

# 汇率战昭示重商主义穷途日暮

陈东海

为了对抗经济二次下滑的风险,有些国家打起了增加出口依赖外需的主意,指望其成为摆脱困难的灵丹妙药,但是其前景很暗淡。

## 竞争性汇率政策流行

2010年年初,美国总统奥巴马提出出口倍增计划,但并没有行之有效的手段,仅仅是要求美国企业具备全球化的意识,政府对于出口企业进行一些支持等。但外界认为,美国政府会希望通过弱势美元的政策来实现该计划。但是,弱势美元对美国本身也是有弊的,而且除非美国主要贸易对象的汇率发生极大程度的升值,否则美元的汇率实际上对于美国的贸易状况的改善并不明显。而且美元是全球自由货币,美国也没有有效手段来直接决定美元的涨与跌,因此美国无法有效干预美元,更无法利用美元的涨跌来直接影响美国的进出口。所以,即使美国想通过汇率手段来增加出口,也只是比较柔性的竞争性汇率政策。

竞争性的汇率政策有日益流行之势。

长期以来,给世界提供贸易顺差的国家只有美国和英国,但它们现在都难以再提供大量的市场需求。能提供净市场空间的国家越来越少,如果仍争相追求净出口,必然导致竞争性汇率政策。如此,全球贸易生态将发生彻底颠覆,重商主义不再有生存的土壤。

早在2009年11月25日,越南央行行长阮文饶宣布,将美元兑越南盾汇率上调5.44%。2010年2月11日,越南盾再次贬值3.4%。到了2010年8月,由于越南贸易逆差上升影响了越南经常项目和给越南盾造成贬值压力,且因外汇储备相当有限而难以维护越南盾汇率的稳定性,加上越南盾兑美元的牌价汇率与黑市汇率之间的差距逐渐拉大,越南政府在8月18日宣布,越南盾再次贬值2.1%。韩元在2010年年初至4月底曾经最大升值达5.23%。但是韩国央行一直通过在外汇市场上购买美元抛售韩元进而购买美国国债的方式,在抑制韩元的升值。最近韩元的汇率是1146,只比去年年底1163.6的汇率微幅升值1.5%。从2010年年初至9月14日,美元兑哥伦比亚货币比索对美元由2039.75降到1786.7,因此比索升值

超过12%。一些分析人士当时甚至预测,比索升值可能危及出口商和制造企业,哥伦比亚央行每日将购入5000万美元。9月15日,在日本执政的民主党党首选举结束的第二天,为了抑制日元在2010年兑美元升值10.9%且可能急剧升值的势头,日本财务省进行了干预,日元当日最大贬值超过3%。这种干预,实质上也是竞争性的货币政策。截至最近,泰铢今年兑美元已经升值了9.1%,泰国财政部长乃功表示,政府将密切关注汇率升值的原因,避免出现炒作现象以及过度升值。

今年以来,世界上不少货币兑美元都处于升值状态,在日本等国干预汇率的示范下,诸多国家都可能通过在外汇市场购买美元抛售本币的方式,以抑制本币的大幅度升值。

## 重商主义前景灰暗

许多国家期望通过出口和获取顺差的方式,来拉动本国的经济成长。但是,世界上哪里来的市场可以为这么多重商主义经济体提供市场容量?

长期以来,给世界提供贸易顺差的国家只有美国和英国。美国自1980年代以来持续逆差,2003-2008年美国每年的贸易逆差是6000-7600亿美元。经济危机爆发后这局面无法持续,就连美国总统奥巴马都警告全球不要再指望美国消费者继

续作为对美顺差国的最终消费者。英国也一直为世界提供净市场机会,但一年能够给世界提供的贸易顺差机会才1000亿英镑,这对于人口和幅员较小的英国来说是个巨大的数据,但是对于全球众多重商主义国家来说,还是杯水车薪。英国自身也面临需求不足问题,难以想象英国会长期的容忍其自身难以承受的贸易逆差。

美国的婴儿潮一代逐渐退休,过度消费不可能超越危机前的水平,而且私人家庭还在逐渐去杠杆化。美国难以再提供大量的市场需求,即便能,每年6000-7600亿美元的赤字,要不了几年就会把美国和美国压垮。在此情况下,美国自己也企图在海外扩张空间。

能提供净市场空间的国家越来越少,如果仍争相追求净出口,必然导致竞争性汇率政策。如此,全球贸易生态发生彻底颠覆,重商主义不再有生存的土壤。

重商主义兴起于18世纪,后来衰落。现在,自由贸易之路已经面临枯竭,但是重商主义即使想死灰复燃,其存在基础也已丧失。如果继续依靠重商主义的经济战略,或者是把经济发展寄托在重商主义基础之上,其前景注定是暗淡的。未来各国经济增长将更依赖内需,而这需要公平的收入分配机制,因为只有公平的收入分配机制,才能让社会总财富的边际消费倾向之和达到最大值。

(作者单位:东航国际金融)

## 直言不讳

# 房价禁涨令不能作为长期政策

傅子恒

上海日前推出新的地产调控措施,规定新售楼盘在房产局核价时只允许下浮,不允许上浮,被市场解读为“不许涨价”的管控新招。与此同时,在10月10日举行的第22次上海市市长国际企业家咨询会议上,上海市市长韩正再次强调了上海遏制高房价的决心,并提出让房屋回归至居住品的基本属性。

“不许涨价”,这一严厉政府管制措施,不禁使人想起计划经济的行政命令手段,在人们习惯了以温和的“市场化手段”管理经济的背景之下,这一词汇多少令人觉得刺目。但它却是事实,毕竟行政命令仍然是政府管制的一种“可选方式”。当然,这表明了一点,那就是形势是严峻的。

房地产市场价格泡沫根本的原因是供需失衡问题,因而治理之策应当是明确的,那就是:一方面增大供给,一方面抑制需求。像增加购房首付比例、实行差别利率与信贷政策等收紧房地产金融政策、动用税收政策抑制投资与投机行为等,都属于抑制需求的措施;而目前地方政府正在紧锣密鼓进行之中的扩大经济适用房、廉租房建设等等,属于供给政策的部分。

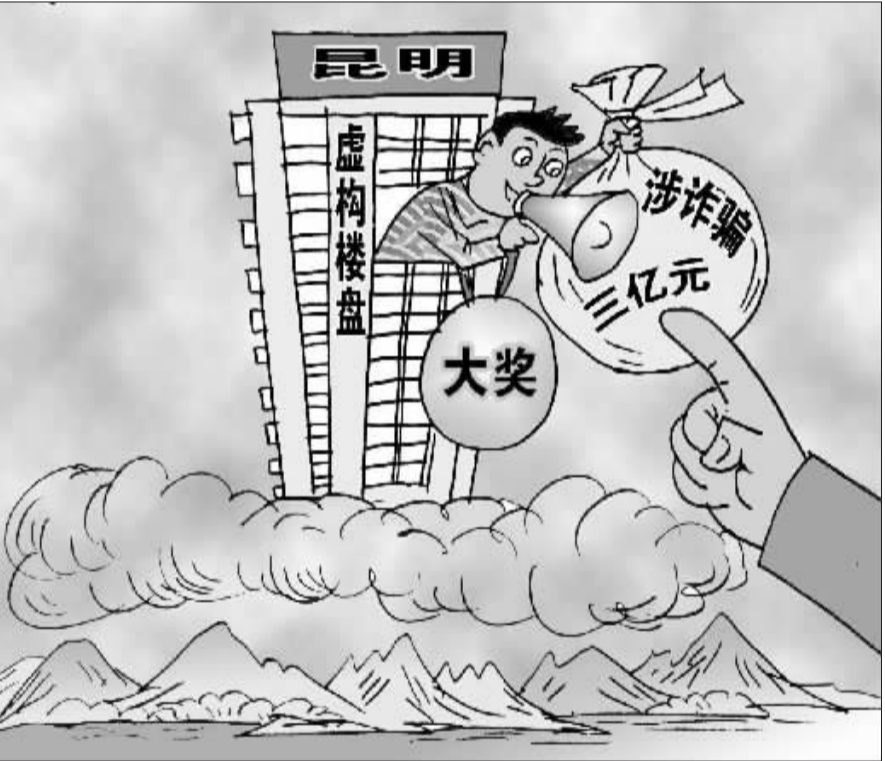
但紧缩性金融政策的行为具有两

面性的影响,即一方面可以抑制投资与投机需求,同时因可能对房地产企业资金面造成紧缩性影响,也可能在客观上抑制供给,所以需要政策的差别与细化。在供给方面,各地的商品房住宅土地规划、土地供给等也需要加大力度。

关于包括行政命令方式在内的政府管制的政策效果,我们也应该看到,严格的命令管制措施只能是短期临时应急式的,不可能、也不应该是长期的,只应该在非常时期动用这一政策,长远来看,根本之举仍是供需矛盾的解决。当然,我们也无需怀疑政府管制措施的正向效应。比如目前的房价“维稳”政策,只要坚持两、三年时间,待各地廉租房、经适房大批量建成,供给瓶颈初步缓解的时候,房价压力也就能够得以根本缓解了。

房地产市场是复杂的,政策作用也是长期的,比如从属性来看,房地产市场还涉及各类房屋的不同定位问题。安居保障性质的基本居住品,还是可以作为投资品,抑或甚至是可以作为杠杆之用的金融投机品?对房地产市场产品属性的认识,客观上决定着政府政策的动机、目标以及手段方式的选择,更影响着房屋产成品的市场需求,而这一问题则又回到了市场供需的平衡问题了。

(作者单位:上海第一财经研究院)



财经漫画

虚拟楼盘图作骗

唐志顺/图

## 焦点评论

鹏眼

# 诺奖的经世之用

黄小鹏

和其他民族相比,中国人经世致用的情节似乎更重,加上媒体喜欢追逐时髦,更喜欢寻找两件时髦事件之间的联系。于是乎,当2009年诺奖委员会将经济学奖授予威廉姆森时,人们想当然地认为这是因为他的理论有助于解决危机。今年的诺奖授予戴蒙德、莫滕森和皮萨里季斯三人时,人们又一厢情愿地认为是他们的理论有助于解决当前危机中严重的就业形势才受到了委员会的青睐。



为何“有人没工做,有工没人做”这种摩擦性失业现象。

我们知道,世上很少有人一份工做到死,转换工作是常见的现象,但对一个追求效用最大化的个人来说,是否转工、搜寻工作时间的长短等决策与搜寻的成本和收益直接相关,而成本与收益又与失业保险的有无、高低以及失业数量工作空位数量对比相关。显然,一个人如果没有保险,或保险很低,他自然就不再挑三拣四,搜寻新工作时间缩短。同样,如果市场上失业的人多,但同时空位也很多,那么找工作似乎也更方便些,这颇似股市,在成交活跃时交易能更快达成一样。此外,信息畅通与否,直接关系到摩擦性失业的高低,这道理几乎不需要解释了。

“戴蒙德模型”里面有一个著名的“贝弗里奇曲线”。这曲线看上去很神秘,不过所揭示的失业数与就业空岗数之间反向变动的关系却简单得要命,若将此曲线加以延伸,就可以用来分析不少问题,曲线形状、位置和斜率的不同,分别有不同的经济含义,比如可以说,可以解释失业率中有多少是因为总需求不足的周期性失业,又有多少是搜寻和匹配过程中的摩擦性失业,这显然有助于决策者理清思路,对症下药。再精细一点的话,还可以区别不同状况下的宏观政策效果。戴蒙德曾对美国的贝弗里奇曲线进行过实证研究,结果发现在失业率较高时失业率每下降一个百分点,空岗率大致上升0.3个百分点;而当失业率比较低时,失业率每下降一个百分点,空岗率大致也将上升一个百分点。这说明什么呢?这意味着失业率较高时,宏观性扩张政策较为有效,而失业率较低时,摩擦性失业占比高,就主要靠沟通信息、增加培训这些招儿了。

戴蒙德模型和贝弗里奇曲线,听上去高深莫测,非我等凡夫俗子的肉眼所能看穿。但是,模型所蕴涵的思想,或者说道理应该并不复杂。简言之,它要求政府政策不能过度干涉劳动力市场,不能人为破坏市场均衡,而解决摩擦性失业,政策重点应该在于提供更多的信息和培训。反思我们这些年来,在劳动市场上为不当人为干预,虽然出于帮助劳动者的好心,但客观上却造成了市场扭曲,令就业状况恶化,例如最低工资制、强制性长期劳动合同制等。在各派解释之中,戴、莫、皮三人的“搜寻匹配理论”渐显生命力,呈后来居上之势。其实,这一派理论与宏观的结合并不理想,其强项在于解释

为什么“有人没工做,有工没人做”这种摩擦性失业现象。我们想当然地认为这是因为他的理论有助于解决危机。今年的诺奖授予戴蒙德、莫滕森和皮萨里季斯三人时,人们又一厢情愿地认为是他们的理论有助于解决当前危机中严重的就业形势才受到了委员会的青睐。

其实,只要对学术规律、对诺奖惯例稍有所了解,就知道这些都是毫无逻辑依据的猜测。诺奖是纯学术性质的,是对一个学者终身成就的认可和肯定,绝不是什么年度奖,所以诺奖是绝不会赶时髦的。君不见,许多人在风华正茂之年即已提出重大创见,但苦苦熬到白头才戴上这项学术界至高荣誉的桂冠。因为,学问的关键要经得起时间的检验,不像时髦的东西以解决当下具体事务为本,今天所颁发的奖,其成果发端、发展往往是在二三十年前,甚至更早。

扯远了,言归正传。今年的诺奖颁给劳动经济学领域,奖励的是戴蒙德等三人对就业理论的贡献。此三人中戴蒙德名气最大,也最广为人知,因为现今稍微深入一点的宏观经济学教科书中都少不了“查叠世代模型”,这个就是戴蒙德的20多岁时的作品。笔者不敢说对此模型掌握得很好很准,但第一次接触时就朦胧中被它的优美所震撼,也是借助这个模型,代际分析的观念才开始进入脑中。戴蒙德涉足甚广,此次得奖的并非它那个宏观领域的查叠世代模型,而是偏微观一些的劳动市场搜寻匹配理论,具体就是他同莫滕森和皮萨里季斯三人一起构造的“戴蒙德(DMP)模型”。

我们知道,就业问题原来是不够重视的。在古典学派那里,非自愿失业不可能长期存在,因为工资(作为劳动价格)可以自由调节,令市场出清。凯恩斯革了古典学派一命,就业问题遂成经济理论核心,他认为劳动市场自由调节效率太低,特别是工人们存在货币幻觉,导致不能接受工资下降,如此僵持,市场迟迟不能达到出清,弄不好,还会导致通缩的循环,不如偷偷摸摸搞点通胀,在名义工资不变的情况下,令实际工资下降,如此有助于劳动市场早日出清,早日实现充分就业。1970年代后,凯恩斯主义声誉快速下滑,人们对这种比较粗浅的解释开始感到不满,因此,为凯恩斯主义寻找微观基础的日盛一日,并取得了许多成果,在劳动市场方面,人们就用效率工资、劳动异质性、内部人-外部人等理论来解释为何工资常常背离其内在均衡水平,从而导致失业现象长期化。

在各自解释之中,戴、莫、皮三人的“搜寻匹配理论”渐显生命力,呈后来居上之势。其实,这一派理论与宏观的结合并不理想,其强项在于解释

## 国际观察

# 认真应对全球中产阶级危机

陆志明

中产阶级可能正在面临着有史以来最为严重的冲击,如何拯救中产阶级以免其免遭下沉的命运已经成为世界各国政策制定者的首要难题之一。根据相关媒体的披露:出身中产阶级的奥巴马总统在近期延长了针对美国中产阶级的免税计划,以降低其深受失业、房屋遭法拍、贷款无门等问题的困扰,同时也为拯救自身和民主党的民意支持做出可能最为直接和关键的努力。

在英法等国,高昂的房价已经将年轻一代的中产阶级挤出了大城市,而受制于就业压力和收入增长限制,英美法等国中产阶级的生存状况近年来也出现急剧下滑的态势。除了发达国家以外,中印俄巴金砖四国作为新兴市场经济国家的代表,同样在培育中产阶级领域难言建树。虽然近年来总体家庭收入增长迅猛,但是根据巴西国家地理统计局公布的抽样统计调查结果,竟然有75%的家庭月底入不敷出,难以支付到期账款。

如果在典型的发达国家和发展中国家同时出现了中产阶级的生存、发展危机,那么至少说明这个问题已经超出国界,成为各国共同面对的棘手课题。而中产阶级的培育和保护对一国政治、经济稳健发展的重要作用早已无需赘述,如没有稳定强大的中产阶级阵营,那么民主政治和经济创新的根基将都会动摇。

为何在社会保障健全的发达国家出现中产阶级削弱;在经济起步、中产阶级处于培育阶段的新兴市场国家出现中等收入阶层不增反减的状况。究其本质在于随着经济增长模式的变化,普通劳动要素在经济增长中贡献比例大大下降,而资本、技术创新所占比例大大提升,反映到收入分配方面,普通劳动要素,甚至中端技能劳动力的薪酬占比出现较大幅度的下滑,而处于食物链顶端的资本和核心技术掌握者薪酬占比则大大提升。

从现有的数据来看,根据纽约州立大学的研究,自1979年以来,美国收入分配不平等的程度加剧,1%人口占有

80%的新增收入;另据皮尤研究中心最新研究发现,按2009年1月的美元价值计算,自从1999年美国中位收入达到5.1823万美元的峰值后,就再也没有超过此数。而来自中国、印度、巴西等国的收入分配研究结论也表明:近二三十年间新增财富中大部分集中于少数高收入人群,绝大部分中低收入人群实际可支配收入增长缓慢。

新增财富集中化带来最直接的弊端就是贫富差距的扩大与中等收入阶层的收缩,如果任其发展,少数人占据对大部分财富的支配权,那么社会稳定性和创新能力将会大大下降,政治经济负面效应显而易见。

要想改变这种状况,核心措施之一是改善分配模式,防止单纯按照市场经济规律进行分配,提高一般、尤其是中等职业技能人群的收入分配比例。对于占据高收入的资本与核心技术的要素获益者则需实施更高的累进税制,通过收入二次分配来平衡中产阶级收入占比不断下降的格局。此外,必

须制订措施限制金融、地产等投资市场的过度投机,提高对资本利得的累进税率,防止资本收益出现远超其他要素收益的情况。

核心措施之二在于提升中等职业技能人群的技术适应能力和创新能力。事实上,目前只有核心创新技术才具有获得较高收益的机会,那么不断提高人力资源创新能力将是繁荣经济创新、以及社会进步的终极路径。不论是发达国家、抑或新兴市场经济国家均需扩大对公共教育和社会创新能力培育的支出比例,鼓励更多的社会财富投入其中。

对于新兴市场经济国家而言,更为迫切的问题应属如何完善社会保障制度,促使中产阶级早日壮大起来,成为国家经济社会进步的主力。当然这期间,降低社会分配过于集中于资本要素、降低投资市场收益比例、提升中低收入阶层实际可支配收入增速、加大公共资源投入到教育和社会创新领域等措施也同样不可偏废。

(作者为交通银行发展研究部研究员)

## 联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。

如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发电邮至ppll18@126.com;或寄信到深圳彩田路5015号证券时报评论版(518026)。