增长较慢导致在校生人数突然下降表示关注。在另一方面，波动可能相当短，比如经济活动中的跨年度或季节性波动。

许多似乎独立的现象交互作用，引起或影响 3—4 年不等的宏观经济周期。所以，尽管没有两个周期是完全相似的，这些 3—4 年周期在总体上表现出许多相似的趋势。记住这一点，就可以勾划出 3—4 年周期的典型特征，因为这个周期是本书许多讨论内容的核心与参照点。其主要性质包括：扩张阶段持续大约 3 年，紧缩阶段持续大约 1 年，而实际产出的平均下降幅度约为 2.5%，这些波动一般是货币或实际产出冲击、存货波动以及经济中某些不平衡的结果。一般来说，可以观察到下列几点：（1）许多部门的产出受到影响；（2）消费者耐用品的生产和消费比非耐用品和服务显现出了更高层次的易变性；（3）通货膨胀和利率在衰退中倾向于下降，而在扩张中倾向于上升；（4）就业在经济周期的全部阶段与经济呈同方向运动。总而言之，经济周期是许多特殊活动周期交互感应的结果，它们与经济周期同时趋于峰和谷。

1.1.2 描述周期的 NBER 方法

（一）经济周期

当经济活动的绝对水平下降而后反弹，这就是所谓的“古典型经济周期”，更经常地被简称为“经济周期”。在美国，这些由紧缩到反弹的经济周期阶段由国民经济研究局的经济周期跟踪委员会来描述。美国商业部接受该委员会的结论，将之作为美国官方的经济周期转折点日期。这套标准日期为经济学家分析经济活动提供了一个共同参考点。这样做的基本理由与在美国选择一套

供电标准相同。如果经济学家不同意经济周期参考日期的共同标准，就将面临计算机产业所处的情形：该产业目前还没有一套标准的微机操作系统，购买某一系统的人经常不能使用以不同系统制成的软件。

1920 年开始的实验性工作对经济周期测度方法论有着很大的影响，国民经济研究局至今仍在使用着这些方法。那一年，包括 N·I·斯通、埃德温·盖伊、约翰·康芒斯和韦斯利·克莱尔·米切尔在内的一组经济学家联合在一起，组建了国民经济研究局，研究经济学中的测度问题。^②研究局首先关注的是国民收入测量的开发与改进，其次是致力于经济周期的研究，而今 NBER 已经涉及到经济学所有方面的研究。但由于他们在经济学量化研究上的开创性工作，NBER 分析实际经济周期的基本方法论仍是检验经济活动波动的标准。因此，从研究局多年分析中提炼出的特性开始经济周期的讨论，是很有用的。1946 年，韦斯利·C·米切尔和亚瑟·F·伯恩斯提出了经济周期的工作定义：

“经济周期是某些国家总量经济活动中可以发现的一种波动，在这些国家中经济工作主要以实业企业的形式来组织：一个周期包括同时发生在许多经济活动中的扩张，接下来是同样一般性的衰退、紧缩和复苏，复苏又溶入下一周期的扩张之中；这一系列的变化是周期性的，但并不是定期的。在持续时间上各周期不同，从多于一年到十年或十二年；它们不能再分为更短的与具有相同特征的周期。”^③

这一经典性表述基本上可以下面四点来重述和概括：

1. 深度和反弹（振幅）。要被认定为周期，经济活动必须表现出明显的下降并跟随着一个反弹，然而，经济活动下降的规模在这个定义中仍然是不清楚的^④。
2. 衰退和复苏的长度（持续期）。经济周期的持续期——它包括紧接着出现的复苏和衰退阶段的长度——至少一年。这立刻排除了季节性波动。所观察到的最长周期大约为 12 年。这个定义也

排除了固定长度周期。

3. 对经济的影响(扩散)。一个经济周期必须广泛地基于各产业和经济活动,在下文讨论经济周期测度方法时,对这一概念的实际界定将作进一步探讨。

4. 置换和利用。置换可以根据严重程度和力度来对经济周期进行分类。置换测量经济在衰退时中断的程度或在扩张时的能力利用程度。两个常见的置换测度是失业率和能力利用率。

伯恩斯和米切爾的定义,就其自身而言,并不是经济周期的理论,而只是一个描述。菲利普·A·克莱因^⑤认为,这个定义是米切尔基本制度主义的结果。对经济周期的制度主义解释,试图按经济波动的实际存在来表现它;而不是开发一个简化或精炼的模型,并宣称模型可以解释经济行为。米切尔(和伯恩斯)观点的力量在于:它提供了一个标准的分析工具,而没有一个特定的理论。

一旦周期的特性定义完毕,描述周期中的阶段便是可能的了。伯恩斯和米切爾的观点区分了周期中的两个关键点:峰和谷。用来区分经济活动增长和下降阶段的这一参考尺度基于两个假设:(1)经济周期是连续的——扩张转为衰退,跟着是紧缩,然后是复苏,接着又重新开始这一过程。(2)仅据峰和谷来标识经济活动的转折点就足够了。

通行的术语只保留了伯恩斯和米切爾所提出四阶段中的三个:衰退、复苏和扩张。衰退这一术语指的是从上位转折点(初峰)到下位转折点(谷)这一时期。复苏系指从低谷到经济活动恢复到其原来高峰水平这一时期。扩张则指经济增长超出原有边界的时期。

(二)增长型周期

研究局对经济周期的第二个定义被称为离差型周期,通常称为增长型周期。增长型周期是在增长率的趋势上有明显的离差,因此这个定义通过经济中增长率的增减来描述周期,这也是具有长期历史的一种类型波动。事实上,伯恩斯和米切爾注意到:

“如果长期趋势在一开始就象季节变化那样完全剔除，就可以显出经济周期是经济生活中更为普遍和更为有力的因素。…因为当序列中长期趋势增长迅速时，它将抵消一般产业中周期性收缩的影响，或使得辨认这种影响的方向较为困难。在这种情况下，古典型经济周期会显示出与总的经济运动的收缩不一致的情况。但是如果长期趋势被剔除的话，总的经济运动的收缩就不会出现。”^⑥

如同表 1.1 所示，并如伯恩斯和米切尔评论所述，增长型周期更为普遍，而且包含了古典型经济周期。国民经济研究局就增长型周期的研究，对检验外国经济可能对趋势起支配作用的经济波动特别有用，这一点为战后时期的日本经济所特别证明。

增长型周期有着许多与古典型周期相同的特性，增长型周期在总量经济活动上是短期的经济波动，按照特性它分为高速和低速增长时期。它们必须符合应用于古典型周期的相同的持续期标准。

图 1.1 表现了古典型周期与增长型周期的关系，尽管没有周期会遵循如图所示那样平坦的路径，但无论如何它对考察这种增长型周期的阶段无疑是有用的。实的水平线代表时间序列中增长率趋势，虚的水平线代表围绕增长率趋势的一个标准差。这些标准差是确定周期振幅，并将增长周期从经济周期中区分出来的方法之一。^⑦P 点和 T 点与增长周期成为经济周期峰谷的阶段相对应，而 S 点和 E 点则测度着增长周期的高点和低点。

下面考虑一个经济数据序列，即每单位制造业产出的劳力成本，如同表 1.2 所示，作为测度增长型周期与古典型周期之间区别的一个例子。商业部按是否进行趋势调整两种方式计算了该序列。经过趋势调整的序列抓住了增长型周期思想的基本点。经过趋势调整的序列中高点要早于实际序列中相应的峰点，这在本例中得以体现，而且一般而言也是成立的。不幸的是，对单位劳力成本数据的月度模型的检验表明：用这些数据勾划出来的现实世

表 1.1 美国二战后的古典型和增长型周期

古典型周期		增长型周期	
峰	1948. 11	高点	1948. 7
谷	1949. 10	低点	1949. 10
峰	—	高点	1951. 3
谷	—	低点	1952. 7
峰	1953. 7	高点	1953. 3
谷	1954. 5	低点	1954. 8
峰	1957. 8	高点	1957. 2
谷	1958. 4	低点	1958. 4
峰	1960. 4	高点	1960. 2
谷	1961. 2	低点	1961. 2
峰	—	高点	1962. 5
谷	—	低点	1964. 10
峰	—	高点	1966. 6
谷	—	低点	1967. 10
峰	1969. 12	高点	1969. 3
谷	1970. 11	低点	1970. 11
峰	1973. 11	高点	1973. 3
谷	1975. 3	低点	1975. 3
峰	1980. 1	高点	1978. 12
谷	1980. 7	低点	—
峰	1981. 7	高点	—
谷	1982. 11	低点	1982. 12
峰	—	高点	1984. 11
谷	—	低点	1987. 1
峰	1990. 7	高点	1989. 2
谷	1991. 3	低点	

资料来源：国民经济研究局和国际经济周期研究中心。

界的轮廓，也许没有图 1.1 中所描绘的理想周期那么清晰。所以当剔除不规则因素影响时，为放大周期而导致了其它数据转换方

式的运用，这正是第三章将要讨论的许多方法的目标。

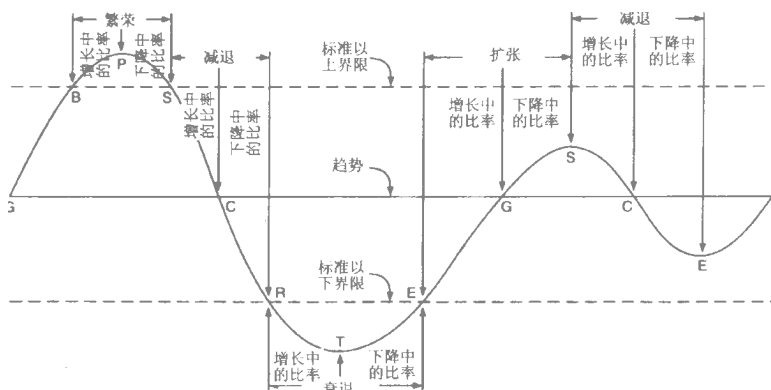


图 1.1 离差型周期中的各个阶段

各字母区分了不同阶段的起点和中点。这些字母虽然不能按字面意义来理解，但却代表了与不同阶段相联系的各种经济状况：G（增长）、B（繁荣）、P（峰）、S（减退）、C（紧缩）、R（衰退）、T（谷）、E（扩张）、Incr（增长中的比率）、Dncr（下降中的比率）。

资料来源：E·海伍德“离散型周期：澳大利亚经济周期 1953—1973 年的新指数”；《澳大利亚经济评论》1973 年第 4 期第 34 页。

在短周期的测度中，为什么增长型周期和古典型周期两种相互竞争的观点同时存在？一种观点是否比另一种更为有用呢？伊尔斯·明兹对此作出如下回答：“已经证明，区分两种不同类型经济过程时期即经济周期阶段，对分析经济变化是十分有用的。但在其中一种阶段类型很少发生或经历极短时，这种有用性就会减少。只要绝对性的下降经常发生，在绝对值上升和下降之间划线就是一种很有用的区分方法。但当绝对性的下降成为例外时，不同的划线方法就变成有用的了。”^⑧

明兹提出了一个对照古典型周期来研究增长型周期的理由，但仍有其它理由。监测增长型周期阶段的四条主要理由是：

1. 增长型周期与通货膨胀周期紧密相联^⑨。平均来说,经济增长率方向性的摆动领先通货膨胀周期 7 个月。然而,在 1951 年到 1962 年间温和的增长周期中,既没有什么滞后的结果,也没有什么同时发生的结果。

2. 增长型周期的高峰领先于同它们相对应的古典型周期的高峰。平均来说,在古典型周期高峰发生 7 个月之前,增长型周期达到自己的高峰(图 1.1 表明了这一点)。

表 1.2 单位劳力成本数据中的周期高点——单位产出的
劳力成本指数

全部制造业, 1967 年值=100 (实际和趋势调整后的数据)

时期	实际值	调整后的值	时期	实际值	调整后的值
1969. 1	104. 7	99. 6	1970. 7	112. 9	104. 4
2	104. 6	99. 4	8	112. 9	104. 1
3	105. 2	100. 0	9	112. 9	103. 8
4	106. 0	100. 7	10	112. 9	103. 8
5	106. 9	101. 5	11	112. 8	103. 5
6	106. 8	101. 4	12	112. 8	103. 2
7	106. 9	101. 4	1971. 1	113. 1	103. 2
8	107. 7	102. 1	2	113. 3	103. 1
9	108. 0	102. 3	3	113. 6	103. 1
10	108. 2	102. 4	4	113. 3	102. 5
11	108. 6	102. 7	5	113. 4	102. 3
12	109. 8	103. 8	6	113. 1	101. 7
1970. 1	111. 8	105. 4 高点	7	112. 8	101. 1
2	111. 5	104. 8	8	114. 2 高点	102. 0
3	112. 4	105. 4	9	112. 4	100. 1
4	112. 2	104. 9	10	112. 0	99. 4
5	112. 1	104. 5	11	111. 9	99. 0
6	112. 6	104. 7	12	113. 3	99. 8
			1972. 1	112. 5	99. 8
			2	113. 7	99. 5

资料来源：美国商业部。

3. 与古典型周期相比, 增长型周期在长度和振幅上更具对称性。^⑩在 1948 年至 1982 年期间, 增长型周期平均的上升阶段持续 22 个月, 而下降阶段持续 21 个月。围绕着平均数有很大的变化。但相联的阶段在长度上相当接近。比如, 1975 年 3 月至 1978 年 11 月期间的上升持续了 45 个月, 增长型周期的下一阶段持续了 48 个月。这与古典型周期的情况形成了鲜明的对照。1948 年至 1982 年间的古典型周期中, 衰退平均持续 11 个月, 而复苏和扩张持续时间为其三倍以上 (不考虑 60 年代扩张是 36 个月, 如包括所有时期为 46 个月)。

4. 就预测增长型周期而言, 商业部领先指标综合指数比对古典型周期的预测可以较好地进行跟踪记录。1948 年至 1982 年期间, 领先指标综合指数的下降与所有 10 次增长型周期的下降是相互关联的。

尽管这些因素说明了在考察古典型周期的同时也应考察增长型周期的理由, 但问题仍然会产生: 为什么总要有区分线呢? 国民经济研究局从事了多于半个世纪的开拓性实验研究, 这些工作充分地证明了: 通过一些参考点来测度经济的发展, 经济周期的动态会更加清楚。实际上, 对循环往复的经济过程的认识, 是实业家、投资者和政府政策制定者取得信息至关重要的来源。

1.1.3 周期历程的不同分类

约瑟夫·阿洛伊斯·熊彼特(1883—1950)对于形成经济变化过程的思想作出了一定的贡献。尽管就其观点仍然有所争议, 但熊彼特为经济学界探讨经济周期原因提供了广阔的思路。遵循这一观点, 熊彼特提出了自己的确定经济周期阶段的想法。与伯恩斯和米切尔描绘经济周期峰谷的观点不同, 熊彼特认为拐点是确定经济周期阶段的关键性概念。他把这些拐点称为均衡的邻域, 它们把均衡水平以上增长时期与均衡水平以下增长时期区分开来。熊彼特进一步划分了与伯恩斯和米切尔观点相似的四个周期阶

段。图 1.2 表明了这四个阶段：均衡水平以上的阶段——上升和衰退；均衡水平以下的阶段——萧条和复苏。然而，熊彼特没有象伯恩斯和米切尔那样排除非连续周期序列的可能性。不幸的是，在对经济周期的实际检验和监测上，熊彼特的方法有两个主要问题：（1）均衡点是一个模糊的概念；（2）由于非连续阶段的可能性，尽管附加的实际研究可能得出一些周期阶段分类的具体规则，判定经济处于哪一阶段仍很困难。毛里斯·李恰当地总结了他对熊彼特观点的批判：“在试图估价熊彼特的在均衡之间划分周期的异端方法上，我们遇到了困难。这是因为他强调复苏阶段与恢复阶段之间没有必然的联系，后者相随但却属于下一个周期（如果有下一个的话？）。这里不仅仅是观点的喜好问题，因为熊彼特思想的一个明确暗示就是：周期运动不是连续的过程。根据这一思想线索来推测，经济可能通过复苏阶段回到均衡水平，直到创新者促使新繁荣和周期发挥作用。”^①熊彼特的经济周期理论是围绕着均衡而展开的，并交织着长度不同各种周期的相互作用。本章后面将对此作进一步讨论。

尽管熊彼特的周期跟踪方法是非正统的，还是可能用 NBER 增长型周期的方法论重新表述他的概念，然而这意味着：均衡点概念将被更易于量化的趋势增长率代替。不过，就周期阶段的连续性问题还存在着根本上的分歧。这一假设对熊彼特自己的理论是否是关键性的？这还是个问号，然而其他人无疑是追随着熊彼特，坚持这一观点。

NBER 前局长约翰·R·梅耶和丹尼尔·H·温伯格按照熊彼特和 NBER 的传统，提出了一种重要的周期确定方法论。他们对经济周期进行了四阶段分类，这包括衰退、复苏、需求拉动型通货膨胀和滞胀。每一阶段定义如下：

1. 衰退：总量活动的下降阶段，持续至少一年并对经济有广泛的扩散作用。

2. 复苏：经济活动的回升阶段，其特征是价格相对平稳、产

出增长和劳动生产率提高。

3. 需求拉动型通货膨胀：扩张中的一个阶段，其间制约生产能力的因素引起价格上升和劳动生产率下降。

4. 滞胀：即增长已在相当大的程度上减慢但通货膨胀水平仍较高的阶段。^②

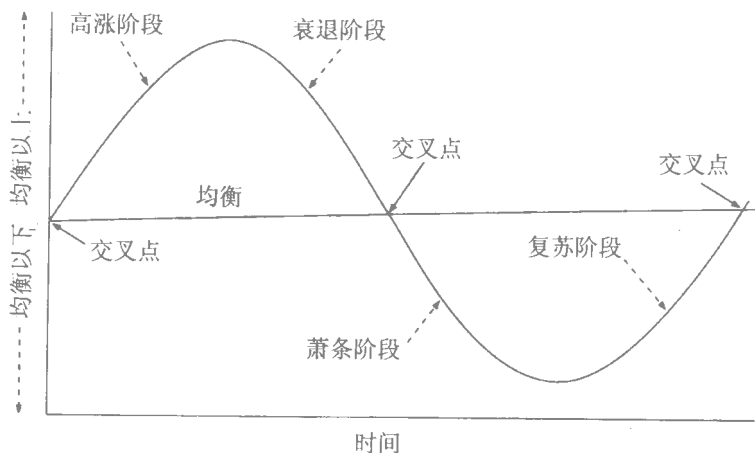


图 1.2 熊彼特的经济周期观点

梅耶和温伯格采用判别分析——一种统计分类技术——制定了从 1947 年至 1973 年的周期年表。表 1.3 表明了其结果。首先，他们确定的衰退和复苏日期通常比 NBER 或商业部的日期晚一到四个月，但这不是明显的区别。更重要的是，需求拉动和滞胀在这个历史阶段中并不总是存在的。他们认为，这些阶段是否存在与政府的货币和财政政策有关。尽管他们的观点可能是正确的，对他们的周期年表总还是存疑的。事实上，他们作出如下结论：分类当然只是反映了许多不同序列和变量现状，人们也许期望政策决定者仔细检查这些序列和变量。考虑到将数据转换成年表的模糊性，看来政策制定者最好还是使用第一手数据资料，而不要依

赖于从这些主要数据得出的任何二手的分类。经济是否处于衰退之中的总标签并不能传达所有信息。政策制定者由于有各种不同的政策可供选择，必须超越简单的两分标签的里面，以从这些可供选择的政策中作出明智的决定。^⑬

表 1.3 梅耶和温伯格的周期历程分类

阶段	周期描述	开始日期
	滞胀	1948.5
4	衰退	1948.12
1	复苏	1949.11
2	需求拉动	1950.7
3	滞胀	1951.1
4	衰退	1953.11
1	复苏	1954.8
2	需求拉动	1955.3
3	滞胀	—
4	衰退	1957.9
1	复苏	1958.5
2	需求拉动	—
3	滞胀	—
4	衰退	1960.6
1	复苏	1961.2
2	需求拉动	1965.5
3	滞胀	1967.12
4	衰退	1970.1
1	复苏	1970.12
2	需求拉动	1973.1

资料来源：美国国民经济研究局年会报告第 3 页，纽约 1975 年 9 月。

当这些研究者倾向于否定除历史分析之外的整个方法时，他们忘记了重要的一点——政策可以数量化的方式与周期的阶段相联系。对经济周期的阶段，可以通过检查经济指标的市场篮子来认识。如果这些指标综合起来看开始表征衰退，政府的政策制定

者可能去防止它或减少它的影响。同样，衰退期的投资政策可以大大不同于扩张期，所以，分类对理解和回应经济变化是重要的。

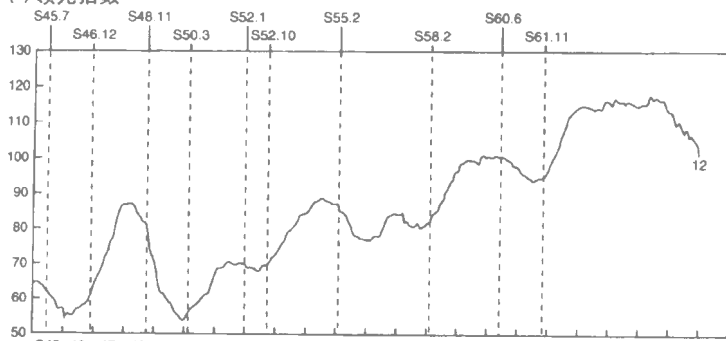
为了迅速确定周期的阶段，还有一个变通方法：依靠一种单一的却是有广泛基础的经济活动测度，通过它可以跟踪得到一个参考的经济周期轨迹。1960年8月，日本政府的经济企划厅（EPA）选择了这种方法。他们用累加的扩散指标建造了一个测度周期幅度的单一工具。下文将讨论如何建造这种类型的测度，但现在更为重要的是理解：这是另一种选择转折点并去求知何时到达其中的一点的不同的观念。图 1.3 表明了由累加扩散指数测度的 EPA 经济周期峰和谷。这个指数由 11 个因子组成：^④

- （1）工业生产指数；
- （2）生产者交货指数；
- （3）生产能力使用比率指数；
- （4）原料消费指数；
- （5）大用户的电力消费量；
- （6）进口数量指数；
- （7）新开工建筑面积；
- （8）求职者得到工作的比率；
- （9）百货商店销售额；
- （10）净利润；
- （11）中小企业销售额。

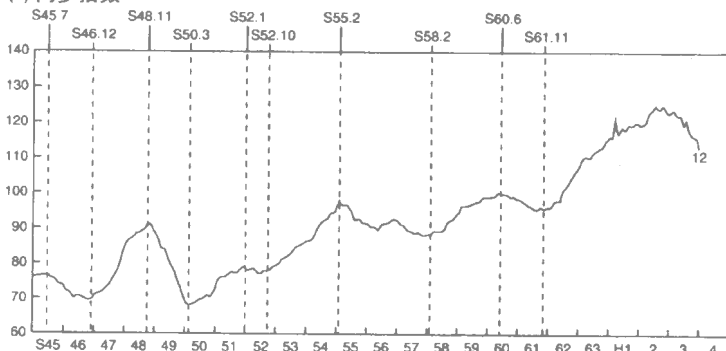
与 NBER 方法相比，日本企划厅选择经济周期转折点的方法相当客观或程序化（当月度扩散指数增长小于 50% 时，衰退就开始，这意味着少于一半的指标处于扩张状态）、NBER 确定参考周期是以全套指标为基础，凭主观判断对每一个指标加以权衡，然后由委员会在事后大概 6 个月左右来确定转折点。

另一个跟踪周期的方法是澳大利亚离差周期法，它介于日本 EPA 法和 NBER 增长周期法之间。澳大利亚法用包括了工业生

(1) 领先指数



(2) 同步指数



(3) 滞后指数

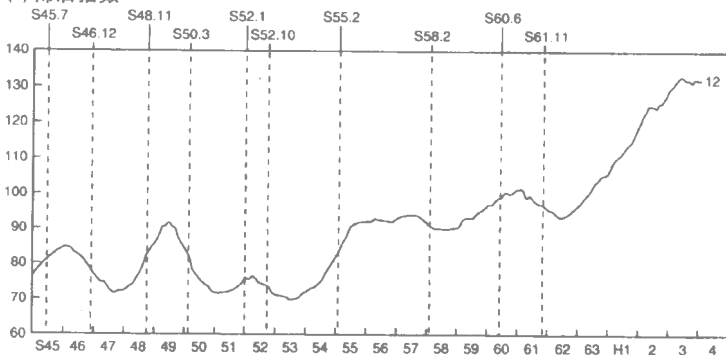


图 1.3 日本经济状况扩散指数 (1945—1991 年 12 月)

(S45 为 1970 年,即日本昭和 45 年,同样,H1 为 1989 年,即日本平成元年。)

资料来源 日本经济企划厅 1992 年 2 月。

产、货币与信贷、国内活动、国外贸易、就业和政府行为各方面的 52 个指标来测度离差型周期。它运用与增长型周期同样的方法论，但通过确定综合指数的高低点来得出参考周期指数，此前综合指数中的 52 个指标要分别进行趋势调整。这个方法是客观的，并有广泛的基础，但在及时性上不如 EPA 法。其原因是在数据可用之前，通过增长周期的计算来外推趋势可能不那么准确。因此这种周期跟踪技术要求经过一段时间之后才能精确确定日期。

概括起来说，我们已经讨论了五种选择周期日期的方法，如同表 1.4 所示。每一种方法都有其优点和弱点，但每一种都刻画了经济变化中不同阶段的特征。就其本身而言，这些日期没什么意义。只有当不同阶段活动的分析被检验和比较，它们才会变成有用的。尽管每一个经济周期都是独特的，但经济中主要组成部分的周期性波动总有许多相似之处。了解这些相同点和不同点对监视和预测经济周期会有帮助。

表 1.4 各种周期跟踪方法

方 法	要 点
伯恩斯和米切尔（古典型周期）	绝对水平的峰谷
增长型周期	趋势调整后周期中的高低点
熊彼特	均衡点
日本 EPA	50% 的组成指标扩张
	以月度数据为基础
澳大利亚离差型周期	增长型周期的高低点
梅耶和温伯格	在实际和价格部分中的峰和谷

1.1.4 测度经济周期的时间

隐含在前面关于经济周期转折点的讨论中的一个观点是：与通过日历分期简单地考察经济时间序列相比，将周期分成衰退和