

**【锐眼看市】**

美国共和党主张“小政府”，推行减税政策和压缩公共支出，而民主党人崇尚“大政府”管理，提出对富人增税并加大对公共产品的供给。于是，两党的任何一方都可以就财政赤字问题在对方身上轻松地找到归因与挑出毛病，进而极尽能事地放大对方的不是。

被财政赤字绑架的美国总统们

张锐

2023年还没有走完，美国总统拜登就感觉到了手头的拮据。联邦政府前11个月起1.7万亿美元的财政赤字虽然算不上是史上最大规模，但也创出了有纪录以来的第三高水平。同时，如此大的赤字体量至少可以将前任美国总统中九成以上所创造的财政赤字纪录远远甩在后面，且高达5.3%的年度预算缺口也是过去40年所罕见。

“二战”以来的美国历届总统基本上都奉行凯恩斯经济学中的扩张性财政政策，因此绝大部分总统在任期间的财政支出高于财政收入，离任后均留下了规模不小的赤字包袱。统计数据显示，1950年以来的73年间，出现财政赤字的年份有68年，占比93%，总体上看财政赤字在历任美国总统手上呈逐年扩大之势，虽然中间部分年份出现收敛迹象，但赤字率处于高位成为了一种常态。

由于第32任总统罗斯福在任上突发脑溢血离世，副总统杜鲁门于1945年匆忙接任总统，为抑制通货膨胀和减少财政赤字，杜鲁门提出“补偿性财政政策”，主要措施是大量砍削军费支出和国家基建投资，至杜鲁门执政的最后一年，美国政府的财政赤字从其上任时的480亿美元减少到110亿美元。1953年，艾森豪威尔继任总统，除进一步削减国防开支外，行伍出身的艾森豪威尔还雷厉风行地裁减公职机构与人员，对外减少国际援助但同时鼓励私人海外投资，这样，八年任期内艾森豪威尔有三个年份赢得了预算盈余。

肯尼迪于1961年就任总统，并将凯恩斯主义的油门踩到了极致：只

要没有达到潜在的国民生产总值，政府就应该使用财政政策扩张经济，上任首任联邦政府财政赤字便火速飙升到60亿美元，只是伴随着两年后肯尼迪的遇刺身亡，财政赤字快车也戛然而止。然而，继任者约翰逊几乎继承了前任的衣钵，在任5年期间提出了“向贫穷开战”的口号，大规模增加社会福利支出，加之期间美国发生了通货膨胀，为了抑制总需求过热，约翰逊政府实施增税政策导致经济发展停滞，联邦政府财政在约翰逊手上年年歉收，至其卸任时，财政赤字升至252亿美元。

尼克松是20世纪70年代的美国首位总统，上任伊始便遇到了较为严重的通货膨胀，不得不采取紧缩性财政政策，可惜物价没有最终拉下来，反倒将经济推入滞胀境地，至1974年因“水门事件”提前下台时，尼克松五年任期内有四个年度有财政赤字，最高赤字年份的财政赤字规模达到234亿美元。之后，副总统福特上台，此时的美国经济已经衰退到二战后的最严重状态，并且通胀持续恶化，福特政府只能大把借债以应对支出，因此三年任期中没有一年是财政盈余，最高赤字年份达到737亿美元。与福特一样，继任者卡特依旧要为战胜通胀而斗争，但限制工资和物价增长的政策最终还是收效甚微，且经济也没有大的起色，自然，卡特的四年任期中联邦政府的财政预算全部为赤字，最高赤字年份达到790亿美元。

进入20世纪80年代，里根首入白宫，且其两届任期贯穿整个80年代。以货币主义和供应学派理论为指导，里根实行小政府、低税收、少规章、小开支的自由放任经济政策，虽

然紧缩货币让猖狂了10年的恶性通胀最终驯服下来，但大幅度降税却并没有收到刺激经济增长的效果，反而政府的财政赤字每况愈下，长达八年的任期中，里根不得不年年面对日益膨胀的财政赤字难题，其中最高财政赤字年份竟高达2123亿美元，而在里根手上，联邦政府的年度预算赤字第一次打破1000亿美元的历史纪录，卸任时财政赤字规模超过1600亿美元。

20世纪90年代新晋白宫主人有老布什与克林顿，前者沿袭里根时期的经济政策，同时发动海湾战争，军费开支急剧增加，四年任任下来自然在控制赤字方面毫无作为，反而创下了年度2904亿美元的历史纪录。与老布什完全不同，克林顿在经济政策上采取了“第三条道路”，既反对完全自由放任，又不主张政府过度干预，并通过提高税收与紧缩开支减少赤字；不仅如此，克林顿还实行中性货币政策，严格控制通货膨胀，同时实施包容性的对外贸易政策以求扩大出口，而在产业技术进步方面，克林顿力主互联网经济和信息产业的发展，因此，在克林顿治下，美国经济开启了长达10年的繁荣期，八年主政完毕，克林顿为联邦政府创造了2364亿美元的财政盈余。

小布什在21世纪的第一年走进白宫，并在四年后获得连任。执政时期由于先后发动对伊拉克和阿富汗两场战争，国防开支急剧上升，加之推出大规模减税计划，上任不到两年时间便很快逆转了克林顿时期的财政盈余，随后财政赤字的攀升脚步就一直停不下来，连续两届任期中有六年多的时间出现严重赤字，其中最高赤字年份达到14127亿美元，正是

如此，小布什打破了前任们的两个纪录：一是联邦政府年度预算赤字首次超过1万亿美元，另一个是联邦政府债务余额首次突破1万亿美元。

2009年起担任总统的奥巴马不仅要收拾前任留下来的财政烂摊子，还要面对金融危机的巨大漩涡，最初的三年，经济增长极度疲软，国库收入进账微薄，年度财政赤字均保持在1.3万亿美元之上，占GDP之比甚至一度创下9.9%的历史新纪录，不过，随着大规模经济救助方案的实施，加之及时推出出口促进战略，美国在奥巴马第二任期内开始加快复苏，联邦政府财政收入出现明显好转，至奥巴马卸任时，财政赤字降至6650亿美元，降幅在历任总统中排名第三。

特朗普时期的美国政府推行绝对自由主义经济政策，不仅实施大幅度减税，企业所得税税率从35%降至21%，而且放松金融监管，同时实施1.5万亿美元基建投资计划，改造美国基础设施；另外，特朗普推行“美国优先”战略，大搞贸易单边主义，进出口逆差状况不断恶化，就这样，在走完四年任期而告别白宫时，特朗普将联邦政府财政赤字推到了历史的最顶峰，当年赤字规模高达3.13万亿美元。

回过头去看，除克林顿外，历届美国总统都未能摆脱通过扩大财政赤字推进经济增长与公共管理的窠臼，且最终无一幸免地陷入赤字泥潭；当然，没有任何一位白宫主人不想通过经济增长的创收来降低财政赤字，更没有任何一届政府不想通过开源节流来实现财政盈余，只是不是能力有限，就是时运不济，万般无奈之下最终只能被财政赤字所绑架，而

背后最为根本的还是两党政治结构的客观使然。

无论是民主党还是共和党，执政时都非常清楚财政赤字不可能无底线地扩张，也应当有所控制，但在两党“轮流坐庄”体制下，为能在执政时拿出好看的政绩进而取悦于选民并巩固自己的赢席地位，谁也不愿意去冒因控制与改善财政赤字而牺牲党派前程之险，放纵财政赤字几乎成为历届总统的一致性偏好。

更值得注意的是，由于两党执政理念相左，本应作为经济问题的财政赤字却最终蜕变为民主党与共和党互相较劲与博弈的政治工具。共和党主张“小政府”，推行减税政策和压缩公共支出，而民主党人崇尚“大政府”管理，提出对富人增税并加大对公共产品的供给。于是，两党的任何一方都可以就财政赤字问题在对方身上轻松地找到归因与挑出毛病，进而极尽能事地放大对方的不是；而更重要的是，每当执政党为解决支出不足并提出新增债务发行指标时，在野党就会眼疾手快地运用自己在国会中的力量展开攻击与发难，最终不是酿成所谓的“财政悬崖”之险，就是引致美国政府的“歇业关门”之危。但是，在野党也不希望因为自己的行为而让政府长期停摆与经济趋向停顿，从而在民众心目中留下破坏者的恶名以及削弱未来可以重新执政的机会，于是在与对方讨价还价并全部或者部分获得了需求满足后，也会为执政党的发债请求打开门缝。两党妥协的机会成本显然就是债务规模的不断扩张以及财政赤字的日益放大。

(作者系中国市场学会理事、经济学教授)

**【锦心绣口】**

基金公司要加大投研力量建设，赚投研服务的钱，这应该是基金行业发展的一个重要方向。

基金不宜以交易佣金支付券商研究服务费用

熊锦秋

12月8日证监会发布《关于加强公募基金证券投资基金证券交易管理的规定》(下称《规定》)，并公开征求意见。笔者提些个人看法。

2007年证监会发布《关于完善证券投资基金交易席位制度有关问题的通知》，本次《规定》对该《通知》予以完善，合理优化公募基金证券交易佣金制度，完善交易佣金分配，强化对交易佣金分配行为的监管。

《规定》有以下几点修改内容值得关注。一是被动股票型基金产品不得通过证券交易佣金支付研究服务等费用，且股票交易佣金费率原则上不得超过市场平均水平；其他类型基金产品通过证券交易佣金支付研究服务费用的，股票交易佣金费率原则上不得超过市场平均水平的两倍。二是严禁

使用交易佣金向第三方转移支付费用，包括但不限于使用外部专家咨询、金融终端、研报平台、数据库等产生的费用。三是对权益类基金管理规模超过10亿元的管理人，将佣金分配比例上限由30%调降至15%。

此前公募基金与券商的合作模式中，券商研究所为基金公司提供包括研究报告在内的系列服务，基金交易佣金费率同时涉及以营业部为主的经纪业务端和券商研究所，营业部起主导作用，佣金费率收入大头归研究所。所谓被动股票型基金产品，主要是指指数型基金，基金公司复制指数表现即可，不主动寻求超越市场的表现，因此也就无需券商提供研究服务，《规定》要求此时基金不得通过证券交易佣金支付券商研究服务费用，这很好理解。

对除了被动型基金产品之外的

其他类型基金产品，《规定》仍允许通过证券交易佣金支付研究服务费用，但与此同时又规定不得使用交易佣金向第三方转移支付费用。笔者认为，基金交易股票产生的佣金费率理应是纯交易费用，不应该附带支付券商研究服务费用的功能。

一个很明显的道理，对于券商为基金公司提供的研究服务，基金公司理应承担一定的酬劳、费用，如果基金坚持长期价值投资，买入股票之后基本不动，就难以产生交易佣金，将研究服务费用与佣金捆绑很难操作。由此，基金公司为了回报券商的研究付出或者在销售基金方面的贡献，可能会在市场频繁换手股票、为交易而交易。而且，只要基金交易股票的佣金费率有一定弹性空间而非市场平均水平，那么券商也可能将其

而引发基金公司不当获利等问题。

境外做法或许可值得我们参考。欧洲在2018年开始实施《金融工具市场指令》第二版本(即MiFID II)，禁止佣金换研究，不再允许券商交易服务和研究服务打包支付，券商被要求单独收取研究费用，基金公司则被要求向客户提供他们在购买研究服务时付出的具体费用。由此许多投资机构纷纷表示将不再让投资者支付他们向卖方购买的研究分析费用，大型管理机构纷纷加大买方研究投入，部分机构缩减向自己提供研究服务的券商数量，水平一般或较差的卖方分析师被淘汰出局。

此次《规定》完善公募基金证券交易佣金等制度，笔者建议改革可一步到位，应禁止交易佣金换券商研究，券商应单独收取研究费用，基金公司对券商交易服务和研究服务分

别单独支付费用；鼓励基金公司以自有资金支付券商研究服务费用，若由基金支付费用则需由基金份额持有人大会授权通过。

基金公司为基民提供理财服务，如果所有的行业研究、证券价值研究均通过获取第三方服务来进行，那么基金公司还能为什么基民提供什么实质服务？投研服务，本应是基金公司为投资者提供的核心服务内容。如果基金公司自身缺乏投研能力，可购买相关服务，但自己支付费用，而不宜转嫁给基民。基金公司要加大投研力量建设，赚投研服务的钱，这应该是基金行业发展的一个重要方向。与此同时，通过市场引导，券商的部分证券研究人员也可加入公募的投研队伍，从而理顺公募和券商行业良性发展关系。

(作者系资本市场资深研究人士)

**【想入非非】**

加勒比海盗的内部结构也令人称奇，这些海盗内部实行合伙制，全民持股。船长由选举而来，船上甚至有议会

加勒比海盗为何在网络时代依然受推崇？

蔡非

有人提出一个问题：今天的索马里海盗或者东南亚海盗被国际社会看成是穷凶极恶的罪犯，可为何历史上的加勒比海盗会成为一种受人推崇的文化符号？

互联网上有人总结了所谓“海盗精神”，即“冒险进取、无拘无束、颠覆传统、破坏现有的游戏规则，挑战既得利益者”等。

支持这个观点的典型代表是海盗湾(The Pirate Bay,缩写:TPB)。海盗湾是一个专门保存盗版资源的网站，在这个网站上，虽然有多篇文章被封杀、起诉，但它居然也生存了二十年之久。海盗湾不仅是一个技术平台，也是一个政治运动载体。它倡导一种反版权、反商业、反中心化、反垄断、反审查、反控制的互联网文化，认为数字内容应该是自由的，用户应该有权选择和

因此，海盗湾的支持者们被看成是21世纪的加勒比海盗。

其实，历史上很多时候，海盗并不被人们看成罪恶的存在。比如古希腊史学家希罗多德在《历史》中写道，有一次国王波斯托耳气地问别人：“你是商人还是强盗？”商人和强盗这两种职业，在当时都是受人尊敬的职业。

到了中世纪，地中海成了奥斯曼帝国与欧洲基督教徒博弈的战场。双方都使用海盗手段劫持对方的商船，屠杀反抗者后把对方平民卖为奴隶，这个时代的海盗是战争的一部分，代表着国家意志，或者干脆为国家的官员组织和指挥。海盗行为是否罪恶，只取决于你站在哪一方的立场上。

在16世纪，英国和西班牙为了争夺美洲航路，成立私掠舰队互相劫掠，这一点与几百年前在地中海的情况发生了变化。海盗们不再是为母国海军效力的兼职游击队，而是由

多民族组成的具有民主精神的海盗帮，前几年风靡一时的电影《加勒比海盗》五部曲反映的就是这样的海盗帮。

最初，海盗帮的成员只是失事水手、逃脱的奴隶、宗教和政治上的难民，他们躲在岛屿的角落以行乞为生。但西班牙总督无法容忍他们的存在，发兵讨伐。于是他们退到小岛屿托尔图加，创立“海岸兄弟会”，对所有西班牙人宣战。

加勒比海盗与英国的私掠船一起，让西班牙人损失惨重，迫使西班牙人耗资巨万成立护卫舰队，沿海建立要塞，为了避免海盗袭击，西班牙人甚至不得不搬出一些岛屿。

作为欧洲和美洲霸主的西班牙帝国，在当时是最让人痛恨的“利维坦”。因此加勒比海盗的成功，在那个年代的大多数与西班牙为敌的国家看来，是反抗精神的胜利。

而加勒比海盗的内部结构也令人称奇，这些海盗内部实行合伙制，

全民持股。船长由选举而来，船上甚至有议会对船长实施制衡。这与过去欧洲传统里，船长掌握生杀大权的情况完全不同。

在战利品分配上也是如此，加勒比海盗更体现出和一般匪帮的不同。纯粹的匪帮常常因为分赃不均而内斗，而加勒比海盗的分配却很少出问题。在加勒比海盗中，船长所得只是一般船员的三倍，船医一般为二倍半。除了报酬外甚至还有伤残保险和寿险。手足残疾的成员可以得到补偿金，遗孀可以拿到已故丈夫的那份战利品。如果将海盗船看成一个企业，其分配无疑是相当公平的。

对于被加勒比海盗打劫的船只来说，如果那些船只并未抵抗，一般被俘水手和乘客往往会受到善待。海盗们往往会留下食物和船只给他们，或者送他们到安全的港口。口碑不好的船长则会受到海盗的严厉惩罚。因此那些在原来船上受到虐待

的一般水手往往会很乐意加入海盗。

曾经劫过四百艘船的海盗罗伯茨曾说：老老实实为原来船主效力，吃不饱，工资低，还动辄挨打。而在这里，富足、吃得饱、自由又有权利，做这一行的风险，不过是快息时一两个不快的表情，那么谁不愿意靠这个拼个和债主平起平坐的机会？

行文至此，本文开头提出的问题就有了答案。

加勒比海盗诞生的时代中，暴力行为非常普遍，跟西班牙帝国在美洲的殖民、欧洲各国的战争比起来，海盗们的劫掠毫不起眼，有时看起来甚至还是“人道”的。

而加勒比海盗的内部组织、生活方式无论是在当时，还是在现代，都足以让一般的劳动者羡慕。此外，海盗们勇于挑战强大的“利维坦”，与殖民主义、霸权主义作斗争。这种反抗精神更让一般人感到鼓舞。

(作者系武汉历史文化学者)