

# 宏观经济政策的目标多元化难题

冯明

**内容提要** 政策目标多元化是当前我国宏观经济管理中面临的一个突出难题。一方面,高质量发展内涵的丰富性、发展规划在宏观调控中的战略导向作用、更为广泛的政府责任、经济体制改革仍在深化、经济增速放缓导致风险暴露增多,以及外部环境变化等多方面因素决定了现阶段宏观经济政策目标多元化具有一定的合理性,甚至具有一定的必然性;但另一方面,宏观经济政策目标多元化又带来了目标冲突、排序和权重设定复杂、目标虚化、套利寻租、财政负担加大、预期管理困难等挑战。基于西方发达国家实践而提炼抽象得出的宏观经济政策理论往往只侧重逆周期管理,难以适应发展中国家集经济增长动能管理、周期管理、结构管理、风险管理、体制改革为一体的宏观经济管理的现实需要。中国和其他发展中国家的学者们需要走出既有理论的舒适区,以理论创新回应实践之问,将宏观经济政策目标多元化视作一个亟待加强研究的“难题”,而非应当被否定或批评的“问题”。

**关键词** 宏观经济政策;目标多元化;逆周期调控;高质量发展

**JEL分类号** E61

**作者简介** 冯明:中国社会科学院数量经济与技术经济研究所/中国社会科学院宏观经济研究智库 北京市东城区建国门内大街5号 100732  
电子邮箱: fengmingthu@126.com。

DOI:10.20032/j.cnki.cn10-1359/f.2023.04.006

## 一、引言

宏观经济政策目标多元化是当前我国宏观经济管理中面临的一个现实难题。梳理近年来中央经济工作会议、中央政治局会议、国务院政府工作报告、财政部发布的半年度和年度《中国财政政策执行情况报告》、人民银行发布的季度《中国货币政策执行报告》等官方资料可以发现,我国宏观经济政策的政策目标呈现出明显的多元化特征。

从宏观经济政策的总体目标来看,经过梳理比对,近年来曾先后被纳入宏观经济政策目标篮子的目标所对应的变量或领域已经超过 10 项,包括:经济增长、就业、物价、民生、风险与安全、经济结构、改革、开放、预期、市场主体、外资、汇率等。如果将投资、消费、外贸等若干低一层次的目标包含在内,则要更多。最能说明宏观经济政策多元目标特征的代表性例子是“六稳”和“六保”目标。2018 年 7 月,在中美贸易摩擦加剧、我国经济发展的内外部环境发生明显变化的背景下,中共中央政治局会议提出“要做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作”,并将这“六稳”作为一段时期内宏观经济政策的重要目标。2019 年 12 月,中央经济工作会议提出要“全面做好‘六稳’工作,统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定,保持经济运行在合理区间”。2020 年 4 月,面对新冠疫情对经济的严重冲击,中共中央政治局会议在加大“六稳”工作力度的基础上,提出了“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”目标。2022 年 12 月,中央经济工作会议提出,“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作,有效防范化解重大风险,推动经济运行整体好转,实现质的有效提升和量的合理增长”。

财政政策方面,在有效支持高质量发展这一总体目标下,主要包括以下几方面目标:(1) 经济稳定目标,即通过减税降费、扩大财政支出等方式进行逆周期调控,实现扩大内需、稳定宏观经济大盘等目标;(2) 财力保障目标,主要是增强国家重大战略任务的财力保障,做好重点领域保障,做好基层“三保”(保工资、保运转、保基本民生)工作等;(3) 结构性目标,例如促进科

技术创新、加快经济结构调整等；(4) 风险防范与财政可持续目标，主要是防范化解地方政府隐性债务风险，保障地方财政可持续；(5) 民生与公平目标，包括加大民生支持力度、调节收入分配等。

货币政策方面，除了经济增长、物价稳定等传统逆周期调控目标之外，以下几方面目标较为突出：(1) 金融稳定目标，官方文件中多次出现稳金融、推动经济去杠杆、保持宏观杠杆率基本稳定、守住不发生系统性金融风险的底线等表述；(2) 结构性目标，即引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展、“三农”等实体经济薄弱环节和重点领域的支持力度。除此之外，还包括其他低一层次的若干目标，如降低社会融资成本，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，深化利率汇率市场化改革，深化金融供给侧结构性改革，疏通货币政策传导机制等体制机制改革目标。

目标多元化一方面反映出现阶段我国宏观经济政策现实的复杂性，但另一方面在实践中也引发诸多困难和思考：有观点认为，特定约束条件下同时实现多项政策目标的可行性存在疑问；也有观点认为，同时提出过多目标可能导致地方政府尤其是基层政府担子压得太重。在此背景下，如何认识宏观经济政策目标多元化的现象，成为一个既具有深刻理论含义，也具有迫切现实意义的问题。本文的研究意图就在于探究宏观经济政策目标多元化的成因，分析其具体表现，从而深化对宏观经济政策目标多元化现象的理论认识。

在展开分析之前，首先有必要对本文中使用的概念加以澄清。在主流的西方经济学教科书中，宏观经济政策一般特指逆周期调控意义下的财政政策和货币政策。不论在萨缪尔森版本的经济学教科书中，还是在曼昆版本的经济学教科书中，均是如此。而在我国的政策实践中，宏观经济政策的含义往往更为广泛。例如，2019年，党的十九届四中全会通过的《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》提出“健全以国家发展规划为战略导向，以财政政策和货币政策为主要手段，就业、产业、投资、消费、区域等政策协同发力的宏观调控制度体系”。在机构设计上，不仅财政部和中国人民银行承担着制定实施宏观政策的职能，发展和改革委员会、工业与信息化部以及自然资源部

等部门也承担着重要的制定实施宏观政策的职能。这意味着，我国的宏观经济政策一方面不局限于逆周期调控，还包括以国家发展规划为导向的目标调控；另一方面也不局限于财政政策和货币政策，还包括就业、产业、区域等其他政策。换言之，本文中论及的“宏观经济政策”，是比逆周期调控政策含义更为广泛的概念，后者是前者的子集。对此，本文在最后一部分还将展开论述。

表 1 官方文件中对宏观经济政策目标的表述梳理

	政策目标对应的变量或领域	政策目标的具体表述
宏观经济政策总体	总体目标	着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持经济持续健康发展
	经济增长	稳增长，稳定总需求
	就业	稳就业，保居民就业
	物价（通货膨胀）	稳物价
	改革开放	促改革，深化改革，大力推进改革开放
	结构调整	调结构
	民生	保基本民生，惠民生，持续改善民生，加强和改善民生
	风险与安全	防风险，保稳定，保粮食能源安全，保产业链供应链稳定，保基层运转
	预期	稳预期，引导和稳定预期，提振市场信心
	市场主体	保市场主体
财政政策	其他低一个层次的目标	消费：恢复和扩大消费 投资：稳投资 外贸外资：稳外贸、稳外资
	总体目标	有效支持高质量发展
	经济稳定	稳经济，稳增长，扩大内需，着力稳住宏观经济大盘
	财力保障	增强国家重大战略任务财力保障，做好重点领域保障，做好基层“三保”（保工资、保运转、保基本民生）工作
	结构性目标	促进科技创新，加快经济结构调整，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等的支持力度
	风险与财政可持续	保障财政可持续和地方政府债务风险可控，坚决遏制新增地方政府隐性债务，化解地方政府隐性债务风险
	民生与公平	加大民生支持力度，调节收入分配

续表

	政策目标对应的变量或领域	政策目标的具体表述
货币政策	总体目标	更好为实体经济服务
	经济增长	稳增长
	物价	稳物价
	结构性目标	引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度，增加制造业中长期融资，更好缓解民营和中小微企业融资难融资贵问题
	风险与金融稳定	稳金融，推动经济去杠杆，保持宏观杠杆率基本稳定，守住不发生系统性金融风险的底线
	其他低一个层次的目标	利率：降低社会融资成本 汇率：保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定 改革：深化利率汇率市场化改革，深化金融供给侧结构性改革，疏通货币政策传导机制

资料来源：作者根据官方资料整理。

## 二、文献综述

在西方经济学主流教科书中，一般以应对外生冲击和平滑经济波动的逆周期调控作为宏观经济政策的主要目标。在格里高利·曼昆（2020）的《经济学原理（宏观经济学分册）》教材中，与宏观经济政策相关的内容主要在“短期经济波动篇”之下，基于总需求总供给理论，运用IS-LM模型来阐述货币政策和财政政策对总需求的影响。在保罗·萨缪尔森和威廉·诺德豪斯（2013）的《宏观经济学》教材中，关于宏观经济政策的讨论散布于不同章节，主要也是基于对经济周期波动问题的应对。

关于多元目标问题，英国经济学家詹姆斯·米德指出，在开放经济条件下，仅通过单一政策，无法同时实现内部均衡目标和外部均衡目标。这被称为“米德冲突”（Meade Conflict）（Meade, 1951）。后来，荷兰经济学家简·丁伯根（Jan Tinbergen）<sup>①</sup>一般化地研究了政策目标与政策工具之间的关系，他提出，政策工具的数量应当不少于政策目标的数量，而且各个政策工具之间应

<sup>①</sup> 简·丁伯根是首届诺贝尔经济学奖获得者。

当相互独立。这一理论被称为“丁伯根法则”(Tinbergen's Rule)(Tinbergen, 1952)。1960年代,蒙代尔-弗莱明模型(Mundell-Fleming Model)将开放经济中的“三元悖论”(Trilemma)问题模型化,即固定汇率、资本自由流动、货币政策独立性三个目标在开放经济体中不可能同时实现<sup>①</sup>(Mundell, 1963; Fleming, 1962)。基于“三元悖论”,一国的宏观经济管理者最多只能从这三个目标中选取两个。<sup>②</sup>陈彦斌(2022)在传统逆周期调控锚定经济稳定目标的基础上,结合经济增长目标和结构性目标,提出了“三策合一”的新宏观政策框架。

值得注意的是,近年来关于多元目标问题的研究主要集中于货币政策领域。有关单一目标制和多目标制的争论在货币政策研究领域多年以来持续存在。<sup>③</sup>欧洲央行明确提出“我们的工作维护物价稳定”,并指出“这是货币政策能为经济增长和创造就业做出的最好贡献”。<sup>④</sup>美联储一般被认为以通货膨胀目标为主,兼顾就业目标。<sup>⑤</sup>2008年金融危机之后,国际学术界对先前货币政策理念中流行的通货膨胀目标制进行质疑和反思(Blanchard et al., 2010; 2013)。Benes等(2013)等文献从理论和实证上探讨了“双目标、双工具”的可能性。

《中国人民银行法》<sup>⑥</sup>第三条规定:“货币政策目标是保持货币币值的稳定,并以此促进经济增长。”从法律文本来看,立法者倾向于单一目标制,即以币值稳定为主要目标,<sup>⑦</sup>间接促进经济增长。但在实践中,中国人民银行货币政策所追求的目标却较为多元。周小川(2016)曾明确指出中国央行采取多目标

① 也被称为“不可能三角”(Impossible Trinity)。

② 但在实际中,由于虚假贸易、跨国公司内部定价等因素的作用,跨境资本流动往往难以完全限制,导致“三元悖论”有向“二元悖论”蜕化的倾向(冯明,2016)。

③ 货币政策目标分为最终目标、中介目标、操作目标,本文仅讨论最终目标。

④ 详见欧洲央行官方网站。

⑤ 也有观点认为美联储遵循通货膨胀和充分就业“双目标制”。在“泰勒规则”中,货币政策锚定两个目标,一是通货膨胀目标,二是产出目标。产出目标有时也被替换为表征就业状态的失业率目标。

⑥ 1995年通过,2003年修订。

⑦ 实际上,关于《中国人民银行法》中提出的“保持货币币值的稳定”这一表述,也存在多元理解。例如,何德旭和冯明(2019)曾指出,币值稳定既包括CPI意义上的人民币相对于一般消费品的购买力稳定,也包括汇率意义上的人民币相对于美元或一篮子货币币值的稳定,还可能包括人民币相对于黄金或其他资产的比价稳定。

制，他将中国央行货币政策的目标总结为“4+2模式”，即“价格稳定、促进经济增长、促进就业、保持国际收支大体平衡等四大年度目标”以及“金融改革和开放、发展金融市场这两个动态目标”。马骏和管涛（2018）、何德旭和冯明（2019）等文献也认为，中国央行采取多元目标相机调整的方式实施货币政策。郭红兵和陈平（2012）、伍戈和刘琨（2015）、王晋斌和刘婧蓉（2015）等文献对中国“多目标、多工具”的货币政策规则进行了实证检验。

作为小结，除货币政策领域之外，已有文献中对宏观政策多元目标问题的研究总体上尚较为缺乏。事实上，即便在货币政策领域，文献中关于多元目标的讨论也仅仅涉及通货膨胀、就业或经济增长、汇率等少数几个目标之间的权衡取舍，与引言中提及的当前中国宏观经济管理中面临的目标多元化现象仍有根本不同。那么，究竟是什么原因造成了既有文献对宏观政策多元目标问题重视不足呢？既有学科理论层面的原因，也有政策实践层面的原因。

从学科理论层面来看，在凯恩斯革命之前，宏观经济学尚未发展成为一门独立的分支学科，宏观经济相关问题主要在政治经济学（*Political Economy*）的范畴下加以讨论，而彼时方兴未艾的新古典主义经济学则主要侧重于微观分析。凯恩斯革命之后，宏观经济学开始逐步演化成为一门相对独立的分支学科。或许正是由于凯恩斯主义经济学发轫于“大萧条”、以应对周期波动为主要目标的特殊背景，导致后来宏观经济学在西方的发展持续侧重于经济周期问题研究，论及宏观政策时也如上文所述一般特指逆周期视角下的财政政策和货币政策，政策目标相对较为聚焦。经济增长、经济结构转型等问题尽管毫无疑问也属于宏观经济问题，但一般不被认为是上述主流“宏观经济学”的典型研究领域，而是成为另外相对独立的分支学科<sup>①</sup>。当然，经济周期、经济增长、经济结构转型等领域的研究近年来也出现了一定的融合发展态势。

<sup>①</sup> 这一点从国际上几本权威经济学学术期刊的领域分工也可见一斑：*Journal of Economic Dynamics and Control* 和 *Review of Economic Dynamics* 是宏观经济学领域具有代表性的权威期刊，一度以发表经济周期和经济波动相关问题的研究论文为主；而经济增长领域则有自己相对独立的学术期刊 *Journal of Economic Growth*。

从政策实践层面来看，多数西方国家的代议制政府对宏观经济的管理侧重于短期调控，对中长期经济发展愿景和发展规划的考虑相对较少。于是，多数西方国家的宏观政策目标往往只锚定有限的短期目标，而一般不包括中长期经济增长、结构转型等目标。这一点与我国所开展的广义宏观政策实践存在较大区别。中国的宏观经济管理并非简单的逆周期导向，而是以国家发展规划为导向；内容也不局限于狭义的逆周期调控，而是包含了促进中长期经济增长、平滑经济周期波动、推动经济结构转型升级、防范化解重大风险等多方面内容；政策手段上除了财政政策和货币政策之外，还包括了就业、产业、投资、消费、区域、社会等政策。

可以看出，上述学科理论与政策实践两个层面的原因并非相互割裂，而是彼此呼应的，是一体两面的关系。一方面，正是由于西方国家侧重于短期的宏观政策实践，为狭义视角的、以逆周期调控为主的宏观经济学发展创造了土壤，使其在西方成为主流；另一方面，以逆周期调控为主的宏观经济理论的发展成熟，也为西方国家实施短期宏观经济管理提供了指导思想。

已有文献中缺乏对政策多元目标问题的研究，一方面造成了当前我国政策实践者在应对目标多元化现象时难以找到成熟理论作为指导，也使得学术界在研究该问题时面对的是一个相对较新的领域，可参考的前人研究成果非常有限；但另一方面，上述分析也提醒我们，对于当前中国宏观经济管理中面临的政策目标多元化现象，必须从实际出发去深化理论认识，提炼理论新知；在面对西方既有理论时，应充分了解其适宜的政治经济体制环境，有甄别地加以借鉴吸收，避免陷入以理论套实践、削足适履的误区。

### 三、宏观经济政策目标多元化的成因分析

**其一，经济发展进入新阶段，高质量发展内涵的丰富性决定了宏观经济政策目标的多元化。**我国经济已经由高速增长阶段转向高质量发展阶段，尽管在此前的高速增长阶段，宏观经济政策的目标也是多元的，并非局限于经济增长单一目标；但进入高质量发展阶段之后，由于经济高质量发展的内涵显然更为丰富，因而对致力于促进经济高质量发展的宏观经济政策而言，其

目标自然也超越了经济增长和周期管理，变得更为多元化。大体上，创新、协调、绿色、开放、共享的五大新发展理念，各自都对应对应着一定的宏观经济政策目标。

**其二，发展规划在宏观调控中的战略导向性决定了宏观经济政策目标的多元化。**我国长期以来强调要发挥发展规划在宏观调控中的战略导向作用，这一点有别于传统教科书中狭义的以经济周期理论为基础的逆周期宏观调控。在实践中，五年规划不仅仅发挥中长期战略导向的作用，而且会被分解到年度，与年度经济发展计划相衔接。规划涉及的内容颇为广泛，例如，“十四五”规划纲要从经济发展、创新驱动、民生福祉、绿色生态、安全保障等方面作出战略部署，并在很多方面提出了明确的指标。<sup>①</sup> 这些内容也就成为“十四五”时期国家实施宏观调控时需要遵循的目标方向。从全面建设小康社会，到全面建设社会主义现代化国家，发展目标和战略布局的“全面性”导致宏观经济政策目标的多元化。

**其三，中国政府更为广泛的政府责任决定了宏观经济政策目标的多元化。**与欧美国家的政府相比，中国政府的责任更为广泛。这既是中国历史传统使然，也是中国共产党的使命和执政理念使然。原国家副主席王岐山曾指出：“在中国历史传统中，‘政府’历来是广义的，承担着无限责任”，<sup>②</sup> “党和政府对人民群众承诺无限，人民群众对党和政府的期盼也无限，党和政府的奋斗目标就是不断满足人民群众对美好生活的向往”。<sup>③</sup> 更为广泛的政府责任，意味着宏观经济政策目标不可能是单一的，而必然是多元的。

**其四，仍在深化的经济体制改革和转轨决定了宏观经济政策目标的多元化。**改革开放之前，我国实行计划经济体制。改革开放之后，逐步由计划经济体制向社会主义市场经济体制转轨。尽管党的十六大以后，我国已经实现了“从高度集中的计划经济体制到充满活力的社会主义市场经济体制”的历史性

① 详见：《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》。

② 详见：“王岐山在参加北京代表团审议时强调 构建党统一领导的反腐败体制 提高执政能力 完善治理体系”，中国共产党新闻网，<http://cpc.people.com.cn/n1/2017/0306/c64094-29124953.html>。

③ 详见：“王岐山在湖北调研时强调践行绿色发展 树立文化自信 推进经济社会全面可持续发展”，人民政协网，<https://www.rmzxb.com.cn/c/2018-11-16/2219621.shtml>。

转变，<sup>①</sup>但社会主义市场经济体制仍处于不断完善的过程之中。党的二十大提出“构建高水平社会主义市场经济体制”的目标。经济体制转轨和不断完善的过程可能对宏观经济政策的目标产生影响。一是配合和促进经济体制转轨和不断完善，本身就成为宏观经济政策的目标之一。例如，中国人民银行原行长周小川（2016）曾明确将金融改革和开放、发展金融市场列为中国央行的政策目标。二是随着体制的变化，政府与市场的关系发生演化，宏观经济政策目标可能发生相应变化，新旧目标交迭期导致目标多元化。以货币政策中介目标为例，尽管已经确立由以数量型目标为主转向以价格型目标为主的改革方向，但在较长一段时期内，数量型目标与价格型目标仍处于并存状态。

**其五，经济增速放缓背景下风险暴露增多，导致防范化解风险类目标增多。**在经济高速增长的环境下，很多风险隐患能够在动态发展的过程中被稀释化解。然而在经济增速放缓的背景下，风险隐患暴露的可能性加大，防范化解重大风险的任务更加突出。宏观杠杆率的升降既取决于作为分子的债务变化，也取决于作为分母的GDP变化。一个典型事实是，经济增速高的时期，宏观杠杆率上升速度相对较慢，而经济增速下降的时期，宏观杠杆率上升速度加快。近年来，中小金融机构、房地产市场、地方政府隐性债务、债券市场等领域风险事件时有发生，当其构成或可能触发系统性风险时，防范化解风险就成为宏观经济政策制定和实施过程中不得不统筹兼顾的目标因素。为此，人民银行提出“双支柱调控框架”，在原有主要针对经济周期、侧重于逆周期总量调控的货币政策基础上，增加了主要针对金融周期、侧重于防风险的、结构性的宏观审慎政策。财政政策在实施过程中，也更加强调保障财政可持续和地方政府债务风险可控等目标。

**其六，外部环境的变化对国内宏观经济政策的目标设定产生了新的影响。**当今世界处于百年未有之大变局，国际政治经济关系不稳定性增强，全球产业布局加速调整，产业链供应链脆弱性加大，美国试图通过贸易保护主义、科技封锁等手段遏制我国发展。外部环境的这些变化，使得我国宏观经济管理者

<sup>①</sup> 详见：《中共中央关于党的百年奋斗重大成就和历史经验的决议》。

在设定政策目标时需要将产业链供应链安全、金融安全等因素纳入考量，更好地统筹发展与安全。此外，我国经济与外部经济在体量上的相对变化也可能影响国内宏观经济政策目标的设定。例如，有观点认为，随着我国经济规模相对全球体量达到较高水平，货币政策应当更加“以我为主”，降低“稳汇率”目标的权重。再如，在其他主要经济体宏观经济政策对我国产生外溢效应的基础上，我国经济规模的壮大使得国内宏观经济政策对其他国家的外溢影响也在增强，于是在有些情况下加强国际沟通和国际协调也成为宏观经济政策目标设定时需要考量的因素。

#### 四、宏观经济政策目标多元化难题

目标多元化对宏观经济政策带来诸多挑战，突出体现在目标冲突、排序和权重设定复杂、目标虚化、套利寻租、财政负担加大、预期管理困难等方面。综合起来，本文将这些挑战概称为宏观经济政策的“目标多元化难题”。

##### （一）多元目标之间可能存在相互冲突

当某两个或多个政策目标之间存在相互冲突时，就可能使得宏观经济政策制定和实施执行陷入两难困境。一个典型的例子是稳增长目标与防范地方政府隐性债务风险目标之间的两难。一方面，地方政府是稳增长的重要主体之一，其实现稳增长目标的主要渠道是进行基础设施建设投资；另一方面，防范地方政府隐性债务风险也是当前宏观经济政策的重要目标，而扩大基建投资往往会增加地方政府及其所属城投公司的债务，加剧隐性债务风险。于是，当经济面临较大下行压力的时候，宏观经济政策就会在稳增长目标与防范地方政府隐性债务风险目标之间面临两难。另一个典型的例子是稳增长目标与生态环保目标之间的两难。实现生态环保目标意味着加大环保监督、检查、惩处的力度以及收紧能耗约束，客观上会对经济增长形成负面影响。因而，每当经济下行压力加大之时，稳增长目标与生态环保目标之间的冲突就会暴露出来。这种冲突在“两高一剩”行业，以及“两高一剩”行业密集的

地区表现得更为突出。

需要澄清的是，上述列举的政策目标之间的“冲突”多是相对意义上的，而非绝对意义上的冲突。虽然限制地方政府债务扩张可能约束短期经济增长，但经济规模的扩大却可能反过来促进地方政府债务的可持续性。虽然生态环保目标短期内会收紧经济增长的约束条件，但光伏发电、风力发电、动力电池、新能源汽车等产业在中长期则可能为经济增长打开更大的空间。但即便是相对意义上的冲突，客观上仍然会对特定时段内的宏观经济政策的实施造成两难。因此如何在存在冲突的两个目标或多个目标之间进行权衡取舍，是宏观经济政策目标多元化背景下政策制定者和政策执行者共同面临的挑战，需要谨慎地审时度势，相机应变。

## （二）多元目标的排序和权重成为复杂问题

各个目标的优先排序和权重如何设定，成为一个复杂问题。其中，优先排序问题是指，在时间顺序上，将哪些政策目标排在靠前的位置，哪些政策目标排在相对靠后的位置。例如，当经济下行压力较大时，稳增长的目标通常会被前置，其他一些紧急程度不高的中长期目标可能被相对后置。权重设定问题是指，在一定时间段内，当若干政策目标必须得到兼顾时，如何配置各个目标的重要程度。在货币政策“泰勒规则”中，通胀目标和产出目标被分别赋予一定的权重，简化的“泰勒规则”中，两者的权重分别被设定为 0.5 和 0.5。而在更通常的情况下，权重虽难以数量化的形式显现出来，但却是客观存在的。例如，在新冠疫情期间，疫情防控和经济发展是需要同时兼顾的两个目标，而随着疫情形势的变化，两个目标的权重自然也要相应地发生调整。

到目前为止，宏观经济政策多元目标的优先排序问题和权重设定问题尚缺乏深入的理论研究。不断变化的经济环境，使得宏观经济政策在多元目标之间合理的优先排序和权重设定始终处于变化之中，缺乏既定的规律可循。在我国的宏观经济政策实践中，这些问题主要依靠经验进行相机决策。

值得注意的是，在一些情况下，由于问题的复杂性，优先排序和权重设定问题会被回避。然而，政策资源总是有限的，缺乏明确的优先排序和权重设

定，容易引发地方政府在宏观经济政策执行过程中无所适从。对此，后文还将展开论述。而在另外一些情况下，中央政府制定宏观政策时对各个目标的排序和权重设定与地方政府执行政策过程中实际的排序和权重之间，可能存在差异。例如，中央政府明确地提出在宏观经济政策中强化就业优先导向、落实落细就业优先政策，但不少地方政府在实际执行政策时对就业目标的重视程度较低，而是更强调经济增长、固定资产投资、环保等其他目标。

### （三）政策目标多元化可能导致目标虚化

当地方政府同时接收到上级布置的多项政策目标时，如何在政策执行过程中分配精力和资源？调研中发现以下两种倾向值得引起重视。第一种倾向是简单地平均主义。即在有限的人力、物力、财力条件下，机械地在每项目标上分别投入一点精力和资源，“撒胡椒面”式地执行政策。造成的结果是，虽然表面上看似各方面工作都做了，“对每个上级部门都能有所交代”，“谁也不得罪”，但缺乏工作重点，导致每方面目标都未能取得实质性的成效。第二种倾向是选择性地执行。即当面临多元目标时，有选择地执行其中一部分，放弃另外一部分。如果地方政府的行为选择普遍与中央政府的目标排序和权重一致，是最理想的情况；但实际中，地方政府官员更倾向于选择性地执行那些容易实现或者更有利于自己短期政绩的目标，而这种选择与中央政府的目标组合可能并不一致。例如，当前经济形势下，稳增长和惠民生从中央政府的角度而言都是非常重要的政策目标，但对于一些地方政府官员而言，经济增长的成绩是“看得见摸得着”的，而加大民生支出力度则“难以见实效”，因而其更重视经济增长目标，而对促进就业、保护劳动者权益、改善基本公共服务、保障困难群体生活等惠民生目标的重视程度不够。

无论是简单地平均主义，还是选择性地执行，都是目标虚化的表现。尽管这些现象在一定程度上可以归咎为某些官员在作风和能力等方面存在不足，但当类似现象在较广范围内普遍发生时，则应当从宏观经济政策机制设计的角度，在政策制定环节将这些因素充分考虑进来，防止政策执行中出现目标虚化。

#### （四）政策目标多元化容易滋生套利和寻租行为

这一点在结构性货币政策工具的实施过程中体现得尤为突出（中国社会科学院宏观经济研究智库课题组，2023）。近年来，为了实现加大对小微企业、科技创新、绿色发展、制造业等领域支持力度的政策目标，中国人民银行先后创设了一系列结构性货币政策工具（冯明、伍戈，2018）。如2014年创设了支小再贷款，2021年创设了普惠小微贷款支持工具、碳减排支持工具、支持煤炭清洁高效利用专项再贷款等，2022年创设了科技创新再贷款。在认识到这些结构性货币政策工具积极意义的同时，调研中也发现，结构性货币政策工具在运用过程中出现了以下两种弊端。

一是容易滋生套利活动。以“支小再贷款”为例，人民银行创设这项工具的本意是为了引导银行增加对小微企业的信贷投放，但在实践中，一些规模远超过小微企业标准的中型企业，采取拆分项目、注册多家分支机构的方式套取小微企业贷款。此外，还有自然人通过虚假注册小微企业或个体工商户，套取小微贷款用于购买商品房。而且值得引起注意的是，有些银行工作人员会默许甚至主动引导企业实施这种套利行为，共同设法规避监管。于是，这种套利活动成为非小微主体和银行之间“激励相容”的行为：非小微主体的激励在于获得利率更低的贷款，变相享受小微企业贷款的政策红利；银行的激励在于名义上把小微企业贷款量“做上去”，从而一方面满足监管部门的考核要求，另一方面获得更多的低成本支小再贷款资金。

二是容易滋生寻租活动。仍以“支小再贷款”和小微企业低息贷款政策为例，这些政策使得一些真实的小微企业借由“小微企业”的身份成为“寻租主体”，它们从银行获得低息经营性贷款，然后再高息转借给其他企业或个人，两个环节之间得到的利差即为借由小微企业身份而获得的“租金”。当然，这一获得租金的过程本身也属于套利活动。

类似上述挑战在支农再贷款、碳减排支持工具、科技创新再贷款等结构性货币政策工具实施过程中也存在。究其根源是因为，基础货币一旦由中央银行投向金融市场之后，中央银行就难以再控制其流向。这也是传统上货币政策主要被认为是总量性政策的原因所在。

### （五）政策目标多元化导致政府职能扩张和财政负担加重

实践中，为了实现某个政策目标，政府往往需要匹配一项或多项政策工具。这些政策工具中有的具有激励性，有的具有约束性，有的具有惩罚性。其中多数政策工具意味着政府职能的相对扩张——政府在资源配置中发挥的作用被强化，市场在资源配置中的作用被弱化，政府和市场之间的边界向强政府、弱市场的方向移动。在有些情况下，这是必要的，有助于矫正市场失灵。而在有些情况下，则可能过度干预正常的市场秩序，产生挤压市场空间、抑制市场活力等不良影响。例如，为了促进“双碳”目标的实现，“能耗双控”成为一类重要的政策工具。<sup>①</sup> 如果循序渐进、运用得当，该工具在微观上能够起到引导市场主体进行节能环保技术改造的作用，在宏观上有助于推动经济社会绿色低碳转型。但值得注意的是，该政策工具也可能成为某些地方官员不当干预企业运营的手段。调研中发现，一些地方在“能耗双控”政策实施中存在忽严忽松、主观性强、政策不确定性较高等问题，有的地方甚至出现不提前通知、随意拉闸限电的现象，对企业正常运营造成较大负面冲击。类似的情况在2015年之后一段时期的“去产能”“去库存”政策实施过程中也有一定表现。

政府职能扩张导致政府身上背负的担子越来越重，财政支出责任扩大化，财政收支压力和政府债务风险加剧。理论上，宏观调控一般被认为属于中央事权，但在实践中，地方政府事实上承担了大量宏观调控的职能。积极财政政策中，基建投资的很大一部分是由地方政府实施的。防范化解房地产市场风险政策中，“保交楼”的任务也是由地方政府落实的。如此等等，引发财政支出不断扩大。在财政收入给定的条件下，财政支出扩大就会导致债务扩张。近年来，地方政府广义债务<sup>②</sup>快速积累，杠杆率攀升，一些地方政府库款水平突破警戒线，背后重要的原因之一就在于政策目标多元化导致财政支出责任扩大化。

<sup>①</sup> “能耗双控”是指对能源消耗总量和能源消耗强度进行双控。2021年中央经济工作会议提出，要创造条件尽早实现能耗双控向碳排放总量和强度双控转变。

<sup>②</sup> 包括地方政府一般债、专项债等显性的法定债务，以及地方政府通过城投公司、政府购买服务、PPP等途径形成的隐性债务。

## （六）政策目标多元化容易造成预期管理困难

国内外经济环境总是处在不断变化之中，这决定了宏观经济政策的目标不可能一成不变。当只有单一目标时，宏观经济政策的预期管理问题还相对简单；而当存在多元政策目标时，市场上预期的形成机制更为复杂，宏观经济政策预期管理的复杂性和困难程度也显著上升。政策目标篮子中各项目标的优先顺序是否发生了变化？宏观经济管理者对各目标赋予的权重是否发生了变化？未来的演化路径如何？等等问题都受到市场高度关注。各类市场主体会对这些问题形成预期，而预期又会反作用于市场主体的行为决策，进而影响经济稳定。

以过去几年政策实践中的情况为例，当市场主体预期政府将生态环保目标的优先排序前移时，就会相应地调低对短期经济增长的预期；反之，当市场主体预期经济下行压力加大，政府可能暂时降低生态环保目标的权重，就会相应地调高对短期经济增长的预期。在不同的预期情形下，相关行业的投资行为会迥然有别，股票、债券、外汇、大宗商品等市场也可能产生截然不同的反应，有时预期的调整甚至可能引发金融市场的大幅震荡。

## 五、关于宏观经济政策目标多元化难题的理论思考及应对思路

尽管本文的研究意图主要在于分析宏观经济政策目标多元化现象的成因，但此处仍然有必要从理论和实践两个层面简要探讨应对思路。围绕具体应对策略更为全面的讨论超出了本文研究范围，将在后续研究中详细展开。

### （一）深化对宏观经济政策目标多元化现象的理论认识

#### 1. 狭义视角的认识

第一种认识从狭义的视角理解宏观经济政策，认为宏观经济政策特指逆周期调控政策。为表述方便起见，本文不妨称其为“狭义的宏观经济政策”。

在理论上，支撑这种认识的是经济周期理论。经济周期理论认为，经济总产出在趋势性增长的过程中可能发生周期性波动。剔除趋势项之后，当实际产出大于潜在产出时，出现正向产出缺口；当正向产出缺口超过一定幅度

时，可以采取紧缩性的宏观经济政策抑制总需求，从而推动产出缺口向零收敛。反之，则反是。

在政策目标上，狭义视角的认识认为，宏观经济政策的目标就在于逆周期调控，应当避免将逆周期调控之外的目标施加于宏观经济政策。换言之，如果基于狭义视角的认识，那么就会倾向于对宏观经济政策目标多元化现象持否定态度。

在政策工具类型上，持有狭义视角认识的人往往倾向于认为宏观经济政策特指扩大或缩减财政支出、加税减税、调整赤字率等财政政策，以及公开市场操作、调整政策利率、调整法定存款准备金率等货币政策；其他政策，诸如就业政策、产业政策、区域政策、生态环保政策等，不应纳入宏观经济政策的范畴。

应当说，“狭义的宏观经济政策”的认识框架较为完善，在理论基础、政策目标、政策工具之间形成了自洽的闭环。相关知识不断被体系化和模型化，如今已经发展得较为成熟，成为经济学教科书的主要内容之一。接受过经济学科班训练的人，对这些内容往往比较熟悉，习惯于用其来认识实践和指导实践。然而，上述狭义视角的认识虽然体系成熟，但显然已经跟不上我国宏观经济管理的需要，不足以用来指导政策实践了。从应然的层面来看，如上文所述，由于高质量发展内涵的丰富性、发展规划在宏观调控中的战略导向作用、更为广泛的政府责任、经济体制改革仍在深化、经济增速放缓导致风险暴露增多，以及外部环境变化等多方面因素决定了现阶段宏观经济政策目标多元化具有一定的合理性，甚至具有一定必然性。目标多元化已经成为宏观经济管理实践中无法回避的问题。

## 2. 广义视角的认识

第二种认识从广义的视角理解宏观经济政策，认为宏观经济政策不仅仅包括逆周期调控政策，还涵盖了着眼于宏观经济管理的其他政策，如培育经济增长动能、推动经济结构转型、促进区域城乡协调发展等方面的政策。本文称其为“广义的宏观经济政策”。

“广义的宏观经济政策”的认识是从中国宏观经济管理实践中形成的——

从维护经济平稳、健康、可持续发展等朴素的愿望出发，中国的宏观经济管理者们发现，仅仅将平滑周期波动作为政策目标是不够的，还需要纳入促进经济增长、推动结构转型、促进协调发展、防范化解风险等其他目标。为此，宏观经济政策篮子中仅仅有逆周期调控意义下的财政政策和货币政策是不够的，还应当包含体制改革、产业政策、区域政策、生态环保政策、宏观审慎政策等内容。同样地，对财政政策和货币政策也应区分狭义和广义两种视角的认识。在狭义视角下，财政政策和货币政策承担逆周期调控职能。但是，应当避免认为财政政策和货币政策只具有逆周期调控职能。实际上，由于财政税收活动和货币活动在经济运行中的基础性和普遍性，财政政策和货币政策在支持小微企业、绿色低碳转型、促进科技创新等结构性目标以及防范化解风险目标的达成中，也必然被动或主动地发挥着一定作用。

需要承认的是，相较于狭义视角的认识，广义宏观经济政策的认识框架尚不完善，相关知识还远未达到体系化、模型化的成熟程度。一系列问题仍有待研究：目标多元化并不等同于目标无限化，宏观经济政策目标篮子的边界应当如何划定？在既定约束条件下，某个时段内应当如何在各个政策目标之间进行排序和权重设定？多元目标与政策工具之间的对应关系如何？

本文倾向于从广义视角来看待和分析宏观政策目标多元化现象。发展中国家的宏观经济管理问题，是集合了经济增长动能管理、周期管理、结构管理、风险管理、体制机制改革的一个综合体。因而本着从实际出发的原则，宏观经济政策目标多元化应当被视作一个亟待加强研究的“难题”，而非应当被否定或批评的“问题”。基于西方发达国家实践而提炼抽象得出的宏观经济政策理论往往只侧重逆周期管理，已经不足以适应发展中国家宏观经济管理的现实需要。

## （二）目标多元化难题的应对思路

在政策实践上，应对目标多元化难题可沿着以下四条思路展开。

其一，明确中心目标。党的二十大报告指出“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务”，“发展是党执政兴国的第一要务”。目前我国

人均 GDP 刚达到 12000 美元，仅相当于美国的约 1/6，距离《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出的 2035 年达到中等发达国家水平的愿景也有很大差距。这意味着，在未来相当长一段时期内，推动经济高质量发展和经济增长仍应是制定实施宏观政策时应坚持锚定的中心目标。

其二，在坚持锚定中心目标的基础上，统筹协调各类目标。科学设定总体目标与分项目标、主要目标与次要目标、预期性目标和约束性目标，在各类目标之间把握好平衡，是坚持系统观念在宏观经济治理领域的具体体现。坚持系统观念，不是均匀地照顾各个目标、“撒胡椒面”，更不是“眉毛胡子一把抓”，而是应根据主要矛盾和矛盾主要方面做到权衡轻重、有主有次。

其三，在目标排序和权重设定上，兼顾相机决策和规则决策。相机决策和规则决策是制定实施宏观政策的两种理念，前者讲求随机应变、灵活机动，后者讲求遵循事先规则、科学透明。现实中，有的国家和有的部门更倾向于前者，也有的更倾向于后者，但两种理念各有利弊，应结合采用，各取所长。对于我国而言，一方面，应从制度建设层面加强保障，推动宏观经济治理朝着规则化、科学化的方向发展，减少人为主观操作的空间，尤其是在财政货币政策等领域，可加快探索建立适合中国国情的量化规则，从而有助于提高政策公信力和预期市场引导（何德旭、冯明，2019）；另一方面，在内外环境复杂多变的情况下，仍应为相机决策留下空间，从而确保政策具有一定的灵活性，防止政策僵化。

其四，加强宏观政策目标和实施效果的一致性评估。宏观经济管理的职责和权限分散于众多部门。一方面，不同部门为了实现各自不同政策目标，出台的政策可能相互冲突；另一方面，如果不同部门为了实现同一个政策目标同时发力，也可能导致“政策共振”和“合成谬误”。因而，应将政策目标和政策效果的一致性评估作为宏观经济治理中一项重要的常规性工作，促进部门之间更好地协调配合。建议由相关部门负责：一是从总体上动态评估宏观政策目标排序和权重设定的合理性；二是在事前对各个部门出台的具有潜在宏观影响的政策进行评估；三是定期对宏观政策实施效果和目标达成情况进行评估。

## 六、总结

作为我国宏观经济管理实践中面临的一个突出现象，政策目标多元化成为近年来政策讨论中的一个热点问题。但到目前为止，对该问题的认识仍存在较大分歧，尚未形成共识。本文系统分析了造成政策目标多元化的六方面原因：一是经济发展进入新阶段，高质量发展内涵的丰富性决定了宏观经济政策目标的多元化；二是发展规划在宏观调控中的战略导向性决定了宏观经济政策目标的多元化；三是中国政府更为广泛的政府责任决定了宏观经济政策目标的多元化；四是仍在深化的经济体制改革和转轨决定了宏观经济政策目标的多元化；五是经济增速放缓背景下风险暴露增多，导致防范化解风险类目标增多；六是外部环境的变化对国内宏观经济政策的目标设定产生了新的影响。在这些因素共同作用下，现阶段宏观经济政策目标多元化具有一定的合理性，甚至具有一定的必然性。

目标多元化对宏观经济政策带来了诸多挑战，本文将这些挑战概称为宏观经济政策的“目标多元化难题”。主要包括：多元目标之间可能存在相互冲突，多元目标的排序和权重更为复杂，政策目标多元化可能导致目标虚化，政策目标多元化容易滋生套利和寻租行为，政策目标多元化导致政府职能扩张和财政负担加重，政策目标多元化容易造成预期管理困难等。

在理论层面，本文比较了狭义和广义两种认识。基于西方发达国家实践而提炼抽象得出的狭义的宏观经济政策理论往往只侧重逆周期管理，难以适应我国等发展中国家宏观经济管理的现实需要。发展中国家的宏观经济管理问题，是集合了经济增长动能管理、周期管理、结构管理、风险管理、体制机制改革的综合体。因而从实际出发，宏观经济政策目标多元化现象应当被视作一个亟待加强研究的“难题”，而非应当被否定或批评的“问题”。

在政策实践层面，为更好地应对目标多元化难题，首先，要明确中心目标，坚持将推动经济高质量发展和经济增长作为未来一段时期内制定实施宏观政策时应锚定的中心目标。其次，在坚持锚定中心目标的基础上，统筹协调好总体目标与分项目标、主要目标与次要目标、预期性目标和约束性目标之间的

关系。再次，在目标排序和权重设定上，兼顾相机决策和规则决策。最后，加强宏观政策目标和实施效果的一致性评估。

政策目标多元化难题是一个颇具代表性的例子，表明宏观经济管理的现实发展已经超越了既有传统理论的指导范围，对理论创新和政策创新提出了呼唤。面对宏观经济管理的现实需要，中国的理论研究者与政策制定实践者们应当勇于走出既有理论的舒适区，共同探索和构建超越逆周期管理的更高层次的宏观经济管理理论，以理论创新和政策创新回应实践之问。

## 参考文献

[美] 保罗·萨缪尔森、威廉·诺德豪斯 著，萧琛 译，《宏观经济学》第 19 版，商务印书馆 2013 年。

陈彦斌：“宏观经济政策‘三策合一’新理论框架”，《经济研究》2022 年第 11 期。

冯明：“人民币汇率形成机制改革与‘三元悖论’下大国开放经济体的政策选择”，《财经智库》2016 年第 2 期。

冯明、伍戈：“定向降准政策的结构性效果研究——基于两部门异质性商业银行模型的理论分析”，《财贸经济》2018 年第 12 期。

[美] 格里高利·曼昆 (N. Gregory Mankiw) 著，梁小民、梁砾 译，《经济学原理（宏观经济学分册）》第 8 版，北京大学出版社 2020 年。

郭红兵、陈平：“中国货币政策的工具规则和目标规则——‘多工具，多目标’背景下的一个比较实证研究”，《金融研究》2012 年第 8 期。

何德旭、冯明：“新中国货币政策框架 70 年：变迁与转型”，《财贸经济》2019 年第 9 期。

马骏、管涛：《利率市场化与货币政策框架转型》，中国金融出版社 2018 年。

王晋斌、刘婧蓉：“中国货币政策是偏好多目标制还是偏好单一目标制？——基于开放条件下非对称损失偏好函数的实证研究”，《金融研究》2015 年第 6 期。

伍戈、刘琨：“探寻中国货币政策的规则体系：多目标与多工具”，《国际金融研究》2015 年第 1 期。

中国社会科学院宏观经济研究智库课题组：“加力提效扩大内需 持续增强内生动力——2023 年年中中国宏观经济形势分析”，《改革》2023 年第 7 期。

周小川：“把握好多目标货币政策：转型的中国经济的视角”，《金融时报》

2016年6月25日。

Benes J., A.Berg, R.A.Portillo, and D.Vávra, 2013, Modeling Sterilized Interventions and Balance Sheet Effects of Monetary Policy in a New-Keynesian Framework, IMF Working Papers.

Blanchard O.J., G.Dell’Ariccia, and P.Mauro, 2010, Rethinking Macroeconomic Policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(6):199–215.

Blanchard O.J., G.Dell’Ariccia, and P.Mauro, 2013, Rethinking Macroeconomic Policy II: Getting Granular, IMF STAFF DISCUSSION NOTE.

Feng M., D.D.Li, and S.Wu, 2021, How Did China Maintain Macroeconomic Stability During 1978–2018?. *China & World Economy*, 29(3):55–82.

Fleming J., 1962, Domestic Financial Policies Under Fixed and Under Floating Exchange Rates, IMF Staff Papers.

Meade J.E., 1951, *The Balance of Payments*, London: Oxford University Press.

Mundell R., 1963, Capital Mobility and Stabilization Policy Under Fixed and Flexible Exchange Rates. *Canadian Journal of Economic and Political Science*, 29(04): 475–485.

Tinbergen J., 1952, *On the Theory of Economic Policy*, 2nd ed, Amsterdam: North Holland.

(责任编辑：雪宁)

evaluation of the macroeconomic policies will ensure balance between policy costs and benefits, targeted delivery, and, ultimately, effective regulation.

**Key words:** Macro Regulation, Macro Policy, Expansion Like Squeezing Toothpaste Out of a Tube, Cost-benefit Analysis, Balance Between Development and Security

**JEL:** E61

### The Difficulty of Pursuing Multiple Goals with Macro Policies

FENG Ming (Institute of Quantitative & Technological Economics, CASS,100732)

**Abstract:** A major challenge in China's current macroeconomic administration is that macro policies are rolled out in pursuit of multiple goals. On the one hand, it is more or less reasonable or even inevitable to do so since high-quality development encompasses all aspects of the economy, development plans provide the strategic direction of macro policies, the government is taking on wider responsibilities, the economic reform is in progress, a slowdown in economic growth brings more risks, and the external environment has been changing. However, on the other hand, to pursue multiple goals with macro policies means that the different goals may have conflicts between them and can be hard to prioritize, and it can be difficult to distribute resources between the goals; moreover, the goals can become vague in practice, larger room may be allowed for arbitrage and rent-seeking, the fiscal burden can be heavier, and expectations may be hard to manage. Theories on macroeconomic policy based on the practices of Western developed countries, which generally focus solely on counter-cyclical regulation, probably do not suit the realities in developing countries like China because developing countries usually require policies that involve a complex cohort of cyclical management, structural management, risk

management, and institutional reforms. Therefore, scholars in China and other developing countries need to step out of the comfort zone formed by existing theories and come up with theoretical innovations in response to new realities. In line with this, pursuing multiple goals with macroeconomic policies should be considered a challenge to overcome through more research, rather than a flaw to criticize and eliminate.

**Key words:** Macroeconomic Policy, Multiple Policy Goals, Counter-cyclical Regulation, High-quality Development

**JEL:** E61

## Theoretical Innovation and Practical Achievements of Xi Jinping in Coordinated Regional Development

GUO Yebo (Institute of Spatial Planning & Regional Economy, Chinese Academy of Macroeconomic Research, 100038)

**Abstract:** Xi Jinping has made a series of important expositions, decisions and arrangements on the development of the eastern, central, western and northeastern regions of China, laid foundations for the theory of coordinated regional development in China in a new era by finding basis for it in Marxism philosophy, political economics and logics, opened up a new frontier for the development of the Marxist regional economic theory, and greatly expanded the regional policy toolkit for macroeconomic regulation. Since the 18th National Congress of the Communist Party of China, great achievements have been made in coordinated regional development in China with the comparative advantages of different regions highlighted and integration, coordination and collaboration between regions significantly enhanced. On its new journey in a new era, China needs make more efforts to coordinate its regional development strategies, make better-targeted regional policies, and