



中国社会科学院经济研究所

中国宏观经济运行与政策模拟实验室

中国社会科学院经济研究所决策科学研究中心

经济研究所《宏观经济与政策跟踪》课题组

2014/02/17

经济走势跟踪 No.2014-007

全球经济面临的一些新问题

导读：始于 2008 年的全球金融危机已经进入第 7 个年头，由危机引发的或者说造成危机的经济体系中的弊端仍在不断影响着全球经济的各个角落。从美国次贷危机到欧洲债务危机，再到新兴市场的动荡，全球金融危机仍然在持续。目前，经济学家们对后危机时代全球通缩、以及经济增长与全球化问题、全球贸易与经济增长的关系、全球生产力状况、美国制造业复兴以及发达国家的财政紧缩等问题也在不断地思考和研究对策。

整理、编写：王砚峰；责任编辑：王砚峰

声明：本文版权属中国社会科学院经济研究所所有，未经允许请勿转载，或以任何方式刊登、发表。

全球经济面临的一些新问题

[导读：始于 2008 年的全球金融危机已经进入第 7 个年头，由危机引发的或者说造成危机的经济体系中的弊端仍在不断影响着全球经济的各个角落。从美国次贷危机到欧洲债务危机，再到新兴市场的动荡，全球金融危机仍然在持续。目前，经济学家们对后危机时代全球通缩、以及经济增长与全球化问题、全球贸易与经济增长的关系、全球生产力状况、美国制造业复兴以及发达国家的财政紧缩等问题也在不断地思考和研究对策。]

后危机时代的全球挑战

英国《金融时报》首席经济评论员马丁·沃尔夫最近撰文说，人们对世界经济形势的普遍看法已变得愈发乐观，国际货币基金组织（IMF）将今年全球经济预计增长率小幅上调 0.1% 至 3.7%，其中将英国的预计增长率上调了 0.6 个百分点，将日本和西班牙的这个数字各上调了 0.4 个百分点，将德国和美国的这个数字各上调了 0.2 个百分点。

然而，高收入国家的预计增长率依然偏低：美国为 2.8%，英国为 2.4%，日本为 1.7%，欧元区为 1%。如果该预测准确的话，这些经济体将无法缩小经济产出增长率相对于危机前趋势增长率的差距：欧元区这一缺口为约 13%，美国为 15%，英国为 18%。尽管推出了超宽松货币政策，高收入经济体从毁灭性衰退中的复苏速度依然缓慢。尽管令人沮丧，但现实依然如此。

最终结果有没有可能好于 IMF 预期？有可能，而经济增长率最有可能超越 IMF 预期的是美国，因为美国能源成本低，财政紧缩已放缓，金融业健康（至少与过去相比），家庭负债较峰值水平已有大幅回落，并且房价正在上涨。根据哈佛大学学者卡门·莱因哈特（Carmen Reinhart）和肯尼思·罗格夫（Kenneth Rogoff）的研究，从重大金融危机中恢复需要 7 年时间。如果真是如此，美国增长加速的时刻可能已经到来。

欧元区前景黯淡：继 2012 年衰退 0.7%、2013 年衰退 0.4% 之后，今年的增长率预计将为 1%。西班牙和意大利今年的预计增长率只有 0.6%。市场信心强势反弹，可能使欧洲的复苏好于预期。糟糕的是，欧元区还面临一些明显的下行风险。一是预期通胀率可能降至极低水平，甚至进入通缩区间。高负债经济体的物价不断下跌，将让债务压力变得更加难以承受，并由此带来进一步爆发债务危机的风险。二是即将对欧洲银行进行的评估，可能会暴露出许多银行资本金严重不足。如果通过实施内部纾困、让债权人承担损失来满足要求，银行融资可能将进一步被扰乱，对较为脆弱的经济体而言尤为如此。

总体来看，新兴经济体今年的预期增长率仍为 5.1%，高于 2013 年的 4.7%。像往常一样，亚洲发展中国家和撒哈拉以南非洲国家预计将领跑所有新兴经济体。中国今年预期将实现 7.5% 的增长率。

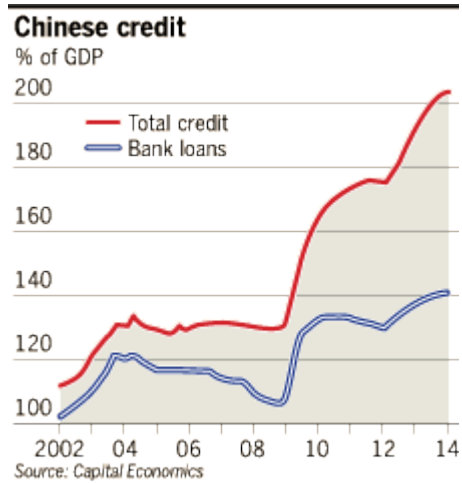
各新兴和发展中经济体的情况千差万别。但全球的重大动向会影响所有经济体，只是方式可能不尽相同。去年初夏，美国释放出拟收紧货币政策的信号，引发了一阵“缩减恐慌”（taper tantrum）。如今美联储（Fed）已经开始缩减资产购买，上述现象卷土重来。此类市场变化并非预示着金融危机将会大面积爆发。阿根廷现在情况很糟，但这并未出乎大多数观察人士的预料，因为经常账户赤字和外债均十分庞大的国家必然脆弱。一些地方的企业负债也出现高企。但如果哪个国家爆发危机，那应该是由该国特有的弱点导致。大面积爆发危机应该是不可能的。

然而，即便没有爆发危机，日益严峻的外部环境、加上各国自身的弱点，仍有可能导致不少经济体增长放缓。在近期的一篇博客中，IMF 副总裁朱民列出了新兴经济体面临的四大不利变化：全球金融环境收紧；中国增长放缓；大宗商品价格下跌；国际贸易疲软。马丁·沃尔夫认为还应该加上一点：欧元区的调整——经常账户大幅转向盈余，世界其他地区则与之正好相反。上述的变化以及随之而来的净资本流入，将使得新兴经济体难以承受资本流入“急刹车”的后果。

朱民还指出，在过去 50 年内，新兴国家人均国民收入平均增速并不高于高收入国家。相反，尽管在二十世纪六七十年代，新兴国家的人均国民收入增速确实快于高收入国家，但到八九十年代，新兴国家又落后了。到了 21 世纪初，新兴国家才再次领先。令人失望的是，拉美 50 年来未能实现与发达国家经济发展水平逐步趋同（convergence），如今的实际人均国民收入反而低于上世纪六十年代初的水平。有人担心，未来新兴国家可能出现一段较长的表现相对疲软的时期。维持新兴国家与发达国家经济发展水平逐步趋同，这绝非易事。

最大的问题或许是，中国未来会发生什么。2008 年以来，中国的增长日益依赖信贷的剧增。这种做法是无法持续的，而在一个经济增速仅为历史水平四分之三的国家，将一半的国内生产总值（GDP）用于投资，也是不明智的。中国政府可能面临这样的选择：要么实施大刀阔斧的改革，在眼下承受一场比原计划更严重的经济增长放缓；要么推迟改革，这样的话经济增长在日后将遭受严重得多的冲击。

那么应当何去何从？答案是：促进复苏、推行改革。对于美国，这意味着在提高债务上限的辩论中摒弃那些愚蠢言论。对于欧元区，这意味着坚定地扩大需求和提高通胀率（至少提高到 2%）。对于日本而言也同样如此，只是日本央行似乎更有决心达成既定目标。对于新兴国家，这意味着新一轮大刀阔斧的改革，尤其是中国、巴西和印度。此外，避免诸如中日冲突这样的地缘政治灾难也至关重要。合作和交流应成为未来的主打牌。



会发生一场全球性的通缩冲击吗？

詹姆斯·格鲁伯（James Gruber）最近在《福布斯》的专栏中提出了全球金融危机进入第三阶段的观点。

格鲁伯认为，近期新兴市场的一系列货币问题暴露了以宽松货币为基础的全球金融系统仍然存在严重缺陷，这些缺陷由于美国和中国收紧流动性而爆发，而这是从 2008 年开始，2011 年在欧洲再次发生后，在 2013-2014 年又一次爆发在新兴市场的故障。

格鲁伯指出，大多数人将此次金融市场出现的问题归咎于中国经济增长放缓，以及美联储逐步缩减量化宽松规模，以及土耳其和阿根廷等国的特质问题。而法国兴业银行外汇研究主管基特·朱克斯（Kit Juckes）则认为是全球市场周期的转变。

朱克斯认为，“随着中国对原材料的需求趋于减弱，加上工资上涨和货币走强促使许多新兴市场经济体的竞争力降低，全球经济增长的局面已经有所转变。与此同时，美联储的政策周期正在转向，历时四年、促使货币被推至海外去追求略高于超低水平的收益率的货币宽松政策正在趋于结束。这并不是上世纪 90 年代亚洲金融危机的重演——因为国内环境与那时完全不同，而是全球市场周期的转变。我们需要从一个投资资金被推出美国/欧洲/日本的时代转变到一个这些发达国家因诱人前景而吸引投资的时代。当发生这种情况的时候，各国（新兴市场或其他国家）之间的资本流动状况将会有更大的差别。但现在，我们只是在等待全球

资本流动平静下来。”

信贷过度以及全球经济体系不稳定才是根本原因

而格鲁伯认为，本质的问题，是信贷过度以及全球经济体系不稳定，这才是弊端本身。他引述了印度新任央行行长归纳的 2008 年金融危机的四个主要原因：

1.美国日益严重的贫富差异以及住房信贷的推动。美国日益扩大的贫富差异，加上技术正在取代低工资的就业岗位，以及一个存在不足的教育体制未能让劳动力学习各种新技能，导致政客们允许美联储营造更加宽松的信贷环境，以求提振资产价格，并且让人们感觉更加富有。这导致了次贷危机和住房危机。

2.包括中国、日本和德国在内的一些国家依赖于出口，并且依赖以出口为驱动的经济增长模式。若不是有这些国家满足美国人的消费需求，美国的举债消费模式早已产生了通胀。换句话说，这些国家协助并且促使美国民众疯狂消费。

3.发达国家和发展中国家之间的文化冲突。这与 1997 年亚洲金融危机迫使该地区国家从净进口国变成净出口大国（从而为全球产品过剩创造了条件）有关。

4.美国央行政策不惜任何代价致力于就业和通胀问题，以此迎合政治上的各种考虑。美联储依照政客们的意愿行事，把超低利率维持了太长的时间。他们这样做，是为了保持高就业率——这是美联储的两大核心使命之一。

格鲁伯指出，重要的是要注意，所有这些问题都没有得到解决。事实上，其中许多问题反而恶化了。而旨在调整其中一个或多个问题的任何暗示则导致进一步的危机（比如 2011 年的欧洲以及去年年中至今的新兴市场）。

通缩正在战胜通胀

格鲁伯认为，如果这些调整全面发生的话，那么它会导致全球资产价格随着过度负债的偿付而持续暴跌。用经济术语来说，就是去杠杆化。全球央行行长非常讨厌这种通缩行动，因为通缩是他们的头号敌人。因此，他们会“不惜一切代价”地产生通胀。如果这意味着让货币大幅贬值的话，他们也在所不惜。通胀和通缩之间的战斗仍在进行，不过后者现在已经占据上风。而央行行长们用来竭力避免通缩的首选武器是量化宽松和零利率政策正在加剧上述诸多问题。因为利率是关乎所有资产定价的最重要的价格信号。如果央行让利率保持在人为压低的水平，那么它会扭曲这些资产的价格。如果你把低利率维持足够长时间的话，那么它对价格的扭曲可以达到无法知道某些资产实际价值的程度。

另一个问题是，通过保持低利率，那些应该破产的企业得以生存下去。这就是为什么政府帮助几乎任何私人公司脱离困境都是坏主意的原因所在。让僵尸企业存活下去，就意味着经济的竞争力将会随着时间的推移而下降。自 1990 年以来的日本便是明证。

可能发生什么？

格鲁伯认为，目前的情况存在三种可能的最后阶段：

1.发生一场全球性的通缩冲击，导致所有资产价格均大幅下跌。就像 2008 年那样。在这种情况下，各国央行将会以更大的规模全力印发货币。这将冒有通胀——甚至恶性通胀——的风险，因为民众对货币的信心将会被削弱——甚至完全丧失。

2.全球经济逐渐复苏，而通胀保持低位到足以让我们顺利退出目前的政策。

3.全球经济出现复苏，但各国央行迟迟不提高利率，因而通胀飞速攀升，从而迫使央行收紧政策，随后导致经济增长放缓。

考虑到中国经济增长放缓以及日元贬值（这有助于日本出口商在价格上更具竞争力），格鲁伯倾向于预期未来会出现第一种假设情景，而在这种假设下，有可能先出现通缩，接着是极度通胀（或一个紧接着另一个）的险恶局面。

增长和全球化已非万灵药？

英国《金融时报》专栏作家吉迪恩·拉赫曼在最近发表的一篇文章中发现，面对着严峻的政治威胁，全球各地的政府往往求助于同一种灵妙药——经济增长。例如，当各国领导人试图彻底铲除恐怖主义时，他们会本能地以为，繁荣和就业一定是一项长期议题。当地区冲突（如东亚或中东）有失控之虞时，政治上的标准答案是加强经济一体化。从欧洲到中国，政府均视经济增长为政治和社会稳定的关键。

但正如医生担心新出现的超级病菌完全不惧现有药物一样，各国领导人也开始发现，新形式的政治冲突对传统药方——增加贸易和投资，搭配大剂量的结构性改革——产生了“抗性”。三种政治“超级病菌”正在引发特别关注。一是中东冲突的蔓延，二是中日对抗加剧，三是西方世界不平等的扩大以及随之而来的社会冲突。

近期出席达沃斯世界经济论坛的代表们，堪称“资本主义和全球化是解决冲突良药”理念的典型信徒，这种信念已经根深蒂固到不言而喻的程度。

今年，伊朗总统哈桑·鲁哈尼（Hassan Rouhani）受到热烈欢迎，这主要是因为他似乎更关注贸易和投资，而不是发展核武器。他在讲话开头就阐明希望伊朗跻身全球十大经济体的目标，这就发出了一个重要信号。这位伊朗领导人还强调，为了实现这一目标，有必要改善伊朗同其它国家的关系。他对经济的强调是在暗示听众：鲁哈尼总统肯定是个值得做生意的对象。结果，作为伊朗领导人，鲁哈尼的地位焕然一新：他被视为中东的理性声音。

许多人仍然希望，如果中东经济形势好转，就能够扭转该地区经济凋敝的景象，他们认为后者是伊斯兰好战分子涌现的原因。但圣战者并不都来自穷国或是出身贫贱。传统的经济药方不能有效根治圣战恶疾。

中日之间日益升级的紧张局面更鲜明地表明，经济利己主义不是政治问题的万灵药。中国目前是日本最大的贸易伙伴，也是日本对外投资的最大目的地国，许多分析师仍寄望这能够大大降低两国发生冲突的可能性。但在某些方面，中国的越发繁荣昌盛却导致亚洲地区关系日趋紧张。因为中国的崛起改变了中日两国的力量对比，再考虑到两国的历史宿怨，不难解释它们的关系为何越来越差。

至于欧洲和北美，全球富豪们担心的不是国际上的对抗，而是国内政治和社会冲突的威胁。达沃斯信条的一项核心要素是，相信全球化对西方世界和新兴大国均有裨益。但全球化良药存在不良副作用，这一点几已成为共识。全球化虽然提高了总体增长水平，但也在很大程度上造成西方工资增长停滞和不平等加剧。因此，欧洲政治家担心右翼民族主义和左翼激进运动死灰复燃。美国人也越发担心人口中最富裕的1%与其余人的鸿沟，以及贫富差距进一步拉大所造成的政治后果。

全球富豪躲在瑞士群山之间的安全护栏之后，边啜着美酒边担心战争和不平等，这很容易令他们成为嘲笑的对象。但全球银行家和商界人士至少对排外主义和民族主义这两种病毒基本免疫。他们私底下的口号是：“只赚钱不打仗”（make money, not war）。他们将外国人视为潜在的客户，而不是潜在的敌人。就此而言，虽然存在种种弊端，但认为资本主义和全球化是政治冲突最佳解药的观点仍然颇具吸引力。即便过去赖以解决政治冲突的经济药方失去了一些效力，它们仍是我们的最佳选择。

全球贸易和增长关系日渐脱节了吗？

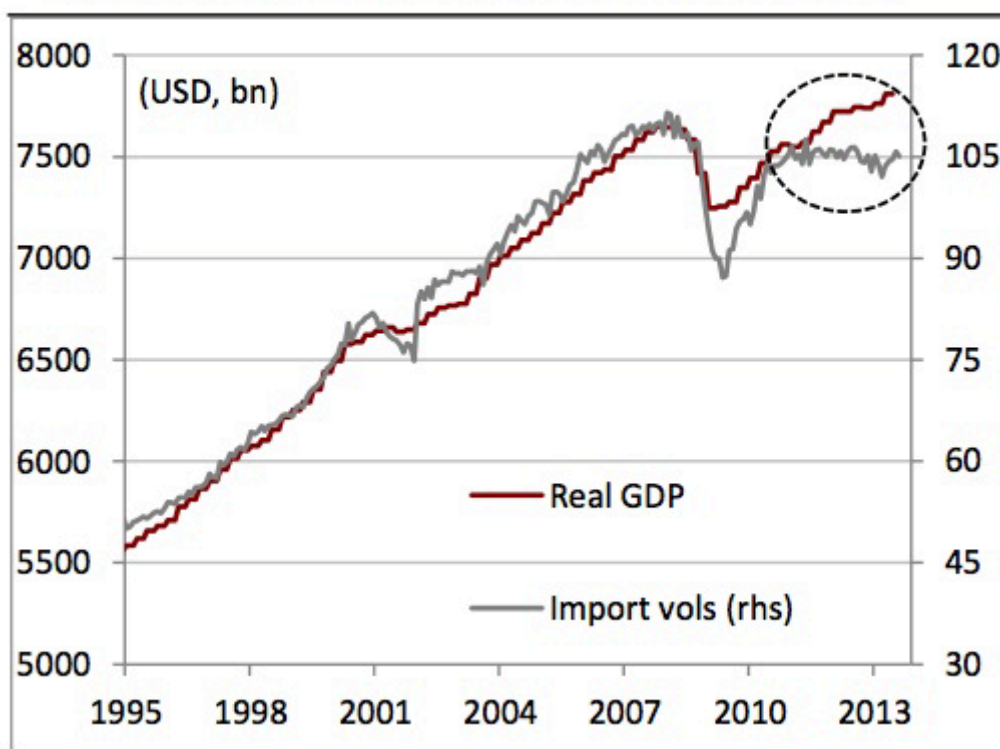
瑞银投资银行新兴市场跨资产战略部门主管巴努·巴韦贾最近在《金融时报》发表的一篇文章提出，多数人现在都接受这样一种观点：全球经济中不断增长的债务总量，为全球经济产出的强度和可持续性投下了长长的阴影。几乎每一种资产类别的评级相对于发达市场均有所降低的新兴市场，可以说已在价格中计入了与全球增长乏力相关的弱“贝塔值”（beta，用

来衡量对系统性风险敏感程度的参数——译者注)。然而,多数投资者是否考虑过,在目前这种温和复苏中,新兴市场可能出现负“阿尔法值”(alpha,用来衡量非系统性风险的参数——译者注)?

作者发现,即使是在增长速度正在提高的发达国家,进口复苏的步伐也与此前的周期不同。在新兴市场出口的最大市场(美国、欧洲和中国),进口倾向在经历了20年的大幅增长之后,似乎正勉强持平,或者甚至在下降。在金融危机之前的20年里,全球贸易增长与全球产出增长之比介于2到2.5之间。如今这一比例略低于1。

这个问题至少部分可以用如下事实解释:在新兴市场出口的目的地国家中,出现反弹的部门是那些无法为新兴市场带来巨大需求的产业。在美国,这些产业包括重型机械、运输设备及建筑设备。也许并不那么偶然的是,这些正是页岩油气产业大量需要的生产资料。不过,重要的是美国不会从新兴市场进口这些生产资料;美国要么自己制造这些设备,要么会从其他发达国家进口。至于中国,其进口倾向已经在下降,而随着中国经济再平衡,从投资驱动转向消费驱动,这一过程很可能进一步延续。

Chart 2: Advanced economy real GDP and import volumes (2005 = 100)... but do we understand fully what this may mean ?



还有其他几个因素或许也可以解释全球贸易和全球增长间日渐脱节的关系。

柏林墙倒塌及中国加入世界贸易组织(WTO)之类的事件,导致中国在全球贸易体系及相关的全球化生产中扮演更大角色。这一进程如今可能已达到一个自然的峰顶。如今,科技可能正在改变全球贸易的性质,令其“更轻”。原因包括,如今一台设备具备更多功能,以及现在下载东西(而不是进口其硬件)的能力比过去更强了——如今可以下载的产品包括图书、音乐和电影,而如果3D打印真的管用,那么鞋子、衣服(有人甚至提到房子)都有可能被列入这份清单。除了这些变化外,发达国家更低的能源价格、发达经济体与新兴经济体之间在生产率增长及薪酬水平上的差异逐渐减小、以及正在偷偷滋长的贸易保护主义,也可能使

发达经济体的产出增长与进口增长日益脱节。

国际货币基金组织（IMF）和瑞银（UBS）全球经济团队都预期 2014 年全球经济增长率将达到大约 3.5%，而全球贸易总量将提高 5%至 6%。与 2013 年相比，这可能是一种好转，然而这与我们过去常常见到的那种贸易增长数据完全不同。

但是，为什么新兴市场的出口如此重要？会不会是全球贸易和全球增长间的关系在结构上走向脱钩？这对新兴市场资产有什么影响？

首先，新兴市场经常账户赤字减少的速度将慢于市场预期。许多投资者乐观地认为，新兴市场货币今年的贬值将为其经常账户的局面带来实质性改变。然而事实上，出口目的地国家的需求对出口的拉动作用要强于汇率本身。如果进口需求维持在较低水平，汇率将无法像政策制定者期待的那样起到压力阀的作用。多数外汇公允价值模型都被完全置于货币价格的大环境中。大幅贬值了？那么这种货币现在肯定是便宜的。然而这种思路排除了贸易的收入效应，而这正是新兴市场的问题所在。新兴市场货币被高估的状况，可能比购买力平价（PPP）模型所明显反映的更严重。

其次，全球贸易周期的状态是新兴市场盈利的最可靠驱动因素之一。新兴市场的发展模式本质上就是从融入全球经济的杠杆效应中获取盈利，而出口是将一国之收益转移至另一国家的杠杆。如果我们对全球增长和全球贸易状态的判断准确，新兴市场的盈利增长趋势线很可能远低于共识预测。我们预计新兴市场每股盈利增长率为 7%到 8%，而共识预测介于 12%至 15%之间。

第三，我们将继续留意新兴市场财政平衡开始恶化的可能性。金融危机之前，新兴市场的增长是由出口带动的。而金融危机之后，这一增长则是由信贷增长带动的。出口疲软已经有一段时间了，而随着杠杆率的上升及外部平衡状况的恶化，作为增长推动因素的信贷也开始踉踉跄跄。如果我们的判断正确，全球贸易不能实现相对于全球产出的有意义增长，新兴市场的政府可能被迫以更为激进的方式利用其资产负债表。过去五年，尽管新兴市场疲弱的损益表意味着其股市表现不佳，但干净的资产负债表还是令新兴市场的债务成为一种有吸引力的资产类别。大幅提高的财政赤字可能成为疲弱的损益表“感染”干净的资产负债表的渠道。

全球是否遭遇“生产力危机”？

据报道，美国世界大型企业联合会（Conference Board）的一项调查发现，全球经济正遭遇“生产力危机”，2013 年，多数国家都未能提高总体效率，这种状况在几十年来首次出现。

世界大型企业联合会表示，2013 年的统计数字得出一个“令人惊讶”的结果，即世界各国将劳动力和资本资源转化为货物和服务的能力出现下降。全球劳动生产率（labour productivity）增速从 2012 年的 1.8%跌至 2013 年的 1.7%，连续第三年放缓，而这一增速在 2010 年高达 3.9%。全要素生产率（total factor productivity）则下跌了 0.1%。

该机构还发现，美国 2013 年的生产率仍难以复制金融危机前几年时那样的快速增长，而其 2013 年劳动生产率增速稳定在 0.9%的水平。不过，美国的增长势头好于欧洲。在欧洲，除西班牙之外，多数大型经济体在失业有所缓和的情况下，生产率增长疲软。

这表明，在需求疲软的情况下，创新可能正处于停滞之中。大企业联合会表示：“生产率增长停滞似乎是近年需求放缓的结果，需求放缓造成资源得不到有效利用，而后者可能与市场僵化及创新停滞有关。”全要素生产率的下滑延续了一个趋势，即新兴市场效率增长放缓、发达经济体效率下跌的趋势。

不论是富裕国家还是贫穷国家，生产率增长都是国家提高繁荣程度的最重要因素。未来几年总体生产率增长如果继续停滞，富裕国家继续改善国民生活水平、新兴经济体赶上发达国家的希望就会降低。这种总体效率被经济学家称为“全要素生产率”，2013 年它未能出现增长的原因是，新兴市场的资本和劳动力投入尽管还在继续迅速增长，经济增长却在放慢。

不过，尽管这项指标反映的是全球情况，那些生产率放缓较为显著的企业已开始加倍努力改善这种局面。包括必和必拓（BHP Billiton）在内的世界各大矿商和其他企业一道，试图扭转令人忧心的生产率下跌局面。他们的手段是减少在新项目上的巨额投资，力争使现有业务实现收益最大化。

大企业联合会的首席经济学家巴特·凡·阿克（Bart van Ark）表示，目前还不清楚生产率增速下降的原因是需求疲软导致经济产出下降，还是消费方面已经取得的创新成果并未提高经济活动的效率。第一种观点符合“长期停滞派（secular stagnation）”的见解，这一派的观点因为美国前财长劳伦斯·萨默斯去年的说法而备受关注。而西北大学的罗伯特·戈登教授提出了另一种观点，他认为现代科技对提高生产效率未必有显著作用。

美国制造业已经复兴了吗？

多年以来，制造业在美国经济中日渐式微；现在很多美国公司都希望制造业能凭藉国内能源业繁荣、海外劳力成本上升以及国内需求强劲等多种因素一改颓势、重振雄风。

但国际货币基金组织（IMF）的一个经济学家小组（Oya Celasun, Gabriel Di Bella, Tim Mahedy, Chris Papageorgiou）2月12日发表的一篇工作论文认为，关于美国制造业将实现爆发式增长的说法过于乐观，也没有根据。

在这篇题为“*The U.S. Manufacturing Recovery: Uptick or Renaissance?*”的论文中，经济学家说，我们发现，制造业不大可能成为推动美国经济增长的一个主要动力。论文中的统计表明，在这100年来的大部分时间里，制造业在美国经济中的比例越来越小。二战末期，超过三分之一的美国工人都是在制造业的岗位上。劳工部的数据显示，2008年这一比例降至10%，而制造业就业再也没能恢复到衰退之前的水平。

论文中发现，大萧条之后，美元贬值、天然气价格下跌以及单位劳动成本的下降促进了美国的制造业生产。最近的数据则表明，衰退之后几个耐用品领域实现强劲复苏，这可能预示着美国制造业将在全球市场上强势出击。

2010年，美国制造业增长了6.8%，超过当年全国国内生产总值（GDP）2.5%的增幅。美国国内和海外的消费者需求增长推动制造业产量上升。2010年美国出口增长了11.5%。制造业出口可为美国经济提供不可忽视的增长机会，特别是能源企业可使用新技术开采巨大的国内天然气和石油矿藏。到2020年之前，页岩气的兴起每年可能拉高美国GDP增速0.3个百分点。

但作为美国经济一个组成部分的制造业的复兴却还没有实现。根据商务部1月份公布的数据，制造业增长落后于2011年和2012年的总体经济增幅。出口增长速度自2010年以来有所放缓，过去两年制造业就业增长速度也不如美国总体水平。

IMF经济学家说，在美国能源业兴起、美元进一步贬值以及中国和印度等新兴市场消费者需求增加等因素的作用下，长期来看美国制造业产出可能会逐步实现增长。但尽管能源业带来推动作用，但研究人员发现，美国可能仍难敌新兴市场的诱惑，制造业企业仍要将业务转移到成本较低的地方。

发达国家还应紧缩财政吗？

在发达经济体，财政紧缩一直是后衰退期的重大议题。2010年，关于削减公共赤字是否有益的问题，使公众舆论出现了分歧。如今分歧仍然存在。

英国《金融时报》经济编辑克里斯·贾尔斯认为，期待2014年各方就财政管理取得共识有些不现实，但该问题或许不会像过去四年那样使舆论产生极端对立的分歧。2013年，全球舆论在这个问题上陷入僵持，这使一些人乐观地认为，关于公共财政的辩论或许会少一些剑拔弩张的味道。

2013年4月，支持紧缩的人士遭遇重大挫折，因为他们的核心论据被证明错误百出。卡门·莱因哈特和肯尼斯·罗格夫两位教授认为，一旦公共债务与国民收入的比率超过90%，经济增长率就会下降，但后来他们的观点无法再用来说服政策制定者或公众相信减赤的必要了。不过，这些错误是否足以证伪财政紧缩，则与此无关。

被各种事件弄得晕头转向的远不止紧缩派人士。2013年初，人们普遍预期美国经济会因大规模财政紧缩而陷入困境。预算整固源于政治上的党派争斗，但美国经济复苏不但没有因此受挫，反而得以持续，并且让美国成为去年7国集团（G7）中增长最快的经济体。

各方在四件事上取得了广泛共识。首先，大多数发达经济体有必要削减公共支出或增税，以减少公共债务。经济学家同意如下看法，即此次危机让大多数富裕国家变穷，让预算赤字变得沉痾难起，而不是随着经济复苏消失的短暂危机。其次，减赤举措通常会削弱增长，尽管削弱程度普遍存在争议。第三，当货币政策抵消需求疲弱的余地较小时，紧缩的负面影响会更大。第四，希腊等爆发财政危机的国家，别无选择，只能在艰难时日大幅减赤。

在那些可能还有其他选择的国家，争论最为激烈。对美国、英国、欧元区核心国家和日本政府来说，财政整固是应该更温和一些，还是说这不是一个可信的选择？从这些国家在2013年的表现来看，无法得出一个明确的答案。

虽然面对增税和无差别削减公共支出的“强制减支”（sequestration），美国经济仍然坚强复苏，让大多数人感到意外，但伯南克表示，美国经济表现本来会更好。他表示，“近期过于紧缩的财政政策很可能适得其反”。这番言论是他即将离任前的最后表态之一。伯南克补充：“由于财政政策和货币政策的方向相反，经济复苏弱于两种政策方向相同的力度。但是当利率处于极低水平时，当前的政策组合尤其有问题，如今就是这种情况。”

英国的情况则正好相反。IMF刚刚指责英国政府的过度紧缩政策是在“玩火”——IMF首席经济学家奥利维尔·布兰查德（Olivier Blanchard）表示，这种紧缩政策抑制了私人支出——英国家庭就打开了他们的钱袋子。英国目前更担心的是过度且失衡的消费主导型增长，而不是经济停滞。英国财政大臣乔治·奥斯本坚信，自己实施并坚持一项减赤的多年计划，是完全正确的。

在欧元区，德国央行行长延斯·魏德曼（Jens Weidmann）等坚称，其他国家必须“将无疑艰难的调整之路坚持到底”，但这种坚持没有明显地推动复苏，欧元区在去年夏季才勉强摆脱了持续18个月之久的二次衰退。在日本，安倍经济学（Abenomics）中最初包含财政刺激方案的“第二支箭”，似乎对该国的复苏起到了作用。

今年，一项发展可能减轻围绕紧缩的辩论，那就是发达国家将以减少紧缩措施为目标。IMF认为“财政紧缩力度有望减弱……因为大部分整固措施已经出台”。IMF估计，除了日本以外，发达经济体已经实施了三分之二的必要紧缩措施。

问题在于，政治机构能否长期保持审慎。经合组织（OECD）的一项新研究称没有任何神奇的减赤方案，指出许多民主国家将财政危机期间执政的政党赶下了台。经合组织表示，出台紧缩措施的理想时机是经济回升之际，但精准把握时机几乎是不可能的事情。它警告称，危机时期削减预算通常有消极的长期副作用，更为成功的政府能成功减轻长期支出压力。经合组织敦促各国审慎管理财政，而不是在危机来临后才采取措施。

（完）

地址：北京阜外月坛北小街2号
中国社会科学院经济研究所

邮编：100836

电话：(010) 68034160

E-mail: tsg-jjs@cass.org.cn

kingwyf@cass.org.cn

传真：(010) 68032473