



CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

CMF中国宏观经济专题报告（第121期）

结构分化的宏观经济及再平衡思路

主办单位：

中国人民大学国家发展与战略研究院

中国人民大学经济学院

中诚信国际信用评级有限责任公司

承办单位：

中国人民大学经济研究所

2026年6月

更多免费行业报告

并购家

www.ipoiipo.cn



CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

宏观经济热点问题研讨会 2026年 第121期

探究宏观非均衡的微观基础

-----兼谈宏观经济的分析框架

主办单位：中国人民大学国家发展与战略研究院、中国人民大学经济学院、中诚信国际信用评级有限责任公司

承办单位：中国人民大学经济研究所



CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

探究宏观非均衡的微观基础

-----再谈宏观经济的分析框架

报告人：杨瑞龙

2026年6月24日

一、宏观分析与微观分析的脱节及重构宏观分析的微观基础

创办中国宏观经济论坛的初衷，不仅展开中国宏观经济分析与预测，提供政策建议，而且希望在宏观经济理论分析框架的创新上有所建树。中国宏观经济论坛的基本定位。从中长期看短期；从微观看宏观。

在进入人民大学攻读博士学位之前我在南京大学经济学跟随李乾亨教授攻读硕士学位，主要从事微观经济领域的研究，硕士学位是国有企业改革，其中的部分内容发表在《经济研究》、《管理世界》等核心期刊。

在人民大学师从胡乃武教授攻读博士学位。刚入学就参加由吴树青、胡乃武老师主持的1988-1995中期改革方案的设计，我负责国企改革的内容，其研究成果发表在《经济研究》1988年第二期、第八期，构建了双层股份制模式，后来的现代企业制度基本上与该模式相类似。

到了博士论文选题时面临纠结。胡老师的研究方向是宏观经济领域，而我一直在微观经济领域特别是国有企业改革方向研究。我的论文选题既要与导师的研究领域相关，但我不愿放弃我在微观领域研究的专长。

于是我在检索文献中发现了宏观与微观分析相互脱节的问题。微观流行的是新古典经济学，通行的是马歇尔的局部均衡论与瓦尔拉斯一般均衡论。宏观流行的是凯恩斯主义经济学，通行的是失业均衡或称短边均衡，即市场无法被自动出清，存在非自愿失业，国家干预必不可少。

在阅读文献中发现，微观上的均衡分析与宏观上的非均衡分析使得微观经济学与宏观经济学事实上处于割裂状态，瓦尔拉斯均衡态下的微观主体的行为规则不能用来解释宏观非瓦尔拉斯均衡状态下企业和家庭的行为方式，宏观非均衡现象必须从理性人在非瓦尔拉斯均衡环境下的行为变异中得到说明。

既然宏观非均衡是一种常态，那么我们就需要为宏观经济分析重构微观分析基础。于是，我把博士论文选题确定为重构宏观经济分析的微观基础。

二、以非瓦尔拉斯均衡理论重构宏观分析的微观基础

1、瓦尔拉斯均衡与非瓦尔拉斯均衡

所谓均衡，马克卢普的定义“由经过选择的相互联系的变量所组成的群集，这些变量的值已经过相互调整，已致在它们所构成的模型里任何内在的改变既定状态的倾向都不能占优”。所谓均衡分析方法，就是对研究问题所涉及的诸多经济变量区分为自变量与因变量，假定自变量已知或固定不变，然后考察当因变量达到均衡时的状态和达到均衡所必需具备的条件。

瓦尔拉斯创立了一般均衡理论。他以边际效用论为基础，从微观经济主体行为出发，考察了所有商品的供给和需求同时达到均衡时的价格决定问题，给出了同时决定一组均衡价格所必需的条件。其特征：（1）市场完全出清；（2）均衡的稳定性；（3）通过价格调整实现均衡。价格具有充分弹性；（4）当通过完全竞争的市场结构达到瓦尔拉斯均衡时，即实现帕累托最优状态。参照系与标准，但偏离了现实条件。

非瓦尔拉斯均衡

市场非均衡时市场运行的一般常态。在既定价格下，净超额需求不等于零，价格机制难以出清市场。

让-帕斯卡尔·贝纳西的《市场非均衡经济学》、《宏观经济学：非瓦尔拉斯分析方法导论》及科尔奈的《反均衡论》都提出了“短边均衡”或“配额均衡”，用瓦尔拉斯均衡来判断，市场尚未出清，存在超额供给或超额需求，是一种非均衡态，但用马克卢普的均衡定义来衡量，此时市场主体既无动机也无能力来改变系统的稳定性，那他就属于均衡态，但它是非瓦尔拉斯均衡。

非瓦尔拉斯均衡理论拓展了理论假设：（1）广义均衡假说；（2）双重决策假说；（3）价格刚性假说，存在价格制定者条件下的非均衡；（4）收入约束假说，即经济调整更多取决于收入而不是相对价格；（5）非均衡价格交换假说。即大多交易发生在非瓦尔拉斯均衡价格上，存在所谓的虚假交易问题；（6）数量调整假说。

二、以非瓦尔拉斯均衡理论重构宏观分析的微观基础

2、以非瓦尔拉斯均衡理论作为联结宏观分析与微观分析的桥梁

宏观非均衡现象应该从微观经济行为人在非瓦尔拉斯均衡环境下的行为变异中得到说明，即用非瓦尔拉斯均衡条件下的企业、家庭行为规则来说明宏观非均衡现象，从而非瓦尔拉斯均衡理论成为宏观经济分析的微观基础。

数量限额下的家庭经济行为。消费的双重决策规则，意愿供求与有效供求。

数量限额下的企业经济行为。

宏观非瓦尔拉斯均衡的类型，根据劳动市场与商品市场上的非均衡状态的不同组合，可以由几种不同类型的宏观非瓦尔拉斯均衡。

第一种类型：凯恩斯失业模型。其微观基础是，商品市场和劳动市场都存在超额供给。

第二种类型：古典失业模型。其微观基础是，劳动市场上存在超额供给，商品市场上存在超额需求。失业导源于实际工资率过高。

第三种类型：抑制性通货膨胀。其微观基础是，劳动市场和商品市场同时存在超额需求。超额需求不能通过涨价直接出清，在计划经济条件下表现为普遍性短缺。

第四种类型：消费不足模型。其微观基础是，商品市场存在超额供给，劳动市场存在超额需求。

常态计划经济体制下的宏观非均衡及其微观基础。科尔奈的宏观非均衡模型，短缺经济学。

二、以非瓦尔拉斯均衡理论重构宏观分析的微观基础

3、向市场经济转轨过程中的宏观非均衡态及微观调整方式

(1) 体制转轨过程中市场非均衡下的经济主体行为机制。

当市场处于非均衡状态是，处于市场短边的交易者将受到数量约束，经济行为主体的行为规则在瓦尔拉斯均衡与非瓦尔拉斯均衡下是不同的。

市场非均衡下的家庭经济行为、企业经济行为、地方政府的经济行为。

(2) 市场非均衡下的价格调整及其宏观效应。

当市场上存在超额需求或超额供给时，交易者将面临购买限额或销售限额。在不同的价格决定下会诱导出不同的非瓦尔拉斯均衡态。在既定价格、价格有限浮动、存在价格制定者条件下的非瓦尔拉斯均衡。

价格控制的微观与宏观效应，特别讨论了双轨市场中的价格调整及其宏观效应。

(3) 市场非均衡下的数量调整及其宏观效应。

市场非均衡条件下市场主体既采用价格调整方式，也会采用数量调整方式，选择何种市场调整方式取决于调整成本。分别从供给与需求端分析转轨过程中微观主体的数量调整方式及其宏观效应。

二、以非瓦尔拉斯均衡理论重构宏观分析的微观基础

4、市场非均衡条件下的政策选择与体制改革

(1) 探求市场非均衡的体制原因：规范分析。

内生性市场非均衡与外生性市场非均衡。

(2) 市场非均衡下的宏观经济政策选择。

宏观经济调控的微观基础。

宏观经济政策的传导机制。

(3) 均衡取向目标的实现从根本上取决于市场取向改革的深化。

价格改革是完善市场机制的前提条件。

市场主体塑造是完善市场机制的关键环节。

市场要素系统的完善与竞争性市场的构造。

市场取向改革的深化与市场体系的完善。

(4) 产权制度改革与微观基础的再造。

国有企业产权制度改革。股份制改造的模式设计：双层股份制模式。

三、论文的修改与出版及学术转型

1989年获得教育部博士联合培养资助，为了不耽误博士论文答辩，我在出国前完成了博士论文的初稿。

1990年4月赴澳大利亚昆士兰大学经济学，合作导师为经济系系主任Pro.Clem Tisdell。

我把博士论文中有关双轨制价格下通货膨胀的形成机制及政策选择的内容整理修改为一篇论文递交给Tisdell教授指正。

Tisdell教授的一番评论让我全面反思我个人乃至当时国内流行的研究方式，全面了解国际通行的学术规范。思考自己研究方式的转变，从重观点到重论证的转变，从更多考虑政策应用到更多考虑学术贡献，从更多“自说自话”到更多尊重学术传统（注重文献）。为此，学术研究更加聚焦，基本上专注于制度经济学的研究。

为了不耽误毕业，1991年5月初回国就筹备博士论文答辩。厉以宁、高鸿业、董辅初、王珏、张卓元等20位著名经济学家评审了我的论文，卫兴华、厉以宁、张卓元、周叔莲、周叔俊、钟契夫、董辅初等7为老师参加了我的博士论文答辩，答辩委员会阵容强大，之后很难复制。

答辩后，经胡老师推荐、编委会双向匿名评审（开国内学术评价之先河），入选由中国人民大学出版社出版的“经济科学文科”。国外联合培养的经历让我对学术研究有新的认识，答辩老师的提问给了我很多启示，我重新对论文进行大幅修改，重写内容超过了原论文的一半以上，几乎重写。

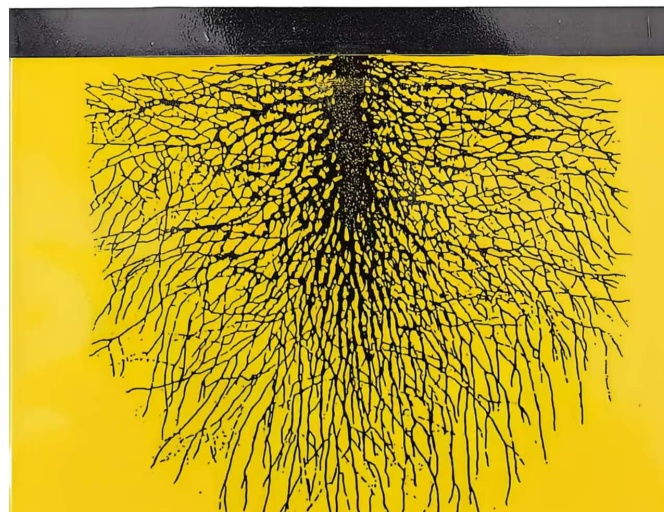
1992年入选“经济科学文库”，经过一年多的修改，1994年2月由中国人民大学出版社，第一次印刷2500册。1995年4月第二次印刷7500册。



經濟科學文庫
JINGJIKEXUEWENKU

宏觀非均衡的微觀基礎

楊瑞龍 著



1999年，出版社通过双向匿名评审制度，在已入选出版的“经济科学文库”的著作中择优选择若干本著作重印并重新设计封面。《宏观非均衡的微观基础》被第三次印刷。



2020年被商务印书馆选人“中华当代学术著作辑要”并于2026年5月重版。
该书是一本纯学术著作，有较高的引用率。获教育部第二届高校出版社优秀学术著作奖。



四、《宏观非均衡的微观基础》的当代意义

当商务印书馆决定重版该书时，面临一个重要的问题是要不要对本书进行修改，内心很纠结。修改的必要性毫无疑问。本书初版于1994年，时过30年，体制背景发生了重要的变化，例如，双重体制、双轨价格、国企股份制改造等，宏观背景从总需求膨胀到内需不足等；再加上当时刚刚面临学术转型，学术上还显得青涩。但如果启动修改，就面临是小改还是大改。如果小改，不足以改观；如果大改，那就不再是我原来的博士学位论文。最后决定除了改动几个笔误外，其他一字不改，真实反映我30多年前的研究本色。

我坚信建立在经济学逻辑之上的研究成果并不会因时间的改变而过时，也就是说，我在特定的理论假设及方法论下，基于某一我相信的经济学分析框架与经济学逻辑，对某一特定的对象进行研究，得出了合乎经济学逻辑的理论结论，该理论结论就具有一定的普遍性，即只要重复原来的假设条件，该理论结论仍然是成立的。凯恩斯曾说过：“经济学家和政治哲学家的思想，不管他们是对的时候还是错的时候，都比一般所设想的要更有力量”。

重版《宏观非均衡的微观基础》的当代意义

- 1、非瓦尔拉斯均衡理论是一种更贴近现实的经济学分析框架。市场非出清下短边均衡是常态性现象，例如“内卷式竞争”反映的就是超额供给无法通过市场自动被出清。
- 2、从微观视角看宏观。宏观论坛倡导从中长期看短期，其实从微观看宏观也非常重要。当前无论是周期性下行还是结构性下行，都需要从微观视角进行分析。仅依靠宏观经济政策来刺激总需求很难实现稳增长目标，需要从微观视角找到稳增长的微观基础。
- 3、市场非均衡下微观调整方式，不仅要关注价格调整，还要关注数量调整。
- 4、无论是构建高水平社会主义市场经济体制还是完善宏观经济治理，都需要重构微观基础。特别是国有企业改革。

谢谢！

报告人：杨瑞龙

yangruilong@263.net



CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇



聚焦“结构分化的宏观经济及再平衡思路”，《宏观非均衡的微观基础》重版及CMF专题报告发布

6月24日，由中国人民大学国家发展与战略研究院、中诚信国际信用评级有限责任公司、中国人民大学经济学院联合主办的“CMF 宏观经济热点问题研讨会（第121期）暨《宏观非均衡的微观基础》重版发布会”在京举行。

本期论坛由中国人民大学经济学院教授、中国宏观经济论坛（CMF）主要成员**刘凤良**主持，中国人民大学经济学院院长、中国宏观经济论坛（CMF）主要成员**于春海**、商务印书馆副总编辑**李霞**为重版发布致辞，聚焦“结构分化的宏观经济及再平衡思路”，来自学界、企业界的知名经济学家及行业专家**杨瑞龙**、**曹远征**、**张晓晶**、**张斌**、**伍戈**联合解析。

论坛第一单元，**于春海**和**李霞**分别为《宏观非均衡的微观基础》重版发布会致辞。

于春海表示，《宏观非均衡的微观基础》成书于20世纪80年代末、90年代初。三十多年过去，中国经济的体制机制、运行模式、宏观结构和微观基础都发生了巨大变化，经济学分析范式也发生了巨大变化。在这样的背景下，这本书依然能够被商务印书馆选为优秀学术成果的代表进行再版，背后至少有两点原因：一是对当时中国经济现实有着非常深刻的理解和准确把握；二是全书分析中具有穿越时间的思想力度。

均衡和非均衡是经济学中非常常见的一对分析范式。在主流经济学中，借助瞬间调整、瓦尔拉斯均衡“拍卖人”等机制设计，非均衡似乎变得不再重要，分析最终仍回到均衡框架之中，强调均衡状态、均衡表现以及新旧均衡之间的比较。然而，在现实经济中，观察到的各种宏观经济现象往往并不一定是均衡状态下的表现，也可能不是从一种均衡到另一种均衡的变迁，而是从一种非均衡状态到另一种非均衡状态。非均衡可能是常态，现实中的宏观经济表现也可能是一种非均衡表现。因此，对这些问题的分析需要回到宏观非均衡分析，走出主流经济学均衡分析本身的局限。

在宏观非均衡分析基础上，下一步便是探讨宏观非均衡的微观基础。20世纪七八十年代以后，西方主流宏观经济学也在寻找微观基础，试图弥补宏观与微观之间的割裂，形成内在逻辑更加严密的分析框架。由此，新古典和新凯恩斯综合逐渐形成了不完全市场中的代表

性经济人分析框架，并发展出形式上严密而复杂的模型。但这些模型与现实经济之间仍存在较大距离，因此有必要换一种思路思考问题。

《宏观非均衡的微观基础》立足于当时中国经济体制改革中的现实情况，抓住了重构微观基础这一关键问题，并围绕这一关键点展开了严密的逻辑分析，展现了思维深度和思想力量。结合今天“结构分化的宏观经济及再平衡思路”这一主题，在新一轮科技革命和产业变革背景下，中国需要进一步全面深化改革、推动中国式现代化。在这一过程中，微观基础的再造或重构依然是关键环节，宏观经济政策与体制机制改革之间的权衡和协调也仍然是重中之重。杨瑞龙教授在书中关于宏观取向的讨论，同样强调政策和体制变革之间各自效应的权衡与组合。站在今天的时点观察中国宏观经济，这本写成于三十多年前的著作依然能够提供极具价值的思维方式和分析框架。

这本书立足于当时中国体制机制变革的现实背景和宏观经济表现，从相关问题出发，抓住关键环节展开逻辑严密的分析，因而具有穿越时空的思想力度，也使其能够在三十多年后再版，成为经济学中的经典。杨瑞龙教授在学术研究中体现出的执着坚守、学术品格和学术精神，也值得晚辈后学学习。

李霞表示，《宏观非均衡的微观基础》以新的面貌再版，具有重要意义。该书被收入《中华当代学术著作辑要》是基于这样一种认识：新中国成立以后，特别是改革开放以后，中国学人不断在学术道路上探索，坚持学术创新和思想创新，努力构建中国自主的知识体系。这些优秀学术成果具有鲜明的中国特色、中国风格和中国气派，是中国学人长期研究和积累的成果，也是坚持实事求是学风的展示，更是新中国发展脉动的现实反映。《宏观非均衡的微观基础》正是其中的典型代表。

从出版角度看，《宏观非均衡的微观基础》连接了宏观理论与微观分析，并根据中国现实拓宽了非瓦尔拉斯均衡理论的假设条件。该书在比较不同体制宏观非均衡的基础上，对我国现实经济中的宏观非均衡态及其微观基础进行了实证分析，并在分析基础上提出了深化改革的思路。该书1994年首次出版，如今已经是第三个版本，充分证明了其长久生命力和较高学术价值。此次再版也有望产生更大的影响力，获得更高的美誉度。

《中华当代学术著作辑要》丛书目前已出版一百多种，其目标是系统整理中国当代学人的标志性学术成果，展现改革开放以来中国学术的演进和突破。丛书收录的作品，主要是改

革开放以来在各学科、各领域、各专题内具有奠基性、开拓性甚至革命性的学术成果。同时，丛书要求作品首次出版至少十年以上，需要经过一定时段来显示其真正的学术价值和学术生命。

在时间上，《中华当代学术著作辑要》与商务印书馆另一套大型丛书《中华现代学术名著丛书》形成接续。《中华现代学术名著丛书》收录的是晚清民国以来的标志性学术成果，已出版三百多种；《中华当代学术著作辑要》则接续改革开放以来的学术成果。两套丛书共同意在通过学术整理，展现中国各个学科，特别是人文社会科学连续性的学术成果，体现中国学术的体系化。

《中华当代学术著作辑要》自2021年被列入国家“十四五”重大项目以来，已经在学术界和出版界产生了日益增长的影响力和美誉度。丛书的出版不仅服务于当下学术，也希望成为引领未来学术的基础。商务印书馆除汉译世界学术名著和各学科名著译丛之外，也在近些年加大了对中国当代原创学术成果整理和出版的力度，希望与学界共同推动中国学术发展。

论坛第二单元，中国人民大学国家一级教授、中国宏观经济论坛（CMF）联合创始人、联席主席**杨瑞龙**代表论坛发布《探究宏观非均衡的微观基础——兼谈宏观经济的分析框架》专题报告。

报告围绕以下四个部分展开：

- 一、宏观分析与微观分析的脱节及重构宏观分析的微观基础
- 二、以非瓦尔拉斯均衡理论重构宏观分析的微观基础
- 三、论文的修改与出版及学术转型
- 四、《宏观非均衡的微观基础》的当代意义

一、宏观分析与微观分析的脱节及重构宏观分析的微观基础

创办宏观经济论坛的初衷不仅在于对中国宏观经济进行分析预测、为政府提供政策建议，也希望在宏观经济理论分析框架的创新上有所建树。宏观经济论坛的基本定位之一是从

中长期看短期，但现在除从中长期看短期外，还需要从微观看宏观，否则很难看清楚宏观问题背后的逻辑。

《宏观非均衡的微观基础》的选题，与宏观分析和微观分析之间的关系密切相关。长期以来，我的相关研究主要聚焦微观问题，特别是国有企业改革和市场问题。进入博士论文选题阶段后，面临的问题在于：如果继续做微观问题，会偏离导师长期研究的宏观经济和宏观管理方向；如果直接做宏观问题，又感到知识体系和知识结构不足以驾驭宏观问题。因此，如何把宏观和微观联系起来，成为博士论文选题的关键。

凯恩斯之前流行的是微观分析，无论是古典经济学、新古典经济学还是马歇尔经济学，主要讨论微观和市场问题。凯恩斯以后，市场不能被出清、存在非自愿失业等问题受到重视，从而形成了总量分析框架，也就有了宏观经济学。宏观经济学出现以后，凯恩斯经济学显然是一个非均衡框架：当市场达到均衡时，仍可能存在超量供给，这是典型的非均衡框架。

但是，微观经济学中流行的无论是马歇尔的局部均衡，还是瓦尔拉斯的一般均衡，都是均衡分析框架。微观上的均衡分析框架难以成为宏观非均衡的微观分析基础。换句话说，长期以来，微观经济学流行的是均衡分析框架，宏观经济学流行的是短边均衡分析框架，也就是非均衡分析框架，宏微观分析框架脱节是不争的事实。基于这一问题，我的博士论文选择了“为宏观经济分析重构微观分析基础”的主题。

二、以非瓦尔拉斯均衡理论重构宏观分析的微观基础

（一）瓦尔拉斯均衡与非瓦尔拉斯均衡

均衡是经济学中非常重要的分析框架。按照马克卢普较为流行的定义，均衡是由经过选择和相互联系的变量所组成的群集，这些变量的值已经经过相互调整，在其所构成的模型里，任何内在的改变既定状态的倾向都不能占优。变量达到这样一种状态，既没有可能也没有动机改变这种状态，就可以称为均衡状态。所谓均衡分析方法，就是对研究问题所涉及的诸多经济变量区分为自变量和因变量，假定自变量已定或固定不变，考察因变量达到均衡时的状态或达到均衡所需具备的条件。

原来流行的是瓦尔拉斯均衡。瓦尔拉斯创立的一般均衡理论以边际效用论为基础，从微观主体行为出发，考察所有商品的供给和需求同时达到均衡时的价格决定问题，给出了同时决定一组均衡价格所必须具备的条件。瓦尔拉斯均衡的特征包括：市场完全出清；均衡具有稳定性；通过价格调整实现均衡，价格具有充分弹性；在完全竞争市场结构下达到瓦尔拉斯均衡时，可以实现帕累托最优状态。

这一研究方向有价值，可以作为参照系和标准，但也明显偏离现实条件。现实中存在大量市场不能出清的情况。市场出清是一种标准形态，市场不出清则是一种常态，也就是在既定价格下净超额需求不等于零，这种情况就是“市场非均衡”。

在非均衡理论方面，法国经济学家贝纳西的《市场非均衡经济学》和《宏观经济学的非瓦尔拉斯分析方法》具有重要影响。科尔奈的《短缺经济学》讨论的也是一种非瓦尔拉斯均衡：当经济达到均衡时，短缺被不断重复制造出来。短缺是一种短边均衡，无法通过自身努力解决。科尔奈在《反均衡论》中提出了“短边均衡”和“配额均衡”。

按照瓦尔拉斯的标准，市场不出清是一种非均衡。但按照贝纳西和科尔奈的均衡概念，市场没有出清时，供求双方既没有可能、又没有能力改变这种状态，因此本质上也是一种均衡，只是一种广义均衡。这种广义均衡可以称为非瓦尔拉斯均衡。非瓦尔拉斯均衡区别于瓦尔拉斯均衡：当市场达成一种平衡时，可能存在超额需求，也可能存在超额供给，而这些超额需求和超额供给无法通过既有市场自动出清。

非瓦尔拉斯均衡拓展了若干理论假说：一是广义均衡假说；二是双重决策规则，即供给和需求不完全取决于价格，还取决于收入；三是价格刚性假说，即存在价格制定条件下的非均衡；四是收入约束假说，即经济调整更多取决于收入，而不是相对价格；五是非均衡价格交换假说，即现实中很多交易是在非瓦尔拉斯均衡下完成的，存在所谓虚假交易问题；六是数量调整假说。因此，非瓦尔拉斯均衡本质上也是一种均衡，是区别于瓦尔拉斯均衡的广义均衡。

（二）以非瓦尔拉斯均衡理论作为联结宏观分析与微观分析的桥梁

宏观非均衡现象是一种短边均衡，应从微观经济行为人在非瓦尔拉斯均衡环境下的行为变异中得到说明。宏观短边均衡不能用瓦尔拉斯均衡下的微观主体行为来解释，否则逻辑

上说不通。因此，应以非瓦尔拉斯均衡下的微观主体行为解释宏观短边均衡，这在逻辑上是一致的。由此，可以用非瓦尔拉斯均衡条件下企业和家庭的行为规则说明宏观非均衡，从而使非瓦尔拉斯均衡成为宏观经济分析的微观基础。

在数量限额下的家庭经济行为方面，瓦尔拉斯均衡一般认为供给取决于价格、需求取决于价格，从而确定均衡量。但现实并非如此。现在消费不足，即使价格已经足够低并持续下跌，居民仍可能因为收入不足、未来收入预期不高而不消费。这就是数量限额下的家庭消费行为，也更有现实意义。

在数量限额下的企业经济行为方面，企业投资需求很大程度上取决于产品能不能卖出去。如果产品卖不出去，投资收益就会下降，这时即使利率降得再低，也可能出现流动性陷阱问题。因此，若只沉浸在价格层面讨论供给和需求行为，实际上难以讲清楚很多问题。

根据劳动市场和商品市场上的非均衡状态，可以区分几种不同类型的宏观非瓦尔拉斯均衡。第一种是凯恩斯失业模型，其微观基础是商品市场和劳动市场都存在超额供给。第二种是古典失业模型，其微观基础是劳动市场存在超额供给、商品市场存在超额需求，此时失业来源于实际工资率过高。第三种是抑制性通货膨胀，其微观基础是劳动市场和商品市场同时存在超额需求，超额需求不能通过涨价直接解决，在计划经济条件下表现为短缺。第四种消费不足模型，其微观基础是商品市场存在超额供给、劳动市场存在超额需求。

宏观非均衡状态都可以找到相应的微观基础。如果微观基础的非均衡不能解决，宏观均衡就不可能实现。在这方面，凯恩斯主义经济学和短缺经济学具有代表性。凯恩斯主义经济学讨论的是商品市场和劳动市场都存在超额供给时的有效需求不足，这时需要通过国家干预主义解决。短缺经济学讨论的是短缺为什么被不断制造出来，其背后的微观机理包括软预算约束问题。软预算约束导致投资饥渴，投资饥渴又导致需求不能被满足，从而出现排队等短缺现象。

（三）向市场经济转轨过程中的宏观非均衡态及微观调整方式

在市场经济转换过程中，宏观非均衡状态下的微观调整方式包括体制转轨过程中市场非均衡下的经济主体行为机制。当市场处于非均衡状态时，处于市场短边的交易者将受到数量约束，经济行为主体的行为规则在瓦尔拉斯均衡与非瓦尔拉斯均衡下是不同的。

相关研究讨论了市场非均衡下的家庭经济行为、企业经济行为和地方政府经济行为，也讨论了双轨条件下的市场行为。进一步看，在市场非均衡下，还需要讨论价格调整及其宏观效应。当市场存在超额需求或超额供给时，市场交易者将面临购买限额或消费限额。在不同价格决定机制下，可能存在不同的非瓦尔拉斯均衡，包括既定价格、价格浮动、价格有限浮动以及存在价格制定条件下的非瓦尔拉斯均衡。

价格控制的微观和宏观效应也是重要内容，包括价格部分放开后的黑市、双轨市场下的价格调整等。在市场非均衡下，数量调整及其宏观效应同样需要讨论。新古典主义经济学更多分析价格调整，但在市场化条件下，微观主体既用价格调整来适应非均衡状态，也用数量调整来适应非均衡状态。双轨价格条件下，厂商的价格、数量调整行为最终会导致相应的宏观效应。

（四）市场非均衡条件下的政策选择与体制改革

在实证分析市场非均衡以后，可以通过政策选择和体制改革探索再平衡思路。关于市场经济条件下的宏观经济政策选择，一方面需要探索宏观经济调控的微观基础，另一方面需要完善宏观经济政策的传导机制。而进一步推进市场取向的改革有助于均衡目标的实现。价格改革是完善市场机制的前提条件，市场主体塑造是完善市场机制的关键环节。市场要素系统的完善与竞争性市场的构造，市场体系完善与全国统一市场的构建是市场机制发挥决定性作用的重要条件。其中，国有企业改革重构市场经济微观基础的重要内容，国有企业股份制改造是解决国有企业与市场经济相兼容的重要途径，而双层股份制是一个可供选择的改革模式。

三、论文的修改与出版及学术转型

1989年获得教育部博士联合培养资助，为了不耽误博士论文答辩，我在出国前完成了博士论文的初稿。1990年4月赴澳大利亚昆士兰大学经济学，合作导师为经济系系主任 Pro. Clem Tisdell。我把博士论文中有关双轨制价格下通货膨胀的形成机制及政策选择的内容整理修改为一篇论文递交给 Tisdell 教授指正。这篇文章按照当时中国流行的学术范式写作，强调观点，不太重视证明，重视政策建议，比较忽视理论分析，特别是不太重视理论发展的脉络及文献的引用。

我以为我文中提出的不少新观点大概率会引起教授的兴趣，但没想到论文交上去后很长时间没有回音。于是我就主动去找 Tisdell 教授询问，之后发生的交流对我产生了巨大的冲击，也让我深刻反思了原有的研究范式。教授一开始指出，学术论文是给同行看的，你应该假设他们具备与你相似的学术基础包括文献积累。基于这一前提，你的论文前面关于价格调整过程的内容就不需要展开写，只需要写出结论，并在文中引用马歇尔等相关文献即可。关于通货膨胀形成机制的部分，如果假定读者读过凯恩斯的《通论》，也只需要写出结论并注明参考文献即可，因为其中并没有你的学术贡献。至于后面关于宏观政策选择调整的内容，如收紧银根、紧缩财政开支等，则需要分别证明，否则怎么让政府相信你提的这些政策建议是有价值的。

这一次谈话引发了我对研究范式的反思。随着国际化步伐加快及国际学术交流的开展，成名于20世纪80年代一批中青年学者都面临研究范式转型的问题。当时的研究范式更强调谈观点、提出别人没说过话，并使用新的范畴和概念。但这种研究范式与国际学术范式存在差异。此后，开始重新思考已经习以为常的研究方式，并逐步按照新的学术范式完成转型，从重观点到重论证的转变，从更多考虑政策应用到更多考虑学术贡献，从更多“自说自话”到更多尊重学术传统（注重文献）。为此，学术研究更加聚焦，基本上专注于制度经济。

基于这一反思，再看博士论文时，虽然初稿写得比较扎实，但与国际学术范式相比，仍存在较多“没根没据”的内容。为了不耽误毕业，1991年5月初回国后来不及修改，只能先完成答辩。厉以宁、高鸿业、董辅初、王珏、张卓元等20位著名经济学家评审了我的论文，卫兴华、厉以宁、张卓元、周叔莲、周叔俊、钟契夫、董辅初等7位老师参加了我的博士论文答辩，答辩委员会阵容强大，之后很难复制。答辩通过后，导师将论文推荐至中国人民大学出版社。当时人大出版社有《经济科学文库》丛书，并较早采用双向匿名评审制度，该书被选入文库。但由于海外学习经历带来的反思，论文并未马上交给出版社，而是花了一年多时间重新修改。答辩稿与后来出版稿相比，大约改写了一半以上，基本上是推倒重写。如果当时没有修改就直接出版，可能也不会有后来商务印书馆的重版。

1994年4月《宏观非均衡的微观基础》列入“经济科学文库”由中国人民大学出版社出版。由于该研究领域相对偏门，出版社最初认为销路有限，因此第一次印了2500册，但没有想到一年以后售完。1995年又第二次印刷7500册。1999年，《经济科学文库》通过双向

匿名评审制度，在已入选出版的书中又选出一批再版，该书进入再版序列，从而有了第二个版面设计模本。

三十多年后，第三次重版来自商务印书馆。2020年《宏观非均衡的微观基础》被商务印书馆选人“中华当代学术著作辑要”并于2026年5月重版。商务印书馆在学术界有很好的口碑，出版了一大批被学术界高度认可的学术著作，我的博士论文被选中，表明对我三十多年前的学术研究成果的认可，我还是很激动的。当商务印书馆决定重版该书时，面临一个重要的问题是要不要对本书进行修改，内心很纠结。修改的必要性毫无疑问。本书初版于1994年，时过30年，体制背景发生了重要的变化，例如，双重体制、双轨价格、国企股份制改造等，宏观背景从总需求膨胀到内需不足等；再加上当时刚刚面临学术转型，学术上还显得青涩。但如果启动修改，就面临是小改还是大改。如果小改，不足以改观；如果大改，那就不再是我原来的博士学位论文。最后除出版社编辑发现并修正的少量技术性笔误和差错外，其他一字不改，真实反映我30多年前的研究本色。

我坚信建立在经济学逻辑之上的研究成果并不会因时间的改变而过时，也就是说，我在特定的理论假设及方法论下，基于某一我相信的经济学分析框架与经济学逻辑，对某一特定的对象进行研究，得出了合乎经济学逻辑的理论结论，该理论结论就具有一定的普遍性，即只要重复原来的假设条件，该理论结论仍然是成立的。亚当·斯密的《国富论》研究的是早期资本主义商品经济，但其中“看不见的手”等理论逻辑在现代市场经济仍有理论价值；凯恩斯经济学所面对的条件也发生了很多变化，但其中许多理论观点和理论结论仍具有当代意义。凯恩斯曾说，经济学家和政治哲学家的思想，不管在对的时候还是错的时候，都比一般所设想的更有力量。原因就在于其背后的逻辑。因此，宏观论坛一直奉行的原则之一是从中长期看短期，另一个原则是更看重逻辑而不是更看重观点，逻辑的力量是非常大的。

四、《宏观非均衡的微观基础》的当代意义

（一）非瓦尔拉斯均衡理论是一种更贴近现实的经济学分析框架

市场非出清下的短边均衡是常态性现象，把市场非出清下的短边均衡作为研究现象，更贴近现实问题。现在讨论的“内卷式竞争”就是一种比较典型的短边均衡。虽然一直在呼

吁不要“内卷式竞争”，但其仍然频繁出现，说明某种意义上它是一种广义市场均衡状态，即非瓦尔拉斯均衡状态。

在存在超额供给条件下，无法通过价格机制自动出清，普遍的厂商行为就是提质增效、降产量，本质上是一种短边均衡。如果不能解决政府对纳税大户的无条件补贴，不能推进国有企业深化改革，解决软预算约束，不能形成全国统一市场，那么在目前条件下，这种过量供给就无法通过市场机制自动出清。因此，“内卷式竞争”具有重要的微观基础。

（二）从微观视角看宏观非常重要

当前，无论是周期性下行还是结构性下行，背后都有很强的微观原因。需求不足背后肯定是收入问题，收入问题背后肯定是企业问题。如果不能让企业找到好的发展机遇，就业就会不足；就业不足，收入就不行。这背后还有房地产资产价格问题，即资产缩水导致资产负债表收缩，从而家庭、企业、地方政府的预期转弱。

在这样的背景下，解决当前宏观问题，财政政策和货币政策的能量是有限的。仅靠扩张性的货币政策和财政政策，无法解决当下中国经济下行压力。当然，这些政策有用，也可以采用，但同时还要从微观上解决问题，包括怎样提振消费者信心、怎样激活企业的活力、提升企业信心、怎样调动地方政府积极性。只有这些问题取得实质效果，宏观政策和微观共同协作，才有可能解决当下经济下行问题。

（三）市场非均衡情况下的微观调整方式需要重视

市场非均衡情况下的微观调整方式也很重要。现在比较注重价格调整，实际上数量调整也是非常重要的一种微观调整方式，同样需要重视。

（四）完善宏观经济治理需要重构微观基础

无论是构建高水平的社会主义市场经济体制，还是完善宏观经济治理，都需要重构微观基础，特别是国有企业改革和大力发展民营经济。因此，这本书的现实意义仍然重要。不能就宏观谈宏观，而要从微观视角看宏观，这无论是对分析框架还是对政策对策，都可以提供更好的根据。

论坛第三单元，围绕结构分化的宏观经济及再平衡思路与《宏观非均衡的微观基础》重版发布，与会专家关于当前宏观经济热点问题展开讨论。

清华大学经管学院教授**曹远征**指出，在市场经济条件下，企业以利润最大化为目标，竞争机制容易导致有效需求不足，因此宏观管理主要表现为总需求管理；而在计划经济条件下，企业更像政策附属组织，以预算最大化为目标，容易形成需求膨胀、投资过度和配额管理。因此，市场经济逐渐替代计划经济，成为一种全球改革趋势。总结这本书的结论，可以得出：宏观经济存在系统性偏差，而这种偏差由微观经济基础决定；微观基础又受制度安排影响，具有长期性和稳定性；因此，若要改变宏观管理方式，必须推动微观基础层面的制度变革。

当前中国经济面临的并非一般意义上的货币型通缩，而是一种供给体系中的短边均衡，突出表现为实际 GDP 增长高于名义 GDP 增长、PPI 长期负增长以及企业“内卷式”竞争。企业即便以低于成本的价格销售产品，仍然持续维持生产，反映出现金流紧张与利润压力并存的微观状态。从微观基础看，这种“卷”已超出传统企业规模经济和一般竞争模型的解释范围。按照科斯关于企业边界的理论，企业通常会在规模经济发挥到一定阶段后转向市场交易，但当前中国部分产业呈现出超过最佳规模后仍持续扩张的现象。这背后并非单一企业行为，而是产业链和供应链共同作用的结果。中国经济增长的特点是“超大规模性”，使中国在新能源汽车、光伏、电池、汽车配件、集成电路、电工设备、制药等领域形成强大的中间品贸易和供应链优势，也解释了为何在内需不足的情况下，中国出口仍能保持较强韧性。这种超大规模产业组织带来的宏观现象，不能简单依靠补贴、关税或传统需求刺激政策加以解决。积极财政政策和积极货币政策可能在短期内有效，但难以触及根本问题。当前中国经济可能正处于从旧状态向新状态跃迁的过程中，新的微观基础尚未被充分认识，需要从产业组织、供应链网络和超大规模性等角度重新理解宏观经济运行逻辑。

展望未来，超大规模性可能成为世界经济的重要特征，并进一步受到人工智能等新技术加持。AI 对劳动力尤其是不熟练白领岗位的替代效应正在增强，大学生就业压力也与此密切相关。在这一背景下，宏观政策的重点可能需要从单纯追求产出增长，转向更加重视收入分配和社会保障。未来中国应更加关注最低收入保障、社会保障体系改革以及国有资产充实社保等问题，以应对人口老龄化和技术替代带来的挑战。总体而言，技术进步正在改变微

观基础，也将重塑宏观环境和政策逻辑，收入分配政策的重要性或将超过传统增长政策，成为推动中国经济可持续增长和实现再平衡的重要方向。

国家金融与发展实验室主任**张晓晶**指出，宏观经济学长期试图为宏观现象寻找微观基础，但现实中许多宏观问题仍难以用简单模型充分说明。以科尔奈的“软预算约束”为例，早期软预算约束会导致投资膨胀、供给短缺和中间品紧平衡；而在今天，同样的机制则可能表现为产能持续扩张、供给过强和需求不足。生产端因政府、财政和金融支持而面临较软约束，消费端和居民部门则更多受到收入、信用和资产负债表的硬约束，由此形成“供强需弱”的结构性矛盾。

当前中国宏观非均衡最典型的表现就是供强需弱，但对此不能简单理解为周期性错配、相对性问题或供需两端相互独立。周期性解释认为需求疲弱只是阶段性现象，未来经济回升即可自然修复；相对性解释则认为不是需求太弱，而是供给太强；独立性解释则将供给过强和需求不足视为两条彼此分离的路径，分别通过压缩产能和刺激需求解决。这些解释都有一定道理，但没有抓住核心。供强与需弱并不是彼此独立的两个现象，而是同一增长模式和制度逻辑下的“一枚硬币的两面”：促进供给扩张的机制，往往同时压缩了居民收入、消费能力和终端需求。

供强需弱的形成与长期增长模式密切相关。中国经济长期具有供给导向、出口导向、赶超导向和安全导向。供给导向源于短缺经济时期保障供给的历史任务；出口导向使外需长期承担吸收产能的重要功能；赶超导向则通过以GDP为核心的地方竞争强化了生产和投资激励；安全导向则要求产业链供应链保持韧性和冗余产能。这些导向共同塑造了以生产、投资和供给扩张为核心的增长模式，使供强需弱难以通过短期政策简单扭转。从制度机制看，供强需弱还受到要素价格、财政结构和金融资源配置的影响。长期以来，土地、资本和劳动力等要素价格存在被系统性压低的倾向，生产部门因此获得成本优势，而居民收入和消费能力则受到约束。财政支出更多体现为“投资于物”，即基础设施、生产建设和可见资产，而不是更多“投资于人”，即教育、医疗、社保和居民消费能力。

对于如何解决这一问题，应从“投资于物”转向“投资于人”，通过改善民生、提升消费能力和增强人力资本，从需求端修复经济循环；应尽快修复居民资产负债表，通过政府部门适度加杠杆替代居民部门负债，并稳定房价和资本市场预期；应推动国民收入分配更多向居民部门倾斜，改变财富过度集中于政府和企业部门、居民消费支撑不足的格局。同时，

面对人工智能等新技术革命带来的就业冲击，还应重视 UBI 和 UBC 等新型分配思路。政府在盘活存量资产、积累新技术资产并分享创新红利的同时，应将这些红利更多用于受到 AI 冲击的普通民众，实现“盘活资产、积累资产、用好资产”，从而在新技术革命背景下更好地缓解供强需弱问题。

中国社科院世经政所副所长**张斌**指出，古典经济学强调市场可以依靠价格机制自动实现供求平衡和充分就业，因此不需要政府过多干预。古典经济学从亚当·斯密、马歇尔到庇古，基本相信市场自发调节能力；马克思则从资本主义生产方式出发，强调生产过剩和供求失衡。凯恩斯对古典传统形成了更大冲击，他认为市场自动实现充分就业只是特殊情形，一般情况下需求可能不足，且这种不足与收入分配、资本边际回报下降、动物精神和不确定性预期等因素有关。相比之下，后来教科书中的凯恩斯主义，尤其是 IS-LM 模型，更多继承了瓦尔拉斯一般均衡传统，只是在价格黏性和数量调整方面保留了凯恩斯因素。

货币主义、理性预期、真实经济周期理论等新古典传统，持续强调经济自我修复能力，主张减少逆周期干预；而新凯恩斯主义则通过价格黏性、菜单成本、协调困境、效率工资等微观基础，重新说明市场为何不能迅速出清。近年来的长期停滞理论，本质上也是一种非均衡理论，即即使利率降至零，市场仍可能无法产生足够需求，经济可能陷入长期需求不足。这说明，需求不足并不一定只是短期周期现象，也可能具有长期性和持续性。

放到当前中国宏观政策制定中，是否相信非均衡理论，会直接影响政策选择。如果认为市场能够自动修复，那么政策重点就会放在结构性改革、收入分配和制度建设上，而不需要太强的逆周期政策；但如果认为市场自身难以走出需求不足，就不能仅依靠结构性改革和收入分配调整，还需要专门的总需求管理政策。因此，结构性改革、产权制度、法治建设和收入分配改革对于长期增长十分重要，但它们并不必然保证短期供求平衡。只要不确定性预期、信息不充分和市场不完全竞争存在，需求不足就可能反复出现。**逆周期财政政策和货币政策的作用，并不是解决所有深层结构矛盾，而是在需求不足时阻断收入、支出和信贷之间相互放大的负向循环。**由此看，面对当前需求不足问题，中国仍需要保持必要且有力度的总需求管理政策。

长江证券首席经济学家**伍戈**指出，经济学的价值并不只在于学术体系本身，而在于能否回应特定历史时期的主要矛盾，解决现实经济运行中的突出问题。凯恩斯主义、货币主

义等不同理论流派之所以在不同时期产生影响，正是因为它们回应了大萧条、滞胀等特定阶段的核心问题。

当前全球经济普遍呈现结构分化，但中国与美国的“K 型分化”并不是同一个故事。美国一方面受到科技投资和人工智能浪潮推动，经济上沿表现强劲；另一方面，地产、消费和居民信心明显承压，下沿持续走弱。科技冲击从中长期看属于正向供给冲击，短期会拉动算力、芯片、基础设施和制造业需求，但未来当其真正替代人工并提升效率时，可能带来更明显的通缩压力。与此同时，美国消费疲弱更大程度上源于连续成本冲击，包括疫情导致的供应链中断、俄乌冲突带来的能源价格上行、关税冲击以及新的地缘政治扰动。这些冲击推高物价、压缩居民实际购买力，形成所谓“可负担性”问题，因此美国的分化主要与成本冲击和滞胀压力有关。**与美国不同，中国的结构分化更多表现为外需强、内需弱，或者中央所强调的供强需弱。**虽然面临部分成本冲击，但由于产业链完整、能源安全和供应链韧性较强，主要矛盾并不在供给端，而更集中于需求端。需求端变化相对更快，因此总需求政策仍应发挥重要作用。货币政策和财政政策虽然不能解决所有微观基础和结构性矛盾，但可以在短期逆周期调节中稳定需求，与供给政策、产业政策并不矛盾，而应作为多工具政策体系的一部分同时推进。

未来宏观调控的关键在于优化目标函数。过去较长时期内，实际 GDP 是最重要的目标变量，推动了经济快速增长，但在新的发展阶段，应更加重视目标的多元化，包括名义 GDP、企业利润、居民收入、就业状况以及微观主体感受等。同时，政策约束条件也需要同步更新，安全、环保、正确政绩观等都应纳入决策框架。既然目标和约束都是多元的，政策工具也应是一揽子的，既要政策利率，也要实际利率；既要狭义赤字率，也要广义赤字率；既要传统宏观政策，也要产业政策和结构政策。

探究宏观非均衡的微观基础

——兼谈宏观经济的分析框架

杨瑞龙 中国人民大学国家一级教授、经济研究所联席所长、中国宏观经济论坛（CMF）联合创始人、联席主席

以下观点整理自杨瑞龙在CMF宏观经济热点问题研讨会（第121期）上的发言

一、宏观分析与微观分析的脱节及重构宏观分析的微观基础

创办宏观经济论坛的初衷不仅在于对中国宏观经济进行分析预测、为政府提供政策建议，也希望在宏观经济理论分析框架的创新上有所建树。宏观经济论坛的基本定位之一是从中长期看短期，但现在除从中长期看短期外，还需要从微观看宏观，否则很难看清楚宏观问题背后的逻辑。

《宏观非均衡的微观基础》的选题，与宏观分析和微观分析之间的关系密切相关。长期以来，我的相关研究主要聚焦微观问题，特别是国有企业改革和市场问题。进入博士论文选题阶段后，面临的问题在于：如果继续做微观问题，会偏离导师长期研究的宏观经济和宏观管理方向；如果直接做宏观问题，又感到知识体系和知识结构不足以驾驭宏观问题。因此，如何把宏观和微观联系起来，成为博士论文选题的关键。

凯恩斯之前流行的是微观分析，无论是古典经济学、新古典经济学还是马歇尔经济学，主要讨论微观和市场问题。凯恩斯以后，市场不能被出清、存在非自愿失业等问题受到重视，从而形成了总量分析框架，也就有了宏观经济学。宏观经济学出现以后，凯恩斯经济学显然是一个非均衡框架：当市场达到均衡时，仍可能存在超量供给，这是典型的非均衡框架。

但是，微观经济学中流行的无论是马歇尔的局部均衡，还是瓦尔拉斯的一般均衡，都是均衡分析框架。微观上的均衡分析框架难以成为宏观非均衡的微观分析基础。换句话说，长期以来，微观经济学流行的是均衡分析框架，宏观经济学流行的是短边均衡分析框架，也就是非均衡分析框架，宏微观分析框架脱节是不争的事实。基于这一问题，我的博士论文选择了“为宏观经济分析重构微观分析基础”的主题。

二、以非瓦尔拉斯均衡理论重构宏观分析的微观基础

（一）瓦尔拉斯均衡与非瓦尔拉斯均衡

均衡是经济学中非常重要的分析框架。按照马克卢普较为流行的定义，均衡是由经过选择和相互联系的变量所组成的群集，这些变量的值已经经过相互调整，在其所构成的模型里，任何内在的改变既定状态的倾向都不能占优。变量达到这样一种状态，既没有可能也没有动机改变这种状态，就可以称为均衡状态。所谓均衡分析方法，就是对研究问题所涉及的诸多经济变量区分为自变量和因变量，假定自变量已定或固定不变，考察因变量达到均衡时的状态或达到均衡所需具备的条件。

原来流行的是瓦尔拉斯均衡。瓦尔拉斯创立的一般均衡理论以边际效用论为基础，从微观主体行为出发，考察所有商品的供给和需求同时达到均衡时的价格决定问题，给出了同时决定一组均衡价格所必须具备的条件。瓦尔拉斯均衡的特征包括：市场完全出清；均衡具有稳定性；通过价格调整实现均衡，价格具有充分弹性；在完全竞争市场结构下达到瓦尔拉斯均衡时，可以实现帕累托最优状态。

这一研究方向有价值，可以作为参照系和标准，但也明显偏离现实条件。现实中存在大量市场不能出清的情况。市场出清是一种标准形态，市场不出清则是一种常态，也就是在既定价格下净超额需求不等于零，这种情况就是“市场非均衡”。

在非均衡理论方面，法国经济学家贝纳西的《市场非均衡经济学》和《宏观经济学的非瓦尔拉斯分析方法》具有重要影响。科尔奈的《短缺经济学》讨论的也是一种非瓦尔拉斯均衡：当经济达到均衡时，短缺被不断重复制造出来。短缺是一种短边均衡，无法通过自身努力解决。科尔奈在《反均衡论》中提出了“短边均衡”和“配额均衡”。

按照瓦尔拉斯的标准，市场不出清是一种非均衡。但按照贝纳西和科尔奈的均衡概念，市场没有出清时，供求双方既没有可能、又没有能力改变这种状态，因此本质上也是一种均衡，只是一种广义均衡。这种广义均衡可以称为非瓦尔拉斯均衡。非瓦尔拉斯均衡区别于瓦尔拉斯均衡：当市场达成一种平衡时，可能存在超额需求，也可能存在超额供给，而这些超额需求和超额供给无法通过既有市场自动出清。

非瓦尔拉斯均衡拓展了若干理论假说：一是广义均衡假说；二是双重决策规则，即供给和需求不完全取决于价格，还取决于收入；三是价格刚性假说，即存在价格制定条件下的非均衡；四是收入约束假说，即经济调整更多取决于收入，而不是相对价格；五是非均衡价格交换假说，即现实中很多交易是在非瓦尔拉斯均衡下完成的，存在所谓虚假交易问题；六是数量调整假说。因此，非瓦尔拉斯均衡本质上也是一种均衡，是区别于瓦尔拉斯均衡的广义均衡。

（二）以非瓦尔拉斯均衡理论作为联结宏观分析与微观分析的桥梁

宏观非均衡现象是一种短边均衡，应从微观经济行为人在非瓦尔拉斯均衡环境下的行为变异中得到说明。宏观短边均衡不能用瓦尔拉斯均衡下的微观主体行为来解释，否则逻辑上说不通。因此，应以非瓦尔拉斯均衡下的微观主体行为解释宏观短边均衡，这在逻辑上是一致的。由此，可以用非瓦尔拉斯均衡条件下企业和家庭的行为规则说明宏观非均衡，从而使非瓦尔拉斯均衡成为宏观经济分析的微观基础。

在数量限额下的家庭经济行为方面，瓦尔拉斯均衡一般认为供给取决于价格、需求取决于价格，从而确定均衡量。但现实并非如此。现在消费不足，即使价格已经足够低并持续下跌，居民仍可能因为收入不足、未来收入预期不高而不消费。这就是数量限额下的家庭消费行为，也更有现实意义。

在数量限额下的企业经济行为方面，企业投资需求很大程度上取决于产品能不能卖出去。如果产品卖不出去，投资收益就会下降，这时即使利率降得再低，也可能出现流动性陷阱问题。因此，若只沉浸在价格层面讨论供给和需求行为，实际上难以讲清楚很多问题。

根据劳动市场和商品市场上的非均衡状态，可以区分几种不同类型的宏观非瓦尔拉斯均衡。第一种是凯恩斯失业模型，其微观基础是商品市场和劳动市场都存在超额供给。第二种是古典失业模型，其微观基础是劳动市场存在超额供给、商品市场存在超额需求，此时失业来源于实际工资率过高。第三种是抑制性通货膨胀，其微观基础是劳动市场和商品市场同时存在超额需求，超额需求不能通过涨价直接解决，在计划经济条件下表现为短缺。第四种消费不足模型，其微观基础是商品市场存在超额供给、劳动市场存在超额需求。

宏观非均衡状态都可以找到相应的微观基础。如果微观基础的非均衡不能解决，宏观均衡就不可能实现。在这方面，凯恩斯主义经济学和短缺经济学具有代表性。凯恩斯主义经济学讨论的是商品市场和劳动市场都存在超额供给时的有效需求不足，这时需要通过国家干预主义解决。短缺经济学讨论的是短缺为什么被不断制造出来，其背后的微观机理包括软预算约束问题。软预算约束导致投资饥渴，投资饥渴又导致需求不能被满足，从而出现排队等短缺现象。

（三）向市场经济转轨过程中的宏观非均衡态及微观调整方式

在市场经济转换过程中，宏观非均衡状态下的微观调整方式包括体制转轨过程中市场非均衡下的经济主体行为机制。当市场处于非均衡状态时，处于市场短边的交易者将受到数量约束，经济行为主体的行为规则在瓦尔拉斯均衡与非瓦尔拉斯均衡下是不同的。

相关研究讨论了市场非均衡下的家庭经济行为、企业经济行为和地方政府经济行为，也讨论了双轨条件下的市场行为。进一步看，在市场非均衡下，还需要讨论价格调整及其宏观效应。当市场存在超额需求或超额供给时，市场交易者将面临购买限额或消费限额。在不同价格决定机制下，可能存在不同的非瓦尔拉斯均衡，包括既定价格、价格浮动、价格有限浮动以及存在价格制定条件下的非瓦尔拉斯均衡。

价格控制的微观和宏观效应也是重要内容，包括价格部分放开后的黑市、双轨市场下的价格调整等。在市场非均衡下，数量调整及其宏观效应同样需要讨论。新古典主义经济学更多分析价格调整，但在市场化条件下，微观主体既用价格调整来适应非均衡状态，也用数量调整来适应非均衡状态。双轨价格条件下，厂商的价格、数量调整行为最终会导致相应的宏观效应。

（四）市场非均衡条件下的政策选择与体制改革

在实证分析市场非均衡以后，可以通过政策选择和体制改革探索再平衡思路。关于市场经济条件下的宏观经济政策选择，一方面需要探索宏观经济调控的微观基础，另一方面需要完善宏观经济政策的传导机制。而进一步推进市场取向的改革有助于均衡目标的实现。价格改革是完善市场机制的前提条件，市场主体塑造是完善市场机制的关键环节。市场要素系统的完善与竞争性市场的构造，市场体系完善与全国统一市场的构建是市场机制发挥决定性作

用的重要条件。其中，国有企业改革重构市场经济微观基础的重要内容，国有企业股份制改造是解决国有企业与市场经济相兼容的重要途径，而双层股份制是一个可供选择的改革模式。

三、论文的修改与出版及学术转型

1989年获得教育部博士联合培养资助，为了不耽误博士论文答辩，我在出国前完成了博士论文的初稿。1990年4月赴澳大利亚昆士兰大学经济学，合作导师为经济系系主任 Pro. Clem Tisdell。我把博士论文中有关双轨制价格下通货膨胀的形成机制及政策选择的内容整理修改为一篇论文递交给 Tisdell 教授指正。这篇文章按照当时中国流行的学术范式写作，强调观点，不太重视证明，重视政策建议，比较忽视理论分析，特别是不太重视理论发展的脉络及文献的引用。

我以为我文中提出的不少新观点大概率会引起教授的兴趣，但没想到论文交上去后很长时间没有回音。于是我就主动去找 Tisdell 教授询问，之后发生的交流对我产生了巨大的冲击，也让我深刻反思了原有的研究范式。教授一开始指出，学术论文是给同行看的，你应该假设他们具备与你相似的学术基础包括文献积累。基于这一前提，你的论文前面关于价格调整过程的内容就不需要展开写，只需要写出结论，并在文中引用马歇尔等相关文献即可。关于通货膨胀形成机制的部分，如果假定读者读过凯恩斯的《通论》，也只需要写出结论并注明参考文献即可，因为其中并没有你的学术贡献。至于后面关于宏观政策选择调整的内容，如收紧银根、紧缩财政开支等，则需要分别证明，否则怎么让政府相信你提的这些政策建议是有价值的。

这一次谈话引发了我对研究范式的反思。随着国际化步伐加快及国际学术交流的开展，成名于20世纪80年代一批中青年学者都面临研究范式转型的问题。当时的研究范式更强调谈观点、提出别人没说过话，并使用新的范畴和概念。但这种研究范式与国际学术范式存在差异。此后，开始重新思考已经习以为常的研究方式，并逐步按照新的学术范式完成转型，从重观点到重论证的转变，从更多考虑政策应用到更多考虑学术贡献，从更多“自说自话”到更多尊重学术传统（注重文献）。为此，学术研究更加聚焦，基本上专注于制度经济。

基于这一反思，再看博士论文时，虽然初稿写得比较扎实，但与国际学术范式相比，仍存在较多“没根没据”的内容。为了不耽误毕业，1991年5月初回国后来不及修改，只能先完

成答辩。厉以宁、高鸿业、董辅初、王珏、张卓元等20位著名经济学家评审了我的论文，卫兴华、厉以宁、张卓元、周叔莲、周叔俊、钟契夫、董辅初等7位老师参加了我的博士论文答辩，答辩委员会阵容强大，之后很难复制。答辩通过后，导师将论文推荐至中国人民大学出版社。当时人大出版社有《经济科学文库》丛书，并较早采用双向匿名评审制度，该书被选入文库。但由于海外学习经历带来的反思，论文并未马上交给出版社，而是花了一年多时间重新修改。答辩稿与后来出版稿相比，大约改写了一半以上，基本上是推倒重写。如果当时没有修改就直接出版，可能也不会有后来商务印书馆的重版。

1994年4月《宏观非均衡的微观基础》列入“经济科学文库”由中国人民大学出版社出版。由于该研究领域相对偏门，出版社最初认为销路有限，因此第一次印了2500册，但没有想到一年以后售完。1995年又第二次印刷7500册。1999年，《经济科学文库》通过双向匿名评审制度，在已入选出版的书中又选出一批再版，该书进入再版序列，从而有了第二个版面设计模本。

三十多年后，第三次重版来自商务印书馆。2020年《宏观非均衡的微观基础》被商务印书馆选入“中华当代学术著作辑要”并于2026年5月重版。商务印书馆在学术界有很好的口碑，出版了一大批被学术界高度认可的学术著作，我的博士论文被选中，表明对我三十多年前的学术研究成果的认可，我还是很激动的。当商务印书馆决定重版该书时，面临一个重要的问题是要不要对本书进行修改，内心很纠结。修改的必要性毫无疑问。本书初版于1994年，时过30年，体制背景发生了重要的变化，例如，双重体制、双轨价格、国企股份制改造等，宏观背景从总需求膨胀到内需不足等；再加上当时刚刚面临学术转型，学术上还显得青涩。但如果启动修改，就面临是小改还是大改。如果小改，不足以改观；如果大改，那就不再是我原来的博士学位论文。最后除出版社编辑发现并修正的少量技术性笔误和差错外，其他一字不改，真实反映我30多年前的研究本色。

我坚信建立在经济学逻辑之上的研究成果并不会因时间的改变而过时，也就是说，我在特定的理论假设及方法论下，基于某一我相信的经济学分析框架与经济学逻辑，对某一特定的对象进行研究，得出了合乎经济学逻辑的理论结论，该理论结论就具有一定的普遍性，即只要重复原来的假设条件，该理论结论仍然是成立的。亚当·斯密的《国富论》研究的是早期资本主义商品经济，但其中“看不见的手”等理论逻辑在现代市场经济仍有理论价值；凯恩斯经济学所面对的条件也发生了很多变化，但其中许多理论观点和理论结论仍具有当代意

义。凯恩斯曾说，经济学家和政治哲学家的思想，不管在对的时候还是错的时候，都比一般所设想的更有力量。原因就在于其背后的逻辑。因此，宏观论坛一直奉行的原则之一是从中长期看短期，另一个原则是更看重逻辑而不是更看重观点，逻辑的力量是非常大的。

四、《宏观非均衡的微观基础》的当代意义

（一）非瓦尔拉斯均衡理论是一种更贴近现实的经济学分析框架

市场非出清下的短边均衡是常态性现象，把市场非出清下的短边均衡作为研究现象，更贴近现实问题。现在讨论的“内卷式竞争”就是一种比较典型的短边均衡。虽然一直在呼吁不要“内卷式竞争”，但其仍然频繁出现，说明某种意义上它是一种广义市场均衡状态，即非瓦尔拉斯均衡状态。

在存在超额供给条件下，无法通过价格机制自动出清，普遍的厂商行为就是提质增效、降产量，本质上是一种短边均衡。如果不能解决政府对纳税大户的无条件补贴，不能推进国有企业深化改革，解决软预算约束，不能形成全国统一市场，那么在目前条件下，这种过量供给就无法通过市场机制自动出清。因此，“内卷式竞争”具有重要的微观基础。

（二）从微观视角看宏观非常重要

当前，无论是周期性下行还是结构性下行，背后都有很强的微观原因。需求不足背后肯定是收入问题，收入问题背后肯定是企业问题。如果不能让企业找到好的发展机遇，就业就会不足；就业不足，收入就不行。这背后还有房地产资产价格问题，即资产缩水导致资产负债表收缩，从而家庭、企业、地方政府的预期转弱。

在这样的背景下，解决当前宏观问题，财政政策和货币政策的能量是有限的。仅靠扩张性的货币政策和财政政策，无法解决当下中国经济下行压力。当然，这些政策有用，也可以采用，但同时还要从微观上解决问题，包括怎样提振消费者信心、怎样激活企业的活力、提升企业信心、怎样调动地方政府积极性。只有这些问题取得实质效果，宏观政策和微观共同协作，才有可能解决当下经济下行问题。

（三）市场非均衡情况下的微观调整方式需要重视

市场非均衡情况下的微观调整方式也很重要。现在比较注重价格调整，实际上数量调整也是非常重要的一种微观调整方式，同样需要重视。

（四）完善宏观经济治理需要重构微观基础

无论是构建高水平的社会主义市场经济体制，还是完善宏观经济治理，都需要重构微观基础，特别是国有企业改革和大力发展民营经济。因此，这本书的现实意义仍然重要。不能就宏观谈宏观，而要从微观视角看宏观，这无论是对分析框架还是对政策对策，都可以提供更好的根据。

超大规模性、技术革命与宏观经济的再平衡

曹远征 清华大学经济管理学院管理实践访问教授

以下观点整理自曹远征在CMF宏观经济热点问题研讨会（第121期）上的发言

一、不同体制下的微观经济基础决定了宏观经济表现的系统性特征

杨瑞龙教授《宏观非均衡的微观基础》（1994年出版）揭示了不同体制下的微观经济基础对宏观经济的系统性影响，使宏观经济表现具有了相互区别的系统性特征。在市场经济条件下，企业是产权清晰的厂商组织，是以利润最大化为目标的。对利润的追求加剧着市场竞争，而市场的竞争又强化着对利润的追求，这种相互激励的微观经济基础造就了宏观经济表现的系统性特征——过剩。这是一种非瓦尔拉斯均衡，即有效需求不足的均衡，且是常态，人为的宏观经济管理因此而提出，并集中体现为侧重于需求侧的总需求管理。相反，在计划经济体制下，企业是隶属于政府的生产组织，是以预算最大化为目标，追求管理更多的人、场有更大的生产规模、从而获得更高的级别及地位。这种微观经济基础所产生的行为必然导致“投资饥渴”，需求膨胀，其结果必然造就出宏观经济表现的系统性特征——短缺。这也是一种非瓦尔拉斯均衡，且是常态。由于以浪费为代表的过度需求造成数量平衡上的困难，宏观经济管理因此集中体现为侧重供给侧的配额管理。

之所以说上述两种经济状态是均衡的，是因为没有外力作用，状态将会持续维持。但这不是价格和数量都可以出清的瓦尔拉斯均衡。相对于理想状态的瓦尔拉斯均衡，两者都有系统性偏差，进而形成各自的弊端。从长期看，计划经济的弊端大于市场经济——激励不当，效率低下，浪费严重，信息失真，决策失误，宏观经济波动幅度大。正因如此，改革是必然的，全球各计划经济体不得不向市场经济方向转轨，并且不可逆转，这已被国际经验无数次验证。

该书出版正值中国1994年1月1日开启的宏观经济体制全面转轨时期，本书既从理论建构上诠释了以往十余年的企业改革，为包括外汇、金融、财政、税收等在内的宏观经济体制改革奠定了基础，也在政策安排上提醒宏观经济政策制定，应关注其微观经济基础的变化。从这个角度总结，本书对理解和分析当下宏观经济也有三条意义：第一，宏观经济表现具有深

厚的微观经济基础；第二，相对于瓦尔拉斯均衡的理想状态，现实的宏观经济均衡有着系统性偏差，该偏差由微观经济基础决定，进而决定了相应的宏观经济管理方式；第三，不同微观基础带来不同的宏观经济系统性特征的原因是制度。这就意味着宏观管理方式若要变化，须有制度，尤其是微观经济基础层面的制度再造。

二、当前中国宏观经济的特殊均衡，源于“超大规模性”这一新型微观基础的形成

1、PPI连续41个月负增长，非传统周期的新现象

截止今年三月，PPI 已连续41个月负增长。这是一种新的宏观经济现象，其微观基础是俗称为“卷”的经济行为。依照前所述及的分析逻辑，这是一种特殊均衡——可描述为一种非货币型通缩，属于总量分析中的短边均衡，即数量均衡，但价格不均衡，表现为实际 GDP 增长为正，而名义 GDP 增长低于实际 GDP 增长，即价格负增长。PPI 自2022年10月至2026年3月连续41个月同比负增长，持续时间跨越三年。这既不同于理论上的瓦尔拉斯均衡，也超越了现实经济中的“过剩”或“短缺”均衡的分析框架，意味着它开始拥有了自身的微观经济基础，其行为是以没有利润甚至低于成本的价格销售产品并持续维持生产。这种广泛存在的为维持现金流的增产不增收的行为，亦即是“卷”，如何理解？

2、越过科斯意义上的企业最佳规模边界的中国微观经济基础

“卷”意味着中国的微观经济行为正在越过科斯意义上的企业最佳规模边界，预示着宏观经济的微观基础已从原来意义上的企业转变到产业链层面，甚至更高层面。按科斯的企业边界理论，企业是因规模效应而存在的——边际成本随规模扩大而下降，边际收益上升，直至边际成本等于平均成本时达到最佳生产规模，构成了企业与市场的边界。在边界以内，产品的获得是通过企业内部的有组织生产，在边界以外，产品的获得是通过市场的买卖，也就是另外企业的生产。换言之，从微观经济学的厂商理论角度观察，企业的大小取决于该产品技术经济特征所决定的规模效应，超过该规模效应的点则应是市场的交易，构成典型的完全竞争市场。但当前中国微观经济基础表现超越了传统的认知，企业行为似乎越过了企业的边界：不顾及边际成本的上升，不担心边际收益下降带来的利润负增长，却持续扩大生产并长期维

持，从而超出单个企业范畴，成为产业乃至产业链、供应链层面，甚至更高层面的问题。在这个意义上，所谓“卷”是产业现象，是一种超出传统规模效应的规模形态，其竞争模型已不是一般的企业竞争，而是行业寡头垄断竞争，是一种类似托拉斯的行为，可以将其概括为“超大规模性”产业组织形态，构成当前宏观经济非均衡的微观基础。

3、超大规模性产业组织形态的演进——从福特制、丰田制到中国新能源汽车模式

回顾经济史，钱德勒将美国一战后托拉斯、康采恩、辛迪加的出现称为“产业中的组织革命”——如果说辛迪加和卡特尔还是价格联盟，但托拉斯是上下游一体化的组织，是介于市场交易和企业内部管理之间的新形态。管理学上，福特制以标准化为特征的流水线生产（所有环节在同一企业集团内完成）降低了固定成本，丰田制以看板制度实现零库存（总装厂加小企业零配件供应的产业链条上的下承包）降低了流动成本，而中国新能源汽车将这一机制推向极致——大量企业围绕标准产品层层外包、协同生产，形成一个产业链网络，不断增进着规模经济，也扩展着范围经济，进而将包括“村村通电，通公路，通信号”的基础设施外部性也内部化到产业网络中，提升了整个产业网络的规模效应。由此，中国汽车平均售价10万元左右，恰是家庭进入小康的门槛，电动车因此率先在农村市场发展。此时生产已不是一家车厂，而是一组企业、一个产业链条，一张跨国的产业链网络，呈现超越传统企业的超大规模性。

4、从企业竞争到产业链竞争，传统总量宏观政策需要反思

所谓经济全球化是生产力的全球布局以及由此形成的全球产业链网络，其结果使产业内的贸易，即中间品贸易快速增长，从而取代最终产品贸易成为当今国际贸易的主要形式。据统计，冷战崩溃前的1990年，国际贸易量小且70%以上是最终产品贸易，全球金融危机后的2010年，经济全球化快速发展的二十年间，在国际贸易快速增长的同时，贸易结构也发生了质的变化，中间品贸易占比超过70%。其中，中国以全球最完整的产业链网络向世界提供中间品，成为全球最大的贸易体。中国经济产业门类齐全——联合国目录所有产业皆有，从手工制造到机器制造到高新科技，配套性极强，形成高度耦合的网络。网络节点众多，可相互迭代创新。“零到一”不占优势，但“一到一百”全球最快——全球供应链网络正是以中国网络为基础。即便内需走弱，出口仍快速增长：去年出口中，除“新三样”（电池、光伏、汽车）外，“新四中”（汽车配件、集成电路、电工设备、制药等）出口增长最快，均为中间

品贸易。中间品贸易的背后是克鲁格曼新贸易理论揭示的产业逻辑——在垄断竞争条件下，产业内中间品贸易的增长既是产业规模经济扩大的结果，也是促进产业组织形式演进的原因，其中，跨国公司是典型。回顾历史，一战结束后，随着诸如汽车等产业链长的工业兴起，推动着托拉斯由国内走向国际，最终品贸易因此走向中间品贸易，进而在经济全球化的背景下成长为控制产业链的跨国公司内部贸易。正是基于这一事实，安切斯等人进一步发展出了“企业异质性”新贸易理论，将国际贸易与企业组织联系在一起，认为企业生产率的不同决定着是否开展国际贸易以及诸如是否利用外包等形式，进而发育出新的产业组织形式，形成新的微观基础。因此，在这个意义上，“卷”也是形成新型微观基础的组织化过程，使全产业链网络的潜在优势转化为超大规模性的现实竞争优势，并由此内生出相应的新宏观经济现象。

如果上述逻辑成立，当前的宏观经济表现堪比当年经济转轨关键时期——经济正在从旧的非瓦尔拉斯均衡向新的均衡跃迁，但新状态的微观基础正在形成中，传统宏观经济政策的有效性因此处于不确定中。截止今年一季度，名义 GDP 已连续33个月低于实 GDP 增长，成为历史上该类宏观经济现象最长的时期，已经预示着仅靠扩大需求的财政货币政策可能一时有效，但难以解决根本问题，需从微观基础的制度变迁层面寻求新的宏观调控思路。

三、AI 革命正在加速重塑微观基础，未来宏观经济调控中，收入分配政策比增长政策更重要

当前，AI 技术方兴未艾，在加速替代劳动的同时，正在改变就业结构和宏观政策重心。超大规模性正被 AI 为代表的新兴技术加持，AI 对劳动的替代趋势日益明显——尤其对不熟练白领替代率最高，这正是大学生群体就业困难加剧的结构性原因。由此预计，“供强需弱”的局面将可能长期持续。当微观基础因技术革命而发生变化时，宏观经济政策的重心在从过去的产出增长转向现在的需求管理外，更向面向未来，转向收入分配。我们注意到，海外学术界讨论 AI 时代的核心政策已是 UBI（全民基本收入）和 UBC（全民基本资本）。对中国而言，面向未来政策设计应更注重收入分配和社会保障改革。提高最低收入保障、改革社会保障制度，以国有资产变现充实社保，是应对人口老龄化高峰、实现经济可持续增长的关键，也是宏观经济再平衡的重要思路。

供强需弱的制度根源与破解路径

张晓晶 国家金融与发展实验室主任

以下观点整理自张晓晶在CMF宏观经济热点问题研讨会（第121期）上的发言

一、软预算约束从引致“短缺”演变为“供强需弱”，是理解当前宏观非均衡的关键微观机制

杨瑞龙教授《宏观非均衡的微观基础》的核心启发在于，微观激励机制的差异会形成不同的宏观非均衡形态。而科尔奈的软预算约束机制为理解中国宏观经济的演变提供了贯穿性线索。在早期计划经济下，由于政府隐性担保等制度安排，企业投资不顾风险、不计成本，需求持续膨胀，这种微观行为加总到宏观，就表现为投资过热、资源紧张、供给短缺，形成所谓的“紧运行”。而今天，软预算约束却成为“供强需弱”的重要解释机制：政府通过金融和财政支持产能持续扩张，形成生产端的软约束。与之相对，消费端面临硬预算约束：社会保障（养老、医疗、教育）不足，居民预防性储蓄高；收入在国民收入分配中占比偏低，居民可支配收入增长受限；房地产财富缩水，资产负债表受损。生产端软约束与消费端硬约束这两个微观机制的叠加，构成了供强需弱的微观基础。

宏观非均衡须从三个层次加以理解：中长期趋势性力量、微观基础的多重维度，以及更深层的制度根源——三者共同构成了分析当下“供强需弱”的基本框架。房地产持续下跌并非短期波动，而是大的供求格局变化所决定的中长期趋势。微观基础涉及约束机制、激励机制、分配机制、产权安排等多个维度，这些因素共同塑造了微观主体的行为规则。更重要的是制度根源——微观机制与制度维度高度一致，软预算约束很大程度上与产权相关：国有企业的软约束与民营企业的硬约束并存，这种制度性差异是理解当下“供强需弱”不可回避的深层原因。

二、供强需弱是“硬币的两面”——三种流行解释均未触及因果本质

当前宏观非均衡最典型的表现是“供强需弱”。关于其成因，存在三种似是而非的解释。第一种是“周期性”解释：认为市场疲软是周期性的，供过于求源于产能过剩和投资惯性，是产能周期、库存周期的阶段性错配。资产负债表冲击确有周期性特征，但这并非核心原因。第二种是“相对性”解释：认为中国消费绝对规模居国际前列，需求并不弱——“不是需求太弱，是供给太强了”。这一判断回避了供需之间的因果关系。第三种是“独立性”解释：将供强和需弱视为两股独立力量，主张分别施策——压产能解决供强，刺激需求解决需弱。这割裂了供需的内在联系。

核心判断是：供强和需弱并非两个独立现象，而是长期形成的嵌入了增长模式与制度逻辑的结构性问题。供强需弱是一个硬币的两面，且有着因果关联。

三、供强需弱持续自我强化，根源在于增长模式与制度安排

1、经济增长模式的四个导向：供给侧持续偏强

供强需弱并非短期现象，而是根植于增长模式与制度逻辑的结构性矛盾，经济增长模式具体体现为以下四个方面的发展战略导向。

第一是“供给导向”。短缺经济时期形成的“发展经济、保障供给”至今仍有较强的延续性。在当时的历史条件下，解决供给不足是第一要务，这一导向具有深厚的历史惯性。**第二是“出口导向”**。尽管已推进新发展格局和国内大循环战略，但出口导向的特征仍未根本扭转。外需长期扮演着消化国内产能的重要角色，这使得生产端扩张的动力始终存在，即便内需走弱，出口也能在一定程度上维持产能运转，进一步强化了供给扩张的惯性。**第三是“赶超导向”**。以GDP为核心的地方竞争格局，使各级政府的行为天然聚焦于生产端扩张。GDP竞争带来了包括“内卷”在内的多重行为扭曲，供给端持续承压。**第四是“安全导向”**。统筹发展与安全的战略要求，使产业链供应链的安全韧性成为重要考量。为补齐供应链的短板需要在供给端发力，而为了供应链的稳定和安全，有时还要保留一定的冗余产能。这四个导向短期内难以改变，当安全导向成为主导因素时，政府在解决供强需弱问题上将面临效率与安全之间的两难抉择。

2、制度安排：供给端激励过度，消费端激励缺位

实现上述经济增长战略，需要一系列微观制度安排作为支撑。它们从多个维度持续向供给侧倾斜，而需求端缺乏对等的制度支持。

第一，要素价格系统性压低。 劳动、资本、土地等要素价格被人为压低，用以支撑生产端的低成本扩张。劳动价格是最核心的一条：产能和 GDP 上去了，但居民收入未能同步增长。未分配的部分转化为投资和扩大再生产。**第二，资金价格的隐性补贴。** 一方面，官方通过降低利率和信贷配给（credit rationing）向国企央企倾斜，补贴生产端；另一方面，居民抵押贷款利率远高于一般生产性企业利率，形成居民对国有金融机构及广义政府的隐性补贴。这种利差安排实质上加重了居民部门的债务负担，压低了其可支配收入，进一步削弱了消费端的需求能力。**第三，财政长期“投资于物”而非“投资于人”。** 长期以来，财政支出侧重生产建设，直接形成供给能力；而“投资于人”才能通过迂回渠道支持消费、扩大需求能力。但后者因不能直接形成可见资产，面临资产负债匹配等现实约束，转型并不容易。**第四，金融资源配置与地方激励模式的叠加效应。** 金融资源持续向生产端倾斜，加之地方以投资和生产为中心的激励模式，进一步强化了供给端的制度优势。需求端缺乏对等的制度支撑，难以形成与供给扩张相匹配的消费能力扩张。

四、供强需弱局面的破解路径

需要强调的是，导致供强需弱的增长模式与制度安排，曾为突破短缺约束、推进工业化进程、扩大国际市场份额、提升综合国力和维护产业安全发挥了关键作用。这一点是必须肯定的。但随着中国经济从高速增长迈向高质量发展阶段，目标函数、约束条件都已发生变化，这些战略导向也需要作出新的调整了。

破解供强需弱，首要任务是推动财政支出从“投资于物”转向“投资于人”。“投资于物”直接形成供给，而“投资于人”才能从根本上扩大需求。财政支出长期侧重生产建设，形成了持续的供给扩张能力。转向“投资于人”，虽不能直接形成可见资产，面临资产负债匹配等现实约束，但能通过提升人力资本间接促进创新，更重要的是能够解决基本民生和消费问题，从需求侧发挥根本作用。这一转变的难点在于需要克服资产负债匹配的制度惯性。

修复居民资产负债表是阻断供需失衡负向循环的关键环节。除制度性因素外，居民资产负债表受到冲击是供强需弱不可忽视的微观基础。房地产持续下行，使居民部门资产端持续

收缩，而债务端刚性不减，导致居民消费能力和意愿被双重压缩。修复资产负债表的核心路径一方面是通过稳房市、稳股市改善资产端，另一方面是通过加大医疗、社保、养老、教育、保障性住房等的政府支出，减轻居民债务负担来改善负债端，进而阻断资产负债表收缩的负向循环。

推动国民收入分配向居民部门倾斜，是扩大消费能力的重要举措。增长模式的供给导向使国民收入分配持续偏向政府和企业部门，居民部门占比偏低。国民储蓄中企业储蓄增长非常快，一个重要原因在于企业不分红、持续再投资，不断扩大生产，而对消费端的支撑能力越来越弱。政府财富应适量向居民部门倾斜，打破“生产扩张—企业储蓄增加—再投资”的闭环，使居民部门获得与其贡献相匹配的收入份额。

让全民分享 AI 创新红利，是技术革命时代扩大需求的战略方向。AI 对需求的直接拉动主要体现为算力、芯片、数据中心等中间品和资本品需求；其对终端消费的带动则更多是间接的，取决于 AI 能否转化为居民收入增长、消费能力提升和新的消费场景。考虑到 AI 对就业的冲击以及加剧资本与劳动之间的张力，会拉大收入差距并对需求扩张形成抑制，政府需要有所作为。建议借鉴美国政府入股英特尔等科技公司的做法，政府通过积累新型资产，特别是通过“投早、投小、投硬科技”方式入股 AI 公司（这在中国已非常普遍），获得创新红利，并将这些红利主要用于受到 AI 冲击的普通民众。这正是 UBI（Universal Basic Income）和 UBC（Universal Basic Capital）理念在中国的具体实践方向。需要补充的是，这一思路仍处于探索阶段，实际推进中还需审慎处理几个问题：一是政府入股应遵循市场化、法治化原则，避免对企业正常经营和公平竞争形成干扰；二是收益分配机制要兼顾可持续性，防止财政承诺超出实际能力；三是要明确补偿对象和方式，使政策真正指向受技术替代影响的群体。

均衡与非均衡之争——对中国宏观政策的启示

张 斌 中国社科院世经政所副所长

以下观点整理自张斌在CMF宏观经济热点问题研讨会（第121期）上的发言

一、古典经济学的均衡传统与凯恩斯的非均衡挑战

判断均衡与非均衡的标准：若经济不借助政府干预和逆周期政策便能自行恢复，实现充分就业，则属于均衡立场；若经济依靠自发力量无法走出需求不足，无法自发实现充分就业，则属于非均衡立场。

古典经济学的信仰是均衡理论：不需要政府干预，完全靠市场自发的力量和灵活的价格机制，就能把资源充分利用起来，让所有劳动者都能找到工作。平衡供求的力量在于价格机制，只要价格有弹性、灵活，供求总能达到平衡。这一传统从亚当·斯密到马歇尔到底古，在西方经济学中根基深厚。与之对立的马克思理论认为资本主义最终会灭亡，供求一定不平衡，资本拿走全部剩余价值后供求终将崩溃。

凯恩斯的非均衡挑战。凯恩斯认为市场自发力量实现充分就业是一种特殊情况，而非一般情形。《就业、利息和货币通论》以“通论”为名，正是因为古典经济学的市场自发现实均衡只是特例。一般情况下，两者并非必然平衡。凯恩斯从多个层面解释了市场为何不能自发平衡：收入分配的变化带来边际消费倾向的改变，资本积累和经济发展阶段的变化导致资本边际回报变化，这些都使边际消费和投资增长跟不上收入增长。更关键的是“动物精神”。当企业家面临不确定性，悲观或乐观情绪主导的投资循环通过乘数效应，使需求在一定时期内持续偏离供给，形成持续的供求不平衡，带来非自愿的失业。

凯恩斯与凯恩斯主义在理论上存在差异，二者的混淆导致了对宏观经济学的普遍误读。今天主流经济学教科书中的分析框架，主要源自新古典综合学派萨缪尔森的体系，其核心工具 IS-LM 模型本质上并非凯恩斯思想的延续，而是瓦尔拉斯一般均衡理论的变种。希克斯本人曾明确表示，IS-LM 模型更应该感谢的是瓦尔拉斯而非凯恩斯——瓦尔拉斯模型讨论的是静态经济中所有商品同时达到均衡的价格决定问题，而 IS-LM 模型只不过是将其部分商品重新表述为“明天的商品”，从而将静态均衡框架扩展至跨期分析，

本质上依然是一个一般均衡模型。IS-LM 模型虽然借鉴了凯恩斯关于“市场出清通过数量调整而非价格调整”的某些思想元素，但其理论根基是瓦尔拉斯式的均衡信念，而非凯恩斯的非均衡逻辑。瓦尔拉斯可被视为“现代宏观经济学之母”，凯恩斯则是“现代宏观经济学之父”，而今天教科书中的分析框架在精神实质上更接近前者而非后者——动物精神、不确定性预期、长期的有效需求不足等凯恩斯本人最为关切的核心命题，在教科书中几乎被完全抽离。这一理论溯源的意义在于澄清一个关键事实：今天主流宏观经济学所讲授的“凯恩斯主义”，在很大程度上已经偏离了凯恩斯本人的思想内核。

二、均衡与非均衡之争在学说史中的反复及“长期停滞理论”

宏观经济学在过去半个世纪经历了古典复兴与新凯恩斯主义回潮的两轮理论博弈，最终走向了某种融合。上世纪70年代至90年代，货币主义、理性预期学派与真实经济周期理论轮番向凯恩斯主义发起挑战，其共同指向是回归古典传统，强调市场自发修复的力量，主张逆周期政策不应过度干预，代表性阵营包括芝加哥学派与明尼苏达学派。90年代新凯恩斯主义重新崛起，其核心命题是价格具有黏性——只要价格不能灵活调整，市场便无法自发实现出清，非自愿失业将持续存在。新凯恩斯主义的理论贡献在于为价格黏性提供了系统的微观基础，包括菜单成本、协调困境和效率工资理论等，从而在形式上回应了新古典学派的批评。新凯恩斯主义在本质上实现了古典经济学与凯恩斯经济学的某种融合：它既相信市场具有内生的恢复力量、经济不可能无限期偏离均衡，又承认借助逆周期政策可以加速这一恢复过程。

萨默斯等人提出的“长期停滞理论”是离现在最近的非均衡理论，其核心命题在于揭示了长期持续需求不足的可能性。过去十年尤其是疫情前，该理论曾是宏观经济学最核心的讨论议题，其核心命题在于：即使名义利率降至零下限，市场仍面临持续的需求不足——让市场出清所需的真实利率为负值，而通过名义利率变化无法让真实利率调整至该水平，因此经济将陷入长期失业与需求不足并存的困境。这一理论与传统周期理论的本质差别在于，需求不足不是周期性的短暂波动，而是长期持续的挑战。

主流凯恩斯经济学对非均衡成因的解释高度窄化，仅限于“价格黏性”这一层面，远未触及需求不足的深层根源。翻阅标准宏观经济学教科书，找不到关于“需求不足根源何在”的系统性回答——整个主流凯恩斯框架事实上回避了这一根本问题。凯恩斯本人的论

述远比此丰富，后凯恩斯经济学家——如帕廷金、莱荣霍夫德等——也在持续追问这一问题，他们认为价格黏性远不足以解释需求不足，其中存在更为深层的结构性因素。

三、非均衡视角对中国宏观政策制定的启示

将这一争论放到中国宏观经济政策制定中，两种立场的政策含义截然不同。若相信均衡理论，市场自身能够恢复，逆周期政策应尽量少用甚至不用，做好结构改革和收入分配即可。

若相信非均衡理论，市场自发力量无法走出需求不足，则仅靠收入分配和结构性改革并不充分，必须有专门的逆周期政策帮助经济恢复。

从历史经验看，日本在需求不足中沉沦了二十年，即便实施了逆周期政策，也因为力度不足而始终未能走出困境。再看发达国家的经验，若没有政府债务增长和政府支出比例的持续提高，它们能否产生足够的需求以实现供求平衡。上述经验表明，若无外部力量介入，完全依赖市场自发力量，经济很可能陷入长期持续的需求不足状态。

走出非均衡状态所需的政策工具，必须是针对需求不足这一市场失灵特征的专门性安排。结构性改革和收入分配改革固然重要——制度、产权、法律、收入分配等方面的完善是长期增长的必要条件，但并非充分条件，它们并不确保供求一定能够平衡。只要动物精神还在，只要人对未来的信息不充分、存在不确定性预期，只要市场不是完全充分竞争的，需求不足作为一种市场失灵就会持续存在。因此，需要专门的、既非收入分配政策也非结构改革政策的总需求管理政策来加以应对。

总需求管理政策即逆周期财政政策和货币政策，其作用不在于解决深层次结构性矛盾，而在于阻断需求不足的负向循环。这类政策的目标本就不是解决结构性矛盾——需求不足是市场失灵的表现，逆周期政策的作用在于阻断收入、支出与信贷之间自我放大的负向循环。在凯恩斯的视角下，需求不足是常态而非例外，离不开逆周期的干预工具。因此，若承认市场是非均衡的、需求不足是存在的、且市场自身力量无法解决，就需要专门的逆周期政策来加以应对。

全球视野下的结构分化——中美比较与政策选择

伍 戈 长江证券首席经济学家

以下观点整理自伍戈在CMF宏观经济热点问题研讨会（第121期）上的发言

一、经济学使命与当下世界的分化背景

中美两国经济均呈现 K 型分化，但分化的驱动力与内在逻辑截然不同——美国主要源于密集的供给冲击，中国的主要矛盾则在需求端，正是这一差异决定了两国政策应对的区别。《宏观非均衡的微观基础》一书触及了一个抽象而普世的问题——宏观非均衡不仅适用于经济学，同样可延伸至物理学与哲学。经济学作为一门社会学科，其根本意义在于经世济民、解决老百姓的痛点，而不仅仅是学者的自我成就或市场收益。不管什么流派、什么方案，都应在特定历史时期把握并解决该时期的主要矛盾。凯恩斯在大萧条时期解决了需求崩溃，弗里德曼在滞胀时期解决了通胀与增长的两难——这正是经济学“活在当下”的使命所在。那么，当下的主要矛盾究竟是什么？全球范围内正在加剧的 K 型分化，正是当下经济学人必须回答的问题。

二、美国K型分化：科技、成本冲击与沃什的政策困局

全球各地经济和金融市场均呈 K 型分化且正朝历史罕见的极致发展，但中美两国的 K 型分化本质不同——两者上沿与下沿并非同一驱动力，也非总量政策所能完全改变。中国呈现“供强需弱”——消费、信贷、投资数据处于低位，但出口增速保持高位。美国同样面临严峻分化：科技及科技投资将 K 型上沿拉得强劲，地产和消费代表的 K 型下沿持续走弱，密歇根消费者信心指数几乎创历史新低。

1、科技冲击短期拉动美国需求，中长期压低价格更显著

美国 K 型上沿的驱动力是科技，中长期被视为正向供给冲击，但其最终性质尚存争议。本轮 AI 不仅可能替代体力劳动，也可能替代或大幅辅助脑力劳动。资本市场虽时常讨论泡沫或估值调整的可能性，但这并不代表趋势的根本改变。联储主席沃什亦在审慎研判：科技

冲击究竟是拉动需求还是扩张供给？是推升通胀还是加剧通缩？他未能得出明确结论，遂成立专门工作组加以研究。从历史经验看，科技冲击短期内对制造业构成需求拉动；但中长期而言，当设备大规模投入运行、技术真正开始替代人工时，拉低价格效应将更为显著。目前 K 型上沿的演进可能尚未完成。

2、成本冲击的滞胀效应压制美国消费，引发“可支付性”难题

美国作为低储蓄率、偏爱消费的国家，其消费本不应如此疲弱，但压制消费的并非 AI 技术，也非美联储收紧银根，而是过去五年间连续四到五次外部成本冲击。公共卫生事件导致产业链中断和成本全面抬升；俄乌冲突推高油价，成本冲击的实质是滞胀效应——在压低消费需求和经济增长的同时推升物价，进一步抑制消费；特朗普加征关税对美国同样产生滞胀效应，推升物价、压制需求，其影响直至今年上半年才趋于消退；美伊冲突又带来新一轮石油冲击。密集的成本冲击使美国消费者面临严峻的“可支付性”（affordability）问题——不是单纯的通胀偏高，也不是单纯的收入增长偏缓，而是收入与通胀之间缺口的持续扩大。这正是滞胀效应在微观层面的体现，也是中期选举中特朗普面临的最大挑战。

3、沃什鹰派姿态受制于成本冲击现实

在此背景下，沃什面临通胀高于2%目标的困局。但通过急剧加息收缩总需求、将通胀从4%压至2%并不现实——造成 affordability 问题和通胀高企的根源不在美联储。更务实的策略是等待成本冲击慢慢散去、稳住总需求。因此从市场维度看，沃什虽表露鹰派，但很多参与者对此怀疑，其并不认为今年会出现实质加息路径。这关乎美国经济的本质冲击——沃什正通过五个工作组深入研究，研究清楚后再动用总需求政策，才是占优选择。

三、中国K型分化：需求端的改善与政策框架的优化

全球 K 型分化中，中国的特征与美国截然不同——中国主要矛盾不在供给端而在需求端。中国同样面临成本冲击，但因前期在安全、能源等方面保持较大冗余，且全球公共卫生事件期间供应链完整，过去三至五年间，制约经济的核心矛盾是需求不足，而非供给约束。供需之间虽有联系，但需求是主导性的更快变量。外需强、内需弱的格局持续存在，消费、信贷、投资数据处于多年来低位。

1、总需求政策积极发力，与供给政策并行不悖

在需求主导的格局下，总需求政策，无论是货币还是财政政策都应发挥逆周期调节作用。产业政策倾向于供给端，但需求端的变化相对更快，需要政策及时回应。总需求政策不能解决微观基础层面的全部矛盾，但宏观经济是多目标的，工具就应是多工具的：**总需求政策与供给政策、微观产业政策并非矛盾，完全可以并行推进。**

2、政策优化建议以目标函数多元化为先导，突破单一GDP导向

政策选择的关键在于目标函数的优化与工具框架的更新。改革开放四十多年来以实际GDP为核心目标函数，有其积极的一面。在正确政绩观引领下，目标函数应进行多元化分解：既要重视实际GDP和名义GDP，也要兼顾供给与需求；既要关注宏观目标，也要纳入微观目标——企业利润、居民收入，乃至国家提出的收入翻番目标，都应重新纳入目标函数。约束条件同样需要更新——安全、环保、正确政绩观的诸多要求皆是约束条件。目标多元、约束多元，工具就必须是一揽子：不仅要看政策利率，还要看实际利率；不要只看狭义赤字率，还要看广义赤字率；不光要看一般宏观政策，还要看产业政策。

3、货币政策在多元工具中不可或缺

在多元政策工具中，货币政策具有不可替代的基础性作用，海外许多国家的实践亦将其置于“三支箭”之首。货币政策虽非万能，但如果缺乏足够的货币流动性支撑，总需求管理便无从发力。经济学研究的根本意义不仅仅在于学者的自我成就，也不仅仅在市场参与者的短期收益，而在于经世济民、回应老百姓的真实痛点。无论何种流派、何种方案，必须立足当下，在特定历史时期把握并解决该时期的主要矛盾——这正是经济学研究的现实使命所在。



把脉中国经济 传递中国声音
Taking Economic Pulse, Forecasting Economic Future

地址: 北京市海淀区中关村大街59号 中国人民大学立德楼1105
Add: 1105, Lide Building, Renmin University of China,
59 Zhongguancun Street, Haidian District, Beijing, PR.China



网站: <http://ier.ruc.edu.cn/>

微信公众号: