



刘元春：大时代下宏观经济学面临的挑战与变革



经济学



一、经济大时代的五大表现

正如习近平总书记在哲学社会科学工作座谈会上的讲话指出，“这是一个需要理论而且一定能够产生理论的时代，这是一个需要思想而且一定能够产生思想的时代”。我们已经步入一个大时代！经济学理论很难解释现实和指导现实，经济学理论受到极大的挑战，创新势在必行。经济结构的全面调整、社会体系的剧烈变化、国际政治体系的全面重构，构成了这个大时代的核心内容。在经济领域主要体现在以下五大方面断裂性的变化：

一是 2008 年美国金融危机引发的全球萧条。大家一致认为，2008 年金融危机仅次于 1929-1933 年世界经济危机。1929-1933 年的世界经济危机直接催生了现在的宏观经济学，即凯恩斯经济学。由此提出的问题就

是，2008年美国金融危机所引发的世界经济危机是全球化时代的第一次全球危机，它会不会引起宏观经济学的再次革命呢？更重要的是，2008年金融危机之后，很多人预测这场危机所带来的萧条最多会持续五年时间，因为按照基钦周期、库茨涅兹周期，危机后的下行期一般在五年左右。

二是从2010年以来全球陷入“长期停滞（secular stagnation）”。2008年金融危机之后，很多人按照传统周期理论预测，这场危机所带来的萧条最多会持续五年时间。但这种预测完全落空了，世界经济持续了9年的“低增长、低通胀、高就业、低利率、低投资、低贸易、高债务”的状态。如何解释这种现象？传统经济学特别是宏观经济学很难给出满意的答案。

三是2020年新冠疫情导致的大流行和大停滞。新冠疫情的暴发使得全球经济出现比2008年更严重、持续性更强的深度回落。发达国家2020年GDP增速下滑4.49%，下滑深度比2009年还大1.2个百分点，新兴经济体下滑-5.9%，比2009年下滑深度大8.7个百分点。同时，包括石油期货指数、金融价格等很多经济变量出现超常的变化，传统经济学也难以解释。

四是在信息化浪潮之后开启的数字经济时代。包括AI、5G、生物技术等各类新技术开始涌现，这些技术特征与传统农业社会和工业社会都呈现出完全不同的特点，例如边际收益递增、零边际成本和多元共享等。这些特点与传统经济学的很多前提假设不一致。因此，带来的理论思考是：与

农业经济时代、工业化时代的经济学相比较，数字化时代的经济学是否会发生颠覆性的改变和革命？

五是世界开始步入的百年未有之大变局。金德尔伯格、吉尔平、克莱斯纳等人提出的超级霸权周期似乎已经全面开启，格雷厄姆·艾利森重提的“修昔底德陷阱”和中美必有一战似乎都在随后的中美贸易冲突和俄乌战争得到印证。百年未有之大变局步入到加速演化期可能全面改变了经济运行的政治社会环境，传统经济学假设的政治经济和社会经济的运行逻辑已经发生革命性变化，政治和社会问题全面向经济领域的外溢将导致我们在新逻辑体系中面临新问题、新规律和新体系的挑战。

02

宏观经济学面临的四大挑战

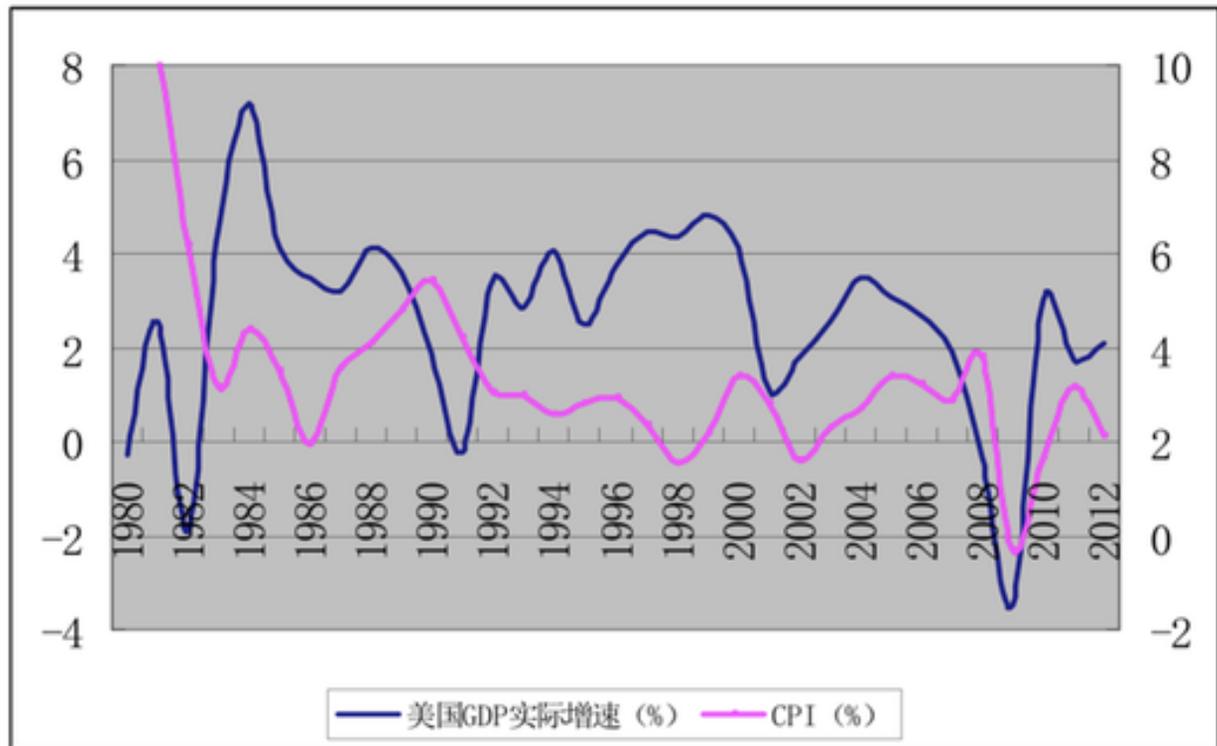
上述五个方面都表明，世界经济在各种力量的叠加下发生了结构性剧变，这种剧变与通常假定的一般市场经济环境相比具有很大差别，从而导致宏观经济学发生巨大变异。宏观经济学的假设前提、运行规律、运用场景、传递逻辑也必将发生巨大变异。正是从这样一些角度，很多思想家都提出，我们正处于一个断裂带，这个断裂带必定引起思想的断裂，诱发思想的创新。宏观经济学面临的挑战格外突出。

第一个挑战：“科学”的经济政策为什么没有使人类避免经济危机？

经济学为什么没有预测到美国金融危机和全球衰退？经济学家号称

“科学”的经济政策为什么没有让我们避免经济危机的出现？全球大危机是否意味着宏观经济学的新共识的破灭？这是 2008 年美国金融危机爆发所引发的世界经济萧条带来的对经济学家的最大责难。

在雷曼兄弟 2008 年 9 月倒台之前，以新凯恩斯主义为核心的新共识宏观经济学认为，以货币经济学为主体的宏观经济学已经成为一门科学，我们能够通过通胀盯住制等制度框架来解决市场经济波动问题。为什么会有这种认识呢？因为宏观经济学家对 1984 年以后的美国经济和世界经济进行了总结，他们发现，2006 年前后美国 GDP 实际增速的波动率大幅度降低，同时 CPI 也在 2% 附近徘徊，大部分时间低于 2%。也就是说，全球出现低通胀、高增长的景气状况，宏观经济学上称之为“大缓和 (great moderation)”。长达 20 多年的“大缓和”不仅证明市场经济可以避免周期性波动和危机，同时也证明了构建以新凯恩斯主义为核心的宏观经济学达到了一个历史的新高度，已成为一门科学。



图一、美国大缓和期间的宏观数据

新凯恩斯宏观经济学认为，构建宏观经济学可以简单地用三个规则来表达：

第一个是动态 IS 曲线，指的是产出波动由过去、预期产出缺口和实际利率决定，它是建立在微观基础、理性预期、跨期最优、一般均衡的体系之上的。

第二个是新凯恩斯主义菲利普斯曲线，指通货膨胀由当前产出缺口、过去和未来预期通货膨胀决定，包含滞后的价格粘性和前瞻性价格预期，是短期价格粘性和长期价格弹性分析的结合。同时，菲利普斯曲线垂直位于无加速通胀失业率水平上。在理性预期时代或者 RBC 模型里，菲利普斯曲线从来都是垂直的。这暗含着“所有政策都是无效的”的理论结论。但

值得注意的是，这个命题太强！意味着经济学家砸了自己的饭碗，因为如果宏观经济政策都没有用的话，无为而治，要经济学家干什么呢？

第三个是泰勒规则。央行必须根据实际通货膨胀率与目标通货膨胀率、实际产出与潜在产出之间的缺口的变化来调整名义利率，以最终实现稳定价格的目标。利率不再是央行相机抉择的外生变量，而是随经济发展而动态调整的内生政策变量，目的是确保货币政策在短期需求管理中的自动性、透明度性、可信性和可预测性。根据泰勒规则，只有一个目标——通货膨胀率！只有一种工具——政策利率！通过这个目标和工具，就可以自动调节经济，使其达到充分就业的状态。美联储很多操作都是按照这样的货币政策规则来执行，宏观经济学上对货币政策规则研究最多的就是泰勒规则。

以上三个规则和以下三个公式就构成了新共识的基本内核，Woodford 在 2003 年指出，新共识就是精巧的 DSGE 模型和方法再附加有价格黏性的新凯斯恩主义思想。

$$(y - \bar{y})_t = \alpha_0 + \alpha_1 (y - \bar{y})_{t-1} + \alpha_2 E_t (y - \bar{y})_t + \alpha_3 (i - E_t (\pi)_{t+1}) + s_1 \quad (1)$$

$$\pi_t = \beta_1 \pi_{t-1} + \beta_2 E_t (\pi)_{t+1} + \beta_3 (y - \bar{y})_t + s_2 \quad (2)$$

$$i_t = r^* + x_1 (\pi - \pi^T) + x_2 (y - \bar{y})_t + s_3 \quad (3)$$

新共识的理论方法和基石是：1) 考虑跨期最优化的宏观经济模型的需要；2) 对理性假设的广泛运用；3) 承认商品、劳动力和信贷市场不完全竞争的重要性，但在金融市场上却承认法玛和萨缪尔森提出的有效市场假说，即资产定价模型、跨期定价模型等是有效的；4) 将代价高昂的价格调整并入宏观经济模型；5) 新凯恩斯主义的 DSGE 模型。

新共识的主要结论有 6 个方面：1) 实际 GDP 的趋向变动主要是由供给方要素驱动；2) 围绕上升的长期趋势的实际 GDP 波动和短期实际 GDP 波动，主要是由总供给需求冲击引起的；3) 尽管管理当局面临通货膨胀与失业之间的短期替代的关系，但是长期不存在，即在短期中附件预期的菲利普斯曲线与“奥肯定律”成立，但长期“自然失业率”与“非加速通货膨胀失业率”是外生的。也就是说，长期来看菲利普斯曲线是垂直的，通胀与失业之间不存在替代关系。这就引发一个自然的推论，即货币对实际经济依然不会产生长期性的作用；4) 在长期，货币供应量的增长率决定着通货膨胀率；5) 相机决策的传统凯恩斯政策存在问题。积极的财政政策的稳定潜力一定要受到限制，并且财政政策的稳定作用要嵌入到自动稳定器当中。货币政策作为稳定政策的核心，应当在规则约束中进行实施。一般

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42225

