

宏观经济理论与宏观经济政策

樊 纲*

【内容摘要】 本文围绕现代宏观经济学的历史起源、研究对象、主要内容和研究方法，进行了较为系统的概括与分析。试图通过这种分析，为正确理解中国经济中出现的一些政策问题和经常引起误解与争论的一些理论问题“正本清源”。本文试图说明：宏观经济学的核心命题是“需求决定论”，通过需求管理实现总供求的平衡，“熨平波动”；凯恩斯在“大萧条”当中提出的宏观经济学理论并不是要削弱市场经济，而是要在市场经济基本制度的基础上加进一个“公共品”，即宏观调控，使得千百万人的就业和收入得以稳定增长。中国经济高速增长 40 多年没有发生经济危机和经济衰退，是一个奇迹，但经济中也存在着特殊的不稳定因素，需要特殊的分析，既要会“管理繁荣”，也要会“管理萧条”，制定和实施正确有效的宏观经济政策。

【关键词】 宏观经济学 商业周期 经济危机 需求决定论 宏观调控政策

宏观经济学是大家很熟悉的学科，但也容易造成误解，甚至引发各种一知半解的争论。同时，研究经济学是为了解决现实问题，本文也是想针对我们当前面临的一些现实问题，讨论一下宏观经济学的基本理论，以及一些实践中的宏观政策问题。

一、宏观经济学的起源

任何理论都起源于现实生活，现实问题引发人们的思考并逐步形成理论。宏观经济学在这一点上尤为突出，它起源的原因就是人们试图解释并解决经济现实中出现的经济危机、商业周期、“大萧条”等问题。

自从资本主义市场经济开始，在很长一个时期中，每过七八年就会出现一次经济危机，周而复始。市场经济创造出大量的生产力，但是过一段时间，这个生产力就会出现“产能过剩”，引发供求失衡，产品卖不出去，造成失业和贫困，而失业和贫困背后是企业破产、倒闭。一切经济危机最后都是生产能力过剩的危机，既然出现过剩，就要从物理上消灭一些生产能力。于是，我们从历史书籍和电影资料里看到“砸机器、倒牛奶”的破坏性场景。

为什么个人的理性行为会导致整个市场（即宏观经济）供求失衡？为什么会出现大量产能过剩？为什么那么好的生产力却闲置不用，同时又有那么多人失业？如何解释一次又一次的商业周期和经济危机？早期的经济学家（包括马克思），都试图对这些问题进行解释和分

* 樊纲：北京大学汇丰学院经济学教授、中国经济体制改革研究会副会长、国民经济研究所所长、中国（深圳）综合开发研究院院长，主要研究领域为经济体制改革、宏观经济管理与可持续发展，fangang@neri.org.cn。本文根据作者在“中国经济 50 人论坛《长安讲坛》”上的演讲记录稿整理而成。



析，并提出了一些理论和解决这些问题的政策建议。

（一）马克思的理论

在大萧条之前（其实一直到今天），最重要的解释经济周期、经济危机的理论，是马克思的剩余价值论。马克思被公认为世界上最伟大的经济学家之一，根据他的“剩余价值论”，企业家、资本家为了追求剩余价值（利润）而扩大再生产，在此过程中，由于技术的进步，投资不断扩大，资本不断积累，供给能力不断扩大，资本的贡献率不断提高（资本的比例越来越大，劳动的比例相对越来越小，这被马克思称为“资本的有机构成提高”）。与此同时，工资的增长速度低于资本和利润的增长速度，劳动者收入在总价值中所占的比重不断下降，从而使需求的增长受到抑制，低于供给的增长速度。供给的迅速扩张和需求的有限增长导致供求不平衡，造成产能过剩，形成周而复始的经济危机。

马克思设想的“终极解决方案”是消灭私有制的资本主义，实行公有制计划经济。这个设想被苏联和一些社会主义国家付诸实践。在西方大萧条时期，苏联经济保持基本稳定，但其问题在于微观效率低下。微观效率有两种：一是生产效率，即节约成本、精打细算，不断创造新产品，如果缺乏激励，就会浪费资源，出工不出力，没有创新动力，缺乏生产效率；二是配置效率，即生产要素在不同商品上进行配置，创造人们最想要的产品组合。如果需要东西没人生产，生产的东西没人要，配置效率就会不断恶化。宏观增长率看似平稳，但因为缺乏微观效率，最后产品短缺，实际收入下降，经济活动“平稳地下降”到负增长，最终经济走向崩溃。所以说，纯粹公有制计划经济的发展模式，在实践中被证明是有问题的，最后各国都进行了改革，中国也转型到以市场经济为基础的发展模式。

从18世纪末到19世纪，随着市场经济的发展，各种理论也在发展。在1930年之前，最值得我们记住的还是马克思的理论，其核心是对资本主义经济内在矛盾的深刻分析。

（二）大萧条的史实与现代宏观经济学的诞生

20世纪20年代西方经济高度繁荣，进入所谓的“黄金时代”，导致大量投资，股市疯狂，经济过热。1929年股市崩盘，引发大危机。与2008年国际金融危机之后的情形一样，经济危机一来，华尔街的精英们就开始向政府求助，希望时任总统胡佛救市。胡佛表示无法救市，有以下两方面的原因：第一，华尔街精英们都说市场万能，不需要政府，那么为什么不能由市场进行自我调整？第二，政府当时也没有手段进行干预。那时没有宏观经济理论，也没有宏观调控机制，美联储只有互相救济机制，也没有被国会授权进行宏观调控。于是，市场开始螺旋式下跌。更恶劣的是，由于经济不景气，商品卖不出去，美国便实施关税保护，限制进口，国会通过了斯穆特-霍利（Smoot-Hawley）法案，美国的平均关税从20%提高到50%以上。各国对美国进行反制，导致了贸易战，由此导致国际贸易总额从1929年的3000亿美元下降到1933年的900多亿美元，萎缩了三分之二。在此期间，美国的失业率达到40%，其他国家的失业率更高。在1929-1939年的10年里，世界GDP下降50%。由于失业、贫困、饥饿，各国极端思潮纷纷涌现，滋生纳粹主义，这成为引发第二次世界大战的重要原因。二战之后，直到1954年，时隔25年，全球经济才恢复到1929年的水平。我们谈论日本“失去的30年”，实际上大萧条前后，西方也曾经失去了25年。

正是在大萧条的腥风血雨中，凯恩斯于1936年出版了《就业、利息与货币通论》一书，这标志着现代宏观经济学的诞生，奠定了现代宏观经济学的理论框架和基本方法。

在相同的时代背景下，1933年，罗斯福就任美国总统。1934年，他开始推行“罗斯福新政”，实行宏观调控政策，扩大内需。“罗斯福新政”的核心是三个“R”，也被称为“3R新政”，即relief（救济）、recovery（复兴）和reform（改革）。1933年，美国国会通过了《格拉斯-斯蒂格尔法案》（Glass-Steagall），建立了金融监管体制。这个监管体制于1999年在格林斯潘任期内被废止，2008年，美国的金融危机再次爆发。

（三）凯恩斯关于经济周期的解释与对策

在大萧条的背景下，凯恩斯的理论想要解决的是千百万人的生计问题。其基本逻辑是，企业具有“动物精神”（非理性预期），供给能力的盲目扩大，导致经济过热，进入一定时期的“繁荣期”。这种市场泡沫最终会“破裂”，引发产能过剩危机。这时需要政府采取宏观经济政策，即财政政策和货币政策，对经济进行调整，保持供求平衡，熨平经济波动。

凯恩斯的基本观点是，原始状态的市场是有缺陷的，但不需要消灭市场经济的所有制结构和供求决定价格的市场定价机制，而是要在市场经济的基础上增加一项政府（或公共机构）职能，进行宏观经济调节，以应对市场机制本身可能产生的“失灵”。因此，宏观经济学本质上是建立在市场经济基础上的理论，而不是否定市场经济的理论，是分析研究市场经济中的总量关系和通过调节保持供求平衡的理论。

（四）“原始市场经济”与现代市场经济

很多人批判凯恩斯，认为他提出消灭市场经济，搞国家计划经济，这是没有根据的。在凯恩斯的理论中，市场经济的基本制度要素仍然是经济的基石。但是，在市场经济的发展过程中，不断出现问题（如市场失灵，实际是“市场出错”）。从19世纪中后期开始，人们对市场经济进行了一系列调整，主要是在“原始市场经济”的基础上增加了一些“补丁”，让政府在其中履行一些公共职能，以克服市场经济的缺陷。这些“补丁”包括：

第一，社会保障。19世纪末，德国首相俾斯麦最先在德国实行了社会保障制度。发展市场经济必须建立社会保障体制，否则收入差距越来越大，不仅是不人道的，而且最终会导致整个社会体系崩溃。

第二，行业监管。行业监管的职能可以由政府履行，也可以由一个公共机构履行，总之一要提供这样一种公共品。多年前，中国牛奶行业出现严重问题，大家提出牛奶生产过程缺乏监管，认为瑞士在这方面的监管很有效，可以定位到每一头奶牛。其实瑞士一定也是因为当年曾经出现大量“毒”奶的问题，才逐步建立起一套成本很高的监管体系，都是问题导向的。行业监管是公共品，具有外部性，需要由政府或公共机构提供。

第三，不断完善法律法规。对一切涉及“负外部性”的场景（比如环境污染），利用不断完善的规则，对人们的行为进行制度约束。

第四，宏观调控。在大萧条的腥风血雨中，政府开始采取各种措施，履行宏观调控的职能，力求减少经济波动对千百万人造成的损害。

这就是现代宏观经济学和宏观政策的起源，它们是在一系列现实重大问题的背景下产生



的。宏观经济学之所以重要，就是在市场经济的基本制度框架下，提出了解决或缓解经济波动这个问题的政策方法。宏观经济体系基本建立之后，一定会有各种争论，但这些争论都基于同一个理论体系，基本模式和变量一样，大家通过不同的变量来论证不同的方法。中国的宏观经济学有一些独特之处，需要进行一些独特的研究，但这些研究也是在这个大的框架中进行的。更重要的是，有了这样一个理论框架，就有了针对市场经济条件下经济波动的政策方法，而且世界各国基本根据这一理论，采用了相似的政策与方法，从而在今后的 80 多年的时间里，在一定程度上避免了像大萧条那样大的经济危机的发生，使全球经济实现了持续的增长，人们的收入有所提高。那些批判宏观经济学的人，应该首先搞清楚它说的是什么，其次要搞懂它要解决什么问题。它是为了解决千百万人的生计而产生的理论。

从基础理论的层面上看，经济学界长期以来就在市场的作用与政府的作用之间争论不休，而现实的经济体制，也总是在市场经济与政府作用的不同程度上不断发生调整，“一会儿这个多一点，一会儿那个多一点”。但是一个基本的问题是：市场经济中不仅有私人物品，也有公共品，而且有些公共品的存在，是维持市场交易秩序使私人物品顺利交易的前提条件，它们或是“硬件”，比如道路桥梁一类的基础设施，或是“软件”，比如法律监管或社会保障，宏观调控也属于这一类公共品，需要有公共机构来加以提供。由此而论，否定宏观调控的理论，只能提供给我们一个“原始市场经济”模型，导致我们无视现代市场经济的发展及其以此为基础的理论进步。

那些批判凯恩斯的人要面对的更基本的问题是，替代方案是回到原始放任的自由市场经济吗？市场经济来到人世间，就伴随着不断的波动，你如果不能消除波动，就要提供如何应对波动的办法。现在没有一个市场经济国家是没有宏观调控机制的。自凯恩斯宏观经济学问世以来，世界范围内的市场经济总体来说比早期的运行更加平稳。2008 年的国际金融危机比 1929 年更加严重，但几年之后就趋于稳定。新冠疫情冲击，凡是采取凯恩斯主义（以财政政策为主）并且政策力度足够大的国家，都没有出现经济大幅下滑，后面的恢复也很迅速，没有出现大的波动，这些都说明凯恩斯主义是有效的。如果提不出有效的替代方案，你的批判就是无效的。我们应该做的，是沿着现代宏观经济学的思路进一步发展，研究在如何不违背市场规律、市场在资源配置中起决定性作用的前提下，用经济政策而不是行政手段来调节经济。

二、需求决定论

宏观经济管理体系形成之后，其主要内容和容易产生误解的问题有哪些？首先就是总供给和总需求的关系。一般的经济学都讲供给和需求，追求供求平衡，减少经济波动。在这个问题上，总供给和总需求两个方面都存在导致失衡的原因。但是，宏观经济学研究的特殊视角是“需求决定论”。

（一）生产如何增长，不是宏观经济学要说明的问题，总需求管理才是宏观经济学的核心问题

供给的增长，也就是生产能力的提高与扩大，当然是经济学最重要的问题之一。但是，这个最重要的问题的主要内容，不是宏观经济学的研究对象，而是其他一些经济学分支，如

微观经济学（企业经营效率等）、经济增长理论（技术进步）、制度经济学（体制改革导致效率提高）等一系列经济学的理论所研究的对象。在宏观经济学的体系中，所有这些关于生产能力形成与发展的理论结论，都归结为一个概念：“潜在总供给”或“潜在增长率”。对于宏观经济学来说，这个概念本质上是一个“外生变量”，经济的增长，生产力的提高，生产能力的扩大，是许多因素作用的结果，要有劳动力人口的增长，要长期坚持提高教育水平，要积累资本进行投资，要鼓励技术进步、科技创新，要进行制度改革、体制转轨等。但这些都是宏观经济学的研究对象，而是“外生决定”的一些变量。宏观经济的“内生”问题有两个：一是“总需求有多大”，二是由需求决定的“实际总供给”（或实际增长率）有多大。或者，把这两个概念结合起来，宏观经济学的研究对象，就是“由总需求决定的实际总供给（或实际增长率）”。

宏观经济学把由各种因素决定的生产能力，称作“潜在总供给”，这本身就说明了宏观经济的研究视角：外生决定的生产能力摆在那里，但是那是“潜在”地存在，它能够“实现”多少，是要研究的问题。它可能无法充分利用，比如订单不多（需求不足），设备利用率只有70%，潜在总供给存在无法充分利用的“负缺口”；而当这个利用率到了90%，我们可以说潜在能力基本发挥了出来。有时还可能达到100%以上，这说明出现了“经济过热”，需求太大，订单太多，只能通过“加班加点”，减少设备维修进行疲劳生产等方法，扩大“实际总供给”，产生一个由过热需求所造成的“正向差额”。总之，生产能力本身的大小，不是宏观经济学研究的问题，（潜在）生产能力实现利用的程度，才是宏观经济学的研究对象。

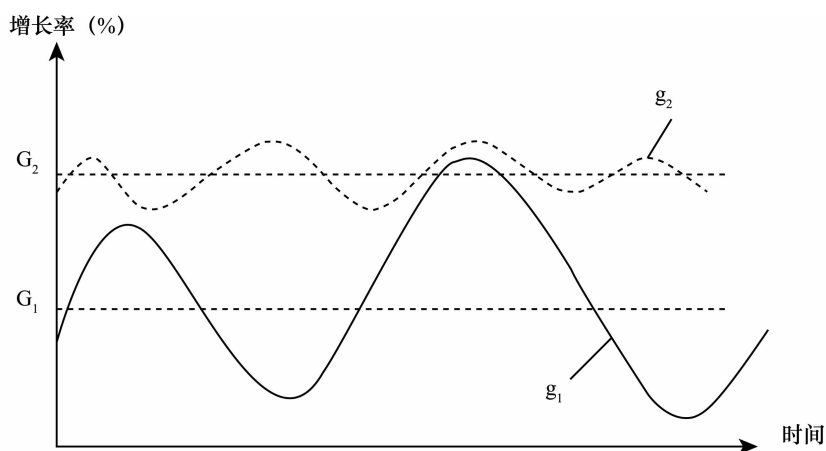
宏观经济学在西方形成的背景是产能过剩和需求不足，所以西方宏观经济学讨论的主要问题就是需求不足，需要采取哪些政策来扩大总需求。而发展中国家在发展过程中，特别是在发展初期的一段时间里，要么是面临产品短缺，要么是太着急发展，导致投资过度，需求过热，所以还要研究如何让决定实际增长率的总需求不要太大，研究如何抑制需求过热。宏观政策也不是“单向”的，需求不足要扩大需求，需求过热要抑制需求，但是宏观经济学的基本问题，就是如何管理总需求，从而“熨平”实际总供给（或实际增长率）的波动。

（二）“宏观经济效率”：总需求管理是如何提高经济效率从而有利于收入增长的？

根据需求决定论，对总需求的管理，决定着潜在生产力如何发挥，以及是否能充分、合理、恰到好处地加以利用。相对于潜在总供给，利用率过低，生产力闲置，失业率高，是资源的浪费；而如果需求过热，利用率过高，诱使投资过度，形成泡沫，最后泡沫破裂，导致经济危机，大量过剩生产能力被销毁，也导致资源的浪费。只有总需求管理得当，“熨平波动”，资源配置的效率才能达到最优。

经济效率的概念有以下三种：一是物质生产效率，即最大限度地利用资源，将其转化为目标产品。二是资源的配置效率，即各种产品满足不同的需求，在边际上实现均衡，从而达到物尽其用。这两种概念都可以称为微观效率，所以是在微观经济学中加以阐释的。还有一种可以称为“宏观动态效率”，它指的是经济整体在“时期之间”实现资源的合理配置，今天没有过度需求，明天就没有过度生产，没有经济危机时出现的大量“过剩产能”，经济在“时期之间”波动较小，从而资源的闲置和浪费较小，经济增长的实际效果较好，宏观效率

就较高，最后实现的增长速度就会高一些，如图 1 所示。



G —不同波动幅度情况下的潜在增长率（因宏观效率不同）；

g_1 —实际增长率，波动较大，宏观效率较低；

g_2 —实际增长率，波动较小，宏观效率较高；

图 1 经济波动、宏观效率与长期经济增长

资料来源：作者绘制。

这种宏观经济效率与其他两个微观效率的概念是不同的，但经常被人们所混淆，特别是在讨论宏观经济政策的时候，总是有人站出来说政府出钱扩大需求，这种资源投放缺乏效率。而他们在说缺乏效率时，往往指的就是缺乏微观效率，而不是宏观效率，或者是把宏观效率与微观效率混淆起来。为了说明这个问题，凯恩斯提出一个实施扩大内需经济政策的“荒唐的办法”：雇一些人去挖掘一个废矿，然后在一些瓶子里放些钱，把瓶子藏在废矿里，第二天再雇人把这个瓶子挖出来，瓶子里的钱就是他们的工资。挖掘废矿没有任何微观效率，这是显而易见的事，但就是这个“挖废矿”的概念，把微观效率的内容彻底“抽象掉”了：雇工挖出瓶子拿到钱，解决了就业与收入的问题，使得消费支出增加，总需求得到扩大，实现了宏观效率。这就是经济学的抽象方法，微观分析不说明宏观问题，就先把微观问题彻底抽象掉，观察纯粹的宏观效果。在现实中，政府安排支出当然也要考虑微观效率，不会去干“挖废矿”这样的荒唐事。但理论分析一定要把不同的问题区分开。

（三）“凯恩斯主义”：为什么货币政策会失灵？

投资波动是引起经济波动的首要原因，也是最不稳定的因素，而消费则相对稳定。原因在于消费品带来的满足感和幸福感是基本稳定的，或者说消费者对消费品的预期回报基本稳定，所以消费不会出现大的波动。而投资不一样，比如今天对预期投资回报是赚 20 个点，要加大投资，明天可能预期亏 20 个点，投资马上大幅下滑。这就是所谓的“动物精神”，人们的预期变化会引起大的波动。这是凯恩斯解释经济周期的一个主要论点。

要解决宏观经济面临的问题，重要的是尽快采取措施。如果不将经济从低迷中拉出来，就会陷入长期衰退。有人认为日本当年没有采取迅速有力的措施把经济从下滑中救起来，导

致之后的30年一直萎靡不振。对于短期和长期有很多争论，在大萧条时期，很多人认为要长远考虑，凯恩斯则非常强调短期政策对经济表现的重要性，他的回答是“长期我们都死了！”因此，凯恩斯主张及时采取各种措施，在短期内止住经济的下滑趋势。这就涉及哪些政策有效、哪些政策无效的问题。

凯恩斯提出了一种理论假说——流动性陷阱，即当利率降到不可再降低的地步时，仍然没有人有贷款的需求，这时增加的货币供给，就像掉入一个陷阱，没有起到扩大实际需求的作用。凯恩斯还创造了一个名词——资本的效率，也就是预期投资的回报率。例如，尽管利率降到5%，但是如果一个人的预期投资回报是2%，低于利率水平，那么此人仍然不会投资，也不会申请贷款。日本经济泡沫破裂并进入长期低迷之后，野村综合研究所首席经济学家辜朝明提出“资产负债表衰退”理论，认为增发的货币都被用来还债，并没有增加需求。出现这种情况的原因就是凯恩斯所说的预期低迷与流动性陷阱。假设现在利率是5%，面对一个预期回报率是10%的投资机会，此人是现在去还债，还是贷款去投资，赚10%再还之前5%利息的债务？显然，合理的选择是先去投资。但如果现在投资回报率只有0-3%，他一定会还债而不是投资，因为投资亏得更多。总之，此人之所以选择去还债而不是投资，主要是因为投资的预期回报率太低。这其实就是一个“流动性陷阱”问题，也是典型的经济萧条时期的预期不振的结果。“资产负债表衰退”理论只是用新名词说明一个老问题，并没有理论创新。

当危机爆发时，预期低迷，货币政策失效，因此必须由财政政策发挥主要的作用，这是凯恩斯主义政策主张的要点。通过发债把居民手中的储蓄借来，用于政府支出，从而创造需求、拉动需求。为此，当时有一系列文章论证乘数效应。从数学的角度看乘数效应并不复杂，简单来说，就是政府花1元购买一件商品，商品生产者用收到的货款的一部分，去购买上游生产的零部件，生产零部件的厂家再用一部分收入购买它的上游产品，于是1元的支出就可以拉动几倍的社会总需求，产生乘数效应。2024年，我国出台的推动大规模设备更新和消费品以旧换新的政策，就是这种典型的政策，这可以对实体部门产生真正的需求，尽管规模有限，但是实实在在扩大了内需。

所谓“凯恩斯主义”，从狭义上讲就是一种政策选择。因为当人们认识到危机时，货币政策已经不起作用，会发生“流动性陷阱”，所以应该更多地运用财政政策。

（四）长期与短期：供给侧与需求侧

经济发展中的长期问题还是短期问题，是宏观经济学中经常被混淆的议题之一。总有人把长期问题和短期问题混淆在一起。对于经济发展这样的长期问题，有人会认为是总需求不足，预期不振；而对于通货膨胀、经济危机，有人却认为要通过体制改革和技术进步来加以解决。这样把不同的问题混淆到一起，很难把问题解释清楚。宏观经济问题从原则上来讲是一个短期问题，采取的应对措施要立竿见影。比如发生通货紧缩，失业率不断上升，必须通过利率调整或者增加政府支出，迅速抑制经济紧缩，缓解失业问题。这是宏观经济学作为一个理论存在的意义。宏观经济政策解决当前经济波动的一些问题，但并不能解决所有的问题，特别是发展教育、科技创新、体制改革等长期问题，我们还有其他理论与政策来加以应对，比如发展经济学、制度经济学等。科技进步与制度改革等长期问题当然很重要，甚至更重要，但这不是宏观经济学研究的问题，它只研究当前经济波动中的一些短期问题。

另一个要加以区分并进行抽象分析的问题是“供给侧”与“需求侧”。失衡可能由供给侧造成，也可能是由需求侧造成的，不同的时候有不同的侧重。几十年来，我国改革和科技进步都取得一定的成就，供给能力的增长速度令世界称奇。但是，需求不足的问题却迟迟没有得到重视。

供给侧通常指经济体所具备的供给能力，具体表现为潜在供给增长率，这是经济增长理论与发展经济学的核心研究范畴。决定经济增长的因素涵盖人力资本、科技进步、体制改革、资本积累等，这些均为基础性要素，具有至关重要的地位。在经济学框架中，上述因素属于长期问题。教育事业的发展非一蹴而就，国有企业改革历经三四十年仍需持续推进，科技创新更是需要长期投入方能显现成效。由此可见，供给侧问题既具有根本性（fundamental），又具有长期性。然而，若要解决当前的供求失衡问题，仅依靠供给侧的即时调整难以实现。对于这类长期存在的问题，我们必须持之以恒地付出努力。坚持把推进供给侧结构性改革作为一项长期任务，需要反复强调、持续关注，唯有如此，才能不断推动改革深化，支撑经济持续增长。但从短期来看，依靠供给侧调整难以快速实现供求关系的平衡。

供给侧也不是完全没有短期问题，比如清理产能过剩，从物质上消灭一些产能，“砸机器、倒牛奶”，以此来适应需求。2014 - 2015 年，我们清理了一部分过剩产能，使得供求相对平衡。再比如就业政策，通过一些短期手段（调节当前劳动力的供给等）进行调整。还有税收，减税或加税会有一定的短期影响。在宏观经济供求失衡的情况下，供给侧也能做一点短期调整，但基本上是长期问题。

从需求侧来看，发行多少货币，人们投资多少，在一定时期有多少需求，可以通过一些短期政策让需求适应供给，或者让需求的变化来拉动供给。因此，这些宏观经济政策的问题，相比较而言属于短期问题，其确切含义是“在短期内可以实现调整”的问题。比如货币政策，今天宣布调整利率，第二天货币量就会发生变化，人们在投资的时候会参照利率和资金成本进行调整。再比如财政政策，今天宣布增发国债用于基础设施建设或者政府增加购买，明天就能够实现，迅速实现调整需求的目的。

需求侧的长期问题主要是收入分配（包括遗产税）、社会保障和房产税等制度，特别是社会保障制度。很多宏观经济学研究者最后转向社会保障问题，因为他们发现人们当下的消费和储蓄取决于对未来收入的预期，只有未来有保障，当前人们才能多消费。

（五）消费低还是收入低？

如果是因为收入低，没有钱去购买消费品，那不是“消费低”，而是“收入低”。有收入但是拿来消费的钱占收入的“比率”低，才叫“消费低”。作为一个发展中国家，收入差距又比较大，当然总还是面临着收入低的问题。许多人消费水平低，就是因为收入低。同时，我们确实也面临消费低的问题，即国民总收入中用来消费的比率低，而储蓄率较高，人们“有钱不花”，这的确是消费低。这本质上是一个需求侧的问题，因此是宏观经济学的研究对象。前面我们讲到宏观经济学不研究生产供给能力提高的问题，这里的消费不足的问题，才是宏观经济学的研究对象，而且也只有宏观经济学分析消费率的问题。所谓生命周期理论、永久性收入理论、社会保障理论、财富效应理论、消费信贷理论等，都是宏观经济学研究的课题。

经济理论要认真研究人的行为。对于人一生的收入和支出做出怎样的安排，每个人都会

权衡自己的利害得失。要改变这个安排，不能靠号召或刺激人们消费，而必须实实在在地调整一些参数，改变收入预期和收入结构，这样才能改变人们消费和储蓄的行为。中国的储蓄率一直居高不下，影响非常广泛，甚至贸易顺差、外汇储备都与此相关。只有研究和发现人们行为的规律，采取相应的政策，才能取得适当的效果。

其中还有个人选择与社会效果的矛盾问题。当年经济学界有一个讨论比较多的话题，叫作“节俭悖论”。节俭是个人美德，但是如果每个人都少花钱，就会造成社会的总需求不足，带来宏观经济的问题。

需要再次强调的是，我们过去研究供给侧的问题多一点，对需求侧的研究不足，这两方面都应该认真研究。一方面要坚持长期发展，在供给侧推进制度改革和科技进步；另一方面要特别关注需求侧。宏观经济学强调需求决定论，如果需求不能持续增长的话，经济就总会处于一种失衡状态。随着不断增加投资和储蓄，我们现在的生产能力越来越强，在很多领域存在产能过剩的问题，更加突出地反映出需求侧增长速度低于供给侧增长速度，如何改变现状，是需要认真思考的问题。

三、中国宏观经济的特点与中国的宏观经济政策

以上讨论的是宏观经济学的一般原理，其中使用的实例也都是世界历史上的一些事件。现在我们来分析一下宏观经济学一般原理应用到中国这个特殊案例时需要研究的特殊问题。

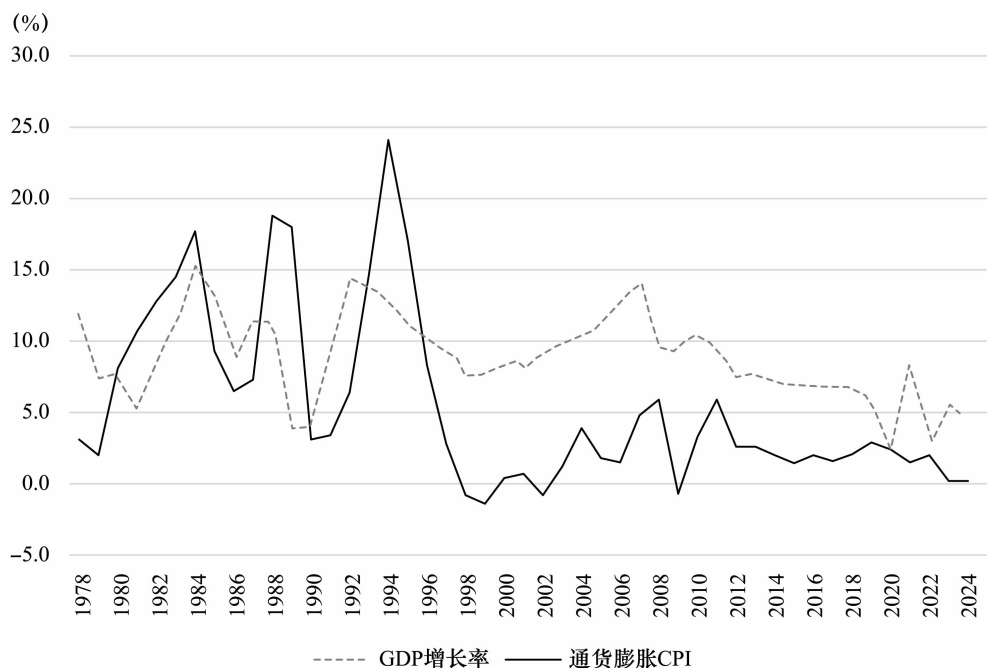


图2 中国宏观经济表现（1978 - 2024 年）

资料来源：作者绘制。

首先，简单回顾一下改革开放 40 多年以来，中国的宏观经济表现（参见图 2）。总的来说，中国的经济发展堪称奇迹，不仅实现了 40 多年的持续增长，而且是 40 多年的高增长过程中没



有出现经济危机，没有出现衰退也就是“负增长”。20世纪90年代中期之后基本没有出现通货膨胀，GDP增速出现一次大的“凹陷”和两次高点（20世纪90年代初以及2006—2007年，增速在14%左右）。2008年以后，GDP增速逐步下滑。2020年初，新冠疫情对GDP增速造成很大的扰动。2025年第二季度GDP增速是5.2%，第三季度是4.8%，在世界范围也是不低的增速。但是不容忽视的是，诸如房地产市场泡沫破裂、地方政府债务危机、美西方对华遏制、贸易摩擦加剧等问题对经济产生了进一步下滑压力。在这个背景下，我们来讨论宏观经济学理论，也是面对现实的挑战。

（一）金融乱象与宏观政策

当前一种相当流行的说法，是搞扩张性财政、货币政策等同于搞“大水漫灌”。这就好像不搞刺激政策，没有政府干预，任由经济下滑也不管，才是坚持市场经济。其中一个例子是2009年的刺激政策，理由是当时的“大水漫灌”导致了許多不良后果。以此为现实案例，来分析一下当时究竟发生了什么，问题出在哪里，以及由此折射出的我国宏观经济理论研究所需要特别关注的特殊因素。

2009年，中国政府提出的是两年投资支出4万亿元一揽子政策方案。刺激政策要的是“无中生有”的需求，即通过发债创造出新的政府投资需求。当时的赤字率确实有所上升，从1.9%提高到2.6%，略有增加，但一年也不过两、三千亿元。但是为什么当时会出现那么多的投资，产生那么明显的经济过热呢？因为真正的大头在地方融资平台债务。1994年《预算法》通过，禁止地方政府借债，既不能从银行借钱，也不能向公众发债。于是人们就创造了一个“后门”——地方融资平台，即由地方的一些国有企业去贷款搞项目，由政府担保，搞地方建设项目，也属于政府借债（它们在统计上计入“企业负债”，但实际上属于政府债务的一个组成部分，是政府的“金融负债”）。1995—2008年，地方融资平台贷款总的存量是1万亿元，2009年底达到7万亿元，一年猛涨了6万亿元，占当时GDP的16%左右，其规模确实是世界上最大的一个刺激政策。这才是真正的大头。这种混乱局面所带来的不良后果（比如当前的地方政府债务问题等），不能用宏观调控来解释，而只能由“金融失序”或“没能真正地调控”来解释。

这涉及我国宏观经济体制中的一个特点，我们有两层政府——中央政府和地方政府（我们这里将省政府作为地方政府的代表，与中央政府相区别，不去进一步分析省、市、县、镇之间的关系）。中央与一般的宏观经济学中的“政府”在性质和职能上是一致的，它关注通货膨胀、失业率等全局性的宏观经济问题，而地方政府本质上的职能是发展当地经济，不对宏观变量负责。它总是希望多借债，这样可以发展地方经济，这是它关心的核心问题，而债务可以增加，可能造成的通货膨胀并不很关心，因为通货膨胀是全国人民共同承受的，货物与货币是在全国流通的。一个地区当然也会受到通货膨胀的影响，但比起它借债得到的好处，这种影响只是很小的一部分。

另一方面，在政治上，中国的体制是“郡县制”，也就是“单一制”（unitary）政府体制，地方政府负责人由中央政府任命，但是要经常地轮换、调动（一般是3—5年），以防止腐败和地方割据势力的出现。这是中国几千年政治智慧的一种体现，是保持单一制体制持续发展的有效方法。但是在现代市场经济、货币经济条件下，就出现了地方政府尽量借债但不考虑如何还债、只想今天多借钱而不管几年后还钱的“地方政府行为方式”。笔者在1991年

出版的《公有制宏观经济理论大纲》中把这个问题作为中国特色进行了分析。亚诺什·科尔内在《短缺经济学》中把政府和国有企业称为“父子关系”，如果儿子缺吃少穿，那么父亲不能坐视不管，要帮助儿子，于是就形成了“预算软约束”，导致亏损不断增加，都指望“父亲”救济，借钱也不还。父亲之下有许多儿子，相互之间是“兄弟”，地方政府在单一政府体制下，也是一些“兄弟省市”，于是我们就把地方政府之间的竞争称作“兄弟竞争”，也是软约束条件下的经济关系，以此来解释经济中的一些乱象，特别是20世纪90年代初全国出现的金融乱象和很高的通货膨胀率。2009年前后发生的情况本质上也是一样的，也是放松了对地方政府借贷行为的管控。2009年的实际情况是，中央政府为了刺激宏观经济，放弃了对地方政府通过国企“平台”贷款的限制，鼓励地方政府建立一些平台搞贷款上项目。

回过头来看，放松对地方政府的金融管控，导致的情况是地方债务失控的金融乱象，而不是宏观经济政策的有效调控。真正的宏观政策需要在总量上进行控制，一方面要有足够的力度，另一方面要“放得起、收得住、退得出”。近几年，国际上宏观政策讨论中有一个名词叫作 tapering，就是慢慢拧水龙头，逐渐减小水量，退出“量宽”的政策。只有中央政府可以控制数量的政策才是宏观政策。而当年的所谓“大水漫灌”，是由于金融失序，地方无限贷款，客观上起到了扩大内需的作用，却一定会导致一系列的不良后果。

2014年，《预算法》经过修订，要求地方政府不得向银行借钱，但可以向公众发债，发债规模由中央政府控制，这其实已经具备了中央政府实施有效宏观调控的制度基础。有了这个前提条件，现在的主要问题是政策要有足够力度，才能真正起作用。从国际经验看，有的国家推出的政策力度太小，迟迟不起作用，没能逆转趋势，经济仍然逐步下滑，最后用了很多年才恢复。这是需要认真吸取的教训。

（二）地方政府这一特殊行为主体与行政手段在宏观调控中的作用

在数学上，变量个数与方程个数相等才能有稳定的唯一解。在宏观经济学中，多出来一个行为主体，就需要多一个政策手段，这个体系才可以达到稳定的状态。地方政府是我国宏观经济的一个特殊变量，就需要多一个政策工具来加以调节，这个额外的政策工具，就是我们经常说到的“行政手段”或“行政政策”，也就是不是通过市场价格机制，而是直接通过行政体制对地方政府的行为加以管控。原则上说，这是合乎逻辑的：地方政府本身是一个行政组织，它的行为并不完全受市场机制的约束，就需要有行政手段的约束才能“收敛”。地方发债规模由中央控制，就属于这种行政政策。

（三）学会管理经济周期全过程

当前的经济下行，在某种程度上也是一种不可避免的情况。每个国家在发展过程中都会出现波动。我国经历了40多年的高增长，没有出现经济危机与衰退，这是一个伟大的奇迹。经济出现一些波动、低谷，也不必过于恐慌。当然，40多年来积累了很多问题，现在需要面对和解决。

我们成功地管理了“繁荣”，也就是经常性“防止经济过热”，从而没有出现大的泡沫，实现了40多年的高速增长。但正是由于没有经历大的波动，我们还不善于管理“萧条”。如何度过低谷，值得我们认真思考。宏观经济学在很大程度上是为了管理“萧条”而诞生的，



正是在这个意义上，我们要更好地进行宏观经济学的教育，学会管理经济周期的全过程。

以上是笔者对宏观经济学一些理论要点的分析，但并没有涵盖宏观经济学的全部内容，特别是没有涉及开放经济的国际经济学关系。在全球化的背景下，一国的宏观经济一定是一个开放的体系，一定要涉及出口、进口、贸易差额、外资外债、汇率变动等一系列国际经济关系，以及当下在“逆全球化”背景下的关税战、贸易战、产业链转移等热点问题。不过那需要再有很大的篇幅来进行讨论，只有在另外的文章中加以阐述了。

（责任编辑：马涛）