

中国经济波动的收缩性和趋势性研究

刘金全

摘 要 进入“十三五”以来,随着供给侧结构性改革和创新驱动战略的全面实施,我国经济增长过程中的趋势性特征越发明显,经济周期波动呈现出新的态势。通过对经济波动主要来源的定量分解和检验,从总供给和总需求的角度,对我国主要宏观经济指标的趋势性特征进行了描述和检验。文章认为,进入经济新常态以来经济增速下滑与以往的周期性收缩有所不同,本轮经济收缩是我国经济增长进入新时代的主要特征。我国经济运行已经实现触底反弹,并开始逐步企稳。未来一个时期将保持“软扩张”的增长态势,并形成一轮稳定持续的经济增长长波。

关键词 经济新常态;趋势性特征;经济周期;经济收缩

中图分类号 F061.2 **文献标识码** A **文章编号** 1672-7320(2018)03-0097-10

基金项目 国家自然科学基金一般项目(71773079);教育部重点研究基地重大项目(16JJD790014);国家社会科学基金一般项目(15BJY174);国家“四个一批”人才工程项目

经济新常态是我国经济发展新的平台期和整合期,也是全面建成小康社会的关键时期。我国经济进入新常态以来,出现了经济增长速度整体态势的下移,经济周期波动出现了新的态势,这涉及经济社会的多个重要层面。同时,宏观和微观、国内和国外、供给和需求、实体经济和虚拟经济、产业发展和结构调整、通货膨胀和资产定价等一系列经济现象也出现了新特点和新特征。无论是经济增长的整体运行态势还是潜在发展趋势,都在新的环境和条件下出现了新的变化,经济增长均值下滑,潜在经济增长率从高速调整至中高速已成共识^[1](P4)。

对我国经济新常态的可能表现形式和趋势性特征,已经出现了大量描述性和预测性研究。有学者认为,经济增速换挡是改革开放 40 年来高速发展后的大势所趋,新常态时期我国宏观经济可能围绕着中高速形成新一轮增长长波,并形成相对稳定的趋势水平^[2](P81)^[3](P5)^[4](P5)^[5](P141)。对于新常态下经济增速趋势性放缓的主要原因,有学者认为是源于我国人口增速、人均资本增速与技术进步增速的不断放缓^[6](P120-122)^[7](P17)^[8](P5-6),也有学者认为当前世界经济的下行趋势在一定程度上对我国经济增速放缓起到了推波助澜的作用^[9](P33-35)^[10](P21-22)。还有研究表明,当前世界经济的巨轮正行驶在“浅水域”,低增长、低利率、低通胀的趋势性特征明显,同时发达经济体复苏似有似无,新型经济体则整体受挫^[11],尤其是次贷危机之后,世界经济(尤其是发达经济体)虽然得到缓慢复苏,但长期增长率出现显著下降^[12](P59-61)。

显然,如果说中国经济周期波动态势出现了显著变化,那么最明显的特征就是经济增速的下移。如果这种经济增速下移是剧烈和持续的,则意味着出现经济萧条,甚至是经济危机;如果经济增速下移是轻微和暂时的,则是经济进入经济周期的收缩阶段,后来会出现周期性的反弹,经济增长具有恢复增长均值的能力。进入经济新常态以来,我国经济增长出现的增速下移,整体上体现出本轮经济周期处于“峰前谷后”的收缩阶段,但是本次经济收缩的特点和成因与以往具有显著不同。首先,本次经济收缩是继 2007 年至 2009 年经济收缩后的二次收缩,除了后金融危机的影响外,主要还是经济进入新常态以后体

制和市场因素出现明显转变所导致的;其次,本次经济收缩是经济波动态势出现新的稳定特征的体现,经济收缩出现了收缩幅度大、持续时间长的特点,导致宏观经济中出现了大量新的趋势性特征。为此,从经济收缩性和趋势性角度来判断未来经济增长走势,不仅能够严控国家经济风险的底线,还能延伸经济分析的期限结构,为分析“两个再奋斗十五年”和实现“两个一百年”奋斗目标提供更具参照性的决策支持。

本文中笔者主要关注的问题是,改革开放以来,我国经济在周期波动过程中出现几次显著的周期性收缩,这些经济收缩期的典型特征和主要成因是什么?最后这次经济收缩对经济新常态产生了何种程度的影响?经济收缩是经济周期波动中反复出现的周期性阶段,其根本原因在于市场中供需不平衡导致供给和需求出现缺口,导致经济中出现因偏离均衡轨迹的调整所引发的周期性紧缩状态,在增长型经济周期中经济收缩期往往会因经济内在周期性动力所产生的“反弹效应”^[13](P173-176)^[1](P97-98)而逐渐回归正常水平。因此,笔者在收缩性和趋势性判断的基础上,特别关注本轮收缩所形成的经济周期波动的“尾部特征”,以及进入“十三五”以来经济增长的动能转换。经过收敛性和趋势性的度量和对比分析,笔者认为我国经济已经逐步实现了“缓中趋稳”的目标,并开始在此基础上向“稳中求进”的方向发展,因此可以预期我国在今后相当长一段时间内,经济发展将出现新一轮“软扩张”的经济长波发展趋势。

一、改革开放以来我国经济增长趋势性和经济收缩特征

由于我国经济增长趋势性的主要特征是经济增速出现了阶段性下移,由此带来了经济增长态势的改变,因此,笔者首先对经济增速下滑和经济收缩进行必要的对比和区分。由于国内还没有专门的机构对我国经济周期的拐点进行测度,也没有对我国经济周期阶段性的权威划分,本文根据我国经济的实际情况,对我国经济发展过程中的经济收缩期进行统计测度和划分。

(一)经济收缩期的划分

美国国家经济研究局的经济周期测定委员会(Business Cycle Dating Committee, BCDC)对经济收缩期的定义为:整个经济体中经济行为普遍经历的持续几个月(6个月到一年)的显著下降,通常表现在实际GDP、实际收入、就业、工业产值,以及全国商品零售总额持续下跌。BCDC对经济周期阶段的划分通常都有超过一年的滞后,这是一种事后经验的总结,而非事前的监测和预测。它通常确定并公布波峰和波谷这两个非常重要的转折点,然后衍生出经济周期阶段的划分和定义。另一种经济收缩的定义是将连续两个季度以上的经济下降定义为经济收缩期^[14](P247)。本文参考这两种定义,定义我国实际GDP增长率^①^[15](P13)连续一年及以上的下降为经济收缩期,并以CF滤波^[16](P439-443)得到的趋势作为参照,将总体呈现下降趋势,但持续期不超过一年的反复,仍然看作是经济收缩期。根据本文经济收缩的定义,我国经济自改革开放以来出现了五个显著的经济收缩期,分别为“1980Q1-1981Q3”、“1985Q1-1986Q4”“1988Q1-1990Q1”“1993Q2-1998Q4”“2007Q2-2009Q1”和“2010Q2-2016Q2”,如图1中阴影所示,这与现有文献中经济周期的界定和划分是吻合的^[17](P69)^[18](P4)。

这里需要做三点说明:第一,从图中实际GDP增长率的数据来看,“1985Q1-1986Q4”实际GDP增长率的数据出现了较大的反复,其中出现了短暂的反复,但是根据CF滤波中得出的实际GDP增长率的趋势成分,本文确定“1985Q1-1986Q4”在整体上为经济收缩阶段;第二,“1993Q2-1998Q4”这个收缩期内经济增长率不像其他收缩期那样呈现持续下滑,但经济总体趋势呈现下降态势,虽然在整个区间内经济增长出现多次反复和回调,但是这种反复和回调的持续期间都没有超过一年甚至是6个月,没能成功逆转经济收缩期,因此将这个区间整体上划分为收缩期;第三,最近的一个收缩期(2010Q2-2016Q2)已经初步成型,虽然不能确定“十三五”期间实际GDP增长率是否还会出现反复,但是从2016年2季度开始至2017年1季度的实际GDP增长率连续三个季度的企稳回升已经表明我国经济增长出现了稳中向好

① 实际GDP增长率数据来源说明:1992年1季度到2017年4季度的实际GDP增长率的数据,可以使用1992年第1季度到2017年第4季度的累计GDP(现价)及其累计实际增长率计算得到以2000年为基期的季度实际GDP增长率,最后通过同比差分获得实际GDP增长率的数据。1979年第1季度到1991年第4季度的实际GDP增长率参考Abeyasinghe & Rajaguru进行了季度分解和季节调整。

的态势,因此,本文将“2010Q2-2016Q2”看作一个完整的经济收缩阶段,并将重点分析这个阶段的经济运行特征。

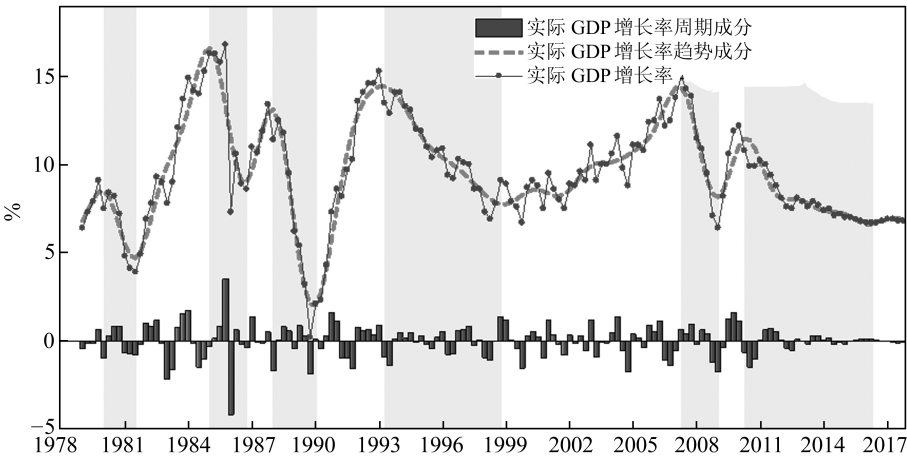


图1 实际GDP增长率与经济周期收缩期

(二)经济收缩期的描述性分析

根据以上划分的经济收缩期,本文将上述定义得到的6个经济收缩期的实际GDP增长率进行简单的统计描述分析,结果如表1所示。

表1 经济收缩期的实际GDP增长率的统计描述

收缩区间	持续期(季度)	均值(%)	标准差(%)	最大值(%)	最小值(%)	收缩强度(%/季度)
1980Q1—1981Q3	7	6.3	1.96	8.4	3.9	0.64
1985Q1—1986Q4	8	12.58	4.09	16.8	7.3	1.19
1988Q1—1990Q1	9	6.92	4.57	12.5	0.2	1.37
1993Q2—1998Q4	23	10.67	2.16	14.1	6.9	0.31
2007Q2—2009Q1	8	11.08	3.25	15	6.4	1.08
2010Q2—2016Q2	25	8.07	1.24	10.8	6.7	0.16

从表1可以看出,我国经济周期波动过程中收缩期的类型和长度。首先,从经济收缩期的长度来看,改革开放以来我国经济发展过程中存在2个长收缩期和4个短收缩期,其中长收缩期的平均持续期为24个季度,即6年时间;短收缩期的平均持续期为8个季度,即2年时间。由此可见,我国经济周期的扩张期和收缩期在不同发展阶段是非对称的,体现了快速增长过程中的非均衡特征。其次,考察这6个经济收缩期的经济波动幅度,无论是经济增长率的均值、最大值、最小值,还是波动的标准差和收缩强度,都体现出先升后降,再升再降的规律性起伏,尤其是2个长收缩期的平缓运行,对熨平周期波动幅度起到了重要作用;第三,从收缩强度指标(从增速最大值下降到最小值的平均跌幅)来看,收缩期越长,收缩强度越低,收缩期越短,收缩强度越高。这种现象表明,收缩期越长,经济增长率降低的速率越慢,经济波动率越低,经济波动的大缓和迹象越发明显,此时的整体经济风险较低,经济增长效率则相对较高。较长平缓的经济收缩不仅是我国经济出现“软着陆”的体现,也预示着经济在平缓下滑过程中开始积极寻求优化路径和动力转化,为后继周期性的“活力W型”软扩张提供坚实的基础和跃升平台。

二、中国经济收缩过程的波动性与持续性分析

上述分析以GDP增长率为基础,对我国经济周期波动过程中的收缩期进行了划分。如果要深入了解这些收缩期的成因和影响,还需要对经济系统更为深入的层面进行分析,这些层面既涉及宏观层面,

也涉及政策层面,试图从这些层面与实际 GDP 增长率的相关性和协动性角度,来描述和分析我国经济收缩期的经济运行情况、经济增长的驱动因素和经济周期波动的主要特征。众所周知,改革开放 40 年来,我国经济发展已经创造了人类经济增长的奇迹,我国经济的市场结构、产业结构和宏观管理已经发生了显著变化,为了更好地总结经验和启迪未来,在下面的分析中,本文将重点关注最近的三个经济收缩阶段,以便更好地解释这些收缩期的成因和影响。

表 2 经济收缩期主要宏观经济变量的波动性和持续性

主要宏观经济变量增速		经济收缩期					
		1993Q2—1998Q4		2007Q2—2009Q1		2010Q2—2016Q2	
		标准差	自相关	标准差	自相关	标准差	自相关
GDP 构成成分	实际 GDP	2.16	0.93	3.25	0.96	1.24	0.96
	社会消费品零售总额	10.16	0.92	3.01	0.48	3.7	0.87
	固定资产投资完成额	24.2	0.76	2	-0.46	6.42	0.83
	出口总额	17.26	0.72	16.04	0.9	13.09	0.86
	进口总额	11.81	0.65	22.08	0.79	16.37	0.92
三次产业	第一产业增加值	0.99	0.56	1.29	0.39	0.75	0.06
	第二产业增加值	3.95	0.91	3.89	0.97	2.03	0.97
	第三产业增加值	1.57	0.62	3.89	0.8	0.82	0.8
各类市场	上证综合收盘指数	NA	NA	1388.25	0.72	597.01	0.77
	深证收盘综合指数	NA	NA	365.68	0.72	478.05	0.83
	国房景气指数	7.8	0.87	4.21	0.89	3.64	0.86
	美元兑人民币平均汇率	0.02	0.92	0.04	0.91	0.02	0.89
	外汇储备	35.9	0.85	9.7	0.96	12.19	0.93
	制造业采购经理指数	NA	NA	5.2	0.25	1.28	0.58
宏观经济政策变量	财政收入	20.68	0.21	18.02	0.91	7.64	0.55
	财政支出	12.43	-0.19	4.69	-0.37	8.65	0.26
	狭义货币(M1)	8.46	0.48	5.2	0.68	6.81	0.84
	银行间同业拆借利率	NA	NA	0.63	0.61	0.73	0.62
	居民消费价格指数	9.32	0.97	3.19	0.8	1.44	0.88
	工业品出厂价格指数	NA	NA	5.29	0.57	4.24	0.93

(一)经济收缩期主要宏观经济变量的波动性与持续性特征

经济收缩是宏观经济运行的总体表现,是多个宏观经济指标汇总后的整体态势。下文从 GDP 构成、三次产业、各类市场反应和宏观经济可调控变量这几个方面,选取 1992 年 1 季度到 2016 年 2 季度具有代表性的 20 个宏观经济指标来分析它们在宏观经济收缩期的运行情况,所有数据均来源于中经网统计数据库(www.db.cei.gov.cn),并经过计算整理。表 2 给出了所选择的三个经济收缩阶段主要宏观经济变量的动态特征。表中经济变量的标准差体现波动性的大小,而自相关系数则表示持续性程度。

观察上述统计数据,从主要经济变量的标准差变化中可以得到下述主要结论:

第一,在“1993Q2-1998Q4”这个经济收缩阶段内,从 GDP 的构成要素来看,经济收缩期的波动主要源自投资波动和出口波动的影响,而收缩期的持续性则主要源自消费波动的影响;从产业构成来看,经济收缩期的波动和持续性主要来源于第二产业的影响;对财政收支和货币供应量进行的反周期调控将会显著影响经济收缩期的波动水平,而对货币政策的反周期调控能够影响经济收缩的持续期。这说明这个收缩期内的经济政策有效性十分显著,经济周期波动的经济政策成因比较明显。

第二,在“2007Q2-2009Q1”这个受到全球金融危机的收缩期内,从 GDP 构成来看,经济收缩期的波动性和持续性主要源自进出口的影响,受国外供需冲击的影响较大;从三次产业来看,第二和第三产业

都对经济收缩期的波动和持续性产生显著的影响；而在这个收缩期内，各市场反应不一，股票市场和外汇市场受到的冲击相对较大，虚拟经济对实体经济的影响在这个阶段得到充分的体现；而这个收缩期内，扩张性的财政政策都显著地减缓了经济收缩的持续性。

第三，在“2010Q2-2016Q2”这个最为典型的经济收缩期内，统计数据体现的规律更为明显。首先，这个期间国外需求持续低迷仍然对经济收缩起到了重要作用，国外需求和供给的标准差仍然很大。同时，国外需求和供给的自相关程度也很高，意味着国外需求和供给冲击具有相当的持续性。其次，这次经济收缩对我国第二产业的冲击较为严重，再加上我国经济转型正在实施去产能和去杠杆的改革，一些重工业出现了较大幅度的波动和下降。在各类市场和宏观经济政策变量中，出现了程度不一的波动，但基本上都呈现稳中趋缓的特征。

表 3 经济收缩期主要宏观经济变量与实际 GDP 增长率的时序相关

主要宏观经济变量		经济收缩期														
		1993Q2—1998Q4					2007Q2—2009Q1					2010Q2—2016Q2				
		k														
		-2	-1	0	1	2	-2	-1	0	1	2	-2	-1	0	1	2
GDP 构成成分	消费品零售总额	0.85	0.84	0.83	0.81	0.77	0.4	0.14	-0.2	-0.86	-0.98	0.8	0.83	0.86	0.84	0.86
	固定资产投资	0.65	0.66	0.76	0.82	0.87	-0.39	-0.38	-0.14	0.1	-0.42	0.81	0.82	0.85	0.84	0.77
	出口总额	0.62	0.52	0.35	0.22	0.04	0.81	0.86	0.82	0.73	0.7	0.79	0.88	0.91	0.87	0.89
	进口总额	0.67	0.69	0.7	0.71	0.7	0.85	0.8	0.71	0.36	-0.8	0.9	0.93	0.96	0.92	0.89
三次产业	第一产业	0.32	0.42	0.49	0.42	0.35	-0.63	-0.48	-0.54	-0.68	-0.44	0.2	0.13	0.07	0.01	-0.02
	第二产业	0.87	0.9	0.97	0.93	0.89	0.98	0.97	0.99	0.96	0.97	0.95	0.97	0.98	0.94	0.9
	第三产业	0.62	0.72	0.78	0.75	0.53	0.85	0.9	0.97	0.87	0.81	0.64	0.76	0.86	0.85	0.77
行业增加值	上证综指	-0.09	-0.35	-0.37	-0.11	0.79	0.78	0.83	0.85	0.82	0.68	-0.29	-0.25	-0.22	-0.2	-0.18
	深证综指	0.31	0.31	0.33	0.32	0.71	0.75	0.81	0.81	0.84	0.7	-0.52	-0.48	-0.48	-0.43	-0.38
	房地产指数	0.48	0.52	0.59	0.67	0.79	0.97	0.96	0.91	0.76	0.58	0.62	0.74	0.8	0.86	0.91
	对美元汇率	0.73	0.81	0.83	0.81	0.79	0.7	0.78	0.88	0.92	0.94	0.34	0.46	0.57	0.71	0.81
	外汇储备	0.83	0.76	0.66	0.6	0.54	0.95	0.99	0.93	0.92	0.83	0.77	0.81	0.81	0.77	0.66
宏观经济政策变量	PMI	NA	NA	NA	NA	NA	0.58	0.61	0.65	0.74	0.54	0.68	0.74	0.74	0.76	0.78
	财政收入	0.62	0.37	0.27	0.17	0.03	0.99	0.93	0.91	0.84	0.65	0.68	0.67	0.79	0.72	0.59
	财政支出	0.41	0.25	0.25	0.25	0.16	-0.47	-0.33	-0.25	0.47	0.35	0.43	0.54	0.47	0.44	0.42
	M1	0.65	0.61	0.64	0.55	0.56	0.53	0.6	0.74	0.96	0.89	0.08	0.26	0.42	0.59	0.8
	拆借利率	0.9	0.92	0.69	0.54	0.52	0.69	0.7	0.59	0.04	-0.82	0.33	0.16	-0.03	-0.11	-0.28
	CPI	0.94	0.92	0.88	0.81	0.75	0.93	0.88	0.71	0.45	-0.22	0.88	0.87	0.81	0.76	0.62
	PPI	0.81	0.86	0.73	0.53	0.08	0.74	0.62	0.45	-0.12	-0.93	0.89	0.93	0.96	0.92	0.84

(二)经济收缩期主要宏观经济变量与实际 GDP 增长率的协动特征

上述经济收缩期是以实际 GDP 增长率的周期波动程度来划分的，但是我国一些主要宏观经济变量的走势却并不与实际 GDP 增长率的走势同步。因此，下文将通过经济收缩期内主要宏观经济变量与实际 GDP 增长率的协动程度，来分析我国经济收缩期的主要特征，并对现阶段收缩期触底反弹后的走势有一个初步的判断。

经济变量的协动性可以通过计算收缩期内主要宏观经济变量（ x_t ）与对应 GDP 增长率（ y_t ）的时序相关（ $r_k, k = [-2, 2]$ ）来分析。

$$r_k = \frac{\sum_{t=1}^T x_t - \bar{x} \quad y_{t+k} - \bar{y}}{\sqrt{\sum_{t=1}^T x_t - \bar{x}^2 \sum_{t=1}^T y_{t+k} - \bar{y}^2}} \quad (1)$$

如果 $k = 0$ 时， $r_0 > 0$ 则说明该变量与实际 GDP 增长率呈顺周期关系；同理， $r_0 < 0$ 则说明该变量与实际 GDP 呈反周期关系。如果 r_k 的最大值不在 $k = 0$ 时取得，如 $r_l = \max |r_k|, l \in k$ ，则说明该变量领先（滞后）实际 GDP 增长率 l 季度^[19]（P5）。上述主要宏观经济变量在不同收缩期内的最大相关系数由表 3 中的加粗数字标示。从表 3 中时序相关系数的结果可以得出以下几个重要结论：

第一，主要宏观经济变量在“1993Q2-1998Q4”这个收缩期内与实际 GDP 增长率呈现顺周期关系，且

基本上都领先实际 GDP 增长率或与之同步,如消费、出口、外汇储备、货币供给、拆借利率和通胀均领先实际 GDP 增长率且与之呈顺周期关系。

第二,在“2007Q2-2009Q1”这个收缩期内,诸如投资、第一产业和 PPI 均与实际 GDP 增长率呈逆周期关系,这说明金融危机来临较为突然,有的经济变量仍然延续之前的经济走势,与上一阶段的扩张期仍保持一致。值得注意的是,这个收缩期内,我国宏观经济中的财政和货币政策变量滞后于实际 GDP 增长率,体现为一种政策刺激的滞后现象。

第三,最近一个收缩期(2010Q2-2016Q2)内,除了证券市场,其他宏观经济变量均与实际 GDP 呈现顺周期关系,其中房地产景气指数、汇率、PMI 和货币政策变量 M1 均领先于实际 GDP 增长,说明这些变量对实际 GDP 增长率有一定的预测和指示作用,可以通过它们的走势来对实际 GDP 增长率的未来趋势进行简单预判;而剩下的变量中多数均与实际 GDP 增长率同步或滞后,说明这轮经济收缩期具有较强的时滞,经济收缩期的触底反弹虽然在 2016 年 2 季度呈现较为显著的转折点,但在后继阶段仍然将出现小幅的起伏和波动。

三、我国经济收缩期的主要成因

经济收缩期在经济发展的不同阶段、不同经济主体中的形成原因都不尽相同。目前,我国经济已经处于一个重要的转折期,因此下文在总结不同经济体经济收缩期的形成原因的同时,重点从我国经济宏观调控因素和驱动因素对我国经济收缩期的形成原因进行解析。

(一)我国经济波动收缩期的宏观调控因素分析

宏观经济调控是国家干预经济的主要手段,其主要目的是提高就业水平、减缓经济波动、防止恶性通货膨胀和实现稳定经济增长。宏观经济调控的工具主要有财政政策和货币政策两大类,它们都是通过影响利率、消费和投资进而影响总需求来实现对宏观经济的调整^[20](P245)^[21]。因此,下文将以社会消费品零售总额、固定资产投资、进出口总额、财政支出和狭义货币供给 M1 为主要宏观经济指标来分析宏观调控对我国经济收缩期的影响。

1. 主要宏观经济指标的动态特征 为了更加清楚地了解货币政策和财政政策、投资和国外需求等经济变量在近三个收缩期内的作用,我们利用这些宏观经济指标占同期名义 GDP 的比例和相应的波动率来度量经济规模和政策规模,以及它们的变化幅度,具体计算结果如表 4 所示。

表 4 三个经济收缩期内代表性宏观经济指标的动态特征

经济指标	收缩期					
	1993Q2—1998Q4		2007Q2—2009Q1		2010Q2—2016Q2	
	占 GDP 比例(%)	标准差(%)	占 GDP 比例(%)	标准差(%)	占 GDP 比例(%)	标准差(%)
社会消费品零售总额	33.95	10.16	33.95	3.01	39.98	3.7
固定资产投资	22.84	24.2	44.8	2	70.69	6.42
进出口总额	35.69	9.99	55.65	16.52	42.67	12.53
财政支出	11.32	12.43	19.05	4.69	23.52	8.65
狭义货币(M1)	152.75	8.46	204.58	5.2	220.57	6.81

从表 4 中可以看出:首先,“1993Q2-1998Q4”这个收缩期内投资波动是经济增速连续下降的重要原因,同时消费、进出口、财政支出和货币供给等变量也存在较大波动,这是为了抑制经济过热所采用的一系列紧缩政策所导致的结果。虽然经济增速出现下降,但由于各种宏观经济政策调控合理,经济运行最终成功实现了“软着陆”;其次,“2007Q2-2009Q1”这个收缩期内变化最为明显的是进出口总额的相对波动,进出口总额占 GDP 比例的波动幅度要比其他经济变量占比波动大了很多,由此可见,由于受到金融危机影响和国外供需结构的变化,进出口总额的显著下降是造成这次经济收缩的主要原因;最后,“2010Q2-2016Q2”这个收缩期受到上一个阶段金融危机的后续影响,进出口总额依旧乏力,外部需求

疲软,同时由于金融危机时期大量刺激经济增长的政策的不间断和退出,代表财政政策的财政支出工具变量和货币供给(M1)均出现波动幅度增大的特点,也是造成最近一次经济收缩的主要原因之一。

2. 主要宏观经济指标在经济收缩期前后的变化特征 为了进一步了解主要宏观经济指标在经济收缩期是如何发生转变的,本文参考笔者和张海燕的方法^[22](P110-113),选择经济收缩期的当期(C)、经济收缩期的前四个季度($\bar{C}-4$)、经济收缩期的后四个季度($\underline{C}-4$),考察这三个阶段主要宏观经济指标的季度平均变化率,来分析这些指标在经济收缩期及其前后的变化特征,具体结果如表5所示。

表5归纳总结了经济政策工具变量在三个紧缩时期前后的动态变化。首先,除了个别变量,政策工具变量在收缩期内基本上均出现显著、连续下降,各种政策工具变量在不同经济收缩期前后的发生方式有所不同,没有共同的规律可循;其次,进出口总额这个变量在“1993Q2—1998Q4”和“2007Q2—2009Q1”这两个收缩期期内均具有显著的领先属性,在经济收缩期开始之前便已显现出较为明显的下滑趋势;再次,“1993Q2—1998Q4”这个收缩期前后大部分的政策变量均表现出顺周期模式,而在“2007Q2—2009Q1”这个收缩期的周期波动呈现出较为明显的反周期特征。一方面体现这些政策变量在收缩期前具有较高的经济状态指示作用,另一方面也说明这个阶段的收缩期内宏观经济政策在通过一些反周期调控(如投资和财政支出)来防止经济的过度衰退。最后,最近一个收缩期的经济政策工具变量的情况显示我国近期没有采用较为显著的刺激政策来减缓经济下滑,而是保持经济政策的连续性和稳定性,但是从这些经济政策变量的变化情况来看,经济收缩强度和波动均出现一定程度的减缓。

表5 主要宏观经济指标在经济收缩期前后的变化特征

宏观经济政策变量	经济收缩期								
	1993Q2—1998Q4			2007Q2—2009Q1			2010Q2—2016Q2		
	$\bar{C}-4$	C	$\underline{C}-4$	$\bar{C}-4$	C	$\underline{C}-4$	$\bar{C}-4$	C	$\underline{C}-4$
固定资产投资	0.28	-0.4	-0.06	-1.78	0.02	2.17	2.17	-0.54	-0.08
社会消费品零售总额	NA	-3.52	-0.35	-0.79	0.42	-0.55	-0.55	-0.73	0.39
进出口总额	0	-0.28	5.57	-0.79	-5.82	17.88	17.88	-1.76	7.16
财政支出	2.87	-0.24	3.47	-1.23	2.36	-5.72	-5.72	0.13	1.94
狭义货币 M1	6.5	-1.72	1.45	1.79	-0.35	3.23	3.23	-0.21	-1.95

(二)我国经济波动收缩期的驱动因素分析

凯恩斯经济学(包括新凯恩斯经济学)和新古典宏观经济学中的许多理论均认为需求冲击导致了经济周期波动,而需求冲击主要来源于经济中的消费、投资和政府支出等行为,同时货币冲击也是需求冲击的重要来源^[23],因此需求管理下的经济收缩成因分析应该重点关注这些需求冲击类型的作用机理和传导机制。从20世纪80年代开始出现的实际经济周期理论则认为包含技术变迁因素在内的供给冲击则是造成经济波动的主要原因。王洛林、刘树成和刘溶沧^[24](P5-6)将经济紧缩的成因概括为需求说、供给说及其相应的总量说和结构说,该研究为遴选经济周期波动成因提供了重要依据。与此类似,笔者曾指出改革开放以来我国五次经济收缩期的驱动因素大致经历“总需求单因素驱动”(“1980Q1-1981Q3”“1985Q1-1986Q4”和“1988Q1-1990Q1”)“总供给和总需求双因素驱动”(“1993Q2-1998Q4”)和“总需求为主和总供给为辅”(“2007Q2-2009Q1”“2010Q2-2016Q2”)等阶段,且目前正在进行供给侧结构性改革,实施创新驱动战略,经济周期的驱动因素开始呈现多元化趋势,可能导致我国经济周期形态出现新的变异,进而步入经济长波的中后期阶段。下面笔者按照上述总需求和总供给的驱动作用,对所涉及的经济收缩期进行描述分析。

首先,在“1980Q1-1981Q3”“1985Q1-1986Q4”和“1988Q1-1990Q1”这三个经济收缩期内,经济波动呈现持续时间短、波动幅度大,收缩强度大等特点,如此经济收缩模式主要是由短缺经济所致。该阶段我国经济刚刚起飞,经济增长的短板在于总供给。克服总供给约束是有效利用自然资源和人力资源实现快速增长的必要条件。只有实现有效供给的快速扩张,才是实现经济增长的开源之本,才是经济快速增长的

必由之路。这三个经济收缩阶段的主要形成原因是,在增强总供给的过程中,在“预算软约束下”,国家和社会投资出现大量“试错”和“蜂拥”现象,产业结构也出现了快速集聚现象。此时一旦经济社会资源的配置出现问题,产品结构调整、资本结构调整、投资成本和风险都将仓促出现,各种没有事先设计和筹划的相机选择政策导致经济出现“急刹车”,导致出现的经济收缩短暂而急促,随后由于发展动力和宏观调控力度充足,借助充足的人力资源和经济后发优势,能够短期内促使经济迅速恢复和反弹,由此导致这三个经济收缩期的收缩期短、反弹强度大等特点。

其次,“1993Q2-1998Q4”这个收缩期内经济增长是“总供给和总需求双因素驱动”阶段。这个阶段总供给能力的快速形成和总需求能力的突然释放,给刚刚处于价格体制改革过程中的市场机制带来严峻的挑战,使得快速经济增长中连带出现的高通货膨胀,经济过热和通货膨胀显示出该阶段对高速增长经济的“大跃进”式的激情,经济中出现了一些项目的重复投资和过度投资现象。面对这种非理性的经济增长,为了遏制通货膨胀和防止经济过热,中央政府采取了紧缩性的货币政策和降低了固定资产投资规模,促使通货膨胀率和经济增长率双双回落到“软着陆”的区域内。经济“软着陆”是相对于经济“硬着陆”而言的,是在没有导致经济陷入衰退的情形下,使得以价格水平为代表的名义经济规模 and 经济增长率为代表的实际经济规模回落到一个合理的区间中,实现了经济的“软着陆”,这是我国成功运用宏观经济政策将经济从过热状态缓慢冷却下来的典范,其外在表现形式是经济收缩的波动性小,持续期较长,收缩强度平缓等特征。

最后,“2007Q2-2009Q1”和“2010Q2-2016Q2”这两个经济收缩期是我国经济增长处于需求管理为主和供给管理为辅的阶段。其中“2007Q2-2009Q1”这个收缩阶段相对较为特殊,主要受到外部需求和冲击的影响而导致经济短期迅速下滑,这可以看作是我国经济收缩的特例。“2010Q2-2016Q2”这个收缩期固然受到国际金融危机的后续影响,但是这个收缩期恰逢我国潜在经济下台阶和经济结构调整和发展方式转型的深化期,经济增长的驱动作用开始注重用供给管理辅助需求管理,经济结构调整和发展方式在经济预期和波动的宽松期,寻求以技术创新和发展方式创新为主体的供给驱动因素开始凸显,如石油价格急剧攀升、世界范围内粮食供给短缺等,都促使了总供给管理政策的实施;同时,资本市场、产品市场和劳动力市场的总供给和总需求平衡状态也可能有所不同,目前主要产品市场仍然处于买方市场状态,但是劳动力市场和能源市场已经出现了供给不足和需求过剩的迹象,而资本市场继续扩大了需求和供给之间的缺口,出现了显著的流动性过剩现象,进而加剧了热钱流动和人民币的持续升值。

四、主要结论和启示

通过数据分析和统计检验,本文确定了改革开放以来我国经济周期波动过程中存在的五个经济收缩期,并对这些经济收缩期的动态特征和形成原因进行了分析。本文主要得到了以下几点结论:

第一,经济收缩的外在表现形式是宏观经济的总体形势呈现全面的、持续性下降。本文采用的标准是,如果实际GDP增长率出现了连续一年及以上的持续下降,则认为经济进入了收缩期。在此标准下,本文所划分的经济收缩期分别为“1980Q1-1981Q3”“1985Q1-1986Q4”“1988Q1-1989Q4”“1993Q2-1998Q4”“2007Q2-2009Q1”和“2010Q2-2016Q2”。其中最长的经济收缩期就是最近的“2010Q2-2016Q2”,该收缩期持续了25个季度,超过6年多。虽然收缩期持续期较长,但是收缩幅度和波动幅度最小,随后的反弹也比较轻微,经济增长轨迹上出现了显著的拖平尾部,直接导致经济周期分界模糊和经济周期形态发生了显著变化。具体分析这个经济收缩期内主要宏观经济指标的变化,也发现这个期间各种经济政策的作用效应开始减弱,特别是货币政策的乘数作用显著降低,宏观经济变量之间的协调关系也开始明显脱离,这意味着这个经济收缩阶段不仅仅是因为全球金融危机影响的延伸和加剧,而是经济发展开始进入一个调整的平台期,经济进入新常态就是这个调整期最为突出的标志。这个长达六年之久的轻微经济收缩,为2016年下半年经济开始全面复苏起到了重要的依托和支撑作用。

第二,我国经济波动收缩期的描述性统计特征显示,我国经济波动收缩期(除2007年2季度到

2009年1季度国际金融危机时期的经济波动收缩外)的均值、波动性、持续性和收缩强度均呈现一种先升后降的态势,并且收缩强度还在逐渐降低。这种迹象表明,我国经济从高速增长向中速增长的调整过程已经完成,经济增长下滑的底部位置已经显示,可以预期我国未来经济增长将维持在7%左右的增长速度,即使出现小幅波动,我国经济增长的长期趋势不会发生显著改变。经过我国收缩期经济运行特征的分析,本文认为我国经济运行已经进入了平稳和持续增长阶段,无论是宏观调控经验还是市场主体功能,都已经具备了抵御外部冲击和不确定性影响的能力。鉴于我国经济增长已经脱离了改革开放以来最长的一轮经济收缩期,经济系统本身在调整中积蓄了充足的增长动力,加之金融发展和技术创新的“新两轮”驱动力量正在逐渐形成,可以预见我国经济发展史上第一轮经济长波已经形成,而“十三五”乃至更长的经济发展阶段将构成这轮经济长波的主体位置。在近一个世纪的人类经济发展史上,能够持续长达30年以上快速经济增长的国家和地区已经屈指可数,如果我国增长型经济长波能够形成且目前处于中心部位的话,其持续时期将达到80年,那么我国“两个再奋斗十五年”和“两个百年梦”都将如期实现。

第三,在分析我国经济收缩期的主要成因时,本文认为总供给和总需求起到了关键作用。实际上每次经济收缩的出现,都是由于总供给和总需求之间出现了一定程度的脱节,迫使经济在收缩过程中向总供给和总需求的短边收敛。在经济发展最为快速的时候,总供给和总需求都很活跃,能够相互促进,导致供给侧和需求侧彼此呼应。但是,经济在大多数时期会处于总需求短边状态,此时采取必要措施扩张有效需求便成为了宏观调控的重点。在本文分析的最后一个经济收缩期“2010Q2—2016Q2”内,我国的总需求管理便经历了刺激总需求、培育总需求、管理总需求的渐进性转变。但是,值得注意的是,这轮经济收缩过程中,随着经济进入新常态,总供给和总需求的关系已经发生了重大变化,此时总供给已经无法满足总需求在质量和层次上的要求,因此高质量、高层次的有效供给也成了经济增长的约束条件。高质量有效供给的提升必然要求世界水平的技术和产品,必然要求淘汰低水平产业和技术,必然要求产业升级和技术创新。由此可见,在经济新常态时期开始实施的供给侧结构性改革和其他注重产业升级和技术创新的举措,不仅及时地终结了这轮长达6年的经济收缩,也为未来实现经济“软扩张”奠定了坚实的基础。

总而言之,“十三五”是引领经济新常态、实现全面建设小康社会目标的关键时期。通过本文的分析和判断,“十三五”期间我国经济增长将处于上一轮经济轻微收缩的尾部或者下一轮经济“软扩张”的起始部位,经济增长轨迹的企稳迹象明显,反弹趋势已经显现,增长型经济长波态势将继续展开和延伸下去。经过改革开放40年的持续、快速和稳定经济增长,我国不仅积累了雄厚的物质基础,也探索出大国经济发展的成功道路,还促使经济和社会发展进入了中国特色社会主义新时代。新时代,新使命,新征程,我们有充分的理由相信,我国的经济增长不仅能够克服短期的经济收缩和经济波动,还具有足够的增长动能和发展空间,将顺利迈过“中等收入阶段”,按照既定的奋斗目标,如期步入高收入国家行列,最终实现中华民族的伟大复兴。

参考文献

- [1] 刘金全, 刘志刚. 我国GDP增长率序列中趋势成分和周期成分的分解. 数量经济技术经济研究, 2004, (5).
- [2] 安宇宏. 经济新常态. 宏观经济管理, 2014, (6).
- [3] 李扬, 张晓晶. “新常态”: 经济发展的逻辑与前景. 经济研究, 2015, 50(5).
- [4] 刘树成. 构建中国经济发展新棋局——当前和中长期经济走势分析及政策建议. 经济学动态, 2014, (10).
- [5] 张凌翔. 中国宏观经济变量的时间趋势属性研究. 数量经济技术经济研究, 2015, 32(2).
- [6] 董直庆, 蔡啸, 王林辉. 技术进步方向、城市用地规模和环境质量. 经济研究, 2014, 49(10).
- [7] 李志强, 陈泽坤. 制度变迁与技术进步对我国经济增长的影响. 经济与管理研究, 2015, 36(12).
- [8] 梁俊, 李菁. 我国经济的结构性减速与对策. 上海经济研究, 2016, (5).
- [9] 林建浩, 王美今. 新常态下经济波动的强度与驱动因素识别研究. 经济研究, 2016, 51(5).
- [10] 韦森. 世界经济的新格局与我国经济的长期增长前景. 南方经济, 2014, (2).
- [11] 陈文玲, 颜少君. 2015-2016年世界经济形势分析与展望. 北京: 社会科学文献出版社, 2016.

- [12] 张宇燕. 世界经济形势回顾与展望. 求是, 2016, (2).
- [13] C. J. Kim, C. J. Murray. Permanent and Transitory Components of Recessions. *Empirical Economics*, 2002, 27 (2).
- [14] T. J. Berge, Á. Jordà. Evaluating the Classification of Economic Activity into Recessions and Expansions. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2011, 3(2).
- [15] T. Abeyasinghe, G. Rajaguru. Quarterly Real GDP Estimates for China and ASEAN4 with a Forecast Evaluation. *Journal of Forecasting*, 2004, 23(6).
- [16] L. J. Christiano, T. J. Fitzgerald. The Band Pass Filter. *International Economic Review*, 2003, 44 (2).
- [17] 哈磊. 关于我国第五次经济周期的界定及特点. *当代经济*, 2010, (13).
- [18] 刘树成. “十三五”时期我国宏观经济波动态势分析. *宏观经济研究*, 2015, (8).
- [19] 吕光明, 齐鹰飞. 我国经济周期波动的典型化事实: 一个基于 CF 滤波的研究. *财经问题研究*, 2006, (7).
- [20] O. Blanchard, S. Fischer. *Lectures on Macroeconomics*. Cambridge: MIT Press, 1989.
- [21] D. Romer. *Advanced Macroeconomics*. MA: McGraw-Hill Companies, 2001.
- [22] 张海燕, 刘金全. 我国经济周期中扩张与收缩模式的对比分析. *统计与决策*, 2008, (19).
- [23] 刘金全. *现代宏观经济冲击理论*. 长春: 吉林大学出版社, 2002.
- [24] 王洛林, 刘树成, 刘溶沧. 论如何进一步启动经济. *财贸经济*, 1999, (4).

Study on the Contractility and Trend of Economic Fluctuations in China

Liu Jinqun (Guangzhou University)

Abstract Since the “Thirteenth Five-year Plan” period, the trend characteristics in China’s economic growth process have become more apparent, and the economic cycle has shown a new situation, with the full implementation of supply-side structural reform and innovation driven development strategy. We have described and tested the trend characteristics of major macroeconomic indicators in China from the perspective of aggregate supply and aggregate demand, by quantitatively decomposing and testing the main sources of economic fluctuations. We find that since entering the new normal, the decline in economic growth has been different from the previous cyclical contraction. This economic contraction is the main feature of China’s economic growth entering a new era. The in-depth study shows that China’s economic operation has achieved a bottoming-out rebound and began to gradually stabilize. In the coming period, the growth of “soft expansion” will be maintained and a steady and sustained economic long wave will be formed.

Key words economic new normal; trend characteristics; economic cycle; economic contraction

■ 收稿日期 2017-06-22

■ 作者简介 刘金全, 经济学博士, 广州大学经济与统计学院教授; 广东 广州 510006。

■ 责任编辑 李 媛