

市场预期机制下市场信心的形成与管理

赵儒煜

摘要：随着经济人不完全理性得到主流经济学的认同，基于心理预期视角的经济理论和政策研究正在逐步推进着经济学革命和市场管理方式的变革。“改善社会心理预期、提振发展信心”正是市场管理思想从结果管理向成因管理进步的体现。其中，心理预期受到关注，其原因在于价格并非真正的“看不见的手”，预期机制则可以在现实的不完全市场前提下对市场现象作出全面解释，并揭示市场动力、市场资源配置、市场必然失衡、市场管理必然存在等市场基本规律的内在机理。基于这一基本认识，市场信心作为经济人在不完全理性下对市场总体发展倾向的主观判断，其形成机制是需求预期作用于供给预期并通过乘数效果影响整个经济增长态势进而影响人们对市场活力的综合判断。为此，在预期管理上，对市场信心应以辩证认识为指导，建立科学的预期管理体系。

关键词：市场预期机制；市场信心；预期管理

中图分类号：F203 **文献标识码：**A **文章编号：**1000—8691（2023）04—0014—09

一、引言

近年来，由于新产业革命带来产业体系重大调整等影响因素导致不确定性增加，使得市场信心受到一定影响。2023年以来，国内市场信心尚未彻底提振，市场表现复杂难断。一方面，国内消费呈现疫情后的反弹现象；另一方面，则有民众储蓄增加、提前还贷等消费紧缩表现和民营企业扩张谨慎等市场信心不足现象。对此，习近平总书记在中央经济工作会议上重要讲话中指出：需要从战略全局出发，抓主要矛盾，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，抓住重大关键环节，纲举目张做好工作。^①

关于市场信心的相关研究，多见于行为经济学著述之中。其代表性观点为阿克洛夫和席勒（2009）关于信心与经济运行关系的分析，他们认为动物精神决定着经济决策，经济运行的真正原理在于信心、对公平的追求、腐败和欺诈、货币幻觉、故事等五个方面。在此，信心是最重要的元素。信心也有乘数效果，信心乘数是若干轮支出的结果。当经济面临危机时，政府应关注由于信心低落引起的信贷紧缩，并将信贷流量控制在充分就业时的水平之上。^②

综上所述，市场信心来自人们在有限理性下对未来经济活动态势的判断，在本质上是人们的心理预期所决定的。习近平总书记强调“从改善社会心理预期、提振发展信心入手”，可谓一语中的。因此，探讨市场信心问题的本质，在理论逻辑上，就是探讨心理预期在市场经济中的作用机理问题。在此，心

作者简介：赵儒煜，男，经济学博士，宁波工程学院区域发展与共同富裕研究院院长，教授，博士生导师，吉林大学东北亚学院博士生导师，主要从事区域经济研究。

① 习近平：《当前经济工作的几个重大问题》，《求是》2023年第4期。

② Akerlof G.A, Shiller R.J(2009). *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy and Why It Matters for Global Capitalism*. New York: Princeton University Press.

理预期对市场经济运行的作用可以包括如下三个层面：其一，心理预期是支配市场资源配置的真正的“看不见的手”；其二，心理预期通过需求预期影响供给预期的路径作用于经济增长并形成市场信心；其三，科学的预期管理是维持经济持续稳定增长的重要手段。

二、预期是支配市场“看不见的手”

随着行为经济学获得主流经济学的认同，经济人的有限理性正式成为经济理论的基本前提，使得一直作为经济学基本逻辑的价格机制受到挑战。与此同时，长期的经济实践也反复证伪了价格机制。首先，价格上升而需求扩大、价格下降而供给增加的现象大量存在且作用巨大，表明价格机制已无法解释大多数市场活动；其次，市场从未出清而生产过剩危机频发，表明价格机制能带来市场均衡的结论不堪一击；最后，价格机制本身逻辑弊病显现，一方面在完全竞争前提下无法解释市场均衡如何需要多次循环，另一方面，价格机制两分为完全竞争市场前提下的“一般商品”分析和供给不足前提下的“吉芬商品”分析的理论体系，也暴露出其哲学上的不彻底性，彰显其不过是尚未形成统一分析范式的半成品。^①由此可见，价格不是真正的“看不见的手”。而最新的理论研究表明，心理预期可以在贴近现实的不完全市场前提下完成对市场现象的全面解释。

（一）心理预期对市场现象的全面解释力

所谓心理预期，是指经济人在不完全市场和有限理性的前提下，对次期市场行为—需求获得满足或供给得到实现—可实现收益的预先判断。其中，需求方的心理预期包括对次期消费效用（包括物理上的功用和心理上的偏好）满足度和效益获益性两个方面的预期；供给方的心理预期则主要是对次期供给获利性的预期。心理预期在客观现实的不完全市场条件下可以解释价格现象及各种非价格现象。

第一，在有限理性认为某种商品的需求、供给相对均衡且存在充足的可替代供给、信息具有较好传导性的条件下，市场价格下降达到了消费者预期值或价格上升超过了消费者预期值，会使消费者扩大或减少该种消费品消费。这种现象看似是价格机制在起作用，但只是不完全市场的一种特殊情形。第二，在某种商品的需求具有一定刚性而有限理性认识认为该商品供给相对不足且缺乏足够替代品的市场条件下，消费者会形成其价格上升的心理预期而乐于采取提前购买的方式以实现支出节省，于是出现价格越高、需求越大的现象，如盐、卫生纸、洗衣粉甚至住房等。第三，大量工业品存在价格下降、供给扩大现象的机制，在于工业制品为满足需求效用预期而出现，当商品得到社会认同后，供给预期扩大，形成生产的规模经济，带来成本降低。于是，社会消费因其满足效用预期及低价预期而扩大，生产者则形成通过规模经济实现收益扩大的预期，并增加供给。当然，对于供给可变的商品，其价格上升会令生产者获利预期增加，导致供给扩大。第四，在经济不景气时期出现价格下降、需求缩小现象的机制在于需求方的心理预期变化。首先，在理性认为某种商品包括其替代品供给过剩的市场条件下，需求方会形成降价预期，不急于购买；其次，由于经济萧条，使得消费者产生收入下降或失业风险增加的预判，使消费需求收缩；最后，生产者对商品盈利预期下降，转而开发新产品，也使得消费者对传统产品的效用预期降低、价格预期更低，进而缩小其市场消费。第五，关于供给固定的吉芬商品，当其价格上升时，需求方形成投资收益预期，需求扩大；反之，则该商品退出市场。第六，针对股票、期货、投资性房地产等金融产品，需求方的心理预期主要考察投资成本与未来收益的关系。无论供给是否显著不足或过剩，当需求方形成该商品存在升值倾向预期时，需求就会扩大，出现价格越高、需求越多的现象；反之，则价格越低、抛售止损越多。这种现象会使供给方产生收益增加或减少的心理预期，并扩大或减少相关供给。而当买卖双方一致形成股市、期货、房市的价格下降不可挽救预期时，会出现持有者大量抛售而无人入市购买，价格越来越低的态势，最终导致市场崩盘。

综上所述，心理预期对市场活动具有全面的解释力，可以解释各种价格现象和非价格现象。

^① Ruyi Zhao. An Era of The Wise Man. Royal Collirs Publishing Group Inc: 1-38.

(二) 心理预期对市场资源配置的作用机理

心理预期决定市场资源配置的机制，包括两个基本的理论认识。其一，需求预期是根本动力；其二，市场资源的配置是由心理预期带来的。

第一，需求是市场行为中的决定性要素，需求预期是起始的力量，是主动的，是在时间上前导、在机理上为主因的；供给预期则是辅助的力量，是从动的，是在时间上滞后、在机理上为次因的。这就是市场运行的需求第一性原理。对此，马克思指出，人的需要即人的本性，是人类从事生产活动和形成社会关系的动因与依据。^① 对人而言，“他需要的界限也就是他生产的界限”^②。在市场运行中，供给所实现的产品数量、价值甚至生产过程也是由需求决定的。“只有当全部产品是按必要的比例进行生产时，它们才能卖出去。社会劳动时间可分别用在各个特殊生产领域的份额的这个数量界限，不过是整个价值规律进一步发展的表现，显然必要劳动时间在这里包含着另一种意义。为了满足社会需要，只有这样多的劳动时间才是必要的。”^③ 以需求为第一动力的基本逻辑，符合市场经济发展的历史经验，更可以佐证中国“以人民为中心”、以满足人民需要为根本目标的社会主义市场经济的成功奥秘所在。

具体而言，在特定商品供给出现之前，已有需求预期出现（纵轴左侧），生产者在获取社会需求预期信息后形成可能获利的供给预期，提供一种商品供需求者选择，而后逐步形成社会需求预期上升、供给预期上升的态势，而当需求预期对该商品失去兴趣转向收缩下降后，供给预期也随之下降（见图1）。

第二，心理预期对市场的作用机理可以从微观和宏观分别加以考察。在微观层面，需求方对特定效用的期待、对该效用应赋予的价格预期，诱发供给方对特定技术实现度下提供相关产品的获利预期，于是带来相关供给需求方选择（见图2）。ME为效用预期、MP为价格预期，消费者的需求预期往往是效用较高而价格较低的，而生产者的解决方案往往是效用较低而价格较高的，二者形成了初始阴影部分差距。随之生产者提出的需求解决方案逐步向消费者预期靠近，需求预期上升的同时，获利的供给预期也随之提高。在宏观层面，上述过程同时也是资源配置的过程，社会需求方的需求预期总量提高，则供给方的获利预期随之提高，供给随之扩大，社会资源向该方向流入；反之，社会需求预期下降，供给预期随之下降，资源流入随之减少甚至流出。

现实中，价格的不断下降不仅是工业品生产达到规模经济后必然出现的一般态势，而且也是市场竞争的选择结果，以此满足消费者的低价预期；出于知识产权等制度约束，新产品的追随者只能采取创新的战略来满足消费者的偏好预期、效用预期（见下页图3）。

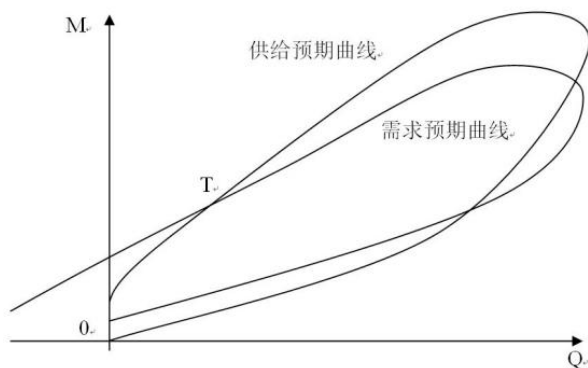


图1 心理预期决定市场行为的双羽模型

资料来源：赵儒焯：《智人时代》，北京：经济管理出版社，2018年，第44页。

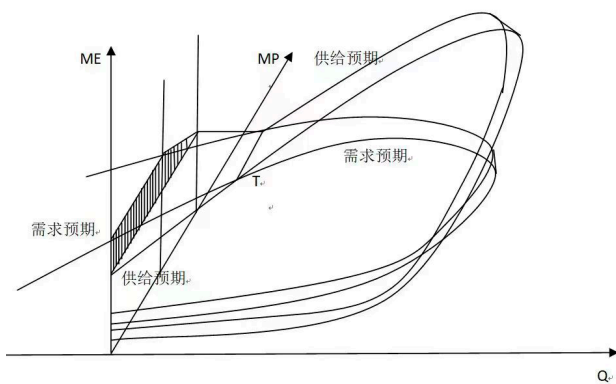


图2 单商品双羽模型的微观过程示意图

资料来源：Ruyu Zhao, An Era of The Wise Man, p137.

① 《马克思恩格斯全集》（第3卷），北京：人民出版社，1960年，第514页。

② 马克思：《1844年经济学哲学手稿》，北京：人民出版社，2000年，第180页。

③ 马克思：《资本论》（第3卷），北京：人民出版社，1975年，第717页。

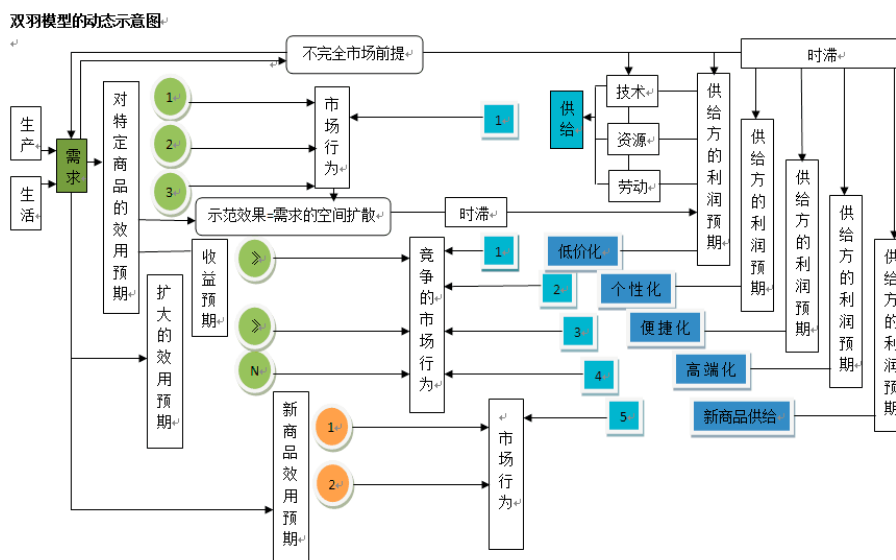


图3 预期机制的宏观过程示意图

资料来源：赵儒煜：《智人时代》，第44页。

总之，心理预期决定市场运行的方式是通过消费者的需求预期拉动生产者的供给预期来发起并完成商品交换行为，并在整个社会实现资源配置。

（三）预期机制下的市场失衡

在不完全市场的现实中，市场不可避免地出现失衡。因此，市场在其运行机制上就客观需要市场管理来对其失衡加以纠正。

首先，在不完全市场前提下，市场必然失衡。主要原因在于：其一，现实经济运行的前提是不完全市场，而非价格机制主张的完全市场经济。不完全市场条件下，信息的不对称、经济人的不完全理性、信息传递的时滞、消费及生产活动所依存空间的异质性、甚至消费者话语权的充分，都决定了消费者的需求预期不能准确传递给生产者，必然导致生产者靠习惯判断和主观臆断来猜测消费者的心理预期，从而造成供求关系的不对称。其二，不同商品的供给方式导致资源配置的差异。农业生产往往因生产周期长、需求信息不充分而出现丰收则“米贱伤农”、歉收则“吉芬商品化”的现象。工业生产的机械化大规模生产方式也使得供给往往数量过大。其三，需求预期不能充分显化，而供给在即便不能符合需求预期的情况下也可以借助部分满足需求预期的方式得以实现，使得供给与需求预期之间的差距在一定程度上被掩盖。其四，需求总量不可能因供给的扩大而产生等量的增加并实现市场出清。这是因为，供给的市场价值总量包含成本和利润，必然大于需求方可支付收入（劳动力成本）的总量，而不可能出现在市场价格总量中只占一部分的支付能力在总量上等于或者超过市场价格的情形。

其次，正是由于市场必然失衡，使得市场管理不可或缺。自以国家为代表的行政主体出现以来，经济活动都不可避免地要求市场管理的存在。迄今为止，市场管理经历了从自由放任到有效需求管理到供给管理的过程。其中，由中国政府提出的“供给侧改革”是迄今为止市场管理的最佳方式。这是因为，需求是市场经济的第一动力，市场要求供给向需求预期无限接近。因此，应主动遵循市场规律而管控供给在数量、质量甚至生产过程（如无污染）上向需求预期无限接近。这一过程，从资源配置的角度来看，就是让供给在数量、结构、品质、效用等各个方面尽量符合需求预期，最大限度地实现需则有应，供则有用，减少资源的浪费和过剩生产。

总之，在现实的不完全市场经济条件下，市场失衡不可避免，市场管理也不可或缺。以供给侧改革为代表的供给管理是市场管理的高级阶段。而对市场信心的关注，则意味着市场管理已开始从结果管理向成因管理推进。

三、预期对市场信心的影响机理

市场信心的根本动力在于需求。需求驱动市场的手段是通过需求预期影响供给预期进而配置市场资源以完成市场的运行，带来市场的繁荣或衰退。由此，影响人们对市场运行趋向的判断，形成市场信心。具体而言，市场信心形成的主要领域是创新产品市场、出口市场、原材料及中间品市场、资本市场。

（一）市场信心及其影响要素

所谓市场信心是市场经济的参与者（经济人）在不完全理性下对市场总体发展倾向的主观判断。从一定角度上看，市场信心也是一种针对整个经济运行趋势的社会性心理预期，但这种预期不同于消费者的需求预期和生产者的供给预期。首先，市场信心是针对市场整体或一个产业市场整体的，没有具体指向性，不同视角下经济人的判断结论不同；需求预期、供给预期主要是针对特定用途下的商品选择。其次，市场信心主要是市场周期性判断，进而与周期波动形成相互影响的关系；需求预期、供给预期受周期影响不大甚至可以逆周期。最后，市场信心是宏观判断影响微观决策的过程；需求预期、供给预期则是从消费者、生产者的微观层面出发的决策影响过程。

市场信心作为宏观层面的市场态势总体判断，虽然与微观层面的消费者需求预期、生产者的供给预期有诸多不同之处，但也是以它们为基础的、与它们息息相关的。消费者的需求预期中功用预期、偏好预期在技术进步的推动下得以实现，并逐步满足其低价预期，消费扩大，生产者供给预期随之提高，投资扩大，带动整个经济呈现繁荣态势，市场信心随之高涨；反之，消费者的需求预期中功用预期、偏好预期由于技术停滞而不能得到实现，转而只能实现一般生活必需品的低价预期，则供给预期必然随之降低，生产者采取收缩策略，经济热度下降，就会导致特定产业领域的市场信心低落。这种特定产业领域的现象扩大到多个主要产业领域，就会带来人们对整个市场态势判断的信心变动。

因此，追本溯源看，市场信心源于需求预期的实现程度，而当人们总体把握市场态势时，往往以整个经济的需求实现和需求潜力增长态势作为考察指标。因此，在宏观层面上影响市场信心的主要因素包括代表需求实现的 GDP 增长态势和代表需求潜力的财产增长态势。其中，GDP 包括代表生产需求态势的投资和代表消费需求态势的国内最终消费支出、对外商品和劳务出口；财产增长则包括工资等薪酬收入和楼市、股市等资产收入及银行系统安全性影响的资产风险等。

（二）预期影响市场信心的一般机理

市场经济遵循需求第一性的基本规则，经济活动由需求而起，需求预期带动供给预期，进而影响资源配置，形成经济活动的繁荣或衰退现象。这种从微观到宏观的演进过程，既影响整个 GDP 增长，也会影响财产增长，并由此逐步形成市场整体趋势的判断。

首先，在微观层面上，需求预期的实现，影响供给预期。如前所述，消费者对特定消费品的功用预期诱发生产者在一定技术条件下可以获利的供给预期（见前页图 2），而随着可供选择的商品问世并获得消费者认同，形成示范效果带来社会消费的总量扩大，生产者扩大生产规模，带来规模效应，形成降价态势，进一步满足了消费者的低价预期，并为其他生产者带来示范效果。新的供给进入后，或采取低价策略或采取差异化、便捷化、高端化战略，满足消费者的低价化、个性化、高端化消费倾向下的低价预期、偏好预期和功用预期，带来整个产业生产者供给预期的扩大并逐步得以实现（见前页图 3）。

其次，在微观层面向宏观层面扩展的进程中，供给预期的实现，影响经济整体态势。随着供给预期在整个产业领域的高涨并得到实现，厂商利润大幅提高。在此，厂商利润可以用于扩大设备投资、增加劳动力雇佣、储蓄三个基本用途。其中，包括生产规模扩大和新厂商进入在内的新增投资的不断增加，必然带来相关机器设备和劳动力需求的扩大。对机器设备需求的扩大将带来相关产业利润增加，其利润仍将诱发新的投资和雇佣扩大，形成良性循环；劳动力雇佣的扩大（包括不增加雇佣人数的情况下劳动强度的增加）将带来整个社会工资收入增加，工资收入仍可用于消费、投资和储蓄三个方向，而其中的

消费扩大将带来相关产业利润增加；投资用于股市则因带来上市企业可支配资本增加而具有促进投资的效果，用于教育等个人技能提高也将带来社会培训等产业利润扩大和社会人力资本水平提高并具有提高生产效率效果。如此循环往复，供给对需求预期的满足将形成投资的乘数效果，带动整个社会的经济繁荣，形成了从微观厂商到宏观经济的传导机制。

最后，在宏观层面上，经济整体态势的转变，影响市场信心。上述乘数效果在宏观层面形成之后，整个经济态势呈现向好倾向，就会带来整体向好的市场信心。消费者形成了收入增加、财富继续扩大的预期，并支撑其继续购买新产品以满足其对高端技术下新功用的需求预期实现；生产者则形成了获利的供给预期可以继续实现的预期，也会借助利润扩大继续研发新产品满足消费者的需求预期，延续经济的繁荣态势。

但是，在上述需求预期唤起供给预期并带来宏观上的经济繁荣、形成积极的市场信心的过程中，需求预期得到生产者及时、准确的回应是至关重要的因素。在现有技术条件下，经济人的不完全理性—信息的不对称性、科学技术进步的艰难性以及社会发展规律认识的局限性，都使得这个回应存在偏差和时滞，使得市场失衡不可避免。这种市场失衡，一方面可以是供给预期过度膨胀，忽视了市场上需求预期基本得到满足的信号，从而导致生产过剩带来的；另一方面，也是由技术进步迟缓，传统产品长期占据市场而无法满足不同需求预期的新要求而造成的。于是，传统产品的生产过剩、新产品的迟滞缺失，共同导致了需求乏力、市场活力的下降，期望获利的供给预期下降，投资减少，雇佣收缩，相关产业及劳动者收益减少，生产者和消费者新增收益不再进行投资、消费而转向储蓄，则乘数效果的运行被打断，形成整个经济增长的减速甚至衰退态势，进而影响消费者及生产者的市场信心。

总之，市场信心在本质上以需求预期的实现为根本动力。而市场信心的形成机理在于需求预期作用于供给预期并通过乘数效果影响整个经济增长态势，进而影响人们对市场活力的综合判断。其中，供给对需求预期及时、准确的回应是问题的关键所在。

（三）预期影响市场信心的主要市场领域

市场信心在根本动力上来自需求预期对供给预期的影响，而其形成具体的市场趋势判断则依据反映需求满足成果的GDP和反映需求潜力的财富增长状况。其中，创新产品、出口品、工业原材料及中间品、投资品的市场动态的影响最为重要。

首先，提供新功用的创新产品市场动态是与需求结构升级紧密相关的市场风向标。众所周知，随着经济的发展，社会消费结构存在长期升级的基本趋势。一些曾经的高端商品如牙膏、香皂、电视等，必然会逐步成为不可或缺的日用消费品，消费者的功用预期不再迫切，低价预期对市场的降价反映也不强烈，偏好预期早已形成，因此其供给领域产业组织相对稳定，新增创业少、企业创新投入也相对不高，技术革新不受关注。而真正推动需求结构升级的，是需求的功用预期。这些功用预期所期待的，往往是以前技术所不能解决但期待解决的商品功能，由此带来创新的、革命性的产品出现，如电动车、手机、特效药、智能平台等。在此推动下，经济活动增量出现并带动整个市场繁荣。而这些产品领域的生产过剩或技术停滞，都会带来经济增量的减少、经济增长率回落，形成衰退的表征。因此，对市场繁荣或衰退的总体判断主要来自这些领域。

其次，出口品市场动态是对出口加工依存度较高的经济体影响较大，也是不容忽视的要素。出口产品结构不同，出口市场动态对其市场信心的影响力度不同。一般而言，低端产品的出口主要靠资源禀赋优势，其中劳动力价格低廉是主要因素（以自然资源非相对稀缺为前提），这意味着低收入阶层从中获益；反之，高端产品出口则意味着技术要素等获得性竞争优势是其主因，这意味着高收入阶层从中获益。因此，如果低端产品出口市场出现繁荣或衰退，意味着低收入阶层的收益增加或减少，进而推动消费结构升级加速或停顿甚至基础消费收缩；如果高端产品出口市场出现繁荣则意味着高收入阶层的收益增加，消费扩大，相关产业投资增加；反之则对其消费水平影响不大。因此，低端出口市场的趋势判断涉及人群多、

社会消费影响面大，对市场信心的影响更强烈。

再次，工业原材料及中间品市场动态是间接观察消费市场的重要视角。由于原材料及中间品是建立在产业链上下游合作关系基础上的产品，其对终端加工过程需求量增减的考察最为直接。当终端加工企业出现产品供不应求、投资扩大或产品积压、投资减少等动态之时，中间品供应商将最先获取相关信息，并感受到市场的波动，带来原材料、中间品涨价或降价等市场效果，借助社会网络传递其相关信息，进而影响市场信心。值得注意的是，原材料、中间品的市场动态判断是终端消费市场对生产过程的二次反映，与初始信息之间存在一定的时滞。这一领域的市场动态往往具有更准确的特征，而且其市场趋势判断在这一阶段已经初步在包括直面市场的终端生产者在内的全产业链内形成，其所影响的市场信心已具有社会性。

最后，投资市场动态的考察涉及股市、期货等资本市场及房市等投资性商品市场。其中，股市是整个市场发展态势的快速反映通道，虽然这种反映滞后于终端市场、终端加工企业、原材料及中间品企业的市场判断，但这是上述市场动态影响上市企业综合实力后的判断。因此，其对市场繁荣的判断具有一定模糊性，但对市场衰退的判断则更具有全面准确的特点。通常，股市在繁荣时鼓舞市场信心，在衰退时则是与市场信心相互影响的，市场信心崩盘的直接结果往往就是股市崩盘。期货市场是基于国际市场大宗原材料等基础物资的价格预期而运行的，其中有投机成分，有保值操作，但也有一定参考价值。投资性商品市场多为刻意炒作而形成的，一些自身不具备真实高价值的商品大多市场周期较短，虽能带来繁荣但泡沫很快破裂，且涉及人群和相关财富的规模都有限，对整个经济发展市场信心影响不大，也不具备多少参考价值。但房市则不同，房地产的价值较高，在美日等发达国家房地产泡沫高涨时期整体房价往往达到一般行业员工终生薪酬的一半以上，因此房地产业的兴衰背后往往不可避免地波及银行、保险等相关服务部门，兴则拉动建筑行业相关基础材料部门及上述金融体系，过度泡沫化则会危及实体经济增长，最终也往往不能逃脱泡沫破灭、经济崩盘的结局。因此，房地产业影响市场信心的情形较为特殊，过热的泡沫化、快速的泡沫破灭都非佳兆，只有价格相对稳定的量增才是市场健康的表现。

四、市场信心调控的预期管理

市场信心是经济人参与市场活动过程中自然形成的，对于市场的健康运行具有重要意义，而发挥其有益作用的关键在于科学性。为此，市场信心的调控，首先应确立对市场信心的辩证认识，同时，建立科学的预期管理机制十分必要。

（一）辩证认识市场信心

市场信心作为市场趋势判断的结果，本无善恶之分，只有对错之别。因此，对市场信心要有辩证的认识。准确把握市场发展态势，形成结论科学的市场信心，才对次期市场行为有积极的指导意义。在科学判断的基础上，对已经呈现生产过剩、经济泡沫等恶性现象表现出消极的市场信心，实际上是合理而积极的，有利于避免更大的经济损失并促使管理部门及时调控经济政策，转变经济走势。同样，对健康的、处于上升态势的经济形势表现出积极的市场信心，也是正确的态度，有助于整个社会推进积极繁荣。反之，不管市场形势，而一味强调树立乐观的市场信心，是自欺欺人，会错过及时调整以实现整个经济“软着陆”的时机，不仅会导致生产过剩扩大或经济泡沫破灭，造成更为严重的后果，甚至会误导更多资源投入，加速经济崩盘。而当市场出现短期的、局部的市场不景气现象时，过度忧虑其风险性而夸大其衰退倾向，形成社会性的消极市场信心，也会打击本无衰退倾向的市场领域，造成盲目的紧缩局面。正因如此，不一定乐观的市场信心才是好的。市场信心的调控关键在于科学、辩证地看待市场信心，以科学规律去指导、总结市场发展规律，准确把握市场趋势。

（二）建立科学的预期管理机制

市场信心是经济人对经济整体发展态势的预期，无论其是积极的还是消极的，对经济活动的正常运行都是有意义的，必不可少的。但是，也不能因此对市场信心放弃调控，听之任之。这是因为，市场信

心的关键是判断准确才有指导意义。而现实中的市场信心，往往由于只看到局部问题的片面性、只看到一定时段过程的时限性、只看到表面现象而不了解深层机制的表面性，使得所有市场观察者都无法具有完全理性的特征。因此，建立一个科学的预期管理体系至关重要。

第一，建立科学的市场信心指标体系。迄今为止的市场信心判断，不是以一个综合性指标体系来确定的，而是参考多个指标，具有不同经济认知能力的经济学家或企业家、消费者在各自的认知前提下根据偏好而对不同指标赋予不同的权重，因此也形成不同的判断结果。同时，由于现在的统计学或计量研究基本上是以价格机制为理论内核的，因而所关注的指标也不能直接与真正驱动市场的需求预期相结合。如PPI、CPI的短期波动甚至微弱变化，到底能不能作为市场趋势的参考，是不是这种指标比现实市场活动更具有显性指示作用，都值得商榷。为此，亟待建设基于需求预期、供给预期的新考察指标。^①

第二，构建全面介绍、解析经济发展动态的大众化平台，推进相关信息的对称化，以便公众对市场态势形成较为全面的判断，确立相对准确的市场信心。首先，及时、准确传递并广泛传播相关信息，解决信息迟滞片面之弊。由于信息传递社会面的局限性和时滞，很多市场信心是基于经济人的直接观察或社会网络的传递而来的，导致其预期判断与整体态势差距比较大。例如，2023年初中国出口问题一度严重影响市场信心，1月份出口、进口增长率同比分别为-1.9%、-13.8%；但2月份情况开始好转，出口、进口累计增长率分别为0.9%、-2.9%；3月份，出口、进口累计增长率分别为8.4%、0.2%。^②至此，可以通过统计数据充分看到中国进出口的增长态势，从而扭转因1月份进出口衰退感而带来的消极的市场信心。其次，鼓励结合现实的深度理论研究，避免公众因不理解事物发展的深层逻辑而产生恐惧、风险感并因此形成保守的市场信心。例如，电子商务平台的出现，一度冲击了实体商业，导致社会恐惧，但事实上这是通过技术进步排除经济活动不必要环节、提高经济活动效率的过程，是社会发展的必然趋势。后来的事实也表明，部分批发、零售的商业实体消失并没有影响社会经济总量，反而通过平台商业经济带来了消费的高涨。最后，加强对直接影响市场信心主要市场领域的政策解读，便于公众准确把握政策效果的宏观倾向。当前，房地产泡沫、就业难、“卡脖子”技术难题等与市场信心紧密相关的领域，基本上也是中国公众主要关心的话题，与此相关的恐惧、压力、忧虑等也不可避免地形成了市场信心的消极影响因素。对此，中央及地方政府都有相关政策出台，但政策目标是什么、政策效果将如何，往往只依靠社会自媒体作见仁见智的各种解释，亟待来自官方渠道、具有权威意义的充分解读。

（三）树立长期发展的市场信心

自工业社会形成以来，以产业革命为标志的经济增长长周期过程已经得到了实践的验证。而在这种长周期进程中的长期市场信心培育，往往也会起到积极的效果。为此，中央或地方政府通常推出具有长期指向性的发展计划以形成整个国家面向长期发展的积极心态。中国在这一方面有较好的政策优势，中央政府和省市县各级政府每五年发布的社会经济发展五年规划都具有这种培育市场信心的政策效果。只是五年规划在时间段上仍然属于短周期内的，不能起到长周期的发展指向意义。

当前，中国和世界各国一样都处于新产业革命启动带来的新一轮长周期增长过程的初始阶段。从历史的经验来看，历次产业革命都带来了以工业部门为中心的长期经济增长，新产业革命也不例外。因此，树立新产业革命这一轮长周期经济增长的市场信心，可以帮助企业家坚定技术创新投入的决心，帮助消费者确立收入长期增长的预期，推动经济的平稳健康增长。党的二十大报告提出“中国式现代化”的宏伟目标，为中国经济稳定、长期发展指明了方向，构筑了较强的市场信心。中国虽然面临西方为维护霸权而阻止中国技术进步、打压中国出口的各种压力，但已经具备长期向好的各种条件：在经济制度上，

① 此类指标有边际需求预期倾向（Marginal Propensity to Expectation of Needs, 简称MPEN）是指在特定商品的新增消费数量在同期支出总额可购买商品数量中所占的比重与前期该比重的差。边际供给预期倾向（Marginal Propensity to Expectation of Supply, 简称MPES）是指特定商品新增收益在新增供给总额中所占的比重。参见赵儒煜：《智人时代》，北京：经济管理出版社，2019年，第53—55页。

② 引自海关总署。<http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxxgk/2799825/302274/302277/3512606/index.html>

拥有社会主义市场经济的制度优越性，形成了以人民为中心的市场经济理念，符合以需求为第一动力的经济发展要求。在技术创新上，既在新能源汽车等领域形成领跑世界的优势，也正在半导体等领域形成不断突破美西方技术封锁的态势。在市场规模上，人口规模巨大的优势正在显现。在财富增长上，共同富裕政策将保障国民收入普遍提升。当然，中国也面临着技术进步排出劳动力、人口规模过大而带来的就业压力凸显等问题。因此，学界应积极推进新产业革命下新一轮长周期发展的机理、问题及对策研究，阐明中国式现代化必将成功的内在机理，构筑起科学的、积极的市场信心。

五、结 论

综上所述，市场信心是市场经济的参与者（经济人）在不完全理性下对市场总体发展倾向的主观判断，是一种社会性的心理预期。为此，必须从心理预期视角解析市场运行机制，进而理解市场信心的形成机制。理论研究证明，价格不是真正的“看不见的手”。心理预期不仅可以在现实的不完全市场前提下完成对市场现象的全面解释，而且可以进一步揭示市场动力、市场资源配置、市场失衡、市场管理等市场基本规律的形成机制。基于上述分析，市场信心客观存在并在宏观层面上对经济人的次期经济行为有着重大影响。

市场信心在本质上以需求预期的实现为根本动力，其形成机理在于需求预期作用于供给预期并通过乘数效果影响整个经济增长态势，进而影响人们对市场活力的综合判断。现实中，形成具体的市场趋势判断的依据则往往集中于创新产品、出口产品、工业原材料及中间品、投资品的市场动态。但由于不完全理性，市场信心往往悖离现实，带来增长过程的困惑。为此，应从预期视角出发，建立科学的市场信心指标体系，构建全面介绍、解析经济发展动态的大众化平台，以解决信息迟滞片面之弊，避免公众因不理解事物发展的深层逻辑而产生恐惧、风险感，便于公众准确把握政策效果的宏观倾向性。当然，在新产业革命加速推进之际，党的二十大报告提出“中国式现代化”的宏伟目标，基于经济制度优势、技术创新良好态势、市场规模优势、共同富裕政策优势的基本判断，我们更应树立长期繁荣的市场信心。

Formation and Management of Market Confidence under the Mechanism of Market Expectation

ZHAO Ru-yu^{1, 2}

(1. Regional Development and Common Prosperity Research Institute, Ningbo University of Technology, Ningbo, 315000;

2. Northeast Asian Studies College, Jilin University, Changchun, 130012)

Abstract: With the prevailing identification of bounded rational people premise in mainstream economics, economic and political researches based on expectations are gradually reforming economics and market management. The statement “improve social expectations and boost developing confidence” exactly shows the transformation from result management to origin management in the field of market managing theories. Expectation is especially concerned because the real “invisible hand” is not the price mechanism, but the expectation mechanism, under which market phenomena are fully explained with the premise of imperfect market and some inner patterns such as market motivation, market resource allocation, inevitable market disequilibrium and necessary market management are comprehensively displayed. Based on these perceptions, market confidence is a subjective judgement of bounded rational people on market developing trends, which is formed when demand expectations first act on supply expectations, then influence economic growth through multiplier effect, lastly affect people’s judgments on market vitality. Therefore, it is essential to dialectically understand market confidence and establish a scientific expectation management system.

Keywords: Market Expectation Mechanism, Market Confidence, Expectation Management

[责任编辑：张莺译]