

# 金融、经济危机引发的 宏观理论与政策反思

## ——基于后凯恩斯经济学派的视角

□张凤林

(东北财经大学 经济学院 辽宁 大连 116025)

2007年以来美国等主要西方国家由金融危机所触发的经济大衰退,至今余波未尽。作为自上世纪30年代大萧条以来最为严重的一场经济大震荡,此次危机不仅对于当事国乃至世界经济造成了重大损失,而且也引发了人们对于经济理论与政策的广泛思考。本文通过比较分析揭示了后凯恩斯学派危机理论的独特视角,并系统阐述了他们对于流行经济理论与政策的批判性反思。

关键词: 金融危机; 宏观经济学; 非主流经济学; 后凯恩斯经济学

中图分类号: F091.346 文献标识码: A 文章编号: 1003-5656(2013)03-0032-10

### 一、引言

每一场严重的经济危机过后,人们总要痛定思痛,试图找出其发生的原因并寻求今后防范的对策。然而,不同学派的学者由于其立场、观点、方法的不同,即使是对于众所周知的同一过程也往往会做出不同的解释,此次危机也不例外。从西方的主流学派来看,<sup>①</sup>其中沿袭凯恩斯主义传统的学者主要是从信息不对称等市场不完全因素来解释金融市场上信贷泡沫的形成与破裂过程,认为在监管机制缺失以及宏观政策调控不力的情况下,是经济行为人的道德风险和逆向选择行为导致了金融危机的爆发进而整个经济的衰退和危机。<sup>[1]</sup>因此,危机并未对流行的经济理论产生实质性冲击,虽然适当的政策调整是必要的,但“不可将孩子与洗澡水一起泼掉”。<sup>[2]</sup>

主流派中坚持新古典传统的学者与上述观点有所不同。作为“有效率市场假说”的笃信者和自由市场调节功能的崇拜者,面对金融危机的现实他们依然竭力维护自己的理论领地,认为金融危机的出现纯属于一种“意外冲击”事件,或所谓“黑天鹅事件”,它只是反映了市场的偶尔失效(malfunction),而非市场体系出了什么根本性问题。<sup>[3]</sup>预防此类意外事件的主要途径应该是改进和完善市场预警指标体系的建构,而不是强化政府的干预,尤其是相机性的干预,因为它往往容易扭曲资源配置的效率。其中的一些人甚至认为,是美联储的不当政策加剧了事态的恶化。

基金项目: 2012年度教育部人文社会科学研究项目“后凯恩斯经济学转轨理论与政策研究”(12YJA790186)

<sup>①</sup>当代西方经济学界的主流派,并不是一个内涵严格固定的概念。从战后50至70年代左右,主流经济学主要是指将凯恩斯宏观分析与早先的新古典微观分析相综合的体系,即所谓“新古典综合”(Neo-classical Synthesis)。70年代以后,理性预期学派开创的新古典宏观经济学(New classical macroeconomics)严重挑战了凯恩斯主义,逐渐占据主流地位。80年代以后,新凯恩斯学派(New Keynesian)通过微观市场分析等一系列重要进展重新巩固了凯恩斯主义的主流地位,并寻求与新古典宏观经济学某种对接。因此,近一、二十年来西方经济学界的主流派,主要是指新凯恩斯经济学与新古典宏观经济学的综合,它又被称为“新的新古典综合”(New Neo-classical Synthesis)。这个新主流体系的微观分析基本建立在理性选择基础上,宏观方面的重要发展主要体现在所谓“新共识”(New Consensus)中。其主要的数量分析方法则是近年来流行的“动态随机一般均衡”(DSGE)框架。

相对于主流经济学家而言,近几年各种非主流经济学派异常活跃,他们几乎异口同声地谴责主流派的理论与政策观点,声称它们对于危机的发生难辞其咎。不过,由于非主流的体系错综庞杂,其对现实的具体理论诊断与政策处方也不尽相同。例如,坚持极端市场化观念的奥地利学派认为,正是政府对于经济的人为干预导致了金融市场的混乱并引发大衰退。新制度学派的某些学者从其“制度最重要”的信条出发,将金融危机的爆发归因于金融交易治理制度的失当。<sup>[4]</sup>而遵循老制度主义传统的一些学者、包括马克思主义学者等,则试图从更广泛的制度嵌入或社会关系层面来阐述危机的原因并寻求根本性变革。<sup>[5]</sup>

作为当代西方一个十分重要的非主流经济学派,后凯恩斯学派明确反对主流派的上述解释,同时也不完全同意其他非主流经济学家的观点。他们指出,不能把金融与经济危机简单地归因于政府偶尔的干预失当,更不能将其视为单纯的意外、偶发事件,而诉诸于非对称信息一类因素也未能触及其深层机理。简言之,用偶然性、外在性因素来解释危机是行不通的,而这恰恰是主流派学者的通病。至于其他各种非主流学者的论述,虽然对于从不同侧面来动摇主流经济学的统治地位具有一定意义,但是由于它们都未能坚持凯恩斯经济学的传统,故总体来说仍然缺乏令人信服的理论解析和实际有效的政策措施。

在后凯恩斯学派看来,金融与经济危机的发生具有客观必然性,其根源仍在于现代市场经济体制的运行具有内在不稳定性。对此,只要坚持凯恩斯经济思想的精髓——未来不确定性(uncertainty)导致经济不稳定的基本原理,<sup>[6]</sup>并结合后凯恩斯学者明斯基的重要发展——金融不稳定假说(hypothesis of financial instability)来展开分析,就会一目了然。现代市场经济是一种使用货币的生产经济(monetary production economy),它既处于历史时间(history time)当中,又需要以货币作为支付手段。处于历史时间中的经济有一个基本特征,就是其未来具有不确定性:处在当下的经济人往往是在难以确知未来的情况下依照惯例(甚至感觉)来进行决策,而这些决策常常又以无法确知的方式影响着未来。正是这种不确定性内在地导致了现代市场经济运行的不稳定性。首先,不确定性的存在使得经济主体出于安全考虑而内在地具有对货币的流动性偏好。这种流动性偏好的增加可能引来整个经济的祸害,它将会缩减消费或投资支出,特别是当经济前景不佳、人们信心不足时,流动性需求的增加与实体经济的下滑将会相互增强,最终极有可能引致经济衰退与危机。其次,未来不确定性还诱发了经济主体的投机心理与投机行为。投机本是在价格变动不拘的环境下预期在未来通过卖出(或买入)能够获利而在当前实行买入(或卖出)这样一种行为,它既是不确定性土壤上的产物,又对经济运行不稳定性具有加剧的作用。投机既可能单独出现在商品市场,也可能单独出现在货币金融市场,更常见并且后果更严重的情况则是两种市场的投机相互交织,而这正是此次金融与经济危机爆发前美国所发生的真实一幕:房地产市场的投机因素刺激了金融市场的一系列所谓“创新”和投机性融资行为,这又助推了房地产投机的狂热与泡沫的膨胀,并导致了金融体系脆弱性与不稳定性急剧增大,“庞泽融资”迅速积累。一旦人们的预期发生逆转,由恐慌而最终选择“退出游戏”战略,房地产泡沫的破裂和资产价值的缩水不可避免,金融体系普遍陷入偿付能力丧失和债务违约的危机。于是所谓“明斯基时刻”(Minsky Moment)<sup>①</sup>就到来。而金融危机造成的信用紧缩以及流动性偏好的增强又会导致需求不断萎缩,从而整个经济将不可避免地走向衰

<sup>①</sup>明斯基的金融不稳定假说将凯恩斯的经济不稳定思想引申到金融领域,系统阐述了金融投机行为及其导致金融体系脆弱性与不稳定性内在机制。按照这一假说,在自发运行的条件下,融资必然会从健康的“对冲融资”(hedge finance)向“投机型融资”(speculative finance)、进而灾难性的“庞泽融资”(Ponzi finance)过渡。一旦大面积出现庞泽融资,金融体系便会因为债务违约与偿付能力丧失而出现危机。由于明斯基最早揭示了这种机制,故许多后凯恩斯学者都将此次金融危机的爆发称为“明斯基时刻”。

退,使得先是美国、继而西方主要相关国家普遍陷入“凯恩斯式萧条”。这便是投机引发金融市场与实体经济从“狂热”到“恐慌”再到“崩溃”盛极而衰的三步曲。<sup>[7]</sup>上述情况表明,危机是内生于市场经济运行不稳定性的。当然,这种内在机制究竟在何时、以何种形式发生作用,也将依赖外部环境,后者将影响危机的具体形态、严重程度及其时空特点。后凯恩斯学派认为,近年来伴随“货币管理者资本主义经济”而出现的西方经济金融化,伴随政府放松金融规制而出现的金融市场自由化,以及收入分配不均等程度扩大等等因素,构成了此次危机的重要外部条件,并使得它比战后以来的任何一次危机都更为严重和复杂。<sup>[8]</sup>

在后凯恩斯学派看来,金融与经济危机的出现宣告了以均衡、稳定理念为核心特征的主流经济理论的破产及其政策主张的失败,故而经济学界需要对这一体系展开系统性的清理。为此,他们围绕若干重要问题深入展开了对以往流行的主流派经济理论及其政策观点的批判与反思,藉此推动经济政策的有效调整和宏观理论的科学建构。

## 二、对于流行经济理论的批判反思

### (一) 货币的作用究竟是中性还是非中性

货币中性论是主流派宏观理论体系的重要支柱之一,其基本观点是:货币因素在经济运行中的作用主要是影响物价水平等价格(或名义)变量,而不会对消费、投资、就业、增长等实际变量产生影响。因此,相对于实体经济而言,货币是“中性”的。货币中性思想本质上源于古典的“萨伊定律”,以及由此衍生的关于货币经济与实体经济“二分法”的古典与新古典传统。凯恩斯革命曾经打破这种传统,提出货币非中性论,并使它在战后最初的几十年时间里广为流行。然而随着货币主义对凯恩斯主义的挑战,货币中性论重又抬头,货币学派明确否定了长期中的货币非中性,到了新古典宏观经济学那里,则连短期中的货币非中性也被否定了。另一方面,取代新古典综合派的新凯恩斯学派先是在长期分析中放弃了货币非中性思想,继而又在所谓宏观经济学的“新共识”中完全放弃了货币非中性的思想。由此便导致最近二十多年来货币中性论在宏观经济学中占据了支配地位。<sup>[9]</sup>

后凯恩斯学派指出,这种货币中性论显然已经为金融危机引发经济衰退的事实所证伪。货币中性论的根本错误在于,它混淆了现代市场经济与原始物物交换经济的本质区别,从而不了解货币在经济运行中所具有的重要职能。主流派的微观一般均衡模型本质上是一个无货币的幻想世界,而其宏观模型中虽然包含了货币,但是也仅限于名义变量层面,故货币不过是一层“面纱”。这样就完全割裂了现代市场经济中货币金融部门与实体经济部门之间的内在联系。实际上,无论在短期还是长期,货币因素对于实际变量的影响都是至关重要的。现代市场经济的耗时特点以及不确定性环境客观上决定了经济主体对于货币的流动性偏好,而流动性偏好的变化将会直接、间接地影响总需求、进而总产出等等实际变量。基于谨慎和投机动机的流动性需求的增加(或减少)将会减少(增加)总需求;基于融资动机(finance motive)的流动性需求的增加(或减少)将会增加(或减少)总需求;银行、金融机构的流动性需求的增加(或减少)则会通过货币、信贷供给的减少(或增加)(经由利率机制或者信贷配额等非利率机制)起到抑制(或刺激)总需求的作用。<sup>[10]</sup>这样,通过总需求,货币需求(以及金融机构的内生货币供给)的变化与产出、就业等等变量就联系起来。即使是在长期中这种联系依然存在,因为一方面经济的长期位置仍然取决于总需求水平,另一方面总供给水平通过资本形成、融资动机的链条也与货币需求(与供给)息息相关。因此,无论从何种角度来看,货币在现代市场经济中的作用都绝非是中性的。后凯恩斯学派认为,要

想重新构建科学的宏观经济理论,就必须彻底抛弃货币中性论,恢复凯恩斯经济学的本来面目,使其关于货币经济、有效需求的思想真正成为宏观经济分析的理论基础。

## (二) 经济运行是否具有内在稳定性

关于经济运行是否具有内在稳定性的问题,是宏观经济分析中带根本性的分歧。所谓内在稳定性与不稳定性,指的是当经济偏离均衡状态时能否自动地向均衡收敛,它实际上涉及到两个问题:一个是经济是否存在着均衡状态?另一个更重要的问题是,经济是否具有走向均衡的调节机制。坚持新古典传统的经济学家一般都热衷于均衡分析,这种方法论使得他们不仅强调均衡状态的存在,而且也确信稳定调节机制的作用功能,例如通过价格变动产生的替代效应总会实现供求均衡,因而市场出清、充分就业与宏观经济的稳定均衡具有内在必然性。这种观点在新古典宏观经济学的可计算一般均衡分析等模型中达到了空前完美化程度。另一方面,在坚持凯恩斯主义传统的经济学者当中,观点差异则比较大。早期的主流派——新古典综合派虽然在坚持均衡分析方面应该说与新古典传统别无二致,但是在关于稳定调节机制方面仍然与后者保持着较大距离,坚持着凯恩斯经济学关于经济具有内在不稳定性的思想。后来的主流派——新凯恩斯学派在均衡分析方面则更加向新古典传统倾斜,虽然承认市场非出清,但是却把它视为基于“理性选择”的一种均衡状态,故而以此为基础构造的宏观理论框架与新古典宏观经济学相差无几。尤其是在承认经济长期中能够实现自然率(失业率、产出增长率)水平的均衡状态这一点上,该学派与新古典宏观经济学实现了“杂交”,这集中体现在“新共识”的宏观框架中。<sup>[11]</sup>

后凯恩斯学派认为,凯恩斯革命的主旨就在于打破均衡观念,揭示现代市场经济的内在不均衡和不稳定性。均衡不过是一种理想状态,充其量只能作为一种理论参照点,而现实世界的常态则是非均衡的,诸如投资不等于储蓄、实际GDP不等于潜在GDP、存在非自愿失业等等。之所以如此,根本原因就在于处于历史时间中的经济本身不具有向均衡调整的稳定机制:依据惯例以及凭借“血气冲动”行事的经济人在经济过热时期扩张支出的决策和在经济下滑时期增强流动性偏好而紧缩支出的行为,非但不能使经济趋于均衡,反而将背离均衡越来越远。因此,经济运行的不稳定性乃是一种内生现象,有效的政府宏观经济管理可以减低这种不稳定性,适当熨平经济波动的幅度,但却难以从根本上消除它。而如果宏观管理不当,这种不稳定性就会以不可遏止的势头周期性地爆发出来,导致经济大起大落。此次大危机正是在一、二十年前所谓的“大平稳”(great moderation)表象掩盖下的经济内在不稳定性发展的必然结果。它显然是“新共识”一类单纯拘泥于均衡与稳定状态从而仅适合于所谓经济“好气候”(fair weather)的理论所无法理解的。所以,如果说经济学家应该从这场大危机中获得什么启示的话,就是要彻底放弃主流宏观经济学关于经济运行的均衡与稳定性说教,批判其将金融与经济危机归因于意外或“外生”冲击的诡辩性论点,而重新回到凯恩斯关于不确定世界的现实经济分析上来。

## (三) “有效率市场假说”是否具有现实性

无论是坚持货币中性论,还是信奉经济稳定说,主流的宏观经济理论都以一套新古典的市场调节理论作为其微观基础,这在新古典宏观经济学那里表现得尤其突出。其基本倾向是,价格机制具有实现资源有效配置的巨大功能,因而政府干预越少越好。这种市场调节理论在金融市场表现得最为淋漓尽致,这就是上世纪70年代以来盛行的所谓“有效率市场假说”(EMH)。根据这一假说,如果说劳动市场等其他类型的市场在运行过程中或许还存在某种摩擦因素的话,那么金融市场则是最完善从而最有效率的市场。作为货币借贷或金融资产买卖的场所,金融市场进入与退出最自由,信息最畅通,在这里每个自

利的行为人总是充分地利用现有信息(历史数据与当前价格信号)预测市场未来走势并进行当下的操作决策,他们相互大量交易的结果必然形成市场的均衡价格,即利率以及各种金融资产的价格达于其“基本值”(fundamental value)。因为任何市场价格偏离“基本值”或均衡值的情况都意味着套利机会的出现,而它将会由消息灵通的寻利者的套利交易迅速地加以消除,这即是所谓“机敏货币”(smart money)的调节作用。由此,金融市场通过资本自由流动、资产价格均衡化便实现了资源有效配置。

显然,这种“假说”是严重脱离现实的,因此它在金融危机过后几乎成为众矢之的。后凯恩斯学派从其一贯立场出发也对此进行了深入剖析。他们指出,首先,这一假说忽略了金融市场上信息专有、市场权力以及交易成本等非竞争性因素,这些因素将严重制约市场交易达于均衡状态。其次,金融市场上的套利常与投机活动难解难分,而由不确定性所内生的投机心理与行为总是具有“反周期”的风险评估倾向,由此将导致投机在市场过热时会加剧泡沫膨胀而在市场渐冷时又会加剧泡沫破裂的局面。这时,“机敏货币”的稳定作用将完全被投机行为的“羊群效应”所淹没。此外,有关股价、利率等等波动的大量的金融市场历史统计数据也显示了与这一假说的明显不一致。凡此种种均表明,像新古典的其他完美化理论一样,有效率市场假说也不过是一种脱离现实的主观臆造。近年来西方主要市场经济国家的金融化、金融创新浪潮以及放松金融管制的倾向,甚至一些新兴市场经济国家的金融深化与金融自由化倾向,都明显地受到这种空洞的理论教条的诱导。<sup>[12]</sup>后凯恩斯学派强调指出,这种假说决不能成为科学的宏观经济分析的微观基础,必须予以抛弃。

#### (四) 理性人、理性预期等命题究竟靠不靠谱

在当代,理性人与理性预期等等概念作为最基本的命题已经构成了从微观分析到宏观分析的各种流行理论模型的出发点。经济主体被均质化为“代表性行为人”(representative agent),他们能够充分利用现有信息和约束条件进行精确地计算与决策,以实现自身利益的最大化。个体虽然偶尔可能有失误,但不会持久地偏离自身利益最大化目标,而所有经济人总和则决不会出现系统性偏差。在价格机制等经济信号的调节下,由这些主体相互之间进行的市场活动必然会实现个人福利以及整个社会福利的最大化。因此,这种理性人假设便成为依据规范的拉姆齐模型来构造实证的宏观模型诸如动态随机一般均衡分析的微观基础。这种关于经济主体的理性假定曾经饱受争议,诸如关于有限理性与完全理性的争论,关于预期不完全性与预期完全性的争论等等,但是最终,完全理性的思想还是成为主流经济学的理论基础,不仅新古典宏观经济学热衷于此,就是新凯恩斯经济学派也欣然接受之。主流派学者们当然也承认,这种理性经济人的命题过于理想化,它并未能全面地反映现实中经济主体的差异化的行为特征。不过,经济理论需要抽象,而有关理性经济人的命题属于对经济主体本质特征的合理抽象。

在后凯恩斯学派看来,理性经济人命题并没有准确把握经济主体的现实本质特征,因而这种抽象是不靠谱的、虚假的。后凯恩斯学派长期以来曾经对理性经济人假说展开过无数次的批判,近几年结合金融与经济危机的现实进一步从认识论、方法论等不同角度来否定它的合理性。首先,他们认为并不存在单一、均质的所谓经济人,现实中的经济主体总是分阶级、阶层以及不同类别的,而属于不同阶级、阶层等等的主体其行为方式是不一样的,例如,面临同样一种物品的价格变动,不同收入阶层的人们可能做出完全相反的购买决策。理性经济人假说显然抹杀了现实中经济主体的这种行为差别,而这种差别对于宏观理论的建构是至关重要的。其次,撇开行为差异性不说,就其一般特征而言,现实中的行为主体也不是完全理性、甚至不能称之为理性的,在经济具有不确定性和内在不稳定性的环境下,完美地算计

与精确地比较并非常态,经济主体更多地是依照惯例、经验行事。因此,他们固然具有自我逐利的倾向,但是往往难以实现所谓的最大化目标。第三,退一步说,即使承认个体具有理性行为,也不能由此简单地通过加总得出总体的理性行为,这本是一种合成谬误。<sup>[13]</sup>例如,金融市场债务的证券化或再证券化本是个体规避风险的行为,但是当交易普遍化时却加大了整个市场的风险;换言之,个体管理风险的技术越高明,总体的风险管理越困难。在实体经济方面也是一样,个体的支出决策越谨慎、越安全,宏观形势将可能越不可靠、越不稳定。因此,试图以理性经济人假说为基础简单地从个体最优决策推导出整体最优化,进而认为私人市场可以自动地实现资源的最优配置与整体福利最大化,不仅在认识论上犯了缺少现实性的错误,而且在方法论上犯了合成推理的毛病。这时,再精确的数学模型也得不出正确的结果。后凯恩斯学派强调,理性人假设是主流的宏观经济学乃至其整个理论体系的基础,只有彻底拆除这一基础,从异质的、系统的、相互依赖的诸种视角来考察经济主体,才能实现经济学的重要变革,恢复经济理论的现实性品格。

### 三、对于流行政策观点的批判反思

#### (一) 政策目标:充分就业与物价稳定何者更重要

虽然没有人否认无论是充分就业还是物价稳定都是一国宏观经济运行的重要目标,但是如何在二者之间进行权衡、选择却是政策领域里长期纷争的问题。凯恩斯本人认为充分就业更重要,其后的新古典综合派则利用菲利普斯曲线寻求促就业与稳物价的某种调和。然而当“滞胀”出现后货币主义及新古典宏观经济学将政策重心转移,明确强调抑制通胀最重要,这在近年来的宏观经济学新共识及其政策主张中达到了顶峰。一些国家和地区(例如欧洲中央银行、英格兰银行以及日本等)实行所谓“通货膨胀目标制”,将抑制通胀置于宏观货币政策的优先考虑。似乎只要保证了低通胀或稳定的通胀率,就可以消除实际GDP与潜在GDP的缺口,自然地实现充分就业。然而现实情况却并非如此,失业仍持续地存在,特别是在欧洲达到较高的水平,经济增长缓慢,形成了“反增长偏态”(anti-growth bias),以至于面临金融危机的打击,西方经济迅速下滑,复苏乏力。

在后凯恩斯学派看来,以新共识为代表的流派这种政策目标导向显然是错误的,它背离了凯恩斯革命的传统。根据凯恩斯的思想,当充分就业与物价稳定难以两全时,应当将充分就业作为第一目标,因为低通胀与物价稳定并不一定导致宏观经济的稳定性,而充分就业(从而高增长)对于总收入水平提高和稳定增长却具有更长远意义。为了维持高就业与持续的经济增长,甚至可以放任10%以下的通胀自由发展。<sup>[14]</sup>他们进一步指出,将充分就业置于政策目标的首位,不仅是必要的,也是可行的。如果抛弃新共识所依赖的货币中性、理性预期以及长期菲利普斯曲线等等理论教条,就可以清楚地看到,包括货币政策在内的刺激总需求政策既能够提高就业水平,又不会引起过高的通胀,即降低所谓“非加速通胀失业率”(NAIRU)。这时,若单纯拘泥于稳通胀的目标,不仅会使经济因为失业的存在而蒙受潜在GDP损失的缺口,而且其通胀目标本身也难以保证始终得到有效的落实,在成本推进型通胀的场合尤其如此。因此,后凯恩斯学派强调,宏观经济政策需要正本清源,重新确立凯恩斯经济学的政策目标基调。

#### (二) 政策工具:财政政策与货币政策何者更有效

不同宏观政策的功效是不同的。凯恩斯更强调财政政策特别是支出政策的作用效力,在他的流动性陷阱以及投资零利率弹性的场合货币政策甚至完全失效。随后的几十年中,尽管也发生一些争论,诸

如财政支出是否具有“挤出效应”等等,但是凯恩斯的财政主义的政策传统仍然占主导地位,与此同时,货币政策也被纳入到补偿性的政策体系之中。然而,伴随货币主义特别是新古典宏观经济学的发展,对需求管理政策效力的质疑日益强烈,理性预期意味着长期中货币政策对实际变量无能为力,而“李嘉图等价”则宣告长期财政政策的完全失效。到最近一、二十年的宏观经济学新共识中,由于稳通胀成为宏观政策的首要目标,自然更是抬高了货币政策(主要是利率政策)的作用地位,而财政政策则被置于较次要位置,他们认为,除非经济出现了异常剧烈的波动,否则政府不应当在财政政策上有大动作。这种流行的轻视财政政策的观点本质上反映了新古典主义反对国家干预、主张“小政府”的思想传统,因为既然经济在中长期可以达于自然率的均衡状态,那么就毋庸政府再实施积极的财政政策。此外,若放开财政政策,还将有可能导致政府违背“财政纪律”,出现巨额赤字,为未来的经济造成负担。再有,政府的公共支出既可能产生“挤出效应”,也难以达到私人活动的效率水平,从而非但不能有效刺激总需求,反而会加剧经济不稳定,甚至诱发通胀。

后凯恩斯学派明确反对主流派的上述政策工具观点。他们指出,在经济具有内在不稳定的条件下,管理总需求始终是宏观政策的首要任务。就此而言,财政政策无疑是最有效的政策手段,<sup>[15]</sup>尤其是当经济处于下滑或衰退时期,政府扩大公共支出将会直接(并通过乘数效应间接地)增加总需求,这是促使经济恢复平稳运行以及长期增长的强有力的措施。而货币政策则相形见绌,无论是货币量还是利率政策,其对于总需求的影响都需要经过一系列传导环节,从而具有相当大的弹性和不确定性。因此,在后凯恩斯学派的政策排序中,财政政策处于无可争议的首要地位,货币政策则作为一种协同配套措施发挥政策配合的作用,并且其调控目标主要在于总需求,至于物价水平与通胀率则留给工资或收入分配政策来调节。后凯恩斯学派指出,流行的轻视财政政策的各种论点在理论上是难以成立的,实践中则是有害的。例如,所谓的“财政纪律”不应当成为政府管理总需求的束缚,当经济处于下滑乃至衰退时,为了避免萧条并促使经济回升,实行赤字乃至巨额赤字财政政策不仅是必要的,也是可行的。在促进经济有效增长的前提下,政府债务的适度增加不会造成不可控的负担。不仅如此,在经济不景气时期,关于“挤出效应”的论点也是站不住脚的,这时的公共支出将更多地具有拉动私人支出的“挤入效应”。再有,关于公共支出的效率有可能低于私人支出效率的担心虽有一定道理,却不能成为否定财政支出具有客观调控功效的理由,因为完全可以通过科学的政策设计和制度安排来改善公共支出的效率,使财政政策有效地实现刺激总需求、促进收入均等化以及环境亲和或可持续的经济发展等等短期与长期各种目标。因此,后凯恩斯学派主张,与前面所述的宏观政策目标调整相对应,必须重新恢复财政政策的首要宏观调控工具地位。在近几年应对金融危机和经济衰退的过程中,欧、美一些国家的政府已经意识到了这一点,财政政策的操作大有起色。然而传统观念的影响依然存在,特别是在一些国家出现了主权债务危机之后,强调“财政纪律”的呼声日益强烈,使得决策者们又表现得犹豫不决起来,财政紧缩的倾向重又抬头。对此,后凯恩斯学派强调指出,在当前必须彻底破除这种观念,才能避免重蹈上世纪20—30年代大萧条时期“财政部观点”的致命覆辙,使各国经济尽快走上复苏之路。<sup>[16][17]</sup>

### (三) 操作原则: 相机性与规则性哪一个更合理

相机性操作原则指的是宏观政策的实施应当遵循“逆经济周期风向行事”的思路,所以相机性并不意味着政策操作的随意性或无原则,只是强调了相对于经济运行的不稳定性而言政策操作需要保持高度的灵活性和针对性。规则性操作原则正好与上相反,它强调宏观政策操作应当固守某种规则,尽量、

甚至完全消除灵活调整性,目的在于通过规则来约束政府的行为,以避免因政府对于经济形势误判或者政府对于调控权力的滥用等等而导致不良经济后果。宏观政策领域这两种相互对立的政策操作思路,本质上乃是自由主义与干预主义两大思想传统的反映。二战以后的最初几十年,是相机性操作思路占主导地位,这集中体现在凯恩斯主义的一系列补偿性政策主张中。但是在货币主义兴起、特别是理性预期的新古典宏观经济学盛行之后,规则性政策操作思路日益流行起来,诸如货币增长的“单一规则”、“时间一致性原则”、央行独立性原则与“财政纪律”等等,均体现了这种政策操作思路。在晚近的宏观经济学新共识中,规则性政策操作基本上完全占据了宏观政策的主导地位。显然,政策操作思路的这种转变是与近几十年来宏观政策目标由促就业向稳通胀的倾斜以及政策工具从财政政策向货币政策的转移一脉相承的。因为既然宏观管理的主要任务被锁定在运用货币政策保持低通胀或稳通胀,那就意味着实体经济将会达于或接近于自然率水平,故而“自动稳定器”的财政政策足矣,相机性的财政政策不再有作用空间,而货币政策只有采取规则性操作措施(货币量,特别是利率)才能通过稳定人们的通胀预期来实现稳通胀的目标。

后凯恩斯学派认为,上述规则性政策操作原则是不明智和错误的,它极大地限制了宏观政策的作用空间,也减低了政府在熨平经济周期波动中应有的重要职能。近些年来的政策实践也充分证实了这一点,规则性的货币政策操作并未能有效地抑制通胀,而严格限定赤字比率的所谓财政政策规则(例如马斯特里赫特条约关于赤字/GDP的比率低于3%的规定)则使财政政策在很大程度上丧失了调节总需求和宏观经济活动水平的作用,以至于当私人经济活动出现紧缩时整个经济下滑的势头得不到有效遏制。此次西方世界的经济大衰退有力地证明了所谓规则性政策操作原则的不合理性,又向人们重新唤起了凯恩斯主义的相机抉择政策操作思路。后凯恩斯经济学家指出,既然现代市场经济运行具有内在不稳定性,旨在弱化这种不稳定性的宏观政策调节就是一种经常性的任务,其政策操作思路也就当然只能是“逆周期式的”。虽然财政与货币政策还发挥着某种其他职能,但是实现经济稳定发展却是第一要义,故相机性地实施“功能的”财政与货币政策操作必然是政策操作的基本原则。就财政政策而言,债务比率规则等所谓“财政纪律”约束是没有多大意义的,政府应当灵活地根据经济形势的需要调整税收特别是支出政策,不仅实施“微调”,而且当经济不稳定加剧时还应当实施“粗调”(coarse turning)。就货币政策而言,不仅应当放弃刻板的规则,而且央行的独立性也是不必要的,因为相机性政策原则要求财政政策与货币政策等各项宏观措施的紧密协同配套。这样,后凯恩斯学派便坚持了一种“大政府”的宏观经济管理理念。当然,这种“大政府”的宏观政策操作思路是以健全的民主监督与权力制衡制度环境为条件的,它本身并不能衍生出权力滥用的问题。

#### 四、结论与启示

后凯恩斯学派近几年来围绕金融与经济危机所展开的理论研究与分析批判工作,对于当代宏观经济理论与政策的发展具有重要价值。尽管目前西方经济学界关于金融危机的原因解析依然存在分歧,但是大衰退的严酷现实显然使主流经济学家陷入了比较难堪的尴尬境地,流行的宏观理论与政策不再那么令人信服了。众多有识之士明确认识到,经济学需要反思!金融危机带给人们的最深刻教训就是:放纵市场机制自发运作是行不通的,而此前政府对金融市场解除管制仍是一种直接的放纵,央行的不当政策实际属于一种间接的放纵。由此酿造的恶果恰恰反证了凯恩斯经济思想的恒久生命力。后凯恩斯

学派从坚持凯恩斯革命的立场出发,结合对金融危机与经济衰退的理论分析对于流行的经济理论与政策观点展开了比较系统地批判与反思,进一步揭示了以中性货币、均衡稳定分析等等为特征的新古典宏观经济学以及那些“冒牌的”所谓凯恩斯主义经济学的严重缺陷,力图重新恢复真正凯恩斯主义经济学的传统,从理论上说明现代市场经济内在不稳定性的发生机理,从政策上论证减低、乃至消除这种不稳定性的应对措施。这对于纠正当代经济学近年来出现的“市场调节至上”的偏差无疑具有重要意义,对于促进宏观经济思想变革和朝着现实化的方向健康发展也具有积极作用。

后凯恩斯学派的理论与政策观点对于我们思考与完善中国宏观经济管理也具有重要启示和借鉴意义。近年来我国的宏观政策操作总体上是比较成功的。尽管来自不同方面的关于“大市场、小政府”的呼声不断,但是决策者基本上坚持了凯恩斯主义的政策思路,有效地调控了经济运行。例如,促就业、保增长始终被作为首要的宏观经济目标,财政政策作为有力的调控工具得到充分的运用,政策实施上的“松”或“紧”调整也保持了灵活的相机性。这使得我国经济近些年一直保持着高速增长且运行比较平稳,即使在受到外部环境不利影响的情况下,这两年依然能够保持8%以上的增长率,令世界赞叹。当然如果借鉴后凯恩斯学派的政策思想认真思考一下,我们的政策操作仍有一些需要进一步完善的地方。这里仅就笔者管见指出三点:

第一,货币政策不能单纯着眼于控制通胀,应当更侧重于与财政政策经常性地正向搭配,以实现刺激总需求、促进就业和增长的目标。我国在一些时期中采取的货币政策与财政政策的“紧”、“松”逆向搭配实际上有忽视货币政策对实际变量影响的倾向,犯有中性货币论和“二分法”的毛病,这限制了财政政策的作用效力,不仅会降低其“挤入效应”,而且可能助长“挤出效应”。

第二,稳物价需要“对症下药”。紧缩货币固然可以抑制需求拉上型通胀,但对于成本推进型通胀却无济于事。就国民最关心的CPI而言,其构成因素大多属于必需品,例如食品、衣着、医疗等,对这些物品或服务的需求无论是价格弹性还是收入弹性均很低。因此,如果CPI上涨,只能从供给方面找原因(例如,由于自然灾害导致农副产品歉收,或者国际物价上涨通过进口传递,或者劳动成本上升等等),其根本的治理之道只能是调节供给(例如,综合运用财政、货币政策对短边产品生产实现补贴或提供信贷支持,改进生产技术以增加长期供给潜力,以及通过收入再分配调节措施对相关初级品生产者给予必要补偿来寻求生产者利益与消费者福利之间的某种平衡)。这时如果实施紧缩的货币政策,不仅于事无补,反而“雪上加霜”。我国近年来的货币政策在这方面是存在着偏颇的,它反映了“货币主义”的思想痕迹。

第三,就财政政策而言,虽然可圈可点,较好地发挥了总量调控的作用,但是至少仍有两个方面值得进一步思考。首先,是如何在刺激总需求的同时促进结构优化的问题。适当加大基础设施建设(所谓的“铁”、“公”、“机”)是必要的,但切忌各级政府竞相攀比以免规模失控。应当使财政资金在地区间、城乡间、产业间的分配服从优化结构、促进均衡发展的目标,综合运用支出与税收政策淘汰落后产能(诸如高污染、高能耗产业)、限制过剩产能、大力促进新兴产业和短边产业的发展。其次,是如何进一步提高财政支出的效率问题。近年来频频出现的道路、桥梁等公共工程质量缺陷、甚至重大质量事故的问题,暴露出我国政府公共支出活动缺乏规范的操作程序和健全的监督机制等制度漏洞,因此必须完善相关的制度建设。按照后凯恩斯学派的观点,为了减低乃至消除市场经济运行的不稳定性,客观上需要“大政府”来行使宏观调控职能,对于处于社会经济转型期的国家而言这种需要尤其强烈。但是毫无疑问,要使这个“大政府”能够真正有效地行使其职能,必须建立一套完整的民主监督与权力制衡制度,以约束和

规范政府或公共决策行为。

参考文献:

- [1] S. GRIFFITH – JONES, J. A. OCAMPO, J. E. STIGLITZ, ed. Time for a Visible Hand: Lessons from the 2008 World Financial Crisis[M]. Oxford; New York: Oxford University Press, 2010: 19 – 49.
- [2] O. BLANCHARD, G. DELL’ARICCIA, P. MAURO. Rethinking Macroeconomic Policy[J]. Journal of Money, Credit and Banking, 2010, (6): 199 – 210.
- [3] E. HEIN, E. STOCKHAMMER, ed. A Modern Guide to Keynesian Macroeconomics and Economic Policies[M]. Cheltenham, UK; Northampton, MA, USA: Edward Elgar, 2011: 343 – 344.
- [4] S. KATES, ed. Macroeconomic Theory and its Failings: Alternative Perspectives on the Global Financial Crisis[M]. Cheltenham, UK; Northampton, MA, USA: Edward Elgar, 2010.
- [5] J. J. LECLAIRE, TAE – HEE JO AND J. E. KNODELL, ed. Heterodox Analysis of Financial Crisis and Reform[M]. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2011.
- [6] J. T. HARVEY. Modeling financial crises: a schematic approach[J]. JPKE, 2010, (33): 61 – 81.
- [7] L. TAYLOR. Maynard’s Revenge: The Collapse of Free Market Macroeconomics [M]. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 2010.
- [8] W. LAZONICK. Sustainable Prosperity in the New Economy? [M]. Kalamazoo, Michigan: W. E Upjohn Institute for Employment Research, 2009: 7 – 27.
- [9] H. HERR, M. KAZANDZISKA, . Macroeconomic Policy Regimes in Western Industrial Countries[M]. London and New York: Routledge, 2011: 59.
- [10] P. DAVIDSON, . Post Keynesian Macroeconomic Theory: A Foundation for Successful Economic Policies for the Twenty – First Century[M]. Cheltenham, UK; Northampton, MA, USA: Edward Elgar, 2011.
- [11] T. I. PALLEY. Macroeconomics and monetary policy: competing theoretical frameworks[J]. JPKE, 2007, (30): 62 – 78.
- [12] J. BIBOW. Keynes on Monetary Policy, Finance and Uncertainty[M]. Abingdon, Oxon; New York: Routledge, 2009: 19 – 20.
- [13] P. FERRI. Macroeconomics of Growth Cycles and Financial Instability[M]. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2011: 31 – 32.
- [14] P. ARESTIS, M. SAWYER, ed. 21st Century Keynesian Economics[M]. Basingstoke, Hampshire: Palgrave Macmillan, 2010: 82.
- [15] P. ARESTIS, M. SAWYER. The return of fiscal policy[J]. JPKE, 2010, (32): 327 – 346.
- [16] A. CALLINICOS. Contradictions of austerity[J]. Cambridge Journal of Economics, 2012, (36): 65 – 78.
- [17] M. SAWYER. The tragedy of UK fiscal policy in the aftermath of the financial crisis[J]. Cambridge Journal of Economics, 2012, (36): 205 – 221.

(收稿日期: 2012—12—14 责任编辑: 赵爱清)