

DOI: 10.19361/j.er.2026.05.09

迟滞效应研究新进展

——理解短期经济波动与长期经济增长内在联系的新视角

陈润东 刘金全 刘永富*

摘要：传统宏观经济学秉持短期波动与长期增长“两分”的范式，默认经济系统具有自我纠偏和自我修复的能力，认为暂时性冲击仅造成产出短期偏离，但这一理论难以解释重大不利冲击后部分国家出现的增长停滞与复苏乏力现象。迟滞效应则指出暂时性冲击可能会通过人力资本损耗、研发投入收缩等内生增长机制对长期供给潜力产生永久性影响。迟滞效应是理解短期经济波动与长期经济增长内在联系的重要视角，解释了为何短期冲击会产生长期效应，重视经济系统的路径依赖特征，揭示短期需求与长期供给的动态内生关系。迟滞效应的提出有助于弥补传统经济周期理论的不足，加深对经济系统复杂性和动态性的理解，并带来全新的宏观经济政策启示，为规避重大不利冲击的长期危害提供解决方案。本文系统梳理迟滞效应的概念内涵、经验证据、理论演进、计量检验方法与政策研究进展，并据此构建“宏观证据—微观机制—计量识别—理论建模—政策应对”的分析框架，这将为健全宏观经济治理体系和提升国家经济韧性提供启示。

关键词：迟滞效应；经济增长；经济波动；财政政策；货币政策

中图分类号：F015

一、引言

进入 21 世纪以来，全球范围内发生了两次严重的经济危机，一次是由 2008 年美国次贷危机引发的全球金融风暴，一次是 2020 年公共卫生事件导致的全球经济衰退。2008 年全球金融危机爆发后，许多国家经历了极为缓慢的复苏，有些国家甚至历经多年仍未恢复到危机前的经济增长水平。公共卫生事件在全球的蔓延再次引发了人们对其导致的生命损失和经济损失的担忧。大量经验证据表明，严重经济衰退可能导致长期经济增长的永久性损失，由短期冲击带来的经济波动可能对长期增长产生影响。换言之，经济波动不仅仅是围绕潜在经济增长趋势的周期成分，其本身也会影响潜在经济增长趋势。在当前国内外经济形势日益复杂、风险冲击来源更加多元的背景下，理解短期经济冲击是否具有长期影响以及如何采

* 陈润东，广州大学经济与统计学院，邮政编码：510006，电子邮箱：1112264005@e.gzhu.edu.cn；刘金全（通讯作者），广州大学经济与统计学院，邮政编码：510006，电子邮箱：jinquan@gzhu.edu.cn；刘永富，广州大学经济与统计学院，邮政编码：510006，电子邮箱：lyf442@gzhu.edu.cn。

本文得到国家社会科学基金重大项目“产业升级背景下中国经济周期的特征与形成机制研究”（25&ZD111）和国家社会科学基金一般项目“生产网络视角下宏观经济波动的微观原因与政策应对研究”（24BJL049）的资助。作者感谢匿名审稿专家和编辑部的宝贵意见，文责自负。

取有效的政策手段进行防范和应对,不仅对维护经济运行在合理区间和优化宏观调控策略具有实际意义,还为宏观经济理论的发展与创新提供新的见解。

长期经济增长与短期经济波动是宏观经济学的两项核心议题。传统分析通常将二者分开处理:潜在产出由资本、劳动和技术等供给因素决定,产出缺口则反映总需求变化引致的短期偏离。在这一框架中,暂时性冲击不会改变长期均衡,经济系统在冲击消退后能够回到原有增长路径。然而,欧洲 20 世纪 70、80 年代的高失业、2008 年国际金融危机后的缓慢复苏以及 2020 年公共卫生事件后的产出缺口持续存在,均对“短期波动不影响长期增长”的两分法提出了挑战。跨国证据显示,严重衰退之后产出通常不会迅速回到危机前趋势,金融危机和公共卫生冲击可能留下长期伤痕 (Cerra and Saxena, 2008; Ball, 2014; Ma et al., 2023)。这意味着,经济波动不仅是围绕既定趋势的暂时偏离,还可能反过来改变趋势本身。为此,一些经济学家重新审视现有理论的局限性,并提出了一个新的观点,认为短期波动是影响长期增长的重要因素,并提出了迟滞效应 (Hysteresis Effects) 来解释该现象^①。

迟滞效应是指暂时性经济冲击 (尤其是需求侧冲击) 对各种经济变量产生的持续性影响或长期效应^②。换言之,当经济系统经历了外部冲击之后,即便这个初始冲击已经消失,经济系统也不能完全恢复到初始状态,甚至走向了新的均衡路径。这意味着经济运行状态具有路径依赖,过去的经济事件可以对现在和未来的经济状况产生持久的影响。迟滞效应挑战了传统经济学理论中“经济会自我修复和自我纠偏”的观点,带来了更深层次的认知变化。一旦迟滞效应被证明是存在的,许多经济学理论和经济统计方法需要重新调整,尤其是基于长期增长和短期波动“两分”思想估计潜在产出与产出缺口的趋势周期分解方法。并且,迟滞效应理论意味着经济周期波动的成本高昂,进一步合理化凯恩斯的宏观经济政策调控思想。迟滞效应还表明经济系统在不同历史事件和经济冲击的影响下,将走向不同的稳态均衡,表明了经济系统存在多重均衡的可能性。因此,迟滞效应分析将带来更深层次的经济学理论突破,也为理解经济现实提供更加具体的抓手。

鉴于此,本文将系统梳理迟滞效应的定义、经验事实、理论和实证研究进展,并介绍迟滞效应的计量检验方法及其宏观经济政策启示。相较于已有研究,本文的学术贡献主要体现在三个方面:第一,围绕“短期冲击如何影响长期增长”这一核心问题,本文系统分析了迟滞效应的宏观证据、微观机制、计量识别、理论建模与政策应对方式,清晰刻画了经济冲击由短期需求侧向长期供给侧传导的内在逻辑。第二,在总结不同理论模型和计量识别方法的基础上,本文进一步思考迟滞效应的发生、识别与程度问题,指出迟滞效应的产生可能取决于冲击强度、持续时间以及经济系统韧性,这为理解传统经济周期理论与迟滞效应理论的适用边界提供新的视角。第三,本文从迟滞效应的形成机制出发重新审视宏观经济政策的长期效应问题。若需求变化可以通过就业、人力资本、研发创新和资源配置等渠道影响长期供给能力,那么财政政策和货币政策也可能通过类似机制作用于潜在产出和长期增长。由此,宏

①部分国内学者将 Hysteresis Effects 翻译为“回滞效应”(袁东明, 2002, 2003; 饶晓辉等, 2022),也有学者将其翻译为“迟滞效应”(刘凯、贾相钟, 2023)。本文采用后者,“迟滞”一词,更加贴切地体现了这种延迟、滞后的含义,能够准确传达出系统状态变化受历史事件影响的路径依赖特征。

②暂时性冲击涵盖的范围较广,不仅限于需求冲击。尤其是从经济衰退产生的长期影响来看,并非所有的经济衰退都是需求冲击引致的,也可能来自金融冲击、不确定性冲击等。但从大量研究迟滞效应的文献看,分析需求冲击对经济增长的长期影响更为常见。因此,本文在文献梳理时更加侧重于需求冲击。

观调控的意义不再局限于缩小短期产出缺口,还在于防止暂时性衰退演化为长期供给损失,并通过影响供给侧因素作用于潜在产出,这一认识拓展了传统宏观调控理论的分析边界。

二、传统观点与迟滞效应:理论分歧与经验依据

本节首先介绍了传统经济理论对长期经济增长与短期经济波动的“两分”观点,其次从经验证据层面阐述学界对“两分法”的质疑,然后总结了迟滞效应理论的提出背景和学术研究趋势,最后对比迟滞效应理论与传统经济理论的区别和联系。

(一)传统观点:长期经济增长与短期经济波动的“两分”观点

传统的宏观经济理论指出,长期经济增长主要受到劳动力供给、资本积累和技术进步等多种长期(供给侧)因素的影响,而经济周期作为围绕着长期经济增长趋势的波动成分,更多由需求变化驱动。这个传统观点又被称为长期增长与短期波动的两分法,建立在萨缪尔森的新古典综合理论上。萨缪尔森将新古典经济学的长期分析与凯恩斯主义的短期分析结合起来,为宏观经济学提供了一个统一的分析框架,对宏观经济学研究范式产生了深远影响。

在大多数动态随机一般均衡(DSGE)模型中,需求冲击对经济增长趋势没有影响或只有很小的暂时性影响(Blanchard, 2018)。在使用结构向量自回归模型识别供给冲击和需求冲击时,学界也遵循两分法,通常假设需求冲击对产出只有短期影响,而供给冲击对产出有永久性影响(Blanchard and Quah, 1989; 黄桂田、赵留彦, 2010; 林建浩、王美今, 2016)。

在经典的实际经济周期(RBC)模型中, Kydland 和 Prescott (1982) 利用新古典主义索洛增长模型来捕捉长期增长趋势, 技术冲击既是经济周期波动的来源, 也是长期经济增长的动力, 这在一定程度上挑战了经济周期波动和长期经济增长“两分”的观点。然而, RBC 模型将技术进步视为外生的, 从这个意义上讲, 增长和波动仍然被视为相互独立, 即短期经济波动影响长期经济增长的内生动态无法在该模型中体现。

(二)对“两分”观点的学术质疑:经验证据

与传统理论观点不同的是,许多实证研究发现,短期经济波动会对经济增长产生持续性影响。Campbell 和 Mankiw (1987) 指出,如果产出波动仅仅是对自然产出的短暂偏离,那么产出的意外变化不应该显著改变我们对未来十年或二十年产出的预测,但实证研究发现,实际 GNP 的 1% 意外变化会在长期预测中导致超过 1% 的变动,这表明产出冲击具有很大的持续性,这与经济周期的传统观点不符。Ball (1999) 研究发现,经济衰退时期失业率的上升导致自然失业率的上升,迟滞效应现象极为明显,需求扩张政策能够逆转迟滞效应,带来失业率的永久性下降。Bashar (2011) 也发现总需求冲击可以通过影响整体经济的劳动生产率改变长期总供给曲线,进而对产出水平造成永久性的影响。

还有一类文献专门分析各种类型经济衰退的长期影响。Ball (2014) 分析 2008—2009 年全球经济衰退对 23 个 OECD 国家长期产出的影响,对比发现,在这些国家中,大衰退导致的潜在产出损失从零到 30% 不等,加权平均损失为 8.4%。Reinhart 和 Rogoff (2009) 指出,严重的金融危机会导致资产价格暴跌、产出和就业大幅下降以及政府债务激增,且这些影响会持续很长时间。Reinhart 和 Rogoff (2014) 对历史上 100 个系统性银行危机后经济复苏过程进行深入分析,研究发现,系统性银行危机后的经济恢复往往非常缓慢,平均需要大约 8 年时间才能恢复到危机前的收入水平,中位数约为 6.5 年,超过 40% 的案例经历了二次衰退。Cerra 和 Saxena (2008) 对大量国家和地区的面板数据进行研究发现,经济衰退后通常不会出现快速的复苏,产出增长趋势的大幅下滑在平均意义上并没有得到恢复,政治危机和金融危

机的产出成本平均而言是永久性的,长期增长与短期波动负相关。Ma 等(2023)分析了 1968 年流感、2003 年 SARS、2009 年 H1N1、2012 年 MERS、2014 年埃博拉和 2016 年寨卡病毒等六次现代健康危机对经济的影响,研究发现,受疫情影响的国家在疫情爆发年份的实际 GDP 增长率平均下降约三个百分点,并且五年后产出仍低于疫情前水平。

(三)迟滞效应的提出:现实背景和学术研究趋势

迟滞效应是宏观经济学领域已发展近半个世纪的相对成熟的理论体系。Hysteresis 一词源于希腊语,意为“滞后、后至”,最初在物理学中用以描述铁磁材料的磁化状态依赖于其受力历史、而非仅取决于当前外力的现象——即系统的当前状态由其历史路径所决定。20 世纪 80 年代,该概念被引入经济学,解释欧洲持续性高失业问题(Blanchard and Summers, 1986; Clark and Summers, 1982),后逐步从劳动力市场拓展至产出、投资、消费、贸易等多个领域,成为打破传统“短期波动-长期增长两分法”、连接需求侧与供给侧的核心理论分支之一。从 20 世纪 80 年代中期到 2007 年左右,西方国家出现了大缓和(Great Moderation)现象,即出现了温和增长和温和通胀的良好经济状态,有关迟滞效应的经验证据大大减少,此阶段对迟滞效应的研究相对而言有所减少。2008 年全球金融危机后,西方发达国家陷入增长停滞的状态,重大不利冲击可能造成永久性产出损失的观点被重新审视。有关迟滞效应的研究受到广泛关注,尤其是 2020 年公共卫生事件引致全球经济衰退以来,迟滞效应理论发展渐趋成熟,当前已成为宏观经济学领域中极为活跃的研究议题之一。

目前,迟滞效应的研究文献绝大多数集中于国外,国内对迟滞效应的研究较少。早期,袁东明(2002, 2003)做了比较详细的综述研究,但由于发表时间较早,难以涵盖 21 世纪以来的重要研究进展。还有一些学者分析劳动力市场的迟滞效应(丁守海、蒋家亮, 2013; 陈利锋, 2016)。除此之外,对迟滞效应进行全面研究的国内文献比较少见。饶晓辉等(2022)分析了考虑迟滞效应视角下的财政政策乘数,发现迟滞效应的存在强化了财政政策乘数效应。刘凯和贾相钟(2023)分析了短期波动影响长期增长的五大机制,迟滞效应就是其中的重要一种。当然,迟滞效应在国内受到的关注较少,可能原因在于,中国高速经济发展过程中强大的经济增长动能和强有力的宏观经济政策调控,使得迟滞效应现象并不是十分明显。但在世界百年未有之大变局背景下,中国经济和世界经济面临的不确定性和风险冲击来源更为复杂,深入理解迟滞效应的宏观表现和微观机理,并探讨宏观经济政策调控所发挥的作用,有助于健全宏观经济治理体系和提升经济增长韧性。

(四)迟滞效应与传统经济理论的对比分析

迟滞效应的范式核心可凝练为三点:其一,路径依赖——经济系统的当前与未来状态取决于其所经历的历史冲击序列,而非仅由当前基本面决定;其二,暂时性冲击的永久性后果——一次性的、终将消退的冲击(尤其是需求侧冲击)可对实际变量的长期水平乃至增长趋势(如潜在产出)产生影响,通常用内生增长机制刻画单次冲击产生的永久性影响;其三,对“自然率假说”和“单一稳态”的否定,长期均衡不再是一个外生给定、不受短期波动影响的常数或固定趋势。其检验的方法是:冲击消退之后,经济系统究竟回归原有稳态,还是被锁定于新的稳态水平。

图 1 通过直观的图形对比,揭示了传统经济理论与迟滞效应理论在解释经济冲击长期影响时的根本分歧。图 1(a)(传统经济理论)展示了一种“V 型复苏”模式。实际产出(以波动曲线表示)围绕潜在产出趋势线上下波动。当经济遭遇负向冲击时,实际产出短期下跌幅度形成负向产出缺口,但冲击消失后,产出缺口迅速闭合,实际产出完全回归原趋势线。这反

映了传统理论观点的核心——短期波动不会改变长期增长路径,经济系统具有自我修复能力。图 1(b)(迟滞效应理论)呈现了“L 型复苏”或趋势下移现象。负向冲击在导致实际产出下跌的同时,潜在产出趋势线自身也发生下移。即使冲击消退,实际产出仅能回归到新的、更低趋势线上,无法恢复至原水平。这体现了迟滞效应的本质:经济系统具有路径依赖性,挑战了经济学中“长期增长由供给侧决定、短期波动由需求侧驱动”的两分法。迟滞效应表明,需求冲击可通过内生机制影响供给潜力,从而模糊了短期波动与长期增长的界限。

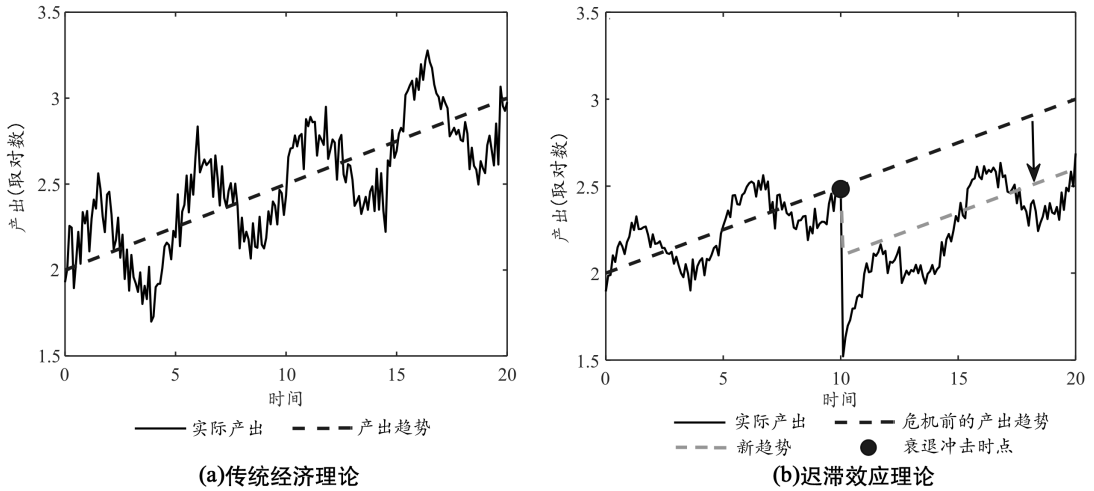


图 1 传统经济周期理论与迟滞效应理论的直观图示对比

图 2 利用国际货币基金组织(IMF)的人均 GDP 数据,直观展示了重大冲击后不同经济体产出路径的变化,为理解迟滞效应提供了经验事实支撑。在 2008 年金融危机后,发达国家呈现典型的“L 型复苏”——人均 GDP 水平长期低于危机前趋势,且复苏后经济增长斜率放缓。2020 年公共卫生事件冲击后,尽管有 V 型反弹迹象,但产出仍未完全回归原趋势,表明冲击的疤痕效应可能持续。非发达国家在 2008 年危机初期受影响较小,但经济增长斜率显著下降,体现了“超级迟滞效应”——不仅经济增长水平下移,趋势增长率也受损,2020 年公共卫生事件则导致明显的 L 型复苏,突出迟滞效应在脆弱经济体中的普适性。

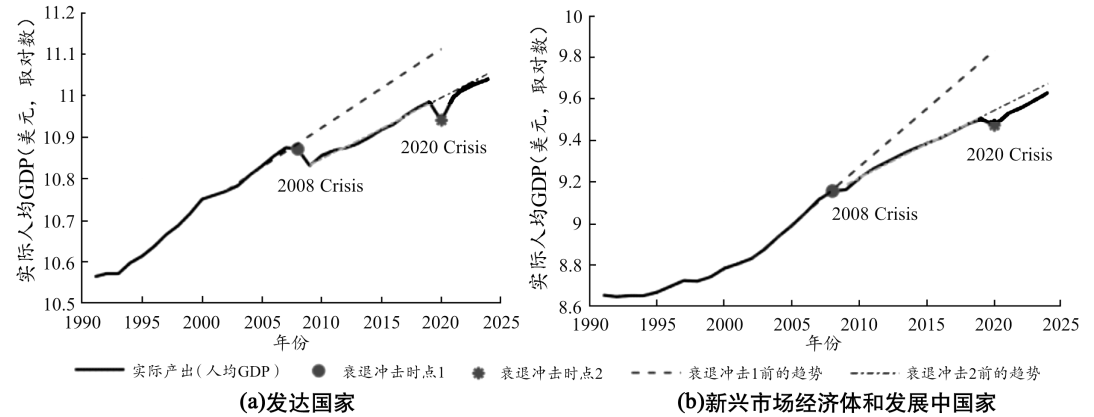


图 2 发达国家和非发达国家的验证数据

(数据来源:人均 GDP 数据来自国际货币基金组织,趋势线为作者的测算。)

三、迟滞效应现象的微观证据和计量检验

迟滞效应是一种宏观现象,其背后必然存在相应的微观经验证据支撑。充分梳理迟滞效应在微观层面的表现形式和经验证据,厘清其中的经济机制和内在逻辑,有助于实现宏观现象与微观基础的逻辑贯通,也为迟滞效应的动态理论模型构建提供了方向指引。本节分别梳理迟滞效应在不同微观层面的经验证据和理论解释,然后介绍检验迟滞效应的计量经济学方法,最后概述迟滞效应研究的学术分歧及学术思考。

(一)迟滞效应的微观证据和内在机制

1. 劳动力市场中的迟滞效应

迟滞效应一词在经济学领域最初用于劳动力市场的背景下。Clark 和 Summers (1982) 使用该术语来指代 1970 年代和 1980 年代欧洲劳动力市场的状况。在经济萧条时期,产出下降可以迅速摧毁就业,使失业率在短期内快速蹿升,但到了繁荣期,产出的恢复并不会带来失业率的快速下降,失业率往往仍会在较长时期内维持高位,难以恢复到萧条前的水平(丁守海等,2010)。这被称为“失业迟滞”现象。现有文献提出了几种解释失业迟滞现象的理论机制:第一是内部人和外部人之间的劳动力市场分割(Blanchard and Summers, 1986)。工资谈判主要由在职者主导,衰退中失业的外部人难以通过降低工资重新进入就业,暂时性失业因此可能转化为更高的自然失业率。第二是人力资本损失。负向冲击通过减少企业的劳动力需求以增加失业的持续时间,失业时间越长,求职者的技能水平越低,这导致了人力资本和工作机会的持续下降,即使在经济恢复后,劳动力需求水平也没有恢复(Pissarides, 1992)。第三,求职动机薄弱和劳动匹配效率下降。Ljungqvist 和 Sargent (1998) 认为高水平的失业救济金削弱了工人的求职动机。Craighead (2019) 在新凯恩斯 DSGE 模型中引入了迟滞效应机制,该机制表现为随着平均失业持续期的增加,劳动力市场的匹配效率下降,导致失业率和失业持续期对各种冲击有更持久的反应。

2. 消费领域中的迟滞效应

Moraru 等(2018)研究发现,罗马尼亚的消费模式不仅受当前收入和财富的影响,还受到过去经济冲击的显著影响。迟滞现象的存在意味着过去的经济事件对当前的消费水平产生了持久的影响,政策制定者应考虑过去的经济冲击对当前消费的影响,以制定更有效的经济政策。Malmendier 和 Shen (2024) 基于随机生命周期消费模型和微观数据对美国进行实证分析,研究发现:经历过高失业率的家庭在食品和总消费上支出显著减少,且更倾向于使用优惠券、购买打折商品或低端产品。即使在经济状况改善后,个人经历的经济冲击会对消费者行为产生长期影响,且年轻群体对宏观经济冲击的反应更强烈。在机制上,作者指出,个人的失业经历会影响其对未来经济状况的预期,经历过高失业率的人对未来财务状况更悲观,这表明过去经历通过信念渠道影响消费决策。

3. 投资领域中的迟滞效应

Dixit (1992) 曾对投资决策滞后性的原因进行了分析,发现沉没成本、不确定性和投资机会的时机选择是导致投资迟滞的重要原因。Guerra 等(2018)研究发现,当企业面临不可逆退出决策时,暂时停止投资是一个重要的策略选项。这种策略会导致投资迟滞现象,企业在价格变化后不会立即调整生产或投资决策,而是会等待更多信息以做出更优的决策。这种迟滞现象在不确定性较高的情况下尤为显著。Adamonis 和 Göcke (2019) 指出,负向冲击使得经济由一种均衡状态向另一种均衡状态的转变通常与沉没调整成本有关,迟滞效应是由

企业沉没调整成本导致的动态损失,这种损失在市场波动较大时尤为明显。Bassi 和 Lang (2016)构建一个基于代理人的后凯恩斯主义-卡莱茨基模型,该模型展示了不同企业由于沉没成本和市场约束,会以不连续的方式调整资本积累,从而导致经济出现“真正的迟滞”现象,证明负向经济冲击会对潜在产出产生永久性影响,即使冲击是暂时的。

另外,部分文献指出,负向经济冲击或经济衰退事件对投资产生的持久性影响可能体现在抑制企业研发投入(R&D)上。Ouyang(2011)通过分析美国制造业 20 个行业的年度数据,探讨了 R&D 的周期性,发现实际数据表明 R&D 具有顺周期性,即 R&D 在经济扩张期增加,在经济衰退期减少,而流动性约束是导致经济衰退时期企业削减研发投入的重要原因。Aghion 等(2012)进一步验证了这个结论,通过对法国的情况进行研究,发现信贷约束会改变经济周期中企业研发投资行为的表现。具体来说,没有信贷约束时,研发投资是逆周期的,即在经济衰退时增加;而当企业面临更紧的信贷约束时,研发投资则会变成顺周期。这种变化在依赖外部融资较多或资产有形性较低的行业尤为明显。Anzoategui 等(2019)认为,大衰退后生产力增长放缓在很大程度上是需求下降引发的内生反应,作者构建了一个包含内生 TFP 机制的宏观经济模型,研究发现,需求冲击通过影响研发投入和技术投资,产生了供给侧效应,这导致了经济潜在增长能力的永久性下降。

(二)迟滞效应现象的计量检验和实证依据

迟滞效应的本质与非平稳时间序列的特性高度契合,使得单位根检验成为检验迟滞效应的重要计量工具。在失业迟滞问题上,Brunello(1990)证明了,如果短期失业率冲击完全转变成自然失业率,那么失业率就是单位根过程。一些文献运用单位根检验发现了劳动力市场存在显著的迟滞效应(Sephton, 2009; 丁守海、蒋家亮, 2013)^①。然而,也有一些文献认为失业迟滞效应现象并不显著(Omay et al., 2020)。单位根检验的缺陷是,只能验证迟滞效应完全存在或者完全不存在,无法获知迟滞效应的程度,以及什么时点发生了迟滞效应。在现实中,迟滞效应可能在某些时期发生,而在另一些时期并不显著。例如,经济平稳运行时不发生迟滞效应,而经济波动剧烈时迟滞效应被触发。这就导致基于不同国家或不同时间范围的单位根检验,所得到的结论可能截然不同。并且,使用不同类型的单位根检验方法(例如传统方法和考虑结构断点方法),获得的结果也有所不同。

另一种检验迟滞效应的方法是检验特定事件发生后,经济增长趋势(或潜在经济增长)是否发生了永久性变化。Martin 等(2015)使用过去 40 年的数据研究经济衰退对 23 个发达经济体长期产出水平的影响,研究发现,严重衰退后,产出水平长期低于衰退前的趋势。Maffei-Faccioli(2025)发现,需求侧因素是 2000 年以来美国长期经济增长放缓的重要原因,并在 2008 年金融危机后进一步加剧了增长放缓。这与所谓的“超级迟滞效应”有关。Ball(2014)利用跨国面板数据同样发现国际金融危机降低了潜在产出水平,Blanchard 等(2015)研究发现,三分之二的国家样本均支持产出迟滞假说。Gechert 等(2019)也得到了类似的结论。许多经验证据表明,重大不利冲击会产生长期影响。然而,这类文献无法回答,迟滞效应在未发生重大不利冲击时是否存在。

(三)反对的声音:对迟滞效应存在性的质疑和思考

关于迟滞效应的存在性与成因,学界仍存在一定争议。部分学者认为,危机后产出增长放缓本质上是结构性因素导致的,并非迟滞效应。例如,Fernald 等(2017)指出,美国 2009

^①采用单位根方法研究迟滞效应的文献数量非常之多,为节省篇幅,此处不再一一陈列。

年后的产出增长放缓主要由全要素生产率增速下降与劳动参与率下降两个结构性因素驱动,这些趋势在危机前就已存在,需求不足只是短期因素。Gordon(2015)的“长期停滞”理论进一步强调,人口结构变化、创新边际收益下降等供给侧结构性因素是增长放缓的核心原因,与短期冲击无关。将经济衰退后长期经济增长的低迷归结于外生结构性因素还是迟滞效应,具有截然不同的政策含义:如果是外生结构性因素导致经济增长放缓,那么逆周期政策无法扭转这一趋势;如果是迟滞效应导致的经济增长放缓,逆周期政策可以产生作用。

一个值得进一步讨论的问题是,迟滞效应可能并非在任何冲击下都会出现,而是具有一定的触发条件。当负向冲击较弱时,经济系统依靠自身的抵抗力和恢复力,仍可能回到原有均衡;只有当冲击强度和持续时间超过经济系统的承受范围时,短期波动才可能演化为潜在产出损失,并使经济转向新的低水平均衡。由此看来,传统经济理论与迟滞效应理论并非完全对立,前者可能更适用于温和波动,后者则更有助于解释重大危机和极端冲击,这也表明迟滞效应与经济韧性之间存在密切联系(Martin,2012)。

与此同时,迟滞效应是否具有对称性也尚无定论。Ball(1999)、Aaronson 等(2019)研究表明,持续经济繁荣可能通过提高劳动参与率、促进劳动力重新配置以及增加培训和研发投入,对长期供给能力产生积极影响,形成“正向迟滞效应”。但 Reifschneider 等(2015)指出,衰退造成的人力资本损失、资本积累不足和创新中断未必能够在经济扩张中被完全弥补,因此迟滞效应可能具有明显的非对称性。需要说明的是,“大缓和”时期极少发生重大不利冲击,这并不表明潜在产出因经济繁荣而永久抬升。

四、迟滞效应的理论建模与多重均衡分析

迟滞效应的理论模型借鉴了内生增长理论的思想,通过将经济周期状态与内生增长引擎联系起来,描述经济衰退或特定冲击对经济增长的长期影响,揭示了需求与供给的内生动态关系。本节主要介绍了迟滞效应的理论建模及其多重均衡特点。

(一)传统经济周期模型的局限性

早期的 RBC 模型将经济波动视为外生技术冲击导致的暂时性成分,经济增长趋势由索洛增长模型驱动(Kydland and Prescott,1982)。RBC 模型的局限性是,将经济波动视为外生技术冲击导致的结果,无法解释非技术冲击(如需求冲击)的持久效应。如果按照 RBC 模型的观点,2008 年国际金融危机导致的长期大衰退的原因是“外生技术倒退”,这显然缺乏现实解释力。新凯恩斯主义模型虽引入价格粘性,但仍假定需求冲击仅影响短期波动,长期增长趋势仍独立于短期经济波动。两类模型均属于无迟滞效应的经济周期理论模型,无法解释 2008 年金融危机后大多数国家经济增长的趋势断裂和“L 型复苏”现象。

(二)迟滞效应理论建模的核心逻辑

迟滞效应本质上是一种“短期冲击产生长期影响”的宏观经济现象,而各类包含内生增长、路径依赖、多重均衡特征的理论模型,是解释这一现象的重要方法基础。依据 Cross(1993)的经典定义,迟滞效应的本质是“暂时性冲击产生永久性后果”。因此,只要一个模型能够内生地产生“短期冲击→长期或永久产出改变”这一结果,它在机制上即属于迟滞效应的理论谱系,而无论其原作者是否使用了“hysteresis”一词。需要注意的是,许多研究的原作者出于行文习惯,采用了“疤痕效应(scarring effect)”和“永久性效应(permanent effects)”等不同表述,但其描述的现象或刻画的机制与迟滞效应的实质内涵是一致的,因此也属于迟滞效应理论研究的重要组成部分。

(三) 基于内生增长理论的迟滞效应建模

随着 20 世纪 80 年代末内生增长理论的发展,一系列文献开始将内生增长思想纳入经济周期模型中。经典的内生增长模型有干中学模型、“AK”模型和内生研发活动模型。尽管这些理论模型最初开发出来时更多注重经济增长,而非经济周期分析,但是越来越多的文献开始将内生增长特征纳入经济增长与经济周期的动态模型中。绝大多数刻画迟滞效应的理论模型都属于这些内生增长模型的类别之一,通过将经济周期状态与内生增长引擎(如干中学、资本积累、研发投入、知识积累等)联系起来,描述经济衰退或特定冲击对经济增长的长期影响。虽然早期的内生增长理论并不是为解释迟滞效应而提出的,但是却为迟滞效应的理论建模提供了方法基础。

只需要对比 RBC 模型和一个简单的内生增长模型,便可理解为何内生增长模型能够刻画迟滞效应。传统 RBC 模型假定生产函数 $Y_t = A_t K_t^\alpha N_t^{1-\alpha}$, Y_t 、 K_t 、 N_t 和 A_t 分别表示产出、资本、劳动力和 TFP 水平(或技术水平), α 和 $1-\alpha$ 分别表示资本和劳动的产出弹性。技术水平服从 AR(1) 过程: $A_{t+1} = c + \rho A_t + e_{t+1}$ 。其中, c 为常数项, ρ 表示技术冲击的持续性, e_{t+1} 表示技术冲击。由于假定了技术进步是外生的,即便经济系统受到需求冲击,经济周期波动也无法对技术进步产生影响,最终的稳态水平仍然会回归原有状态。这无法描述迟滞效应。在 Tervala(2021)构建的具有干中学机制的 DSGE 模型中,假定企业 i 的生产函数为 $Y_t(i) = A_t(i) N_t(i)^{1-\alpha}$, 其中, $Y_t(i)$ 、 $A_t(i)$ 和 $N_t(i)$ 分别表示企业 i 的产出、TFP 水平和劳动投入, $1-\alpha$ 表示劳动投入的产出弹性。TFP 水平的变化由对数线性方程决定: $\hat{A}_t(i) = \rho_A \hat{A}_{t-1}(i) + \mu \hat{N}_{t-1}(i)$ 。其中,带帽变量表示相对于初始稳态的百分比偏离, ρ_A 表示 TFP 变化的持续性, μ 表示 TFP 对上一期就业的弹性,用以刻画干中学效应。经济周期波动(或需求冲击)影响 N_t , 经济衰退导致大量工人失去工作,干中学机制中断,技能退化,进而影响 TFP 水平,最终影响到产出。因此,通过内生增长模型,将经济周期状态与供给端要素关联起来,能够刻画短期需求冲击对长期经济增长潜力的影响。

因此,将内生增长机制嵌入经济周期模型以刻画迟滞效应,是该领域公认的主流建模思路。需要注意的是,这里应当区分两类工作:一类是早期将内生增长与经济周期相整合的奠基性模型。King 和 Rebelo(1988)认为,经济周期分析必须在内生增长的模型框架内进行,内生增长模型能更好地解释经济波动的非平稳性和暂时性冲击的持久性影响。Stadler(1990)在实际经济周期和货币经济周期模型中,将技术进步内生化,发现总需求的变化可能导致生产率、就业和产出的永久性变化,货币政策具有长期非中性特征,货币冲击通过需求影响知识积累,从而产生长期影响。Fatás(2000)提出了一个内生增长模型,其中,企业的研发活动取决于预期的创新盈利性,而经济周期的短期波动可以通过影响总需求和利润,影响企业的创新激励,从而影响技术进步和生产率。在经济衰退期间,总需求下降,导致研发投入减少,从而对长期经济增长产生负面影响。Bianchi 等(2019)构建了一个理论模型,通过引入研发的垂直创新和现有技术的内生利用,将生产率增长与经济周期状态联系起来。研究发现,2001 年经济衰退期间对股权融资的大规模收缩性冲击导致了长期增长放缓,这种影响比 2008 年经济衰退更为严重。整体上,股权融资冲击对研发投资的影响更大,而债务融资冲击对物质投资的影响更显著。Queraltó(2020)研究发现,金融危机后的经济缓慢复苏和永久性产出损失可以通过金融摩擦和内生创新机制解释,金融摩擦加剧了危机后 TFP 和产出损失,创新活动的减少导致生产率增长放缓,进而导致实体经济的长期衰退。虽然这些文献并未

明确使用“迟滞效应”这一术语,但它们实质上提供了“短期冲击经由内生增长渠道影响长期产出”的理论建模方法。

另一类文献则是后金融危机时代明确以刻画迟滞效应为目标而构建的模型(Engler and Tervala,2018;Garga and Singh,2021)。这类文献通常在内生增长模型中纳入学习机制、内生技术进步甚至金融摩擦等特征来刻画负向冲击的长期影响。Tervala(2021)将干中学机制嵌入 DSGE 模型中,刻画负向需求冲击对产出稳态和居民福利损失的影响,发现迟滞效应的存在导致产出陷入更低的稳态水平,居民福利损失也呈现指数级放大。饶晓辉等(2022)在一个具有干中学特征的 DSGE 模型中分析财政政策乘数效应,研究发现,在存在迟滞效应时,财政政策产生的乘数效应为无迟滞效应条件的 5 倍。Lechthaler 和 Tesfaselassie(2023)指出,总需求下降导致长期失业增加,进而提高了技能过时的培训成本,总就业下降会阻碍干中学过程,减缓人力资本积累,并进一步放大冲击对产出的收缩效应。这些文献大多遵循“负向需求冲击(或经济周期波动)→内生增长机制→供给侧受损→长期经济增长损失”的逻辑,为丰富迟滞效应的理论模型构建作出了重要贡献。

(四)迟滞效应的多重均衡分析

以阿罗-德布鲁一般均衡为代表的传统经济理论是一种非迟滞理论,它假定经济系统具有自我修复和自我纠偏的能力,外部冲击仅造成短期影响,冲击消失后将重新回归原有稳态水平(袁东明,2003)。然而,迟滞效应理论则阐述了经济系统的均衡状态受到各种冲击的影响,表现出路径依赖的特征,短期冲击可能造成长期影响,经济系统面临各种各样的冲击,因此存在多重均衡的可能性。尤其是受到严重负向冲击时,经济系统会永久性偏离原有的均衡水平,达到新的均衡点。Schmitt-Grohé 和 Uribe(2017)在存在向下名义工资刚性、零利率下限和信心冲击的理论模型中,揭示经济可能出现多重均衡。Benigno 和 Fornaro(2018)提出的“停滞陷阱”理论最具代表性:悲观预期导致总需求萎缩,企业盈利下降从而削减研发投入,拉低长期增长率,而低增长又进一步强化悲观预期,形成恶性循环,最终经济陷入低增长、低通胀的停滞陷阱,且零利率下限会强化这一陷阱的稳定性。Garga 和 Singh(2021)在熊彼特增长模型框架下讨论了货币政策与迟滞效应的关系,指出中央银行若缺乏承诺能力,无法通过宽松政策引导预期,将导致产出出现永久性的迟滞偏差。若中央银行承诺未来宽松政策引导预期,可显著减少迟滞效应。这一分析强调货币政策可信度对抑制多重均衡下产出路径锁定效应的重要性,为避免需求冲击引发长期供给侧衰退提供了理论支持。在自我实现预期的多重均衡模型中,仅仅依靠市场的自我调整机制可能不足以避免经济损失,良好的宏观政策调控或可帮助经济系统走向良好的均衡状态(Cerra et al.,2023)。

五、迟滞效应的统计监测与宏观经济政策应对

迟滞效应意味着经济周期波动可能蕴含着更大的福利成本。传统意义上将短期波动和长期增长视为相互独立的趋势周期的统计方法可能并不准确,在估计产出缺口时可能面临较大偏差,因此必须基于迟滞效应视角重新构建合适的产出缺口统计方法,并以此指导政策实践,积极运用宏观经济政策来防范不利冲击带来的长期影响。

(一)迟滞效应视角下的产出缺口测算、经济周期监测及福利成本

当存在迟滞效应时,对实际产出进行趋势周期分解的传统滤波方法是不准确的,对潜在产出和产出缺口的错误估计将导致次优的宏观经济政策(Gorodnichenko and Shapiro,2007)。Li 和 Mendieta-Muñoz(2024)将迟滞效应纳入不可观测模型,考虑了长期非中性和时间迟滞

效应,提供了精确直观的产出缺口估计,研究结果强调了在经济衰退期间实施积极和及时的稳定政策的重要性,以减少迟滞效应对经济的长期损害。Fatás (2019) 研究发现,2008—2014 年欧洲金融危机期间,欧元区国家对潜在产出过于悲观的估计,导致大规模的财政整顿计划,紧缩性财政政策通过迟滞效应导致潜在产出减少,并最终在经济上留下了永久性的伤痕。

迟滞效应的一个重要含义是,衰退的福利成本可能非常大 (Cerra et al., 2023; Tervala, 2021)。Lucas (1987) 在其经典著作中系统量化了经济周期的福利成本,基于特定假设,得出经济周期的福利成本极低。Barro (2009) 提出了“罕见灾难”模型,认为经济周期的福利成本主要由低概率但高幅度的灾难性冲击驱动,通过引入尾部风险和负偏态分布,发现福利成本估算提升至 17%。Jordà 等 (2024) 指出,经济周期的福利成本不仅来自罕见灾难,还来自频繁发生的“小灾难”,正常的经济衰退也会产生较高的福利成本。

(二) 迟滞效应背景下的宏观经济政策效率及政策规则

从迟滞效应的理论机制看,负向需求冲击可以通过干中学机制、抑制创新等机制对长期经济增长产生影响。那么,扩张性财政政策作为正向需求冲击,同样可以在这些机制的作用下有效提振经济增长。Engler 和 Tervala (2018) 在 DSGE 理论模型中引入了“干中学”机制,需求驱动的就业变化可以永久性地影响生产率水平,从而导致产出的迟滞效应。在存在迟滞效应的情况下,财政政策的产出乘数远大于没有迟滞效应的情形,并且财政政策的社会福利乘数也更高。Tervala 和 Watson (2022) 使用了包含 TFP 和产出迟滞的宏观理论模型来研究财政刺激的产出乘数和福利乘数,发现公共转移支付、公共消费和公共投资都具有高的产出和福利乘数,特别是在衰退环境中,这些财政刺激措施对 TFP 有积极影响。还有一类研究指出,经济衰退会抑制技术投资,导致全要素生产率下降,从而造成永久性产出损失,此时直接补贴研发支出或技术应用的财政政策能同时提振短期需求和长期供给,产生正向趋势乘数 (Elfsbacka-Schmöller, 2022)。紧缩性的财政政策有可能通过负面影响全要素生产率的方式对长期经济增长产生负面影响。Fatás 和 Summers (2018) 探讨了全球金融危机后,发达经济体普遍经历了 GDP 增长路径的永久性下降,以及这些国家为应对不断上升的政府债务水平而进行的财政整顿措施对生产率的负面影响,研究发现财政整顿对 GDP 的负面影响可能具有长期甚至永久性,并且这种影响会转化为潜在产出的下降。财政整顿可能不仅未能减少债务,反而因降低 GDP 而增加了债务与 GDP 的比率。

一旦将内生增长特征纳入考虑,用于需求管理的货币政策也可以通过影响全要素生产率产生长期影响。Moran 和 Queraltó (2018) 构建了一个新凯恩斯主义模型,该模型内生化了 TFP,即技术革新和采用驱动了 TFP 的中期波动,货币政策通过影响企业的创新激励以影响 TFP。研究发现,2009—2015 年间,由于货币政策受到零利率下限的约束,TFP 和产出水平分别永久性下降 1.75% 和 2.5%。Baqae 等 (2024) 分析了货币政策作为需求管理工具产生的供给侧效应,需求冲击通过传统的凯恩斯机制影响劳动需求和就业,而供给冲击则通过提高总体生产率以增加产出。货币政策通过影响资源配置产生供给侧效应,提高总体生产率,这强化了货币政策对产出的影响。Jordà 等 (2026) 探讨了货币政策对经济生产能力的长期影响,指出货币政策在长期并非总是中性的,而是具有持久性的影响,这些影响可以持续超过十年。Acharya 等 (2022) 指出,货币政策调控的时机选择对于避免迟滞效应至关重要。在经济衰退初期采取宽松政策可以防止迟滞的发生,并促进经济迅速恢复。但如果货币政策干预不及时,可能无法将经济恢复到充分就业状态,导致长期增长的永久损失。Galí (2022) 在新凯恩斯主义模型中引入内部人-外部人 (insider-outsider) 劳动市场特征和迟滞现象,用

来解释欧洲失业的高持久性问题,并提出了基于劳动力市场稳定的目标实施最优货币政策规则来应对迟滞效应。

六、结语和展望

迟滞效应的提出是经济学理论的重要创新,本质上是为了弥补传统经济理论在解释现实问题中的不足。从各国经济增长的数据特征看,经济平稳运行时期,GDP 增长趋势是比较平滑的,这不足以推翻传统经济理论,但在重大事件冲击时点,GDP 增长趋势可能出现中断,从低水平状态下重新开始新的趋势,这是传统经济理论无法解释的。目前,大量文献发现重大不利冲击可以对经济增长造成长期伤痕,迟滞效应理论提供了一个自洽、具有微观基础且政策含义丰富的分析框架,来理解为何短期经济冲击能产生长期影响。当然,经济学不存在一个“包办一切”的理论,对同一经济现象可能存在多种相互竞争的理论解释。迟滞效应理论的提出不一定是为了取代传统经济周期理论,而是为复杂和动态的经济系统提供多种可能的理论解释。本文认为,对政策制定者而言,仍然可以灵活运用两套理论,在经济平稳运行时期,相信经济系统的自我调节和自我修复能力,不必采取过度的政策反应,传统的经济理论仍然可以适用。然而,在尾部风险较大或极端事件冲击的环境下,必须重视迟滞效应理论,避免经济系统陷入低增长陷阱。未来的学术研究应当深入分析迟滞效应是否存在触发条件,以及经济系统韧性与迟滞效应之间的内在关联,进一步明晰迟滞效应的适用条件以及宏观调控的时机选择。

未来对迟滞效应的研究应当更加积极和深入:第一,提供迟滞效应存在性及程度大小的统计监测和实时评估。要将迟滞效应纳入产出缺口和潜在产出的估计方法中,提供更加准确的经济周期景气度指标,同时衡量具体经济事件冲击所带来的短期和长期影响,这不仅能纠正以往对实际产出的趋势周期分解方法的错误,还为政府部门合理地评估经济形势、准确制定经济政策提供有用的信息。第二,通过对迟滞效应的产生条件及其理论机制的分析,揭示迟滞效应发生的具体领域和微观机制,尤其是在劳动力市场和全要素生产率方面,为政策当局提供具体的靶向和着力点,有助于采取针对性政策措施缓解负面事件产生的迟滞效应,加强对劳动力市场、研发支出和人力资本等方面的关注和扶持,维护长期经济增长潜力的健康发展。第三,在政策调控方面,未来学界可以从政策工具使用、政策配合方式和政策时机选择等方面探讨存在迟滞效应条件下的最优政策应对方式,并探讨经济政策规则优化问题,这将为应对特定经济冲击或衰退事件提供具体启示,尤其是财政货币政策如何协调配合、财政货币政策工具的具体使用和时机问题等。第四,迟滞效应强调了经济韧性的重要性。政府应推动结构性改革,提升经济系统的韧性和适应性,减少经济冲击的持久影响。鼓励创新和技术进步是应对迟滞效应的关键,政府应加大对研发的支持力度,尤其是在经济遭受重大不利冲击时,注重保障企业的研发活动,防止短期冲击造成长期不利影响。

参考文献:

1. 陈利锋, 2016:《我国失业的持续性:理论假说与现实证据》,《云南财经大学学报》第 4 期。
2. 丁守海、蒋家亮, 2013:《中国存在失业回滞现象吗?》,《管理世界》第 1 期。
3. 丁守海、李书莺、张小丽, 2010:《经济周期中就业波动研究新进展》,《经济理论与经济管理》第 9 期。
4. 黄桂田、赵留彦, 2010:《供给冲击、需求冲击与经济周期效应——基于中国数据的实证分析》,《金融研究》第 6 期。
5. 林建浩、王美今, 2016:《新常态下经济波动的强度与驱动因素识别研究》,《经济研究》第 5 期。
6. 刘凯、贾相钟, 2023:《宏观经济波动影响长期经济增长的五大机理及政策启示》,《国际经济评论》第 6 期。

- 7.饶晓辉、张鸿儒、刘方,2022:《产出回滞、财政效力与福利成本》,《财政研究》第6期。
- 8.袁东明,2002:《西方失业回滞理论述评》,《经济学动态》第4期。
- 9.袁东明,2003:《回滞理论及其在当代西方经济学中的应用》,《经济评论》第2期。
- 10.Aaronson, S. R., M. C. Daly, W. L. Wascher, and D. W. Wilcox. 2019. "Okun Revisited: Who Benefits Most from a Strong Economy?" *Brookings Papers on Economic Activity* 50(1): 333-404.
- 11.Acharya, S., J. Bengui, K. Dogra, and S. L. Wee. 2022. "Slow Recoveries and Unemployment Traps: Monetary Policy in a Time of Hysteresis." *The Economic Journal* 132(646): 2007-2047.
- 12.Adamonis, J., and M. Göcke. 2019. "Modelling Economic Hysteresis Losses Caused by Sunk Adjustment Costs." *Journal of Post Keynesian Economics* 42(2): 299-318.
- 13.Aghion, P., P. Askenazy, N. Berman, G. Cette, and L. Eymard. 2012. "Credit Constraints and the Cyclicity of R&D Investment: Evidence from France." *Journal of the European Economic Association* 10(5): 1001-1024.
- 14.Anzoategui, D., D. Comin, M. Gertler, and J. Martinez. 2019. "Endogenous Technology Adoption and R&D as Sources of Business Cycle Persistence." *American Economic Journal: Macroeconomics* 11(3): 67-110.
- 15.Ball, L. 1999. "Aggregate Demand and Long-Run Unemployment." *Brookings Papers on Economic Activity* 30(2): 189-252.
- 16.Ball, L. 2014. "Long-Term Damage from the Great Recession in OECD Countries." *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention* 11(2): 149-160.
- 17.Barro, R. J. 2009. "Rare Disasters, Asset Prices, and Welfare Costs." *American Economic Review* 99(1): 243-264.
- 18.Baqaei, D. R., E. Farhi, and K. Sangani. 2024. "The Supply-Side Effects of Monetary Policy." *Journal of Political Economy* 132(4): 1065-1112.
- 19.Bashar, O. H. M. N. 2011. "On the Permanent Effect of an Aggregate Demand Shock: Evidence from the G-7 Countries." *Economic Modelling* 28(3): 1374-1382.
- 20.Bassi, F., and D. Lang. 2016. "Investment Hysteresis and Potential Output: A Post-Keynesian-Kaleckian Agent-Based Approach." *Economic Modelling* 52: 35-49.
- 21.Benigno, G., and L. Fornaro. 2018. "Stagnation Traps." *The Review of Economic Studies* 85(3): 1425-1470.
- 22.Bianchi, F., H. Kung, and G. Morales. 2019. "Growth, Slowdowns, and Recoveries." *Journal of Monetary Economics* 101: 47-63.
- 23.Blanchard, O. J., and L. H. Summers. 1986. "Hysteresis and the European Unemployment Problem." *NBER Macroeconomics Annual* 1: 15-78.
- 24.Blanchard, O. J., and D. Quah. 1989. "The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Aggregate Supply." *American Economic Review* 79(4): 655-673.
- 25.Blanchard, O. J., E. Cerutti, and L. H. Summers. 2015. "Inflation and Activity—Two Explorations and Their Monetary Policy Implications." NBER Working Paper 21726.
- 26.Blanchard, O. J. 2018. "Should We Reject the Natural Rate Hypothesis?" *Journal of Economic Perspectives* 32(1): 97-120.
- 27.Brunello, G. 1990. "Hysteresis and 'the Japanese Unemployment Problem': A Preliminary Investigation." *Oxford Economic Papers* 42(3): 483-500.
- 28.Campbell, J. Y., and N. G. Mankiw. 1987. "Are Output Fluctuations Transitory?" *The Quarterly Journal of Economics* 102(4): 857-880.
- 29.Cerra, V., and S. C. Saxena. 2008. "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery." *American Economic Review* 98(1): 439-457.
- 30.Cerra, V., A. Fatás, and S. C. Saxena. 2023. "Hysteresis and Business Cycles." *Journal of Economic Literature* 61(1): 181-225.
- 31.Clark, K. B., and L. H. Summers. 1982. "Labour Force Participation: Timing and Persistence." *The Review of Economic Studies* 49(5): 825-844.
- 32.Craighead, W. D. 2019. "Hysteresis in a New Keynesian Model." *Economic Inquiry* 57(2): 1082-1097.
- 33.Cross, R. 1993. "On the Foundations of Hysteresis in Economic Systems." *Economics and Philosophy* 9(1): 53-74.
- 34.Dixit, A. 1992. "Investment and Hysteresis." *Journal of Economic Perspectives* 6(1): 107-132.
- 35.Elfsbacka-Schmöller, M. 2022. "Endogenous Technology, Scarring and Fiscal Policy." Bank of Finland Research Discussion Papers 13/2022. <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-323-426-0>.
- 36.Engler, P., and J. Tervala. 2018. "Hysteresis and Fiscal Policy." *Journal of Economic Dynamics and Control* 93: 39-53.

- 37.Fatás, A. 2000. "Do Business Cycles Cast Long Shadows? Short-Run Persistence and Economic Growth." *Journal of Economic Growth* 5: 147-162.
- 38.Fatás, A. 2019. "Fiscal Policy, Potential Output, and the Shifting Goalposts." *IMF Economic Review* 67: 684-702.
- 39.Fatás, A., and L. H. Summers. 2018. "The Permanent Effects of Fiscal Consolidations." *Journal of International Economics* 112: 238-250.
- 40.Fernald, J. G., R. E. Hall, J. H. Stock, and M. W. Watson. 2017. "The Disappointing Recovery of Output after 2009." *Brookings Papers on Economic Activity* 2017(1): 1-81.
- 41.Gali, J. 2022. "Insider-Outsider Labor Markets, Hysteresis, and Monetary Policy." *Journal of Money, Credit and Banking* 54(S1): 53-88.
- 42.Garga, V., and S. R. Singh. 2021. "Output Hysteresis and Optimal Monetary Policy." *Journal of Monetary Economics* 117: 871-886.
- 43.Gechert, S., G. A. Horn, and C. Paetz. 2019. "Long-Term Effects of Fiscal Stimulus and Austerity in Europe." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 81(3): 647-666.
- 44.Gordon, R. J. 2015. "Secular Stagnation: A Supply-Side View." *American Economic Review* 105(5): 54-59.
- 45.Gorodnichenko, Y., and M. D. Shapiro. 2007. "Monetary Policy When Potential Output Is Uncertain: Understanding the Growth Gamble of the 1990s." *Journal of Monetary Economics* 54(4): 1132-1162.
- 46.Guerra, M., P. Kort, C. Nunes, and C. Oliveira. 2018. "Hysteresis Due to Irreversible Exit: Addressing the Option to Mothball." *Journal of Economic Dynamics and Control* 92: 69-83.
- 47.Jordà, Ò., M. Schularick, and A. M. Taylor. 2024. "Disasters Everywhere: The Costs of Business Cycles Reconsidered." *IMF Economic Review* 72(1): 116-151.
- 48.Jordà, Ò., S. R. Singh, and A. M. Taylor. 2026. "The Long-Run Effects of Monetary Policy." *The Review of Economics and Statistics*. https://doi.org/10.1162/rest_a_01527.
- 49.King, R. G., and S. T. Rebelo. 1988. "Business Cycles with Endogenous Growth." University of Rochester Working Paper. <http://hdl.handle.net/1802/4771>.
- 50.Kydland, F. E., and E. C. Prescott. 1982. "Time to Build and Aggregate Fluctuations." *Econometrica* 50(6): 1345-1370.
- 51.Lechthaler, W., and M. F. Tesfaselassie. 2023. "Endogenous Growth, Skill Obsolescence, and Output Hysteresis in a New Keynesian Model with Unemployment." *Journal of Money, Credit and Banking* 55(8): 2187-2213.
- 52.Li, M., and I. Mendieta-Muñoz. 2024. "Dynamic Hysteresis Effects." *Journal of Economic Dynamics and Control* 163,104870.
- 53.Ljungqvist, L., and T. J. Sargent. 1998. "The European Unemployment Dilemma." *Journal of Political Economy* 106(3): 514-550.
- 54.Lucas Jr., R. E. 1987. *Models of Business Cycles*. Oxford: Basil Blackwell.
- 55.Ma, C., J. Rogers, and S. Zhou. 2023. "Modern Pandemics: Recession and Recovery." *Journal of the European Economic Association* 21(5): 2098-2130.
- 56.Maffei-Faccioli, N. 2025. "Identifying the Sources of the Slowdown in Growth: Demand Versus Supply." *Journal of Applied Econometrics* 40(2): 181-194.
- 57.Malmendier, U., and L. S. Shen. 2024. "Scarred Consumption." *American Economic Journal: Macroeconomics* 16(1): 322-355.
- 58.Martin, R. 2012. "Regional Economic Resilience, Hysteresis and Recessionary Shocks." *Journal of Economic Geography* 12(1): 1-32.
- 59.Martin, R. F., T. Munyan, and B. A. Wilson. 2015. "Potential Output and Recessions: Are We Fooling Ourselves?" International Finance Discussion Papers 1145, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- 60.Moran, P., and A. Queraltó. 2018. "Innovation, Productivity, and Monetary Policy." *Journal of Monetary Economics* 93: 24-41.
- 61.Moraru, A. D., A. Bărbulescu, and C. Duhnea. 2018. "Consumption and Hysteresis: The New, the Old, and the Challenge." *Economic Research-Ekonomska Istraživanja* 31(1): 1965-1980.
- 62.Omay, T., B. Özcan, and M. Shahbaz. 2020. "Testing the Hysteresis Effect in the US State-Level Unemployment Series." *Journal of Applied Economics* 23(1): 329-348.
- 63.Ouyang, M. 2011. "On the Cyclicalities of R&D." *The Review of Economics and Statistics* 93(2): 542-553.
- 64.Pissarides, C. A. 1992. "Loss of Skill during Unemployment and the Persistence of Employment Shocks." *The Quarterly Journal of Economics* 107(4): 1371-1391.

- 65.Queralto, A. 2020. "A Model of Slow Recoveries from Financial Crises." *Journal of Monetary Economics* 114: 1–25.
- 66.Reifschneider, D., W. L. Wascher, and D. W. Wilcox. 2015. "Aggregate Supply in the United States: Recent Developments and Implications for the Conduct of Monetary Policy." *IMF Economic Review* 63(1): 71–109.
- 67.Reinhart, C. M., and K. S. Rogoff. 2009. "The Aftermath of Financial Crises." *American Economic Review* 99(2): 466–472.
- 68.Reinhart, C. M., and K. S. Rogoff. 2014. "Recovery from Financial Crises: Evidence from 100 Episodes." *American Economic Review* 104(5): 50–55.
- 69.Schmitt – Grohé, S., and M. Uribe. 2017. "Liquidity Traps and Jobless Recoveries." *American Economic Journal: Macroeconomics* 9(1): 165–204.
- 70.Sephton, P. S. 2009. "Persistence in US State Unemployment Rates." *Southern Economic Journal* 76(2): 458–466.
- 71.Stadler, G. W. 1990. "Business Cycle Models with Endogenous Technology." *American Economic Review* 80(4): 763–778.
- 72.Tervala, J. 2021. "Hysteresis and the Welfare Costs of Recessions." *Economic Modelling* 95: 136–144.
- 73.Tervala, J., and T. Watson. 2022. "Hysteresis and Fiscal Stimulus in a Recession." *Journal of International Money and Finance* 124, 102614.

New Advances in Hysteresis Effect Research: A Novel Perspective on Understanding the Intrinsic Link between Short-Term Economic Fluctuations and Long-Term Economic Growth

Chen Rundong, Liu Jinqun and Liu Yongfu

(School of Economics and Statistics, Guangzhou University)

Abstract: Traditional macroeconomics treats short-term fluctuations and long-term growth as separate phenomena. It assumes that the economy is capable of self-correction and recovery and that transitory shocks cause only temporary deviations in output. This paradigm, however, cannot adequately explain the growth stagnation and weak recoveries experienced by some economies after major adverse shocks. The hysteresis hypothesis holds that transitory shocks may permanently impair long-run supply capacity through endogenous growth mechanisms such as human-capital depreciation and contractions in research and development investment. Hysteresis therefore provides an important perspective for understanding the intrinsic relationship between short-term economic fluctuations and long-term economic growth. It explains how temporary shocks can generate persistent effects, highlights the path-dependent nature of the economy, and reveals the dynamic endogenous interaction between short-run demand and long-run supply. The development of hysteresis theory helps remedy the limitations of conventional business-cycle theory, deepens our understanding of the complexity and dynamics of the economy, and yields new implications for macroeconomic policy aimed at preventing major adverse shocks from inflicting long-lasting damage. This paper systematically reviews the conceptual foundations, empirical evidence, theoretical developments, econometric testing methods, and policy research on hysteresis, and on this basis develops an analytical framework linking macroeconomic evidence, microeconomic mechanisms, econometric identification, theoretical modeling, and policy responses, thereby providing implications for improving macroeconomic governance and strengthening national economic resilience.

Keywords: Hysteresis Effect, Economic Growth, Economic Fluctuations, Fiscal Policy, Monetary Policy

JEL Classification: E32, E52, E62

(责任编辑:彭爽)