

美联储欲尽快退出QE恐难如愿

王勇

美国量化宽松(QE)政策何时转向牵动市场神经,8月7日有3位美联储官员表态,称此轮量化宽松最早可能在9月开始缩减购债计划。受此风声影响,美国股市、黄金价格均告下跌。实际上,7月31日,美联储发布的联邦公开市场委员会(FOMC)会议决议措辞意外地全面偏向鸽派,并且对QE措施的前景只字未提。加之劳工部8月2日公布的数据显示,7月非农就业岗位与失业率数据信号发生背离。笔者预计,这就让美联储对尽快退出QE、缩减大规模经济刺激措施更加谨慎,美联储欲尽快退出QE恐难如愿。

经济好转程度尚不足以缩减QE

此次FOMC会议决议释放的最重要的信号之一在于,美联储的政策制定工作仍要基于经济数据状况来进行,而近期经济数据指标的好转程度并未达到足以让美联储确信可以缩减QE规模的程度。据7月31日美国商务部公布的数据显示,美国二季度实际国内生产总值(GDP)初值年化季率增长1.7%,预期为增长1.0%。同时,衡量GDP中物价波动影响的GDP平减指数年化季率为增长0.7%,一季度为增长1.7%。出口年化季率增长5.4%,一季度为下降1.3%;进口增长9.5%,一季度增幅0.6%。政府购买年化季率下降0.4%,一季度为下降4.2%。尤其是,8月2日美国劳工部发布的数据报告显示,美国7月份非农就业人数仅增加16.2万人,为自今年3月份以来最差,但失业率却意外下降至7.4%这一近5年来新低。这

持续高温意外拉动消费稳增长呼唤更多生力军

陶克强

连日高温,酷热难耐。有网友调侃曰:“望长城内外,烈日炎炎,汗水洗澡,躺下就是铁板烧;大街小巷,看吊带短裙,分外妖娆;气温如此之高,引无数美眉竞露腿……”处于高烤之中的人们听之无不乐之。

天热,家中宅,你热我不热。不少青年人躲进空调屋于成一统:吃的、喝的、用的,一律叫外卖,“送货上门”服务一时间风生水起,热闹非凡。

持续的高温天气,以最快的速度影响、改变了人们的生活方式,也催生了火热的“高温经济”:从空调到电扇,从冷饮到雪糕,这种清凉消暑的产品个个卖的火热;从夜市到酒吧,从景区到大排档,各种错时经营的“夜生意”都赚了个盆满钵满。

这个非同寻常的夏天,高烤出来的宅经济、冷经济、夜经济,全国“烤区”共同演绎了一场“抗暑大戏”。而消暑不差钱的背后,则是消费悄然加力,这对增速放缓的中国经济而言,应该是一不可小觑的小小利好。

作为拉动经济发展的三驾马车之一的消费,前行动力日趋走弱。以浙江为例,今年上半年,居民消费价格比去年同期上涨1.9%,涨幅与一季度持平,同比回落1个百分点,低于全国0.5个百分点。调查显示,上半年,全省8大类消费品及服务项目价格6涨2跌,衣着、居住、家庭设备用品及服务、食品、娱乐教育文化用品及服务、烟酒及用品类价格分别上涨4.7%、2.7%、2.5%、2.4%、2%、0.2%;医疗保健和个人用品、交通和通信价格分别下降0.1%和0.8%。

浙江省统计局专家表示,部分高端消费热点降温,新的消费热点形成尚需时日;高档餐饮、住宿业零售额下降;用于礼品的部分名优特新农产品、中高档水产品礼品茶等价格明显下降,对农

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。

充分表明,当前美国经济运行时好时坏,或有的好的坏,并且不能持续。作为美联储最为关注的通胀指标,美国二季度个人消费支出(PCE)物价指数年化季率录得持平,远低于预期增幅1.1%。同时,二季度核心PCE物价指数年率增长0.8%,低于1.1%的增幅预期。显示美联储对通胀过低的担忧可能影响他们的决策时间表。

FOMC认为,通胀率持续低于2%的目标水平,可能对经济表现构成风险。会议决议未提及QE前景的状况,本身就说明美联储对未来美国经济复苏的可持续性仍心存疑虑,这也就意味着在9月份的会议上宣布缩减QE规模的预期已经进一步降低。如果此后的经济数据状况也依旧不是最为强势或者又掉头向下的话,那美联储很有可能要至少拖到今年12月份或者明年才开始缩减QE规模。

较低通胀支持暂不终结QE

对此,花旗中国也有预测。根据GDP的数据观察,美国产出增长较预期缓慢,但私人部门的需求及就业增长将延续反弹趋势。短期经济增长或因财政支出缩减而受阻,因此花旗下调美国2013年GDP增长同比0.3%至1.6%。尽管如此,在美联储仍将维持低利率环境的情况下,房地产、资本支出、汽车销售及就业市场的复苏趋势不变,重要的是需求复苏是否带来外溢的效应。明年美国财政赤字可望降至4.0%以下,对于重大预算改革的动能相对减小。

而在货币政策方面,美联储继续强调近期将缩减QE规模,但将维持货

币政策宽松,在短期内没有上调利率的计划。QE的规模或将至少维持至2013年9月,因为财政支出缩减将对二季度经济增长造成拖累,此外官方设定的失业率也尚未达到目标水准。随着美国经济进一步的复苏,在2014年春季失业率可望低于7%,美联储可能就退出QE。现时较低的通胀支持决策层在2014年之前不会释出QE终结的信号。

花旗对美国通胀展望仍低于决策层中期目标的2%,这是由于外部经济增长更加缓慢降低了国内物价通胀压力,以及薪资成本尚未明显上涨。在国内需求回升及全球经济终将回归正轨,花旗预估通胀也将逐步趋近2%。此外,随着招聘持续的进展,薪资也许会明显的增长。

减赤问题对缩减QE有影响

更重要的是,美国的减赤问题也影响到缩减QE的规模和时间。今年2月26日,美联储主席伯南克向参院银行委员会提供证词,阐述过去半年来美联储的货币政策效应时,依然认为有必要维持超级宽松的货币政策,其好处要大大可能付出的代价。随后,在3月1日,美国自动减赤机制就正式启动。包括社会福利支出削减、个人所得税减免政策不再持续。

实际上,围绕着减赤机制,国会两党一直存在着巨大的意见分歧。7月30日,奥巴马在田纳西州的一场演讲中,展示了制宪改革的蓝图,也被视为其想要弥合国会两党在减赤问题上产生的分歧。这一方案融合了共和党人降低企业所得税,以及民主党人要求的

扩大路桥等基础设施和教育方面投资的提议。然而对方压根没接总统的“橄榄枝”。众议院议长博纳的发言人说,奥巴马的言论根本称不上“妥协”,更别说是什么“大妥协”,共和党人不愿意把企业税和个人收入所得税分开来谈。与此同时,共和党已经准备好向政府发动新一轮预算战争。将于10月1日开启的新财年预算还没有着落,但债务上限问题迟早将卷土重来。

可以说,在经济复苏问题与失业率、通胀、政府赤字计划等问题放在一起纠缠不清的情况下,美联储单纯按照自己设定的退出QE的框架模型路线图恐怕难以如愿。所以,依笔者之见,财政政策将对经济造成的影响,可能会迫使美联储重新考虑退出量化宽松政策的时间。

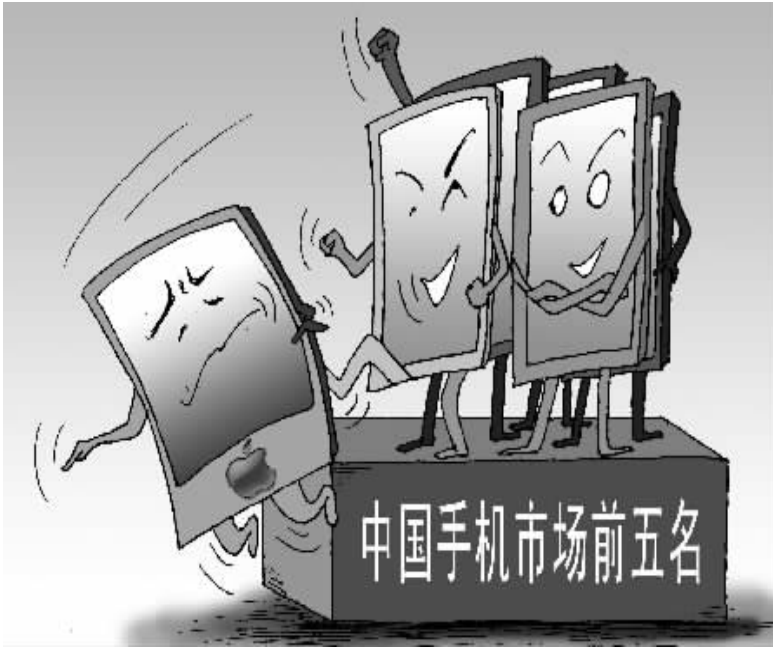
另一方面,在美联储对美国政府的减赤问题上遇到困难时不会坐视不管的情况下,近期会继续执行每月购买850亿美元公债和MBS的计划,以继续增加市场流动性并降低市场融资成本,但前提是支持实体经济复苏和发展。

此外,趋势性地放松信贷条件,体现在银行对于房地产市场以及对于企业、家庭等实体经济部门的贷款条件均应大幅放宽。尽管受超额准备金依然较高、消费信贷余额增速反弹明显但抵押贷款上行有限等因素影响,银行在短期内的改善是渐进的,但趋势性的放松信贷条件是必要的。对此,美联储还是应提供必要的政策支持。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

焦点评论

苹果被挤出中国手机市场前五名



中国市场大比拼,智能手机侠客行。三星苹果降份额,中华酷联壮阵营。你在高端招揽贵客,我在低端揽平民。竞争惠及消费者,好戏连台看创新。

赵天奇/漫画
孙勇/诗

生育政策调整不妨多听一听民意

李记

被拿捏的民意通常被视为“筐”,什么鸡零狗碎、鸡毛蒜皮都能往里装。而真实、普适、科学、严谨的民意调查,无疑对公共政策的调整与实施,有着无比重要的参考价值。

继国家卫生计生委宣传司司长、新闻发言人毛群安日前表示,“完善生育政策”的思路和方案,国家卫计委正在组织调查研究后,据8月6日中国新闻网报道,国家卫生和计划生育委员会网站近日发布消息称,国家卫生计生委党组决定实施“服务百姓健康行动”(简称“健康行动”),并印发了相应的实施计划。《实施计划》提出,完善生育政策,适时出台调整方案。

基于国情的考虑,正如毛群安日前介绍的那样:在今后相当长的历史时期,人口多、底子薄,人均资源占有量较少,环境容量不足,发展不平衡,

仍然是我国的基本国情,人口对经济、社会、资源、环境的压力将长期存在。所以,生育政策调整必须足够谨慎、严肃。基于这样的考量,毛群安表示,国家卫生计生委正在组织调研人口数量、素质、结构和分布的关系,研究提出完善政策的思路和方案。

尽管可能更属于半封闭性的调查研究,但必须给出的善意提醒是,国家卫生计生委目前组织的这项调研,应该也必须要有倾听民意的程序和环节才对。原因很简单,在适龄低生育率、人口低增长率持续多年的情况下(“十一五”时期,中国妇女总和生育率稳定在1.8%以下,人口自然增长率保持在6‰以内),在老龄化社会提前到来、人口红利逐渐消失之际(根据预测,到“十二五”期末,老年人口将达到2.21亿),重新审视实施超过30年的人口政策,得益于近年来相

防止发展机会的自然垄断

任寿根

一个地区或一个人都需要发展机会,有了发展机会,这个地区或这个人才有活力、才有希望。如果发展机会被自然垄断,那么很多地区或很多人就会失去发展机会,其结果是财富效应的过度分化,财富过度向少数地区和少数人集聚,进而引发经济发展停滞和众多社会问题。从这个意义上看,政府要做的是应防止发展机会的自然垄断。

发展机会垄断是更本质的垄断

传统经济学说一般研究具体产业或行业的自然垄断问题,其实,产业或行业的自然垄断只是表象,发展机会垄断才是自然垄断的本质表现。发展机会自然垄断比某个产业或某个行业自然垄断所产生的危害要大得多。

所谓发展机会的自然垄断是指就业机会、投资机会等获取收益机会自动趋向于先发地区、高收入者。从国与国之间的角度看,在相当一段时期,发达国家自然垄断了许多高附加值的产品,各类生产要素也大规模流向发达国家,落后国家由此丧失许多发展机会。发展机会的缺乏是后发国家贫穷落后的根源。从一个国家内部看,先发地区就业机会远大于后发地区,这也是发展机会自然垄断的重要现象。而从一国不同收入群体角度看,当房价涨到一定高度后只有高收入者才有能力购买住房等。个人发展机会自然垄断问题格外应引起政府注意。

有一次,笔者在深圳碰到一位后发地区的农民工,他说在深圳工作获得的收入剔除日常生活开支外所剩无几。我说那你为啥不回内地发展,他回答说虽然在深圳赚钱不多,仅够维持,但深圳就业机会多,工作相对好找,而在内地就业机会少,工作难找。这就是发展机会的一种自然垄断现象。投资者、消费者以及一般就业者自然向先发地区集聚或集群,由此引发发展机会的自然垄断。

产生发展机会自然垄断有多方面的原因,有的是一种原因产生的结果,有的是多种原因共同产生的结果。这些原因包括:一是天然的或自然的区位优势。具有便利交通条件的区域往往能自然垄断发展机会,比如美国的东西海岸、中国的东部地区。二是已经形成的区位优势。相对而言,已经成为先发地区的区域,其交通条件、政府管理水平、公共服务供给效率等都会好于后发地区,其结果是其就业机会、投资机会一般会大于后发地区。三是大型企业、高收入群体凭借其资金优势可以获得资金密集型产业的投资机会,而往往这类产业收益也丰厚,

而往往这类产业收益也丰厚,另一方面政府采购在不违背法律约束条件的情况下,政府采购应向小微企业倾斜,为小微企业提供更多的就业机会;另一方面政府应采取措施组织小微企业向国际市场发展,为其提供更广阔的发展舞台。

(作者系经济学教授)

小微企业和中低收入者缺乏实力参与这类企业的投资。

政府应采取措施消除发展机会自然垄断

政府应通过多种途径防止或消除发展机会的自然垄断,进一步增强经济发展的动力和可持续性。

其一,加大后发地区交通基础设施建设。交通不便利已成为后发地区发展的主要障碍,政府应切实采取措施加大投入,改善后发地区交通设施落后的局面。后发地区交通条件好了,投资机会、就业机会等发展机会就会逐步出现。这不能用短期效益去衡量。

其二,中央政府重大投资项目尽量向后发地区倾斜。在交通基础设施改善的基础上,中央政府新的重大投资项目应尽量放在后发地区,这有助于为后发地区提供新的更多的发展机会,有助于通过乘数效应带动后发地区发展,有助于增加后发地区的就业机会和财富增加机会,有助于吸引私人投资者在后发地区投资。

其三,大力发展金融市场,提供风险系数较低的便于中低收入者投资的金融产品。从投资角度看,许多投资机会自然趋向于高收入者,中低收入者获取更多财富机会不多,应尽快改变这种状况,为中低收入者提供更多的投资机会,从而大幅增加中低收入者财富。中国资本市场集聚了大量中低收入者,股市长期低迷基本导致这些中低收入者丧失了财富增加的机会,应尽快切实采取措施促进股市发展。那种模仿美国重点发展机构投资者理念应该改变了,应该给中低收入者,给散户更大的机会,这是中国的基本国情以及所处的经济发展阶段决定的。

其四,大力发展新兴产业,引导新兴产业向后发地区集聚。传统理论认为只有发达地区才能发展新兴产业,只有发达地区才具备发展新兴产业的条件。这种观点应当被抛弃。如果后发地区长期依赖传统产业,其结果是这些地区永远落后、永远“后发”。政府应当为后发地区新兴产业发展创造条件,吸引优秀人才向后发地区转移,吸引更多的优秀的高新技术产业向后发地区转移。这方面成功的例子在四川成都得到体现。成都属于中西部地区,在某些时期属于后发地区,但现在成都的高新技术产业、新兴产业发展已具备相当规模。

其五,为小微企业提供更多的就业机会和更大的发展舞台。一方面政府采购在不违背法律约束条件的情况下,政府采购应向小微企业倾斜,为小微企业提供更多的就业机会;另一方面政府应采取措施组织小微企业向国际市场发展,为其提供更广阔的发展舞台。

(作者系经济学教授)

略、方式、速度等等,才能真正地对接民意、契合民意被理顺。

比如最为实际的“二胎意愿”问题。一直以来,对人口政策松动的最大担忧,就是节点以后人口增长的不可控。但与此相对的一个重要问题是,在生活、入学以及就业等压力面前,在现实“养不起”思维驱动下,很多人并没有强烈的“二胎意愿”。比如上海市2011年的一项调查显示,即使政策允许生二胎,上海仍有45.3%的年轻父母因育儿压力过大而不选择生二胎(见2011年8月2日财新网)。如此这般的声音,无疑应该用分地区、分阶层调研的方式,真实而细致地记录下来,进入相关决策者的视野,最终成为生育政策调整的依据。所以,公众冀望此番公共政策的调整,能在倾听民意、调查研究等层面增加公开透明度,兼顾科学与严谨、速度与效率,满足公众“有下文”的期待。