

杨·贝林格 (Jan Behringer)、托马斯·特奥巴尔特 (Thomas Theobald)、  
蒂尔·范·特雷克 (Till van Treeck)

# 不平等与宏观经济不稳定 综述

美好社会：  
社会民主主义  
#2017 plus

FRIEDRICH  
EBERT  
STIFTUNG

## 美好社会： 社会民主主义 #2017plus

德国弗里德里希·艾伯特基金会  
2015-2017年的一个项目

什么是“美好社会”，它具有哪些特征？在我们看来，“美好社会”应当包括社会公正、生态可持续、富于创新且运行有效的经济以及公民积极参与的民主制度。自由、公正和团结，则是支撑这一社会的核心价值。

我们需要新的思路和方案，以使“美好社会”的理想不至于沦为乌托邦。为此，弗里德里希·艾伯特基金会正致力于对未来数年的政策提出具体的行动建议，我们将重点关注以下课题领域：

- 对自由、公正和团结等基本价值的讨论；
- 民主制度与民主参与；
- 新的增长模式，以及积极的经济和财政政策；
- 体面劳动与社会进步。

“美好社会”不会自发形成，它只有在我们全体成员的共同努力下才能不断地得以塑造和完善。在这一项目的实施过程中，弗里德里希·艾伯特基金会利用其全球网络，力图综合采纳并整合德国、欧洲和国际的视野。在2015至2017年期间，基金会将相继推出一系列出版物，并陆续举办各种研讨和交流活动，不间断地致力于“美好社会”这一主题，为它描绘出通往未来的发展途径。

关于该项目的更多信息，可通过以下链接获取：

[www.fes-2017plus.de](http://www.fes-2017plus.de)

## 弗里德里希·艾伯特基金会

德国弗里德里希·艾伯特基金会（简称FES）成立于1925年，是德国历史最悠久的政治基金会，它以德国首位民选总统的名字命名，始终秉承并坚持社会民主的自由、公正和团结的基本价值观，并与社会民主和工会保持紧密联系。

艾伯特基金会致力于推动社会民主的发展，特别是在以下方面：

- 通过政治教育促进公民社会的发展；
- 提供政策咨询；
- 通过遍布全球100多个国家的代表处，形成网络开展国际合作；
- 资助青年才俊深造；
- 通过档案馆和图书馆等保存对社会民主的共同记忆。

## 本期作者简介：

**杨·贝林格**（Jan Behringer）是德国宏观经济与景气研究所（IMK）税收与金融政策研究负责人，研究重点是收入分配和整体经济发展。

**托马斯·特奥巴尔特博士**（Dr. Thomas Theobald）是德国宏观经济与景气研究所（IMK）金融市场与景气研究负责人，研究重点是金融市场和景气分析、非线性时间序列计量经济学以及宏观经济异质主体建模。

**蒂尔·范·特雷克博士**（Dr. Till van Treeck）是德国杜伊斯堡-埃森大学国民经济学教授及德国宏观经济与景气研究所（IMK）资深研究员，研究重点是宏观经济角度的收入分配、经济政策和经济学教育。

## 责任编辑：

**马库斯·施莱尔**（Markus Schreyer）德国弗里德里希·艾伯特基金会经济与社会政策部，负责经济及金融政策领域以及欧洲的经济和社会政策。

杨·贝林格 (Jan Behringer)、托马斯·特奥巴尔特 (Thomas Theobald)、  
蒂尔·范·特雷克 (Till van Treeck)

# 不平等与宏观经济不稳定 综述

3	<b>前言</b>
5	<b>摘要</b>
6	<b>一 引言</b>
9	<b>二 不平等与对外经济失衡</b>
9	1. 收入分配与总体经济需求
10	2. 表述的事实
11	3. 实证结果
17	<b>三 不平等与私人负债</b>
17	1. 收入不平等、家庭负债与金融危机
18	2. 表述的事实
20	3. 实证结果
23	<b>四 不平等与经济增长</b>
23	1. 关于不平等与经济增长间关联的新旧思考
23	2. 关于不平等与经济增长间关联的研究的发展情况
27	3. 哪种情况目前更可能: 不平等与经济增长间是负关联还是正关联?
32	<b>五 结论与展望</b>
33	图形目录
33	表格目录
34	参考文献



## 前言

若干年以来,关于经济不平等会对总体经济发展产生积极还是消极影响的问题的争论在学术界和政界特别激烈。在德国,许多经济学家主要突出经济不平等在提高效率和增长上的作用,并因此不认为日益不平等的收入与财产分配是问题,而像国际货币基金组织(IMF)和经济合作与发展组织(OECD)等国际组织以及许多国际经济学家——恰恰也是考虑到围绕着全球金融与经济危机的体验——更多地是指出了经济上的日益不平等给总体经济发展带来的负面后果。

鉴于这些乍一看并不统一的说法,德国弗里德里希·艾伯特基金会委托杜伊斯堡-埃森大学的蒂尔·范·特雷克(Tillvan Treeck)教授、博士,以及宏观经济与景气研究所(IMK)的两位学者托马斯·特奥巴尔特(Thomas Theobald)博士和杨·贝林格(Jan Behringer)撰写一份文献综述。其目的在于,深入分析和直观汇总如今现有的有关经济不平等(尤其表现在日益扩大的收入分配上的不平等)和总体经济发展之间关联的大量实证研究结果。同时,还应指出,可以从宏观经济研究的现状中为学术界和政界得出哪些结论。

上述作者们在他们的文献综述中确证,在过去几年里关于经济不平等与总体经济发展之间存在负关联的信号在累积。据此,越来越多的实证研究得出的结论是,高度的或不断增加的收入不平等会在供给侧削弱经济增长,这是因为它尤其会导致低收入乃至中等收入的获取者减少对教育的投资。

在需求侧,它则起到破坏稳定的影响,这是因为,如果没有广大民众获得相应的收入发展,稳定的消费需求与国内需求从长远来看是无法得到保障的。于是,在一些国家只能通过国内私人家庭负债的不断增加,而在另一些国家只能通过面向国外的经常项目盈余的不断增加,来在一段时间里稳定和提高总体经济的需求。

但是,这一不均衡的发展态势迟早会导致过度负债的危机,并由此导致金融与经济危机。如果想要实现高速又稳定且持久的经济增长,那么除了降低如今过高的经济不平等之外,德国和中国以及许多其他国民经济体别无选择。

本研究报告是在德国弗里德里希·艾伯特基金会的“美好社会:社会民主主义2017+”项目框架下出版,它的中心内容包括日益增加的经济不平等——最近自托马斯·皮凯蒂(Thomas Piketty)撰写的国际畅销书《21世纪资本论》出版以来,它成为了学术界和政界的一个宏大议题——以及与此相关联的经济政策与社会政策问题。对此,在过去数月里已经公布了多份研究报告,它们揭示出,经济不平等状况在德国以及其他国家是如何发展的,它对人们的生活意味着什么,以及又有哪些可以用来减少经济不平等的政治解决方案。

愿本文能为广大读者带来愉快而丰富的阅读体验!

**马库斯·施莱尔 (Markus Schreyer)**

德国弗里德里希·艾伯特基金会  
经济与社会政策部

**潘启泰 (Stefan Pantekoek)**

德国弗里德里希·艾伯特基金会  
上海协调项目办公室主任



## 摘要

收入分配与总体经济发展之间的关联是复杂的。不断增加的收入不平等的宏观经济影响是有历史条件的,取决于各国特有的制度。在考察当前宏观经济研究现状的背景下,可以得出以下结论:

1. 有依据表明,在2007年国际金融危机爆发前夕,日益增加的收入不平等导致了对外经济失衡的产生。在盎格鲁-撒克逊国家里,那里一直到危机爆发前相对强劲的消费需求与国内需求是基于最高收入以下的收入群体反向的储蓄积累和日益增加的负债。在像中国、德国和日本等国家,工资与家庭收入的疲弱发展状况是与消费需求与国内需求的疲软相联系的,而企业部门的净货币资产的积累削弱了国内需求。从中导致这些国家的经济增长大幅依赖于出口盈余,由此依赖于国外的负债的日益增加。
2. 在有些国家有迹象表明,在收入不平等与私人家庭负债增加之间存在着某种关联,这种关联导致了总体经济的不稳定。但是,这种关联并不是在所有国家都得到确证的。
3. 有关收入分配与经济增长之间关联的实证研究得出了不同的结果。针对大萧条发生前的时间段的调查常常找不到任何明确的关联,而近期的研究结果主要得出的是一种负关联。

总体上,有许多证据证明,日益增长的不平等危害宏观经济稳定,这是因为若没有中产阶层相应的收入发展,稳定的消费需求与国内需求是无法得到保障的。直到2007年及之后全球金融与经济危机发生前,一些国家通过国内私人家庭的日益增加的负债以及通过对其他国家的出口盈余,使需求获得了短暂的支撑。但是,这些增长模式随着金融与经济危机的爆发达到了它的极限。对于危机后世界经济的持久复苏而言,在许多国家重建更加均衡的收入分配是必不可少的。因此,政界应坚定应对德国不平等状况固化的危险。

# 引言

最晚自托马斯·皮凯蒂(Thomas Piketty)的国际畅销书《21世纪资本论》(2014年)出版以来,有关收入与财产不平等状况日益加剧而带来的问题的讨论成为了经济学和政界的新的宏大议题。其中,国际讨论中日益获得主张的立场是,收入不平等的日益加剧可能是生产率增长微少以及整体经济不稳定的核心原因。尤其是国际货币基金组织(IMF; 概述参见: DablaNorris et al. 2015)以及经合组织(OECD; 概述参见: OECD 2015)的经济学研究结果助推了这一讨论。

在若干直到在最近的经济与金融危机中占主导的经济学学说中,人们认为效率和平等之间存在着原则性的目标冲突。尤其人们长久以来估计的是,采取收入再分配措施必然会与增长的损失相关联(矫枉失衡学说,“big trade-off hypothesis”)。按照这一视角,提高税费的负担会降低对个人的绩效激励,由此阻碍劳动生产率的增长。在经济政策层面上,这一观点是与“涓滴经济学”(trickle-down economics)学说相关联的,据此观点,为企业和私人富裕家庭减轻税负和规制性负担,最终也能为低收入家庭带来经济上的益处。

但是,宏观经济学领域的近期国际性研究对矫枉失衡学说提出质疑,并随之也对涓滴经济学学说提出质疑。在此,可以区分供给侧论据(例如削弱人力资本、政治不稳定或政治腐败的增加)和需求侧论据。

奥斯特锐(Jonathan D. Ostry)等学者(Ostry et al. 2014)对一组工业国家和发展中国家做了增长回归分析,并得出结论:存在着较大收入不平等的国家(以家庭可支配收入的基尼系数测算)与存在着较少收入不平等的国家相比,在过去几十年里表现出更小的经济增长率和更短的增长周期(在考虑其他影响经济增长的因素的情况下)。奥斯特锐等学者(Ostry et al. 2014)同样主张,国家的收入再分配一般会对经济增长产生积极效应。孤立来考察

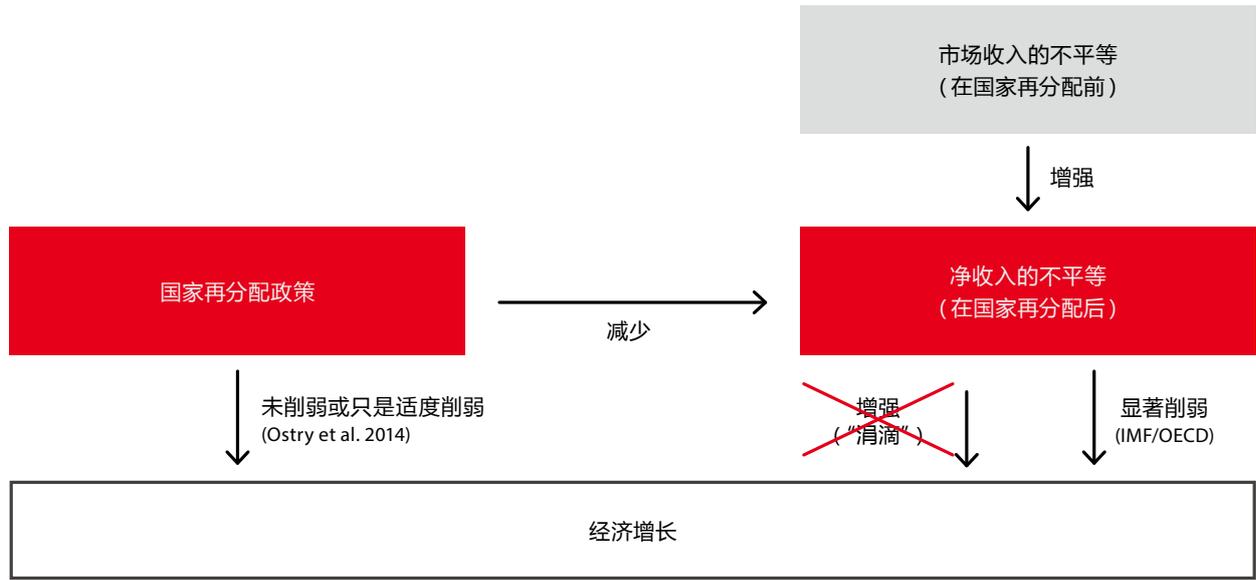
的话,虽然非常强的国家再分配会由于由此产生的激励效应而对经济增长产生负面效应,但是,与此同时,国家再分配会对经济增长产生间接的积极效应,这同样是因为国家再分配降低了净收入的不平等状况。因此,对于大多数国家而言,国家再分配总体上增强了经济增长。甚至于在进行极端再分配情况下,也预计不会有任何负面的增长效应。

辛佳诺(Federico Cingano)(Cingano 2014)为经合组织国家证实了这一结果。根据他的估算,在诸如美国、英国或德国等国家里,如果净收入的基尼系数即收入不平等状况未增长的话,1990年至2010年间的经济增长率还会增加约五分之一。在新西兰、墨西哥等国家,不平等状况给增长带来的负面效应更为显著(见图11)。辛佳诺(Cingano 2014)提出的论据是,尤其是收入不平等状况在分配的底端具有重要意义。对此的解释是,在不平等状况愈加加剧的情况下,收入底层人群能投入教育领域的资金越少,由此人力资本的发展受到削弱。

虽然正如克鲁格曼(Krugman 2015)所主张的,在阅读上述结果时出于研究方法的视角应保持慎重;可以想象的情况是,在个别国家里,低经济增长是收入不平等状况加剧的原因之一。但是,在近期的研究结果看来,“涓滴经济学”的假说无论如何几乎站不住脚。

若从需求侧来考察,一个中心问题在于,如何能在收入不平等程度较高或迅速增加的情况下促成足够大的需求,以便避免高失业率的出现。在此过程中,私人消费的发展情况特别重要,它在发达国民经济体中一般占国内生产总值的60%至70%之间;如果在不平等加剧的过程中,广大民众的收入发展状况疲弱,那么,要么私人家庭面临过度负债,倘若低收入人群通过借贷将他们的消费水平保持在高位;要么会出现总体经济

图1  
由较低的收入不平等而产生的积极的增长效应, 而非通过“涓滴经济学”



来源: 作者自制。

上的需求丧失。

例如, 许多经济学家的论点是, 美国收入不平等的大幅加剧, 与2007年及其后年份的金融与经济危机存在着因果关联(文献综述参见: van Treeck 2014)。这一假说因2010年出版的国际货币基金组织前首席经济学家拉贾恩(Raghuram Rajan)的畅销书(Rajan 2010)而受到大众的特别关注。而且, 皮凯蒂也认为, “毋庸置疑, 日益加剧的不平等状况导致了美国金融体系的不稳定”(Piketty 2014: 391)。

收入不平等日益加剧与金融危机产生之间的可能关联有着各种版本, 但是它们的核心均可概括如下: 自从进入20世纪80年代以来, 美国的收入不平等状况大幅加剧, 尤其是在收入分配的最高端。但是, 这个最高收入以下的收入群体得以部分通过延长工作时间、减少储蓄和增加负债来弥补其购买力的相对损失(参见Reich 2010; Frank et al. 2014)。消费者, 甚至那些信誉存疑的消费者, 也能通过放松监管的、创新的信贷市场获得贷款, 不动产贷款的直接政策扶持和扩张型的利息政策也发挥了推波助澜的作用(参见Rajan 2010; Stiglitz 2012)。如果没有最高收入者以下的所有收入群体的高消费导向和接受贷款, 经济增长率将会更低, 失业率则会更高。但是, 私人家庭的过度负债显著提高了私人债务危机的风险, 它最终体现在自2008年起爆发的大衰退中(Kumhof et al. 2015)。非常相似的情形也出现在英国以及若干其他国家, 尤其是盎格鲁-撒克逊国家——这些国家在危机爆发前夕同样经历了最高收入和私人负债

的大幅增加。这种贷款融资的私人需求旺盛, 导致了这些国家经常账户赤字的日益增加, 这些资金最初尚可毫无困难地通过国际金融市场融资, 但后来共同导致了自2007年起的世界性金融危机。

在如中国、德国和日本等一系列其他国家, 在危机爆发前的数年里, 同样在收入分配上出现了显著的变化, 具体是不平等状况加剧。但是, 与这些变化相伴而发生的是相对较弱的国内经济发展和日益增加的出口盈余。库姆霍夫(Michael Kumhof)等学者(Kumhof et al. 2012)提出的论点是, 中国和其他准工业化国家欠发达的金融体系拒绝给予低收入群体贷款, 因此, 这些国家里与收入不平等的增加相伴而发生的是私人消费的削弱, 且并未发生高负债情况。因此, 从再分配中获益的富裕家庭越来越多购入外国的金融证券产品, 因为他们在国内无法为其增加的储蓄找到有吸引力的投资渠道。

在德国(以及其他出口盈余国家), 高收入群体的收入占全社会家庭总收入的比例(最高收入占比)比盎格鲁-撒克逊国家增幅小。在美国和英国, 企业在“股东价值导向”和“经理人市场”的压力下, 把它们日益增长的收入转交给了家庭部门内部的最高收入者, 而德国的企业部门在很大程度上保留了其在21世纪以来爆炸式增长的利润, 由此导致的工资与家庭收入发展疲弱(以及与盎格鲁-撒克逊国家相比, 贷款融资消费的可能性少)被许多经济学家视作德国国内经济发展疲弱以及德国国民经济出口依赖性高的原因之一(参见

图2  
由于不平等状况加剧而造成的宏观经济失衡



来源：作者自制。

Behringer et al. 2013)。

如果收入高度不平等通过上述需求效应而提高发生金融危机的可能性（见图2），这再次增强国际货币基金组织和经合组织在近期出版物中所宣称的收入不平等与经济增长之间的负关联。

我们将在下文介绍和评论有关收入不平等日益加剧所带来的三种可能的宏观经济影响：对外经济失衡（第二章），过度的私人家庭负债（第三章）和生产率增长疲弱（第四章）。最后是一些总结性说明（第五章）。

# 不平等与对外经济失衡

## 1. 收入分配与总体经济需求

在经济学理论中，人们讨论了各种关于收入分配的宏观经济影响的假说（见表1；参见Behringer/van Treeck 2015）。首先必须区分功能性或部门性收入分配（工资 vs. 利润或家庭收入 vs. 企业收入）和个人收入分配（家庭收入不平等）。在基于理性经济主体假说之上的新古典标准模型之中，无论是功能性/部门性还是个人收入分配对经济主体的储蓄与投资决定均无任何影响。通常，这些模型基于所谓的代表性代理人假说，这就是说，从一开始就从收入分配中抽象。但是，这些模型的实证重要性必须加以质疑。

在传统的凯恩斯主义模型以及在较新的模型中，富裕家庭相比更贫穷家庭会将更高比例的额外收入储蓄起来，持续加剧的个人不平等会导致储蓄的上升，并

由此可能会削弱内需。然后这又会与更少的进口需求以及经济增长更多地依赖于出口盈余相关联。可能产生的后果会是国外的失业率上升以及趋向过度负债，以及由此造成全球宏观经济不稳定的增加。

那些家庭消费行为以向上身份地位比较为特征的模型却得出了相反的结果 (Frank et al. 2014)。在这些模型中，个人不平等的不断加剧会导致所谓的支出级联：如果最高收入者的收入以及由此他们花费在具有身份地位象征的物品上的支出（例如居住、子女教育、健康支出）大幅增加，这会令最高收入者以下的收入等级的人群感到有同等提高其消费水平的压力。这就会在总体经济上促成消费需求与国内需求的增强，而这由于由此造成的进口需求的增加在趋势上会反映在经常账户赤字上。在可能情况下，如果较低收入群体试图通过信贷融资来维持他们的相对的生活水准，不断加剧的个

表1  
收入分配与宏观经济发展状况之间关联的理论思考

理论	聚焦个人的或功能性的分配	对内需的影响	对净出口的影响
传统新古典主义		无	无
传统凯恩斯主义	个人的	负面*	正面*
支出级联		正面*	负面*
企业面纱/消费不足理论	功能性的	负面#	正面#
利润驱使的需求		正面#	负面#

\* 产生个人不平等上升的影响

# 产生利润/企业收入相对增加的影响

来源：作者自制。

人不平等状况也会导致私人家庭负债的增加。而私人家庭的过度负债则又是与国内的总体经济稳定性相关联的。

因此，个人不平等对内需以及总体经济稳定性的具体影响有多大，是一个实证性的问题。各种不同情况会根据各国特有的制度（例如贷款的可获得性、社会保障与生存照料）和社会规范（例如预防性储蓄、消费者的负债意愿）以及根据不同历史阶段而变得重要。

即使在功能性收入分配可能的总体经济影响方面，人们也能区分相互竞争的理论学说。根据经典的消费不足理论，人们可以预计，工资以及私人家庭收入相对于利润以及企业收入的降低会导致对国内经济需求的削弱，并由此导致对净出口的依赖性不断提高。如果相对于企业部门，私人家庭从日常收入中呈现出更高的支出倾向，就会导致上述结果（Kalecki 1954; Bhaduri/Marglin 1990）。在近期的文献中，这一效应被称作“企业面纱”（corporate veil）：如果企业部门扣留的利润与支付给家庭部门的收入相比增长了，这就会削弱消费需求，这是因为企业的所有者不会象他们获取的工资与资本收入一样，将留在企业中的收入作为其消费决定的依

据。

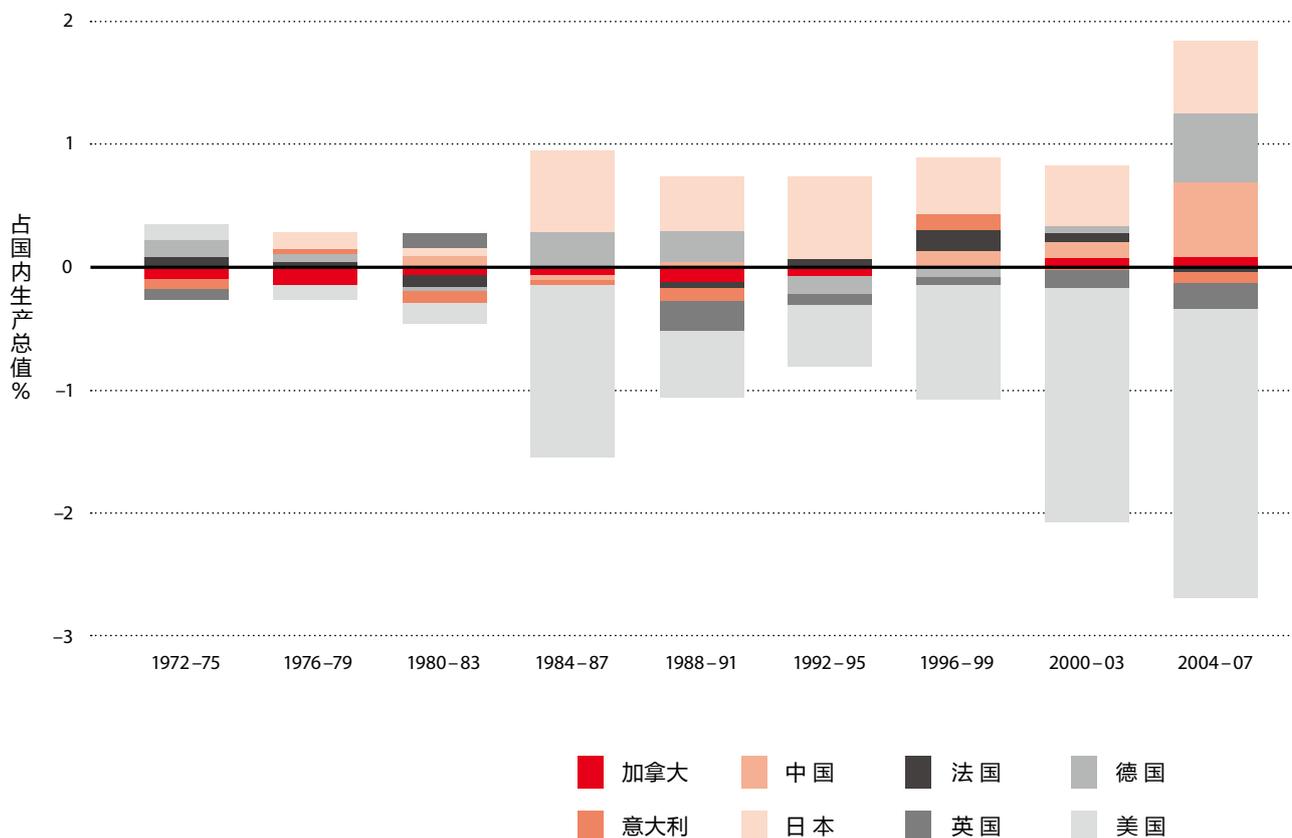
利润驱动需求（profit-led growth）模型得出了相反的结果。如果由于有利于利润的再分配导致了企业的利润率上升，这将引向投资需求的增强，且这一效应大于可能对消费需求的削弱程度，那么，总体上会产生内需得到增强的结果。对此的一个原因可能在于，企业是受到流动性限制的，且增加的利润收入会直接用于投资的融资。

## 2. 表述的事实

以下我们给出有关功能性与个人的收入分配以及收入分配与宏观经济发展状况之间关联的若干描述性提示。在此，我们聚焦七国集团国家（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）以及中国，它们总计占全世界国内生产总值的60%以上。

图3表明了这8个被考察国家1972年至2007年间，也就是说在最近的全球金融与经济危机爆发前35年里经常账户积余的发展情况。美国、英国、中国、德国和日

图3  
七国集团 (G7) 国家和中国经常账户积余占国内生产总值百分比



来源: Behringer/van Treeck 2015.

本在危机爆发前不久是全世界经常账户积余最多的国家。

图4在左栏说明了这8个国家最高收入占私人家庭税前总收入的占比变化,作为衡量个人分配的尺度;以及工资占总体经济收入的比例,作为衡量功能性分配的尺度。在图4的右栏可以看到私人家庭部门和企业部门的融资差额(收入减去支出)。融资差额的上升在趋势上表明的是相应部门里的需求发展态势疲弱,而强有力的需求发展是与融资差额的减少相伴而生的。一个国家的经常账户积余从定义上说是私人家庭、企业部门和国家的融资差额的和。经常账户积余高,这表明的是国际失衡。

图4表明,在危机爆发前,私人家庭部门的融资差额在那些最高收入比例(个人不平等)大幅增加的国家(美国、英国、加拿大、意大利和日本)大幅下降了。相反,在最高收入比例相对保持稳定的德国和法国,私人家庭部门的融资差额并没有下降。在功能性收入分配中同样引人注意的是,在工资占国内生产总值比例大幅下降、由此利润率不断上升(工资率不断下降)的国家里,私人企业部门的融资差额呈迅速上升趋势。这在加拿大、日本、中国和德国特别明显,这些国家的企业部门在较长时间段甚至实现了盈余。中国在20世纪90年代早期企业部门呈现出高的融资赤字,但是在后续几年里,随着工资率的下降和经常账户积余的上升,融资缺口减小了。相反,美国和英国工资率的发展情况相对稳定,企业部门的融资差额的增长不是那么显著。

以下图5、6和7显示了20个国家在20世纪80年代初/中和2005年之间个人的和功能性分配以及部门融资差额和经常账户积余的变化情况。图5表明了企业部门的融资差额与经常账户积余之间的一种明显的正关联关系。但是,在私人企业和家庭的融资差额之间却不存在任何系统的关联。这一图景是与非中性的“企业面纱”的假说相一致的;这个“企业面纱”导致不断增加的被截留的企业利润削弱消费需求,并总体上削弱国内需求,结果是相关国家出口依赖度增加以及经常账户积余上升。

从图6中可以看出,伴随着相关国家最高收入占比的相对大幅的增加,在趋势上会带来其经常账户积余的相对大幅的下降,而从20个国家的总样本粗略来看,工资率与经常账户积余之间的关联都不是那么系统。但是,可以确证的是,工资率的大幅下降,更多的是与经常账户积余的上升而非其下降相联系的。

如图7所显示的,就所观察的这些国家而言,在个人的与功能性收入分配之间不存在系统的关联。但是,就对于全球失衡具有重要影响的国家而言,则呈现出以

下模式:那些经常账户积余减幅最大的国家(美国、英国)呈现出最高收入占比大幅增加,但与此同时,其功能性收入分配方面的变化相对较小。在经常账户积余增幅最大的国家里,工资率大幅下降,而最高收入占比的增幅相对较弱。对这一诊断的一种经济学解释是,在盎格鲁-撒克逊国家里,经理人薪酬的大幅上涨一方面提高了个人不平等,另一方面稳定了工资率。相反,在像德国和日本这样的国家里,企业在利润不断大幅增加的过程中提高了企业的储蓄积累。这限制了个人不平等的增加,这是因为留存的企业利润不能记账为家庭收入。留存的企业利润在计算个人收入分配尺度时仍然不被考虑的。

### 3. 实证结果

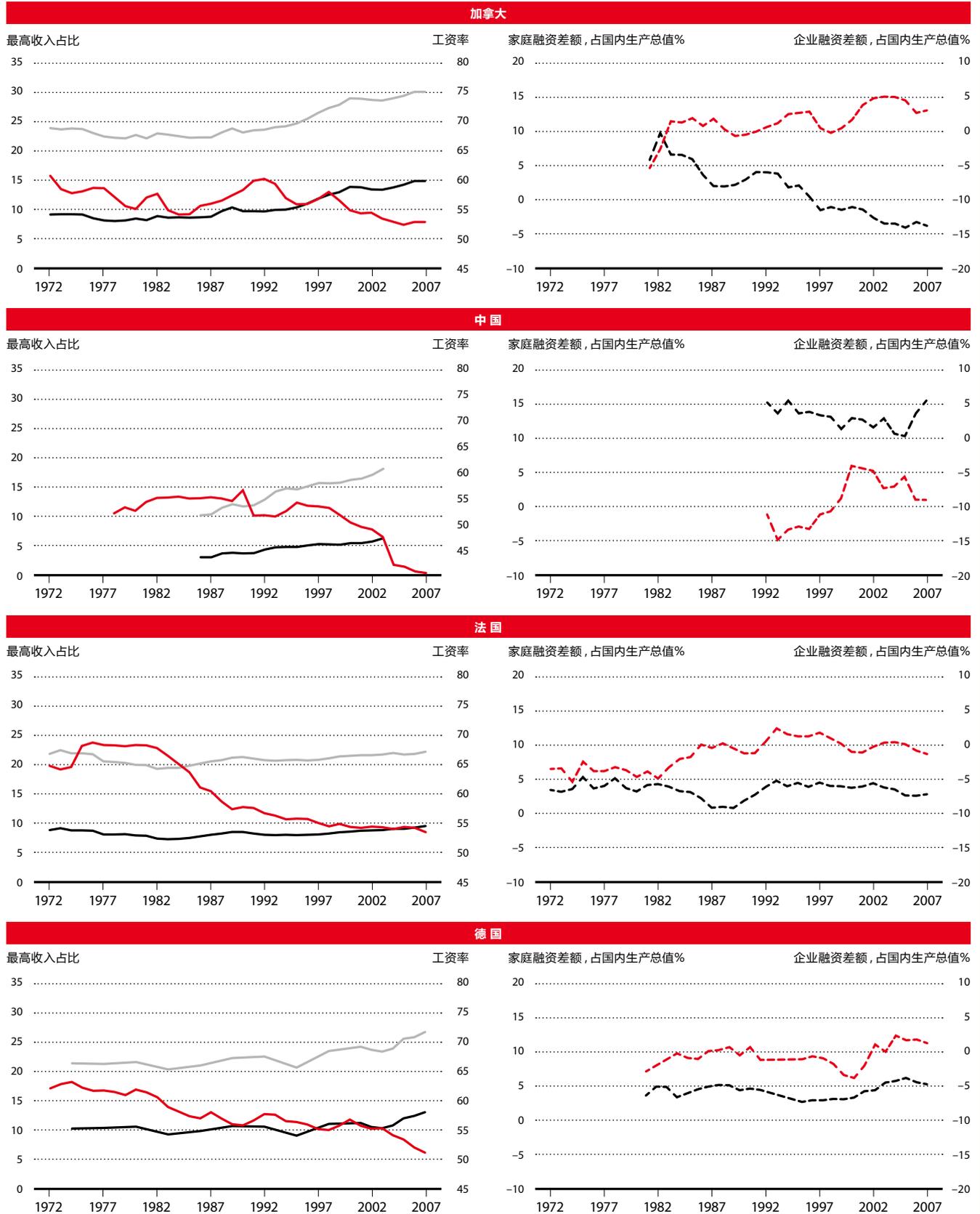
库姆霍夫等学者(Kumhof et al. 2012)论证说,全球外贸失衡中的显著份额可以通过各个国家收入不平等与金融体系发展水平之间的互动来解释。例如,根据库姆霍夫等学者(Kumhof et al. 2012)的观点,美国和英国不平等的加剧导致较低的收入群体日益向富裕的国内家庭和在国际金融市场借债,以通过贷款融资来将其消费保持在高水平。此外,私人投资对利润率的增长做出积极反应。在这些国家,由贷款融资带来的对私人需求的推动,导致经常账户赤字的日益增加,这一情况最初可以毫无障碍地通过国际金融市场融资来实现,但后来也是导致2007年起全球性金融危机产生的原因之一。

库姆霍夫等学者(Kumhof et al. 2012)此外还举出的理由是,在中国和其他准工业化国家,那里欠发达的金融体系使得低收入群体难以获得贷款,这也是在这些国家里,收入不平等加剧带来的是私人消费的削弱,而非负债的提高。因此,从再分配中获益的富裕家庭日益购入国外的金融产品,这是因为他们在国内无法有吸引力地投资其增加的储蓄。

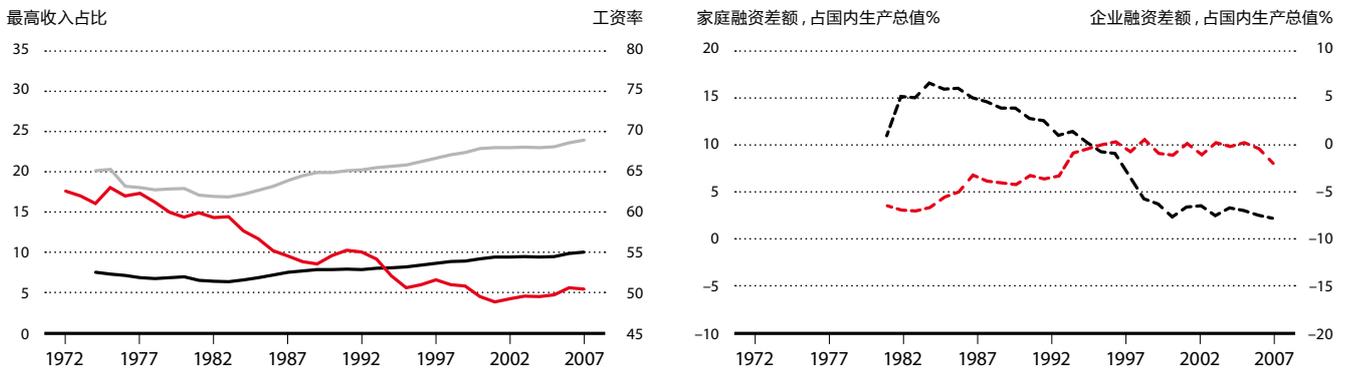
但是,库姆霍夫等学者(Kumhof et al. 2012)的理论与实证研究中仍然未考虑功能性收入分配。正如前面几段已经讨论的,很可能在诸如德国、日本和中国等国家,工资率的大幅下降以及由此相关的企业保留利润和企业净货币资产的增加,显著导致了那里的经常账户盈余的出现(Belabed et al. 2013; Grüning et al. 2015)。

因此,有学者(Behringer/van Treeck 2015)实施了一项面板计量经济学研究,其中除了考虑一系列通常在经常账户决定因子估计中加以运用的标准变量外(例如参见Chinn/Prasad 2003; Gruber/Kamin 2007; Lee et

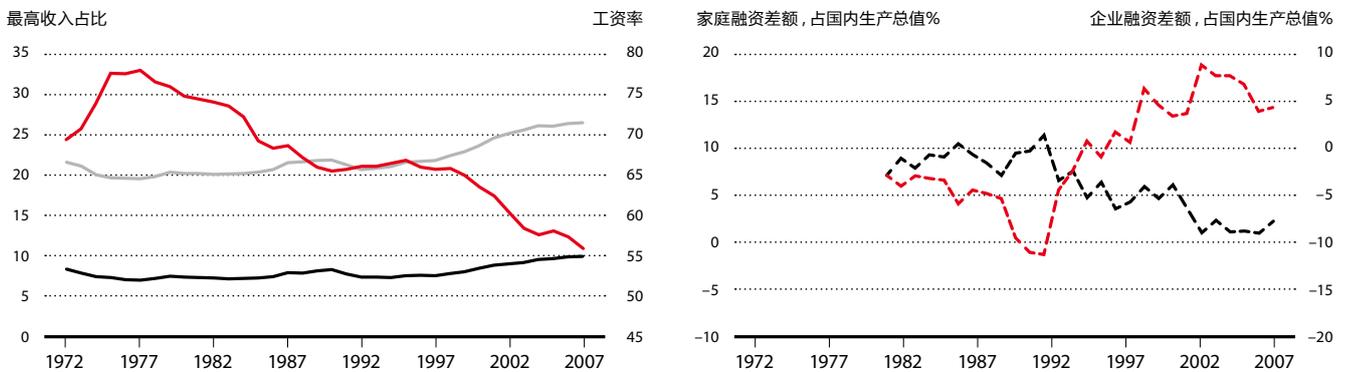
图4  
功能性与个人收入分配和部门性融资差额



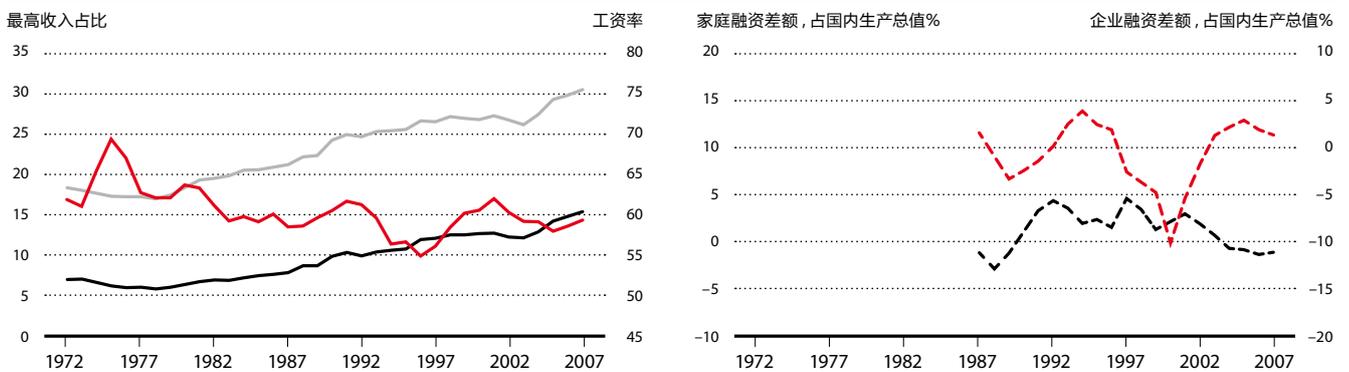
意大利



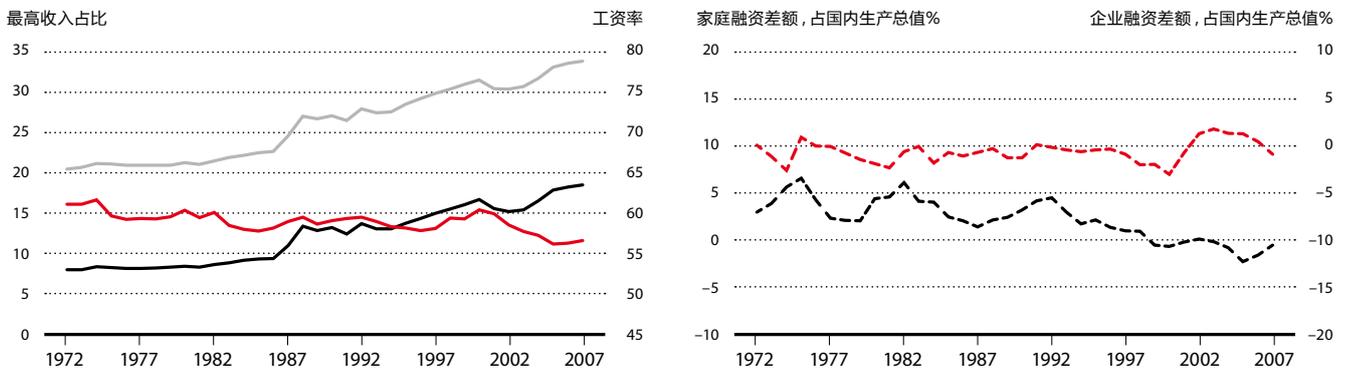
日本



英国



美国

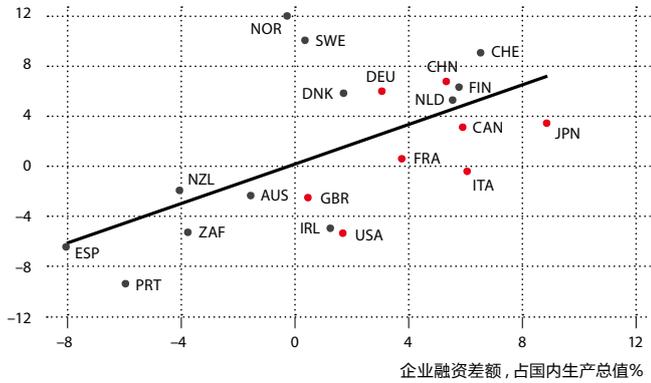


— 最高1%收入的收入占比      — 最高5%收入的收入占比      — 工资率  
 --- 家庭的融资差额      --- 企业融资差额

来源: Behringer/van Treeck 2015.

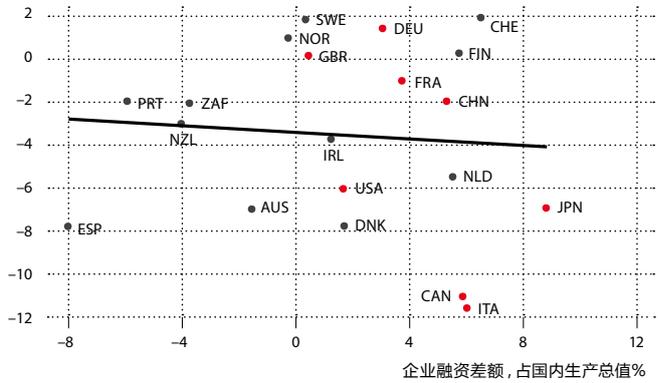
**图5**  
部门融资差额与经常账户结余  
20世纪80年代初/中和和2005年之间的变化

经常账户结余, 占国内生产总值%



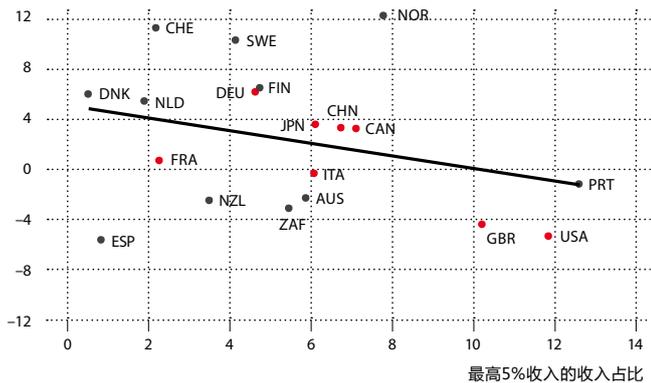
来源: Behringer/van Treeck 2015.

家庭融资差额, 占国内生产总值%



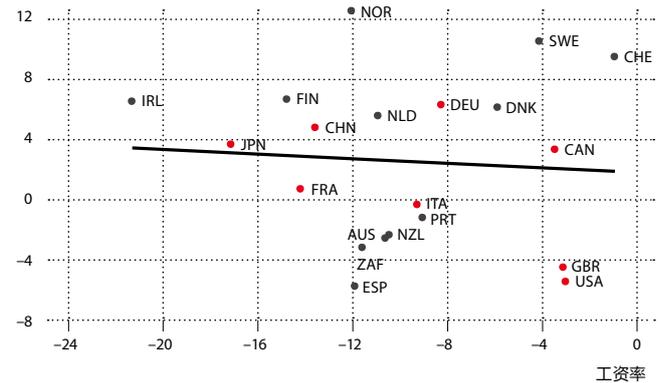
**图6**  
收入分配与经常账户结余  
20世纪80年代初/中和和2005年之间的变化

经常账户结余, 占国内生产总值%



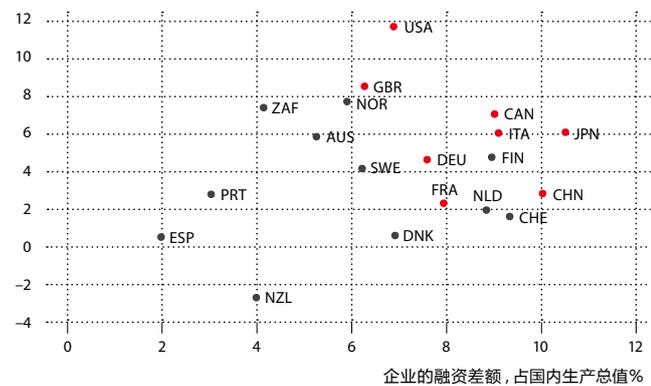
来源: Behringer/van Treeck 2015.

经常账户结余, 占国内生产总值%



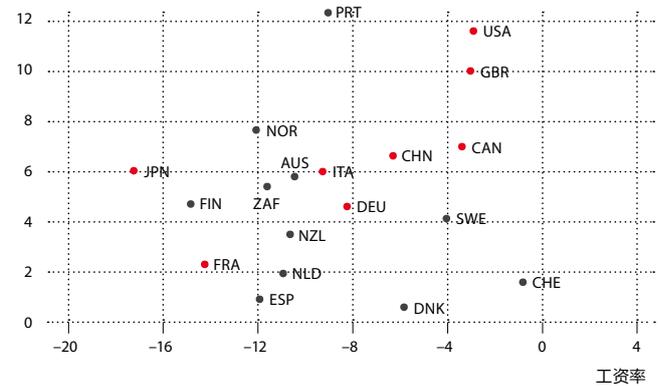
**图7**  
企业部门的收入分配与融资差额  
20世纪80年代初/中和和2005年之间的变化

最高5%收入的收入占比



来源: Behringer/van Treeck 2015.

最高5%收入的收入占比



a1. 2008), 个人收入分配以及功能性收入分配对经常账户积余的发展情况的影响也被考虑在内。

除了分配变量, 相应地估算包含经常账户积余(占国内生产总值百分比)的以下解释性变量:

- 净国外资产: 由于从中产生的原始收入流, 净国外资产通常对经常账户积余产生积极影响。
- 相对人均收入: 根据新古典趋同假说, 一个国家的相对人均收入与经常账户积余正关联, 原因在于资本存量较小的较贫穷国家必须更为迅速地增长(赶超, catching up)。
- 经济增长: 有力的经济增长在趋势上导致进口增加, 以及由此带来经常账户积余减少。
- 人口结构因素(依存率与人口增长): 人口增长快或者年老者相对于就业年龄段人口的比例高, 这会使储蓄不断下降, 相应地经常账户积余也将减少。
- 进出口交换比率: 在进出口比率改善的情况下, 例如由于出口价格相对于进口价格的上涨, 在趋势上经常账户积余将上涨。
- 金融体系的发展状况(给私营部门贷款占国内生产总值的比例): 金融市场发达的国家对于外国储蓄有吸引力, 因此可以预计与经常账户积余存在着负关联。
- 国家的融资差额: 国家赤字提高私人家庭的收入, 并由此增强总需求, 结果是经常账户积余更小。只有在完美等效情况下, 可以通过私人家庭为应对未来税收提高而相应增加的储蓄来弥补每一笔国家赤字。

上述学者(Behringer/van Treeck 2015)运用大量不同的特征说明, 实施稳健性检验, 以便估算对于1972年至2007年间经常账户积余发展状况而言各种分配变量的解释力。图8示范性表明了针对一种特征说明, 各种变量对于德国、日本和美国在1980/1983和2004/2007年间所估计的经常账户积余发展状况的解释力。

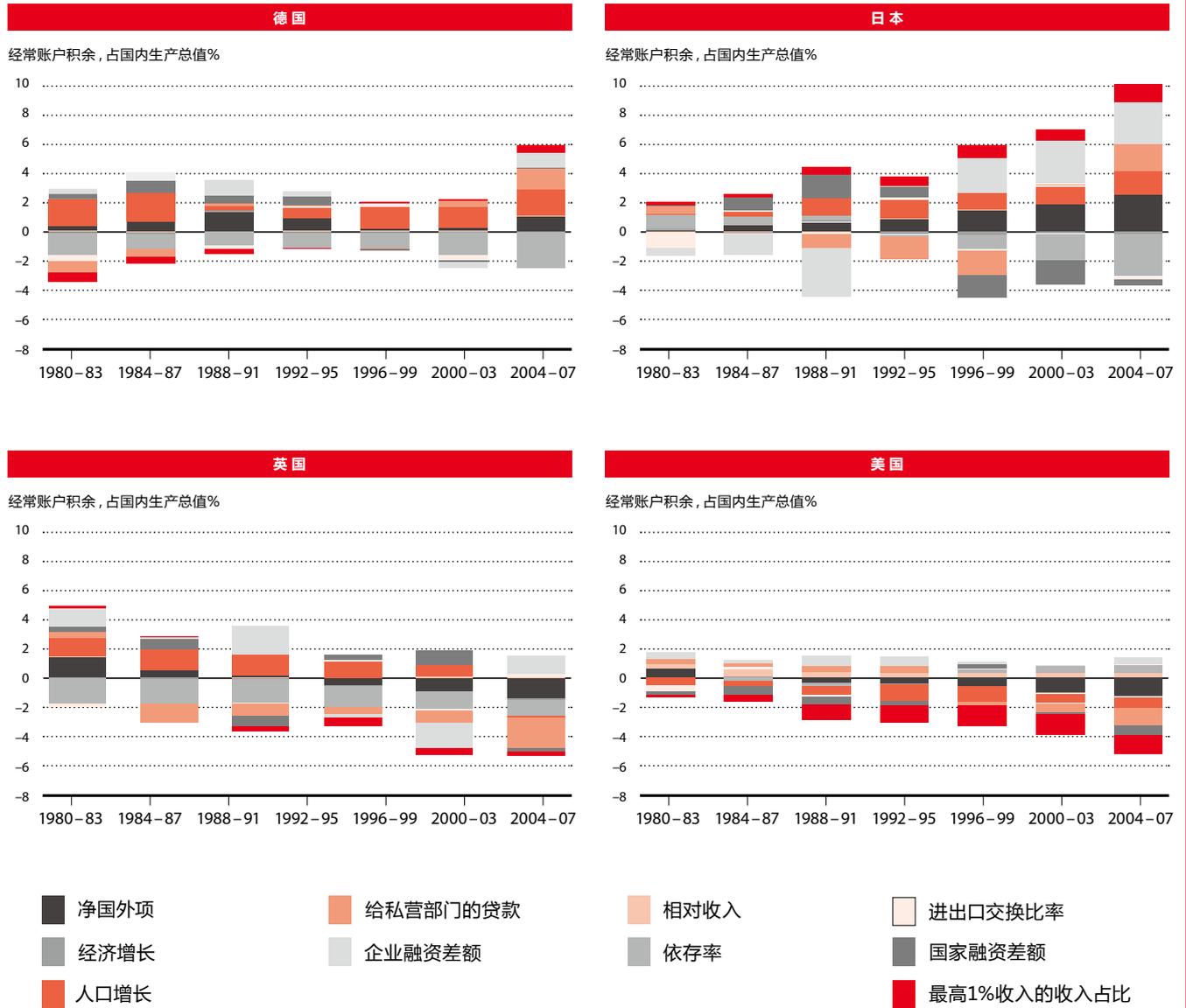
由此可见, 不仅最高1%收入的收入占比, 而且企业部门的融资差额(“企业面纱”)都为经常账户失衡的解释做出了显著贡献。

在美国, 个人收入不平等对私人家庭储蓄以及由此对经常账户积余的负面影响特别大。这一结果可以被解释为非常显著的支出级联的表达。相反, 企业部门的净储蓄几乎没有改变。总体而言, 个人收入分配以及“企业面纱”可以解释美国20世纪80年代初以来经常账户积余下降中的大部分。

相反, 最高收入比例在德国和日本的增幅要小得多。这可以被视作在这些国家里支出级联要显著弱得多的一个原因之所在。但是, 由于工资以及家庭收入普遍增长缓慢情况下利润大幅增长而造成的企业储蓄不断大幅增加, 这解释了这些国家里经常账户盈余增长中的大部分。

盖特·瓦格纳(Gert Wagner)(Wagner 2011)把有关德国工资增长疲弱与出口盈余之间关联的论点说到了点子上: “恰恰是德国的经济模式显著导致了欧元区内的不稳定。德国奉行的是过度的出口战略, 这一战略得到了滞涨的实际工资的支撑。如果人口中大多数民众的收入只是疲弱增长, 那么内需也同样不会旺盛。人们也不再能在国外购买货物与服务。但是, 如果一个国家生产越来越多它自己不能消耗的东西, 其他国家就不得不负债。这些国家逐渐被剥夺了经济基础, 即工作岗位以及与此相关的税收来源。而在德国, 资产日益积聚起来”(Wagner 2011:32)。

图8  
对经常账户积余发展状况的解释力



来源: Behringer/van Treeck 2015.

## 三

# 不平等与私人负债

## 1. 收入不平等、家庭负债与金融危机

至今,经济学家们仍然在争论2007年后爆发的全球金融与经济危机的深层次原因。通常,在经济政策讨论中提到的可能原因包括:次贷转证券对系统风险的影响(Mian/Sufi 2009; Keys et al. 2010),与金融市场过度自由化相关的过于宽松的货币政策(Taylor 2009),以及全球经常账户不平衡(Blanchard/Milesi-Ferretti 2009; Obstfeld/Rogoff 2009)。这些因素尤其在金融危机爆发前的几年具有重要意义,当时若干国家的家庭负债非常大幅度地增加(Kumhof et al. 2015)。许多经济学家也认为,收入不平等状况的大幅增加是金融与经济危机爆发的一个较长期的结构性原因(文献概述参见van Treeck 2014)。因此,以下阐述这一论点的各种变体,它们可以被划分为供给侧和需求侧的解释方案。

### 供给侧的论据

从20世纪80年代初以来,美国的工资与收入不平等状况迅速加剧。位于收入分配上端的家庭在过去几十年里取得了显著的收入增长,而美国的中产阶层面对的是薪酬滞涨且工作岗位不稳定性不断增加。拉杨(Raghuram Rajan)(Rajan 2010)论证说,由于收入差距日益拉大,要求贷款发放更为简易的政治压力大幅增加。通过放松规制的和创新的金融市场,私人贷款发放的扩大以及由其针对低收入家庭的定向房贷都变得更为容易。这虽然暂时带来了私人消费以及建筑投资的增长,并促成了新的工作岗位的产生。但是,甚至对那些贷款信誉差的消费者的贷款发放也放松了,这导致

了房地产价格的扭曲和金融部门的错误激励。

还有学者(Fitoussi/Stiglitz 2009; Fitoussi/Saraceno 2010)代表的论点是,全球金融危机爆发的一个主要原因在于收入分配的结构性变化。据此,工资与收入不平等的日益加剧造成总需求的削弱,这是因为低收入群体的人一般消费倾向比富裕家庭更大。但是在美国,通过扩张性货币政策来避免日益加剧的不平等所带来的抑制需求的效应,这种做法推动了不可持续的贷款增长。与此相对的是,收入强的家庭希望进行有望获得高红利的金融资产投资,这促成了美国房地产市场泡沫的形成。

库姆霍夫等学者(Kumhof et al. 2015)提出的理由是,由高收入群体储蓄增加造成收入不平等状况的加剧,由此带来贷款供给的增多。在一个动态的、随机的一般平衡模型(DSGE)中表明,在两种家庭类型的收入比例受到(持久)冲击下,家庭高负债与金融不稳定是如何产生的:一个由最高收入者(收入分布中最高的5%收入)组成的收入群体,他们的收入占比随着时间的推移在增加;以及一个在富裕家庭之下的收入群体(收入分布中的下面95%),其收入占比随着时间的推移在相应下降。这个模型的一个中心假设是,金融资产的积累带来额外收益,以至于高收入的家庭仅把其收入增量中一部分用于更高的消费支出。位于收入分布上端的家庭金融资产的积累,虽然使得在最高收入人群以下的收入群体在相对收入损失情况下仍可通过借贷尽可能地维持其消费水平。但是,下层收入群体负债的持续增加会导致金融不稳定,且提高爆发金融危机的可能性。这一机制使得库姆霍夫等学者(Kumhof et al. 2015)能够复制美国在“大萧条”前收入不平等与家庭负债方面的主要发展变化的原因。

## 需求侧的论据

与此相反，在“大萧条”前有这样一种广为传播的观点，不断增长的 inequality 主要反映的是短暂的、也就是说预期外产生的收入。由此，贷款的日益可支配性是市场的一种高效反应，它允许私人家庭在收入走向不稳定情况下使其消费变得平滑。例如，有学者 (Krueger/Perri 2006) 借助于对美国的微观数据分析得出结论，1980年至2003年间的消费不平等的增加要比收入不平等的增加更缓慢。各家庭群体间的收入与消费不平等的增幅相似，而带有同样特征的家庭群体内部消费不平等的增长要比收入不平等小得多。这两位学者 (Krueger/Perri 2006) 论证说，家庭群体内部的不平等是由短暂的收入冲击造成的，家庭可以通过求助于信贷市场来抵御此冲击，而家庭群体之间的不平等反映的是收入分配的持久变化。在这一背景下，他们用私人家庭的贷款需求的提高（作为对暂时的收入冲击的波动性增加的反应），来为无担保的消费贷款相对于可支配收入与家庭收入基尼系数的高相关性进行论证。但是，近期的实证研究提供了令人信服的证明，过去几十年日益增加的收入不平等几乎完全可归因于持久性收入不平等的加剧，而暂时收入的波动性更多地是微小的 (Kopczuk et al. 2010)。

这两位学者 (Krueger/Perri 2006) 论证的理论依据是持久的收入假说 (Friedman 1957)，根据这一假说，家庭之间的持久的收入或生活收入的分配对总消费以及私人家庭负债没有影响。但是，实证的证据似乎反驳了持久的收入假说。例如，戴南 (Karen E. Dynan) 等学者 (Dynan et al. 2004) 在美国的微观数据基础上找到了就业年龄段 (30-59岁) 的人所在家庭的储蓄率和生活收入之间存在正关联。据此，相比生活收入较高的家庭，生活收入低的家庭一般将其收入中的更高比例用于消费支出。

相反，弗兰克 (Robert H. Frank) (Frank 2007) 将美国家庭负债的增加归因于以下情况：最高收入群体以下的家庭由于相对的收入损失几乎被迫扩大其信贷需求，以便与高收入群体提升了的消费水平保持同步。这一论证依据的是相对收入假说 (Duesenberry 1949)，据此，一名消费者的收益也取决于其他家庭的消费行为。弗兰克等学者 (Frank et al. 2014) 借助于一个简单模型来描绘，地方上的、向上的身份地位比较在收入不平等日益加剧情况下会如何导致所谓的支出级联。该模型假定，最高收入百分比以下家庭的所希望的消费不仅遵循自己的收入，而且也以相应上一级收入群体的消费水平为导向。在最高收入百分比部分的持久性收入的增加

将导致最高收入者的消费支出增加。但是，他们之下的收入群体由此面临着更大的压力去同样提高他们的消费水平，这可能会导致总储蓄率的下降、工作时间的延长以及家庭负债的增加。

正如在本节所描述的，在过去几年里有众多学者发现了日益增长的 inequality、私人家庭负债以及2007年以来金融危机之间的因果关联。虽然在美国和一系列其他国家中，支出级联模式似乎具有重要实证意义，但是不应将供给侧和需求侧的论据严格分离来看待。例如，国家的信贷促进政策以及扩张性货币政策提供了通过放宽信贷条件来弥补中产阶层相对购买力损失的重要基石。

相反，其他经济学家代表的观点是，工资和收入不平等的迅速增加与2007年的金融崩塌之间并无因果关联，而仅仅是因为共同的缘由而在时间上同步发生。有学者 (Krugman 2010; Acemoglu 2011) 特别强调金融部门对于在私人家庭负债增加情况下不平等加剧中的角色：这些发展态势由金融业经理的过高奖金发放和过高付酬以及他们施加政治影响以放松对金融部门的规制所驱动。按照这一观点，日益增加的收入差异和日益加剧的金融体系的脆弱性应视为相互重叠的事件。

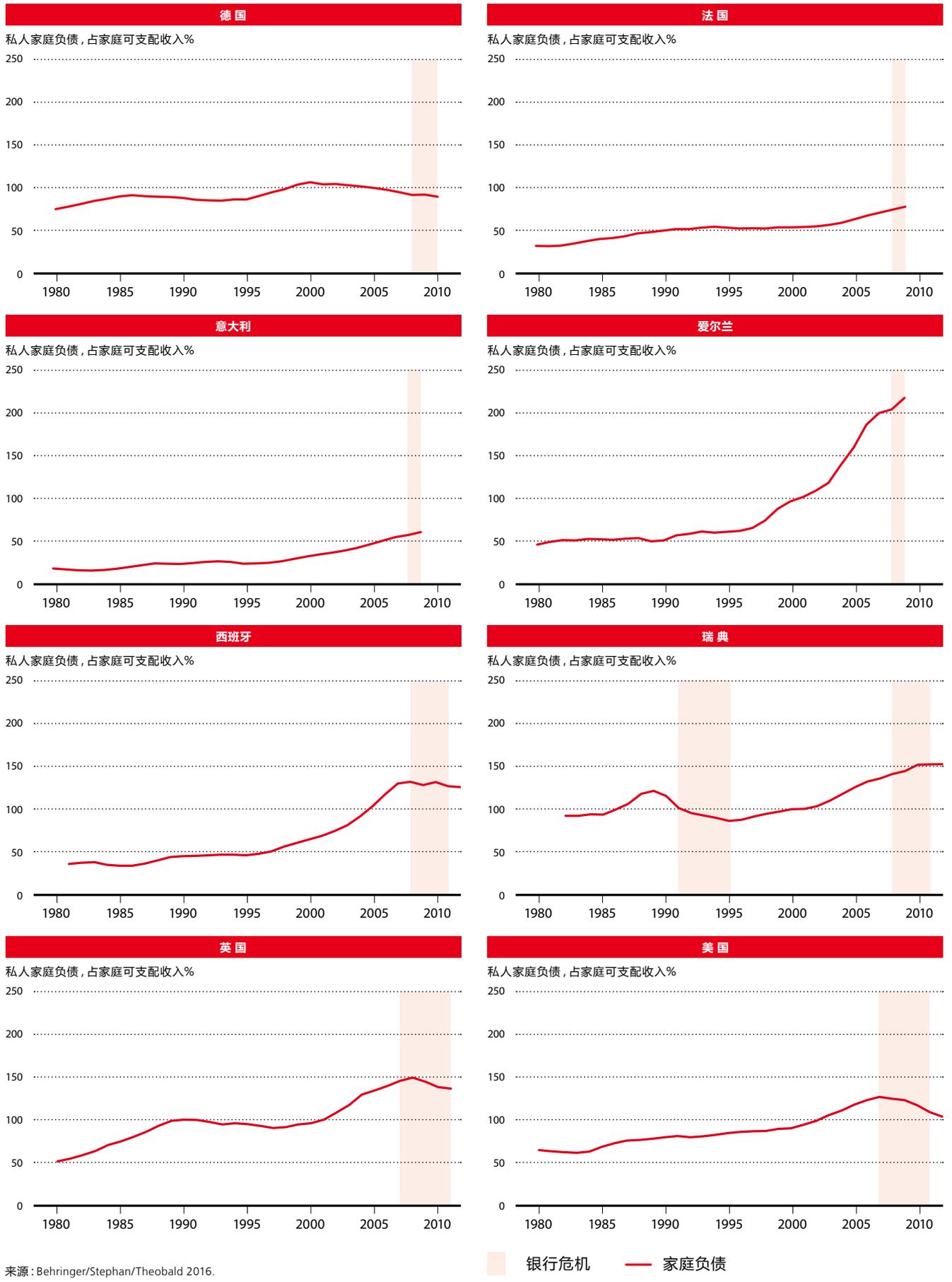
## 2. 表述的事实

关于私人负债与金融危机过度扩大（一方面）和日益加剧的收入不平等与家庭负债（另一方面）之间的关联，以下我们针对一些挑选出的国家，阐述一些表述的事实。

近期有关银行危机爆发原因的宏观经济研究表明，私营部门的信贷兴旺会严重提高发生系统性银行危机的风险 (Schularick/Taylor 2012)。图9直观地说明了1980年至2013年间私人家庭总体信贷相对于可支配收入的发展变化情况。针对私人家庭负债使用的是国际清算银行 (BIS) 的数据，系统性银行危机的定义依据是莱文 (Luc Laeven) 和瓦伦西亚 (Fabián Valencia) (Laeven/Valencia 2012)。

情况表明，许多国家私人家庭的负债在金融危机爆发前显著增加。但是，在增加的幅度与时间点方面，各个国家之间相互有差别。例如，美国和英国的家庭负债从20世纪80年代以来持续在增加。反之，爱尔兰、瑞典、西班牙和意大利的私人家庭负债直到20世纪90年代中期才开始增加，其中，意大利的增幅要比西班牙或爱尔兰小得多。此外引人注目的是，除了德国和法国是例外情况外，家庭负债的增加在大多数国家在危机爆

图9  
家庭负债与银行危机



发前不久大幅加速。

图10描述了这些被选国家里最高1%和最高10%收入对应于私人家庭总的税前收入的占比发展变化情况，以及私人家庭负债情况。关于最高收入比例的数据来自于世界财富与收入数据库(WID)。

在金融危机开始前，尤其在盎格鲁-撒克逊国家里，私人负债伴随日益增加的不平等状况而大幅增加。在1983年和2007年间，美国最高1%和最高10%收入的收入占比从分别约10%和30%增加到约20%和45%。同期的家庭负债几近翻倍（从约60%到125%）。英国的发展状况极其相似。从20世纪80年代初到金融危机爆发，最高1%和最高10%收入的收入占比分别增加了10%左右。与此同时，私人家庭的负债大幅上升（从约45%增加到145%）。此外，基于微观数据的分析证实，沿着收入分配的负债恰恰在不平等状况大幅增加的家里显得非常不均衡(Lebarz 2015)。例如，美国与英国私人家庭的信贷兴旺很大程度上应归因于最高收入者之下的收入群体(Cynamon/Fazzari 2016; Kumhof et al. 2015)。

在德国、意大利、爱尔兰和瑞典，最高收入比例更多地是适度增长，或者在进入21世纪后才增长的。在法国和西班牙，收入分配上端的收入集中度在观察期内甚至差不多是恒定不变的。但是，除了爱尔兰和西班牙，这些国家家庭负债的增幅也不是那么大。此外，这些国家的负债与盎格鲁-撒克逊国家以及西班牙不同，在各个收入群体上分布更为均衡。

### 3. 实证结果

学者阿特金森(Anthony B. Atkinson)和莫雷利(Salvatore Morelli)(Atkinson/Morelli 2010)的研究报告是最早研究日益增长的不平等是否与最近的全球金融与经济危机有因果关联这一问题的实证分析报告之一。这两位作者借助于所谓的事件研究方法，分析25个国家在1910至2010年间在出现系统性银行危机前后的不同不平等状况的发展情况。总体上他们仅发现了有限的例证，说明通常系统性银行危机之前会先出现不平等的增加。这些结果表明，在确证的总计25场银行危机中有一半不到的危机，在其爆发之前不平等增加了。在某些情况下，发生于一场系统性银行危机之前的不平等甚至是减少的。

其他学者(Bordo/Meissner 2012)在一个针对14个发达经济体在1920年至2008年的面板计量经济学分析中，也同样只找到少量依据来能证明不平等日益增加、信贷兴旺和金融危机之间存在一般因果关联。在

经济景气的增长阶段不平等状况虽然在增长，但是，在他们(Bordo/Meissner 2012)有关私营部门实际贷款增长——其他标准决定因子进行了控制——的分析中，最高收入比例的变化不起重要作用。相反，有迹象表明，实际收入的增长和利息的下跌是信贷兴旺的重要的决定因素，这与有关学者(Borio/White 2003; Mendoza/Terrones 2008)的研究结果相符。

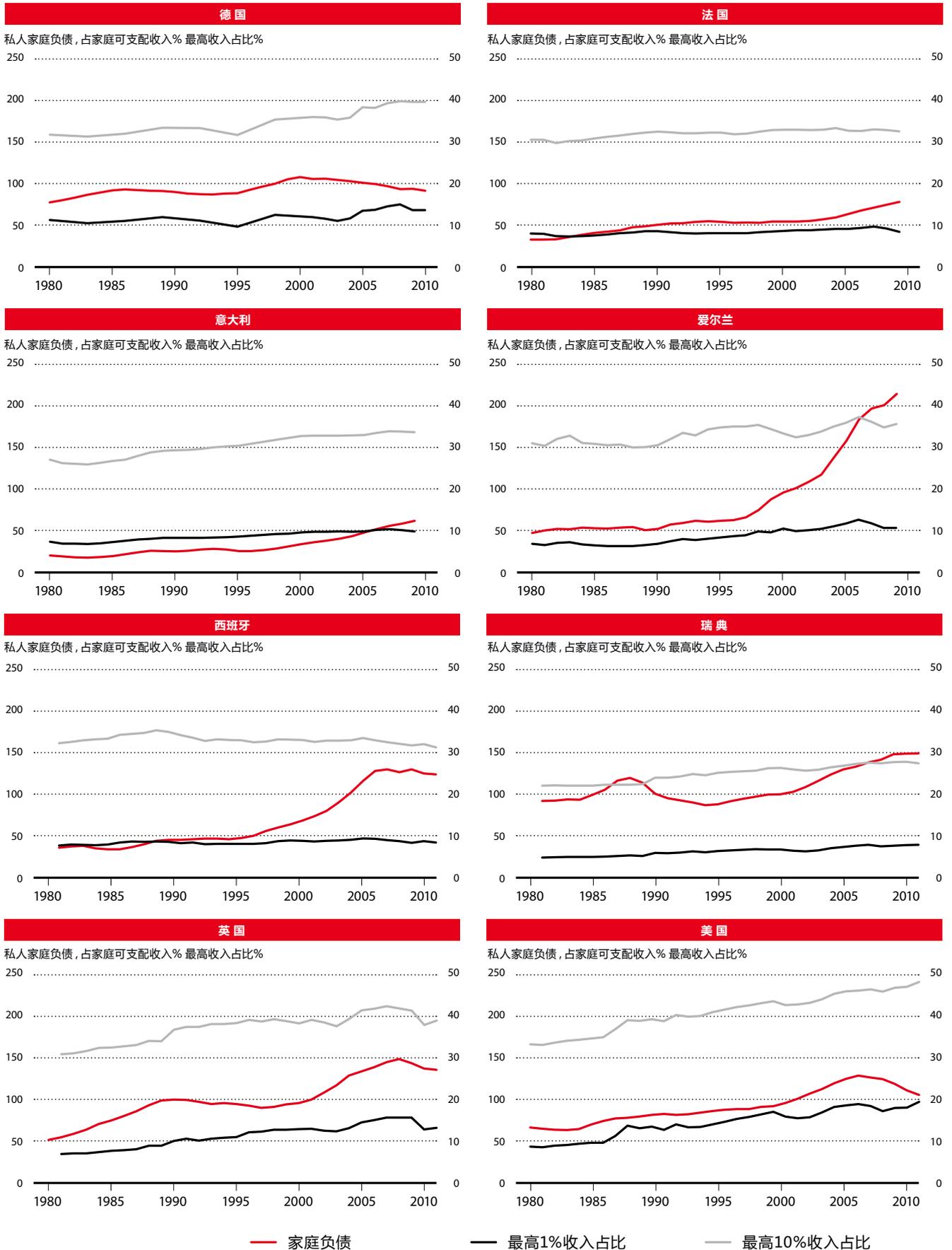
其他的研究报告得出了相反的结论。佩鲁基尼(Cristiano Perugini)(Perugini et al. 2016)借助于针对18个工业化国家在1970年至2007年这一观察期的面板计量经济学模型表明，如果对传统决定因子加以控制的话，在收入集中度与私人负债之间存在着一种统计学上的重要的正关联。

在有关过度放大信贷和金融不稳定原因的实证分析文献中，通常聚焦的是非金融性私营部门的总贷款规模。大多数研究和波尔多(Michael D. Bordo)与迈斯纳(Christopher M. Meissner)(Bordo/Meissner 2012)一样，要么依据给予非金融性私营部门的银行贷款，要么像佩鲁基尼等一样(Perugini et al. 2016)运用银行与其他金融机构的私人贷款数据。虽然这一贷款规模适合于研究经济景气周期与贷款周期之间的关联性，但是，对于回答日益增长的不平等是否是家庭部门过度负债的诱因这个问题是不利的，因为给予非金融性企业部门的贷款通常不受个人收入不平等状况变化的影响。

贝灵格等学者的格兰格(Granger)因果分析(Behringer et al. 2016)因此借助于国际清算银行数据库的数据，研究日益增长的不平等与私人家庭负债之间的关联，国际清算银行数据库的数据使人们能够对总贷款规模做详细的、按部门的分解。格兰格因果关系这一方案基于原因不能后置于影响的假设(Granger 1969)。在一个双变量模型中，相对于仅把Y的延误值包容进来，只有当Y通过考虑X的延误值而能更好地被预测，变量X才能被称作是变量Y的格兰格诱因。

对14个国家样本1975年至2013年时期的面板格兰格因果关系测试提供的提示是，在最高收入比例和家庭贷款之间存在着双向的作用方向。因此，收入分配上端的不平等的变化对于未来的家庭负债有着显著的影响。这一结果是与拉贾恩(Rajan 2010)或莱西(Reich 2010)的论据相符的，他们认为，收入不平等的不断增加会导致中产阶层家庭信贷需求的提高，目的是为了维持他们的相对消费水平。私人家庭贷款与最高收入比例之间的回馈关系例如可以用对家庭收入的周期效应来论证。实证分析的文献也提供了与之一致的例证，即信贷市场上的繁荣-萧条周期通常是与经济景气过程和资产价格发展变化情况相伴而生的。如果富裕家庭在

图10  
家庭负债与最高收入占比



来源: Behringer/Stephan/Theobald 2016.

经济上升过程中例如由于工资刚性取得了相对于中产阶层家庭超比例的工资增长，那么贷款可支配性的提高会导致收入不平等的增加。

总体上，这些结果提供了收入不平等与私人负债相互依赖的例证，这表明需要一个适用于同步估算多个方程的计量经济模型。但是，必须有所限制地指出，贝林格等学者 (Behringer et al. 2016) 实施的是一个双变量因果分析法，这就是说，在模型特征说明中，不考虑任何其他的家庭负债决定因子。这有可能导致方程的错误特征说明，由此造成因果关系方面的不正确的结论，这是因为由于排除了其他决定因子之后，一些重要信息就丢失了。

但是，波尔多和迈斯纳 (Bordo/Meissner 2012) 有关不平等是危机的一种结构性原因的结论在某种程度上是误导的，这是因为他们的分析过少考虑国别的异质性。相反，另有分析结果指出 (Gu/Huang 2014)，在有着发达金融体系的国家里，收入不平等的变化是贷款兴旺的格兰格诱因。由此，拉贾恩 (Rajan 2010) 的假说虽然不能视作适用于所有国家的“铁律” (The Economist 2012)。但是，实证分析的文献有力表明，日益增加的收入不平等导致了盎格鲁-撒克逊国家在全球金融与经济危机爆发前夕的贷款繁荣景象。

## 四

# 不平等与经济增长

### 1. 关于不平等与经济增长之间 关联的新旧思考

随着对全世界范围收入与财产不平等发展状况的全面文档化（世界财富与收入数据库，WID）以及国际畅销书《二十一世纪资本论》出版以后，以法国经济学家托马斯·皮凯蒂（Thomas Piketty）为主的一群研究人员成功地将日益增长的收入与财产不平等对总体经济发展的影响纳入公众关注的焦点。皮凯蒂（Piketty 2014）的分析指出，收入与财产不平等之间存在着自我增强的关联性。收入不平等的提高导致财产集中度的增多，这是因为富裕家庭一般将其可支配收入中的更大部分储蓄起来。通过尤其是人口呈减少趋势下的继承以及通过资本收益率与总体经济增长率之间的正差，财产集中度的提高又会反过来对收入不平等起到增强作用。这种自我增强的趋势一直会导向越来越不平等的社会，由于两次世界大战摧毁了资本存量之后出现了强劲的总体经济增长以及对高资本收入和劳动收入进行了大幅度的增税，因此前述趋势一直到20世纪80年代都受到了抑制（Milanovic 2014）。

如果人们借助于从税收数据中获得的最高收入占比来测算不平等状况，那么对于许多国家而言，在1929年大萧条和2007年金融市场危机之间产生了一个U型走势（1929年以后不平等状况减少，20世纪80年代初重新增长）。在此过程中，恰恰是在许多国家从20世纪80年代早期以来的不平等的重新增长是引人注目的，这是因为它们的国内生产总值要比20世纪20年代的水平高许多。这先是违背了长期有效的一个论点，即体现为人均收入日益增长的经济体会启动一个减少不平等状况的进程（Kuznets 1955）。<sup>1</sup>

皮凯蒂的分析直观地表明了收入不平等与总体经济增长之间关联的重要性。如果能找到更多的证据表明许多国家收入不平等的加剧损害了这些国民经济体的增长路径，那么这将支撑引入累进征税的要求，以有利于更为稳健的总体经济发展，毕竟最终所有的居民群体都将从中获益。

在这一背景下，以下章节梳理有关（收入）不平等与增长之间关联的文献，<sup>2</sup>主要有以下问题：

在这一背景下，以下章节梳理有关（收入）不平等与增长之间关联的文献，<sup>2</sup>主要有以下问题：

- (1) 就这个主题的（实证）研究随着时间的推移有了怎样的发展？这方面将探讨所选择出的研究方法、已使用的数据组的特征以及结果的特殊性。
- (2) 在多数文章中存在怎样的关联？以及哪些进一步的评价尺度使得人们能够做出估计，自20世纪80年代以来日益增加的不平等状况更可能地导致了更弱、持平还是更强的总体经济增长？

### 2. 关于不平等与增长之间 关联的研究的发展情况

一直到20世纪90年代中期，大多数新古典主义

<sup>1</sup> 原始的库兹涅茨（Kuznets）曲线涉及的是一个国民经济体从农业社会到工业社会的过渡。但是，经常假定的是，后续的各个发展阶段（以人均国内生产总值计）例如在过渡到高科技社会后长期来看同样起降低不平等的作用。

<sup>2</sup> 大多数文章是基于对数据库中“不平等+增长”（Inequality + Growth）关键词的搜索。虽然文献选择不求完整，但是所选出的文献提供了有说服力的抽样，这些抽样来自于过去二十年里在大型机构（国际货币基金组织、经合组织）或著名专业杂志上就这个主题发表的、多数是实证的研究成果。

经济学家认为市场效率与平等之间存在着目标冲突 (Okun 1977)。按照这一思维方式,各个家庭收入与财产项之间的不平等或多或少反映了其市场相宜的付酬。平等的分配虽然被接受为可能的政策目标;但是大多数经济学家给出的主要是警告:过强的再分配和市场干预会扭曲对绩效的激励,由此压制中期至长期的经济增长。在此举出的理由既包括对劳动生产率的负面效应,也包括投资行动的减少。此外,经常提出的理由还有就是,由于贷款的限制,各个家庭的高财产额是投资项目必要的融资来源,以及高资本收益率是它们与市场相宜的风险回报。

虽然其他理论模型早就达成了对收入不平等的增长效应的完全批评性的评价(例如参见Kaldor 1955; Akerlof/Yellen 1990)。但是,有关不平等与增长之间关联的讨论尤其通过20世纪90年代中期以来的面向实证的研究而得到了推动,这些研究是由于数据状况的改善得以完成。以下区分这些实证研究的三个发展阶段。

### 最初的实证证据表明,在存在各类政治经济学机制以及不完善的信贷市场背景下,不平等与增长之间存在着负关联

20世纪90年代中期,国民经济总核算(VGR)可比较数据的可供获取,尤其是国内生产总值增长率的数据,首次使得包括较大量国家的实证横截面研究成为可能(Aghion et al. 1999)。此外,随着各种内生增长理论模型的开发,对经济增长的决定因素的兴趣也增加了。与较老的新古典主义增长模型相反——这些模型下的增长率长期由外生因素决定,如今得以用模型进行解释像技术进步或人力资本积累这样的增长推动力。这使得收入分配能够对经济增长产生影响,如果收入分配能够如预期那样对人力资本的积累产生中期乃至长期的影响。

因此,这个最初阶段的实证研究结果具有一系列方法上和数据技术上的共同点(Alesina/Rodrik 1994; Persson/Tabellini 1994; Alesina/Perotti 1996; Perotti 1996)。这些文章得出的结论是,更高的收入不平等(或更高的土地拥有上的不平等)长期来看会导致更低的增长率。但是,这些论文仍然在所建议的传动

机制方面有所区别,这是指在更高的不平等状况降低经济增长率的作用渠道方面。之所以有不同的解读,是因为主要有关的是简化的回归分析,在这些分析中,在考虑到其他标准决定因素情况下,1960年至1985年间的平均增长率被与观察期开始时的不平等幅度关联起来,却未包含针对作用渠道的控制变量。但是,佩罗蒂(Roberto Perotti) (Perotti 1996)明确补充了这一变量,并研究了它的意义。<sup>3</sup>

亚雷希娜(Alberto Alesina)和罗迪克(Dani Rodrik) (Alesina/Rodrik 1994)开发出一种政治经济学模型,方法是根据劳动收入与资本收入的占比来区分家庭收入。他们借助于所谓的中间选民模型进行论证并假定,只有资本收入被征税。由税收融资的公共投资虽然使所有居民群体受益,但是,在不平等的社会里,拥有中等劳动收入的选民其资本收入相对少很多,这在政治进程中会导致多数选民选择一种高于一个均等社会税率水平的税率。这在亚雷希娜和罗迪克的模型里(Alesina/Rodrik 1994)会对经济增长产生负面影响,这是因为对资本更多征税,会损害实体经济的私人投资行动。佩尔森(Thorsten Persson)和塔贝里尼(Guido Tabellini) (Persson/Tabellini 1994)在一个世代交叠模型(Overlapping Generations Model, OIG Model)中也获得了类似的结果。正如在不平等社会里日益出现的情况那样,分配冲突导致了无效率的征税。由此,国家再分配引发的是不大强有力的人力资本的建设,而国家支出仅起消费的作用。因此,传动就要求在两种情况里在不平等和征税之间都有一种正关联。与此相应,不平等社会就必须在趋势上具有更高程度的国家再分配。

佩罗蒂(Perotti 1996: 28)测试了这个假说并得出结果,在实践中不同特征下的这一关联要么很弱,要么根本就不存在。此外,保罗(Gilles Saint Paul)和维迪尔(Thierry Verdier) (Saint Paul/Verdier 1996)还指出,传动机制恰恰会引向相反的方向。例如,如果收入强的家庭能够成功地例如通过减税以一种对他们有利的方式影响政治决策者,那么可以预期不平等与再分配之间会出现负关联。在阿西莫格鲁(Daron Acemoglu)及其合著者的论文中也提出了相近的论据。例如,阿西莫格鲁等学者(Acemoglu et al. 2011)开发了一个政治经济学模型,在该模型中,富有者利用其政治权力来设计国

<sup>3</sup> 这些早期的实证研究文章仅为针对不同国家的“横截面分析”,这意味着不平等状况的时间上的发展仍然未被考虑。由此,观察的数量与国家的数量相符,这些国家指的是存在着由家庭问卷调查获得的基尼系数和收入占比等不平等尺度。这些被考虑的国家数量在50至80之间波动,其中,在观察年份方面的抽样在很大程度上是一致的。作为测算方法,大多使用的是普通最小二乘法(OLS)或者其扩展法(2SLS WLS),用以应对可能毗邻的扭曲。平均增长率被回归到最初的观察,这个事实试图避免内生性的问题,这是因为后来的增长不能(直接)影响此前观察到的不平等状况。世界财富与收入数据库(WID)是基于税收数据,因此几乎不会因当事人的回答问卷的行为而产生扭曲,与之相反,在本文所讲的调查的早期阶段,测量误差和偏差值是一个显而易见的问题。此外,世界财富与收入数据库的长期目标在于提供有关与国民经济总体核算数据相一致的财产和收入分配的数据。

家的行政管理,使再分配的幅度(与没有政治影响的情况相比较)明显降低。但是,保罗和维迪尔(Saint Paul/Verdier 1996)认为,“越不平等的社会越少再分配”这一猜测与亚雷希娜和罗迪克(Alesina/Rodrik 1994)以及佩尔森和塔贝里尼(Persson/Tabellini 1994)得出的“不平等对经济增长产生负面影响”这一总体研究结果并不矛盾。更确切地说,阿西莫格鲁等学者提出四个原因来说明为何较弱的再分配会在长期里对增长产生负面影响:

- (1) 削弱用于教育的公共支出;
- (2) 不完善的资本市场以及被抑制的投资;
- (3) 总需求的构成成分对新技术与创新的影响;
- (4) 政治上不稳定、社会动荡和犯罪率。

佩罗蒂(Perotti 1996)测试了上述作用渠道2和4,根据这些渠道,由更高的不平等带来的有约束力的贷款限制以及政治不稳定状况会导致更低的(人力)资本投资。在不完善的信贷市场方面,他只发现了混合的证据。在社会动荡方面,他发现了一种强关联。据此,中产阶级更高的收入占比会降低政治不稳定性的危险,这又会对总体经济的增长产生积极影响。此外,亚雷希娜和佩罗蒂(Alesina/Perotti 1996)将作用渠道扩展到总体经济投资上(而不是单纯聚焦人力资本建设)。由此,更高的不平等引起的社会动荡会导致不平等增加,在这种状况下,投资者保持克制。从中产生了一种直接的阻碍增长的效应。

阿吉恩(Philippe Aghion)等学者(Aghion et al. 1999)提供了这个实证研究早期阶段的全面的文献综述。其中,他们强调了不完善信贷市场和以收入与财产为形式的最低贷款担保的作用。如果更高比例的居民拥有相应地担保,那么,尤其是由此不断增长的教育投资会对生产率的增长产生积极影响。例如在许多国家,高校学业的融资条件与毕业生数量处于一种因果关联中。但是与此同时,阿吉恩等学者(Aghion et al. 1999)也揭示了不平等与增长之间的关联是何其复杂。如果国家的再分配提高了人力资本并由此提高了高效利用新技术的能力,那么,技术一开始起到的是提高不平等的作用,因为这种技术仅为很少量的民众所使用,而在受教育状况上升情况下,赶超效应会由于例如社会流动性的增加而在长期里变得更强。因此,阿吉恩(Philippe

Aghion)等学者(Aghion et al. 1999)称之为生成另类的库兹涅茨曲线。

## 期间对不平等与增长间明确负关联的怀疑

关于(收入)不平等与增长主题研究的第二个阶段是从20世纪90年代末期到2007年全球金融危机爆发之间的时期。这个阶段从两篇得出正关联的论文的发表开始(Li/Zou 1998; Forbes 2000)。在模型理论层面上,前两位学者(Li/Zou 1998)补充了亚雷希娜和罗迪克(Alesina/Rodrik 1994)开发出的框架,具体补充以面板计量经济学的实证估算。这种估算一方面考虑所观察的国家之间存在的异质性,另一方面考察了不平等在时间上的发展状况。尽管有这种继续发展,前两位学者所选择的估算方法本身存在方法学上的问题(Pesaran/Smith 1995; Temple 1999)。

福布斯(Kristin J. Forbes)(Forbes 2000)在一份广受关注的论文中论证说,原有的认为不平等与增长之间存在负关联的研究中有许多存在显著的测量失误以及由于省略了各种变量而形成的扭曲。对于第一个问题,她试图通过运用戴宁格(Klaus Deininger)和斯圭尔(Squire Lyn)(Deininger/Squire 1996)<sup>4</sup>的高质量抽样法来加以避免,后一个问题则通过利用动态的面板估计法来避免。但是,事后仍然可以证明,福布斯的分析(Forbes 2000)同样存在一系列的方法上的问题(Blundell/Bond 1998; Roodman 2009; Bazzi/Clemens 2013)。

总体上,第二个实证研究阶段的特点是有大量这样的研究,它们要么得出不平等与增长之间负关联、要么是正关联的结论。巴罗(Robert J. Barro)(Barro 2000)认为总体上有较少证据能证明收入不平等、增长率与投资之间存在着稳定的关联。但是,在人均收入低的国家显示出一种负关联,而高收入国家的关联是正的。但是,这些结果中只是部分被证明在统计学上具有重要意义。卡斯特罗-卡里蒙特(Amparo Castelló-Climent)(Castelló-Climent 2010)提出,一个国民经济体的发展水平对于不平等和增长之间的关联具有决定意义。她在戴宁格和斯圭尔更新过的数据组基础上(自那以来称为“世界收入不平等数据库”,WIID)证实了巴罗的假说;她此外还研究了人力资本的分布(以培训年份测算)如何对增长产生长期影响。正如可支配家庭收入的

<sup>4</sup> 与此前的数据组相比,这两位学者(Deininger/Squire 1996)就家庭问卷的代表性提出了更严格的标准,以及提出了更为全面的收入方案,这个方案例如也考虑了资本收入以及独立从业者的收入。这隐含导致了在趋势上更富裕的国民经济体留在抽样调查中,这后来被例如巴罗(Robert J. Barro)(Barro 2000)解释为是不平等与增长之间的关联取决于经济体发展水平的证据。

基尼系数一样，针对总抽样和对发展中国家的总抽样而言，得出的诊断结论是越高的收入不平等越会阻碍增长。但是对于发达经济体而言，更高的收入基尼系数则是起到促进增长的作用，不过即便在高收入国家（除了盎格鲁-撒克逊国家），人力资本的不平等起到的是负面增长效应。

西恩 (Inyong Shin) (Shin 2012) 用了一种动态随机一般均衡模型 (DSGE)，它含有异质的行为体，目的是为了揭示，不平等对增长产生正面或负面影响都是可能的。他得出的结论是，在一个经济体发展的早期阶段，更高的不平等会阻碍增长，由此经济政策的两个目标，即高增长率与均等的收入分配是相互一致的。但是，他在一个国民经济体后来的发展过程中（接近“稳定状态”，steady state）也看到了目标冲突，即不平等的减少会阻碍增长。如果该模型不允许有持久效应（多重均衡）的话，他的对更应从技术上去理解的均衡条件（“稳定状态”）的详细解释似乎是成问题的。阿玛朗特 (Veronica Amarante) (Amarante 2014) 的同样是针对拉丁美洲国家样本的研究支撑了巴罗的假说。因此，这一结果是引人关注的，因为与东亚国家相比，拉丁美洲国家相对弱的增长在过去的研究中也归因于更大的收入不平等。据此或许可以预期，对于诸如阿根廷、巴西等有着较高人均收入的拉丁美洲国家来说，更大的收入不平等也没有产生促进增长的效应。不过，这位作者强调这些结果缺乏稳定性，取决于估算方程式的具体特征。

恰恰有学者 (Bleaney/Nishiyama 2004) 抓住了这种增长回归分析的弱点，以反驳巴罗的假说。他们从文献中援用三种全面的生长特点，这些文献只是在一部分控制变量上（尤其是开放度、气候、出生率和制度因素）有区分。其结果是令人吃惊的，这是因为基尼系数总体上在两个特点是显著的，其中一个是有正面的、另一个是有负面的征兆，而在后一个不显著特点上的征兆同样是正面的。此外，和在福布斯那里一样 (Forbes 2000)，依据数据质量而减少抽样也起着作用。但是，至于系数的规模与征兆，所有特点在为较贫穷和较富有的国家估计的效应上都未得出大的差别。

为什么有关不平等与增长之间关联的回归分析得出了如此不同的结果，对此一个可能的原因在于这种关系假定的线性上 (Banerjee/Duflo 2003)。有学者 (Chen 2003) 借助于基尼系数平方，发现了显著的非线性关联。他得出的结论是，最初的收入分配与长期增长之间的关联呈反转的U型走势。据此，一个相对均等社会里的更大的不平等完全可能会是促进增长的，而一个变

得日益不平等的社会在越过某个高点后要不得不担心增长会变得更低。

瓦科夫斯基 (Sarah Voitchovsky) (Voitchovsky 2005) 指出，大多数有关不平等与增长之间关联的研究都是基于基尼系数，由此仅能吸收变得日益不平等的收入分配的平均效应。她用从卢森堡收入调查中获得的可支配收入数据进行的实证研究得出如下判断：分配上端的不平等对增长起积极影响，而分配的下端更多受到冲击的不平等会持久地削弱增长。

苏吉桑 (Grigor Sukiassyan) (Sukiassyan 2007) 运用了东欧转型国家以及独联体国家的数据组。由于这些国家在过渡到市场经济体系过程中有多种多样的相似性，其中包括具有可比性的收入与财产分配上的基本情况，因此，可以提出的论据是，国家间异质的方法学问题在这里有所缓解。苏吉桑 (Sukiassyan 2007) 宣称不平等与增长之间存在强劲的负关联，据此，那些在转型的最初阶段不平等状况并未大幅增加的国家迈上了一条更快捷的增长路径。沃 (Jaejoon Woo) (Woo 2011) 延续了对这个主题进行横断面分析的传统，并借助于动态的推算方法使负关联的结果稳固化。他建议一条沿着财政政策的、新的政治经济学作用渠道：据此，政治决策者将能够鉴于社会极化（日益增长的不平等）尤其在经济繁荣阶段落实他们的优先议程。这总体上导致了财政政策日益增加的波动性和顺势循环性，这在长期里是起阻碍增长的影响的。

哈尔特 (Daniel Halter) 等学者 (Halter et al. 2014) 探讨的是这样一种可能性，即日益增长的不平等既可以起到促进增长的效应，也能起到阻碍增长的效应。这些作者借助于作用时间长短来对传动机制进行讨论。他们得出的结论是，积极的（经济）渠道（增强总储蓄，实现高风险但也高回报的投资项目）更多的是发挥短期效应，而消极的（政治经济学）渠道（人力资本建设，政治不稳定）更多的是在长期里对增长产生影响。哈尔特等学者的实证研究结果 (Halter et al. 2014) 证实了有关积极的短期关系和消极的长期关系的假说。这些结果乍一看也符合收入分配变化与经济增长之间的非线性关系 (Banerjee/Duflo 2003)。但是，哈尔特等学者 (Halter et al. 2014) 更突出强调了在出现收入冲击的一段时间里出现由更大不平等带来的抑制增长的总体效应的可能性，而在其他学者 (Chen 2003) 那里，趋势的逆转是根据收入不平等达到的水平而发生的。

总体上，这个有关（收入）不平等与增长之间关联实证研究的第二个阶段拥有非常广泛的研究成果。这也表明了难以确定明确的作用方向。

## 在金融市场危机爆发后 不平等与增长之间负关联的回归

有关(收入)不平等与增长之间关联的实证研究的第三阶段的特征在于,这些研究成果考虑了金融市场危机以来的数据,由此也考虑了在许多国家发生的总体经济的大幅坍塌。最新的数据组截至2012年(Dabla-Norris et al. 2015)。除了特维森(Stefan Thewissen)(Thewissen 2014)的研究,所有近期的调查都是基于动态的面板计量经济学估算,并得出,不断增长的不平等导致增长损失。

奥斯特雷(Jonathan D. Ostry)等学者(Ostry et al. 2014)的文章还具备了另一个数据优势,它明确区分市场收入(税前和转让前)分配的发展状况与净收入(税后和转让后)。奥斯特雷等学者(Ostry et al. 2014)探讨了以往的政治经济学作用束,并在此特别突出富人的影响:他们通过寻求利润在金融市场危机爆发前导致过度的财政泡沫。除了已经在此前研究中讨论的不平等对人力资本构成的影响,奥斯特雷等学者(Ostry et al. 2014)也明确探讨不平等在参与卫生领域进步上的影响。此外,作者们还认为不平等与增长脆弱性之间有关联,这是因为大的不平等会产生带有减少投资效应的政治与经济不稳定,掏空政治体制的行动能力,而这种行动能力鉴于所爆发的具有系统重要性的冲击是必要的。在他们的分析中,这些作者不仅分析了(净收入)基尼系数对国内生产总值增长率的影响,也分析了其他控制变量(包括明确列出的国家再分配)的影响。此外,他们分析了在所观察国家的调查期内,不平等与再分配对增长长期长短的影响。

他们得出的诊断是明确的,可以归纳为三点:首先,不平等的社会倾向于增加再分配,这就其本身而言使亚雷希娜和罗迪克(Alesina/Rodrik 1994)所阐述的、不平等与增长之间的负面作用渠道保持开放。其次,在各种特点里,存在基尼系数对经济增长的强劲的负面影响,出发点是最初的不平等水平。这一效应也可如此证实,即基尼系数显著提高了在所有特点里增长长期终结的风险。再次,国家再分配只是在四种直接增长特点的一种中导致了显著的负面效应,而这一效应在所有其他特点中均是积极的。虽然国家再分配——如果国家在分配的幅度大——显著提高了终结增长长期的风险,但是由于同时也降低了不平等状况,对经济增长的净效应要么只是微少负面的,要么甚至是正面的。奥斯特雷等学者(Ostry et al. 2014)从他们的分析中得出如下结论:“虽然我们总体上应意识到数据组以及横

截面回归分析的内在局限性,但是,即使我们应尽量慎重,也不能以为在再分配与增长之间存在着一种目标冲突。最佳的现有宏观经济数据也不支持这样的一个结论”(Ostry et al. 2014: 4)。

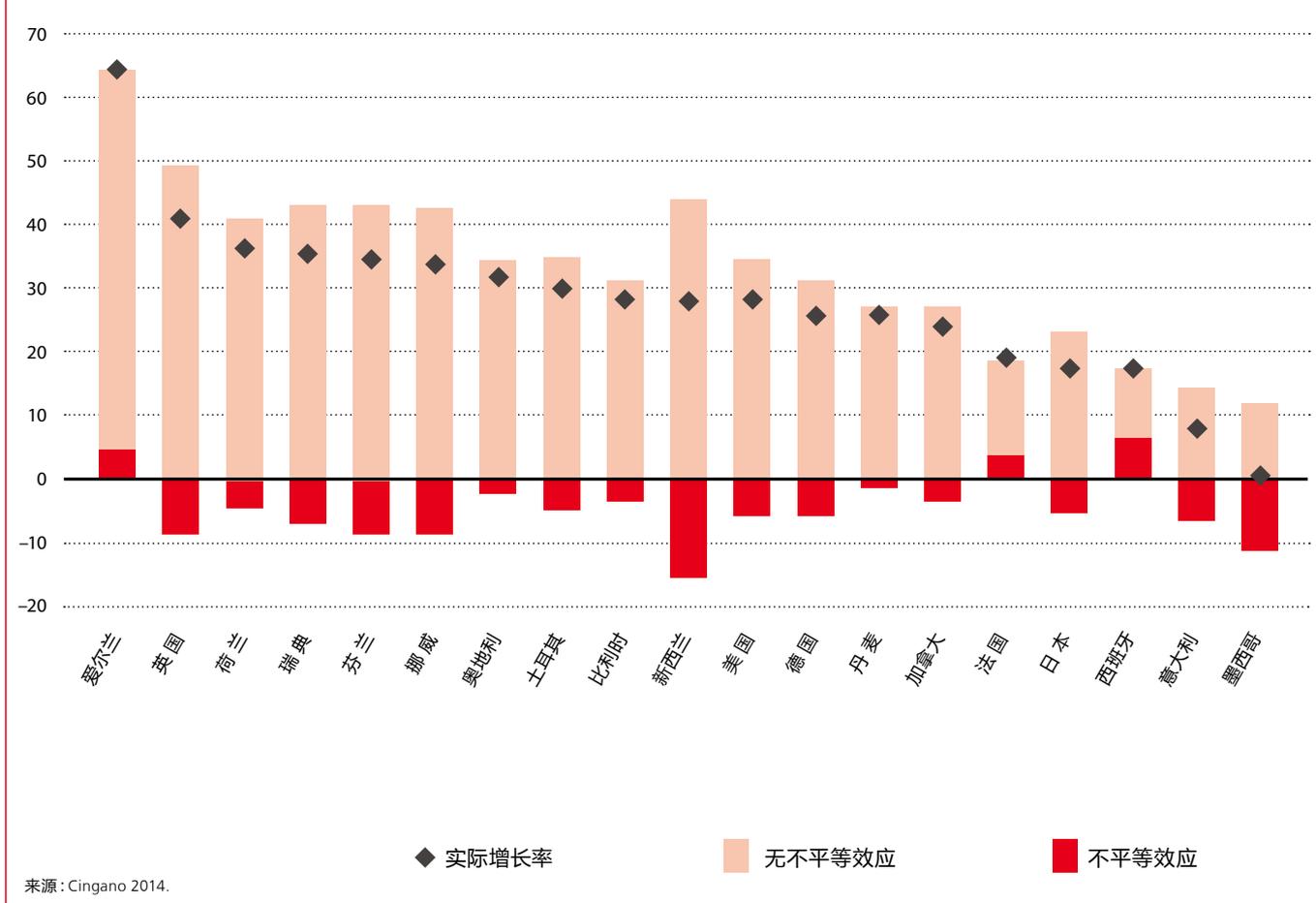
辛佳诺(Federico Cingano)(Cingano 2014)基于经合组织的收入分配数据库证实了奥斯特雷等学者(Ostry et al. 2014)的研究结果(图11)。这些结果表明,对于大多数经合组织国家而言,用于降低收入不平等的经济政策措施会是与增长上的收益相联系的。此外,辛佳诺(Cingano 2014)得出结论,一直到第8等分(即80%)的下层收入群体收入占比的提高会带来显著的增长收益,而最高收入占比的减少——这不利于最下面的40%、而是有利于中等收入群体——仅提供微不足道的增长效应。最终,辛佳诺(Cingano 2014)也进一步调查了人力资本构建的作用渠道。基于成人技能调查(PIAAC)的微观数据,他找到了迹象表明,收入差异的加大会尤其对来自弱勢家庭的个体的教育成效(质和量两方面)产生负面影响(Cingano 2014:6)。

还有学者(Dabla-Norris et al. 2015)也同样发现,收入不平等对经济增长有着显著的负面影响。在此,他们为实证研究运用了各种不同的不平等幅度,以及一个宽口径的发展中国家与发达国家面板。据此,基尼系数(或上层20%收入群体的收入占比)每增长1%,就会在未来5年里降低国内生产总值增长率0.07%(或0.08%)。下层20%收入群体的收入占比每增长1%,将在同期增加总体经济增长0.38%。在下层20%-40%(40%-60%或60%-80%)收入群体的收入占比每增加1%,就会使增长率提高0.33%(0.27%或0.06%)。影响的方向显得是稳固的。虽然孤立的效应的强度仍然是有限的,但是作者们得出结论,那些聚焦整个下层收入者和中等收入者的政策措施会激发增长推动力。这些学者(Dabla-Norris et al. 2015)此外还讨论了旨在扭转不平等而采取的措施。在此过程中,他们确定了收入不平等增加的主要原因在于劳动力市场上高要求技能付酬的提高(这就其本身而言对增长与生产率产生积极影响)和劳动力市场机构的削弱。在发达经济体中,相关政策应集中在致力于改善人力资本和技能的改革上,并配合以一种累进的税制。

### 3. 目前哪一种显得更为可能: 不平等与增长之间是负关联还是正关联?

收入与财产分配和总体经济增长之间的关联是非

图11  
收入不平等(净收入的基尼系数)的变化情况对累计人均经济增长率的估计效应  
1990年至2010年(增长率,百分比)



常复杂的,人们甚至可以怀疑,能否推导出一种对各时段的经济活动都适用的诊断结论。<sup>5</sup>在本节,我们要讨论的是自从20世纪80年代以来,哪种关联显得更为可能发生。

在前述章节讨论并在表2中汇总的19份研究成果中,<sup>6</sup>有9份发现了负关联,3份确证了正关联,另有7份根据其他因素(一个国民经济体的发展水平、变得倾斜的分配的形式、非线性等)区分了各种不同的效应。

虽然这提供了初步的依据,但是,这些研究成果不是全面的评价依据。例如必须注意的是,文章的挑选尽管绝大多数情况下是经由自动程序,然而可能反映的是一幅扭曲的形象(“选择偏见”, selection bias)。此外,如上所述,许多文章基于类似的数据组,部分地还使用同样的方法学上的方法。最后,每一份研究都遵循

某种时髦现象,这是指它们均发表在专业期刊上(“出版偏见”, publication bias)。

但另外一个原因支持的观点是,目前不平等与增长之间的负关联比正关联更为可能发生。正如第二章和第三章所阐述的,有依据表明,许多国家不平等的加剧与2007年爆发的金融市场危机存在因果关联。这或许可以解释,为何最近的、其抽样包括金融市场危机爆发以来数据的调查重又更多地得出负关联的结论。此外,这一结果也与那些同样只是暂时(这是指运用危机发生前的数据)指出提高了的最高收入占比和经济增长之间存在正关联的结果是相一致的(Voitchovsky 2005)。由此,期间恰恰在盎格鲁-撒克逊国家里发生的、不可持续的、债务融资的增长路径的发展也对那些研究的结果产生了影响,这些结果为发达国民经济体一

<sup>5</sup> 即使运用基于大量观察的微观经济学调查,这一困境也无法解除。虽然例如有学者(Banerjee et al. 2001)在印度糖业中找到了有趣的结果,即有着最大不平等的合作社(以合作社社员所拥有的土地计算)显示出最少的要素生产率,但是,考察大量微观经济结果蕴含着对总体经济的作用关联视而不见的风险。

<sup>6</sup> 阿吉恩等学者(Aghion et al. 1999)和西恩(Shin 2012)的研究这里未计入。

表2

关于不平等与增长之间关联的实证研究的概况

出版物	结论	传动机制/理论	抽样/方法
Alesina / Perotti (1996): Income Distribution, Political Instability, and Investment	收入不平等与投资之间的负关联。投资是增长的原始推动力,因此,不平等与增长之间存在负关联。	收入不平等加剧社会不满,由此加剧社会-政治不稳定。在政治-经济领域的的不稳定降低了投资。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 用可支配家庭收入基尼系数和自己设计的稳定性指数进行横截面回归分析</li> <li>• 对70个国家的抽样,数据源于1960至1985年</li> <li>• 来自Jain/Lecaillon的数据</li> </ul>
Alesina / Rodrik (1994): Distributive Politics and Economic Growth	财产与收入的不平等越大,以再分配为目的的税率也越高,增长率也越低。	高不平等在政治过程中导致更强的、通过税收的再分配。高税率减少额外投资的税后利润以及由此减少了生产率的增长。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 收入与地产基尼系数的横截面回归分析</li> <li>• 对46/70个国家的抽样,数据源于1960至1985年</li> <li>• 来自Jain/Lecaillon的数据</li> </ul>
Amarante (2014): Revisiting Inequality and Growth: Evidence for Developing Countries	不平等与增长之间的关联对于较贫穷的发展中国家是负面的,对于较富裕的发展中国家是正面的。	不平等加剧较贫穷国家里的人力资本投资的贷款限制和社会-政治不稳定。不平等状况增加较富裕国家里的储蓄和资本积累的激励作用。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 用可支配家庭收入的基尼系数进行面板估算</li> <li>• 对22个拉丁美洲国家的抽样,数据源于1960至2000年</li> <li>• 来自WIID/WDI的数据</li> </ul>
Banerjee / Duflo (2003): Inequality and Growth: What Can the Data Say?	借助于非参数方法表明,增长率是一个取决于不平等的净变化的反转U型函数。	根据估算结果,较低的不平等经由较少的储蓄以及较高的不平等经由较高的不安全都会产生阻碍增长的效应。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 用可支配家庭收入的基尼系数进行Kernel回归分析</li> <li>• 对45个国家的抽样,数据源于1965至1995年</li> <li>• 来自Deininger/Squire的数据</li> </ul>
Barro (2000): Inequality and Growth in a Panel of Countries	在广泛的多国面板中,在收入不平等与增长率之间没有明确的关联。但是,在较贫穷国家存在负关联,在较富裕国家存在正关联。	四种可能的解释学说:不完善的信贷市场,政治经济学不稳定,社会不平等与储蓄积累。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 可支配家庭收入基尼系数的三阶段最小二乘法(3SLS)</li> <li>• 对84个国家的抽样,数据源于1965至1995年</li> <li>• 来自Deininger/Squire的数据</li> </ul>
Bleaney / Nishiyama (2004): Income Inequality and Growth – Does the Relation ship Vary with the Income Level?	不平等对增长具有正面或消极效应,这取决于特征说明。较贫穷国家与较富裕国家间不存在系统差别。	估算结果提示我们,过去的实证研究缺少稳固性。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 家庭可支配收入基尼系数的横截面回归分析</li> <li>• 对84个国家的抽样,数据源于1965至1995年</li> <li>• 来自Deininger/Squire的数据</li> </ul>
Castelló-Climent (2010): Inequality and Growth in Advanced Economies: An Empirical Investigation	收入与人力资本不平等对经济增长的负面效应可见于抽样整体以及低收入国家,但在高收入国家没有效应或有正面效应。	更高的不平等会提高出生率、降低预期寿命,两者都不利于人力资本积累。增强不完善信贷市场上的负面增长效应。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 可支配家庭收入基尼系数的动态面板估算(系统GMM)</li> <li>• 对52/102个国家的抽样,数据源于1996至2000年</li> <li>• 来自WIID的数据</li> </ul>
Cingano (2014): Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth	收入不平等(主要在分配的底端)对后续增长的负面效应。	不平等削弱人力资本积累,并由此削弱生产率增长。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 可支配家庭收入基尼系数的动态面板估算(系统GMM)</li> <li>• 对31个OECD国家的抽样,数据源于1970至2000年</li> <li>• 来自OECD IID的数据</li> </ul>
Dabla-Norris et al. (2015): Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective	最高20%收入的收入占比的提高会降低中期经济增长率。底层20%收入占比的提高,则会提高经济增长率。	不平等削弱人力资本积累和对实物资本的投资,并由此削弱生产率的增长。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 用可支配家庭收入的基尼系数和收入的五分法进行的动态面板估算(系统GMM)</li> <li>• 对159个国家的抽样,数据源于1980至2012年</li> <li>• 来自WIID的数据</li> </ul>

出版物	结论	传动机制/理论	抽样/方法
Forbes (2000): A Reassessment of the Relationship Between Inequality and Growth	不平等与短中期后续增长之间存在正关联。	许多理论性论文确定了多重平衡，以至于不平等在特定初始条件下可能与经济增长存在正关联。	<ul style="list-style-type: none"> <li>动态的面板估算 (差分GMM)</li> <li>对45个国家的抽样,数据源于1966至1995年</li> <li>来自Deininger/Squire的数据</li> </ul>
Halter et al. (2014): Inequality and Growth: The Neglected Time Dimension	更高的不平等短期里支撑经济增长,但是长期会降低经济增长率。因此,总体效应趋向于负面。	更高不平等的纯经济效应,例如更高的劳动生产率,短期会对经济增长产生积极影响;政治经济学机制,例如更高的社会不稳定,长期起负面影响。	<ul style="list-style-type: none"> <li>动态面板估算 (系统GMM)</li> <li>对90个国家的抽样,数据源于1966至2005年</li> <li>来自WIID的数据</li> </ul>
Li / Zou (1998): Income Inequality Is not Harmful for Growth: Theory and Evidence	收入不平等与经济增长之间存在正关联。	修正Alesina-Rodrick模型:更平等的收入分配会在政治过程中导致更高税率,并带来负面增长效应。	<ul style="list-style-type: none"> <li>可支配家庭收入的基尼系数的面板估算 (固定/随机效应)</li> <li>来自Deininger/Squire的数据</li> </ul>
Ostry et al. (2014): Redistribution, Inequality and Growth	收入不平等对经济增长存在负面效应。再分配的疲弱的直接效应。	可能的解释学说包括:不完善的信贷市场、政治经济不稳定、社会不和平与储蓄积累。	<ul style="list-style-type: none"> <li>用可支配家庭收入的基尼系数进行的动态面板估算 (系统GMM)</li> <li>对90个国家的抽样,数据源于1960至2010年</li> <li>来自SWIID的数据</li> </ul>
Persson / Tabellini (1994): Is Inequality Harmful for Growth?	不平等与增长之间存在负面关系,尤其在民主国家里	分配冲突引发会削弱投资与创新的政治措施。	<ul style="list-style-type: none"> <li>第四分位数收入占比的横截面回归分析</li> <li>对90个国家的抽样,数据源于1960至1985年</li> <li>Paukert数据组</li> </ul>
Perotti (1996): Growth, Income Distribution, and Democracy: What the Data Say	这篇文章分析了不平等与增长之间负关联的回归的稳固性以及具体的作用渠道。总体上,此研究支持负关联的观点。	文献中提到四种作用渠道:内生的财政政策、社会政治不稳定、贷款限制与出生率。	<ul style="list-style-type: none"> <li>中间分位数收入占比的横截面回归分析</li> <li>对67个国家的抽样,数据源于1960至1985年</li> <li>Jain/Lecaillon数据组</li> </ul>
Sukiassyan (2007): Inequality and Growth: What Does the Transition Economy Data Say?	在转型国家 (包括东欧),在不平等与增长之间存在负关联。	Godoy/Stiglitz (2004)在私有化/自由化速度与经济增长之间发现负关联。	<ul style="list-style-type: none"> <li>横截面回归分析与差分GMM</li> <li>对26个国家的抽样,数据源于1965至2002年</li> <li>来自WIID和PMI的数据</li> </ul>
Thewissen (2014): Is it the Income Distribution or Redistribution that Affects Growth?	不平等与增长之间不存在稳固的关联。如果真的存在,那么,最高收入占比与增长之间存在正关联。	通过提高付酬来增加投资激励 (但这种机制是成问题的)	<ul style="list-style-type: none"> <li>最高收入占比的面板估算 (固定效应)</li> <li>对29个OECD国家的抽样,数据源于1970至2009年</li> <li>来自卢森堡收入调查 (LIS) 和世界最高收入数据库 (WTID) 的数据</li> </ul>
Voitchovsky (2005): Does the Profile of Income Inequality Matter for Economic Growth?	收入分配上端的不平等对增长产生积极影响,收入分配底端的更高不平等对增长产生消极影响。	潜在的作用渠道:激励和创新,犯罪与游说,征税与再分配。	<ul style="list-style-type: none"> <li>用不同的不平等幅度进行动态的面板估算 (系统GMM)</li> <li>对21个国家的抽样,数据源于1970至2000年</li> <li>来自卢森堡收入调查 (LIS) 的数据</li> </ul>
Woo (2011): Growth, Income Distribution and Fiscal Policy Volatility	不平等与增长之间存在间接的负关联。文章为不平等与增长之间负关联建议了一条新的政治经济学作用渠道,这一渠道是通过财政波动性来论证的。	由于不平等不断增加造成的政治极化导致波动的、顺周期的财政政策,这带有长期的负面增长效应。	<ul style="list-style-type: none"> <li>横截面回归分析</li> <li>对93个国家的抽样,数据源于1960至2000年</li> <li>可支配收入与地产的基尼系数</li> <li>来自Deininger/Squire和Taylor/Jodice的数据</li> </ul>

直到危机爆发前得出了不平等与增长之间的一种正关联 (Barro 2000; Castelló-Climent 2010)。例如, 最新的模型化方法证实 (例如Russo et al. 2016) 消费者贷款对增长路径的暂时拉动作用, 但这同时又提高了爆发系统性危机的风险。

## 五

# 结论与展望

在前述章节中，我们讨论了三种可能的渠道，经由它们，许多国家不断加剧的收入不平等损害了或将来可能会损害总体经济的发展：如果在个别国家大众购买力的削弱要么导致更多贷款融资的私人家庭消费需求和住宅建设投资（美国、英国），要么导致内需不旺而出口盈余不断增加（中国、德国、日本），就可能会产生外贸不均衡。对于一些国家事实上提示表明，私人家庭负债的上升是由收入不平等加剧所共同造成的。最后，近期的实证研究表明，日益加剧的收入不平等状况会对经济增长产生负面影响，其中的原因例如包括，下层收入群体投资于教育的能力受到了削弱。

在当前实证研究状况的背景下，似乎有两个经济政策方面的估计是可信的。对现有文献的审慎评价是：现在存在着如此多的相互矛盾的作用方向线，经济政策上的行动建议不应基于有关不平等与总体经济发展之间关联的论证上。这意味着，国家的再分配不应理所当然地被理解为是促进增长的，但也意味着，出于非经济原因（增强民主和社会公正）而实施的再分配政策不能理所当然地被宣布为是对增长有害的（Krugman 2015）。

对现有研究结果的一种更为乐于冒险的评价是：不平等的主题之所以应被置于政治议程的中心，这也是因为不平等的减少会给所有的人带来增长收益（Stiglitz 2015）。

从有关收入不平等与宏观经济发展之间关联的近期研究结果来看，简单的“涓滴经济学”假说——它恰恰在德国在最近过去的一段时间里是经济政策的准绳——明确是立不住脚的。在此，引人注目的是国际经济政策讨论与德国经济政策讨论之间的差异。国际货币基金组织与经合组织在过去几年里一再指出了不平等的收入分配的风险，而例如德国总体经济发展鉴定

的专家委员会在其主题为“增加对市场过程的信任”的2014/2015秋季专家报告中宣称，收入不平等的发展情况在这里并不突出，只是社会中存在着一种感知问题而已，这种感知过高估计了实际的不平等。皮凯蒂的论点被用几句话轻描淡写处理了：皮凯蒂的思考“从经济学角度看是立不足脚的”（SVR 2014: Ziffer 518）。

为此，恰恰德国也存在着日益增加的不平等状况在结构上固化并导致已经非常不平等的财产分配进一步加剧的危险。正如皮凯蒂（Piketty 2014）所表明的，如果较富裕的家庭比其他家庭储蓄其收入中的更大比例且资本收益率（ $r$ ）高于平均的收入增长率（ $g$ ），那么就面临着财产不平等的进一步加剧。德国在过去近15年里出口盈余日益增加的过程中实现了高的企业利润，而与此同时工资增长迟缓，这导致企业部门的净货币资产大幅增加。这虽然至今没有反映在个人收入不平等的增加上，但是它们很可能对财产不平等，并且在中期里也对收入不平等产生增强性的反作用。为此，政治决策者应坚定地应对这一种不平等在德国固化的过程。



## 图形目录

- 7 图1  
由较低的收入不平等而产生的积极的增长效应，而并非通过“涓滴经济学”
- 8 图2  
由于不平等状况加剧而造成的宏观经济失衡
- 10 图3  
七国集团(G7)国家和中国经常项目积余占国内生产总值百分比
- 12 图4  
功能性与个人收入分配和部门性融资差额
- 14 图5  
部门融资差额与经常账户积余
- 14 图6  
收入分配与经常账户积余
- 14 图7  
企业部门的收入分配与融资差额
- 16 图8  
对经常账户积余发展状况的解释力
- 19 图9  
家庭负债与银行危机
- 21 图10  
家庭负债与最高收入占比
- 28 图11  
收入不平等(净收入的基尼系数)的变化情况对累计人均经济增长率的估计效应  
1990年至2010年

## 表格目录

- 9 表1  
收入分配与宏观经济发展状况之间关联的理论思考
- 29 表2  
关于不平等与增长之间关联的实证研究的概况

## 参考文献:

- Acemoglu, Daron; Ticchi, Davide; Vindigni, Andrea 2011: Emergence and Persistence of Inefficient States, in: *Journal of the European Economic Association* 9 (2), S. 177–208.
- Acemoglu, Daron 2011: Thoughts on Inequality and the Financial Crisis, Präsentation für das AEA Meeting in Denver.
- Aghion, Philippe; Caroli, Eve; García-Peñalosa, Cecilia 1999: Inequality and Economic Growth: The Perspective of the New Growth Theories, in: *Journal of Economic Literature* 37 (4), S. 1615–1660.
- Akerlof, George A.; Yellen, Janet L. 1990: The Fair Wage-effort Hypothesis and Unemployment, in: *Quarterly Journal of Economics* 105 (2), S. 255–283.
- Alesina, Alberto; Rodrik, Dani 1994: Distributive Politics and Economic Growth, in: *Quarterly Journal of Economics* 109 (2), S. 465–490.
- Alesina, Alberto; Perotti, Roberto 1996: Income Distribution, Political Instability, and Investment, in: *European Economic Review* 40 (6), S. 1203–1228.
- Amarante, Veronica 2014: Revisiting Inequality and Growth: Evidence for Developing Countries, in: *Growth and Change* 45 (4), S. 571–589.
- Atkinson, Anthony B.; Morelli, Salvatore 2010: Inequality and Banking Crises: A First Look, Papier für das International Labour Forum in Turin.
- Banerjee, Abhijit V.; Duflo, Esther 2003: Inequality and Growth: What Can the Data Say?, in: *Journal of Economic Growth* 8 (3), S. 267–299.
- Banerjee, Abhijit V.; Mookherjee, Dilip; Munshi, Kaivan; Ray, Debraj 2001: Inequality, Control Rights and Rent Seeking: Sugar Cooperatives in Maharashtra, in: *Journal of Political Economy* 109 (1), S. 138–190.
- Barro, Robert J. 2000: Inequality and Growth in a Panel of Countries, in: *Journal of Economic Growth* 5 (1), S. 5–32.
- Bazzi, Samuel; Clemens, Michael A. 2013: Blunt Instruments: Avoiding Common Pitfalls in Identifying the Causes of Economic Growth, in: *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (2), S. 152–186.
- Behringer, Jan; van Treeck, Till 2015: Income Distribution and the Current Account: A Sectoral Perspective, in: *ECINEQ Working Paper* 2015–379.
- Behringer, Jan; Belabed, Christian A.; Theobald, Thomas; van Treeck, Till 2013: Einkommensverteilung, Finanzialisierung und makroökonomische Ungleichgewichte, in: *Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung* 82 (4), S. 203–221.
- Behringer, Jan; Stephan, Sabine; Theobald, Thomas 2016: Macroeconomic Factors behind Financial Instability. Evidence from Granger Causality Tests, Foundation for European Progressive Studies, Brussels.
- Belabed, Christian A.; Theobald, Thomas; van Treeck, Till 2013: Income Distribution and Current Account Imbalances, IMK Working Paper No. 126, Düsseldorf.
- Bhaduri, Amit; Marglin, Stephen A. 1990: Unemployment and the Real Wage: The Economic Basis for Contesting Political Ideologies, in: *Cambridge Journal of Economics* 14 (4), S. 375–393.
- Blanchard, Olivier; Milesi-Ferretti, Gian M. 2009: Global Imbalances: In Midstream?, IMF Staff Position Note 09/29, Washington, D.C.
- Bleaney, Michael; Nishiyama, Akira 2004: Income Inequality and Growth – Does the Relationship Vary with Income Level?, in: *Economics Letters* 84 (3), S. 349–355.
- Blundell, Richard; Bond, Stephen 1998: Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models, in: *Journal of Econometrics* 87 (1), S. 115–143.
- Bordo, Michael D.; Meissner, Christopher M. 2012: Does Inequality Lead to a Financial Crisis?, in: *Journal of International Money and Finance* 31 (8), S. 2147–2161.
- Borio, Claudio; White, William 2003: Whither Monetary and Financial Stability? The Implications of Evolving Policy Regimes, BIS Working Papers No. 147, Basel.
- Castelló-Climent, Amparo 2010: Inequality and Growth in Advanced Economies: An Empirical Investigation, in: *Journal of Economic Inequality* 8 (3), S. 293–321.
- Chen, Been-Lon 2003: An Inverted-U Relationship Between Inequality and Long-run Growth, in: *Economics Letters* 78, S. 205–212.
- Chinn, Menzie D.; Prasad, Eswar S. 2003: Medium-term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration, in: *Journal of International Economics* 59 (1), S. 47–76.
- Cingano, Federico 2014: Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth, in: *OECD Social, Employment and Migration Working Papers* No. 163, Paris.
- Cynamon, Barry Z.; Fazzari, Steven M. 2016: Inequality, the Great Recession and Slow Recovery, in: *Cambridge Journal of Economics* 40 (2), S. 373–399.
- Dabla-Norris, Era; Kochhar, Kalpana; Suphaphiphat, Nujin; Ricka, Frantisek; Tsounta, Evridiki; Suphaphiphat, Nujin; Ricka, Frantisek; Tsounta, Evridiki 2015: Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective, in: *IMF Staff Discussion Note* 15/13, Washington, D.C.
- Deininger, Klaus; Lyn, Squire 1996: A New Data Set Measuring Income Inequality, in: *World Bank Economic Review* 10 (3), S. 565–591.
- Duesenberry, James S. 1949: *Income, Saving and the Theory of Consumer Behavior*, Harvard University Press.
- Dynan, Karen E.; Skinner, Jonathan; Zeldes, Stephen P. 2004: Do the Rich Save More?, in: *Journal of Political Economy* 112 (2), S. 397–444.
- Fitoussi, Jean-Paul; Saraceno, Francesco 2010: Inequality and Macroeconomic Performance, in: *Document de travail de l'OFCE* Nr. 2010-13, Paris.
- Fitoussi, Jean-Paul; Stiglitz, Joseph 2009: The Ways Out of the Crisis and the Building of a More Cohesive World, *Document de Travail de l'OFCE* Nr. 2009-17, Paris.
- Forbes, Kristin J. 2000: A Reassessment of the Relationship between Inequality and Growth, in: *American Economic Review* 90 (4), S. 869–887.
- Frank, Robert H.; Levine, Adam S.; Dijk, Oege 2014: Expenditure Cascades, in: *Review of Behavioral Economics* 1 (1-2), S. 55–73.
- Frank, Robert H. 2007: *Falling Behind: How Rising Inequality Harms the Middle Class*, Berkeley.
- Friedman, Milton 1957: *A Theory of the Consumption Function*, Princeton.
- Granger, Clive W. J. 1969: Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods, in: *Econometrica* 37 (3), S. 424–438.
- Gruber, Joseph W.; Kamin, Steven B. 2007: Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances, in: *Journal of International Money and Finance* 26 (4), S. 500–522.
- Grüning, Patrick; Theobald, Thomas; van Treeck, Till 2015: Income Inequality and Germany's Current Account Surplus, in: *IMK Working Paper* No. 147, Düsseldorf.
- Gu, Xinhua; Huang, Bihong 2014: Does Inequality Lead to a Financial Crisis?, in: *Review of Development Economics* 18 (3), S. 502–516.
- Halter, Daniel; Oechslin, Manuel; Zweimüller, Josef 2014: Inequality and Growth: The Neglected Time Dimension, in: *Journal of Economic Growth* 19 (1), S. 81–104.
- Kaldor, Nicholas 1955: Alternative Theories of Distribution, in: *Review of Economic Studies* 23 (5), S. 83–100.

- Kalecki, Michal 1954: *Theory of Economic Dynamics: An Essay on Cyclical and Long-Run Changes in Capitalist Economy*, London.
- Keys, Benjamin J.; Mukherjee, Tanmoy; Seru, Amit; Vig, Vikrant 2010: Did Securitization Lead to Lax Screening? Evidence from Subprime Loans, in: *The Quarterly Journal of Economics* 125 (1), S. 1801–1854.
- Kopczuk, Wojciech; Saez, Emmanuel; Song, Jae 2010: Earnings Inequality and Mobility in the United States: Evidence from Social Security Data since 1937, in: *The Quarterly Journal of Economics* 125 (1), S. 91–128.
- Krueger, Dirk; Perri, Fabrizio 2006: Does Income Inequality Lead to Consumption Inequality? Evidence and Theory, in: *Review of Economic Studies* 73 (1), S. 163–193.
- Krugman, Paul; The New York Times 2015: Musings on Inequality and Growth, <http://krugman.blogs.nytimes.com/2015/06/08/musings-on-inequality-and-growth> (27.3.2016).
- Krugman, Paul; The New York Times 2010: Inequality and Crises, <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/06/28/inequality-and-crises> (27.3.2016).
- Kumhof, Michael; Lebarz, Claire; Ranci re, Romain; Richter, Alexander W.; Throckmorton Nathaniel A. 2012: Income Inequality and Current Account Imbalances, in: *IMF Working Paper* 12/8, Washington, D.C.
- Kumhof, Michael; Ranci re, Romain; Winant, Pablo 2015: Inequality, Leverage and Crises: The Case of Endogenous Default, in: *American Economic Review* 105 (3), S. 1217–1245.
- Kuznets, Simon 1955: Economic Growth and Income Inequality, in: *American Economic Review* 45 (1), S. 2–28.
- Laeven, Luc; Valencia, Fabi n 2012: Systemic Banking Crises Database: An Update, in: *IMF Working Paper* 12/163, Washington, D.C.
- Lebarz, Claire 2015: Income Inequality and Household Debt Distribution: A Cross-Country Analysis using Wealth Surveys, in: *LIS Working Paper Series No. 20*, Luxemburg.
- Lee, Jaewoo; Ostry, Jonathan D.; Prati, Alessandro; Ricci, Luca Antonio; Milesi-Ferretti, Gian-Maria 2008: Exchange Rate Assessments: CGER Methodologies, *IMF Occasional Papers No. 261*, Washington, D.C.
- Li, Hongyi; Zou, Heng-Fu 1998: Income Inequality Is not Harmful for Growth: Theory and Evidence, in: *Review of Development Economics* 2 (3), S. 318–334.
- Mendoza, Enrique G.; Terrones, Marco E. 2008: An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data, in: *NBER Working Paper No. 14049*, Cambridge, MA.
- Mian, Amir; Sufi, Atif 2009: The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the U.S. Mortgage Default Crisis, in: *The Quarterly Journal of Economics* 124 (4), S. 1449–1496.
- Milanovic, Branko 2014: The Return of „Patrimonial Capitalism“: A Review of Thomas Piketty’s Capital in the Twenty-First Century, in: *Journal of Economic Literature* 52 (2), S. 519–534.
- Obstfeld, Maurice; Rogoff, Kenneth 2009: Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes, in: *CEPR Discussion Paper No. 7606*, London.
- OECD 2015: *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*, Paris.
- Okun, Arthur M. 1977: *Equality and Efficiency: The Big Tradeoff*, Washington D.C.
- Ostry, Jonathan D.; Berg, Andrew; Tsangarides, Charalambos G. 2014: Redistribution, Inequality, and Growth, in: *IMF Staff Discussion Note* 14/02.
- Perotti, Roberto 1996: Growth, Income Distribution, and Democracy: What the Data Say, in: *Journal of Economic Growth* 1 (2), S. 149–187.
- Persson, Thorsten; Tabellini, Guido 1994: Is Inequality Harmful for Growth?, in: *American Economic Review* 84 (3), S. 600–621.
- Perugini, Cristiano; H lscher, Jens; Collie, Simon 2016: Inequality, Credit and Financial Crises, in: *Cambridge Journal of Economics* 40 (1), S. 227–257.
- Pesaran, Hashem; Smith, Ron 1995: Estimating Long-run Relationships from Dynamic Heterogeneous Panels, in: *Journal of Econometrics* 68 (1), S. 79–113.
- Piketty, Thomas 2014: *Das Kapital im 21. Jahrhundert*, M nchen.
- Rajan, Raghuram 2010: *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*, Princeton.
- Reich, Robert 2010: *Aftershock: The Next Economy and America’s Future*, New York.
- Roodman, David 2009: A Note on the Theme of Too Many Instruments, in: *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 71 (1), S. 135–158.
- Russo, Alberto; Riccetti, Luca; Gallegati, Mauro 2016: Increasing Inequality, Consumer Credit and Financial Fragility in an Agent Based Macroeconomic Model, in: *Journal of Evolutionary Economics* 26 (1), S. 25–47.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) 2014: *Mehr Vertrauen in Marktprozesse, Jahresgutachten 2014/15*, Wiesbaden.
- Saint Paul, Gilles; Verdier, Thierry A. 1996: Inequality, Redistribution and Growth: A Challenge to the Conventional Political Economy Approach, in: *European Economic Review* 40 (3–5), S. 719–728.
- Schularick, Moritz; Taylor, Alan M. 2012: Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises, 1870–2008, in: *American Economic Review* 102 (2), S. 1029–1061.
- Shin, Inyong 2012: Income Inequality and Economic Growth, in: *Economic Modelling* 29 (5), S. 2049–2057.
- Stiglitz, Joseph 2015: *Rewriting the Rules of the American Economy: An Agenda for Growth and Shared Prosperity*, New York.
- Stiglitz, Joseph 2012: *The Price of Inequality: How Today’s Divided Society Endangers Our Future*, New York.
- Sukiassyan, Grigor 2007: Inequality and Growth: What Does the Transition Economy Data Say?, in: *Journal of Comparative Economics* 35 (1), S. 35–56.
- Taylor, John 2009: *Getting Off Track: How Government Actions and Interventions Caused, Prolonged, and Worsened the Financial Crisis*, Stanford.
- Temple, Jonathan 1999: The New Growth Evidence, in: *Journal of Economic Literature* 37 (1), S. 112–156.
- The Economist 2012: *Body of Evidence: Is a Concentration of Wealth at the Top to Blame for Financial Crises?*, <http://www.economist.com/node/21550246> (27.3.2016).
- Thewissen, Stefan 2014: Is It the Income Distribution or Redistribution that Affects Growth?, in: *Socio-Economic Review* 12 (3), S. 545–571.
- van Treeck, Till 2014: Did Inequality Cause the U.S. Financial Crisis?, in: *Journal of Economic Surveys* 28 (3), S. 421–448.
- Voitchofsky, Sarah 2005: Does the Profile of Income Inequality Matter for Economic Growth? Distinguishing Between the Effect of Inequality in Different Parts of the Income Distribution, in: *Journal of Economic Growth* 10 (3), S. 273–296.
- Wagner, Gert 2011: Nicht nur Griechenland, auch die deutsche Wirtschaftspolitik steht vor einer Wende, in: *DIW-Wochenbericht* 45, S. 32.
- Welch, Finis 1999: In Defense of Inequality, in: *American Economic Review* 89 (2), S. 1–17.
- Woo, Jaejoon 2011: Growth, Income Distribution, and Fiscal Policy Volatility, in: *Journal of Development Economics* 96 (2), S. 289–313.

## 版权信息

《不平等与宏观经济不稳定：综述》

德文原版由弗里德里希·艾伯特基金会出版，  
中文版由弗里德里希·艾伯特基金会上海办公室出版。

©2016

**弗里德里希·艾伯特基金会**

经济与社会政策部

Godesberger Allee 149, 53175 Bonn, Germany

[www.fes.de/wiso](http://www.fes.de/wiso)

**弗里德里希·艾伯特基金会上海办公室**

上海市静安区延安中路829号

达安广场东楼7A室

邮编：200040

[www.fes-china.org](http://www.fes-china.org)

如欲订阅，请联系：

[info@fes-shanghai.org](mailto:info@fes-shanghai.org)

作品观点不代表弗里德里希·艾伯特基金会的立场。

未经弗里德里希·艾伯特基金会的书面允许，不得将其出版作品用于商业用途。

封面图案：

©picture alliance/Bildagentur-online

## Imprint

The original German version »Ungleichheit und makroökonomische Instabilität – eine Bestandsaufnahme« is published by Friedrich-Ebert-Stiftung; the Chinese version is published by Friedrich-Ebert-Stiftung Shanghai.

©2016

**Friedrich-Ebert-Stiftung**

Division of Economic and Social Policy

Godesberger Allee 149, 53175 Bonn, Germany

[www.fes.de/wiso](http://www.fes.de/wiso)

**Friedrich-Ebert-Stiftung Shanghai**

7A Da'an Plaza East Tower

829 Yan'an Zhong Road

Shanghai 200040, China

[www.fes-china.org](http://www.fes-china.org)

To order publications:

[info@fes-shanghai.org](mailto:info@fes-shanghai.org)

The views expressed in this publication are not necessarily those of the Friedrich-Ebert-Stiftung.

The commercial exploitation of the media published by the FES is allowed only with the written permission of the FES.

Cover photo:

©picture alliance/Bildagentur-online

