

# Opinion

Observer

上证观察家

促进我国经济增长方式的根本性转变,关键在于发挥消费作为我国经济增长“三套马车”领头马的作用,尽快促使我国居民保守消费模式向适度消费模式转变。而我国居民保守消费模式主要是由于社会保障方面的问题造成的,因此,转变消费模式,就必须以强化社会保障为突破口,在扩大社会保障范围、增加社会保障项目、提高社会保障力度上拿出大动作。

## 消费模式不变 增长方式难变

肖立见 林志平

促进我国经济增长方式的根本性转变,关键在于发挥消费作为我国经济增长“三套马车”领头马的作用。然而,受我国社会保障覆盖度不够、社会保障力度不够等因素的影响,我国绝大多数居民自发形成了保守消费的模式,严重地制约了消费拉动经济增长的作用。为发挥消费对我国经济增长的主要拉动、最终拉动作用,非得尽快促使我国居民从保守消费模式向适度消费模式转变不可。

概括起来,世界上存在三种消费模式:一是以美国居民为代表的超前消费模式,它的显著特点是居民透支未来的收入,储蓄较少。在超前消费模式形成之初,对经济增长的拉动作用十分明显。在超前消费模式形成之后并没有改变之前,其对经济增长的新的拉动作用趋向于零。但是,一旦改变这种超前消费模式为适度消费或保守消费,对经济增长的负面影响就会很大。目前,在全球性金融危机的猛烈冲击下,美国许多居民被迫限制了超前消费,而这加剧了美国实体经济的衰退。因此,超前消费不是一种可持续的消费模式。

二是以我国居民为代表的保守消费模式,显著特点是居民消费少于收入,居民储蓄余额较多。居民储蓄与居民当前消费表现出一种反向的关系,储蓄越多,当前消费越有限。保守消费模式不仅影响了一个国家的最终消费能力从而不利于经济增长,而且使银行个人存款大幅度增加并构成了银行资金运用压力,在客观上刺激了投资扩张。

三是适度消费模式,它介于超前消费模式和保守消费模式之间,居民消费与收入大体平衡并有所节余。这是一种比较理想的消费模式,对经济增长和经济增长方式转变可产生多方面的积极作用。

我国居民保守消费模式并非“与生俱来”。在计划经济年代,我国居民收入水平很

低,但消费品更为短缺,大多数消费品都靠票供应,当时根本不存在居民保守消费的问题。我国居民保守消费模式是在市场化改革之后逐步形成的。一方面,市场化改革后,家庭、个人生存与发展风险急剧增加,强化了家庭、个人的保险意识;另一方面,市场化改革后,计划经济体制下形成的“福利性保障”的格局被打破,而与市场经济体制相适应的社会保障体系建设相对滞后,难以满足居民的保障需要,更强化了居民“家庭保障”的行为。许多居民特别是中低收入水平的居民为应对市场经济条件下生存与发展的现实或潜在风险,不得不紧缩常规性消费开支,尽可能地增加储蓄。20世纪80年代以来,我国居民储蓄大幅度、超常规增长,增长幅度远远超过同期GDP、居民收入增长幅度,就是我国居民保守消费模式的间接体现。

既然我国居民保守消费模式主要是由于社会保障方面的问题造成的,因此,变保守消费模式为适度消费模式,就要以强化社会保障为突破口。

首先,扩大社会保障范围。随着我国社会发展总体水平的提高和可供支配力量的增加,我国要逐步扩大社会保障覆盖面,最终实现全民社会保障的目标。第一步,将城市未纳入社会保障范围的人口全部纳入社会保障的范围;第二步,将农村无子女、无子女、独生子女、丧失劳动能力的人口纳入社会保障的范围;第三步,将其他农村人口全部纳入社会保障的范围并最终实现我国全民社会保障的目标。

其次,增加社会保障项目。目前,我国社会保障主要局限于失业、医疗和养老社会保障,教育、住房未纳入社会保障。随着教育、住房消费价格的大幅度上涨,我国许多居民用于教育、住房的开支巨大,有的甚至倾其所有都难以解决子女教育和购买住房的费用问题。许多中低收入者节约常规性消费开支以增加储蓄的目的,就是为了解决现实的或未来子女教育问题和购买住房问

题。因此,我国要将教育、住房纳入社会保障。如对城镇低收入户实行住房保障,提供廉租房、低价福利房等;如普及城乡12年制义务教育,大幅度降低居民普通教育的开支;如降低居民高等教育的费用开支,并降低接受高等教育的投资风险,对城镇农村低收入户子女上大学或职业学校,实行免学费并提供助学金的保障制度等等。

再者,提高社会保障力度。目前,我国现有的失业、医疗、养老等社会保障在总体上还处于“低保”水平,实际上只发挥了“补充保障”的作用,离“基本保障”的目标还有

较大差距。因此,我国在扩大社会保障覆盖面、增加社会保障项目的同时,要逐步提高失业、医疗、养老、教育、住房等所有项目的社会保障力度,真正发挥社会保障的“基本保障”作用。只有这样,才能淡化个人、家庭保障的功能,才能免除或减轻居民的“后顾之忧”。

适度消费模式的建立,对经济增长和经济增长方式转变的促进作用所产生的积极的、综合的效应,比弥补强化社会保障所增加的开支要大得多。

(作者系经济学博士,证券研究人员)

## 以金融泡沫刺激经济发展 此路不通



熊锦秋

著名国际左翼经济史学家罗伯特·布伦纳认为:自20世纪70年代初以来全球生产产能过剩一直愈演愈烈才是金融危机的根本原因,西方国家以金融泡沫刺激经济的政策,一直拖延对过剩生产能力和过剩资本的摧毁。自上世纪90年代以后,美国联邦储备局维持低利率政策以鼓励对金融资产的投资,随着资产价格飙升使企业和居民在纸面上实现巨大的财富增长,短时期拉动了经济发展,但实行“资产价格凯恩斯主义”的最终结果是,房地产泡沫越积越大,并最终破裂成为引发金融危机的导火线。

联系到中国目前实际,我们是否有必要防止重蹈西方国家覆辙呢?

有关部门当然担心信贷资金违规流入股市和房地产市场,银监会为此展开不少专题调研,但流动性充裕局面事实上已经开始吹起包括A股和房地产等资产价格泡沫。因为在流动性迅速增加情况下,出于对通胀担忧,企业或个人自然会把相当部分流动性释放到A股和房地产市场,这样内生性的保值增值行为根本就不可阻挡。正如德国央行行长韦伯所言,历史已经证明过于充裕的流动性和长期保持低利率,是产生资产泡沫的主要原因。

目前增加货币流动性,一定程度是为应对A股市场巨量大小非(或大小限)解禁上市的需要,而解禁股的压力,不少是由个人投资者通过自有资金或银行负债形式来承接,股市重新步入慢牛轨道,可让接盘的个人投资者增加账面财富,由此可提高人们的消费愿望;但事实上人们的消费需求却可能下降了,因为消费需求是由“货币支付能力”和“购买欲望”两个要素构成,转换成股票后居民财富就丧失了货币支付能力,即使可以重新卖出转换为有支付能力的货币,但这同样以其他个人投资者财富丧失其货币支付能力为代价。

西方国家由于早就形成了借贷消费文化,而中国人除了在购买方面形成借贷消费文化外,其他领域根本没有借贷消费习惯,即使随股市泡沫滋生而账面财富增加,多数国人也不可能凭升值股票来大规模借贷消费。

社会总需求包括消费需求、投资需求和出口需求,其中消费需求是主要组成部分,其比例通常占50%以上,远高于其他需求。投资需求的主体主要包括大小非在

内的企业,而消费需求的主体则主要是居民。这样大小非(或大小限)解禁股转移到居民手上后,社会上投资需求虽然可能增长,但社会上的消费需求却可能降低更多。因此,全社会虽然为大小非解禁减持付出巨大流动性扩张的代价,但换来的结果却可能是社会总需求反而下降,这明显与我国扩大内需政策背道而驰,也是央行所增流动性有相当部分在资本市场打转转而难以渗入实体经济的一个原因。

就算大小非(或大小限)解禁股减持资金投入实体经济,如果单纯用于扩大产能,也只会助长经济的困难局面,因为目前全球经济危机下,包括中国在内经济普遍面临的一个症结本来就是生产过剩,这不仅是布伦纳的观点,早在去年国内宋鸿兵等人就持类似观点。当然,如果大小非(或大小限)减持资金能够用于产业升级或创新投资以提供新产品,通过“有效供给来创造需求”,这是最好的局面,但又有几个大小非能担当此重任呢?也就是说,在目前需求疲软之际,大小非解禁股留在大小非手上,比转移到居民户(包括接受公众委托理财的基金)手上,更利于保护内需和防止经济局面进一步恶化,更加具有现实意义。

笔者由此认为,央行对下一阶段货币政策的选择理应在掂量得失基础上慎重抉择,对大小非问题,最好还是为其出台专门的规范政策。布伦纳等左翼学者的观点未必完全准确,但应引起高度重视。最近笔者在秦皇岛与俄罗斯科学院合作交流会上,聆听了俄罗斯科学院顾问、院士博格莫洛夫先生《经济危机的教训及其克服途径》的演讲,他认为美国资本主义模式不能成为中、俄两国模仿对象,应该找到既符合民族特色、又符合当今时代发展大趋势的发展道路;我们应放弃赶超式发展模式,走创新路子,笔者对此深以为然。

(作者系资深经济研究人员,现居秦皇岛市)

■外论一瞥

## 清洁能源:美英舆论角力

《卫报》6月25日文章  
让气候改变历史

美国众议院将对一个综合性的气候和能源方案投票,这个“美国清洁能源与安全法案”将成为美国遏止碳排放量所迈出的重要一步。根据法案,以2005年水平为基准,到2020年,将减少17%的温室气体排放。到2050年,这一数字将达到80%多。法案将实行一个可更新的用电标准要求,公用事业到2020年从可更新能源中提取其电力的20%。法案也将对建筑和设备提高效率标准,并且在2025年为能源存储科技投资1900亿美元。

法案并不像大多数环境论者所希望的那样彻底。联合国政府间气候变化工作小组认为,发达国家近期的减少应该在1990年水平的25%至40%,而在这一

法案下,美国将减少的排放量仅仅在1990年标准的4%。这对排放量降低更多的是一种补偿而非直接的减少,大部分的污染许可证将免费给予企业。法案也为旧时烧煤的火电厂开放了在一些年限,尽管他们是美国最大的排放者,也给煤炭公司600亿美元用于投资获取减少二氧化碳排放的技术。

尽管如此,这一法案还是代表了第一个真正的机会,将是一个历史性的成就。过去国会从不会为一个气候法案投票。奥巴马总统已经称它为“将改变美国生产和使用能源的历史性立法。”

(作者:环境研究杂志 Grist 的政治版记者凯特·谢塔德 贺艳燕 编译)

《基督教科学箴言报》6月25日专栏  
二氧化碳并非污染物

美国众议院打算通过一个限制二氧化碳气体的排放法案,其实有一个理论误区:二氧化碳并非污染物。其实,在二十几年前,人们还以为将工厂里的有毒气体转化为二氧化碳是一种巨大的进步,但现在这个观点却受到了巨大挑战。美国环境署最近则将二氧化碳看做一种特殊的污染物,它的逻辑是,二氧化碳如今已成了对人类生活有害的气体。

当然,这在某种情况下是正确的,因为过量的二氧化碳的确会造成伤害。然而,反过来说,过多的氧气其实也是有害的。那么,大气中二氧化碳含量究竟多少才算适宜呢?对于这个问题,其实至今尚没有一个准确的答复。

在过去的7000到10000年里,地球比现在要寒冷得多,但历史证明,人类显然在温暖的环境中生活得更好。那么,

谁能肯定“变暖”是好还是坏呢?

事实上,控制气候,几乎就是“无法完成的使命”,首先,人类活动所产生的二氧化碳只占大气层二氧化碳总量的4%,其次,对于温室效应,二氧化碳只占10%到20%左右。其实,温室效应四分之三由水蒸气所引起,那么是否应该控制水蒸气呢?最后,调控二氧化碳,不可避免地会对全球经济造成伤害,这对于那些正处于发展中并试图摆脱贫困的国家是否公平呢?

很显然,无人能够回答这个“超级问题”(metaquestions)。所以,如果此法案获得通过,就犹如潘多拉魔盒被打开一样,将有很多不可预计的负面效果,应该慎重对待。

(作者:美国格拉夫城市大学价值研究中心主任马克W·亨德里克 森 张金翠 编译)

《经济学家》6月25日文章  
美国医保改革:奥巴马正在“过大关”

这个夏季围绕医保问题的改革,将决定奥巴马总统的命运。因为奥巴马之所以当选,很大程度上在于美国人对他的医疗改革的期待,现在是他兑现诺言的时候了。可是,他该怎么办呢?

奥巴马则倾向于向欧盟看齐,主张每个人都“必须强制”参加医保,就像汽车司机一定要参加汽车保险一样。毫无疑问,这个使命将是痛苦而艰巨的。主要的障碍是,这些计划来得太迟了。据说,国会的这些计划将在十年内耗资1.2到1.6万亿美元左右,这几乎将耗尽美国卫生计划的所有资金。而真正的麻烦在于,人们倾向于滥用这一政策,在医生的劝说下,人们倾向于进行各种不必要的检查,而“病人”也乐于去看任何他们想看的医生。

不过,在某种意义上,美国也必须要走这一步。正如奥巴马在一次演讲中所说:“我们每年在医疗上的开支超过了2万亿美元,这比在美国之后,位列世界开支第二的国家要多出一倍。即便如此,很多美国公民仍没有得到医疗保障,美国人并不比别国人更健康。”

因此,现在就到了一个关键点:为了使不断上升的美国医疗费用得到有效控制,为了使高额医疗费用不至于影响到美国经济发展的竞争力,就必须尽全力推动医保改革。这对奥巴马来说,无疑是一个巨大的挑战。(张金翠 编译)

《日本经济新闻》6月27日社论  
警惕中东欧危机之火再燃

拉脱维亚2004年加入欧盟,金融危机后由于外资撤离等原因陷入困境,去年年末开始接受国际货币基金组织和欧盟的金融援助。作为金融援助的条件,拉脱维亚被要求减少财政支出,但是由于受到国内民众的抵制,拉脱维亚政府没能成功地削减开支,这导致本月初的国债招标以失败告终,这给以中东欧为中心的地区带来了金融动荡。尽管拉脱维亚当局通过积极的汇兑介入抵抗拉脱维亚的压力,但是人们对拉脱维亚的忧虑丝毫没有减少,如果拉脱维亚,那么拉脱维亚偿还外债的负担将会增加。为拉脱维亚提供大量贷款的瑞典银行损失也会增加。欧盟首席执行官希特勒也会对拉脱维亚的支持,此举稍显缓和

了紧张的局势,但是拉脱维亚的悬念依然存在;有必要继续加以密切监视,防止中东欧的危机再发。

以银行为代表,西欧的金融也不稳定。4月矿产工业订单大幅减少,不良债权还在增加。欧洲中央银行最近表示欧元区银行有必要在2010年之前追加数额为2830亿美元的损失处理。但是这与通过资产审查对主要银行分别评估损失的美国相比,欧洲央行的信息公开尚不够充分。欧盟明确了新的横向监管该地区金融风险的“欧洲系统风险委员会”的框架。但各国内部纵向的监管体制一直是欧洲的弱点,克服这一点刻不容缓。

(梁宝卫 编译)

《经济学家》6月25日社论  
富国的选择:重新雇佣领养养老金者

当德意志铁血总理俾斯麦在1889年为超过70岁的工人第一次引进养老金时,一个普鲁士人的预期寿命是45岁。1908年,英国财政大臣大卫·乔治为超过70岁的穷人每周发送5先令,而英国人特别是穷人的一般寿命是50岁出头。到1935年,当美国建立其社会保障体系时,规定的退休年龄是65岁,而美国人平均寿命是62岁。现在,退休是几乎所有人都会经历的,在一些欧洲国家,领养养老金的时间超过了25年。在经合组织国家中,现在用于公共养老金的平均花费相当于其GDP的7%多,而1935年美国用于公共养老金的费用仅占其GDP的0.2%。无论是否喜欢,我们正在回到前俾斯麦世界:工作没有一个正式的停止点。这种回返当然不会一夜就发生,但必须从现在开始着手准备。

那么政府可以保证不可避免的能顺利地进行吗?现在看来一些政策并不理想,比如创造工作计划,鼓励老人早退休。而诸如鼓励移民,提高私人储蓄或改革健康医疗制度还比较有益,在私人部分禁止强制性的退休年龄是明智的,这创造了人们能更加渐进地退休的条件,为国家养老金设定的退休年龄必须延后,70岁将是更好的数字。(贺艳燕 编译)



花旗银行被指为黑社会洗钱提供便利,对监测洗钱等可疑交易管制松散,日本金融厅日前责令花旗银行日本公司从7月15日暂停部分个人业务,以示惩罚。漫画 刘道伟

## Column 专栏

虽然由通胀预期可能引发的加息周期还不会这么快到来,但通胀预期将加速的现实,让人们不得不对美联储的这次货币政策决定做更多情景分析。美联储已经到了该认真思考极度宽松货币政策的退出机制问题了。若不能适时确定宽松货币政策的退出机制,稳定住美元的颓势,避免资产价格继续脱缰奔跑,那将是伯南克开着直升机撒钱的最大败笔。

## 伯南克何时开始收紧货币?



倪金节

刚刚过去的一周,全球金融市场纷纷驻足歇息,股市、债市、大宗商品和美元都在窄幅波动,静候着美联储的货币政策例会,可以说这是自伯南克决定采取数量扩张政策以来,最令市场瞩目的联储会议。虽然维持联邦基金利率目标区间不变的决定原在各方意料之中。

同一天,为刺激银行借款,并协助经济走出衰退,欧洲央行注资欧洲货币市场一年期资金共4420亿欧元(约6130亿美元),创下史上最大金额。英国、日本和中国央行也纷纷强调经济的不确定因素,维持现行的超宽松货币环境。各国央行的一致行动,让市场对宽松的货币政策将得以继续维持的预期大增。简言之,由通胀预期可能引发的加息周期还不会这么快到来。

但是,伴随着低利率环境的继续存在,通胀预期将加速的现实,让我们不得不为美联储的这次货币政策决定做出更多的情景分析。在巨额的流动性刺激下,短短半年内资产价格率先反弹,不少品种的涨幅都达到50%以上,而就业市场依然低迷,美国5月份的失业率已升至9.4%,两位数失业率近在眼前,因此,在居民收入增速缓慢,消

费需求不能有效激发的情况下,CPI通胀在短期内难有大涨。显然,“上游通胀、下游通缩”的格局已经出现,而资产价格的飙升与实体经济过热的性质类似,都将严重阻碍实体经济的健康增长,而现在各国央行处于CPI的低位,难以在宽松货币环境的退出上有所作为。但在这个问题上越是犹豫,拖得越久,未来全球陷入恶性通胀的风险就越大。

从时间维度来看,上一轮降息周期完成时间为4年(2000年3月到2004年3月),1%以下的低利率时间仅为1年,从2004年6月起,格林斯潘就开始了持续17次的升息之路。而现如今这轮低利率周期,持续时间不满两年(2007年9月到2009年3月),当前的货币环境亦被各方称之为“史上最宽松”,而1%以下的低利率已经有一年有余。

由此看来,这轮低利率的维持时间将肯定长于上一轮。这也预示着若美联储未能及时将货币环境正常化,那么当资产泡沫开始疯狂的时候,纵使再祭出“17次加息”的大旗,亦难以遏制住泡沫的膨胀,而最终只会导致新的更大泡沫的崩溃,而非金融稳定,到那时,经济学家口中的“以新危机救旧危机”的言论恐将成为现实。实际上,以美元为核心的全球零利率

趋势已在短短的半年时间内让全球的资产价格实现了不菲的涨幅。若接下来美元继续维持弱势,商品价格继续上涨的话,那么对实体经济将产生难以避免的负面影响。目前国际原油价格虽然结束了5月以来的飙升走势,稳定在每桶70美元附近,较之每桶32美元的本轮最低点涨幅已近120%,尽管这一涨幅与此前8年近7倍的涨幅相比显得那么温和,但是这次仅仅花了4个月时间突如其来地上涨,在某种程度上显示出这次上涨对经济影响力,并且可能会大于前几次。毕竟现在的经济形势,远比以前油价暴涨时期显得脆弱得多。

因此,只要本、伯南克在“直升机”上撒完钱之后,还没决定回收钞票,那么全球资产市场必然将在流动性过剩的故事里继续高歌猛进,虽然实体经济需求很难随之出现快速逆发,但这丝毫不影响交易员资金堆积泡沫的冲动。而这一切的转折点,就是美联储何时开始回收货币。这一周期迟早是要来的!

对未来全球货币政策的路线,目前有两种较为极端的观点。一种认为美联储可能会过早开始紧缩政策并缩减资产负债表规模,4万亿元的资产规模不可能达到,从而将乍现的经济复苏扼杀在摇篮之中。另一方面则认为,美联储将在相当长的一段时期内

保持资产负债表的扩张,低利率环境持续数年,从而引发全球的恶性通胀卷土重来。更为严厉的批评者认为,伯南克是在以“撒钱”的方式快速人为地抬高资产价格,以尽可能地降低全球经济陷入深度通缩的风险。

一副大学者做派的伯南克,这些天正陷于前所未有的尴尬处境,无论是选择继续扩张,还是开始紧缩,都将招致持有异见者的严厉批评,乃至奥巴马避而不谈伯南克的连任话题,倒是媒体透出了奥巴马的首席经济顾问萨默斯可能接任的传言。笔者认为,美联储将不会选择上述的任何一种思路,而是在“恰当”的时机选择货币环境趋于正常化,而这“恰当”的时机,当是在过早紧缩与长时间维持低利率中间的某个时点,考虑平衡货币的“宽松”之度,而非一味地强调持续收紧。在这一点上,伯南克重蹈格林斯潘覆辙的概率不大。

不过,美联储的确已经到了认真思考极度宽松货币政策的退出机制问题了。若不能适时确定宽松货币政策的退出机制,稳定住美元的颓势,避免资产价格继续脱缰奔跑,那将是伯南克开着直升机撒钱的最大败笔。

(作者为中国人保资产研究部客座研究员)