后危机时代的中国宏观调控*

中国经济增长与宏观稳定课题组

内容提要: 本文尝试从国际的、省际的分析以及动态的视角来总结和展望中国的宏观调控。文章首先通过经验分析, 对经济波动与宏观调控进行国际比较, 突出中国宏观调控的特色。接下来, 通过省际分析进一步揭示中国特色宏观调控及其与主流经济学反思所形成的交集, 特别是结构性调控作为"中国经验"的意义。最后是对未来中国宏观调控的展望, 指出后危机时代中国宏观调控的新思维可概括为: 1) 把握宏观调控的主线: 突出供给管理, 加快结构调整; 2) 完善宏观调控的基础: 推进市场化改革, 减弱政府性驱动; 3) 转移宏观调控的重心: 从工业化到城市化; 4) 拓宽宏观调控的视野: 关注世界发展的中国因素, 加强国际政策协调。

关键词: 后危机时代　主流经济学的反思　结构性宏观调控

改革开放至今, 中国经济持续高增长: 1979 年至 2009 年年均增长 9. 88%; 与此同时, 经济波动趋于平稳, 从经济增长率的标准差来看, 1980 年到 1989 年为 3. 46%, 1990 年到 1999 年降为 3. 22%, 2000 年到 2009 年进一步降为 1. 83%。经济波动的趋缓, 既有全球化因素, 国内产业结构、体制结构变动的因素, 自然也离不开宏观调控的影响。

对于中国这样一个处在转轨之中的发展中国家而言, 宏观调控一直是双轨并行, 总是少不了在市场手段之外加上行政手段, 在总量调控之外加上结构性调控。如果说这是"成长中的烦恼"的话, 那么, 随着市场化的推进, 经济结构的进一步完善, 是不是就可以摆脱这种双轨而进入新的轨道呢?

结合本轮国际金融危机, 我们看到: 这既是一场经济危机也是一场经济理论的危机。主流经济学受到前所未有的冲击, 不少主流宏观经济思想受到质疑, 主流学界开始进行反思。而最值得关注的是: 主流宏观经济学的反思与改革开放以来中国宏观调控实践有一个"交集", 一些我们认为针对发展中国家的、具有中国特色的调控方式, 在主流学者看来, 忽然有了一种合理性与可借鉴价值, 主流宏观调控的新思维正期待从发展中国家的宏观管理经验中汲取营养。

不过, 我们自己倒是应该有更加清醒的认识: 在过去 30 年特别是在此次危机中, 中国宏观调控所体现出来的一些"优势", 或许恰恰是后危机时代中国需要克服和解决的问题; 为主流所青睐的所谓明智选择, 也许不过是中国特定发展阶段的无奈之举。因此, 如何从国际的和动态的视角来总结中国宏观管理的经验与教训, 以及如何提高后危机时代的宏观调控水平, 将是本文的主旨。

本文结构如下: 第一部分是经济波动与宏观调控的国际比较, 即通过经验实证, 厘清发展中国家与发达经济体在波动与调控方面的异同; 第二部分是中国特色宏观调控与主流经济学的反思, 突出二者之间的交集; 第三部分是后危机时代中国宏观调控, 主要讨论面临的挑战与相关新思维。

---

* 课题组负责人为中国社会科学院经济研究所张平、刘霞辉、张晓晶; 本报告执笔人为张晓晶、李成、常欣、张平。本文受国家社科基金重大招标课题"贯彻落实科学发展观与完善宏观调控体系"(批准文号 07&ZD004, 首席专家张晓晶) 的资助。特别感谢汤铎铎对本文的贡献。参加课题组讨论的有裴长洪、刘树成、王诚、张连成、汪红驹、赵志君、常欣、田新民、袁富华、仲继垠、张磊、王宏淼、林跃勤、黄志钢、陈昌兵、吴延兵、张自然、马岩、郭路。文责自负。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

一、经济波动与宏观调控的国际比较

为了把握中国宏观调控的特色,我们先从国际比较入手。希望从国际的视角,即通过发达经济体与发展中经济体在经济波动与宏观调控方面的比较,加深理解中国宏观调控到底有哪些显著的特征。我们依据跨国数据对发达经济体与发展中国家(包括中国)进行经验比较,找出异同点。

(一)跨国比较分析

我们借助1981年至2007年世界29个发达和发展中经济体的面板数据,对宏观经济波动进行定量分析,着重考察规模、结构与政策因素对波动的影响。值得强调的是,构成样本的29个国家包含了除俄罗斯和欧盟(整体)之外的全部G20成员国,以及西班牙、荷兰、比利时等重要的欧洲国家。泰国、委内瑞拉等重要的新兴国家也囊括在内。全体样本涉及了世界2/3的人口和85%以上的GDP,具有较高的代表性。同时,为考察随着时间推移,宏观波动与其它各变量关系可能呈现的变化,我们还将样本区间分成了三个时段,分别是1981—1990,1991—2000,2001—2007年。

本研究涉及的主要变量有:被解释变量:经济波动率,以年GDP及人均GDP增长率的标准差来衡量。解释变量:1)规模变量,以经济规模(LGDP)即GDP(以2000年美元计)的自然对数来衡量;2)结构变量,以金融发展(CREDIT)即私人部门信贷占GDP的百分比来衡量;3)政策变量,以政府支出(GOVERNMENT)即政府最终消费占GDP的百分比来衡量。

1. 全样本分析

在进行回归之前,我们先在表1报告了GDP增长率标准差的描述性统计结果。在相关文献中,这一变量是刻画宏观经济波动最为常用的指标。从国家类别来看,在1981年至2007年间,样本中的20个OECD国家的GDP增长率标准差明显小于9个非OECD国家的指标(前者仅约为后者的一半)。这符合发展中国家的经济波动一般会比发达国家剧烈的普遍共识(见Aguiar & Gopinath, 2007)。从时间趋势来看,OECD国家的经济走势并未经历简单、直线性的"大缓和"(对大缓和的强调,见Blanchard & John, 2001; Stock & Watson, 2002)。事实上,OECD国家的经济波动率在1990年代曾轻微上升,而后在2001年以后明显下降。与之不同,样本中的9个非OECD国家的波动在报告期内有持续减弱的趋势。①

表1　GDP增长率标准差的描述性统计

	OECD国家	非OECD国家(含中国)	非OECD国家(不含中国)	中国	全部29国
全样本期	1.8133	3.6928	3.8234	2.6486	2.3966
1981—1990	1.9812	4.0072	4.0175	3.9252	2.6099
1991—2000	2.1625	3.8821	4.0547	2.5017	2.6962
2001—2007	1.2963	3.1891	3.3978	1.5189	1.8837

值得指出的是,中国经济波动趋缓的特点非常明显。1981—1990年,GDP增长率的标准差为3.9,到1991—2000年降为2.5,进入新世纪,特别是2001—2007年,进一步降为1.5。从表1可以进一步看出,不含中国的非OECD国家GDP增长率的标准差,在2001—2007年期间仍高达3.4,而中国仅为1.5。这表明,尽管中国与其它发展中经济体有很多相似之处,但宏观经济稳定的成就却是最为突出的。

我们的计量分析首先在简单双变量模型的框架内展开,即将GDP增长的波动率分别对经济规模、政府支出和金融发展指标进行回归。这三个指标普遍被认为具有平滑周期的作用:首先,一般来讲,一国经济规模越大,产业结构也相对均衡,对来自特定产业层面的冲击的抵御能力较强。此外,较大的国内市场也有助于抵减来自国际市场的扰动(Fatás & Mihov, 2001)。其次,传统的凯恩

① 文中的分析同样适用于人均GDP增长的波动率。限于篇幅,相关结果未列出。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

斯经济理论认为,一国政府可以采取反周期的财政政策熨平周期。这意味着较大的政府支出水平将扮演经济稳定器的角色(Galí, 1994; Fatás & Mihov, 2001)。最后,国内金融部门的适度发展,有助于经济参与者利用信贷,摆脱即期的预算约束,平滑经济波动(Aghion et al., 1999)。按照金融加速器(见 Bernanke & Gertler, 1989)的思路,我们猜测如果金融发展超过某种限度,杠杆率过高,会提高金融风险,加剧波动。所以 CREDIT 变量的二次项也被引入方程,其相应的系数被期望为负值。

还应指出,本研究的一大优势是在面板数据的环境下进行回归分析,所以在一定程度上控制了难以观测到的个体(此处为各国)效应。显然,在这一点上,在相关文献中普遍应用的截面回归不免有遗漏变量之嫌。

具体的回归结果见于表 2 中的第(1)、(2)和(3)列。从表中可以看出,结合 Hausman 检验和 Breusch-Pagan 检验的结果,三个回归均选用了随机效应的计量策略。此外, RESET 检验也被应用,以甄别函数形式是否误设。我们发现全部的系数均在统计上显著,并且其符号与预期一致。

接下来,为应对简单双变量模型中的遗漏变量问题,我们将同时考虑经济规模、政府支出和金融发展对波动的影响。另外,为控制时间固定效应(time-specific fixed effects), 我们还引入了 1991—2000 年和 2001—2007 年两时期的哑变量。其结果见于表 2 第(4)列。

在这一扩展模型中, GOVERNMENT 和 CREDIT(水平值)的系数仍显著为负,而 LGDP 与 CREDIT 二次项的系数虽然符合预期,但显著水平偏弱(约为 13%)。由此可以总结:政府支出的规模和金融发展水平,无论单独或控制其它变量,都对 GDP 增长率的波动有抵减作用。这一发现,进一步印证了 Galí (1994)、Aghion et al. (1999)、van den Noor (2000)、Fatás & Mihov (2001)、Andrés et al. (2008) 以及 Debrun et al. (2008) 等人的理论推导和实证结果。然而,较大的经济规模有助于平滑波动的直观推测只有在简单双变量回归中才显著,似乎表明经济总量没有独立的抑制经济波动的作用,需要通过特定的机制和渠道,比如结构因素等发挥效用。另外,在对全样本的回归中,金融发展对波动的非线性关系的统计显著性也偏弱。

2. OECD 国家与非 OECD 国家的比较分析

考虑到文中涉及的 29 国可以划分为两类社会经济发展水平迥异的国家,基于全体样本的计量结果很可能缺乏一般性。事实上,许多学者指出,发达国家和发展中国家(或新兴国家)在经济波动的特点及其平滑机制等方面有诸多不同。例如, Gavin & Perotti (1997)、Lane (2003) 和 Alesina & Tabellini (2006) 等人指出,由于财政权力多头架构、政府借贷约束和腐败治理等因素,发展中国家的财税政策非但不能稳定经济,反而往往是顺周期的。①

此外, Lane (2003) 和 Aguiar & Gopinath (2007) 等人强调,发展中国家普遍面临转型问题,特别是在财税、金融以及贸易等方面时常会经历较大的体制调整。由此导致其长期的经济增长趋势(即潜在增长率)本身就跌宕起伏,充满复杂性和不确定性。这与发达国家围绕其稳态增长路径的周期性波动有本质不同。以上作者认为,反周期的宏观经济政策只有在较为完善的政治经济制度的基础上才能发挥效果。

按照以上思路,我们对扩展模型进行了 Chow 检验。结果显示, OECD 成员国和非 OECD 成员国的经济波动方程确实存在系统性差异。②有鉴于此,在表 2 的第(5)、(6)列,我们分别对两类国家样本进行了回归。③可以明显看出:在 OECD 国家样本中,政府支出和金融发展水平仍旧起到平滑波动的作用。并且,金融发展与产出波动的关系呈现出显著的非线性的特征。以第(5)列的结果为例,

① 关于发展中国家顺周期的财税政策的文献综述,详见方红生、张军(2009)。

② Chow 检验的结果为: Chi2(4) = 8.99, p 值= 0.0613。

③ 由于 Breusch-Pagan 检验表明个体效应不显著,所以(5)、(6)列中所示的回归均采用了混合最小二乘法(Pooled OLS)。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

CREDIT 变量的水平值的系数为- 0.0238, 但其二次项的系数为 0.0001。按此推断, 一国的信贷占 GDP 之比低于 120%时, 信贷的发展有利于减弱经济波动。但超过这一水平, 则会加剧波动。这一发现为许多片面追求金融产业发展与自由化, 而忽视监管的国家提出了警告。事实上, 在二战后, 伴随着中央银行国有化的浪潮, 许多发达国家纷纷采取措施对国内信贷实行监管。其中, 英国、加拿大等国甚至对超出一定数额的信贷直接进行管控。然而这些事实经常有意无意地被忽视。特别是在后发国家中, 经常有迷信金融自由化的倾向。对此应保持警醒。

表 2　　基于 GDP 增长率波动的回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
计量方法	随机效应	随机效应	随机效应	随机效应	混合 OLS	混合 OLS
样本	全部 29 国	28 国	全部 29 国	全部 29 国	OECD 成员	非 OECD 成员
观测数	87	84	87	87	60	27
LGDP	- 0.5420 (0.007)***	—	—	- 0.2993 (0.129)	- 0.0599 (0.625)	- 0.5478 (0.388)
GOVERNMENT	—	- 0.1668 (0.000)***	—	- 0.0729 (0.061)*	- 0.0570 (0.065)*	0.0068 (0.936)
CREDIT	—	—	- 0.0409 (0.002)***	- 0.0287 (0.049)**	- 0.0238 (0.026)**	- 0.0626 (0.346)
CREDIT_SQ	—	—	0.0001 (0.048)**	0.0001 (0.133)	0.0001 (0.073)*	0.0003 (0.497)
PERIOD 1991—2000	—	—	—	0.3412 (0.305)	0.3454 (0.177)	0.0991 (0.935)
PERIOD 2001—2007	—	—	—	- 0.2683 (0.455)	- 0.3110 (0.263)	- 0.5809 (0.679)
R 平方 (between)	0.1312	0.4827	0.4560	0.5282	—	—
调整的 R 平方	—	—	—	—	0.3887	- 0.0256
Breusch-Pagan 检验, P-值	0.0001***	0.0357**	0.0376**	0.0632*	—	—
Hausman 检验, P-值	0.3164	0.1507	0.1220	0.2963	—	—
RESET 检验 P-值	0.7043	0.0218**	0.1971	0.4964	0.2626	0.8810
时期哑变量的 Wald 检验, P-值	—	—	—	0.1874	0.0479**	0.8271

注: 1. 括号内为 P-值; ***、** 和* 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平。

2. 在(2)列所示的回归中, 沙特阿拉伯的观测值有异常, 所以未被列入。

转向非 OECD 国家样本的回归, 本研究中使用的变量均不显著, 且整体的拟合优度极低, 这表明传统的经济稳定器, 即凯恩斯风格的反周期的财政政策和私人金融部门的发展, 并未在发展中国家的经济周期中扮演重要角色。一方面, 这一结果部分地支持了上文中关于发展中国家周期特点的论述。另一方面, 由此也可以推测, 发展中国家可能更多地运用其它非市场(non-market) 机制, 如直接的行政干预等, 来抵减波动, 调控经济。

最后, 作为参考, 我们以人均 GDP 增长率的标准差作为被解释变量, 重复了以上的回归步骤并将结果报告于表 3。不难发现, 在剔除了人口因素后, 计量结果与上文所述的基本一致。

(三) 经济波动与宏观调控的国际比较

通过以上的国际比较, 可以发现发达国家与发展中国家在经济波动与宏观调控方面的诸多差异。尽管这里并没有直接将中国与其它国家进行比较, 但中国是包含在上述发展中国家的样本中的, 而且, 这些实证的结论也与中国的现实基本相符。因此, 以下的小结, 也可以看作是从经验角度

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

进一步突出了经济波动与宏观调控的“中国特色”。

表3　　基于人均GDP增长率波动的回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
计量方法	随机效应	随机效应	随机效应	随机效应	混合OLS	混合OLS
样本	全部29国	28国	全部29国	全部29国	OECD成员	非OECD成员
观测数	87	84	87	87	60	27
LGDP	-0.5640 (0.006)***	—	—	-0.2849 (0.156)	-0.0739 (0.548)	-0.5537 (0.396)
GOVERNMENT	—	-0.1694 (0.000)***	—	-0.0680 (0.088)*	-0.0629 (0.043)**	0.0203 (0.817)
CREDIT	—	—	-0.0430 (0.002)***	-0.0318 (0.034)**	-0.0225 (0.035)**	-0.0714 (0.298)
CREDIT_SQ	—	—	0.0001 (0.048)**	0.0001 (0.124)	0.0001 (0.102)	0.0003 (0.448)
PERIOD 1991—2000	—	—	—	0.3647 (0.292)	0.4005 (0.120)	-0.0253 (0.984)
PERIOD 2001—2007	—	—	—	-0.2383 (0.522)	-0.3941 (0.159)	-0.4664 (0.747)
R平方(between)	0.1363	0.4853	0.4609	0.5331	—	—
调整的R平方	—	—	—	—	0.4281	-0.0224
Breusch-Pagan检验, P-值	0.0001***	0.0611*	0.0456**	0.0848*	—	—
Hausman检验, P-值	0.3070	0.1083	0.1647	0.3389	—	—
RESET检验P-值	0.7841	0.0286**	0.1668	0.6348	0.4617	0.9419
时期哑变量的Wald检验, P-值	—	—	—	0.2135	0.0137**	0.9201

注:1. 括号内为P-值;***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平。

2. 在(2)列所示的回归中,沙特阿拉伯的观测值有异常,所以未被列入。

1. 发达国家与发展中国家的经济波动有显著不同。

发达国家已经建立相对完备的市场机制,产业格局、城市化以及人口等结构因素也趋于成熟和稳定的阶段。这使得发达国家的总体经济扩张接近稳态增长路径,而其周期波动主要是相对于这一路径的短期偏离,幅度较小。与此不同,发展中国家普遍面临深刻的结构变迁与制度转型。加之由于市场制度不完善,产业结构不合理等原因,其应对外部冲击的能力也明显弱于发达国家。这些都导致发展中国家经济波动要远高于发达国家。

2. 发达国家与发展中国家的稳定化政策有较大差异。

正如主流经济学所预见的,凯恩斯风格的反周期的财政政策和私人金融部门的发展在发达国家的确扮演着宏观经济稳定器的角色。然而,以上因素在缺乏制度基础的发展中国家的宏观调控中作用尚不明确。这一点在财政政策方面表现尤为明显:事实上,有许多文献指出发展中国家的政府往往采取顺周期的财政政策,从而成为波动之源。此外,针对发达国家的实证结果显示,尽管金融部门的适度发展有抵减经济波动的作用,但如果超出某种限度,则会提高宏观风险,加剧波动,本轮的国际金融危机再好不过地体现了这一点。

综上所述,由于发达国家与发展中国家的经济波动特点不同,所以采取的宏观稳定政策也有较大差异。发展中国家应当深刻认识到这一曾长期被主流经济学所忽视的本质差异,注重宏观调控

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

与经济发展水平、制度基础和结构因素的综合考量。

二、中国特色宏观调控与主流经济学的反思

正如前面实证分析所得出的判断,关于宏观调控或所谓稳定化政策(stabilization policy),在发达国家与发展中国家之间一直就有很多分歧。产生分歧的主要理由是:发达国家市场体系相对完善,同质化程度较高且处在相对均衡的增长路径上,而发展中国家则是市场还不发达,结构急剧变动,异质性很强以及非均衡的增长,这就使得宏观调控政策的基础有很大不同。相应地,宏观调控思想与政策实践模式也有明显差异。如果这一判断成立的话,那么就应该有不同的宏观经济学,即除了主流的、一般意义的、针对发达经济体的宏观经济学,还应有专门的、针对发展中经济体的所谓"结构主义宏观经济学"(Taylor, 1983),或者"发展宏观经济学"(Agenor and Montiel, 1999)。

不过,以强调结构、不均衡以及异质性为特征的宏观经济思想,对于指导发展中国家的实践似乎没有起到很好的作用。拉美的进口替代包括产业政策、汇率高估等手段,反而偏离了宏观经济稳定的目标。并且,很多发展中国家逐步进入新兴市场经济体的阵营。一方面,对于上个世纪60、70年代的所谓结构发展经济学的批判与反思,另一方面社会领域的新自由主义以及经济学领域的新古典主义的流行,再加上柏林墙的倒塌、前苏联东欧剧变等等,强调经济的趋同以及单一宏观经济学的思想逐步占了上风。而华盛顿共识则将这一思潮推向了顶峰,新古典宏观替代了结构主义宏观,成了唯一的经济学主流。对于发展中国家基于特殊的国情或问题所采取的政策,则被视为是暂时的、权宜的,而且往往是扭曲的、迫不得已的;总之是偏离了最优状态,是需要纠正和改变的。

然而,国际金融危机的到来,让主流经济学的过度自信遭遇到前所未有的打击(张晓晶,2010),经济学界开始出现全面的反思。索罗斯于2009年成立的了"新经济思想研究所",聚集大批经济学家对主流经济学进行批判;Blanchard et al(2010)反思主流宏观经济政策,指出传统政策仅关注总量目标的不足;而Frankel(2010)则认为,要通过总结新兴市场的经验来拯救主流宏观经济理论。这些反思使得发展中国家宏观管理的经验逐步进入主流的视野。

主流经济理论及其所依赖的经验大都来自发达经济体,因此"西方中心论"特点很明显。但如果说主流学界完全无视发展中国家,也与事实不符。只是他们对发展中国家的关注,往往以负面总结为主,比如拉美债务危机、亚洲金融危机。①不过,新世纪以来,新兴市场经济体以一种全新的面貌出现,其发展速度远远超过发达经济体。按IMF预测,到2014年,发展中国家的产出(以PPP来衡量)将首次超过发达经济体。特别是,后危机时代,发展中经济体所呈现的活力,使得发达经济体不得不"刮目相看"。于是,发展中国家特别是中国的经验开始受到重视也就不足为奇了。

(一)总量性扩张与结构性收缩是中国宏观调控的最大特色

接下来,我们将分析中国宏观管理经验何以为主流学界所推崇。实际上,危机使主流经济学意识到,单纯关注总量的宏观调控(从字面意义上讲,宏观调控就是指总量调控)是不够的,还需要特别关注经济中的结构性变量和结构性调控措施。而关注结构恰恰与中国宏观调控的实践不谋而合。

改革开放至今,中国一共经历了七次宏观调控。②有五次是以治理经济过热为主要内容的紧缩

---

① 以颇为流行的《发展宏观经济学》(Agenor & Montiel, 1999)为例,它采用主流的方法来分析发展中国家面临的种种宏观问题,诸如说赤字、债务危机、资本管制、恶性通胀、汇率干预、银行货币双重危机等等。这些分析基本上还是探讨发达经济体的宏观稳定政策对于发展中国家的意义,衡量的尺子是发达国家的,如果不适用,是因为发展中国家的制度等方面存在问题。

② 关于中国宏观调控次数的具体划分,学界基本没有分歧,可以参见刘树成(2004)、王健(2008)和庞明川(2009)。具体时间为:第一次宏观调控(1979年—1981年);第二次宏观调控(1985年—1986年);第三次宏观调控(1988年—1990年);第四次宏观调控(1993年—1996年);第五次宏观调控(1998年—2002年);第六次宏观调控(2004年—2007年);第七次宏观调控(2008年—2009年)。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

型调控。这表明:一方面,由总量扩张所造成的经济过热成为中国宏观经济运行的常态,这是和中国处在工业化、城市化快速发展阶段,以及几年上一个台阶的GDP赶超有较大关系,而背后则是国有企业、地方政府、银行机构,乃至宏观调控当局的内在扩张冲动。另一方面,鉴于过热是常态,宏观调控的主要目的就是收缩。并且,考虑到不同区域产业等的结构性特征很明显,收缩就不是一刀切,而是有针对性,有保有压,有扶有控,从而呈现结构性调控(或收缩)的特点。总体而言,总量扩张与结构收缩是中国宏观调控的最大特点。

尽管在扩张期中,中国调控当局也是强调结构的,但由于扩张过程中容易造成一哄而上,扩张中经济增长是第一位的,从而造成落后产能、两高一资等行业都有了喘息之机,而这时候相应的监管也会缺位或放松,最终导致总量规模的快速扩张,忽视结构问题甚至导致结构问题的进一步恶化。不过,值得注意的主要是结构性调控,因此,对于总量扩张可能带来的种种问题和风险将留在第三部分讨论。

就中国而言,结构性问题成堆。比如:1)人口年龄结构(老龄化问题);2)城乡二元结构;3)产业结构(三次产业发展不平衡问题);4)分配结构(国民收入分配格局与贫富差距问题);5)体制结构(中央地方关系、政府与市场关系等);6)增长动力结构(内外需不平衡、要素投入结构不合理)等等。正是因为存在着一系列的结构问题,并且处于结构剧变的过程中,因此,结构性调控非常有必要。首先,结构剧变意味着宏观调控基础的变化以及政策传导机制的变化,这可能会导致总量调控的失效;其次,快速结构变动引起要素回报的变化以及要素的流动,在价格信号不准确、不完善的情况下,易于导致结构性失衡,这使得结构性调控必不可少;第三,结构剧变与结构失衡,使得很多问题并不单纯是一个短期的宏观稳定问题,而是涉及短期宏观调控与中长期发展之间的协调,结构调整对于中长期的可持续发展而言尤为关键。

中国的结构性问题,归结起来,一个是体制结构,一个是广义的经济结构。体制结构问题是经济转型还未完成,存在着双轨过渡,与之相应的是形成双轨调控的思想,即行政性调控与市场化调控并用。一方面,宏观调控体系的构建和发展一直坚持市场化导向,强调以经济和法律手段进行间接调控,但另一方面,传统的计划行政手段不断退却,但是从来都没有被完全抛弃,而是以某种形式最终融入宏观调控,最终形成了计划、财政和金融三位一体的宏观调控体系。其中,国有企业、地方政府与发改委在宏观调控中所发挥的作用,以及由此所体现出的市场化调控与行政性调控的结合,恰恰形成中国宏观调控的独特之处。广义经济结构问题的存在,使得结构性调控与总量调控并重,有明显行政性干预色彩和结构性调控特点的产业政策、规制政策(如节能减排)、资本管制、严格的金融监管和平衡财政等"非常规"工具为促进经济增长与宏观稳定发挥了重要作用。

和发展中国家强调结构问题相对的是,主流经济学一直以来强调的是总量调控。但此次危机以后,人们发现,即使发达经济体,仅仅总量调控也是不够的。比如在所谓大稳定时期,无论是通胀还是产出缺口都非常平稳,但一些结构问题却很突出:如消费率过高、住房投资的杠杆率过高以及经常账户赤字过高等等;此外,收入分配结构也存在很大问题。主流经济学认为,正是由于宏观政策只关注总量而忽视了结构问题,才导致了危机的产生。

(二)中国的结构性调控:省际分析

为进一步揭示中国结构性调控的特点,我们利用省际数据,对中国29个省(或省级行政区划)的GDP增长波动进行了回归分析。[①]其思路与上文对国际经验的考察大致相近,特别是被解释变量仍为GDP增长率的标准差。但关于中国数据的特点,有以下三点值得强调:

① 受数据限制,重庆与西藏未包含在内。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

表4　中国分省GDP增长波动，1994—2007年

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
样本	29省	29省	29省	29省	29省
GOVERNMENT	—0.0584 (0.290)	—	—	—0.0284 (0.297)	—
REVENUE_B	—	0.0202 (0.861)	—	—	—
REVENUE_E	—	—0.1186 (0.559)	—	—	—
TRANSFER	—	-0.0612 (0.304)	—	—	—
PUBLIC	—	—	-0.0373 (0.032)**	—	-0.0266 (0.027)**
LGDP	-0.0018 (0.488)	-0.0020 (0.478)	-0.0023 (0.196)	—	—
KRUGMAN	—	—	—	0.0139 (0.258)	0.0198 (0.096)*
CREDIT	-0.0924 (0.115)	-0.1311 (0.114)	-0.1663 (0.005)***	-0.1254 (0.036)**	-0.1803 (0.003)***
R平方	0.2021	0.2138	0.3080	0.2277	0.3385
调整的R平方	0.1064	0.0429	0.2250	0.1351	0.2591
RESET检验P-值	0.9651	0.9627	0.4590	0.9092	0.4136

注：括号内为P-值；***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平。

第一，考虑到数据的限制①，本研究的考察样本限于1994—2007年间。由于时间较短，我们没有再划分不同时期从而构建面板数据，而是直接采用了横截面回归。其中的所有变量均为1994—2007年间的平均值。第二，由于没有各地区私人信贷的数据，我们利用金融业增加值占GDP的比重来代替（仍记为CREDIT）。此外，经VIF（Variance Inflation Factor）检验，CREDIT与其平方项强烈地多重共线，所以未在下面的回归中加入平方项。第三，本部分的各种数据主要来自历年的《中国统计年鉴》和《中国财政年鉴》。但1994年至2004年的GDP数据来自《中国国内生产总值历史资料：1952—2004》。后者公布的是根据2004年第一次经济普查修订的历史核算数据。

详细计量结果见于表4。首先，如列(1)所示，尽管政府的总财政支出规模、经济总量以及金融发展等变量的回归系数为负，即它们对增长波动有抑制作用，但统计上均不显著。相应的调整R平方也明显偏低。其次，由于普遍认为中国的中央与地方政府面对经济波动的态度有所不同。大致说来，前者较重视宏观经济的平稳发展，而后者往往出于自身政治和经济利益等方面的考量，更热衷于GDP的高速增长。②有鉴于此，我们将总财政支出规模按照1994年税改以来的收入架构，细化为三个变量：预算内财政收入规模（REVENUE_B）、预算外财政收入规模（REVENUE_E）、中央对地方的净转移支付规模（TRANSFER）。③以上变量均表示为1994年至2007年间占地方GDP的平均比重。从列(2)显示的结果中不难看出，经过细分后的政府规模仍旧与经济波动无显著的统计关联。

然而，如上文所述，自上世纪90年代以来，相对于国际经验，中国的经济波动并不剧烈，且呈现

① 特别是1994年的分税制改革使财政数据的统计口径发生重大变化，所以1994年前后的数据不可比。

② 例如在对中国中央与地方关系的梳理中，Yang (2004) 指出，地方政府往往将宏观稳定视为次要的公共物品。而方红生和张军(2009)从计量分析的角度，也证实了自1994年以来中国地方政府的财政政策是扩张偏向型的顺周期行为。

③ 地区收到的净转移支付即中央财政拨款减去地方上解款。此外，由于1994年此数据缺失，我们对该年净转移支付做了估算，即等于预算内财政支出与收入之差。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

趋缓的态势。既然计量结果显示这种现象不能用传统的凯恩斯式的财政政策来解释, 因此可以猜测是具有中国特色的行政性宏观调控在发挥作用。尽管难以找到能够直接刻画各地区行政性调控力度的变量, 我们利用国有单位职工在全部职工中的占比, 即国有经济规模(记为 PUBLIC) , 间接地控制了这一因素。由列(3) 可见, 以国有经济规模替换政府规模, 不但其系数变为显著的负值, 而且模型的拟合度增长了一倍之多。这至少间接地表明了通过非市场的调控手段, 例如对国有经济的行政监管, 对经济波动有不容忽视的抑制作用。

接下来, 让我们将目光转向总量规模对波动的影响。不难发现, 在列(1) 、(2) 和(3) 中, LGDP 的系数均不显著。这与上文的国际经验一致。由此, 我们再次确认了单纯的总量规模不能扮演经济稳定器的角色, 而是通过其它途径, 例如对产业结构的影响, 间接发挥作用。按照这一思路, 我们构建了各省相对于全国的 Krugman 产业集中度指标(见 Krugman, 1991; 记为 KRUGMAN) : 该指标介于 0 (完全同构) 与 2(完全异构) 之间。[①]其预期符号为正, 即如果一个地区的生产结构过于集中于某些产业(相对于全国) , 来自此类产业的冲击将会对该地区的宏观经济造成较大影响。相反, 如果地区的各产业门类发展比较均衡, 来自产业层面的波动会彼此抵消, 从而较小地影响整体的经济走势。

具体到计量结果, 在列(4) 和(5) 中我们可以发现, 以该指标代替经济总量, 不仅其系数的符号符合预期, 而且回归的拟合度也有所提高。特别是在含有 PUBLIC 的方程中, 其系数在 10% 的水平上显著。这在某种程度上印证了我们关于结构与波动关系的猜想。

最后聚焦于金融发展。我们发现其系数的符号在各种模型设定中均为负值, 并且在统计上较为显著。[②]这表明不同于一般发展中国家的经验, 金融部门发展有助于中国各地区经济的平稳运行。

通过中国省际数据的经验分析, 我们能够进一步发现中国结构性宏观调控的特点。

其一, 在中国, 金融部门的发展有利于减缓经济波动。这意味着, 由于金融部门的不发展, 政策传导不畅, 会不利于经济的稳定。其二, 生产结构过于集中于某些产业, 会加剧波动。中国二产占比较高, 而三产发展滞后, 也是经济波动的来源。其三, 由于财政规模和波动没有关联, 可以推测, 行政性调控起了较大作用, 而国有经济部门缩小有利于经济的平稳也印证了这一推测。以上三条都表明, 结构问题(金融结构、产业结构、体制结构) 是影响中国波动的重要因素, 因此, 结构性调控 (如发展金融、三产以及非国有经济) 都有助于减缓波动, 这也是中国结构性调控行之有效的重要原因。

(三) 值得主流借鉴的中国结构性调控政策

广义而言, 针对发展中国家结构特点而进行的调控方式, 都可以称之为结构性调控。因此, 下面提到的汇率政策、产业政策、财政政策和货币政策, 在很大程度上都带有结构性调控的色彩。

1. 中间汇率与资本管制

中国有管理的浮动汇率制度一直受到外界的批评, 似乎变成自由浮动, 一切问题就都解决了。但实际上, 强调完全自由浮动的观点已经“ 过时” 了(Frankel, 2009) 。

关于汇率, 主流的观点是: 要么是完全的固定汇率, 如货币局制度, 欧元、美元货币联盟; 要么就是完全的自由浮动(这被称作是角点汇率制度) 。没有中间道路可走。特别是从欧洲汇率机制到亚

① 据《中国国内生产总值历史资料: 1952—2004》, 1994 年至 2004 年间, 地区 GDP 分为“ 农业” 、“ 工业” 、“ 建筑业” 、“ 交通运输仓储和邮电业” 、“ 批发零售和餐饮业” 、“ 金融保险业” 、“ 房地产业” 和“ 其它” 等 8 个行业; 据《中国统计年鉴》, 2005 年至 2007 年间, 地区 GDP 分为“ 农业” 、“ 工业” 、“ 建筑业” 、“ 交通运输仓储和邮政业” 、“ 批发和零售业” 、“ 住宿和餐饮业” 、“ 金融业” 、“ 房地产业” 和“ 其它” 等 9 个行业。

② 其中在列(1) 和列(2) , 金融发展系数对应的 P- 值分别为 11. 5% 和 11. 4% , 仅略高于 10% 的常用显著性水平, 所以不能完全忽视该变量的作用。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

洲金融危机,似乎表明这一判断是对的。不过随着时间的推移,特别是新世纪以来的经验,让人们有了新的思考。Williamson(2000)从防范危机的角度出发,对角点汇率制度和中间汇率制度进行了深入的研究,结果表明,角点汇率制度同样可能允许危机形成。IMF于是不再推崇角点假说了。从现实的操作来看,大多数国家都处在中间地带而非角点。

中间汇率为什么被认为行不通呢?这主要来自于克鲁格曼所谓的三难问题,即本国货币政策的独立性、汇率的稳定性及资本的完全流动性不能同时实现,最多只能同时满足两个目标,而放弃另外一个目标。理论上,这三难中可以有所选择,有所放弃,但在主流经济学看来,三难中,可以不要货币政策的独立性(货币局制度),也可以不要汇率稳定(自由浮动),但不能不要资本自由流动。也就是说,三难中间,只有资本自由流动是要坚决捍卫的。这实际上是为推动金融全球化所做的重要的理论上的铺垫。因为货币政策独立性或汇率稳定,似乎只是关涉本国的利益,而资本自由流动却关乎世界的发展。或许这才是最深层的理由。

不过,资本的自由流动真的就是那么好吗?越来越多的证据表明,特别是危机以来的事实表明,金融全球化可能走过头,资本流动需要控制了。于是,曾经备受批判的资本管制又受到了青睐。我们认为,这肯定是来自于发展中国家的经验,比如马来西亚、中国等。经验分析表明(Ostry et al, 2010):资本控制不但可以提高货币政策的独立性,而且能够改善流入资本的构成,即更多吸引绿地投资的FDI,而不是证券组合投资,从而有利于宏观稳定。另外,关于三难问题,亚洲国家也有一些解决的办法,即一方面是维持汇率稳定,另一方面是持有大量外汇储备,外汇储备不仅是危机预警的重要指标,而且也是应对危机的重要手段。

强调中间汇率与资本管制并不意味着中国的汇率机制将止步不前。事实上,中国仍在不断推进资本账户的开放和增强汇率机制的弹性,只是并不将汇率的完全自由浮动当作终极目标。

2. 产业政策

发展中国家的产业政策,很长一段时间以来,成为国家干预和扭曲的同义词。主流经济学反对产业政策的理由是:虽然产业政策的初衷是弥补市场失灵,但实际上,却可能带来政府失灵。不过,产业政策真的这么糟糕么?或许,有很多是出于发达经济体担心发展中国家的贸易保护和扭曲性赶超。强调幼稚产业保护的汉密尔顿、李斯特,其实提倡的就是一种产业政策。在现实中,无论是发展中国家还是发达国家,产业政策从来就没有过时。Rodrik(2008)认为,成功的经济一直都要靠政府的政策来推动结构性调整。产业政策尽管在美国政治中一直是被视为异端,但实际上产业政策这只看得见的手一直都在。比如美国国防部在硅谷的早期开发中起着关键作用,而互联网也起源于美国国防部1969年的军事项目。

在中国,产业政策更是非常典型。中国有发改委这样一个独特的宏观调控机构,其产业政策涉及了行业准入、支持创新、节能减排、扶持新兴产业、淘汰落后产能等等,无论是新产业的出现还是夕阳产业的退出,以及现有产业结构的调整和升级,都与产业政策分不开。因此,产业政策不是要不要的问题,而是如何实施的问题。产业政策最好不是直接的补贴,而是一些制度性的支持和提供相关的服务。

3. 货币政策

1)传统货币政策管总量,监管政策管结构。传统上,货币政策就是管总量的。无论是利率政策,还是现在的定量宽松政策。但实际上,这是不够的。虽然物价水平稳定,但其它方面有问题,如资产泡沫、杠杆率高等,就不能完全依靠总量调控政策来实现。因此,货币政策也还包括监管性的政策。比如,伯南克等人一再强调,低利率未必是次贷危机的祸首,而监管不力才是罪魁祸首。比起传统利率政策,监管政策更有针对性,可以点对点调控,能够更好地解决"结构问题"。比如,银行杠杆率高了,就可以提高资本金比率;居民杠杆率高了,就可以提高首付比率;全社会杠杆率高了,

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

就可以减少信贷投放等。这些方面,中国都有很多的实践。因此,主流学界认为,关于宏观审慎监管,亚洲包括中国的经验都非常值得借鉴。

2) 货币政策目标问题。全球范围来看,如果说 1980 年代是狭义货币 M1 的时代,1990 年代是汇率盯住制的时代,那么过去 10 年则是通货膨胀目标制的时代(Frankel, 2009)。不过,货币政策只关注通货膨胀是有问题的。首先,除了大约 10 多个采取浮动汇率制的国家外,没有任何国家能够做到只看 CPI 而不关注汇率。其次,货币当局只看 CPI 不关注资产价格也是大有问题的,本轮危机就是例证。第三,外部冲击(特别是贸易冲击)对一国会产生较大影响,只关注 CPI,无疑会导致国际收支不稳定。这意味着货币政策还应关注汇率、资产价格与国际收支等指标。

4. 财政政策

按照主流理论,经济要发展,就需要融资(即借钱),一种是利用外部资源(借外债),另一种是向后代借钱(跨期配置);中国一直有综合平衡的思想,这在主流框架中是不合时宜的。但危机的发生,使我们看到平衡财政的好处。坚持这样的财政平衡和财政纪律(欧盟有财政纪律,但不少国家如希腊并不遵守),特别是不乱借钱和不乱花钱,就不会有高额的外部赤字和公共债务水平。但这些对于发达国家而言太难了。因为发达国家一个显著的优势就是能够依靠自己的信誉特别是发达的金融体系借到钱,要让他们抵制借钱的诱惑实在困难,或许只有危机能够形成硬约束。

以上从结构性宏观调控,中间汇率与资本管制,产业政策,财政政策与货币政策等多个方面,总结了中国特色宏观调控。这些原本为主流理论所不容的做法,现在逐步得到认同。通过这些分析,我们可以看出中国宏观管理经验的意义,主流经济思想的重塑或许正在从这里起步。不过,后文的分析还表明,基于中国发展阶段特点的中国式调控,很大程度上只是一种无奈之举,并且还隐含着诸多问题与风险。因此,进入后危机时代,需要正视中国宏观调控的优势与问题。

三、后危机时代的中国宏观调控

前面从国际比较与省际比较对中国宏观调控经验进行了总结。接下来,则是从动态的视角切入,即进入后危机时代,将如何重构中国宏观调控的新思维?

后危机时代的最大特点,就全球范围而言,是全球经济再平衡,这意味着世界各国都要调整结构,特别是增长动力结构,以适应再平衡的需要和保证增长步入正轨;就中国而言,则有着更为艰巨的结构调整任务,除了转变发展方式中所强调的优化需求结构、产业结构与要素投入结构这三块内容,还有与之相关的收入分配结构、体制结构等等。由此,我们认为,结构调整将是后危机时代全球宏观调控的方向,也是未来中国宏观调控的主线。此外,考虑到后危机时代中国在体制转轨、结构变迁以及对外开放方面的新特点,中国宏观调控也会有相应的调整。

总体而言,后危机时代中国宏观调控的新思维可概括如下:1) 把握宏观调控的主线:突出供给管理,加快结构调整;2) 完善宏观调控的基础:推进市场化改革;3) 转移宏观调控的重心:从工业化到城市化;4) 拓宽宏观调控的视野:关注世界发展的中国因素,加强国际政策协调。

(一) 把握宏观调控的主线:突出供给管理,加快结构调整

过去 30 多年中国特色的宏观管理经验体现在结构性调控。而这一点在后危机时代将体现得更为明显:因为结构调整将成为全球宏观调控的方向,这也是主流青睐“中国经验”的理由所在。

1. 加快结构调整突破两难困局

中国宏观调控中一直面临着这样的两难:是为了保持较快的增长速度而牺牲结构调整的目标,还是为了未来增长的协调、可持续而宁愿容忍较低的经济增速。换句话说,是创造新的经济结构来适应较低的增长率,还是推高经济增长率来迁就不平衡的、扭曲的经济结构。面对两难所作的抉择,将最终决定未来宏观调控的方向。我们认为,从可持续发展目标来看,结构调整既是当前的紧

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

迫任务,也应成为未来较长一段时间宏观调控不变的主线。

2. 后危机时代凯恩斯主义需求管理的局限性

国际金融危机的到来,使得凯恩斯主义卷土重来,强调凯恩斯主义的需求管理成为各国宏观调控的法宝。客观地说,这在短期内对于救市起到了很大作用。但是,面对缓慢的复苏以及后危机时代的全球经济再平衡,单纯依赖需求管理已经捉襟见肘了。

首先,需求管理在总量扩张上能起到较好的作用,但对于结构转型与结构优化所起作用甚微。比如,美国的货币扩张并没能使得依靠私人消费需求支撑增长的方式有多大改变;而中国的总量扩张,也致结构进一步扭曲,如产能过剩问题、单位GDP能耗上升等。

其次,全球需求刺激政策或已走到尽头,再继续下去可能带来滞胀风险。我们看到,这次危机使各国货币出现超常增长,广义货币M2占GDP的比重都有迅速的攀升。表4显示,2009年,欧元区、英国、加拿大和美国分别为0.92、0.85、0.84和0.60,而日本与中国分别为1.59和1.81。中国不仅达到一个历史的高点,而且,在国别比较中,也处在遥遥领先的位置。对比各国2009年与2008年M2/GDP的比率会发现,2009年都有一个大幅的跃升,这种超常的增长如果再延续,整个经济的杠杆率会进一步提高(可以将M2/GDP看作是整个经济的杠杆率),未来风险是可想而知的。特别是,如果一方面是大量流动性的存在,另一方面却存在着一些产品和要素的有效供给不足,那么单纯的总量扩张将可能导致滞胀。

考虑到私人货币创造与影子银行,完全由M2来衡量的总量扩张已经不够。事实上,总量扩张要远大于这个规模。在中国,是大量的银信合作理财产品,在国外,是更大规模的影子银行。因此,其对未来资产价格与通货膨胀所产生的冲击力,还不是M2能够衡量的。也就是说,风险会更大。

表5　世界主要发达及发展中国家的M2与GDP之比

年份	中国	巴西	印度	俄罗斯	南非	印尼	土耳其	美国	英国	日本	加拿大	欧元区
1990	0.82	—	—	—	0.12	0.36	0.22	0.56	0.54	1.09	0.70	—
1991	0.89	—	—	—	0.12	0.36	0.23	0.56	0.56	1.06	0.76	—
1992	0.94	—	—	—	0.12	0.38	0.20	0.54	0.60	1.04	0.78	—
1993	0.99	—	—	—	0.10	0.40	0.16	0.52	0.60	1.05	0.79	—
1994	0.97	0.35	—	—	0.11	0.41	0.19	0.49	0.59	1.06	0.76	—
1995	1.00	0.25	—	0.19	0.11	0.44	0.19	0.48	0.60	1.08	0.74	0.61
1996	1.07	0.22	—	0.14	0.12	0.49	0.23	0.48	0.59	1.09	0.75	0.61
1997	1.15	0.26	0.17	0.16	0.12	0.51	0.23	0.47	0.58	1.10	0.72	0.62
1998	1.24	0.26	0.16	0.17	0.13	0.55	0.25	0.48	0.59	1.17	0.68	0.64
1999	1.34	0.26	0.17	0.15	0.13	0.53	0.33	0.48	0.60	1.23	0.66	0.64
2000	1.36	0.24	0.17	0.16	0.13	0.54	0.30	0.48	0.61	1.25	0.64	0.63
2001	1.44	0.25	0.18	0.18	0.13	0.51	0.31	0.51	0.64	1.29	0.66	0.66
2002	1.54	0.27	0.18	0.20	0.14	0.49	0.27	0.53	0.65	1.35	0.68	0.68
2003	1.63	0.24	0.19	0.24	0.14	0.47	0.28	0.54	0.68	1.38	0.68	0.70
2004	1.58	0.25	0.20	0.26	0.14	0.45	0.30	0.53	0.70	1.38	0.67	0.72
2005	1.63	0.27	0.21	0.28	0.15	0.43	0.37	0.52	0.74	1.40	0.66	0.76
2006	1.63	0.28	0.21	0.33	0.16	0.41	0.39	0.51	0.75	1.40	0.67	0.79
2007	1.57	0.29	0.22	0.40	0.17	0.42	0.41	0.52	0.76	1.40	0.68	0.82
2008	1.58	0.36	0.21	0.32	0.17	0.38	0.46	0.54	0.78	1.45	0.72	0.87
2009	1.81	0.37	0.23	—	0.17	0.38	0.52	0.60	0.85	1.59	0.84	0.92

注:以上数据来自OECD宏观数据库,但其中中国2009年GDP数据来自中国国家统计局;欧元区M2数据来自欧洲中央银行。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

3. 突出供给管理推进结构调整

鉴于中国现阶段经济发展与体制转型的特点,结构性失衡问题非常突出,需求管理局限性尤为明显。因此,要通过供给面的管理推进结构调整(贾康,2008)。一个简单的例子,就是扩大内需仅仅依靠需求管理是不够的。扩大内需的核心是扩大消费需求,而如果收入分配结构不调整,产业结构与要素投入结构不转变,扩大消费需求的目标就很难实现。从这个角度,扩大内需也不单纯是需求管理,还要依靠供给管理。政府应降低微观主体对需求扩张政策的严重依赖,积极发挥供给政策的激励,着眼于结构优化与可持续发展。

在未来宏观调控中突出供给管理,就意味着调控当局要更多关注供给面,特别是供给面的结构与效率。这就要求:1)从供给面看,调结构应从优化投资结构入手。投资结构是抓手,它会带动产业结构与需求结构的调整。2)推进价格和财税改革,提供有利于结构调整的激励机制。结构调整尽管需要政府的引导,但更重要的是依赖市场机制。这里特别应提到的是要素价格与财税改革,因为只有资源、能源价格合理了,资源税、环境税到位了,才真正有利于节能减排;只有劳动力、资金成本不再被压低,才会激励企业注重研发和技术创新;只有稳步提高直接税的比重,才会使地方上不会只注重规模扩张与工业发展,从而有利于产业结构的转换。3)打破垄断,增加有效供给。当前经济中,一方面存在着大量的产能过剩,另一方面也存在着供应短缺。因此,要打破垄断,加强竞争,淘汰落后,这样才有利于增加有效供给。

(二)完善宏观调控的基础:推进市场化改革,减弱政府性驱动

此次危机中,中国政府强大的动员资源的能力和行政性调控得到了充分的体现。尽管在中国,市场在配置资源中发挥着基础性作用,但也不要忘了,经济波动的政府主导性特点也非常明显。

首先,国有部门在国民经济中仍占有重要地位,甚至越来越强。2009年,规模以上工业企业中,国有及国有控股企业的总产值、资产总额、利润总额所占的比重分别为26.7%、43.7%和26.9%。特别是国有部门的固定资产投资在总固定资产投资总额中仍然占据主导地位,国有及国有控股投资占城镇投资的比重2008年仍达43%。尤其值得重视的是,近年来围绕加强国有企业控制力和提高产业集中度,在某些竞争性领域又出现了"再国有化"的趋势。比如,在房地产这个一度市场化程度较高的行业,出现了比较明显的国进民退态势。目前在国资委管理的123家央企中,已经逾七成企业涉足房地产业。而大部分央企的主业是与房地产关系不大的冶金、医药、农业、化工、电子、能源等行业。据粗略统计,前几年,市值排名前十的房地产上市公司中,约60%是民营企业;而现在,60%是国有企业,2—3家是混合股权企业,单纯的民营企业只剩下2—3家。2009年中报显示,前十位最赚钱的上市公司为6家银行、1家保险公司和3家资源型企业。2010年,前十大最赚钱上市公司依然是6家银行、1家保险公司和3家资源型企业。2009年和2010年最赚钱的20家上市公司,其共同特点是,几乎全部由国有资本控股。实际上经过危机,中国的国有经济力量得到了进一步的强化。

其次,地方政府仍然扮演着重要的"准市场主体"的角色。一方面表现为由地方财政直接出资成立城市建设投资公司,进行城市基础设施建设和房地产开发。在一些地级市由政府投资公司直接或间接控制的投资额占本地区城镇固定资产投资总额的半数以上。另一方面,围绕招商引资展开的地方政府间的竞争,使得地方政府和其辖区内企业形成利益上的共生关系。地方政府通过压低土地价格、变相税收减免、以政府信誉担保方式利用银行信贷等种种"父爱主义"的方法,影响和引导其他经济主体的投资行为,间接实现其投资意愿。地方政府的扩张冲动除了受现行政绩考核体制(包括考核内容和考核主体)的深刻影响外,财税体制安排在强化地方政府的扩张偏向方面也起到了重要的作用。先是上世纪80年代至90年代初期的财政承包制改革,赋予地方政府"剩余索取者"的地位,从而对地方政府扩张经济形成很强的财政激励效应。1994年以来的财政分权化改

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

革具有较明显的财政集权特色,这种压力型财政使得地方政府为达到增加财政收入的目标而进一步产生了扩张的冲动。具体来看,现行财税体制在引致地方投资冲动方面的机制主要体现在:(1)间接税比重过高,导致地方上普遍重视生产规模的扩大和投资规模的扩张。(2)不动产收入激励过度,强力推动地方上的城市建设和房地产开发。(3)自主性财政收入不足,引致地方政府对于财政自给的强烈需求。

第三,国有银行的扩张冲动。国有商业银行虽然进行了股份制改造和上市,但基本的产权格局并没有太大变化。政府作为其主要出资人,凭借着国家信誉和最后救助者的身份为其提供了某种隐性风险担保。在这种产权结构下,容易刺激国有银行的贷款冲动。特别是国有企业和国有银行的资本金都是国家所有,彼此之间存在某种天然的联系,国内银行也更偏好贷款给国有企业。在国有银行以"准财政"的角色来为国有企业和政府的优先项目提供信贷支持时,银行的风险意识就会弱化,信贷规模也会无节制地扩张。

第四,宏观调控当局的扩张冲动。一是国家发展改革部门和财政部门。作为两个重要的宏观调控主体,这两个部门目前仍然拥有可观的项目审批以及相关资金分配中的自由裁量权。由此形成的部门自身的利益诉求,在某种程度上成为推动经济扩张的力量。二是货币政策部门。客观地说,经过上世纪90年代以来进行的一系列金融体制改革(包括明确中国人民银行作为中央银行实施金融宏观调控的地位和职责;中国人民银行管理体制由省级分行设置转变为大区行设置;证券业监管职能、保险业监管职能以及银行业监管职能从中国人民银行的职能中剥离出来,由此实现了货币政策与金融监管特别是银行监管职能的分离),政府部门特别是地方政府对于中央银行货币政策的直接干预不断减少。但总体而言,中央银行的独立性和权威性仍相对有限,容易受制于中央政府通盘政策的影响。尤其是应看到,在GDP中心主义理念的支配下,经济增长目标仍是中国宏观经济政策的压倒性目标。因此在货币当局对货币政策的多个目标,包括经济增长、通货膨胀、就业和国际收支平衡等,进行权衡时,对经济增长目标就不得不给予比较高的权重。这就从政策源头上预示着某种扩张冲动的存在。

鉴于国有企业——地方政府——国有银行——宏观调控当局,其各自的扩张冲动机制以及相互之间彼此强化的扩张机制的存在,使得中国宏观经济波动与宏观调控存在着明显的政府主导的特点。尽管通过救市,我们发现这样的体制有其特定的优势,即有利于政府在短期内动员资源,扩大需求,刺激经济。但从长期动态的视角看,特别是从市场化取向的改革来看,要格外注意到它的负面影响。

它首先不利于发挥市场在配置资源中的基础性作用。比如4万亿投资可能在某种程度上造成对民营经济的挤出,一些地方出现所谓"国进民退"现象。其次,对国有经济或地方政府的依赖尽管直接效果明显,但会带来财政风险。因为无论是国有企业,还是地方政府的负债风险,最终都由中央财政承担。比如这次的地方融资平台风险。第三,政府主导与行政性调控还会致使经济结构进一步扭曲,出现效率不足,腐败问题等。第四,直接的行政性调控(如中央银行直接指挥商业银行的数量行为和价格行为),由于缺少市场反馈链条的平滑作用,容易加大经济起降的幅度。计划调控时期"一放就乱,一乱就收,一收就死,一死再放"的怪圈就深刻反映了这一矛盾。由此,我们要清醒地看到:尽管中国宏观调控有自己的特色与优势,但有时候,我们过去的成功往往就是现在需要改革的地方。

在中国当前的体制条件下,之所以对直接的行政性调控倚重较深,是因为一些体制性障碍使得间接的市场化调控政策的传导机制(链条)不畅:(1)由于微观经济基础改革不到位,仍以大量的国有企业为主,无法自觉接受政策信号的反馈;(2)由于商业银行改革滞后,无法完全自主决定贷款方向和价格,来有效传导政策信号;(3)由于金融市场不发达,利率尚未完全市场化,从而无法采用更

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

加市场化的政策工具,提供有效的政策信号。上述体制性障碍如果与行政性调控相互强化,可能使宏观调控长期锁定在低效率状态。因此,未来的宏观调控,还需要坚持市场化改革方向,进一步推进体制机制改革,完善宏观调控的基础,特别是减弱经济增长与波动中的政府性驱动,降低对行政调控的依赖,更多发挥市场化调控的作用。

(三)转移宏观调控的重心:从工业化到城市化

如果说过去三十年工业化是中国增长的重要引擎,那么未来二三十年,城市化将成为中国增长最重要的引擎。从这个角度,宏观调控的重心将从工业化转向城市化,而这个转向,也使得宏观调控的特点发生很多新的变化。

在工业化发展阶段,政府(包括中央和地方)、企业与居民等各方面的目标是较为一致的。比如,劳动力从农业部门到工业部门的转移,生产率水平提高,社会总产出增加,财政收入提高,基本上是各方皆大欢喜。尽管工业化时代的赶超,也有对于农民的剥夺(比如工农产品剪刀差),以及要素价格的扭曲(比如资源、能源、土地价格的压低),但是总体上,工业化激励与政府宏观目标、企业目标和社会福利目标是一致的,居民福利在提高,中央地方、城乡之间的矛盾不是很突出。

但到了城市化发展阶段,各个目标之间的激励相容与协调就较为困难甚至是相互冲突了。典型的有:1)土地城市化与人口城市化的冲突,即尽管大片土地都变成了城市,农民也进了城,但是农民还未变成市民。这体现的是城乡之间以及政府与民间的冲突。2)高价城市化与产业竞争力的冲突。城市化的推进带来城市基础设施的高投入和社会保障的高投入,以及住房价格上涨、生活成本提高等,所有这些引起的高价城市化(张平、张晓晶,2003),往往会削弱产业竞争力。如果我们认同城市化推进与产业结构调整是齐头并进的,那么,这二者之间的冲突将会限制它们的协同发展。3)中央与地方财政的冲突。工业化时代的融资依靠要素价格扭曲、国家补贴与特定的产业政策,而城市化融资现在主要依靠的是地方土地财政、政策性金融和危机以来进行试点的地方融资平台。总体来讲,城市化融资不足是城市化发展的大问题,而由此体现的却是中央与地方财政的冲突。如何重构中央地方的财政关系,以及通过金融创新来解决城市化融资问题,构成未来宏观政策的重要内容。

此外,城市化阶段宏观调控还要面临一些独特的宏观问题:1)土地城市化以及房地产业的大发展,使得在城市化阶段土地住房价格的上涨成为趋势,因此需要密切关注城市化进程中的资产泡沫。2)城市化融资不足往往会带来潜在的财政金融风险。无论是土地财政、地方融资平台还是一些政策性金融,都会遇到这样的问题。3)城市化阶段的相对价格变动与总体通胀率的可能提升。随着中国城市化的推进,以及全球范围内的城市化运动,一方面是低端劳动力工资水平的快速上升推高了初级产品价格,另一方面工业部门因为全球市场化和快速的技术进步,有效地消除了工业品的价格压力,这使得城市化阶段初级产品相对于工业制成品价格处于上升态势,并可能导致CPI水平的系统提升,这是未来管理通胀预期和治理通胀时所应关注的新变化。

(四)拓宽宏观调控的视野:关注世界发展的中国因素,加强国际政策协调

以GDP规模来衡量,中国已经超过日本成为世界第二大经济体。作为一个"发展中大国",中国未来的宏观调控必须要有全球的视野。如果说过去30年,更多关注的中国发展的世界因素(比如一是如何保证中国在全球化中受益,涉及FDI引进、外部市场、国际分工、国际规则等;二是如何减弱中国遭受的外部冲击,比如建立什么样的防火墙,以及增强国内经济体的弹性等),那么,面向未来,调控当局则不仅要关注外部世界对中国的影响,更要着重考虑世界发展的中国因素了。

世界发展的中国因素主要是三个方面:一是中国市场,二是中国价格,三是中国参与下的全球治理。

1)中国市场。改革开放之初,中国市场在吸引外资、技术、管理等方面发挥了重要的作用,所谓

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

市场换技术,市场换管理等。随着中国经济快速增长、人均GDP的提高,城市化的推进,中产阶级的崛起,中国将成为世界上最大的消费市场之一,中国市场将是世界经济增长的源泉。

2)中国价格。中国大量的制造业产品的供给很大程度上决定着全球制造业产品的价格;中国的巨大需求决定着一系列产品和大宗商品的价格;随着中国经济的开放,中国的资本逐步走向世界,对外金融投资与绿地投资不断增长,这也使得中国还可能决定大量资产的价格。

3)中国参与下的全球治理。后危机时代,世界经济呈现两个特点:一是加强全球化治理。当前国际金融危机以及全球化发展所遇到的问题,核心在于全球市场化与全球化治理之间的不平衡。全球市场的根基是很虚弱的,特别是缺少全球性的反托拉斯机关、全球性的最终贷款人、全球性的调控者和全球性的安全网。因此,未来而言,加强全球化治理迫在眉睫。全球经济治理改革成为经济全球化新的利益诉求(裴长洪,2010)。二是危机之后,全球经济版图发生变化,特别是发展中国家的崛起,使得全球化的很多规则需要重构。中国作为最大的发展中国家责无旁贷,应积极参与到国际规则的制定中。

关注世界发展的中国因素,就意味着无论是中国的发展规划还是宏观政策的制定,都需要将其对外部世界的潜在影响考虑进去。尽管我们奉行独立自主的政策,中国的事自己管,但中国的政策不再是中国一家的事,这是一个经济大国的自觉意识。也就是说,未来中国的宏观调控要有全球的视野、合作的精神,在各项宏观政策(如财政政策、货币政策,汇率政策等)与发展战略(如对外投资、贸易多元化、人民币国际化等)方面,需要更多的沟通和国际政策协调。

参考文献

方红生、张军,2009:《中国地方政府扩张偏向的财政行为:观察与解释》,《经济学季刊》4月。

贾康,2008:《宏观调控需要理性的供给管理》,《二十一世纪经济报道》6月28日。

刘树成,2004:《我国五次宏观调控比较分析》,《经济日报》6月29日第9版。

庞明川,2009:《中国特色宏观调控的实践模式与理论创新》,《财经问题研究》第12期。

裴长洪:2010,《后危机时代经济全球化趋势及其新特点、新态势》,《国际经济评论》第4期。

王健,2008:《透视改革开放以来的六次宏观调控》,《前线》9月5日。

张平、张晓晶,2003:《经济增长、结构调整的累积效应与资本形成》,《经济研究》第8期。

张晓晶,2010:《西方主流经济学面临危机》,《人民日报》9月2日。

Agénor, Pierre Richard and Peter J. Montiel, 1999, Development Macroeconomics: Second Edition, Princeton University Press.

Aghion, Philippe, Abhijit Banerjee, and Thomas Piketty, 1999, "Dualism and Macroeconomic Volatility", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 114(4), pp. 1359—1397.

Andrés, Javier, Rafael Doménech, and Antonio Fatás, 2008, "The Stabilizing Role of Government Size", *Journal of Economic Dynamics and Control* 32(2): 571—593.

Bernanke, Ben, and Mark Gertler, 1989, "Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations", *American Economic Review*, Vol. 79(1), pp. 14—31.

Blanchard, Olivier, and Simon John, 2001, "The Long and Large Decline in U. S. Output Volatility", *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 2001(1), pp. 135—164.

Blanchard, Olivier, Giovanni Dell' Ariccia, and Paolo Mauro, 2010, "Rethinking Macroeconomic Policy," *IMF Staff Position Note*, SPN/10/03, February 12.

Fatás, Antonio, and Ilian Mihov, 2001, "Government Size and Automatic Stabilizers: International and Intranational Evidence", *Journal of International Economics* 55(1): 3—28.

Frankel, Jeffery, 2009, "What's In and Out in Global Money", *Finance & Development*, September 2009, Volume 46, Number 3.

Frankel, Jeffrey, 2010, "Monetary Policy in Emerging Markets: A Survey", NBER Working Paper No. 16125, June.

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

Galí, Jordi, 1994, "Government Size and Macroeconomic Stability", *European Economic Review* 38(1): 117—132.

Krugman, P., 1991. Geography and Trade. MIT Press, Cambridge.

Olson, Mancur, 1963, "Rapid Growth as a Destabilizing Force", *Journal of Economic History*, Dec.

Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Karl Habermeier, Marcos Chamon, Mahvash S. Qureshi, and Dennis B. S. Reinhardt, 2010., "Capital Inflows: The Role of Controls", IMF Staff Position Note, SPN/10/04, February 19,

Prasad, Eswar, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei, and M. Ayhan Kose, 2004, "Financial globalization, growth, and volatility in developing countries", NBER, Working Paper 10942.

Rodrik, Dani, 2008, "Normalizing Industrial Policy", Commission on Growth and Development Working Paper No. 3, Washington, DC,.

Stock, James H., and Mark W. Watson, 2002, "Has the Business Cycle Changed and Why?" NBER, Working Paper 9127.

Taylor, Lance., 1983, Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for the Third World, Basic Books, New York.

van den Noord, Paul, 2000, "The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilizers in the 1990s and Beyond", OECD Economic Department Working Papers, No. 230, OECD Publishing.

Williamson, J. 2000, Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Reviewing the Intermediate Option, Institute for International Economics, Washington, D. C.

Yang, Dali, 2004, "Economic Transformation and State Rebuilding in China", In Holding China Together: Diversity and National Integration in the Post-Deng Era, edited by Barry Naughton and Dali Yang, 120—145. Cambridge University Press.

China's Macro-control in the Post-crisis Period

Research Group

(Group of China's Economic Growth and Macroeconomic Stability, CASS)

Abstract: In an international, provincial and dynamic perspective, this study attempts to synthesize the experience of China's macroeconomic control, and provide outlook for its future path in the post-crisis period. Specifically, the paper begins an econometric investigation on the international evidence for the output fluctuations and stabilization policies between developed and developing countries, in order to show the stabilization policies with Chinese characteristics. The paper further presents 'Chinese experience' of structural macro-control by the provincial analysis and its challenge to the mainstream economics, as well as the overlap between them. Finally, looking forward to the future, the paper provides the new thinking of macro-control in post-crisis period: (1) adhering to the direction of macroeconomic control: speeding up the economic restructuring and focusing on supply-side management; (2) changing the main objective of macroeconomic control: from industrialization to urbanization; (3) perfecting the infrastructure of macroeconomic control: promoting the market-oriented reform and mitigating the government-driven effects; (4) broaden the vision of macroeconomic control: paying more attention China's impacts on the world development and reinforcing international policy coordination.

Key Words: Post-crisis Period; Reflections of Mainstream Economics; Structural Macro-control

JEL Classification: E20, E60

(责任编辑:成　言)(校对:晓　鸥)

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net