经济波动福利成本研究述评与展望

丁志帆 孙根紧*

摘要: 平抑经济波动是否具有潜在的福利效应? 对此问题的回答关系到经济周期理论研究的深入推进和反周期政策存在必要性的进一步探讨。本文从 Lucas 基准模型出发,依据是否遵循 Lucas 基准模型的分析框架,将继 Lucas(1987)之后的经济波动福利成本研究划分为狭义经济波动福利成本研究和广义经济波动福利成本研究两大阵营。前者主要是指通过修正 Lucas 基准模型或采用替代性的消费数据来检验 Lucas 论断的研究;后者是指考虑了不完全资本市场与消费者异质性等现实经济特征,或是引入了波动与增长的内生性、小概率灾难性事件和主观福祉概念等创新性思想来深化和发展 Lucas 基准模型的研究。从研究思路和测算方法两个维度对两类文献进行梳理后,我们发现未来的研究可以从引入消费者劳动-闲暇选择、考虑财富代际间转移的可能性,以及合理假定随机消费流生成过程等方面深入展开。

关键词: 经济波动 福利成本 狭义 广义 Lucas 论断

一、引言

自 20 世纪 30 年代大萧条以来,平抑经济波动一直都是各国宏观经济政策的一个重要目标。在 2008 年美国次贷危机冲击下,世界经济面临着自大萧条以来最为严重的一次经济衰退,各国纷纷采取积极的经济稳定政策以应对经济危机冲击。各国政府和公众如此惧怕经济波动,那么由经济波动引致的社会福利损失究竟有多大?或者说平抑经济波动能在多大程度上提升国民经济福利?由于在经济波动根源的认识上存在差异,各个经济学派对该问题的回答以及给出的治理策略也各不相同。凯恩斯学派认为,一国经济波动的根源在于由社会有效需求不足引致的生产相对过剩。由于经济处于非瓦尔拉斯均衡状态,资源配置非帕累托最优,适时、适度的政府干预是必要和有效的。实际经济周期理论则认为,一国经济波动源自实际冲击,特别是技术冲击,经济波动是理性经济主体对外生冲击作出的最优反应,资源配置不具备帕累托改进的余地,政府干预往往适得其反。

1987 年, Lucas 利用第二次世界大战(二战)后美国居民实际消费数据,首次对经济波动的社会福利效应展开定量测算,研究结果表明,平抑经济波动的潜在福利收益大致相当于在消费者未来无限生命期内每年增加 0.1% 的消费数量。由此 Lucas 断言:经济偏离平衡增长路径并非十分严重的问题,政府为平抑短期经济波动而制定的反周期经济政策并不能带来社会福利水平的有效提升。这就是著名的“Lucas 论断”。然而,各国政府却不断推出经济稳定政策以平抑经济波动,而且公众也普遍认为平抑经济波动是合宜的政策目标(Barlevy 2004a)。这样我们不禁产生一个疑问: Lucas(1987)研究中所采用的测算方法与所得结果是否真实可靠?世界各国经济运行的特征事实不尽相同,而 Lucas 论断是基于美国经验数据得出的,那么 Lucas 论断是否具有普适性?庄子罐(2010)从“经济波动福利成本是极大还是极小”的争论出发,对相关研究文献进行了回顾,他认为理论界关于经济波动福利成本极小结论的得出,是因为忽略了小概率灾难性事件。本文在庄子罐(2010)的研究基础上,进一步扩大文献梳理范围,将继 Lucas(1987)之后关于个体层面消费数据、波动与增长的内生性、不完全资本市场环境下收入波动的客观福利效应和主观幸福感考量等方面的研究纳入分

* 丁志帆,西南财经大学经济学院,邮政编码:611130,电子信箱:dingzhifan@163.com;孙根紧,西南财经大学经济学院,邮政编码:611130,电子信箱:sungenjin2011@163.com。

感谢匿名审稿专家的宝贵修改建议,但文责自负。

析视野 依据是否遵循 Lucas 基准模型的分析框架将经济波动福利成本研究划分为狭义经济波动福利成本研究和广义经济波动福利成本研究两大阵营,从研究思路和测算方法两个维度对若干有影响和创新性的文献进行深入梳理和归纳总结,以期对后续的理论改进与实证研究有所裨益。

二、经济波动福利成本研究的起点

Lucas 于 1987 年发表的专著《经济周期模型》是开创经济周期研究新纪元的经典文献。这篇开创性文献不但表明经济波动对社会福祉的影响可以量化,而且为后续研究提供了基本的理论分析框架(下文简称 Lucas 基准模型)。

Lucas(1987)认为,人们之所以关注经济波动,是因为宏观经济波动带来的消费不确定性会影响消费者的总量消费,进而使消费者的福利水平有所损失。因此, Lucas 假定消费者对稳定消费的偏好胜于对不稳定消费的偏好,消费者更倾向于在长期内平滑消费。同时假定时间离散,人口总数保持不变。整个经济由具有无限生命期界的同质个体构成,代表性个体的目标是最大化如下终生期望效用函数: $E \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t u(c_t)$ 。其中 β 为主观贴现率,即期效用函数 $u(c_t)$ 具有常数相对风险规避(Constant Relative Risk Aversion)的偏好特点。此外,家庭面临的随机消费流的生成过程被假定为 $c_t = A e^{\mu} e^{-0.5\sigma_z^2} z_t$ 。这里 μ 表示消费的不变增长率,随机消费流围绕确定性的趋势 μ 上下波动; z_t 表示消费流面临的随机冲击,且 $\log z_t$ 服从均值为零、标准差为 σ_z 的独立正态分布^①。

给出理论框架后, Lucas 提出这样一个问题:假定消费者现期消费 c_t 以 μ 的固定增长率稳定增长。如果引入消费不确定性,那么究竟需要多大比例的消费补偿才能使消费者对补偿后的随机消费流 ($\sigma = \sigma_z$) 和确定性消费流 ($\sigma = 0$) 评价无差异? 这里, Lucas 使用参数 λ 来评价消费波动率从 0 增加至 σ_z 对消费者福利造成的影响,需要 λ 满足: $E \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t \{[(1 + \lambda)c_t]^{1-\gamma} - 1\} / (1 - \gamma) = E \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t \{[E(c_t)]^{1-\gamma} - 1\} / (1 - \gamma)$ 。 λ 即为 Lucas 定义的“经济波动福利成本”,用来度量消除消费波动所带来的潜在福利收益,也就是存在消费波动的福利损失。结果显示,当消费增长服从对数正态分布时,经济波动的福利成本仅与消费增长的波动率 (σ_z^2) 和个体风险态度 (γ) 相关,即 $\lambda \approx \gamma \sigma_z^2 / 2$ 。基于二战后美国居民实际消费增长的波动率 $\sigma_z^2 = (0.032)^2$, Lucas 发现,在合理的参数取值范围内 λ 值惊人的小。如果采取对数效用函数形式,则有 $\lambda \approx (0.032)^2 / 2 \approx 0.0005$ 。

在 Lucas 基准模型中,太多现实经济特征未被纳入,这为后续研究提供了极大的拓展空间。基于 Lucas 基准模型的后续研究大致沿两条思路推进,一是通过修正 Lucas 基准模型,或采用替代数据来检验 Lucas 论断,本文将这类研究定义为狭义经济波动福利成本研究;二是纳入更多的现实经济特征来深化和发展 Lucas 基准模型,本文将这类研究定义为广义经济波动福利成本研究。下面,我们从狭义经济波动福利成本研究和广义经济波动福利成本研究两个层面,对相关文献进行梳理。

三、狭义经济波动福利成本研究

为检验 Lucas 论断是否成立,一部分学者通过修正 Lucas 基准模型中关于消费者偏好和随机消费流生成过程的假定,或者用个体层面消费数据、跨国经验数据替代美国总体层面消费数据进行深入研究。

(一) 对消费者偏好和随机消费流生成过程假定的修正

Lucas(1987)基准模型中即期效用函数采用 CRRA 效用函数形式,尽管 CRRA 效用函数在宏观经济学中应用广泛且不乏经验研究支持,但它始终无法解释消费者对于特定类型风险的态度(Barlevy 2004)。Lucas(1987)只是简单选取 1、5、10、20 四个数作为相对风险规避系数 γ 的合理取值,缺乏对参数取值的敏感性分析。Lucas(2003)对此改进,使用消费增长率 μ 的跨期最优化条件 $\mu = (r - \rho) / \gamma$ 来识别 γ ^②。经计算, γ 的上界近似为 2.2,而 1 被视为基准设定。但是 Lucas(2003)关于 γ 的取值仍无法有效解释股权溢价之谜^③。因

^①陈彦斌(2005)证明:(1)对数消费增长率的无条件均值等于 $E \log(c_t / c_{t-1}) \approx \mu$; (2)对数消费增长率的无条件标准差等于 $std[\log(c_t / c_{t-1})] = \sqrt{2}\sigma$ 。

^② r 表示物质资本产生的税后回报率, ρ 表示主观贴现率。

^③股权溢价之谜是指,1889-1978 年的 90 年间,无风险的短期证券的实际收益率仅为 0.8%,而同期标准普尔综合指数的年均实际收益率则高达 6.98%,年均溢价为 6.18%。这一数值是基于理性预期的传统资产定价理论所难以解释的,因为根据传统资产定价模型进行推算意味着投资者具有高的难以置信的风险规避系数(Mehra and Prescott, 1985)。

此,一些学者主张将相对风险规避系数 γ 提高到 20(Obstfeld, 1994; Dolmas, 1998)。然而由于 Lucas 原始估计结果太小,即使 γ 提高了 20 倍,测算的 λ 值仍不超过 0.5%。有鉴于此,一些学者主张采用非期望效用函数替代 CRRA 效用函数执行 Lucas(1987) 式的估算。Obstfeld(1994) 与 Dolmas(1998) 使用 Epstein 和 Zin(1991) 提出的递归效用函数,但偏好形式的改变并没有明显提高 λ 的数量级。Tallarini(2000) 同样采用递归效用函数,但将相对风险规避系数 γ 取值提高到可以有效解释股权溢价之谜,并取跨期替代弹性为 1。其研究表明,当消费路径趋势平稳时 λ 为 5%,而消费路径一阶差分平稳时 λ 为 37.4%。尽管同为非期望效用函数形式,Pemberton(1996) 采用一阶风险厌恶偏好形式,发现估算结果介于 Obstfeld(1994)、Dolmas(1998) 与 Tallarini(2000) 之间。可以看出,研究者关于消费者偏好形式的选取对测算结果有显著影响。为避免对效用函数的主观臆断,Alvarez 和 Jermann(2004) 基于资本市场无套利原理,通过消费过程的资产化定价方式来进行估计。结果显示,消除趋势消费波动的福利收益高达 30%,而平抑消费对趋势短期偏离(周期 ≤ 8 年)的福利收益仅为 0.3%。他们认为,消费者更关心趋势消费的变动,而不是对趋势消费路径的暂时偏离。

另有一些学者研究的切入点则是改变 Lucas(1987) 关于随机消费流生成过程的假定。Lucas(1987) 假定消费路径为一个趋势平稳的随机过程,不同时期消费波动相互独立。也就是说,当期消费低于趋势水平并不意味着下一期消费会高于抑或低于趋势水平。然而,美国真实消费序列在大多数年份的变动可以归因于随机游走或者随机趋势因素(Nelson and Plosser, 1982)。换句话说,如果当期消费低于趋势水平,那么下一期消费极有可能仍低于趋势水平(Barlevy, 2004a)。鉴于此,Obstfeld(1994) 引入持久性消费冲击,发现经济波动福利成本与消费波动的自相关系数显著相关,且测算结果提高了 5~8 倍。Dolmas(1998) 同样假设各期消费波动高度相关,发现测算结果与 Obstfeld(1994) 相差不大;但假定消费冲击具有永久性且采用一阶风险厌恶偏好形式时,Dolmas(1998) 发现测算结果的数量级明显提升,最高时达到 22.9%。这一结论印证了 Alvarez 和 Jermann(2004) 关于消费者并不担心对趋势消费的短期偏离,而是担心趋势消费路径本身的波动的研究结论。

(二) 基于个体层面消费数据的研究

Lucas(1987) 的研究过分依赖于总体数据,而“消费不平等”现象普遍存在(Jappelli and Pistaferri, 2006),尤其是在资本市场不完善情况下更是如此。由于无法预知风险在人群中的分布,而且资本市场不完善也会削弱个体的自保能力,如果风险集中于随机选择的消费群体,即使很小的风险也会使该群体比其他群体蒙受更大的福利损失,这也是发展中国家预防性储蓄普遍较高的原因所在(Miller and Zhang, 2006)。因此,在市场风险并非完全分担情形下,基于总体消费数据的测算结果容易低估真实的经济波动福利成本。Robe 和 Pallage(2002) 研究证实,基于居民总体层面消费的测算显著低估了美国各州居民在经济波动中蒙受的福利损失。

从消费不平等视角展开研究在我国更具现实意义。暂不考虑消费不平等的动态变化,单从我国独特的城乡二元分治现状出发,即可考察城镇居民与农村居民由于消费水平、消费结构和消费习惯差异引致的经济波动福利成本差异性。陈太明(2008) 利用 Lucas 基准模型,在国内首次对中国城乡间、地区间、地区内城乡间的经济波动福利成本差异性展开研究;之后,李凌和王翔(2010) 测算了中国城镇内部经济波动福利成本差异性,而且考虑了城镇居民的消费习惯形成特征。研究显示,相对富人而言,政府平抑经济波动的政策举措更能令穷人受益。针对尚未有细分收入群体的中美横向比较研究,王朝明和丁志帆(2012) 利用中美两国城市微观调查数据展开研究,不仅印证了李凌和王翔(2010) 的研究结论,而且发现中国城市居民在经济波动中蒙受的福利损失高于同一收入组的美国城市居民。

(三) 来自跨国经验证据的研究

在不太极端的假设条件下,通过模型假定修正和个体层面数据替代所得到的福利效应仍然相当小, Lucas 论断依然成立。Barlevy(2004a) 认为其原因可能在于二战后美国居民的消费流原本就比较平稳。但 Lucas 论断是否适用于发展中国家? 特别是一些经济欠发达国家和地区。A. Imrohorglu 和 S. Imrohorglu(1997) 做出了有益尝试,他们运用 Lucas 基准模型计算出土耳其家庭蒙受的经济波动福利损失约为美国家庭的 22 倍。另外, Pallaxe 和 Robe(2003) 研究发现,南非等 11 个非洲国家经济波动福利成本也比美国大致高 25 倍。

对 Lucas 论断在中国是否成立的检验始于陈彦斌(2005) 的研究,他针对 Lucas(1987) 在定义经济增长与经济波动福利成本时即期效用函数的一致性,在 Lucas 基准模型基础上采用统一即期效用函数,对 1985-2003 年间中国经济波动与增长两类福利成本进行测算,得出了 Lucas 论断并不适用于中国经济特征的结论。陈太明(2007)、饶晓辉和廖进球(2008) 利用改革开放后不同样本时期数据对经济波动与增长两类

福利成本进行测算与纵向比较,进一步指出, Lucas 论断在我国不同历史时期均不成立。

四、广义经济波动福利成本研究

随着宏观经济理论研究的不断深入,一部分学者不再局限于模型修正,或采用替代性经验数据来验证 Lucas 论断。他们不仅将内生增长理论、一般均衡理论等创新性思想应用于经济波动福利成本研究,而且在实证研究中更加注重对现实经济特征的拟合,使得经济波动福利成本研究得到深化与发展。

(一) 引入不完全资本市场与异质性消费者假定的研究

Lucas(1987) 在研究中假定个体同质,且资本市场具有完备性。也就是说,消费者偏好相同,而且可以通过交易保险产品获得一个稳定的消费流,以抵御收入变动风险。但经验研究表明,资本市场并不完善,流动性约束至少影响着 20% 的美国人口。不完全资本市场环境削弱了消费者在不同时间与状态下的资源配置能力,这使得跨时期消费理论不再成立。此外,由于消费者在信念、时间偏好、风险态度上具有异质性 (Shefrin 2008),此时如果仍沿袭 Lucas(1987) 式的计算是存在问题的。

然而,如何在模型中刻画资本市场不完善与异质性消费者等现实经济特征? Imrohoroğlu、Atkeson 和 Phelan 等学者做了有益尝试。通过引入借贷约束,假定消费者只能够通过在工作期间储蓄的自我保险机制维持失业期间的消费, Imrohoroğlu(1989) 实现对不完全资本市场环境的描述。此时,个体不但面临 Lucas(1987) 研究中考虑的总体风险,也面临由资本市场不完善带来的个体风险问题。与完全资本市场情形相比,不完全资本市场环境削弱了消费者在不同时期与状态间的配置资源能力,从而造成社会福利损失。结果显示,如果借贷行为被完全禁止,所测结果是资本市场完善情形下的 4 倍左右;如果允许个体借贷,即使借贷成本很高,福利损失也会明显下降。

即使工资收入不会随总体风险而变动,经济波动造成的利率变动同样影响社会福利 (Atkeson and Phelan, 1994)。他们认为,由于经济萧条期家庭收入趋于下降,为了维持稳定的消费,家庭不得不借贷消费。但由于经济不景气,希望借入的穷人多而愿意借出的富人少,资本市场供需失衡,导致均衡利率上浮,借贷成本上升;经济繁荣期的状况刚好与之相反。经济波动社会成本源于经济繁荣期储蓄与经济萧条期借贷的收益-成本不对称。平抑经济波动能够将消费者终生消费在现有水平上提高 0.02%。

Krusell 和 Smith(1999, 2002) 整合了 Atkeson 和 Phelan(1994) 以及 Imrohoroğlu(1989) 的思想,并将借贷约束引入 Bewley 模型来拟合美国经济中资本市场的不完善性和“财富分布集中、多数家庭仅持有少量资产”的现实特征。同时假定个体异质性体现于就业状态、偏好和财产状况,但雇佣状态与偏好是外生给定的,财产分布是内生的。在此基础上,他们基于两阶段 Bewley 模型,首先对经济波动福利成本和家庭财富与就业状况关系进行考察,结果发现平抑经济波动有利于富人不利于穷人,对中等收入者的福利几乎没有影响,在岗工人反而更关心政府平抑经济波动的举措;随后,他们进一步将偏好异质性纳入多期 Bewley 模型,利用美国真实失业和财富分布数据进行数值模拟,结果显示,经济波动福利成本大小依赖于个体就业状况、失业期长短、个体偏好和财富持有。以处于长期失业状态且已耗尽借贷能力的消费者为例,平抑经济波动给他带来的好处,相当于将他终生消费提高 4%。但对处于其他状态的消费者而言,经济波动福利成本要小一些,有些情形下甚至为负值。

但 Mukoyama 和 Sahin(2006) 认为 Krusell 和 Smith(1999, 2002) 忽略了一种重要的异质性,即由受教育程度差异带来的技能异质性。根据美国人口普查数据,他们发现在 1970-2000 年间,美国技术工人与非技术工人的失业率存在显著差异,异质性应当体现在偏好、就业状况与技能水平三个方面。基于一个多期 Bewley 模型,他们发现平抑经济波动的福利收益与工人技能水平显著相关;考虑存在借贷约束的不完全资本市场情形,对于那些处于失业期的非熟练工人,平抑经济波动的福利收益相当于 Lucas 研究中假设的完全保险情形的近 80 倍。

(二) 引入波动与增长内生性的研究

在古典两分法研究框架下,经济增长与经济波动相互分立,由此消费长期增加也与经济波动毫无关系。经济波动只会使消费暂时偏离平衡增长路径,而平衡增长路径本身不会发生位移,因此平抑经济波动不会对消费增长产生任何影响。20 世纪 80 年代兴起的真实经济周期理论与内生增长理论打破了古典两分法的研究范式,开始尝试利用经济增长模型来进行经济周期问题研究。他们认为,在大多数情况下,投资的不可逆性使企业在面对不确定环境时的投资决策更加谨慎,原因可能在于投资完成后在等待新的市场信息的过程中往往错过有价值的投资机会 (Bernanke, 1983)。平抑经济波动能够增强企业预期,促使企业更快地进行资本积累。在乘数-加速数原理机制下,投资的增加将会带来产出更大比例的增长,家庭也因可供消费产品的

增多而受惠,这种恩惠体现为家庭消费的增长。

但 Epaulard 和 Pommeret(2003)认为上述说法具有误导性,在他们看来,经济中不确定性的存在会促使经济主体持有预防性储蓄,以维持失业期间生计。平抑经济波动的政策举措会降低家庭持有预防性储蓄的诉求,资本市场供需失衡造成利率上浮,投资因此受到抑制,由此造成经济增长放慢进而带来社会福利损失。即使平抑经济波动能促进投资,用于投资的资源也是挤占产出中用于消费的份额,同样会降低居民经济福利。

经济波动对经济增长究竟存在溢出效应还是减损效应? G. Ramey 和 V. A. Ramey(1991)利用 1962 - 1985 年间 92 个国家及 1952 - 1988 年 24 个 OECD 国家的面板数据对经济波动与经济增长之间的关系进行了研究,结果显示在控制平均投资后,经济波动与经济增长间呈现显著负相关,平抑经济波动相当于提高经济增长率 2.0 ~ 2.5 个百分点。Barlevy(2004b)基于内生增长模型(AK 模型)展开定量测算,并假定资本是唯一的生产要素,存在资本调整成本,产出线性于资本。他发现,如果产出与资本之间呈现如下关系: $Y_t = A_t K_t$, 其中 A_t 遵循一个 Markov 过程,消费、产出与资本存量间均存在线性关系;在考虑资本品边际报酬递减性质后,如果采用与 Ramey 和 Ramey(1991)一致的测算方法,平抑经济波动所带来的社会福利增加相当可观,相当于 Lucas(1987)测算结果的近 100 倍。从一般均衡模型出发,Blackburn 和 Pelloni(2005)同样发现产出增长的均值与方差之间存在负相关性,并且这种相关性并不因冲击的来源变化而有所不同。与国外研究不同,国内学者主要利用 GRACH 和 TRACH - M 模型对经济波动与经济增长之间的关系进行研究。由于样本时段选取不同,刘金全和张海燕(2003)与李永友(2006)的研究结论竟然完全相反,前者认为经济波动与经济增长间存在大小为 0.724% 的溢出效应;后者则认为两者之间存在大小为 0.23% 的减损效应。

(三) 引入小概率灾难性事件的研究

经济波动福利成本量化研究与股权溢价之谜研究密不可分,因为对两项研究而言,消费与资产价格波动率均至关重要。那些有助于解释股权溢价之谜的研究同样适用于经济波动福利成本研究(Lucas, 2003)。Rietz(1988)研究发现,即使不采用非期望效用函数,考虑小概率灾难性事件的模型同样有助于揭示股权溢价之谜。依据 20 世纪 35 个国家的历史资料,Barro(2005)界定了“小概率灾难性事件”(世界性战争、高致命传染病、经济衰退、自然灾害),并对其发生时整体经济衰退幅度和发生频率进行了估计。Barro(2006)拓展了 Rietz(1988)的研究,建立了估计小概率灾难性事件发生时的福利损失的理论模型。Barro(2007)在他 2005 年和 2006 年研究结论的基础上,进一步估算出美国社会愿意每年放弃 20% 的实际 GDP 以消除经济中潜在的灾难性风险。Salyer(2007)在 Rietz(1988)研究基础上,利用美国二战后年度消费数据对美国经济发生小概率灾难性事件的幅度与频率进行估算,并基于所估结果测算了美国经济波动福利成本,虽然没有 Barro(2007)测算结果那么大,仍为 Lucas 基准模型测算结果的数十倍。因此,Salyer 认为宏观稳定政策的主要目标应该是降低经济灾难发生的频率与灾难严重性,而不仅限于减少常规意义上的消费波动。

新中国成立以来,我国同样经历了 Barro 意义上的灾难性事件,尽管这些灾难性事件的发生概率极低,但在短期内对中国经济造成极大冲击(庄子罐, 2010)。庄子罐(2011)在 Salyer(2007)研究基础上,采用 Barro(2005)估算的小概率灾难事件发生的幅度和频率以及中国 1952 - 2004 年度消费数据,对中国经济波动福利成本问题展开测算。结果显示,如果考虑小概率灾难性事件的发生,当发生频率与严重性分别取 0.003 和 0.45 时,经济波动福利成本为 4.529%,约为 Lucas(1987)研究结论的 15 倍;如果将小概率灾难性事件的发生概率由 0.017 降低到 0.003,经济波动的福利成本降低为 0.848%,仍为 Lucas(1987)研究结论的 3 倍左右。因此,他认为多数学者之所以得出经济波动福利成本极小的研究结论,正是因为他们忽略了小概率灾难性事件对经济社会的影响。

(四) 引入主观幸福数据的研究

在经济学中福利与幸福等价,但事实上两者的内涵和测度方法显著不同。福利的概念强调采用可观察到的选择行为来推测偏好结构,而在心理学中被称为主观幸福感(Subjective Well-Being)的幸福研究数据来自于问卷访谈,如世界价值观调查(World Value Survey)。1974 年, Easterlin 基于二战后美国与日本国民的自陈报告,提出著名的“幸福 - 收入悖论”,即居民收入与幸福之间并不存在明显的正相关关系。“幸福 - 收入悖论”对传统经济学理论提出极大挑战,引发经济学领域广泛的幸福研究,但结论至今尚未统一。

与收入和幸福之间错综复杂的关系不同,多数研究者对经济波动(主要是失业、通货膨胀)与主观幸福感之间关系有着比较一致的认识。Di Tella 等(2001)利用欧洲晴雨表(Eurobarometer)民意调查公布的 12 个欧洲国家 1975 - 1991 年的非平衡面板数据,对经济波动与主观幸福感之间的关系进行考察。研究显示,如果控制国家和年份的固定效应,失业与通货膨胀加剧均会造成国民主观幸福感下降;如果失业率上升 1% ,

通货膨胀率下降 1.7% ,国民主观幸福感不会发生明显变化。尽管同样利用欧洲晴雨表民意调查数据与 Order Probit 估计方法 ,Wolfers(2003) 将样本时段延长至 1973 - 1998 年、样本范围扩展为 16 个国家 ,对经济波动与主观幸福感关系重新估算。结果发现 ,有近 28% 的访谈者对当前生活状态非常满意;如果通货膨胀率提高 10% ,这一比例会下降 2%;如果失业率上升 10% ,这一比例则下降近 12% ,失业与通货膨胀之间的牺牲率近似为 6。在此基础上 ,Wolfers 认为家庭更加规避失业风险而不是通货膨胀 ,平抑失业波动的潜在福利收益相当于消费者最终消费水平提高 3.37% 。

五、简评与展望

平抑经济波动的潜在福利收益是否真如 Lucas(1987) 所言那样微乎其微? 许多学者在 Lucas 基准模型基础上 ,通过模型修正和模型拓展对经济波动福利效应进行了深入研究。本文对经济波动福利成本研究文献进行梳理 ,得出如下主要结论:

第一 ,行为资产定价理论的发展以及滤波技术与校准方法的成熟均极大地促进了经济波动福利成本研究。但值得注意的是 ,无论是采取修正 Lucas 模型中的偏好形式和随机消费流生成过程假定 ,还是细分消费群体以及寻找跨国经验数据支持 ,多数狭义经济波动福利成本研究仍支持 Lucas 论断。事实上 ,即使所得估算经济波动福利成本相当大 ,也并不意味着经济稳定政策必然是合意的 ,仍然取决于经济波动的根源是什么、是否存在平抑经济波动的政策工具以及它们的实施效率。

第二 ,随着研究的不断深入 ,国外研究者不再局限于对 Lucas 基准模型的修正 ,而是从经济波动的内涵出发 ,对经济波动福利成本研究进行拓展。他们不但对波动与增长的内生性、资本市场不完善、异质性消费者等现实经济特征展开研究 ,而且更加注重模型对美国劳动力市场与居民财富分布状况的拟合。在更加现实的前提假设基础上 ,他们提出的政策建议会更具针对性。但是国内多数学者的关注重点仍在 Lucas 论断在中国的适用性检验 ,而忽略了对更宽泛意义上的经济波动福利成本研究。

第三 ,庄子罐等学者在研究中引入小概率灾难性事件 ,使得古典周期重新回归学术视野。他们认为 ,宏观经济稳定政策旨在降低经济灾难的发生频率与严重性 ,而不在于减少常规意义上的消费波动。这一观点不仅与 Lucas 论断毫无冲突 ,反而强化了 Lucas 所述的“经济稳定政策制定的出发点应当是防止经济的剧烈波动 ,而不是试图制定更完美的经济稳定政策来平抑短期波动”的观点。这有利于考察诸如 2008 年国际金融危机和欧洲主权债务危机等小概率灾难性事件对各国经济社会的影响。

已有相关文献对进一步的理论研究和政策实践都有很强的启示性 ,但仍有值得深入研究的方向 ,本文认为可以从以下几个方面展开:

第一 ,广义经济波动福利成本研究仍基于利率与就业变动造成收入变动 ,没有考虑劳动 - 闲暇决策 ,尚未完全突破 Lucas 分析框架。经典消费理论认为 ,消费者的经济福利不仅与其消费 - 储蓄决策相关 ,也取决于其劳动 - 闲暇选择;利率变动同样能够通过收入效应与替代效应影响消费者的劳动供给决策 ,进而影响其经济福利。因此 ,通过将消费者的劳动 - 闲暇选择引入经济波动福利成本理论分析框架 ,强化对劳动力市场与资本市场变动的福利效应研究是有益的探索方向。

第二 ,现有研究通常采用代表性消费者与个体无限生存假设。Krusell 和 Smith(1999 2002) 基于 Bewley 模型 ,突破代表性消费者假设但仍遵循个体无限生存假设 ,利用美国真实失业与财富分布状况数据对异质性消费者的经济波动福利成本进行测算 ,但数值模拟结果与美国经济真实数据拟合效果并不理想。考虑到现实中财富代际间转移的可能性 ,将研究拓展为类似于世代交叠模型的动态分析框架是提高模型解释力的一个值得努力的方向。

第三 ,在相关文献中 ,关于随机消费流生成过程的假定仍存在分歧 ,真实的消费流究竟是服从趋势平稳、随机游走 ,还是一个马尔科夫链? 这有待进一步检验。由于经济波动福利成本研究需要估计出消费波动率 ,而估计方法的适应性取决于具体的数据生成机制 ,但现有研究往往不加区别使用去势法与一阶差分法 ,抑或 HP 与 BP 滤波法。当然 ,现代宏观经济理论与结构计量经济学的发展将有助于这一问题的解决 ,进而深化经济波动福利成本研究。

参考文献:

1. 陈大明 2007 《中国经济周期的福利成本: 1978 - 2004》,《数量经济技术经济研究》第 1 期。
2. 陈大明 2008 《中国经济周期的福利成本差异性研究》,《管理世界》第 5 期。
3. 陈彦斌 2005 《中国经济增长与经济稳定: 何者更为重要》,《管理世界》第 7 期。

4. 陈彦斌、周业安 2006 《中国商业周期的福利成本》，《世界经济》第2期。
5. 黄梅波、吕朝凤 2011 《中国经济周期福利成本的边际分析》，《世界经济》第6期。
6. 李永友 2006 《经济波动对经济增长的减损效应：中国的经验证据》，《当代经济科学》第4期。
7. 李凌、王翔 2010 《中国城镇居民消费增长与波动的福利成本比较》，《数量经济技术经济研究》第6期。
8. 刘金全、张海燕 2003 《经济周期态势与经济增长趋势分析》，《管理世界》第9期。
9. 王朝明、丁志帆 2012 《经济波动对不同收入群体的福利影响差异分析——基于中美两国消费数据的实证研究》，《中国经济问题》第3期。
10. 饶晓辉、廖进球 2008 《递归偏好、经济波动与增长的福利成本：基于中国的实证分析》，《经济科学》第4期。
11. 张耿、胡海鸥 2007 《损失规避与经济波动的福利成本研究》，《经济学季刊》第4期。
12. 庄子罐 2010 《经济周期波动的福利成本研究：分歧与进展》，《经济学动态》第11期。
13. 庄子罐 2011 《中国经济周期波动的福利成本研究——基于小概率“严重衰退”事件的视角》，《金融研究》第4期。
14. Alvarez, Fernando and Urban J. Jermann. 2004. “Using Asset Prices to Measure the Cost of Business Cycles.” *Journal of Political Economy* 112(6): 1224 – 1256.
15. Atkeson, Andrew and Christopher Phelan. 1994. “Reconsidering the Cost of Business Cycles with Incomplete Markets.” NBER Working Paper 4719.
16. Barlevy, G. 2004a. “The Cost of Business Cycles and the Benefits of Stabilization: A Survey.” NBER Working Papers 10926.
17. Barlevy, G. 2004b. “The Cost of Business Cycles under Endogenous Growth.” *The American Economic Review* 94(4): 964 – 990.
18. Barro, R. 2005. “Rare Events and the Equity Premium.” National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 11310.
19. Barro, R. 2006. “Rare Disasters and Assets Markets in the Twentieth Century.” *Quarterly Journal of Economics* 121(3): 823 – 866.
20. Barro, R. 2007. “On the Welfare Cost of Consumption Uncertainty.” NBER Working Paper 12763.
21. Bernanke, B. 1983. “Irreversibility, Uncertainty and Cyclical Investment.” *The Quarterly Journal of Economics* 98(1): 85 – 106.
22. Blackburn, K., and A. Pelloni. 2002. “Growth, Cycles and Stabilization Policy.” Center for Growth and Business Cycle Research Discussion Paper Series 012.
23. De Santis, M. 2007. “Individual Consumption Risks and the Welfare Cost of Business Cycles.” *American Economic Association*, 97(4): 1488 – 1506.
24. Di Tella, R., R. J. MacCulloch, and A. J. Oswald. 2001. “The Macroeconomics of Happiness” *Review of Economics and Statistics*, 85(4): 809 – 827.
25. Dolmas, J. 1998. “Risk Preferences and the Welfare Cost of Business Cycles.” *Review of Economic Dynamics* 1(3): 646 – 676.
26. Epstein, L., and S. Zin. 1991. “Substitution, Risk Aversion, and the Temporal Behavior of Consumption and Asset Returns: An Empirical Analysis.” *Journal of Political Economy* 99(2): 263 – 286.
27. Epaulard, A., and A. Pommeret. 2003. “Recursive Utility, Endogenous Growth and the Welfare Cost of Volatility.” *Review of Economic Dynamics* 6(2): 672 – 684.
28. Imrohroglu, A. 1989. “Cost of Business Cycles with Indivisibilities and Liquidity Constraints.” *The Journal of Political Economy*, 97(6): 1364 – 1383.
29. Imrohroglu, A., and S. Imrohroglu. 1997. “A Note on the Welfare Cost of Business Cycles and Growth in Turkey.” *Yapi Kredi Economic Review* 8(2): 25 – 34.
30. Jappelli, T., and L. Pistaferri. 2006. “Intertemporal Choice and Consumption Mobility.” *Journal of the European Economic Association* 4(1): 75 – 115.
31. Krebs, T. 2007. “Job Displace Risk and the Cost of Business Cycles.” *American Economic Association* 97(3): 507 – 532.
32. Krusell, P., and A. Smith. 1999. “On the Welfare Effects of Eliminating Business Cycles.” *Review of Economic Dynamics* 2(1): 245 – 272.
33. Krusell, P., and A. Smith. 2002. “Revisiting the Welfare Effects of Eliminating Business Cycles.” Carnegie – Mellon University Working Paper.
34. Lucas, R. E. Jr. 1987. *Model of Business Cycles*. New York: Basil Blackwell.
35. Lucas, R. E. Jr. 2003. “Macroeconomic Priorities.” *American Economic Review* 93(1): 1 – 14.
36. Mehra, R., and E. Prescott. 1985. “The Equity Premium: A Puzzle.” *Journal of Monetary Economics* 15(2): 145 – 161.
37. Miller, M., and L. Zhang. 2006. “Capital Flows, Interest Rates and Precautionary Behaviour: A Model of Global Imbalances.” ESRC World Economy and Finance Research Programme Working Papers 0014.
38. Mukoyama, T., and A. Şahin. 2006. “Cost of Business Cycles for Unskilled Workers.” *Journal of Monetary Economics* 53(10): 2179 – 2193.
39. Nelson, C., and C. Plosser. 1982. “Trend and Random Walks in Macroeconomic Time Series: Some Evidence and Implications.” *Journal of Monetary Economics* 10(2): 139 – 169.
40. Obstfeld, M. 1994. “Evaluating Risky Consumption Paths: The Role of Intertemporal Substitutability.” *European Economic Review*, 38(7): 1471 – 1486.
41. Otrok, C. 2001. “On Measuring the Welfare Cost of Business Cycles.” *Journal of Monetary Economics* 47(1): 61 – 92.
42. Pallage, S., and M. A. Robe. 2003. “On the Welfare Cost of Business Cycles in Developing Countries.” *International Economic Review* 44(2): 677 – 698.
43. Pemberton, J. 1996. “Growth Trends, Cyclical Fluctuations, and Welfare with Non – Expected Utility Preferences.” *Economics Letters* 50(3): 387 – 392.
44. Ramey, G., and V. A. Ramey. 1991. “Technology Commitment and the Cost of Economic Fluctuations.” NBER Working Paper 3755.

(下转第156页)

29. Wilkie P. 1988. "Corporate Average Effective Tax Rates and Inferences about Relative Tax Preferences." *The Journal of the American Taxation Association* 10(1): 75 – 88.
30. Zimmerman J. L. 1983. "Taxes and Firm Size." *Journal of Accounting and Economics* 5: 119 – 149.

The Measurement and Influence Factors of Tax Burden of Enterprise: Review and Prospect

Wu Zuguang¹ and Wan Difang²

(1: Economic and Management School Xi'an Technology of University;

2: Management School Xi'an Jiaotong University)

Abstract: In recent years the structural tax reduction has become one of the imperative policies to adjust industrial structure promote SMEs' sustainable development and stimulate business innovation. However the effects of the tax reduction policy will be influenced by the institutional environment corporate governance and firm characteristics and other factors. In this paper we summarize the literature on the measurement of tax burden and the influence factors of tax burden and then point out the weaknesses and shortcomings and the future research directions. Firstly we argue that scholars should take into account the potential effects of institutional environment the government and corporate behavior when discussing the issue of corporate tax burden. Secondly drawing on contracting theory and the public management perspective the corporate tax burden research should consider the integrate effects of internal and external governance mechanisms (including contracts corporate governance and external regulatory) on corporate tax burden. Finally scholars should pay special attention to the problems of tax burden in non-listed companies in future.

Key Words: Tax Burden; Political Cost; Industry Policy; Political Connection; Non-listed Companies

JEL Classification: H25 H21 H26

(责任编辑: 陈永清)

(上接第 148 页)

45. Rietz T. A. 1988. "The Equity Risk Premium: A Solution." *Journal of Monetary Economics* 22(1): 117 – 131.
46. Robe M. and S. Pallage. 2002. "The States vs. the States: On the Welfare Cost of Business Cycles in the U. S." *Cahier de Recherche Working Paper* 17 – 20.
47. Salyer K. D. 2007. "Macroeconomic Priorities and Crash States." *Economic Letters* 94(1): 64 – 70.
48. Shefrin H. 2008. *A Behavioral Approach to Asset Pricing*. British: Academic Press.
49. Tallarini T. 2000. "Risk Sensitive Business Cycles." *Journal of Monetary Economics* 45(3): 507 – 532.
50. Wolfers J. 2003. "Is Business Cycles Volatility Costs? Evidence from Surveys of Subjective Well-being." *International Finance* , 6(1): 1 – 26.

The Welfare Costs of Economic Fluctuation: Review and Prospect

Ding Zhifan and Sun Genjin

(School of Economics Southwestern University of Finance and Economics)

Abstract: Does it have potential welfare effect to stabilize economic fluctuations? The answer to this question relates to the promotion of the economic cycles research as well as whether it is necessary to implement counter-cyclical policies. According to the Lucas baseline model we divide the researches of the welfare costs of the economic fluctuation into the broad sense and the narrow sense two camps. The former refers to the studies which are conducted by amending Lucas baseline model or using alternative consumption data to test Lucas assertion and the latter refers to the studies which consider the reality of the economic characteristics of incomplete capital markets and consumer heterogeneity or introduce some innovative ideas such as endogenous nature of the fluctuations and growth small probability of crash states and the loss of subjective well-being to develop the Lucas baseline model. After combing the two camps of the related literatures from the perspective of research approach and measuring methods we find that future studies should go further by introducing consumers' labor-leisure choice possibility of the intergenerational transfer of wealth and the reasonable assumption of the generating process of random consumption stream reasonably.

Key Words: Economic Fluctuations; Welfare Costs; Broad sense; Narrow sense; Lucas thesis

JEL Classification: E3

(责任编辑: 孙永平)