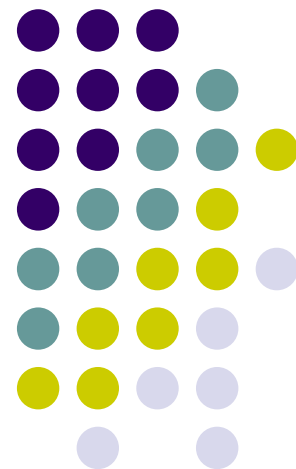


宏观经济运行：通货膨胀， 失业与周期波动

权衡 研究员 博士生导师

上海社会科学院

2010.10.16



经济运行：变化无常的波动与周期



- 总供给与总需求
- 通货膨胀
- 经济波动与失业
- 宏观经济的稳定政策
- 中国宏观经济增长与波动：实证与分析

宏观经济失衡与波动：非均衡运行是常态



- 总供给与总需求的失衡：经济波动
- 总供求失衡：通货膨胀和失业
- 经济周期与波动
- 宏观经济政策选择：反周期调节（逆风向调节）

经济波动表现之一：通货膨胀与宏观经济运行

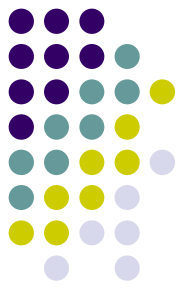


➤ 定义：

通货膨胀是物价水平普遍而持续的上升。

➤ 分类：

- 爬行的通货膨胀：又称温和的通货膨胀，其特点是通货膨胀率低而且比较稳定。
- 加速的通货膨胀：又称奔驰的通货膨胀，其特点是通货膨胀率较高（一般在两位数以上），而且还在加剧。
- 超速通货膨胀：又称恶性通货膨胀，其特点是通货膨胀率非常高（标准是每月通货膨胀率在50%以上）而且完全失去了控制。
- 受抑制的通货膨胀：又称隐蔽的通货膨胀。



通货膨胀的定义与衡量指标

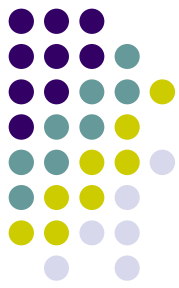
➤ 通货膨胀的衡量指标

通货膨胀状况一般使用通货膨胀率（Inflation Rate）来衡量。通货膨胀率可以理解为当年物价水平相对于上一年物价水平的变动比率，一般用下式表示：

$$\text{通货膨胀率} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

第t年的物价水平

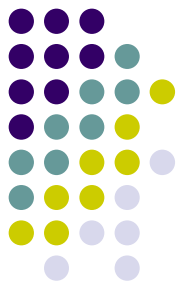
第t-1年的物价水平



CPI、PPI和GNP deflator

在计算通货膨胀率时所采用的最为普遍采用的物价指数有三种：

- 消费物价指数 (Consumer Price Index, CPI)
- 生产物价指数 (Producer Price Index, PPI)
- 国民生产总值折算数 (GNP deflator)



通货膨胀的原因？

经济学界对通货膨胀的成因通常归结成三类：

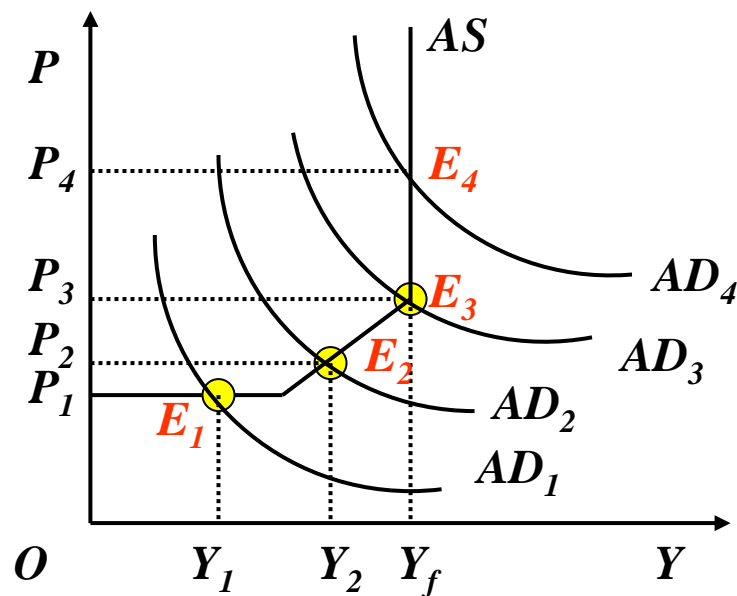
- 1. 需求拉上型通货膨胀 (demand-push inflation)
- 2. 成本推进型通货膨胀 (cost-push inflation)
- 3. 结构性通货膨胀 (structural inflation)



需求拉动型：

1. 需求拉上型通货膨胀

- 需求拉上型通货膨胀是指总需求超过总供给所引起的一般价格水平的持续显著的上涨。

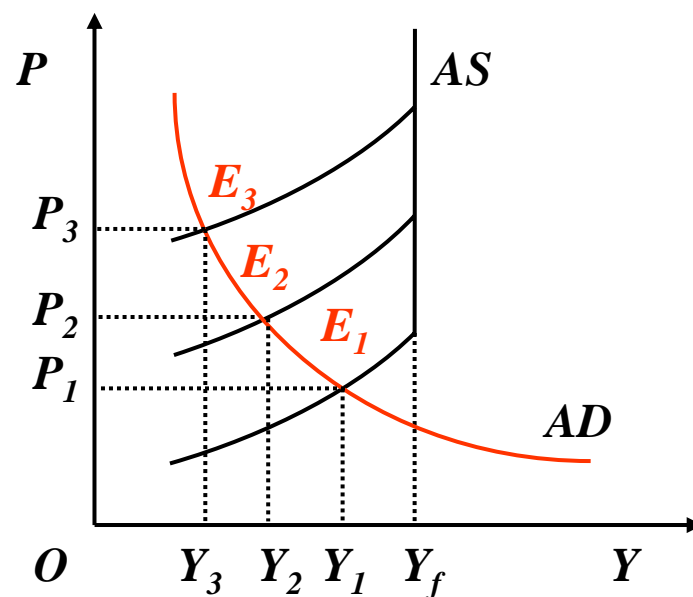


需求拉上型通货膨胀

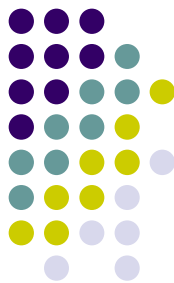
成本推进型

2. 成本推进型通货膨胀

- 成本推进型通货膨胀是指在总需求不变的情况下，由于生产要素价格（包括工资、租金、利润以及利息）的上涨，致使生产成本上升，从而导致物价水平持续上涨的现象。
- 成本推进型通货膨胀又可以划分为工资推进型通货膨胀、利润推进型通货膨胀和进口成本推进型通货膨胀。



成本推进型通货膨胀



通货膨胀的经济效应

一些经济学家认为适度的通货膨胀有利于经济的增长；而大多数学者则认为通货膨胀会损害经济增长，降低经济效率。其理由可概括为如下几点：

- （1）持续性的通货膨胀发生时，市场价格机制将遭到严重破坏，失去其调节经济的功能，导致资源的不合理配置和浪费，使经济效率大大降低。
- （2）通货膨胀会动摇人们对货币的信心，促使人们更多地持有那些随通货膨胀不断上涨的实物资产、黄金、外汇或从事房地产等投机活动，从而影响生产性活动的进行，其结果将阻碍经济增长。
- （3）通货膨胀会使本国产品的价格相对上升，这将刺激进口增加，出口减少，使一国的国际收支不平衡，影响宏观经济的稳定。
- （4）通货膨胀会降低货币的购买力，因此公众都宁愿持有实物以避免因储蓄而带来的损失。



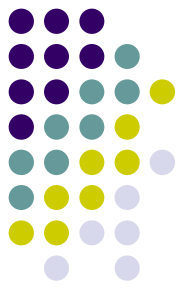
经济波动表现之二：失业与宏观经济运行

- 失业（unemployment）是就业的相对状态，系指在法定年龄规定范围内，有劳动能力并愿意就业的劳动者积极寻找工作却未能按当时通行的实际工资水平获得工作机会的社会现象。
- 失业的实质是劳动力不能与生产资料相结合进行社会财富的创造，因此是一种经济资源的浪费。



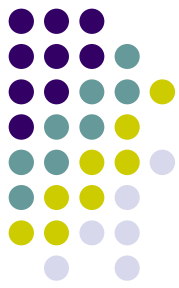
失业的种类与成因？

失业类型		成 因
自然失业	摩擦性失业	劳动力供给与劳动力需求在职业、技能、地区分布等方面的差异。
	结构性失业	经济结构变化导致劳动力供给结构不适应劳动力需求结构。
	临时性和季节性失业	行业特殊性或部门特点或工作存在季节性
非自然失业	周期性失业	经济衰退期总需求不足
	自愿性失业	现行工资率低于劳动者预期工资率
	非自愿性失业	社会未能提供足够的劳动力需求



周期性失业

- 周期性失业
- 定义：
 - 短期中由于总需求不足所引起的失业，之所以称为周期性失业，是由于它与经济周期的变动相关。
- 原因：紧缩性缺口
- 实际总需求小于充分就业总需求时，实际总需求与充分就业总需求之间的差额。



失业的影响与后果

- 奥肯定理：失业率与实际国内生产总值增长率之间的经济关系（1：2）。
- 失业除了影响实际国内生产总值外，还会引起资源的浪费和社会问题的加剧。

经济波动表现之三：失业与通胀下的经济周期运行



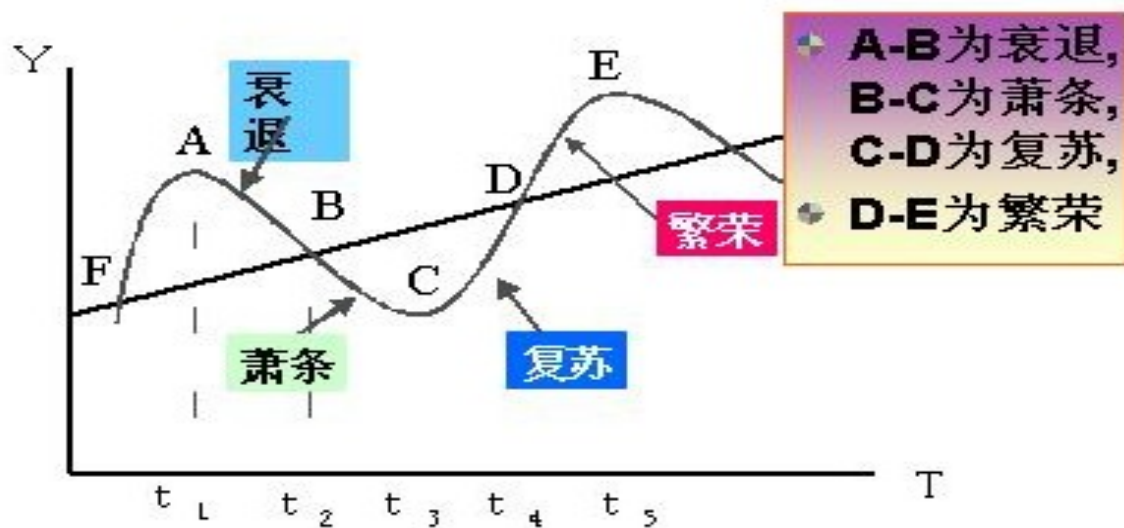
- 经济周期定义
 - 经济周期是指总体经济活动沿着经济发展的总体趋势所经历的有规律的扩张和收缩，也称经济波动。
- 经济增长定义
 - 经济增长指的是根据要素的可得性所得出的经济增长趋势，这些要素包括：资本、劳动力和TFP（主要是技术进步）。经济增长的源泉是资本增加、劳动力增加或者技术进步。
- 问题：经济周期与经济增长的关系？
 - 与GDP的（交叉）相关性
 - 每个变量的波动
 - 波动与GDP的（交叉）相关性



经济周期的转折点：

►即经济周期可细分为4个阶段：繁荣、衰退、萧条和复苏。

从扩张阶段转变到收缩阶段的转折点称为峰，而从收缩阶段转变到扩张阶段的转折点称为谷底。





经济周期的类型

- 按其对经济发展影响程度及发生时间的长短分类，有四种类型：
- （1）小周期。平均长度约四年，由美国经济学家基钦（Joseph•Kichin）于1923年提出，又称为“基钦周期”。这种周期包括那些对经济发展影响较小、时间较短周期，故亦称为“次要周期”。
- （2）大周期。平均长度7-10年，由美国经济学朱格拉（Cuglar）于1862年提出，又称为“朱格拉周期”。这种周期对经济影响较为重要，亦称为“主要周期”。一般一个大周期约合两个小周期。
- （3）中长周期。平均长度为15-25年，这是美国经济学家库兹涅茨（Simon Kuznets）于1930年提出，又称为“库兹涅茨周期”。
- （4）长周期。平均长度为50年，这是由前苏联经济学家康德拉耶夫（N Kondratiev）于1923年提出，又称为“康德拉耶夫周期”。



失业与通货膨胀：菲利普斯曲线

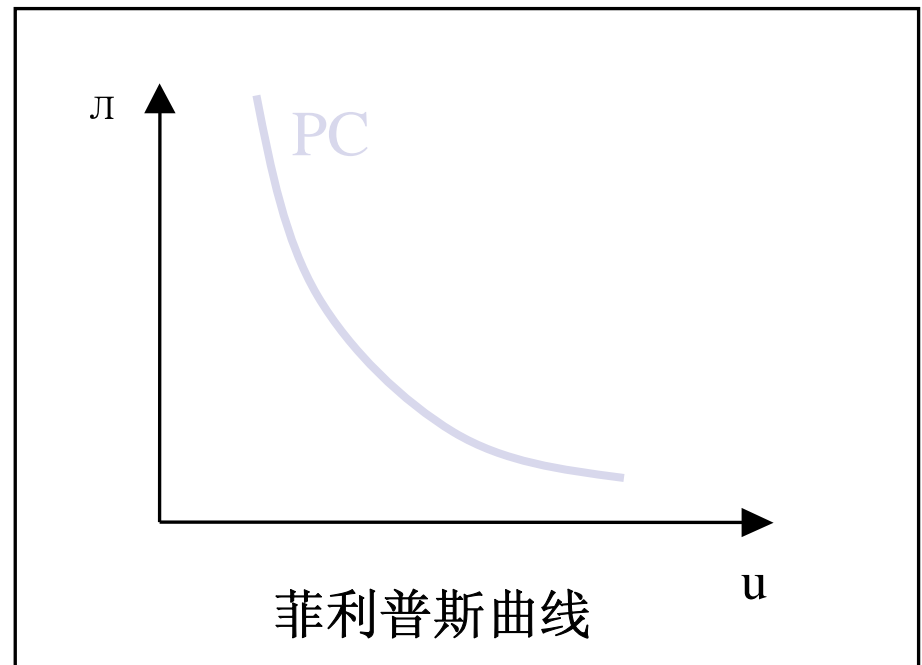
1. 菲利普斯曲线 **Phillips curve** :

- 失业率与工资上涨率（**通货膨胀率**）成反向关系的曲线。
- 菲利普斯使用英国**100**年的历史数据得出的经验关系。

◆ 工资上涨意味着物价水平上涨：

◆ 通货膨胀总是可以通过忍受较高的失业率加以解决。

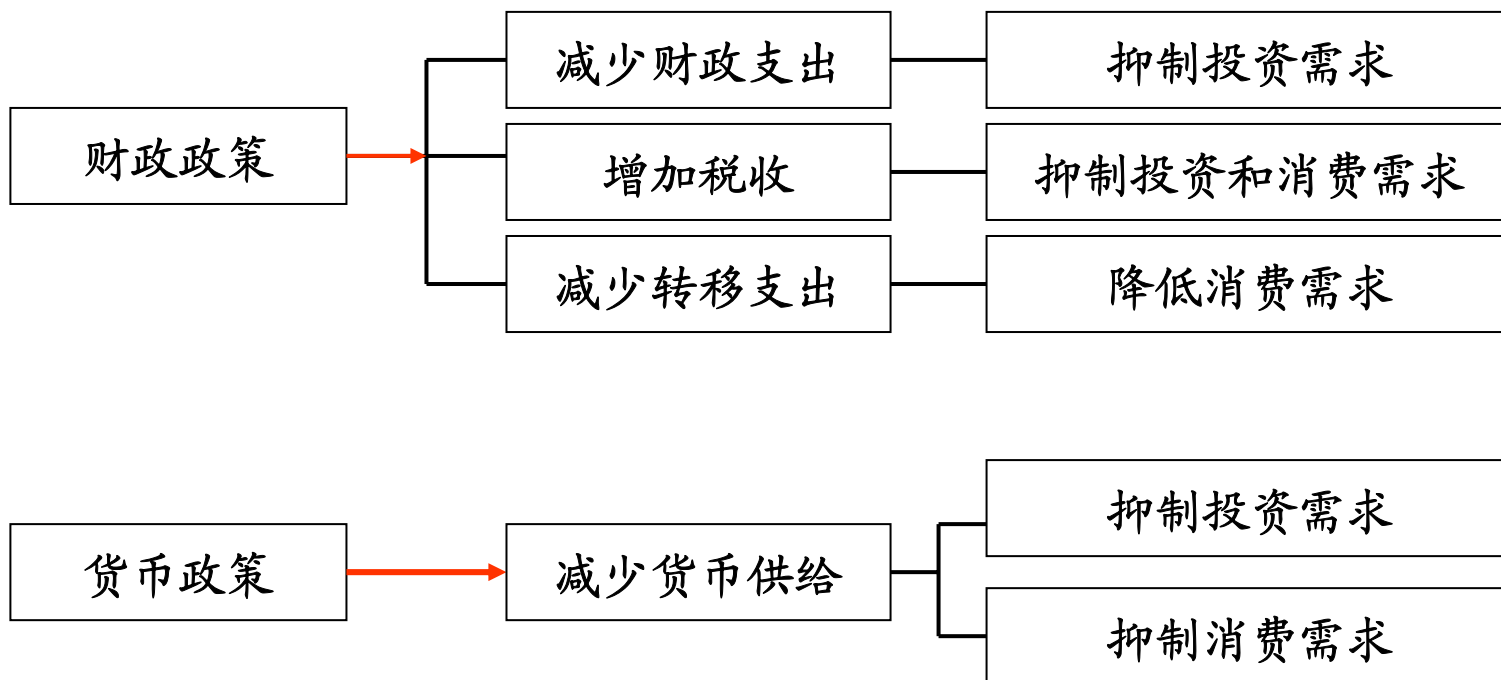
◆ 失业率可以通过承受较高通货膨胀率得到降低。





经济波动的熨平与宏观经济政策选择：

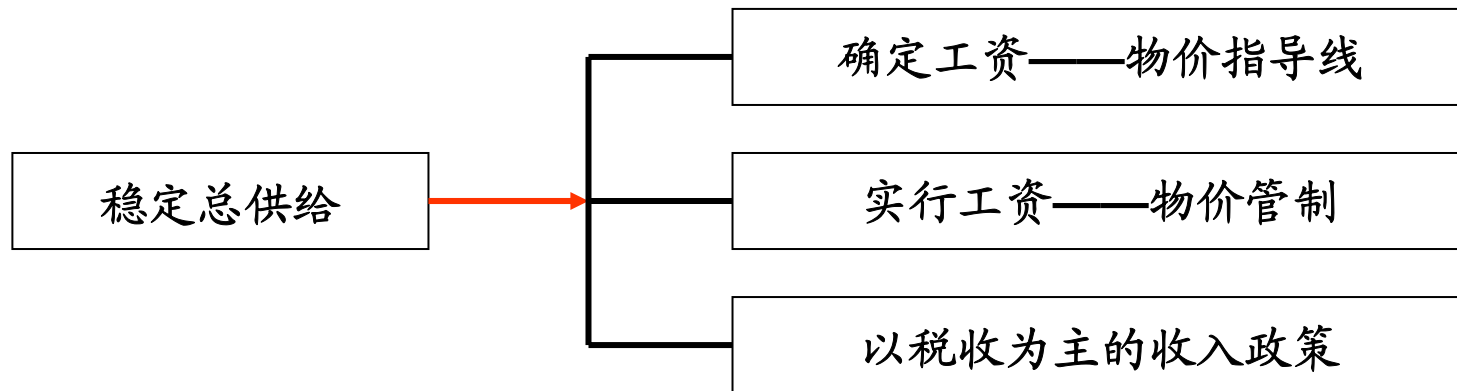
- 1. 抑制总需求——针对需求拉上型的通货膨胀

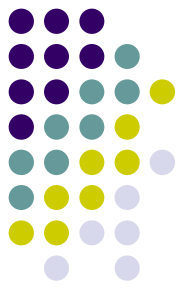




政策选择:

- 2. 稳定总供给——针对成本推进型的通货膨胀





- 中国宏观经济增长与波动：实证与分析



中国经济周期实证:

周期	周期跨度 (年)	持续时间 (年)	扩张长 度 (年)	峰位 (%)	谷位 (%)	波幅 (%)	平均位 势 (%)
改革开放 以前的 5 轮 经济周 期	1953-1957	5 年	2	15.6	4.2	11.4	9.23
	1958-1962	5 年	1	21.3	-27.3	48.6	-2.02
	1963-1968	6 年	2	18.3	-5.7	24.0	7.31
	1969-1972	4 年	2	19.4	3.8	15.6	11.58
	1973-1976	4 年	2	8.7	-1.6	10.3	4.24
改革开放前平均情况		-	1.8	波幅均值(标准差)		21.98(15.83)	5.86
改革开 放以后 的 5 轮 经济周 期	1977-1981	4 年	2	11.7	5.2	6.5	7.96
	1982-1986	5 年	3	15.2	8.8	6.4	11.47
	1987-1990	4 年	1	11.6	3.8	7.8	7.63
	1991-2001	11 年	2	14.2	7.6	6.6	10.23
	2002-2008	7 年	7	13.0	9.0	4.0	10.45
改革开放后平均情况		-	3	波幅均值(标准差)		6.26(1.38)	9.79

数据来源: WIND



1953—2009：三个阶段

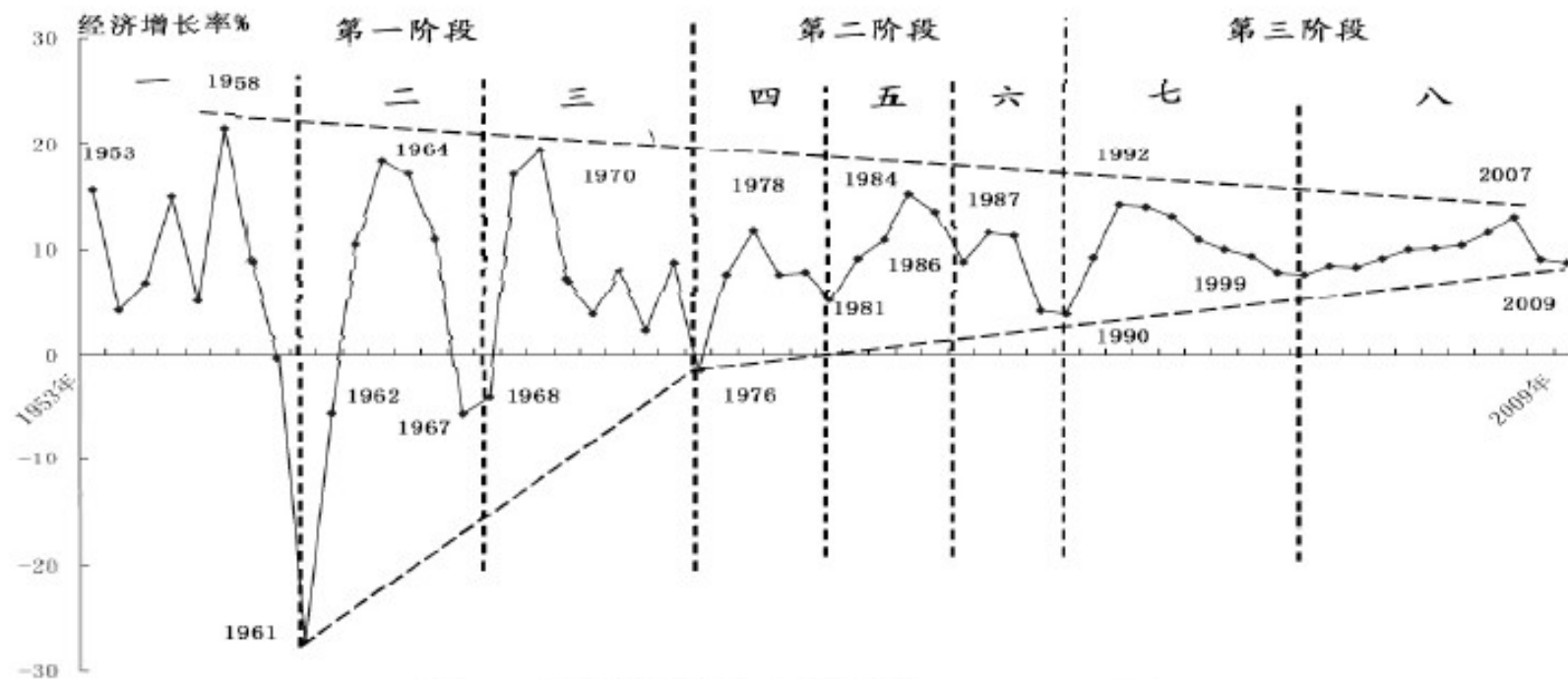


图1 中国经济增长率变化图(1953—2009年)

数据来源：WIND



三个阶段的划分：

- 第一阶段：1953 - 1976，计划经济时期，实行的是单一的计划经济体制，分为三个比较明显的周期。
- 第二阶段：1977 - 1990，改革开放初期时代，计划经济向市场经济转变。这时期的三个周期的经济增长都为正值，说明波动幅度降低，经济增长质量提高。
- 第三阶段：1991 - 至今，中国深化改革时期，这个时期分为明显的两个周期。



反周期政策与经济波动的熨平

- 1993 – 1997年适度从紧的财政政策
- 1998 – 2004的积极财政政策
- 2005 – 2008稳健财政政策
- 2008-至今: 反危机的双宽松财政和货币政策



1993—1997年适度从紧的财政政策

◆ 背景：

- ◆ 1992年以后，邓小平南方谈话，中国经济跃入增长的快车道，但出现了以下问题：
 - 1. 投资和消费过热。1992年社会固定资产投资增加47%，1993年增加50%。
 - 2. 通胀加剧。1994年CPI达到21%，国民经济发展严重失调。
 - 3. 货币投放过量。1993年末，整个市场货币流通量比上年增长35.3%，超过了当年经济增长和物价上涨幅度。



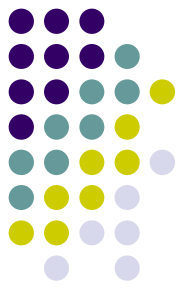
1993—1997年适度从紧的财政政策

- 强化税收征管，堵住减免税的漏洞。
- 严格控制社会集团购买力的过快增长。
- 限期完成国库券的发行任务。
- 对在建项目进行审核排队，严格控制新开工项目，防止固定资产投资过快增长。



1998—2004年的积极财政政策:扩大内需

- 背景:
- 东南亚金融危机的巨大影响
- 经济增长明显趋缓并出现通货紧缩迹象
- 失业压力明显增加
- 货币政策效果不够明显



1998—2004年的积极财政政策:扩大内需

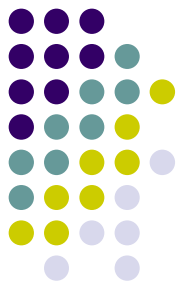
- 一、刺激投资的政策
 - 第一，发行长期建设国债
 - 第二，对外鼓励发展外商投资
 - 第三，推动技术改造和设备更新
- 二、刺激出口的政策
- 三、加大转移支付的政策



1998—2004年出口刺激后的情况

年份	进出口		出口		进口	
	总额	增长百分比	总额	增长百分比	总额	增长百分比
1998	26849.7	-0.4	15223.6	0.4	11626.1	1.5
1999	29896.2	11.3	16159.8	6.2	13736.4	18.2
2000	39273.2	31.4	20634.4	27.9	18638.8	35.7
2001	42183.6	7.4	22024.4	6.7	20159.2	8.2
2002	51378.2	21.8	26947.9	22.4	24430.3	21.2
2003	70483.5	37.1	36287.9	34.7	34195.6	39.9
2004	95539.1	35.6	49103.3	35.3	46435.8	35.8

数据来源：WIND



2005—2008年的稳健财政政策

- 背景：
 - 一、政策成本过高，即实行积极财政政策的措施过大。如：因投资惯性等因素影响将难以及时刹车。
 - 二、宏观调控效应逐年递减
 - 三、需求增长结构失衡
 - 四、难以在短期内消除对国债资金的依赖惯性
 - 五、国债资金实用边际效率递减日趋严重



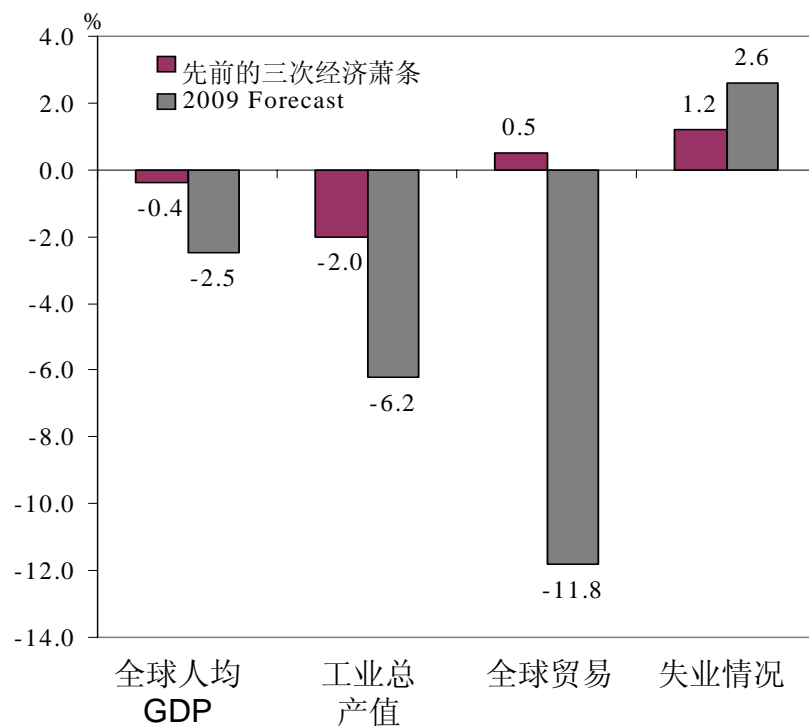
2005—2008年的稳健财政政策

- 第一、控制赤字
- 第二、调整财政支出结构和国债项目资金投向
- 第三、推进税收改革



➤ 2008年金融危机/全球经济下滑与中国经济的下行周期

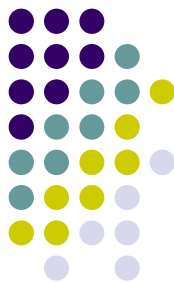
本次危机与前三次危机的比较



同比增长, %	GDP 预测 (中值)		
	2008	2009	2010
美国	1.2	-1	1
欧元区	1.1	-0.5	1
英国	0.7	-1.5	0.5
日本	0.5	0	0.8

注：前三次经济萧条指1975, 1982, 和1991；
全球人均GDP基于购买力平价计算；失业情况比较是全球失业率百分比增加值

信息来源：国际货币基金组织



➤ “双宽松”的复苏政策与经济运行和复苏之路

L型增长论——中国经济将呈L型走势，进入“中等收入陷阱”期。

(1) 存货周期因素，中国产能过剩导致经济周期性衰退。

(2) 资本负效应因素，不发达金融市场泡沫后的整体经济下滑。

(3) 收入分配因素，居民分配差距拉大引发“中等收入陷阱”。



W型增长论——中国经济将呈W型走势，进入震荡型周期。

- (1) 产业结构因素，发展方式转变短期内无法迅速完成。
- (2) 投资导向因素，侧重经济拉动而忽视带动就业。
- (3) 外围环境因素，国际经济局势不明有碍国内经济复苏进度。



➤ 危机以来学界对中国经济复苏的路线图

V型增长论——中国经济将呈V型走势，进入迅速恢复期。

(1) 政府体制因素，中央积极推动，力挺宏观经济复苏。

(2) 财政支持因素，4万亿投资及时到位，迅速启动经济增长引擎。

(3) 信贷保障因素，宽松货币政策，多渠道注入流动性。



U型增长论——中国经济将呈U型走势，进入稳定复苏期。

(1) 经济宏观面因素，整体经济健康奠定长期增长基石。

(2) 发展方式因素，经济结构性优化巩固科学发展实现。

(3) 国家稳定性因素，和谐社会发展环境促成经济健康复苏。



- 我们认为，中国经济的恢复并不完全遵从于固定的理论假说，而是随着国内外经济局势的变化而进行调整。
- 就恢复目标而言，并不仅仅在于总量的高增长，而是结构的优化、制度的完善及经济发展方式转变的实现。