

■ 学人素描

若戈夫:新开放经济宏观经济学奠基人



◎ 史晨昱

若戈夫,现任哈佛大学经济学教授和美国计量经济学会会员,曾长期担任IMF经济学家,2001年8月以来任IMF研究部经济顾问和主任。他在经济学理论上的贡献体现在:提出了汇率变化不可预测的“若戈夫和密斯难题”,发展了国际货币逆效合作的市场理性预期论,并建立了具有微观基础的汇率宏观经济分析方法,这一分析方法又是后来被统称为新开放经济宏观经济学的重要内容和组成部分。

近年来,西方经济学界出现了一股新的研究思潮,以理性预期及市场不完全为基础将微观行为与宏观经济、国内经济与外部均衡、单边政策与国际协调置于统一框架下进行研究,这即为肯尼斯·若戈夫(Kenneth Rogoff)与其合作者共同创立的新开放经济宏观经济学。

若戈夫,1957年生于书香门第。其父是美国罗彻斯特大学教授,母亲为当地公立图书馆馆长。若戈夫还是一个国际象棋天才,16岁时赢得了美国21岁以下组全国冠军。1975年,他进入耶鲁大学学习。在大学中,他一直痛苦于是成为专业棋手还是成为严肃经济学家的职业选择。当然,最终他还是选择了后者。

1980年,他获得了MIT经济学博士学位。他曾任普林斯顿大学经济系的查理斯·罗伯特森国际事务讲座教授,现任哈佛大学经济学教授和美国计量经济学会会员。若戈夫长期担任IMF经济学家,2001年8月以来任IMF研究部经济顾问和主任。若戈夫出版了大量关于国际金融理论与政策方面的论文和著作。

外汇市场中的“若戈夫-密斯”之谜

20世纪70年代至80年代初,是汇率决定的资产市场分析法的盛行时期。在这一阶段,经济学家们除了致力于建立和扩展各种汇率决定的资产市场模型,同时也在致力于从计量经济学的角度对这些模型进行实证检验。然而,大量实证研究的结果却表明,这些宏观结构的模型对浮动汇率条件下的汇率解释能力非常弱。

1983年,若戈夫和密斯在使用样本外预测分析的研究中发现,任何汇率模型对名义汇率的预测力都比不过下面这句话:汇率的变化不可预测。这一惊人的结论对汇率决定理论是一个沉重的打击,结束了汇率决定理论的黄金时代。虽然后来一些学者的研究发现,在一个相对长的预测时间水平上,汇率模型的预测能力还是要比随机游走模型的预测能力强,但

在短期的预测水平上,若戈夫和密斯的结论还从未被有说服力的证据推翻。

此后,汇率决定理论得不到很好的验证问题,被称为“若戈夫和密斯难题”。它主要体现在两个方面:一是宏观经济变量在经验分析中无法说明现有的汇率变化;二是没有很好的理论模型经得起经验检验。这个难题是影响其他所有汇率问题的关键所在,也是汇率理论中最核心的问题。

国际货币逆效合作的市场理性预期论

从布雷顿森林体系建立以来,西方发达国家就开始进行国际货币合作的实践。目前,西方发达国家主要在货币政策制订和外汇市场干预两个方面进行国际合作,但国际货币合作是否真正能够达成合作各国的预期目标?目前一些经济理论揭示:国际货币合作可能取得政策协调效果并带来合作成员的净福利增进,但也可能较之不合作的孤立政策决策的效果更差,后者被称为国际货币的“逆效合作”。

1985年,若戈夫将理性预期理论运用于研究国际货币合作,逐渐形成了国际货币逆效合作的市场理性预期论。这一理论借鉴了理性预期学派的观点,认为市场主体的理性预期会使政府制订的政策趋于无效,或者使政策产生的效果与政府的预期偏离,弗里德曼的“自然失业率”就是一个很好的例子。私人部门理性预期的存在使得政府增加货币供给的手段不但不能将失业率降到自然失业率以下,而且只会造成通胀率的上升,因此政府的扩张性货币政策无效。

若戈夫假定,两个国家的政府都希望增加货币供给,从而减少国内失业,促进经济发展。在没有实施国际货币合作前,一国增加货币供给会导致国内利率下降,从而发生资本外流,引起汇率下降。如果该国政府非常重视汇率稳定,该国就不大可能实行扩张性的货币政策。如果实施国际货币合作,那么两个国家可以同时增加货币供给,由于两国利率下降的幅度相似,那么两国之间的汇率不会发

生太大的变动,所以实施扩张性货币政策可行(这里暗含的假定是两国经济)。但是,如果两个国家的市场主体都是理性的,他们能够预期到这种协调,因此事先提高对通货膨胀的预期,那么扩张性的货币政策就会无效。在这种情况下,国际货币合作的结果与弗里德曼自然失业率理论中封闭经济的国内货币政策一样,对失业没有改善,只是推进了通货膨胀。

新开放经济宏观经济学

传统的国际金融理论教科书中,在以商品贸易为主的流量模型和以资产交换为主的存量模型中探讨汇率机制。然而,这种理论框架构筑起来的汇率理论对外汇走势的预测和解释能力十分低下。面对这一困惑,很多学者不断寻求对传统理论的突破。

20世纪90年代以来,传统的汇率决定宏观结构模型中被作为假设前提或被认为是不重要的细节而忽略的方面逐渐进入了研究的视野,形成了一些新的研究方向。以若戈夫为代表的一些经济学家开始关注原有汇率理论未曾考虑的宏观经济关系的微观基础。

若戈夫指出,传统汇率决定理论的分析一直建立在宏观经济关系的框架之下,而忽视了微观基础的作用。

他认为,汇率在更大程度上可以看作是人们根据自己的消费方式选择内外资产的结果,经济主体的行为及其影响因素等微观基础在宏观经济变量发生变化过程中起着重要的作用,因此在对其的研究中不能忽略。基于这种观点,就形成了具有微观基础的汇率宏观经济分析方法,而这一分析方法又是后来被统称为新开放经济宏观经济学的重要内容和组成部分。

1995年,若戈夫和奥博斯特弗尔德在《政治经济学杂志》上发表了题为《汇率动态学的回归》一文,将名义价格刚性和不完全竞争引入开放动态一般均衡分析,标志了新开放经济宏观经济学的创立。在该文中,他们建立了一个具有坚实微观基础的宏观一致性的汇率模型即Redux模型(也称OR模型),为国际宏观经济研究提供了一个新的分析范式。该论文成为相关领域众多论文的起点。

此后,建立在宏观一致分析基础上的汇率研究迅速发展起来,这一发展方向的一个基本观点是原有宏观结构模型的经验研究不理想的原因不是宏观经济变量的问题,而是模型需要修正。

因为,原有的模型大都从宏观层面上对汇率效应进行分析,没有在立足于微观个体行为基础上来考察汇率对微观变量及宏观总量的影响,其分析与推导过程中舍掉了个体的生产、消费、投资等行为,割裂了微观基础对宏观总量的决定性影响,因而很大程度上丧失了解释力与理论信服力。

在若戈夫和奥博斯特弗尔德建立的新开放宏观经济分析框架中,运用理性预期及最优化为分析方法,以市场不完全(名义粘性及市场垄断)

为基础,通过构建动态的、一般均衡模型来考察名义扰动(货币与财政政策)与真实冲击(技术进步)对本国及伙伴国产出、消费、收支和福利的影响。国际传导机制及影响效果是其研究的一个重点。

模型中含有居民、厂商、政府三类微观主体及产品市场、劳动力市场、国内货币市场及国际金融市场四个市场。微观主体方面:居民消费国内外产品,提供劳动取得工资收入,并持有一定的本国货币;厂商投入生产要素(劳动力、资本或中间产品)垄断生产不同种类的产品;政府处于一个次要的位置,或不购买产品消费,发行货币都用于对居民的转移支付,或购买产品用于消费,发行货币用于政府消费与转移支付。市场不完全方面:存在价格粘性及生产完全垄断。

模型变量主要有价格、利率、产出、收入、消费、汇率、债券持有量等微观、宏观变量,并以这些变量之间的内在关系建立起一系列方程,将微观行为与宏观总量、国内经济与国际均衡连接成一体。

在划时代的OR基本模型基础上,若戈夫和奥博斯特弗尔德在不同的方面对汇率理论进行了发展。

1998年,他们将货币的不确定性引入了模型中,证明了货币的不确定性冲击会放大汇率变动的幅度,得出高通货膨胀国家同时也会面临汇率的巨幅波动的结论。

2000年,他们通过假定出口方货币价格粘性改进了OR模型对汇率行为的解释能力,对汇率问题作了较为严密的理论分析。

他们的研究表明,市场分割、不完全竞争、工资-价格的粘性调整机制和手续费等因素都会带来出乎人们预料的大额交易成本,这些都可能是造成原有理论经验分析结果不佳的原因。但他们坚信汇率是货币价值的反映,它的调整不管需要多久,最终还是应该回到购买力的平价水准上。

2000年,若戈夫和奥博斯特弗尔德出版了《国际宏观经济学基础》一书,该书对国际经济学的近期发展作了“全景式”反映。

■ 本期人物话语



2030年中国将超美欧成世界最大市场

林毅夫(世界银行副行长兼首席经济学家)2月18日出访德国在与霍恩海姆大学的经济学家会谈时指出,目前收入分配的不公平、人口结构的变化、向市场经济的转型、资源紧缺和失利的环保是中国面临的几个巨大挑战。不过,中国经济在近30年保持10%左右增长,并将维持该增长率30年不变。2030年,中国将超越美国和欧洲成为世界最大的经济市场。

■ 多声道

今年中央水利投资已达380亿元

陈雷(中国水利部部长)2月21日在南京举行的全国水利规划计划工作会议上透露,目前农村有2.5亿人饮水不安全,一些城市饮用水源地受到水污染的威胁。全国仍有3万多座险水库,严重威胁人民群众生命财产安全。许多蓄滞洪区的群众生活长期处于不稳定状态。一些边远地区还存在无电、缺水问题。不过,在国家宏观调控政策支持下,中央水利建设投资规模止跌回升。预计今年年初中央水利建设投资规模已达到380亿元,比2007年全年增加11.8%,扭转了前几年因国债减发导致的水利投资下滑的局面。

美国政府无意出台更大规模援助计划

保尔森(美国财政部长)2月19日在接受媒体采访时表示,由于资产支持证券的复杂性,次贷风险更多地演变为流动性问题。因为,次贷危机已蔓延到市政债券和学生贷款等领域,流动性风险影响到了这些有价证券。由于存在大量市场风险厌恶情绪,目前的市场瞬息万变。虽然市场风险厌恶情绪高涨,信心依然“可以快速改变”。政府将关注形势的“实际进程”。当下美国各方面已经完全做好准备,支持政府主导的经济刺激计划,将帮助因利率重设到较高水平而拖欠抵押贷款的业主。不过,布什政府不会需要出台更大规模援助计划,以抑制次贷危机影响的不断扩大。

诸侯经济意识阻碍珠三角发展

欧卫东(广东省统计局副局长)2月19日在省统计局官方网站上发布题为《创新才会赢——对珠三角发展转型的分析与认识》一文指出,珠三角经过20多年的高速发展,先行一步的政策优势已经消失,且存在各地产业相似度很高,“诸侯经济”意识被强化等问题,目前正在发展转型的重大关头。因此,创新才是转型的重要出路。建议可以建立以推动和实施创新为主要内容的干部评价考核机制,以推动政府自身管理创新、社会经济管理创新、推动企业管理和技术创新,并完善激励企业发明创造的税收扶持和政府奖励制度,建立珠三角核心产业核心关键技术和重大共性技术及未来技术的发展规划和行动方案。

美国经济放缓但不能忽视通胀风险

理查德·费希尔(美国联邦储备委员会成员、达拉斯联邦储备银行行长)2月22日在沃思堡石油俱乐部(PCFW)发表讲话时表示,美国经济增速放缓可能会有所加剧,但同时不能忽视通胀风险。目前的主流分析是经济放缓会导致美国经济在未来几个季度内出现“贫血”,之后则会提速。我们正在设法控制一些风险,但经济增速可能还是会比我们设想的要慢。降息这样的货币刺激措施需要花一段时间才能推动经济增长。但谁也无法确定究竟需要多长时间,也许是6个月,也许时间更长。

■ 美加观潮

城市靠内涵与高水平管理才能如此光鲜

◎ 何徂

加拿大是一个殷实之国。以多伦多为例,在这座有三百多万人口的城市中,高楼大厦并不多。在市中心金融区,有十几幢摩天楼,也都是在上世纪七十年代末之前落成的。

这使得一些来自于大陆大城市的朋友以为多伦多实在不足称道。因为,在中国,不要说上海或深圳,就是一般的二线城市如武汉和重庆都要比多伦多显得气派。其实,他们大错特错了。

多伦多从不“显山露水”,殷实得很。在多伦多市中心地底下,有一座“地下城”。就是有一条Course连接着众多高层建筑以及其他城市设施。从火车站到长途汽车站,从市政府到商业中心,从地铁站到办公大楼都在地下相互贯通。而且,这不是一般简单的通道,而是另一个城市。在地下城市中,有许多华美的精品店,也有美食中

心;有超市药房,也有理发修鞋的小铺。所以,走在地下城市中,你全无枯燥郁闷之感,反而有走马观花的乐趣。

究其原因,可能是多伦多一年有近四个月处于严寒状态,所以走在地下可以避开风雪严寒。因为,地道中总是四季如春。在大雪飘扬的时节,许多白领照样穿得楚楚动人。像我们熟悉地道的人一下地道,有一种如鱼得水的感觉。有时在夜间,你也不必担心安全问题,因为地道里到处装着监视探头。

我经常想,要维持这样一个设施,政府的花费肯定不菲。这些地道都是在大楼完成的时候建成的,到现在看来和新的没什么两样。一方面建造的质量好,另一方面维护得也很好。尽管有些大理石阶梯已经磨得有点凹下去了,但整体看来还是非常光鲜。还有,在地道中配有许多自动电梯,有人没人照样运转不停。加上监控保安的费用,这些都需要由市政

府买单。而多伦多的政府机构是很小的,首先没有工商局、税务局和市容管理等部门。但像这种方便生活和工作的地下城,的确给了多伦多市民许多实惠。

我想到了另一个问题,我们浦东的金茂和世贸以及今后的上海中心,可不可以在地底下也连接起来呢?如果浦东的各大银行大厦在地底下也连成一片,或许会更好。首先,地面交通会得到许多改善,各大楼间的公司业务往来不需要开车而只需步行;其次,无形中方便了旅游。同时,可以充分利用黄金地段的商业价值。

目前,我们可能只注意到了眼前看得到的表面市容建设,却没有考虑到城市布局的长远规划。如果等到大楼建成以后再再造地下通道,不说是不可,至少代价要大太多了。

多伦多地下通道有近30公里,据说东京也有类似的地道。上海为什么没有?这个问题值得我们想一想。

■ 经济学术思潮追踪

施蒂格勒从两大假设探究政府规制失灵

◎ 梁怡

规制经济学(Regulation of Economics)是产业经济学的重要分支之一,是系统研究政府规制活动的应用经济学。其发展演变与其它学科一样,也随着规制活动本身的发展而不断演变。

关于规制的研究可追溯到19世纪上半叶。产业革命所带来的新技术和新发明使古典经济学所倡导的自由放任经济面临强烈冲击,比如铁路运输的发明与推广需要大量固定资本投资,而自由竞争市场难以迅速聚集所需资金,这便引起了人们对自由放任经济有效性的质疑。1839至1850年间,西方工业国家的经济学家和官员们就对铁路部门实施规制的市场效果(包括对生产者福利与消费者福利的影响等)展开论战,这场论战奠定了规制研究的基础。

对规制研究100多年的发展史,可以作这样一个判断,即规制理论的产生与发展是市场经济演进的结果,在市场失灵,竞争引起生产要素集中而导致垄断的出现,以及存在外部性和信息不完善等情况下逐渐形成并趋向于成熟。

对于规制的界定,学者们给出了不同的观点。美国经济学家Daniel F. Spulber认为,政府规制是行政机构制定并执行的、直接干预市场机制或间接改变企业和消费者供需决策的一般规则或特殊行为。日本学者金泽良雄则认为,政府规制是在以市场机制为基础的经济体制下,以矫正、改善市场机制内的问题为目的,政府干预或干涉经济主体活动的行为。

由于规制活动是由政府根据其市场发展状况的感知来展开的,因此根据经济学家们对政府角色的理解,可将规制研究分为不同阶段。政府规制理论是规制研究发展的第二阶段。由于市场失灵并非规制的充分条件,规制也不必然体现为实现公共利益,以探求规制政策政治成因为主要内容的政府俘获(State Capture)研究是从20世纪70年代起成为西方规制研究的主体(Mainstream)。

所谓政府俘获,大致可这样理解,政府规制的提供是为了满足特定利益集团的需要(即立法者被产业所俘获),规制者被特定利益集团所俘获(即立法者被产业所俘获);政府规制成为特定利益集团(即被规制者)获得更多利润的工具。

实际上,对规制俘获现象的研究早从20世纪初就已开始。1955年美国学者伯恩斯坦(Bernstein)就提出,规制的供给源于产业规制需求,或者随着时间的推移,规制机构被受监管的产业所控制,在此情况下,规制行为最初服务于公共利益的目的就会遭受挫折。

1971年,美国著名经济学家施蒂格勒(George Stigler)首次运用经济学来分析政府规制的产生,开创了政府俘获(State Capture)理论。施蒂格勒通过实证研究得出了受规制产业并不比不受规制的产业具有更高效率和更低价格的结论,这使得人们充分意识到了政府规制失灵的存在。施蒂格勒理论基于两个基本假设:政府基本资源是强制性,各个利益集团通过说服政府使用其强制力来提高自己的福利;各个利益集团在使自身利益最大化的行动中都是理性的。

1976年,芝加哥学派经济学家佩尔兹曼(S. Peltzman)扩展了施蒂格勒的开创性研究,提出了“最优监管政策”(optimal regulatory policy)模型,探讨了利益集团争取自身利益的博弈均衡是如何决定政府监管供给的。佩尔兹曼理论基于这样一系列的假定:将利益集团简化为企业和消费者,规制者简化为立法者;利益集团和规制者都是追求自身利益最大化的经济人;企业追求利润最大化;消费者追求消费剩余最大化;规制者则寻求最广泛的政治支持,体现为追求选票数量的最大化。

美国经济学家贝克尔(Becker)进一步提出,规制的实质在于利益集团之间的竞争,决定政府规制活动的利益集团的相对影响,而不仅仅产生于市场失灵。

以S-P-B规制均衡模型为代表的传统俘获理论,其缺陷是显而易见的,例如忽视了规制过程中存在的信息不对称问题及其影响,不能用委托-代理理论的分析框架来分析规制俘获问题,理论体系上缺少内在逻辑一致的理论分析框架,研究和实践主要局限于以西方市场经济发达国家,而对于转轨国家中的政府俘获问题很少涉及等等。

对转轨国家中俘获问题的研究取得突破性研究始于20世纪末。1999年底,世行专家丹尼尔·考夫曼(Daniel Kaufmann)、乔尔·赫尔曼(Joel S. Hellman)等人在世界银行组织和欧洲复兴开发银行的支持下,以东欧和前苏联的一些加盟共和国为调查研究对象,对22个转轨国家中的近4000个企业进行了“商业环境与企业业绩调查(BEEP)”,从而对转轨国家的政府俘获问题作了较全面且有开创性的研究。

在报告中,他们从政府与企业的关系入手,将转轨国家中企业对政府施加的负面影响分为三种类型:一是可测量的类型,一是政府俘获,即企业通过向政府官员提供非法的个人所得来使政府制定有利于自身的法律、政策和规章;二是依靠影响力,企业没有向政府官员提供非法所得就可以使政府制定有利于自身的法律、政策和规章;三是行政上的行贿,企业通过向政府公职人员的小额贿赂使政府在实施现有法律、政策和规则时变通执行。

对于政府俘获的研究对于现代国家,尤其是转轨国家极为重要。正是由于政府俘获,社会经济才陷入恶性循环,而当累积到一定程度是又会进一步导致国家全面腐败。政府俘获不仅是腐败现象的表现,而实际上更是政府治理无方的根本原因。正确认识政府俘获对促进社会进步具有重要意义。