

欧盟纠正救助政策方向有利经济复苏

欧盟27国领导人通过了“增长与就业契约”，其关键内容是一个价值1200亿欧元的经济增长刺激计划。这纠正了救助政策的方向，促进欧洲经济缓慢复苏之路的开启。要使陷入主权债务危机的国家走出衰退，必须发挥财政稳定的作用；这次救助资金仍然有相当一部分流向银行，但有相当一部分用于支持中小企业发展和年轻人就业，还有一小部分资金流向基础设施建设，使救助资金流向多元化。

任寿根

在6月29日闭幕的欧盟夏季峰会对于解决欧债危机、推动欧洲经济恢复增长意义重大。据媒体报道，在为期两天的欧盟夏季峰会上，欧盟27国领导人通过了“增长与就业契约”，其关键内容是一个价值1200亿欧元的经济增长刺激计划。在2012年正好走完一半的时候，欧盟推出这个刺激计划，意味深远。

这次峰会的一项关键性成果，是纠正了救助债务国政策的方向，使救助政策发生方向性转变，促进欧洲经济缓慢复苏之路的开启。受这一消息鼓舞，当天欧美股市强劲上扬，充分说明市场对欧盟救助政策方向转变充满了信心。

纠正财政紧缩错误方向

本轮欧盟救助政策纠正了以往强调的财政紧缩政策。据媒体介绍，欧元区成员国同意用欧元区永久性救助基金救助陷入主权债务危机的国家，同时不附加新的紧缩政策和改革要求。这显示这个救助政策发生了方向性的改变，其重要性远远超出投入的救助资金本身。这一转变充分说明欧盟已经意识到，要使陷入主权债务危机的国家走出衰退，必须发挥财政稳定的作用，必须在财政承受能力许可的范围内依靠一定的财政扩张机制，而实际上在给予救助的同时要求相关国家采取财政紧缩会加深相关国家的经济衰退。

解决欧债问题需要持续的救助政策，这次方向纠偏带了一个好头，即一方面给予援手，另一方面又不要求相关国家采取财政紧缩政策。这个方向的转变，是自欧债危机爆发以来最重要的事

件，标志着政府财政扩张的“回归”，标志着人们已经意识到财政扩张在解决经济衰退中的关键性作用。

长期以来，人们在应对经济衰退时常用的方式是使用货币政策，如降低利率、降低银行存款准备金率、增发货币、向银行注资等等，而结果常常并没有真正解决问题，反而导致通胀或滞胀，有的反而进一步加剧经济震荡。美国在应对次贷危机方面着重采取货币政策刺激经济，其效果远不如人意。而中国在应对次贷危机时果断使用4万亿规模的财政刺激政策，效果令世界瞩目，其中关键的原因在于财政扩张、政府投资稳定了市场信心。

人们过分迷恋货币政策的原因是没有搞清楚经济衰退发生后经济走不出阴影的真正原因。其实这背后深藏的原因就是市场缺乏信心、私人投资者缺乏信心。财政紧缩会进一步导致市场信心下滑。陷入经济衰退和主权债务泥潭的欧洲国家需要稳定市场信心，稳定市场信心之后，经济才有可能增长，而解决欧债危机的核心在于尽快使欧洲经济迈上增长之路。

纠正资金单一的使用方向

尽管这次救助资金仍然有相当一部分流向银行，但有相当一部分用于支持中小企业发展和年轻人就业，还有一小部分资金流向基础设施建设，使救助资金流向多元化。

虽然此次救助政策中流向基础设施建设的资金规模较小，但再次证明欧盟已经意识到投资对解决欧债危机的作用。基础设施建设可以起到投资示范作用，可以起到稳定私人信心作用，可以拉动相关产业的发展，可以提高总体经

济的可持续性。有观点以各种理由贬低基础设施建设的作用，强调应刺激消费拉动经济增长。这是没有搞清楚刺激投资和消费在应对经济萧条方面孰主孰次这个问题。

在应对经济萧条方面，政府应主要依靠投资稳定市场信心，应主要依靠投资增加就业。当市场信心稳定了，私人投资增加了，就业率升高了，人们收入增加了，消费需求自然会上升，不需要政府大规模或花很大精力去刺激消费。政府刺激投资的一个附带成果就是消费需求会相应增加。但这不是说刺激消费需求不重要，而是政府应把更多的资金用在投资方面，特别是用在基础设施建设方面。此次欧盟救助政策开始注意到通过基础设施建设拉动经济增长是一个好的开头。

新供给主义认为，供给结构是否优化是决定一国经济是否能够保持低通胀式持续增长的关键。在资金一定的情况下，供给结构为优，证明资金流向合理。供给结构合理不代表资金平均地流向各个产业部门，而是流向供应短缺部门，流向具有拉动作用较大的部门。在欧洲国家经济低迷的情况下，选择基础设施建设作为刺激经济增长的突破口，无疑有助于欧洲国家供给结构的改善。

重大缺陷是救助资金规模较小

有观点认为，欧债危机不足为惧，欧债危机不会引起大规模经济衰退，这种观点过于乐观。

虽然这次欧盟救助政策方向对路，

但一个重大缺陷是救助资金规模较小或不足，远不足以达到大规模适应刺激经济尽快复苏的需要，尤其是在基础设施建设的投资资金较少。这决定了欧债危机的真正解决需要经历一个漫长过程。

欧债危机对中国经济的负面影响不仅在于减少中国对欧洲市场的出口，而且对中国投资者的信心具有相当大的影响，中国的股市表现可以充分反映这一点。

需要特别指出的是，中国股市不振，是制约消费需求大规模增长的障碍。中国大量的中低收入群体参与股市，而中低收入者是消费群体的主力军，股市低迷，会严重影响消费需求的增加。

2012年6月中国制造业采购经理人指数(PMI)跌至50.2%，再创年内新低。这显示出国内制造业的活跃程度还在继续下降。有趣的是，中国国内仍有不少人的第一反应是应该放松货币政策。其实，中国经济要实现低通胀式持续增长，主要还是要靠财政政策，要依靠一定的政府投资规模，要依靠加大基础设施建设作为刺激经济增长的突破口，维护和稳定市场信心。

(作者系经济学教授、西方经济学博士生导师)

中国不存在资产负债表衰退

李克

浏览近期财经舆论，发现有一些观点认为中国正在经历一场资产负债表衰退。言下包含两层意思：第一，当前的衰退要经历很长时间；第二，刺激政策无用。这个判断倒也与当下的资产价格走势颇为呼应。

“资产负债表衰退”这一概念最早由野村证券首席经济学家辜朝明在其2009年的著作《大衰退》中提出。辜朝明研究日本1990年代开始的20年萧条之后发现，日本经济之所以长久地陷于泥潭无法自拔，就是因为日本经历的是一场资产负债表衰退。简言之，即日本的居民、企业与政府的资产负债表受到损害，在修复之前，经济都无法真正复苏。这一概念类似平常我们所说的“负翁”。举例而言，某企业20亿的权益，举债80亿，获得100亿的资产；如随后发生危机，资产价格大幅下跌，比如跌至60亿，则此时企业已经资不抵债，账面上已经破产。

由于当时日本政府拒绝让账面破产的企业及银行真正破产，所以在1990年代之后日本出现大量的“僵尸企业”。这些企业生存下去的目的已经不在于扩大投资生产，而是努力还债，使权益科目转正，企业恢复正常正向价值。所以这一理论就能解释为何日本政府与央行费九牛二虎之力，量化宽松10年之久，但日本经济与通胀仍毫无起色。尽管利率已减至0的最低水平，但企业与个人毫无负债动力，去杠杆而非加杠杆成为不二选择。

吊诡的是，个人理性的选择却可能成为整个社会的非理性决策。居民与企业去杠杆的努力(努力还债与加紧处置之前负债购入的资产)，加剧了资产价格下跌的速率。当居民企业辛辛苦苦半天偿还一笔资金后，突然发现资产价格又下跌了，自己的资产负债表毫无修正。

这一螺旋式的紧缩下跌局面被1930年代美国经济学家费雪概括为“债务-通货紧缩理论”。费雪研究1930年代大萧条后发现，居民与企业过度负债是大萧条的主要原因。危机发生后，企业为了清偿不当债务，被迫降低处理自己的产品与资产，这一行为导致物价水平下跌，出现通货紧缩，而通货紧缩的出现又再次加剧了企业的真实债务水平，从而出现企业越还债务、债务越多的负向循环。除非居民与企业的不当负债清偿完毕，整个社会的物价

重新出现通胀情形，否则资产负债表衰退不会结束。

根据以上理论实例，资产负债表衰退的特点可以概括为：第一，整个社会的杠杆率快速上升，不当负债增多；第二，由此带来的过高的资产价格无法支撑；第三，去杠杆的行为与下跌的资产价格形成螺旋紧缩效应。对比当下中国的情况，2009年以来，居民、企业与政府的负债水平快速上升，符合第一个特点；但第二个与第三个特点却并未出现。一方面，城镇化进程中的中国，对于房地产的真实需求仍然存在，可以在一定程度支撑资产价格；另一方面，目前居民收入仍在增长，并且尽管目前经济状况不佳，但失业潮并未出现，也使得居民及企业仍有能力偿还先前负债。明斯基的危机三段论，在投机阶段，只要债务人的现金流能够覆盖利息，是可以维持的。

实际上，在政策稍一放松的刺激之下，土地与房地产价格已经止跌回升。鉴于目前中国的负债大部以土地或房产作为抵押，尽管有现金流的错配，但只要抵押物价值不发生变化，只要银行存款不出现大规模的外逃(从欧美目前的经济形势来看，资金外逃的概率显然是很低的)，则被动大幅收缩杠杆的情形不会出现。在中国目前的货币财政体制之下，土地与房地产价格不出现大幅下降，则债务——资产价格螺旋下跌的局面不会形成，资产负债表衰退不会发生。现在的困境，更多的是一种利润表式的衰退，当过高的库存逐步消化之后，经济重新向上(尽管目前看，力度不会太大)的概率是很大的。

资产负债表衰退与“明斯基时刻”以及奥地利学派提出的“创造性毁灭”描述的是同一种情形。然而不同的派别提出的应对方案却大不相同。辜朝明先生在《大衰退》中对日本政府大加赞扬，认为正是日本政府的积极财政政策，弥补了企业与个人去杠杆的副作用，避免了一场更大的危机。然而，我们似乎也可以说，正是日本政府迟迟不愿让这些“僵尸企业”、银行破产，才导致了日后长达20余年的去杠杆困局。2001年小泉政府痛定思痛，下决心处置银行不良债权，从而恢复日本银行的正常放贷能力，使日本经济出现了久违亮点。这说明，应对大萧条，创造性毁灭似乎是更佳的选择，尽管这可能带来短期的剧痛。

(作者供职于中国农业银行金融市场部)

焦点评论



食品安全首入地方绩效考核

政绩考核出新招，食品安全成指标。共享平台传信息，专项奖金促举报。食品安全事故若发生，评优资格就否掉。法律监管齐跟进，三年争取有成效。

孙勇/诗 唐志顺/图

全面放开二胎须公共服务先行

冯海宁

国务院发展研究中心专家7月4日在《中国经济时报》发表文章认为，各方面的数据和信息均显示，我国生育水平已经明显低于2.1的更替水平。人口红利加速消失、老龄化加速以及未来可能的劳动力短缺问题将成为新的挑战。鉴于这种现实，建议尽快调整计划生育政策，可考虑全面放开二胎。否则，越晚越被动。

“放开二胎”不是一个新话题，几年前就在讨论这个问题，至今还没有完全形成共识，以至于专家再次站出来呼吁，而且还以“重大挑战”、“越晚越被动”来提醒有关方面重视。然而，人口主管部门却持不同意见。在去年一则报道中，国家人口计生委强调，“十二五”期间必须坚持稳定现行生育政策不动摇。看来，放开二胎不容易。

事实上，现行生育政策已经有所松动。一是不少富人和官员冒着被罚款的风险生育二胎甚至三胎；二是，偏远农村地区重男轻女的思想导致一些家庭生育多胎；三是早在上世纪末，山东、四川等27个省、市、区已实行“双独”（独生子女夫妻）可生二胎政策。现在，几乎每个地方“双独”家庭都可以生育二胎，但要经过批准。

在笔者看来，该是全面放开生育二胎的时候了。从“朱富先老”的角度而言，人口红利即将消失，而国内生产总值(GDP)还很少，在这样的经济条件下，中国将提前进入人口老龄化社会。要应对“朱富先老”，就要调整人口政策，让更多的生产力来分担未来养老之重。再从国外情况来看，很多国家都在鼓励生育，以应对日益严峻的老龄化问题。

一个值得思考的问题是，即使现在全面放开二胎政策，很多家庭也未

必愿意生育二胎。以允许“双独”家庭生二胎为例，据悉，宁夏银川“双独”夫妻申请二胎指标的家庭寥寥无几；安徽合肥每年审批的“双独”二胎指标只有区区几例。再看看国外，许多国家以各种补贴鼓励生育，效果却不太理想。这些前车之鉴，必须引起有关方面重视。

放开“双独”家庭二胎政策、国外鼓励生育，为何效果不显？这个问题值得深思。笔者以为，首先是现代人的生育观念已经发生变化；其次是现代人工作压力、生活负担太重；再者是社会保障或公共服务不到位，不能为现代家庭分担生育、养育的压力。因此，即使现在就全面放开二胎，也不一定能达到预期效果。笔者以为，不仅要早放开生育政策，还要为现代人减压。

尽管人口政策的好与坏需要一个漫长的时间来验证，但其他国家经验可以为我们提供借鉴。据说，一个国家越发达，生育意愿越低。而中国正在向发达国家迈进，很可能重复这一规律。所以，人口政策要未雨绸缪，而且，仅仅是放开二胎生育还不够，还需要在其他方面保障人口战略的实施，比如说，公共服务和社会保障要先行一步。

譬如，改革收入分配、完善社会保障，让现代人压力减轻才利于生育二胎；再譬如，加大医疗、教育方面的投入，为人口政策配置合理的医疗资源和教育资源。由于养育孩子的成本越来越高，所以很多现代家庭不愿生育或生育二胎。又如，放开户籍制度让人口自由流动，可减轻很多家庭的忧虑，因为户籍制度会制约人口政策的发挥——当外来人口的孩子在城市遭遇上学难、高考难等问题时，怎敢生育二胎？

如果公共服务不先行、不到位，即使生育政策放开，很多家庭也不敢轻易生育二胎；不敢生育二胎，则直接影响到来未来国家的劳动力、经济发展水平以及国际竞争力和国际地位。

新能源战略能拯救美国吗

田丰

美国确立新能源战略的目的在于通过大力发展新能源产业，改变传统使用能源的方式，为美国经济增长寻找新的突破口。然而，来自英国《金融时报》的数据显示，不计欧佩克(OPEC)成员国和前苏联加盟国和全球，过去3年全球石油产量的净增长全部来自美国。并且美国商务部的最新数据表明，2012年第一季度美国经济增长率仅为1.9%。因此引发的一个疑问是，新能源战略能拯救美国吗？

首先不得不承认，技术进步与发明因其复杂性、不确定性和高风险性，有的时候似乎更像一个浪漫的传说。在世界大宗商品尤其是石油价格飞速上涨的时期，诸如玉米制乙醇这样的生物燃料技术曾被寄予厚望。然而诺贝尔化学奖得主哈特穆特·米歇尔特地撰文指出，“生物燃料”不靠谱。为什么不靠谱呢？原因是能量转化率太低，整个合成过程的能量转化率仅为4%左右。而光伏发电的能量转化率为15%，是前者的4倍。

在美国，关于清洁能源的争论

持续不休。全球金融危机期间，大量资金注入能源领域以“为美国清洁能源未来总体战略铺平道路”。但最核心的问题，也就是如何填补便宜的化石燃料和昂贵的替代能源之间的“成本鸿沟”，一直未能根本解决。随着危机的阴影逐渐淡去，相应的研发支持在削减，而如果没有一个连贯可行能源创新和投资计划，前期投入将收效甚微。

尽管如此，过去一年科学家们的努力似乎还是带来了一些希望的曙光。位于美国北卡罗莱纳州塞木普锐斯公司(Sempris)2月宣布已经制成世界上最高效的太阳能板，能够将照射在电池板上面阳光33.9%转化成电能。传统的硅太阳能电池板通常只能把不到15%的阳光转换成电能，硅太阳能电池板的纪录是22.9%。塞木普锐斯公司表示，一旦规模化运行，在某些地方，其发电成本之低将足以与那些以煤和天然气为燃料的电厂相抗衡。该公司采用主要措施是使用碲化镉制作的微型太阳能电池，因为这种材料能比硅更好地把光转化为电能，但也昂贵得多，由于硅的价格仅在2011年就已跌去半数以上，该公司

未来能否将技术优势有效转化成市场优势尚未可知。

美国的新能源战略自然有其合理性，因为回溯既往，人类社会的每一次进步无不与技术紧密相连，蒸汽机、电、互联网，凡此种种。不过有意思的是，与我们通常的看法不同，从历史证据看，上述重大发明的诞生并没有迅速导致经济增长，甚至还出现了增长首先持续放缓，随后突然加速这样一种“奇怪的周期”。例如，计算机技术诞生后美国商业部门的每小时产出增长率反而由20世纪60年代的3%，下降至20世纪70年代和80年代的1.5%。

研究者对导致这种怪现象的因素进行了探究，发现原因主要有以下几点：一是学习，新技术的采用要求企业和工人花费时间来学习和积累经验，并且为适应新技术，企业一般还需要进行组织上的相应调整。这种学习过程在短期内会放慢生产率的增加。二是互补性投入的开发。类似于计算机技术的重大变革基本上都具有一个显著特征，即潜在用途非常广泛，而为了使潜在用途变为现实需要发展与新技术相配套的互补的投入要素。当资源转向开发互补性投入时，

增长会有所放慢。

此外，分析家们常常发现一些关于技术对经济增长、商业模式与生活方式影响的预测错得离谱。一个比较突出的例子是，当1971年电子邮件诞生时关于企业差旅费预算会降低的预测看上去似乎十分合理，因为沟通的成本看上去已经如此之小，面对面的交流似乎不再必要。可是企业的数据显示，五年后差旅费反而增长了四倍。这说明，在商业中，面对面的会议不仅仍然必要，而且由于用户可以与距离更远的更多人在更大的项目上开展合作，组织的成本反而更高了。

各种各样的技术改变了我们的生活，但这并不是说，重要的发明必然会改变我们的生活，它取决于我们如何学习与适应新技术，取决于组织与制度如何进行有效率的调整，取决于互补性要素投入的发展。同时，我们也不得不承认，对于技术真正可能的影响以及什么是具有广阔前景的技术，我们仍然所知甚少。因此最佳的策略可能是建立一个鼓励创新与知识产权保护的宽松环境，或许下一个乔布斯就出现在我们中间呢？

(作者系中国社会科学院世界经济与政治研究所国际贸易室副研究员)