

美联储再量化宽松将使危机周而复始

事实证明,2009年以来,美国经济跌跌撞撞的复苏过程是20世纪30年代那场经济灾难以来最糟糕的经济复苏,这让美国已经完全患上了“政策依赖症”。在债务利刃高悬之时,可供美国选择的应对金融危机举措似乎只有放松货币,而美联储继续量化宽松注定使危机周而复始。伯南克对当前美国经济认识两大根本性错误在于:一是美国当前不仅仅是周期性问题是结构性问题;二是美国经济根本要解决的是需求问题而非货币刺激。

张莱楠

美国经济复苏前景堪忧

近日,美联储主席伯南克暗示,是否再次实行量化政策宽松还将“先一步看”,认为近期经济疲软持续时间将比预期更长的可能性仍然存在,通货紧缩风险可能重新出现,采取新政策支持确有必要,真可谓“复苏不利,量化不止”。

美国经济从危机中缓慢爬出,但复苏前景令人担忧。美国商务部数据显示,2011年第一季度美国经济增长调整为1.9%,大大低于2010年第四季度的3.1%。2010年以来的五个季度,美国GDP增长率分别为3.7%、1.7%、2.6%、3.1%和1.9%,在历次经济复苏周期中属较低水平。世界大型企业研究会经济学家肯·戈茨认为美国当前是“阶段性疲软”。何为“阶段性疲软”,就是政策不给力,经济就疲软,这恰恰说明了美国的“政策依赖症”确实已经是病入膏肓了,当造血不成时,

大量输血恐怕是危机的选择。

不过,美国如果继续推进第三轮量化宽松政策(QE3)注定是失败的,伯南克对当前美国经济认识两大根本性错误在于:一是美国当前不仅仅是周期性问题是结构性问题;二是美国经济根本要解决的是需求问题而非货币刺激。金融危机和债务危机已经深刻地改变了美国——包括美国金融机构、企业以及家庭的资产负债表,资产负债表衰退将是漫长的过程。

银行并非没钱而是惜贷

美国金融体系为何造血机制不畅?2008年金融危机以来,实施以避险价值为基础的资产负债管理的金融机构被迫启动了去杠杆化的过程,因此不得不降低风险资产在资产组合中的比重,因此杠杆率已经大幅下降。而另一方面,美联储创造货币到银行体系创造信贷的传导机制被阻断,银行惜贷严重,信贷增量下降,银行现金在全部资产中的占比从历史平均的3.2%上升到10%左右,美国银行的超额准备金达到1万亿美元

左右,然而,美国消费信贷、工商业贷款、不动产抵押贷款增速却均处于历史最低水平,银行放贷的能力或意愿甚至不如衰退之前。据纽约联储银行数据,自本轮经济复苏以来,银行已将它们提供的信用卡额度从3.04万亿美元降至2.69万亿美元,并将住房净值信用额度从1.33万亿美元降至1.15万亿美元。

那么,美国家庭为何不愿多消费?第一,受损个人资产负债表需要较长时间修复,低通胀率和名义收入的缓慢增长使去杠杆化过程更为困难,要回到上世纪90年代84%的债务收入比,美国家庭需要需要再还掉3.3万亿美元的债务,要么需要把收入提高3.9万亿美元。而根据瑞士信贷估计,这将相当于正常时期大约9年的收入增长。

结构性失业形成掣肘

结构性失业将是美国消费增长的最大掣肘。美国当前面临的不仅仅是周期性失业,更是一次美国多年来实体经济“转移”导致“去工业化”所带来的结构性失业。数据显示,尽管在过去6-9个月里招聘岗位有所增多,但失业率仍连续3个月突破9.0%大关,这反映了美国劳动力市场的匹配效率,即市场将招聘岗位转化为实际就业的能力已开始恶化。

美国的结构性失业起始于本世纪初全球化浪潮,加剧了经济大衰退。本世纪初至2007年12月大衰退开始时,以金砖四国为标志的新兴国家快速融入世界经济体系。美国企业为优化利用全球资源和提高竞争力,加速了产业外移和服务外包的步伐。由于缺乏足够规模的新兴产业来吸收

那些被消减下来的美国工人,结构性失业开始出现。数据显示,本世纪以来,劳动力规模净扩张1300多万,而就业人数则净流出100万。从劳动力成本和劳动生产率的比较优势来看,相对于许多新兴市场国家,美国制造业在劳动力成本等方面并不具备优势,而在高新技术对外输出的壁垒打开前,高端市场的贸易份额更多被欧洲占据。美国需要的是发展模式的转型和经济结构的调整。

据汉密尔顿项目预测,美国将面临大约2100万个岗位的就业缺口——这是使经济恢复到衰退前的就业水平并吸收每月新增的12.5万个劳动力所需创造的就业岗位。按照当前的就业增长速度,这个缺口可能再过10年也不能填补。

因此,正如大萧条是由生产过剩和有效需求不足之间的矛盾引发的危机一样,当前面临的危机是资产过剩和有效需求不足之间的矛盾,这就决定了伯南克试图从压低长期利率、刺激货币信贷扩张的做法,依旧难以根本解决美国有效需求不足的问题。美联储一系列刺激政策之后必定是“拉而不动”,而其量化政策的溢出效应将是立竿见影,美元继续泛滥将进一步加剧金融市场和大宗商品市场波动,推动新泡沫的生成,并导致全球通胀率大幅上升,金融危机注定将周而复始。

(作者系国家信息中心经济预测部副研究员)

潇潇语歌 | Peng Xiaoxiao's Column |

一个数据,封了N多人的嘴



彭潇潇

近来境外唱空中国的言论颇多,如蜂儿嗡嗡,如雀儿喳喳,很是嘈杂。不过,一待上半年国内生产总值(GDP)数据披露,9.6%,很是争气,顿时让这些等着看笑话的质疑分子颇为尴尬。

国外主流权威如《华尔街日报》这样的媒体立马转了风向,连日来连篇累牍报道的“唱空论”赶紧从显要位置撤出,让位给“中国经济大幅放缓可能性不大”、“中国经济不会硬着陆”等等论调,全球最大的资产管理公司贝莱德对“看空中国论”的质疑也恰到好处地发表。就连数日前因为减持中行和建行而被视为卖空风向标的淡马锡也出来表态说,看好中国经济和中资银行,不会减持农行——国内主流权威如新华社这样的媒体当然没忘了在导语中对此浓墨重彩地加以提及。

所以说,事实胜于雄辩,一个数据,封了N多人的嘴,和谐社会,来之不易呀。让那些什么“朱日博士看空中国”、“中国必胜论言之过早”、“中国经济奇迹的三大矛盾”之类的“看空论”、“唱空论”统统见鬼去吧,完全是浪费唇舌。至于国人担心的什么阴谋阳谋,更不过是扯淡。

天下熙熙,皆为利来;天下攘攘,皆为利往。利字当头,NBA抛弃了姚明,虽然有点伤害大家的感情,但完全可以理解,受伤的巨人再也不是联盟的摇钱树了么。同样的道理,如今华夏大地形势一片大好,大家何不把盛言欢,放弃分歧,求同存异,多谈些互惠、共赢,少谈些对抗、报复?如此,不仅中国和谐,世界也和谐了呀。至于那些对冲基金们,成天琢磨着做空几个中国概念股,就会把矛头指向咱海外上市民企,能有多大作为哉?于我泱泱大国何损哉?

所以说,和谐社会,利人利己,善莫大焉。举凡一国如此,举凡世界如此,若放眼国内,举凡GDP如此,CPI也当如此。

何况眼下外扰既已平息,“安内”也确实迫在眉睫——尽管国家在不少领域已严禁禁止涨价并厉行监督,但不久前公布的6月份消费者物价指数(CPI)还是创出3年新高,那一小撮不肯听话就范的涨价出头鸟们依然挑战着政府的权威,更让咱这一千翘首企盼物价下降的平头老百姓深感伤不起。

显然,为了对抗通胀,为了平息众怒,让群众能够放心、安心,果断的措施是可以有的。况且,罪魁祸首已找到,只待猪圈出笼,就不信还管不了那些猪了。日前温总理主持召开“猪肉会议”,常委们专门讨论猪肉价格问题,物价可控,曙光在前,拿下CPI想必指日可待。

所以说嘛,集中兵力办大事,政府集权效率高,这一点,可不就充分体现了咱们社会主义国家的优越性么——这一点,可是连老美都要刮目相看的。日前

不就有个前微软公司的首席运营官在《华尔街日报》上撰文慨叹中美两国差异么?

在超级现代化的京沪高铁上感受了一番中国五年规划的辉煌成果之后,再看看施瓦辛格领导下因为债务重压已经宣告破产的加利福尼亚州——尽管中国不少地方政府也累积了数以万亿计的平台债务,但谁能想象会有某个中国的省份宣布破产——刺目的对比让这位现任某管理咨询公司高管的美国精英人士万分感慨,深以为美国联邦政府的管理太过于松散,缺乏控制力,于是痛心疾首地呼吁,美国应该向中国学习,以更强大的中央集权,制定出一个“五年债务清理规划”。呜呼,想法是好,只可惜,他开出的药方难以兑现。在美国,恐怕没有哪一任总统能够完成如此大任。别的不说,总统任期就只有4年嘛。能不能连任,得选民说了算,想集中精力办点“失事”?难。先讨得老百姓欢心再说。扯远了,还是回到正题。

且说管好了GDP,又控制了CPI,那岂非就可以高枕无忧了?恐怕也不能这么乐观。和谐社会,岂止GDP和CPI,良好的舆论氛围同样弥足珍贵。如果说前两者是确保社会和谐可靠基石,那良好的舆论可是维系和谐社会的坚强后盾。

如前所述,如果咱本来干得好好的,外人非得掺和进来,妖言惑众的,给搅浑了一池子水,弄得群众不明真相,人心惶惶的,倒是方便了某些嗜血鲨鱼浑水摸鱼,那咱们的社会主义事业岂不蒙上了阴影?如何能不将其疏导之、引导之?

再换另一个角度来看。过去,毛主席说,“帝国主义亡我之心不死”;今天,香港的郎咸平教授说,“新帝国主义在中国”。虽然前者是领袖的高瞻远瞩,后者听起来有点像阴谋论,乃被放逐于主流之外,为精英们所不屑,但也不是全无道理。跨国公司在国内产业链上下游积极渗透上下其手,在某些领域操控物价翻手为云覆手为雨,这早已不是什么秘密,也算不上是郎教授的独家发现,郎教授只是以更详尽的事实,更系统的分析,提醒政府加以关注,予以警惕,何妨听之,何妨三思?

既然咱们是和谐社会,大国风范,那我们的态度就应该是开放的,我们的态度就应该是包容的,就应该是言路大开,唯恐闭塞,不要说自家兄弟的逆耳之言,就是外国反对派的意见,又何妨听之,何妨三思?唯此方能耳聪目明、兼听则明啊!

若能如此,看空也好,做空也罢,死心也好,不甘心也罢,也就这么小打小闹吧。反正,兵来将挡水来土掩,咱胸怀广阔、海纳百川、集思广益,何惧哉!

说到这里,突然想起曾在中国养过猪的著名外资投行高盛(或许现在仍在养?),政府不是也可以听听他们的意见:对于猪肉这种在CPI权重中占到10%、涨跌足以影响全局的商品,未来它的价格走向将会如何,足下对此又有何高见?

顺便再多说一句。做空中国也好,唱空中国也罢,这些根本就不是什么阴谋阳谋。鬼子从来都是悄悄地进村,打枪的不要,哪会大张旗鼓,唱着高调?管那调是空也好,是多也罢,既摊出来晒在太阳底下,那要给定性的话,就只能说是明火执仗、趁火打劫!

焦点评论

财政收入大增的民生焦虑

舒圣祥

财政部公布了2011年上半年财政收入情况,上半年全国财政收入56875.82亿元,比去年同期增长31.2%;其中,个人所得税收入3554.78亿元,同比增加929亿元,增长35.4%。

财政收入增长31.2%,而国内生产总值(GDP)增长9.6%,前者是后者的3.25倍;个税收入增长35.4%,居民收入增7.6%,前者更是后者的4.66倍。事实上,财政收入增长远高于同期GDP增长,个税收入增长远高于同期居民收入增长,已然成为一种惯例。与此同时,公众对于我国税负水平之高的质疑,也因此上升为一种普遍忧虑。虽然每次公众质疑财政收入增长远高于GDP,总有专家出来解释说我国宏观税负水平并不高,但此类解释的说服力无疑是越来越弱了。

财政收入猛增让我们看到的是:相比民众利益,政府财政才是GDP持续增长的最终受益者,收入增幅远在普通民众之上。财政收入增长不仅把GDP落下很远,更把国民收入丢在了

望尘莫及之位。给人的感觉就是,在分享经济发展成果上,政府排第一,普通民众排倒数第一。虽然税收也是“取之于民,用之于民”,但是在公共财政资金使用效率不高的情况下,财政钱袋日渐鼓胀并不必然导致民生福利日渐丰厚;相反,过度藏富于政府,却可能意味着纳税人购买同等水平公共服务所需支付的价格越高。

通货膨胀导致物价上涨过快,民众生活广受负面影响,但是政府财政收入反而因此得利了,于是在通胀背景下,政府愈富民生愈艰成为客观的事实。再者,个税收入增长幅度是居民收入增长的近五倍之多,这难道不是一种与民争利吗?

一边物价上涨过快,另一边税收增幅过大,在此涨声夹缝之中,则是挥之不去的民生焦虑。如果说在分享经济发展成果时,国家财政拿走的份额过多,本就有一种与民争利的嫌疑;那么,当国家财政成为整体经济增长与民众通胀痛苦的最大受益者之后,公众至少有权要求政府部门提供更高质量的公共服务,获取更高水平的公共福利。



部分二三线城市房地产调控加码

限购范围又扩大,纳入城市在增加。新政实施已良久,房价死扛不下滑。地方政府思猫腻,开发商们谋变化。重拳频出未管用,中央威信临尴尬。

赵乃育/漫画 孙勇/诗

经济时评 | Hot Topic |

土地财政倒逼财税体制改革

谢丰静 李飞

现代西方经济学之父威廉·配弟曾提出“土地为财富之母”,如今,对中国地方政府而言,这个重要的财富源泉巅峰已过,迟早会面临枯竭。

土地财政是地方收入的大头,地方财政总收入中土地出让成交总价款占比从2006年的38.9%增长到2010年的65.9%,这说明地方政府对土地收入的依赖越来越大,去年国有土地出让收入出让收入达到高峰,达2.9万亿元。毫无疑问,今年肯定风光不再,会有所下降。据中国指数研究院对全国130个城市的数据监测显示,2011年1月至6月份,全国130个城市土地出让金为7524亿元,同比下跌了5.5%。笔者分析,一方面是由于国家对房地产市场调控使楼市有所降温导致土地出让收入有所下降,另一方面是由于今年要完成1000万套保障房任务,供给的土地大部分通过划拨方式用于保障房建设,而按规定,保障性安居工程一律免缴土地出让收入。接下来几个

月将迎来保障房开工的大潮,土地出让收入下半年预计同比将大幅下滑。全年看,今年的土地出让收入甚至可能跌破2万亿。

就这逐渐萎缩的土地财政,从现在看来,地方政府也逐渐失去了完全支配权,从2004年规定“不低于15%的土地出让金被用于农业土地开发”,到去年,将现行从土地出让净收益中安排不低于10%的廉租住房保障资金,再到今年《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》,从2011年7月1日起,各地统一按照当年实际缴入地方国库的招标、拍卖、挂牌和协议出让国有土地使用权取得的土地出让收入,按10%计提农田水利建设资金。还有7月1日公布的《国务院关于进一步加大对财政教育投入的意见》提出,要求地方政府必须从土地出让收益中按10%比例计提教育资金。各种数据一加之,将近一半的土地出让收益不能由地方政府自由支配了。

地方政府现在压力倍增,一方面事务增加,除了要发展经济、加强社

会建设和社会管理、维护社会稳定等任务外,还要完成上面交办的任务,例如保障房;另一方面,财力实在有限,且不说1000万套保障房建设资金如何筹措都还是个问题,还面临巨额债务,现在地方政府债务余额达10.7万亿元,其中负有直接偿还责任和担保责任的或有债务占7成,未来两三年就要进入还债期。

巧妇难为无米之炊,怎么办?只有3种办法可选,一是想办法去弄“米”。也就是提高土地财政收入,从长远来看,必将推高房价,转嫁至百姓身上;二是先紧着重要的人吃,其他人少吃。也就是挤占其他开支,先完成中央交办的硬任务,这样无疑影响民生;三是从“米”上打主意,掺点其他的,保证完成吃饭任务,但不能保证吃好。所以地方开建保障房5月底才开工3成,从6月开始开工数量陡增,这就包括一些地方在上报数据的时候把不是中央认定的保障房范围如危旧房改造、还迁房及限价商品房列入其中。

无论怎么办,地方政府都陷入了悖论困境,要破解这一困境,根源还是得

摆脱对土地财政的依赖,因此必须从财税体制上入手,可以说,土地财政倒逼财税体制改革。

在分税制改革前,地方财政收入在总财政收入中的比重由1993年近80%迅速下降到1994年的45%左右,此后一直维持在这水平,2010为49%。而大量应由中央政府管理的事务,基本上是由地方管理。中央政府的支出仅占全国财政支出的20%,而其他大国中央政府的支出一般占到60%以上。因此厘清事权,改革税制,划分中央与地方的收入分配关系尤其重要,重点是增加地方税收收入权重,如可将现行增值税75%归中央、25%归地方,划分为中央地方各占一半,企业所得税和个人所得税也由原来的中央分60%、地方分40%变成对半分,如此按去年税收计算,地方财政全年可多进账近7000亿。厘清事权分配的基础上,扩大和提高县乡财政收入比重,上升到30%-35%左右;调控和压缩省财政收入比重,控制在10%-20%范围。

(谢丰静系湖南理工大学副校长,李飞系《求是》杂志社编辑)

联系我们

本版文章如无特别声明,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。