

克鲁格曼：未来三年是中国 经济转型关键时期

◎本报记者 石贝贝

2008年度诺贝尔经济学奖得主、美国普林斯顿大学教授保罗·克鲁格曼(Paul Krugman)于本月初开始“保罗·克鲁格曼中国周”之行,在北京、上海两地就全球宏观经济展望、中美贸易不平衡、中国经济转型等话题发表了演讲。他认为,全球经济危机还将持续4-5年,而目前应对危机最大的困难在于,缺乏一个世界各国财政政策的协调机制。在中美贸易关系方面,中国应创造更多的内需,美国也应积极扩大财政赤字,这不仅仅是中美之间的问题,在所有贸易盈余国家与贸易赤字国家之间都存在此类问题。

克鲁格曼同时表示,未来三年,将会是中国 经济转型或过渡的关键时期,与此同时,中美关系的变化、全球银行监管体制的变化都将在这段时期内发生。

10年前预见此次“噩梦”

美国历史上曾有两次利率降至零、甚至零以下,一次是大萧条时代,一次就是今天。这是很难想象的,当然我已想到这可能会发生,这是我的噩梦,10年前我就做了这个噩梦。”克鲁格曼说。

克鲁格曼认为,整个世界经济发展近20年并未出现重大的经济危机,即使10年前亚洲出现金融危机也不过是世界经济中很小一部分,当时经济出现一些衰退但并不严重。大部分人认为一切尽在掌握,中央银行能够处理出现的任何问题和困难,通过出台降息、增加货币供给等政策来解决。

然而,降息是有限的。克鲁格曼表示,面对当下的金融危机,美联储在采取零利率政策后,只能尝试采取其他的政策措施,比如降低短期借款利率、购买美国国债、两房和保险公司的债券等其他资产。在财政政策方面,财政刺激政策可以提供缓冲,使得衰退不会发展太快,但目前财政和货币政策都已达极限。

克鲁格曼说:我担心整个世界经济会重现日本在上世纪90年代的情景,即不会进一步下滑,但复苏困难。”克鲁格曼承认自己对世界经济前景确实很悲观,很长一段时间我们的经济将处于低谷,全球经济危机还将持续4-5年。”

在克鲁格曼看来,10年前的亚洲金融危机之后,韩国、泰国、印度尼西亚等亚洲国家走出危机的重要原因,就是通过大量出口,形成巨大贸易盈余。然而,此次情况会不同。此次经济危机使得全球深陷其中,单个国家难以通过出口来

挽救经济。

对于股票市场,克鲁格曼认为,股票市场并不一定告诉你有关经济未来展望的所有消息。股市的大跌并没有预示着经济的衰退,股市的大涨也没有预示经济的成功。近年来美国6次大规模股票市场的上扬,都没有正确地预示经济复苏。

在解决此次全球性危机方面,克鲁格曼认为,最大的困难在于,缺乏一个各国财政政策的协调机制,G20峰会并不能协调各国的财政政策。我非常希望看到一个全球性的宏观经济组织起来起作用,但是一个新机构的成立确实需要很长的时间讨论,短期内还必须依赖G20峰会。”

中国经济转型应马上着手

美国是中国的第二大贸易伙伴。对于中美贸易关系的前瞻,克鲁格曼认为,美国在未来很长一段时间内消费需求都将非常脆弱,中国对美国消费品的出口很难短期内大幅复苏。

克鲁格曼分析表示,美国过度举债、支出大大超过正常水平,美国已不能再承受太大的消费,不能再成为一个依靠举债来消费的国家。中国也不能再期望依赖于美国进口中国的产品而给中国创造更多的财富。中国应创造更多的内需,美国应扩大财政赤字,这不仅仅是中美之间的问题,所有贸易盈余国家与贸易赤字国家之间都存在此类问题。

克鲁格曼一直认为,中国巨大的贸易顺差并非源于比较优势,而主要与中国政策相关。克鲁格曼说,中国本质上应当是一个资本进口国,但是由于金融政策变成了资本输出国。中国目前贸易顺差占GDP比例为10%,就说明了很大的问题。当世界经济恢复的时候,中国应当充当一个不同的角色,不再是贸易大国,相反,中国内需会大幅增长,并成为全球经济复苏的非常重要的组成部分,但目前很难说上述情况何时会发生。

对于中国从出口拉动型经济向内需拉动型经济转型所需具体时间,克鲁格曼认为,想要通过出口来恢复中国经济增长是不太可能的,中国需要马上开始着手经济结构的调整。在未来三年,将会是中国 经济转型或过渡的关键时期。与此同时,中美关系的变化、全球银行监管体制的变化等都将在这段时期内发生。

克鲁格曼认为,目前世界上两个最大的经济体是美国和欧元区,中国超过它们则需花费很长时间,而此次危机不太会改变世界格局。在人民币国际地位方面,克鲁格曼认为,人民币成为世界主要货币可能会发生在几十年之后。

编者按:“2009 陆家嘴论坛”将于5月15日、16日在上海举行。论坛的主题为“全球化时代的金融发展与经济增长”,将围绕如何吸引金融危机教训、怎样巩固其金融体系以及金融如何更好促进经济持续增长展开广泛的讨论。论坛还将聚焦金融体制改革、国际货币体系演变、上海国际金融中心建设,以及沪台金融合作等热点。

从今天起,本报将开辟陆家嘴论坛专版,为广大读者详细报道论坛中的最新动态与专家观点。



在陆家嘴论坛举办前夕,克鲁格曼接受记者采访时认为,中国对美国消费品的出口很难短期内大幅复苏,中国应创造更多的内需 (徐汇 资料图)

余永定：中国经济应着力结构性调整



◎本报记者 秦媛娜

如果不进行结构性的改革,中国

经济的小阳春”将不可持久。”面对各种数据所显现出的经济复苏迹象,社科院世界经济与政治研究所所长、前货币政策委员会委员余永定如是表示。

同时,余永定认为,中国有着非常好的财政状况,因此对于中国经济的增长有信心。作为大量美元资产的持有者,中国应该关心国际货币体系的改革。

“保八”应不成问题

余永定表示,从前几个月的数据来看,中国经济确实出现了明显的回暖迹象,可以称得上是“小阳春”。对于8%的经济增长预定目标,他认为有实现的可能,最主要的理由是我们有非常好的财政状况”。作为一个发展中国家,中国有广大的市场可以开发,通过

采取扩张性的财政政策,GDP的增长并不成问题。

但是他同时也强调,中国经济还存在着结构性问题,不平衡的状况非常严重,表现为对外依存度过高、投资率过高。所有这些东西都指出一个方向,如果不能进行结构改革,中国的小阳春”经济是不可能持久的。”他担心,经济的反弹不是“V”型,而是反弹到一定程度又出现回调,出现“W”型的走势,这会令中国丧失经济持续增长的可能性。

呼吁改变美元“一股独大”状况

在金融危机扩散之后,关于国际货币体系改革的呼吁有增无减,央行行长周小川曾发文提出了创造一种

与主权国家脱钩、并能保持币值长期稳定的国际储备货币的建议,在最近的陆家嘴论坛中,也将对国际货币体系的演变和人民币的角色话题展开专门的讨论。

对此,余永定认为,中国应当关心国际货币体系的改革,特别是在金融危机危机的背景下,这有着一定的现实意义。在中国近两万亿的外汇储备中,美元资产占了绝大多数,因此美元币值的动荡直接对外汇储备的规模价值产生了影响。也正是因为这样,呼吁改变美元“一股独大”的状况。

从短期来看,我们希望国际货币改革有助于中国摆脱美元陷阱。从中期目标来讲,应改善资源的全球配置,推进人民币的国际化。”他还提出了人民币同美元、欧元成为一个三足鼎立的国际储备货币的设想。

专家观点

我们为什么需要全球性一揽子刺激计划



◎约瑟夫·E·斯蒂格利茨

诺贝尔经济学奖得主 斯蒂格利茨 哥伦比亚大学教授

今年或许是二战以来全球经济最困难的一年。世界银行已经把全球经济增长率下调了2%。发展中国家尽管并没犯什么错,而且他们在宏观经济调控方面做得比美国好得多,但一样受到了打击。中国的经济仍然保持增长,但相比前两年平均11%-12%的年增长率,中国经济受到了影响,主要是因为出口下滑。除非采取有效措施,否则这场危机将额外地让20亿人陷入贫困。

全球性的危机,需要全球性地应对措施。但不幸的是,目前大多数措施仍然停留在国家层面,而非国际层面。每个国家在努力规划其一揽子经济刺激计划,追求的是对本国的最大效用。在评估经济刺激计划的规模时,每个国家都会在预算的成本和收益之间保持平衡,而这—收益是以本国的经济增长率和就业率增幅来计算的。由于一些收益(主要是在小的开放型经济体里)会给其他国家带来收益,因此一揽子刺激计划就比原本应当的规模更小,也更逊色一些。这就是为什么我们需要全球性、相互协作的一揽子刺激计划。

如果我们避免陷入另一轮债务危机,部分资金,或许是很多资金,必须以

补贴的形式来发放。过去,经济援助总是附加着繁复的“条件”,甚至要求实施互相矛盾的货币和财政政策——这和现在所需要的正好相反,而且以前的很多条件还迫使受惠国放松金融管制,而这正是导致危机的原因之一。

在去年11月举行的G20峰会上,各国领袖们强烈谴责了贸易保护主义,并且承诺本国不会实行保护主义。不幸的是,世界银行的研究发现:20国集团中,有17个国家实际上已经采取了新的贸易保护措施,最为明显的就是美国,它在一揽子刺激计划中含有“只买美国货”的说法。

然而,长久以来,人们已经认识到,补贴可能和关税一样具有毁灭性,甚至还不如关税公平,因为富裕国家更有能力提供补贴。如果全球经济曾经有过一个公平的竞技场,那它已不再存在了:美国所提供的巨额补贴和紧急援助已经改变了一切,而且这种改变也许是不可逆转的。

尽管人们可以理解国内政治的准则导致的补贴和担保,但是发达国家需要认识到自身行为的全球性后果,并且应当为发展中国家提供补偿性的援助。

由联合国机构提出的更为重要的中期倡议里还有这样一条:创立全球性的经济协作理事会。该理事会不仅要协调各国经济政策,还要评估所面临的问题和机构之间的分歧。例如,随着衰退加剧,部分国家将会面临破产,但我们尚未创立一个处理此类问题的完整架构。

当然,改革不会一蹴而就。但如果现在不开始行动,改革永远不会发生。

从监管者角度看 21 世纪的第一次网络危机



◎沈联涛

香港证监会前主席 沈联涛 中国银监会首席顾问

当前危机的性质与以往的历次危机在很多方面有着本质的区别,只有更根本、更彻底的改革方案才能挽救当前的危机。我尝试用网络危机的观点来分析当前的金融危机。

全球金融市场可以看成是一个各国网络相连接组成的大网络。网络越大,规模经济越强,效率越高。正因为如此,原本分散的银行、证券、保险和养老金等金融部门被整合到了一起。从本质上讲,全球化网络已经使得资金和信息能够像光速一样自由流动,但是我们的思维、观念、法律以及监管还局限于单个国家的范围。这就使得当前的监管体系已经严重地不合时宜。

为预防下一次危机,任何危机处理和改革方法都必须解决此次危机所暴露的核心网络问题:即垂直分散的部门监管、日益复杂的金融产品,并呼吁建立一个新的全球储备机制。委员会认为,如果我们想要取得强劲且可持续的经济复苏,就必须解决这个老问题。其实,早在75年前甚至更早,凯恩斯就提出了相同的问题。

值得一提的是,网络的相互关联性并不如想像中那么简单,也并非只能通过直接联系的排他性的渠道,还

包括很多我们尚未察觉或完全理解的高度复杂的相互作用机制。之所以网络能够放大危机,真正的原因在于:在一个网络中,当一个市场发生冲击时,巨大的抛售压力会迅速传导至其他原本并无直接联系的市场。因此,监管当局和金融机构都需要构建特殊的管理信息系统,以监测网络连接,控制在其他管理信息系统中并不常见的风险。

首先,在一个网络中,系统性风险往往来自网络中最弱或监管最不足的部分以及网络之间的相互关联或交互性的传染。因此从广义上讲,我们应当面对所有的金融机构、市场、活动采取协调一致的监管,持续控制其风险。

其次,我们应该通过简化和明确规则,严格执法,而不是将规则复杂化,来解决当前的危机。

令人奇怪的是,过去危机的爆发,往往是由于信息的不透明,而当前的危机则是在信息完全透明的环境下,在每个人的眼前发生的。这告诉我们,如今我们并不缺乏信息,而是信息太多,不能完全理解。所以,仅靠提高透明度并不足以解决问题。谁也不能保证信息完全透明的阳光政策能够使人们做出正确的决策。

第三,如果说积极反馈是一种内生的网络行为特征,那么只有当网络中只存在消极的反馈效应时,自由市场主义者所坚持的市场自律是有效的观点才是正确的。监管者不仅需要采取净资产规则以控制杠杆率,制定格拉斯·斯蒂格尔法等防火墙以防止风险传染,还必须采取逆周期行动,比如加大执法力度、提取动态贷款准备金和降低贷款价值比例等政策,以限制不断增强的积极反馈效应可能造成的损失。

第四,正如此次危机所证明的那样,自律监管并不能解决委托代理和信息不对称的问题,因此,必须加强外部监管的“信任和监督”。

西方经济年末触底 亚洲有机会率先复苏



◎李筱思

全球研究部主管 李筱思 渣打银行首席经济学家

两个关键因素造成了当前的危机。一是世界经济失衡,另一个是金融体系的系统性失灵。

尽管未来全球经济有必要更趋平衡,但目前最关键的是需求。当前,刺激需求比全球经济实现平衡更加紧迫,即使刺激需求的举措会使全球经济实现平衡的进程后延,目前马上追求实现平衡可能导致经济下滑的恶性循环加剧。同样,在金融行业内部,要紧的是修复有问题的部分,而不是全面推倒重建。从各国的情况看,目前应对危机的政策措施实际上集中在支持金融体系、汇率政策、财政政策,以及货币政策等四大领域。

笔者将重点谈财政政策和货币政策。财政政策和货币政策的综合运用或许也并不能够阻止经济衰退的发生,更有可能的结果是通过政策手段成功地将经济下滑限制在一定幅度内,并缩短低迷期间。经济体越开放,其所采取的财政政策渗透到其他国家的可能性越大。短期而言,政府支出占比减税更有效。政府支出越直接,可能产生的影响将会越大。大多数亚洲经济体迅速地动用了财政政策。

在货币政策方面,自去年秋天金融危机升级以来,各国央行基本反应得当。世界范围内货币政策持续性放松。就西方的情况而言,在笔者看来出现通缩的风险比通胀更大。新兴经济体内是否会出现通胀风险不可一概而论,需要结合各经济体的具体情况,对很多新兴经济体而言,不会立刻面临通胀问题。一旦经济开始复苏,大宗商品和能源价格的变化将对通胀形势产生重要影响。

总的来说,全球采取了积极的政策应对危机,但仍然不够。亚洲还有空间进一步放松货币政策和财政政策。西方尽管可能以非传统的货币政策为主,但亦不能排除继续加大财政刺激力度的可能。

我们认为,西方当前的危机是结构性的问题,而东方面临的是周期性的经济下滑。预计西方经济体将于2009年末到达底部,即便如此,失业率仍然会继续攀升,到2010年底达到失业高峰。美国的失业率将远远超出当前预期。同时,欧元区会面临严峻的局面,既有自身经济体的问题,还有中东欧地区问题的消极的溢出效应。

对亚洲而言,经济衰退持续的时间和程度都要好于西方。但是,亚洲仍有可能推动经济增长模式由出口导向型向内需拉动型转变。同时,也需要区内资本市场的纵深发展。周期性风险不容忽视,同样不可低估亚洲经济的增长潜力。如果美国率先复苏,将会令亚洲受益,不论是直接提振出口,或是间接提振股票市场和信心。近期部分股市表现出的反弹可能由于出现过早而后劲不足。但是即使美国经济反哺不够有力,如我们的预期,亚洲也不会遭受困扰西方的高债务和去杠杆化问题。因此,亚洲有机会率先独自复苏。现在亚洲仍有充分空间实施经济刺激政策,但需要转变经济增长模式以增加私人需求。