

中国人口老龄化与货币政策实施效果研究

——基于动态随机一般均衡模型视角（附录）

外审评议与作者回复

一、外审评议

伴随着老龄化的不断加剧，中国货币政策的有效性也不断下降。不少文献针对美国日本的研究发现，老龄化会降低货币政策的有效性。那么，中国货币政策有效性的下降，是否也在一定程度上归咎于老龄化？目前针对这一问题的研究还不够深入。本文围绕这一问题开展定量分析，具有一定现实意义和政策含义。

不过还有几方面问题需要完善。

1. 本文研究的重点到底是老龄化对经济的影响，还是老龄化对货币政策有效性的影响？目前的内容来看，两者都有。这会使得文章的重点不够突出，分析不够深刻。建议重点分析老龄化对货币政策的影响。

2. 已经有一部分文献研究了老龄化对中国货币政策有效性的影响，本文需要把相关文献梳理一下。并且，进一步阐述本文相对于已有研究的区别。

3. 本文所构建的模型，需要进一步刻画出中国的独特之处。比如，关于老龄化，中国有未富先老的特点。再如，关于货币政策，中国的货币政策有数量型也有价格型，需要考虑全面。

4. 脉冲响应分析，关于老龄化对货币政策有效性的影响，目前只写了一段内容，过于单薄，需要大大加强。

5. 文章所提的政策建议，与本文正文的分析内容关联性不强。需要针对本文的分析，提出更有针对性的政策建议。

二、作者回复

1. 本文重点研究人口老龄化对货币政策的影响，因模型拓展性较强，本文对老龄化本身对经济金融的影响和老龄化对货币政策的影响均有涉及。另外，研究人口老龄化对经济金融指标的影响与预期相符，证明了模型的合理性，对进一步研究人口老龄化对货币政策的影响提供了理论支持。

2. 梳理了老龄化对中国货币政策有效性的影响的相关文献，本文利用 DSGE 模型研究人口老龄化对货币政策的影响，DSGE 模型也是研究货币政策的主流分析工具，但当前利用 DSGE 模型探讨老龄化与货币政策实施效果的文献较少。DSGE 模型可以清晰地描述各微观经济主体最优行为决策及其相互关系，同时细致刻画经济系统的长期均衡状态和短期动态调整。

3. 本文利用中国经济数据对相关参数进行校准，相关特点在校准参数的过程中得到了体现；如再考虑其他因素，例如拆分不同经济水平家庭可能会让模型不稳定，结果不够直观。DSGE 模型中泰勒规则的货币政策更为常用，且当前我国央行货币政策调控框架逐步向价格型转变，因此本文未考虑数量型货币政策。

4. 对老龄化对货币政策有效性的影响部分开展了更加详细的分析。

5. 针对前文提出的问题和结论提出了相关建议，人口老龄化主要通过影响劳动供给影响整体经济，针对人口老龄化导致劳动参与率降低的问题，以及人口老龄化导致货币政策实施效果减弱的问题，提出相应的建议。