

· 国外经济学家评介 ·

布兰查德对宏观经济学的贡献^{*}

刘洪愧 罗长林 刘维刚

内容提要:奥利维尔·布兰查德是一位享誉全球的法裔美国当代经济学家,他在劳动力市场与失业、经济波动理论以及经济转轨理论等领域都有着卓越的贡献。在劳动力市场与失业领域,本文首先阐述布兰查德对欧洲失业现象的研究,包括典型事实的发现、触发因素的识别、理论机制的构建、政策的评估和建议;然后介绍他对美国劳动力市场的研究,包括劳动力的跨地区流动和劳动力市场的周期性行为等。在经济波动理论方面,本文依次介绍布兰查德对经济波动形态、构成与趋势的识别,以及对不同经济冲击后果的评估所做的贡献。对于经济转轨理论,布兰查德的工作集中于对前社会主义国家普遍存在的“U”形转轨路径的理论解释上,同时也对俄罗斯与中国的不同转轨实践进行了系统解释。此外,本文也对布兰查德在财政政策、金融市场、公司金融、宏观经济政策等领域的贡献进行了评介。

关键词:布兰查德 劳动力市场 经济波动 经济转轨

一、布兰查德生平简介

奥利维尔·布兰查德(Olivier Jean Blanchard,据法文又译为“奥利维耶·让·布朗夏尔”)是一位享誉全球的法裔美国当代著名经济学家,1948年12月27日出生于法国亚眠(Amiens),现定居于美国。布兰查德在法国巴黎完成其本科教育,1973年毕业于欧洲高等商学院(ESCP Europe),同时也获得巴黎第九大学的经济学学士学位。之后布兰查德远赴美国,进入麻省理工学院(MIT)经济系攻读博士学位,师从著名经济学家斯坦利·费希尔(Stanley Fischer),并于1977年获得经济学博士学位。博士毕业之后的六年时间里,布兰查德任教于哈佛大学经济系,1977—1981年间担任助理教授,1981年晋升为副教授,直至其1983年离开哈佛。1983年,布兰查德重返MIT经济系,担任副教授,后于1985年晋升为正教授,1994年晋升为讲席教授,并保持至今。另外,在1998—2003年间,布兰查德还曾担任MIT经济系系主任一职。除担任教职外,布兰查德也曾在政府机构和国际组织中任职。2008年9月至2015年10月,布兰查德被聘为国际货币基金组织(IMF)的首席经济学家;此后又被美国著名智库彼得森国际经济研究所(Peterson Institute for International Economics)聘为高级研究员。1995年被聘为波士顿联邦储备银行学术咨询小组顾问;两年后成为国际金融咨询委员会成员。因其在宏观经济学领域取得的重大成就,布兰查德于1985年被选为计量经济学会会士;1990年成为美国艺术与科学院院士;1996年任美国经济学联合会副会长,2018年将担任该联合会会长。而且,布兰查德于2016年被汤森路透授予引文桂冠奖(Thomson Reuters Citation Laureates),其入选理由为“对宏观经济学的贡献,特别是对于经济波动与就业领域的贡献。”此外,布兰查

* 刘洪愧,中国社会科学院经济研究所,邮政编码:100836,电子邮箱:lhyhnlly@126.com;罗长林,北京林业大学经济管理学院,邮政编码:100083,电子邮箱:cluocema@163.com;刘维刚,中国社会科学院财经战略研究院,邮政编码:100028,电子邮箱:weigangliu@126.com。作者感谢中国博士后科学基金第61批面上资助项目(2017M611095)、中央高校基本科研业务费专项资金(BLX2015—44, RW2015—21)、国家社会科学基金项目(14CJY003)的资助。感谢匿名审稿人提出的修改建议,文责自负。

德曾担任过《经济学季刊》(QJE)、《经济学与统计学评论》(REStat)、《NBER 宏观经济学年刊》等期刊主编,《经济展望期刊》(JEP)副主编。

正如布兰查德自己所说,其研究兴趣广泛,涉及领域包括劳动力市场和失业、财政政策与经济波动、投机性泡沫及其趋势、前东欧共产主义国家的转型问题、宏观经济萧条以及外债问题等^①。从经济学流派的角度看,他属于新凯恩斯学派的主要代表人物之一,最大的贡献集中于新凯恩斯主义宏观经济学领域。布兰查德极为勤奋和高产,迄今总共撰写了130多篇学术论文,产生了很大影响,截至2017年9月份,其论文引用量在IDEAS全球经济学家中排名第12位。此外,布兰查德撰写过两本宏观经济学教科书,包括与约翰逊(D. Johnson)合著的《宏观经济学》(Macroeconomics),以及与费希尔(S. Fischer)合著的《宏观经济学讲义》(Lectures on Macroeconomics),分别对应于本科生水平和研究生水平,均已翻译成多国文字,畅销于世界各国。他还撰写了其他22本专著,内容涵盖东欧经济转型与改革、欧洲经济复兴、宏观经济政策、金融危机的教训与应对措施等一系列主题。依据我们的总结,并参考谷歌学术(Google Scholar)的引用率排序和《宏观经济学手册》对布兰查德贡献的评价,本文大体上将布兰查德的学术贡献划分为四部分:劳动力市场与失业、经济波动理论、经济转轨理论和其他贡献。

二、劳动力市场与失业研究

布兰查德非常关注劳动力市场和失业,尤其是,他对欧洲失业率自20世纪70年代以来的不断上升现象进行了系统研究,也对美国劳动力的跨地区流动和劳动力市场的周期性行为有所研究。

(一)欧洲劳动力市场

布兰查德非常关注欧洲自20世纪70年代以来的高失业率现象,对此进行了一系列研究。为此,我们将按照事实陈述——理论分析——政策评价——政策建议的顺序来对其进行介绍,具体包括欧洲失业率的典型事实、欧洲失业率上升的触发因素、欧洲失业率居高不下的理论机制、欧洲劳动力市场局部改革效果评估、企业雇佣规则与工资的决定、降低欧洲失业率的政策措施共六个部分。

1. 欧洲失业率的典型事实。布兰查德非常关注现实经济,注重数据收集以及对数据的严谨处理和分析,在多篇文章中刻画了欧洲失业率的典型事实。

(1)总体失业率持续上升。布兰查德等(Blanchard & Summers,1986)发现,从20世纪70年代到80年代,欧洲共同市场国家总体失业率上升了一倍,且在1980—1986年间失业率又上升了一倍,远高于美国的失业率。例如在英国,失业率在1945—1970年间只有3.3%,但自1970年后却迅速上升,到1986年已经高达12%。布兰查德等也发现,在20世纪60年代,欧洲失业率事实上远比美国低,然而从20世纪70年代以来,欧洲和美国的失业率呈现出截然不同的变化趋势,欧洲失业率持续稳定上升,而美国失业率虽然在70年代有所上升,但之后有明显下降。结果是到1986年时,欧洲失业率已经远高于美国。另外,布兰查德等还比较了美国 and 英国过去一个世纪的失业率,发现高失业率通常具有很大的持续性,即失业率可能是非平稳的。在随后的研究中,布兰查德等(Blanchard & Wolfers,2000;Blanchard,2006)持续关注欧洲失业率的变化,结果表明欧洲失业率的上升趋势一直存在。

(2)劳动参与率和工作时间下降。与不断上升的失业率相比,布兰查德发现更为糟糕的是,由于劳动力市场的差异,美国 and 欧洲失业率的上述差异事实上被低估了。欧洲不仅失业率高,而且劳动参与率以及工人工作时间都较美国低。1975—1983年间,欧洲OECD国家的劳动参与率下降了6%,而美国则保持不变。1975—1982年间,美国工人平均年工作时间只下降了2.7%,但是法国和英国则分别下降了7.5%和8.1%。尤为值得关注的是,在此期间美国的就业岗位增加了25%,但是欧洲的就业岗位数却在下降。

(3)失业率的国家异质性。布兰查德等(Blanchard & Wolfers,2000)还发现失业率在欧洲各国之间表现出巨大的差异性。例如,在20世纪90年代中期,瑞士的失业率仅为4.0%,而西班牙却高达20%。此后,布兰查德(Blanchard,2006)进一步确认了失业的国家异质性,平均的高失业率主要

归因于某几个国家的高失业率。例如,在 2005 年,英国、荷兰、丹麦、爱尔兰以及奥地利的失业率都低于美国,高平均失业率主要由德国、法国、意大利和西班牙所造成。

(4)自然失业率的上升。20 世纪 70 年代以来,欧洲失业率的上升在多大程度上归因于自然失业率的上升?又有多少体现为实际失业率对自然失业率的偏离?布兰查德(Blanchard,2006)对此进行了详细分析,其逻辑是:如果认为稳定的通胀率意味着实际失业率接近于自然失业率,那么欧盟 15 国(EU15)^②的实际失业率接近于自然失业率;因为自 1990 年以来,以消费者价格指数衡量的通胀率稳定在 2%左右。也就是说,自 70 年代以来的失业率上升大部分要归因于自然失业率的上升。布兰查德进一步利用实际失业率和通胀率之间的关系,构建了自然失业率的时间序列,发现自然失业率在 70 年代和 80 年代早期有所增加,之后保持稳定,从而验证了上述逻辑。

(5)失业率上升的具体特征。布兰查德还总结了欧洲失业率上升所伴随的如下特征:其一,失业者和就业者的总体流动性较大,即辞职的人和找工作的人都比较多。其二,失业的平均持续期变得更长,明显高于美国的 3 个月。长期失业者(多于一年)的比重从 20 世纪 60 年代的 20%增加到 21 世纪初期的 40%。其三,特定群体的失业率较高,年轻人和非技能型工人的失业率尤其高(Blanchard,2006)。其四,失业率的上升与劳动参与率下降有很大关系。

2. 欧洲失业率上升的触发因素。布兰查德等(Blanchard & Wolfers,2000;Blanchard,2006)指出,不利冲击是失业率上升的初始触发因素,概括起来包括以下几类:

(1)20 世纪 70 年代的石油供给冲击。与其他国家一样,欧洲国家先后遭遇了两次较大的石油价格冲击。第一次发生于 1973—1974 年间,由阿拉伯国家的石油禁运所造成。第二次冲击包含两部分,发生于 1979 年和 1980 年,分别由伊朗革命和两伊战争造成。

(2)20 世纪 80 年代的货币政策紧缩冲击。布兰查德等发现,20 世纪 80 年代的初始失业率上升主要由紧缩性的货币政策引起。为了应对 20 世纪 70 年代的经济不景气,欧洲各国的中央银行普遍采用宽松的货币政策,这在一定程度上延迟了失业率的上升,但是也提高了通胀率。80 年代,欧洲各国中央银行为了降低通胀率,采用了紧缩性的货币政策,导致了实际利率的增加,进而使得资本积累减少,最终诱发实际失业率和自然失业率上升。布兰查德等指出,实际利率影响失业率的主要渠道是通过影响资本积累,进而使得劳动力需求曲线发生移动;70 年代较低的实际利率和宏观经济政策在一定程度上使得失业率的上升推迟了 10 年左右;80 年代之后的高实际利率和紧缩的宏观经济政策可能解释了 80 年代和 90 年代的高失业率。

(3)全要素生产率(TFP)的下降。同时,布兰查德等还发现 TFP 从 60 年代的 5%下降到了 70 年代前半段的 3%,然后下降到 70 年代后半段的 2%,之后一直保持这一水平。布兰查德等指出 TFP 冲击可能更少被意识到,但无疑具有更深远的影响,TFP 的下降对经济增长减缓和失业率上升都有重要的影响。生产率下降使得保证企业盈利的最低工资不断降低,然而工人所要求的工资并不会相应下降,甚至可能上升,这进一步加剧了失业。

(4)劳动力需求冲击。布兰查德等(Blanchard & Wolfers,2000)还指出,随着技术的进步,劳动力需求也在发生变化。自 20 世纪 80 年代以来,不管是对于 EU15 还是 EU5 国家^③,劳动力在生产中的份额不断下降,反映出劳动力需求的下降,这也在一定程度上引起了 80 年代和 90 年代的高失业率。此前,布兰查德(Blanchard,1997a)就指出,要素投入比重对要素价格的调整反映出了对劳动力需求的不利变化。

3. 欧洲失业率居高不下的理论机制。布兰查德等(Blanchard & Summers,1986)指出,在 20 世纪 70 年代,对失业率的讨论主要集中于不利冲击,冲击确实能够造成短期失业率的总体上升,但是却不能解释在 80 年代冲击退去以后失业率为什么依然很高,更无法解释失业率的国际间差异,因为每个国家面临的冲击并没有那么大的差异。布兰查德等进而指出古典经济学和凯恩斯宏观经济学(总需求和自然失业率理论)也无法解释欧洲失业率持续上升且居高不下的事实,他们认为价格粘性和价格调整成本理论无法解释失业率长达 20 多年的上升。欧洲的这种经历促使布兰查德等不得不

考虑构建另外的解释失业率居高不下的理论,主要包括两种:一是布兰查德等(Blanchard & Summers,1986;1987)提出的滞后理论(Hysteresis Theory),认为失业率的持久上升对自然失业率有直接影响,会推高自然失业率。二是布兰查德等(Blanchard & Wolfers,2000)提出的不利冲击与劳动力制度的交互作用理论。除此之外,布兰查德还提出了其他几种机制。

(1)滞后理论。滞后现象指的是一个动力系统的稳定状态依赖于影响该系统的冲击,即冲击的影响不会随着时间而逐渐衰退。布兰查德等(Blanchard & Summers,1986)最早用其来解释欧洲失业率的长期居高不下现象,认为当期失业率依赖于历史失业率,失业率的持久上升对自然失业率有直接影响,会推高自然失业率,此即失业的滞后理论。布兰查德等认为,工会造成的工资谈判过程的局内人—局外人分离是失业率长期居高不下的主要原因。他们构建了一个理论模型,在此模型中,工会制度人为地把工人划分成局内人和局外人两个群体,局内人(有工作者)不关心失业者,且工资只由雇主和局内人谈判决定。临时性的不利冲击会造成一部分工人失业,并失去局内人身份,进而失去在工资谈判中的资格,导致更少的工人与企业家谈判,而这些更少的工人只想维持现有福利水平,重新设定工资水平以维持就业现状。他们利用欧洲二战之后的数据检验了该理论模型,发现欧洲二战之后的经历与模型的预测结果一致,即工会是持续高失业率的机制根源,它使得不利冲击造成的失业一直存在,这就证明了滞后理论的正确性。另外,实证研究还说明了欧美失业的结构性差异。欧洲比美国的失业率更高,尤其是在20世纪80年代,这部分可由冲击的不同所解释,但更多是由于两个国家的失业传播机制不一样,导致欧洲的失业持续期更长。例如,虽然英国的新增失业人口比重低于美国,但是英国的失业率更高,其原因就在于工会制度造成再就业率较低,长期失业的人口比重更高。随后,布兰查德等(Blanchard & Summers,1987)同时提出了两个机制来解释滞后现象:一是上面提及的工资谈判过程中的局内人—局外人分离理论;二是持续期理论(duration theories)。他们基于对短期和长期失业的区分之后认为,相对于短期失业者,长期失业者所造成的工资下降压力更小,这可能是因为他们的保留工资下降了或者他们退出了工作市场;只有短期失业者能对工资造成下降的压力。既然长期失业者不会迫使工资降低,那也就意味着就业人数不会因为长期失业者的增加而增加,长期失业者的再就业机会很少,将会不断沉淀下来,推高自然失业率。另外,布兰查德等(Blanchard & Katz,1997)还提出了其他造成滞后现象的微观机理,包括以下几点:一是如果长期失业者比重上升且这些人的技能水平下降,则其谈判能力也将下降,从而导致自然失业率上升(Blanchard,1991);二是社会对长期失业的逐渐接受,长期失业者再就业的压力降低了;三是长期失业者比重的升高将迫使政府利用社会救助和保险政策对他们进行保护。

(2)不利冲击与劳动力市场制度的交互作用理论。布兰查德等(Blanchard & Wolfers,2000)也试图从不利冲击、劳动力市场制度及二者的交互作用的角度来解释欧洲失业率的持续上升。他们发现:首先,不利冲击虽然能在一定程度上解释欧洲总体的失业率上升,但是不能解释失业率上升的国家差异。其次,不利的劳动力市场制度虽然能解释当前失业率的国家差异,但是这种制度差异在失业率上升之前便已存在,所以不能解释失业率的总体上升趋势。再次,不利冲击和不利的劳动力市场制度的交互作用则能很好地解释欧洲失业率的持续上升,原因在于不利的劳动力市场制度能够强化不利冲击的负面影响。例如,不利的劳动力市场制度使得名义工资的调整更困难,从而延长工人失业时间,使得其技能退化,进而退出劳动力市场。这种交互作用不仅能解释失业率的总体上升,且能从国家的制度差异角度解释失业率的国家差异。布兰查德等(Blanchard & Wolfers,2000)首次利用经济合作与发展组织(OECD)20多个国家自20世纪60年代以来的制度及冲击面板数据验证了这一交互作用理论。他们采用两种实证识别方法,都允许冲击对失业率的影响依赖于就业市场制度,发现当劳动力市场制度不同时,同一冲击对失业的影响也不同,对劳动力制度更差国家的失业率上升具有更大且更持久的作用。特别地,布兰查德(Blanchard,2006)后来还考虑了一国的价格形成机制与不利供给冲击之间的交互作用,发现以下两类国家受不利冲击的影响程度较小:其一是价格由集中谈判(与企业谈判)所决定的国家;其二是价格由非常分散化的谈判所决定的国家。原因在于

这两类国家的价格灵活性都比较大,而介于两者之间的国家受不利冲击的影响最大,因为其价格刚性最大。

(3)失业保险制度和就业保护制度。布兰查德(Blanchard, 2006)指出,发达国家通常都有完善的失业保险制度,虽然这些制度有助于减少失业的痛苦,但同时也造成了一定程度的道德风险,即失业工人寻找工作的激励降低了。事实上,更严重的是,在大多数欧洲国家,失业的增加将迫使政府更多地使用就业保护制度和失业保险制度,这些制度将使得解雇工人的成本更高和劳动力市场更加僵化,不利于从根本上解决失业问题。

(4)资本积累减缓。布兰查德(Blanchard, 2006)还发现,在名义工资不能调整的情形下,不利冲击导致的就业下降将使得企业利润和资本积累都下降,从而促使就业进一步下降,最终形成长期的高失业率。不过,布兰查德等(Blanchard & Summers, 1984)也指出,扩张性货币政策有助于减少实际工资和实际利率,对增加资本积累,降低短期和长期失业率(或者减缓失业率的上升速度)有很大作用。20世纪70年代后期,欧洲共同体各国正是采用了这一政策;相反,80年代采取的则是紧缩性货币政策,这一方面增加了实际工资,使得给定资本下的就业减少,另一方面提高了实际利率,使得资本积累减少,两者都提高了长期失业率。

4. 欧洲劳动力市场局部改革效果评估。20世纪70年代以来的失业率持续高企引起了欧洲各国政府的高度重视,并推行了一些改革措施,但是效果如何?布兰查德等(Blanchard & Landier, 2002)以法国劳动力市场的局部改革为例,实证考察了改革措施的政策效果。布兰查德等首先详细考察了法国劳动力市场局部改革制度,即固定期限合同制度。从80年代开始,法国政府允许企业在一定条件下以固定期限合同雇佣工人,工资是正式工人的80%,持续期通常为6—24个月,具体依赖于合同种类,但是不能超过24个月。在雇佣期结束时,企业能以较低成本解雇工人,遣散费是合同期内总工资的6%。如果在雇佣期结束时工人仍未被解雇,则将成为企业的正式员工,企业以后若想解雇该工人,则必须支付正常的遣散费。布兰查德等的研究表明,这种局部改革制度可能是有害的,其不仅无助于降低失业率,反而可能导致更高的失业率、更低的产出和更低的工人福利。因为在这种情况下,企业更有激励不断去雇佣新工人,即使发现一个工人非常适合某一岗位,但由于担心以后的高解雇成本,企业也可能选择不雇佣该工人。更差的情况是,这种局部改革还可能导致出现更多的低生产率的临时工作(entry-level jobs),而减少稳定工作的数量,进而使得总体生产率和产出下降。临时工作的高流动性也将导致更高的失业率,即使失业率下降,工人的状况也可能变得更差,只能在经历多次的临时性工作和失业之后,才能获得一份稳定的工作。

5. 企业雇佣规则与工资的决定。布兰查德等(Blanchard & Diamond, 1994)通过构建一个包含企业雇佣决定微观机制的理论模型,说明了失业持续时间以及工资决定的形成机理。他们首先假设当企业收到多个工作申请时,倾向于雇佣失业时间最短的工人,我们姑且称之为雇佣排序假设(ranking hypothesis),这明显不同于随机雇佣假设(no-ranking hypothesis)。许多案例研究证明了该假设的合理性(Barron & Bishop, 1985; Meager & Metcalf, 1987)。布兰查德等(Blanchard & Summers, 1988)的前期研究也提供了一些数据佐证:在1985年,虽然英国的失业率高达11.6%,但是对于在职人员群体,认为失业后能够很快再就业的比重却高达45%,该比重甚至略高于1977年的40%,而当时的失业率仅为5.2%。布兰查德等(Blanchard & Diamond, 1994)接下来把雇佣排序假设置于一个包含工作创造、毁灭和匹配的劳动力市场模型中,通过模型求解和分析,获得了失业、失业持续时间分布和工资的联合特征。结果表明:(1)即使有工作的人失去工作,他们的重新就业前景也比已经失业的人要更好,这与欧洲自20世纪80年代以来的劳动力市场特征相吻合。(2)更严格地说,工人的再就业概率是其失业持续时间的减函数,且当失业率越高时,失业持续时间对工人再就业概率的负向影响越大。(3)工资主要由高就业前景的短期失业者决定,这意味着长期失业者对工资的影响可以忽略不计。(4)通过对失业率、失业持续时间、再就业率和工资联合行为的动态模拟发现,相对于不含雇佣排序假设的模型,在包含雇佣排序假设的模型中,失业率的减少对工资有更大影

响,即使是在失业率较高的劳动力市场中。这些结论都与欧洲的实际情况相吻合。

6. 降低欧洲失业率的政策措施。除了探究失业现象的典型事实和形成原因,布兰查德也积极寻求问题的解决方案,为降低欧洲失业率提出了其政策见解。

(1)积极的需求管理政策对降低失业率有显著作用。根据滞后理论,短期的失业率上升会有长期的影响,那么反过来,布兰查德等(Blanchard & Summers,1986)认为短期内降低失业率的扩张性需求政策也将降低长期均衡失业率。为了证明该结论,布兰查德等(Blanchard & Wolfers,2000)比较了欧洲当时高失业率与欧洲早期低失业率的情形,还比较了当时的欧洲大萧条和美国20世纪30年代末的大萧条,其中后一比较尤为关键。研究发现,通过增加总需求,美国1939年和1940年的失业率有很大的降低,这证明提高就业的宏观需求管理政策有持久的作用。同样,既然不利冲击可以通过劳动力市场制度强化其对失业率的不利影响,造成自然失业率的上升;那么积极的需求管理政策也可以通过劳动力市场制度强化其对失业率的正向促进作用,降低自然失业率。

(2)给予失业工人参与工资决定的权利。根据冲击与劳动力市场制度的交互理论,布兰查德等(Blanchard & Wolfers,2000)认为,可以通过给予失业工人参与工资决定的权利以使得工资谈判有利于失业者的再就业,从而提高再就业率并缩短失业持续期。

(3)劳动力市场改革。布兰查德(Blanchard,2006)还指出,劳动力市场改革应该遵循以下规则:其一,保护工人,而不是工作;其二,在给失业工人提供救济的同时,施加一定的压力,迫使并且采取措施以帮助他们尽快找到工作;其三,要确保失业保护制度仅使得社会成本内部化(internalizes social costs),而不是阻碍就业岗位创造和劳动力的重新配置,避免对工人就业合约的人为限制。

(二)美国劳动力市场

在研究欧洲劳动力市场的同时,布兰查德也时刻关注着美国的劳动力市场,对其空间与时间、长期与短期特征进行了深入研究,具体包含三个方面:劳动力市场冲击是如何影响劳动力跨地区流动特征的,其作用机理是什么?工人在失业和就业两种状态之间切换的机制和周期性特征是什么?美国的贝弗里奇曲线(Beveridge Curve)的形成机制是什么?在长期内如何受各种冲击的影响而移动?

1. 美国劳动力的跨地区流动。在劳动力可以自由流动的美国,其跨地区流动的特征是什么?其对地区繁荣和衰退意味着什么?布兰查德等(Blanchard & Katz,1992)对这些问题进行了深入的研究。通过研究1990年之前的40年中美国各州的劳动力流动情况,布兰查德等考察了地区繁荣和衰退的一般性规律,并回答了以下4个问题:(1)在遭遇不利的就业冲击时,一个典型的美国州将如何调整?(2)相对于其他各州,该州的工资水平将下降吗?(3)是否有其他新的就业岗位被创造出来以替代被不利冲击所摧毁的就业岗位?(4)工人是否将迁出该州?布兰查德等首先考察了美国各州就业量、失业量和工资的变化趋势,发现当面临不利冲击时,几乎所有州的就业量都会下降,在大约4年后下降到最低点,相对初始水平下降1.67%,此后基本稳定在1.5%左右。这意味着冲击对就业量有永久性影响,一旦不利冲击使得就业量增长率偏离原来水平,其将永久处于一个更低水平。但是布兰查德等也发现冲击对相对失业率(relative unemployment rates)只有暂时性影响(大约持续6~10年),而没有持久性影响。结合以上两个现象,布兰查德等推断当某个州面临不利冲击时,劳动力很可能迁出该州。

布兰查德等构建理论模型对此进行了解释,并构建VAR模型识别出了劳动力供给侧和需求侧冲击,以及这两类冲击对州就业量的影响。对某个州劳动力需求的不利冲击,初始将使得该州的工资下降,最终工资会因为劳动力流出和企业流入的工作再创造效应而回到初始水平。但对就业量的影响却不同,初始时工资下降将完全吸收不利冲击,使得就业量不变,但是随着时间变化,就业量将永久低于初始的均衡水平。类似地,劳动力供给增加的冲击在初始时会降低工资,随着工人流出和企业流入,工资最终回到初始水平;初始时就业量不变,但最终永久高于初始均衡水平。布兰查德等进一步研究发现,对不利冲击的调整大部分是通过劳动力的迁出进行的,而不是通过企业迁入的工作再创造效应。这意味着在面对不利冲击时,劳动力市场主要通过失业率上升而调整,相对工资变

动的作用较小。失业率上升导致的工人迁出效应较强,而工资差异导致的效应则较弱,这与工资在各州之间的缓慢收敛趋势一致,也与巴罗等(Barro & Sala-i-Martin, 1991)所发现的工资差异的迁移效应较弱相一致。这一结论还能解释州之间增长的差异:由于劳动力迁移效应(而不是工作岗位创造和转移)的存在,州特定的不利冲击将使得该州的就业量永久降低。

2. 美国劳动力市场失业与就业的周期性行为。除了美国劳动力的跨地区流动,布兰查德等(Blanchard & Diamond, 1990)还从劳动力在就业和失业状态之间切换的角度研究了美国劳动力市场的周期性行为。

(1)关于就业岗位的创造和毁灭过程。布兰查德等发现就业岗位毁灭的振幅大于岗位创造的振幅,前者是造成劳动力市场就业和失业周期性行为的主要原因,这与 Davis & Haltiwanger(1992)关于制造业就业的结论相一致。在衰退时期,就业岗位的减少主要由于其毁灭速度更快,而不是由于低速度的岗位创造。类似地,在繁荣时期,工作岗位毁灭的速度更低,而不是创造的速度更快。这与许多周期性波动现象相反,也与熊彼特的创造性毁灭观点相左,更与认为总需求冲击将导致同等的工作创造和毁灭的传统观点相反。

(2)关于工人怎样在就业、失业和退出劳动力市场各状态之间流动。布兰查德等发现在进入就业状态的人中,仅有一半来自于失业者,其他则来自传统上被认为退出劳动力市场的人。事实上,失业者和退出劳动力市场的人并没有那么严格的区分,两者之间经常互相流动。然而布兰查德等也发现,就业—失业、就业—退出劳动力市场两种流动状态存在非常大的差异。在经济萧条时期,就业—失业状态之间的流动在上升,而就业—退出劳动力市场状态之间的流动在下降,且这种周期性流动行为在不同性别和年龄段之间存在巨大差异。布兰查德等构建了一个区分一级工人(primary workers)和二级工人(secondary workers)的劳动力市场动态模型以解释美国劳动力市场的这种周期性行为。

3. 贝弗里奇曲线。贝弗里奇曲线最早由英国经济学家威廉·贝弗里奇(William Beveridge)提出,描述的是一国经济中职位空缺率与失业率之间向右下方倾斜的关系。劳动力市场中的贝弗里奇曲线和菲利普斯曲线是两个最重要的发现,其中前者更早被提出,可以反映劳动力市场的运行状况以及所遭受到的冲击。布兰查德等(Blanchard & Diamond, 1989)运用美国数据,详细研究了贝弗里奇曲线,他们认为对失业和空缺职位变动规律的考察能告诉人们关于劳动力市场的匹配效率,以及劳动力市场冲击的属性。为此,布兰查德等首先构建了一个研究劳动力市场总流动性、匹配过程以及冲击对失业和职位空缺影响的理论模型,包含连续的工作创造和毁灭过程。模型存在两种冲击:一是对经济总量活动的冲击;二是对重分配密度(intensity of the reallocation)的冲击;前者使得就业创造和毁灭反向移动,后者使得就业创造和毁灭同向移动。与此相对应,对前者的不利冲击将导致失业增加和空缺职位降低,对后者的不利冲击则导致失业和空缺职位同时增加。然后,布兰查德等利用 1968—1981 年的美国数据估计了总量就业匹配函数,发现总新增就业量、失业量和空缺职位之间存在稳定关系:其一,新增就业是失业量和空缺职位的柯布—道格拉斯函数,接近于规模报酬不变;其二,取决于劳动力市场条件,平均的职位空缺时间为 2~4 个星期。所以从宏观角度讲,工人和职位的匹配是有效率的,然而企业能否找到合适的工人则依赖于劳动力市场,因为就业量并不仅仅由需求决定。最后,布兰查德等构建 VAR 模型考察了总量冲击、重分配冲击和劳动力供给冲击对美国贝弗里奇曲线移动的贡献。方差分解表明,对于高频数据(月度数据等中短期数据),总量冲击的贡献最大,其他两种冲击的贡献较小。但是对于低频数据(年度数据),重分配冲击的长期影响对贝弗里奇曲线移动的贡献较大,达到 50%,劳动力供给冲击的影响也较大,总量冲击的作用较小。总体而言,美国二战以后贝弗里奇曲线的移动大部分归因于重分配冲击的长期效应,而很少来自于总量冲击以及劳动力供给冲击。

三、经济波动理论研究

除了对劳动力市场与失业问题的研究,布兰查德对经济波动理论也有重要贡献。Ramey(2016)

指出,在经济波动理论的构建过程中,布兰查德曾开创性地使用结构向量自回归法(Structural Vector Auto Regression,SVAR),后来被学术界广泛使用。因为使用新的模型工具对传统凯恩斯框架进行修正和再诠释,布兰查德也被认为是新凯恩斯主义宏观经济学的代表人物之一。据此,我们将依次介绍布兰查德在经济波动的识别、波动的时间趋势以及经济冲击的后果方面做出的贡献。

(一)冲击识别与经济波动

准确识别冲击并探究其与经济波动的关系是经济波动理论的核心问题之一,布兰查德等(Blanchard & Watson,1986)通过回答以下两个问题对此进行了研究:(1)冲击的来源是单一的还是多元的?(2)冲击是通过何种方式导致大规模经济波动的——是由小的冲击累积起来的(以下简称小冲击理论),还是直接由大的冲击引发的?布兰查德等(Blanchard & Watson,1986)综合运用两种方法回答了以上问题。第一种方法是构建SVAR模型来分别估计每一个冲击的特征及其对经济波动的贡献水平,发现冲击的来源是多元的,财政、货币、供给与需求冲击都占大体相同的比例,冲击导致的结果则并不是经济中反复出现大波动,而是夹杂着出现不同大小的波动,即并不支持所谓的“小冲击理论”。第二种方法则是对小冲击理论进行假设检验,如果该理论是正确的,那么历史上所有的冲击应当具有极大的相似性。结果发现,经济周期并不具有相似性,所以小冲击理论不成立,其更为一般的含义是说明了经济周期并无规律可言,因此在研究经济波动时,将“有规律的经济周期”作为参照系来进行时间序列分析的可靠性值得怀疑。

布兰查德等(Blanchard & Lorenzoni,2013)进一步把冲击区分为“消息”(news)冲击和“噪音”(noise)冲击两类。通常而言,噪音仅仅造成波动,不影响稳态,而消息则对两者都产生影响。因此,将这两种冲击从时间序列数据中识别出来,并分别讨论它们对整个经济活动的影响具有重要的理论意义。布兰查德等的研究表明,由于经济学家并不比企业和消费者拥有更多的信息,因此SVAR模型并不能有效地识别消息冲击和噪音冲击。为此,布兰查德等构建了一个结构化的最大似然估计方法以识别模型的各种参数,并使得区分消息冲击和噪音冲击的影响成为可能。在此基础上,通过对美国二战之后时间序列数据的分析,布兰查德等发现噪音冲击能够对短期经济波动产生重要影响:噪音冲击能够解释年度数据中超过一半的预测误差的方差(forecast error variance)。相对而言,永久性技术冲击的解释力则不到1/3。这与传统的SVAR方法的结果大相径庭,SVAR方法极大低估了噪音对短期波动的影响,而高估了其他冲击的作用。

(二)经济波动的时间趋势

从20世纪80年代以来,美国经济经历了两个持续时间较长的扩张阶段,其中,1982—1990年间就经历了31个季度的持续扩张,自1991年开始的连续40个季度的扩张可谓创下了美国的历史记录。学者们普遍认为上述连续扩张得益于这20多年来稳定的经济环境,然而布兰查德等(Blanchard & Simon,1998)却发现上述经济扩张的主要原因是产出波动(output volatility)的下降(即“大缓和”[Great Moderation])。产出波动的下降并不是一个新事物,而是自二战以来的一个长期趋势,据估计,季度产出增长率的波动在此期间下降了2/3,而20世纪70和80年代的冲击(如石油冲击)只是造成了一些趋势上的扰动而已。进一步地,布兰查德等还识别了产生这一下降的原因:其在早期得益于政府支出波动的下降,并受到消费和投资波动率持续下降的影响,在后期存货投资与销量之间变为负相关也起到了一定的作用。布兰查德的这一研究被看作是对“大缓和”的一个重要解释。

布兰查德等(Blanchard & Gali,2010)与此相关的另一项研究则与石油冲击的宏观影响有关。自20世纪90年代以来,石油冲击的经济后果并不明显,至少在发达国家如此,而在70年代,两次石油冲击被主流经济学界视为导致经济衰退的主要原因。布兰查德等的研究旨在探明石油冲击效果放缓的性质,并找出可能的原因。布兰查德等检验了导致冲击效果放缓的四个假设:(1)仅仅由于运气较好,没有遇到其他宏观冲击;(2)石油生产在经济中的地位和份额下降了;(3)劳动力市场变得更为灵活和有效了;(4)货币政策变得更为有效了。结果发现,上述假设都有一部分解释力,这也说明70年代石油冲击导致的严重经济后果很可能是由于叠加了其他没有观测到的不利冲击。

(三)经济冲击的后果

虽然经济周期看起来并无规律可循,但探明不同冲击如何形成经济波动仍然具有重要意义,布兰查德等(Blanchard & Quah,1989)使用二元SVAR方法研究了多重冲击的经济后果。在此之前,经济学家普遍在国内生产总值从单位根过程的假设下讨论单一冲击对于产出的影响(Campbell & Mankiw, 1987)。布兰查德等则假设经济中存在两种互不相关的扰动,且都对长期就业水平没有影响,第一种对产出具有持续的影响,第二种则仅仅具有短期影响,两种扰动同时决定了失业和产出的动态特征。布兰查德等通过模型分析发现,这两种扰动在本质上分别对应于供给侧(第一种)与需求侧冲击(第二种)。其中供给侧冲击将对总产出产生随时间累积的影响,在冲击发生两年后达到其顶峰,并在大约5年后保持在一个稳定水平。对比而言,需求侧冲击将对产出和就业产生一个驼峰状(hump-shaped)影响,在1年后达到其顶峰,持续约2~3年后逐渐消失。这一研究在方法论上具有开创性意义,被广泛应用于其后的大量研究中(参考Bordo & Schwartz,1999)。从更宽泛的意义上说,该文是对传统凯恩斯主义宏观经济学的捍卫。在传统的关于经济波动的凯恩斯模型中,冲击就被分为总需求冲击和总供给冲击两大模块。短期内,总需求冲击将带来价格与产出的同向变动,而总供给冲击则导致二者向相反方向变动。在长期内,总需求冲击的影响只限于价格水平,对均衡产出并无影响,而总供给冲击则对长期产出水平有明显的影响。这种总需求和总供给的二分法在本质上与布兰查德等的分类法是一致的,然而却在理论和经验上遭到了质疑。特别地,Sims(1980)认为这种传统的凯恩斯模型假设太强,且既定的方程组并不能完整地描述现实经济情况。布兰查德等(Blanchard & Quah,1989)对此进行了有力反击。另外,布兰查德(Blanchard, 1989)通过对美国的产出、失业、价格、工资以及名义货币历史数据的综合分析,也发现传统凯恩斯框架仍然具有解释力。

更为具体地,布兰查德等(Blanchard & Perotti,2002)研究了财政政策冲击对实体经济的影响。从20世纪80年代初开始,传统凯恩斯理论受到新古典宏观经济学的强烈挑战,特别地,新古典宏观经济理论表明,在20世纪90年代政府预算削减后,个人消费和GDP却显著增加了,这与凯恩斯理论的结果完全相反,从而导致人们开始怀疑凯恩斯理论的大型计量经济模型的可靠性。毕竟在这一框架里,财政扩张的刺激作用是直接被假设的,而不是从经验中得来。布兰查德等将SVAR和事件研究法(event-study)结合起来,研究了美国自二战之后政府支出和税收冲击对经济活动的影响。通过充分利用税收和转移支付系统中的一些制度性信息,以及税收的缴纳时滞,布兰查德等识别出了财政政策固有的对经济活动的自动反应以及财政政策冲击,在此基础上进一步观察这些冲击对GDP及其组成部分的影响。与以往的研究相比,这一政策评估过程更为细致可靠,其发现的一些事实包括:正向的政府支出冲击确实能够带来产出的上升,而正向的税收冲击则对产出有负的影响;政府支出的增加能够提高居民的消费水平。这些结果都与传统凯恩斯理论一致,因此可视为有力回应了前面新古典宏观经济学家的批判。

此外,布兰查德(Blanchard,1997a)研究了劳动力冲击的经济后果。在20世纪90年代末期,宏观经济学有一个著名难题,即为什么从70年代开始欧洲大陆国家(德国、法国和意大利等国)与“盎格鲁-撒克逊”(Anglo-Saxon)国家(英国、美国和加拿大等国)的宏观经济情况存在着难以理解的显著差异。欧洲大陆国家在这一阶段中失业率稳步上升,资本占比(capital share,即国民生产总值中资本收入的占比)在经历短暂的下滑后表现出稳步攀升的趋势;而盎格鲁-撒克逊国家则保持了较为稳定的失业率和资本占比。布兰查德首先建立了一个包含资本调整成本的垄断竞争模型,这一模型恰好能够刻画不利劳动供给冲击在中期内(medium run,指20~30年长度的一个时期)将导致资本占比先递减后递增,失业率稳步上升的现象;并且发现不利劳动需求冲击将导致中期内资本占比和失业率稳步上升。为了找到劳动力冲击的经验证据,布兰查德运用计量经济学方法识别出劳动资本比(labor-capital ratio)对实际工资变动存在滞后反应现象,并发现在20世纪80年代后,欧洲大陆国家确实经历了不利劳动需求冲击,而与此同时,盎格鲁-撒克逊国家则没有遭遇这样的冲击。结

合 Bruno & Sachs(1985)对 20 世纪 70 年代初不利劳动供给冲击造成失业率上升的研究,布兰查德认为上述两个地区之间的差异在很大程度上归因于欧洲大陆国家连续遭遇了 70 年代的劳动力供给冲击和 80 年代的劳动力需求冲击,而盎格鲁—撒克逊国家则幸运地躲过了这两个冲击。由于这一研究在期限划分上既不属于长期的增长问题,也不属于短期的波动问题,布兰查德称之为中期问题,并认为这一长期在传统二分法中被忽略的领域应当有更多的研究。

布兰查德等(Blanchard & Kiyotaki,1987)还研究了垄断竞争在总需求冲击所造成的经济后果(简称为总需求效应)中的作用,他们从三个角度回答了该问题:其一,相对于完全竞争市场,垄断竞争本身是否能够解释总需求;其二,垄断竞争是否能和其他市场扭曲因素一起,产生这种完全竞争市场中不可能存在的总需求效应;其三,给定存在总需求效应这一事实,垄断竞争是否能更精确地描述经济活动对总需求冲击的反应。首先,布兰查德等假设商品和劳动力市场都是垄断竞争的,通过构建模型并求解,发现垄断竞争会造成效率损失,且与总需求的外部性有关(总需求的外部性指在垄断竞争市场的均衡总需求基础上,需求增加会使得每个垄断竞争厂商都更好,但因为每个厂商只关心自身的利润最大化,所以不会降价,以致每个厂商的需求量都不会增加,总需求也就相应的不会增加)。然而,布兰查德等也发现总需求的外部性不能解释为什么单纯的总需求冲击会影响产出,也不能解释为什么名义货币的变动会对实际经济变量造成影响(货币非中性),这说明垄断竞争本身并不能解释为什么总需求变动能够影响产出。然后,布兰查德等通过研究垄断竞争情况下的菜单成本问题发现,当面对小名义货币变动时,小菜单成本可能导致大的产出和福利变动。其原因在于,当小菜单成本比企业(或工人)提价(或要求增加工资)所得收益更大时,企业将不会改变价格,工人也不会改变其工资要求。这意味着所有的名义价格和工资都不变,名义货币的增加对应着同比例的实际货币余额的增加,从而使得总需求和就业增加,结合总需求的外部性,企业利润和家庭收入将提高。最后,假定价格和工资不对名义货币的变动做出调整,布兰查德等考察了存在企业进入成本的垄断竞争情况下,产出、生产率、利润和新企业进入对总需求冲击的反应。研究发现固定进入成本的存在将阻碍企业进入,进而使得产出、生产率和利润顺周期变动,该发现符合经济事实。

四、经济转轨理论研究

自 20 世纪 80 年代末,前苏联成员国逐步由计划经济向市场经济转轨。根据经济学理论,经济转轨是对计划经济下资源配置扭曲的纠正,因此会促进经济增长。然而,实际情况却是中东欧国家在转型初期总产出发生大幅下滑,在经济下滑触底之后才开始反弹并逐步恢复到转型之前的水平,总体上呈“U”形路径。布兰查德对中东欧转型国家展开了深入研究,对经济转轨的特征、原因以及作用机制进行了阐释,并提出了经济转轨的瓦解(disorganization)理论。这些研究在布兰查德 1997 年出版的专著《后共产主义的经济转轨》中得到了系统性介绍。

(一)转轨机制:重新配置与重构

布兰查德的经济转轨理论认为,苏联解体后中东欧国家经济呈现的“U”形特征取决于转轨过程中的两个作用机制:重新配置(reallocation)机制和重构(restructuring)机制,它们分别解释了“U”形路径的前半段和后半段。重新配置指资源、资本和劳动力被配置到私营部门以生产质量更高的产品。布兰查德把经济转轨刻画为取消国有企业的补贴和私营企业的税收,因此转轨初期资源的重新配置使得国有企业破产,而私营部门不受影响,从而使得整个经济体的产出下降。进一步地,布兰查德认为经济转轨并不仅仅是取消补贴和价格自由化,更重要的是企业组织结构的变化,即转轨前企业组织结构的瓦解。在新的组织结构建立前,企业产出将下降,从而整个经济体产出下降。重构则主要指国有企业的转型。随着补贴取消和经济体制向市场经济的转变,国有企业不仅将在企业属性上发生变化,而且需要在生产结构和组织形式上转型。国有企业的重构将导致产出和生产率的增加,但由于重构需要时间,因此在转型初期就业岗位数将减少并伴随失业率上升,从而导致产出下降。随着重构转型完成,产出将逐步恢复至转轨前水平。

(二)企业瓦解理论

企业瓦解(disorganization)理论是布兰查德对经济转轨最重要的理论贡献。布兰查德(Blanchard, 1996)较早地阐述了瓦解理论,其基本的逻辑构成如下:(1)企业需要多种投入,产出将会由于缺少某种投入而下降;(2)转轨前企业有固定的供应商,如果供应商停止供货,该企业则很难找到替代供应商;(3)转轨过程中一些企业不愿意或者没有能力继续向下游企业提供投入品;(4)由于企业不能够找到替代供应商,所以企业产出下降甚至破产。随后,布兰查德(Blanchard, 1997b)进一步严格阐述了瓦解理论。首先,他刻画了中央计划经济的特征,即企业之间特定关系的复杂集合。市场经济通过签订合同、纵向合并和建立企业长期合作关系等方式运行,而计划经济主要通过绝对权威来确定生产和投入品供给。相比于市场经济,计划经济中每一个行业中的企业数量要少很多,有些企业只能从单一厂家采购。其次,供应和采购关系为企业之间谈判提供了空间。在非对称信息和不完全契约下,谈判将会无效率。如果企业之间特定关系的复杂集合链接了很多企业,那么瓦解的产出损失将会非常大。第三,转轨消除了中央计划者的权威,因此解决市场组织问题的“工具”也失去效力。新的供应商和采购商不能够在短时间内建立组织关系,从而企业减产甚至破产。总的来说,布兰查德从企业组织结构方面解释了经济转轨国家为何在转轨初期产出下降,同时也解释了呈现“U”形转轨特征的机制。

(三)转轨的速度

既然经济转轨意味着经济活动初期下降,最终触底反弹并上升至初始水平,那么速度有多快?布兰查德等(Aghion & Blanchard, 1994)认为经济转轨的速度受劳动力市场情况影响,在失业率较低的情况下,失业率的提高将有利于新就业岗位创造;而当失业率很高时,其进一步提高将阻碍甚至破坏新工作机会的出现。在他们的模型框架下,均衡结果是国有企业组织重构造成的失业恰好等于私营企业就业岗位的创造,因此初始失业率水平及其变化方向将决定转轨的速度。另外,布兰查德等(Aghion & Blanchard, 1996)认为私有化的方式也影响着转型的速度,转型过程在中东欧一些国家进程缓慢的重要原因就是企业内部人的阻挠。企业内部人虽然对企业有控制权,但并不享有产权,因此会反对外部力量对企业私有化。所以,如果政府从内部私有化,转轨进程将会加速。因此,实际操作方法大体可分为两种:一是直接将内部产权和控制权相匹配;二是国家直接把企业卖给外部人以实现私有化。对于这两种不同的私有化方法,私有化过程中具体事项的差异将会导致经济转轨速度的不同。

(四)转轨的实践:中国和俄罗斯

根据布兰查德的经济转轨理论,转轨国家在转轨初期产出会下降,随着国有企业重构,经济会触底反弹并最终恢复到转轨前的水平。但是现实中存在两个例外:一是中国经济不但没有出现产出下降,反而一直持续高速增长;二是俄罗斯经济迟迟未能触底反弹恢复到转轨前的经济水平。布兰查德等(Blanchard & Kremer, 1997)认为其转轨理论并未失效,中国经济的成功恰恰说明其理论的解释力。中国的产业发展水平、产业结构以及双轨制很好地维系了企业组织关系,从而防止了转轨初期的经济下滑,而转轨带来的生产率增加和就业提高使得经济能够保持高速增长。经济转轨的另一个重要表现是中央政府权力的弱化,地方政府权力的增强。布兰查德等(Blanchard & Shleifer, 2001)对中国和俄罗斯的情况进行了深入研究,发现中央政府享有权力的程度是财政分权发挥作用的重要因素。中央政府权力的强弱直接影响地方政府的行为,进而影响地方政府与企业的关系。中国地方政府激励新的企业进入市场,而俄罗斯的做法则不同,其地方政府通过税收、管制和腐败等方式保护既得利益企业,阻止新企业进入市场。中国中央政府更具有权力,党中央拥有绝对权威,从而能够对地方政府施加惩罚和奖励,减少地方政府的寻租行为。而俄罗斯的民主使得分权不能发挥作用,中央政府既没有足够的权力推行和落实相关政策,也不能建立增长所需的必要市场规则。这也就是说,财政分权并不一定导致经济增长,而是取决于中央政府的政治权力,这与财政分权促进经济增长的理论截然不同。由此看来,俄罗斯并没有很好地实现经济转轨,因此并没有如理论预期的那样随着转轨完成而经济恢复。

五、其他贡献

布兰查德在学术研究上非常勤奋,是一个高产的经济学家。除了以上三个领域的研究,他在宏观经济政策的制定、金融市场和金融理论等方面也有颇多贡献,其中一些研究的重要性甚至不亚于前文所综述的内容。

(一)宏观经济政策的制定

1. 财政政策与利率的决定。布兰查德(Blanchard, 1985)的重要贡献之一在于将生命周期理论中的时间期限(time horizon)内生,并借此解决了消费者的加总问题,从而使得理解国债和财政赤字在长期内对资本积累及均衡利率的影响成为可能。传统的模型往往基于萨缪尔森(P. A. Samuelson, 1958)和戴蒙德(P. A. Diamond, 1965)的世代交叠模型和生命周期理论,在生命周期上不同个人的财富和边际消费倾向存在差异时无法进行有效加总。布兰查德通过在连续时间世代交叠模型中引入一个特殊的老龄化过程(对数效用函数的消费者在任意时刻以固定概率死亡)使得加总变得可能。在此基础上,布兰查德将时间期限与劳动收入递减在决定稳态利率中的作用区分开来,从而阐明了政府开支、赤字以及国债在利率决定中扮演的不同角色。这一方法为理解政府行为的经济后果提供了重要的理论依据,衍生出大量相关研究。例如,罗默(D. Romer, 1988)和伊文斯(P. Evans, 1991)通过拓展该模型,有效估计了不同国债政策的福利成本。该模型的简明性也使得其被广泛用于检验和评估一系列理论模型和政策,包括对李嘉图等价(Ricardian Equivalence)的检验,以及国债对消费、利率和资本流动影响的研究(Elmendorf & Mankiw, 1999)。

2. 债务可持续性。在20世纪80年代初期,OECD国家的政府债务占GNP比重高企,且有不断增长之势,因此财政政策的可持续性问题成为人们关注的焦点。布兰查德等(Blanchard et al, 1991)认为选取好的可持续性指标(sustainability indicator)对于抑制债务过快增长至关重要。通过对1980—1990年间相关研究的回顾,布兰查德等认为选择一组指标数较少,且每个指标覆盖不同期限的指标体系将有一定的指导作用。对任意长度的期限,这里的“指标”被定义为该期限内“可持续”税率与当前实际税率之间的差距;期限内可持续税率则指,在预期的支出和转移支付水平下达到目标的债务与GNP比的常数税率。布兰查德等还为一些OECD国家分别构建了短期、中期与长期的可持续性指标,不同期限的指标各有利弊,需要综合起来指导决策。

3. 债务危机与财政整顿政策。伴随全球经济危机和欧债危机的爆发,许多欧洲国家不得不采取财政整顿(fiscal consolidation)政策以增加财政收入并缩减财政赤字。然而这一系列紧缩政策将对实体经济产生多大的影响则取决于财政乘数(fiscal multiplier)的大小。从实践经验看,很多国家经济凋敝的程度往往比财政整顿政策出台时的预期情况要差。布兰查德等(Blanchard & Leigh, 2013)发现,每当预测的财政整顿力度增加1%,实际GDP增速就比预期增速低1%,通过对比样本国与非样本国、样本时期与其他时期的估计结果,并增加控制变量,发现该结果十分稳健。通过对模型扩展,他们进一步区分了财政整顿的具体措施、区分就业水平和GDP不同组成部分,发现结果依旧稳健。布兰查德等为欧债危机以来有关财政整顿政策效果的讨论,特别是关于真实财政乘数的讨论提供了有力的经验支持。

4. 市场摩擦与菲利普斯曲线。标准的新凯恩斯模型已经成为分析宏观经济波动、政策制定和进行福利分析的基本工具。然而,其结论却与许多中央银行的实践相反。在实际操作中,大多数中央银行认为稳定通货膨胀和减少产出缺口之间存在着权衡关系(即菲利普斯曲线)。然而,标准的新凯恩斯模型认为并不存在这样的权衡关系,而认为稳定通货膨胀等价于稳定产出缺口(被称为神奇的巧合[divine coincidence])。布兰查德等(Blanchard & Galí, 2007)试图解决两者的分歧,认为标准新凯恩斯模型的这种性质源于模型本身的特殊性质,即不存在重大的市场摩擦(nontrivial imperfections)。当布兰查德等把一个重大的市场摩擦,即实际工资刚性引入到基准新凯恩斯模型时,神奇的巧合现象消失了,中央银行确实面临稳定通胀和稳定产出缺口的权衡取舍。布兰查德等认为其发现

为实际数据中的动态通胀和失业关系提供了一个很好的解释,也指出在宏观经济的制定过程中应该注意到市场摩擦和冲击的交互。

(二) 金融市场和金融理论

如果金融市场是有效的,那么企业所有的基本面信息都会充分反映在股价中,但在现实中,由于噪音交易者和泡沫等问题的存在,股价通常不能反映基本面情况。在此情况下,投资决策是应当基于股价还是基于对基本面的判断?Bosworth(1975)认为此时应当坚持对基本面的判断,与此相反,Fischer & Merton(1984)则认为企业应当充分相信股价的指导作用。布兰查德等(Blanchard, Rhee & Summers, 1993)重新考虑了这一问题,并给出了一个较为折中的答案。他们将企业的托宾-Q值(企业市场价值与其重置成本的比值)分解为“基本面”和“市场估值”两部分,前者定义为未来期望利润的贴现,后者即是企业市场价值与基本面的比值。他们利用1900—1988年间美国企业的时间序列数据检验了企业投资究竟更加依赖于基本面还是市场估值。由于期望利润不可观测,布兰查德等尝试用股息率作为代理变量等方法完成了估计,发现投资决策对于基本面和市场估值均有一定程度的反应,但更多地依赖于对基本面的判断。

布兰查德等(Blanchard, Lopez-de-Silanes & Shleifer, 1994)还通过研究企业对意外收入的投资行为,检验了关于投资的相关理论的适用性。在公司金融中,对于企业投资决策与杠杆率的选择,已有文献给出了多种理论解释。在完美资本市场中(perfect capital market),企业的投资可能性集由其边际托宾-Q值决定(Hayashi, 1982),至于资金来源是内部融资还是外部融资则并无差别。然而若市场并不完美,情况则变得不同且更复杂,其大体而言又可分为两方面:一是信息不完全导致的决策困难;二是信息不对称带来的经理人道德风险问题。因此关于企业投资决定的理论也多种多样。布兰查德等考察了11家获得意外现金收入(cash windfalls)企业的投资行为,由于这些意外收入并不改变企业的投资可能性集合,因此若完美资本市场理论(如MM Theorem)是对的,那么企业将不会将这些意外收入用作投资。然而布兰查德等发现,虽然这些企业大都只拥有较差的投资机会,但是在获得意外收入之后,企业并未将其分配给股东,或用来偿还债务,而是用于并购活动,甚至是与其主营业务毫无关系的活动。这一结果否定了完美资本市场理论,同时也与不完全信息理论不相容,因为在投资决策上后者的结论与前者基本一致。不同的是,代理理论(agency theory)却能很好地解释这一实证结果,因为经理人的目标可能是最大化其任期,并在期间尽可能地掌握大权。为达到该目标,将意外收入投入较差项目是不错的选择。布兰查德等的发现支持了代理理论的结果,又由于行为公司金融(behavior corporate finance)也得出了与完美市场理论不同的结果,因此该结论也被视为行为公司金融相关投资理论的经验证据(Baker & Wurgler, 2013)。

(三) 宏观经济政策的总结与反思

自20世纪80年代以来的稳定经济环境为宏观经济政策提供了巨大空间,也让宏观经济学家和政策制定者误认为他们在制定和执行宏观经济政策方面已经驾轻就熟。但是2008年的经济危机迫使决策者和经济学家必须重新审视这一判断。布兰查德等(Blanchard et al, 2010)通过回顾宏观经济学的基本论断、总结金融危机以来的经验教训、重新构建宏观政策框架重新审视了宏观经济政策。布兰查德等认为金融危机之前有一个基本的政策共识:货币政策的目标是稳定通胀,实现工具是利率政策,财政政策处于次要地位,金融监管也并不在宏观政策范围内。然而金融危机带给我们深刻的经验和教训:只考虑稳定通胀的政策目标是不够的。金融危机之前,核心通货膨胀在绝大多数发达国家都是稳定的,但在危机到来时却迅速变得不稳定,因此需要对核心通胀进行反思。对此,布兰查德等认为不断升高的石油价格和住房价格都应该计入核心通货膨胀中。另外,他们还论述了通缩周期中低通胀目标对货币政策效果的削弱作用,以及金融中介在宏观政策中所起的重要作用,并阐明了逆周期的财政政策的有效性,以及管制的宏观非中性。这些结论对指导经济危机中的政策选择至关重要。

基于上述结论,布兰查德等认为政策制定应当遵循一系列原则。首先,通货膨胀目标并不一定

需要维持在一个很低的水平上,可以根据通缩风险、经济波动率等环境因素进行适当调整,同时采取一些必要的辅助措施。其次,以基准利率为工具的货币政策可用以调节经济总量和控制通货膨胀,但同时也应该因时制宜地使用多种其他顺周期管理工具。例如当杠杆率过高时,可以提高银行的净资产占比要求;当房价上涨过快时,则应提高首付比例;当股市泡沫增大时,提高保证金率是一个良好的工具。第三,对于经济体量较小的国家而言,通货膨胀目标和汇率管制并非不可兼有,在面临汇率剧烈波动、资本流出压力增大时,汇率干预十分必要。第四,可以让央行适当地向银行系统之外的机构常年提供合理的流动性支持,尽管这一做法经常只存在于金融危机爆发的时候。第五,在经济运行平稳时期应当逐步降低公共债务水平,以保证危机到来之时财政刺激计划拥有足够的政策空间。最后,应当设计更好的财政自动稳定器,即那些本身就能顺周期地减少财政转移支付和增加税收的机制。布兰查德等区分了两类自动稳定器,第一种对应于社会保障计划和累进个人所得税法等内含稳定机制的制度,但由于其设计初衷并不在于财政稳定,因此政策自由度和效果有限。第二种稳定器则更为灵活,包括了与宏观经济变量挂钩的一系列针对性税收和支出措施,例如低收入人群税收返还计划、顺周期的企业投资税收政策,以及自动触发的对低收入或流动性受限人群的转移支付计划。

六、简评

布兰查德善于抓住现实经济问题,并利用严谨科学的经济学方法进行翔实的理论与实证分析,对宏观经济学的多个领域都有杰出贡献。这些领域包括劳动力市场和失业、经济波动理论、经济转轨理论、宏观经济政策的制定等。

第一,布兰查德在劳动力市场与失业领域的研究,对我们理解欧洲自20世纪70年代以来的长期失业现象及其成因有着重要的作用,也对我们理解美国劳动力的跨地区流动、美国失业与就业的周期性规律以及美国劳动力市场的匹配效率有着重要价值。

第二,在经济波动理论方面,布兰查德曾开创性地使用结构向量自回归方法(SVAR)研究经济波动问题,在经济波动的识别和时间趋势、经济冲击的后果等领域做出了突出贡献。他的研究也对我们理解自20世纪80年代到2008年金融危机时间段的“大缓和”现象有重要的帮助。

第三,在经济转轨理论方面,布兰查德从理论上解释了为什么中东欧国家在转型初期的总产出会出现下滑,之后才不断恢复(即为什么出现“U”形转轨路径);为什么中国的经济转轨不但没有出现产出下降,而是一直持续高速增长;为什么俄罗斯的经济却迟迟未能触底反弹(即并没有出现“U”形转轨路径)。

第四,布兰查德还撰写了大量关于宏观经济政策制定的论文,例如财政政策与利率的决定、债务的可持续性、金融危机之后的债务危机与财政整顿政策。他也反思了自20世纪80年代以来的宏观经济政策,认为宏观经济学家必须总结金融危机以来的教训,重新构建宏观政策理论框架,从而探索出更好的宏观经济政策。

注:

①参见史蒂文·皮尔勒斯坦(Steven Pearlstein)发表于2015年10月3日《华盛顿邮报》的关于布兰查德的专题介绍文章,《一个你从未听说过的最聪明的经济学家》(*The Smartest Economist You've Never Heard of*)。

②EU15指英国、德国、法国、意大利、西班牙、奥地利、葡萄牙、希腊、芬兰、比利时、瑞典、丹麦、卢森堡、荷兰和爱尔兰。

③EU5指英国、德国、法国、意大利和西班牙。

参考文献:

Aghion, P. & O.J. Blanchard(1994), “On the speed of transition in Central Europe”, in: S. Fischer & J. J. Rotemberg(eds), *NBER Macroeconomics Annual* 9:283—330, MIT Press.

Aghion, P. & O.J. Blanchard(1996), “On insider privatization”, *European Economic Review* 40(3):759—766.

Baker, M. & J. Wurgler(2013), “Behavioral corporate finance: An updated survey”, in: G. M. Constantinides et al (eds), *Handbook of the Economics of Finance*: Vol. 2A: *Corporate Finance*, North Holland.

- Barro, R. J. & X. Sala-i-Martin(1991), "Convergence across states and regions", *Brookings Papers on Economic Activity* 22(1):107—182.
- Barron, J. M. & J. Bishop(1985), "Extensive search, intensive search, and hiring costs: New evidence on employer hiring activity", *Economic Inquiry* 23(3):363—382.
- Blanchard, O. J. (1985), "Debt, deficits, and finite horizons", *Journal of Political Economy* 93(2):223—247.
- Blanchard, O. J. (1989), "A traditional interpretation of macroeconomic fluctuations", *American Economic Review* 79(5):1146—1164.
- Blanchard, O. J. (1991), "Wage bargaining and unemployment persistence", *Journal of Money, Credit and Banking* 23(3):277—292.
- Blanchard, O. J. (1996), "Theoretical aspects of transition", *American Economic Review* 86(2):117—122.
- Blanchard, O. J. (1997a), "The medium run", *Brookings Papers on Economic Activity* 28(2):89—158.
- Blanchard, O. J. (1997b), *The Economics of Post-Communist Transition*, Clarendon Press.
- Blanchard, O. J. (2006), "European unemployment: The evolution of facts and ideas", *Economic Policy* 21(45):6—59.
- Blanchard, O. J. et al(1991), "The sustainability of fiscal policy: New answers to an old question", NBER Working Paper, No. R1547.
- Blanchard, O. J. & P. Diamond(1989), "The Beveridge curve", *Brookings Papers on Economic Activity* 20(1):1—76.
- Blanchard, O. J. & P. Diamond(1990), "The cyclical behavior of the gross flows of US workers", *Brookings Papers on Economic Activity* 21(2):85—156.
- Blanchard, O. J. & P. Diamond(1994), "Ranking, unemployment duration, and wages", *Review of Economic Studies* 61(3):417—434.
- Blanchard, O. J. & J. Galí(2007), "Real wage rigidities and the new Keynesian model", *Journal of Money, Credit and Banking* 39(s1):35—65.
- Blanchard, O. J. & J. Galí(2010), "The macroeconomic effects of oil price shocks: Why are the 2000s so different from the 1970s?", in: J. Galí & M. J. Gertler(eds), *International Dimensions of Monetary Policy*, University of Chicago Press.
- Blanchard, O. J. & L. F. Katz(1992), "Regional evolutions", *Brookings Papers on Economic Activity* 23(1):1—76.
- Blanchard, O. J. & L. F. Katz(1997), "What we know and do not know about the natural rate of unemployment", *Journal of Economic Perspectives* 11(1):51—72.
- Blanchard, O. J. & M. Kremer(1997), "Disorganization", *Quarterly Journal of Economics* 112(4):1091—1126.
- Blanchard, O. J. & A. Landier(2002), "The perverse effects of partial labour market reform: Fixed-term contracts in France", *Economic Journal* 112(480):214—244.
- Blanchard, O. J. & D. Leigh(2013), "Growth forecast errors and fiscal multipliers", *American Economic Review* 103(3):117—120.
- Blanchard, O. J., J. P. L'Huillier & G. Lorenzoni(2013), "News, noise, and fluctuations: An empirical exploration", *American Economic Review* 103(7):3045—3070.
- Blanchard, O. J., F. Lopez-de-Silanes & A. Shleifer(1994), "What do firms do with cash windfalls?", *Journal of Financial Economics* 36(3):337—360.
- Blanchard, O. J. & R. Perotti(2002), "An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output", *Quarterly Journal of Economics* 117(4):1329—1368.
- Blanchard, O. J. & D. Quah(1989), "The dynamic effects of aggregate demand and supply disturbances", *American Economic Review* 79(4):655—673.
- Blanchard, O. J., C. Rhee & L. H. Summers(1993), "The stock market, profit, and investment", *Quarterly Journal of Economics* 108(1):115—136.
- Blanchard, O. J. & A. Shleifer(2001), "Federalism with and without political centralization: China versus Russia", *IMF Economic Review* 48(1):171—179.
- Blanchard, O. J. & J. Simon(2001), "The long and large decline in US output volatility", *Brookings Papers on Economic Activity* 32(1):135—164.
- Blanchard, O. J. & L. H. Summers(1984), "Perspectives on high world real interest rates", *Brookings Papers on Economic*

- Activity 15(2):273—334.
- Blanchard, O. J. & L. H. Summers(1986), “Hysteresis and the European unemployment problem”, *NBER Macroeconomics Annual* 1:15—90, MIT Press.
- Blanchard, O. J. & L. H. Summers(1987), “Hysteresis in unemployment”, *European Economic Review* 31(1—2): 288—295.
- Blanchard, O. J. & L. H. Summers(1988), “Beyond the natural rate hypothesis”, *American Economic Review* 78(2): 182—187.
- Blanchard, O. J. & M. W. Watson(1986), “Are business cycles all alike?”, in: R. J. Gordon(ed), *The American Business Cycle: Continuity and Change*, University of Chicago Press.
- Blanchard, O. J. & J. Wolfers(2000), “The role of shocks and institutions in the rise of European unemployment: The aggregate evidence”, *Economic Journal* 110(462):1—33.
- Blanchard, O. J. et al(2010), “Rethinking macroeconomic policy”, *Journal of Money, Credit and Banking* 42(1): 199—215.
- Bruno, M. & J. D. Sachs(1985), *The Economics of Worldwide Stagflation*, Basil Blackwell.
- Bordo, M. D. & A. J. Schwartz(1999), “Monetary policy regimes and economic performance: The historical record”, in: J. B. Taylor & M. Woodford(eds), *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 1, North Holland.
- Bosworth, B. (1975), “The stock market and the economy”, *Brookings Papers on Economic Activity* 6(2):257—300.
- Campbell, J. Y. & N. G. Mankiw(1987), “Are output fluctuations transitory?”, *Quarterly Journal of Economics* 102(4):857—880.
- Davis, S. J. & J. Haltiwanger(1992), “Gross job creation, gross job destruction, and employment reallocation”, *Quarterly Journal of Economics* 107(3):819—863.
- Diamond, P. A. (1965), “National debt in a neoclassical growth model”, *American Economic Review* 55(5):1126—1150.
- Elmendorf, D. W. & N. G. Mankiw(1999), “Government debt”, in: J. B. Taylor & M. Woodford(eds), *Handbook of Macroeconomics* Vol. 1, North Holland.
- Evans, R. (1991), “Is Ricardian equivalence a good approximation?”, *Economic Inquiry* 29(4):626—644.
- Fischer, S. & R. C. Merton(1984), “Macroeconomics and finance: The role of the stock market”, NBER Working Papers, No. 1291.
- Hayashi, F. (1982), “Tobin’s marginal Q and average Q: A neoclassical interpretation”, *Econometrica* 50(1):213—224.
- Meager, N. & H. Metcalf(1987), *Recruitment of the Long Term Unemployed*, Brighton: Institute of Manpower Studies.
- Ramey, V. A. (2016), “Macroeconomic shocks and their propagation”, NBER Working Papers, No. w21978.
- Romer, D. (1988), “What are the costs of excessive deficits?”, in: S. Fischer(ed), *NBER Macroeconomics Annual* 3: 63—110, MIT Press.
- Samuelson, P. A. (1958), “An exact consumption-loan model of interest with or without the social contrivance of money”, *Journal of Political Economy* 66(6):467—482.

(责任编辑:李仁贵)

(校对:刘新波)