

危机国与被传染国政策差异显著

编辑：随着金融危机对实体经济影响的加深,许多国家相继出台经济刺激政策。目前,除中国、美国和一些欧盟国家外,日本、俄罗斯、澳大利亚、韩国、阿根廷等国也陆续推出一整套经济刺激措施,而且,这一宏观经济政策走势继续在加强,颇为引人关注。您是如何解读这些经济刺激政策的?

张明：这些政策的最大特点是扩张性货币政策与扩张性财政政策的组合。从货币政策来看,一般包括降低基准利率、向货币市场注入流动性、降低央行贴现贷款的抵押资产标准、为金融机构的债务提供担保等;从财政政策来看,一般包括增加财政支出、减少个人所得税、增值税、印花税等税收、动用财政资金向金融机构注资等。

各国实施扩张性货币政策的直接目的是缓解金融市场上的流动性短缺与信贷紧缩,尽快恢复短期货币市场的运转,使金融机构获得新的融资,改变商业银行的惜贷行为。扩张性财政政策的直接目的则是通过刺激内需防止实体经济增

其是降低 IMF 危机贷款的条件限制。

效力将在两三个季度后逐渐显现

编辑：在您看来,各国已出台的经济刺激政策是偏重于救市还是着眼于结构性调整?

张明：我认为,重点是救市和保持经济持续较快增长。例如,在美国,消费占国内生产总值(GDP)的比重已超过 70%,但市场普遍认为,美国的居民消费占 GDP 的可持续水平应为 60%左右。如果进行结构性经济调整,美国居民就必须压缩消费,增加储蓄。然而,从美国政府实施的减税以及动用 2000 亿美元资金支持汽车贷款、信用卡贷款、助学贷款等资产支持证券等举措来看,当前的美国经济是无法承受居民消费的大幅下滑的。因此,美国推出经济刺激政策的目的,仍是降低经济衰退的程度。

编辑：您认为这些政策的中短期效果如何?

张明：无论是扩张性货币政策还是扩张性财政政策,对恢复金融市场信心和重振实体经济都不能发挥立竿见影的作用。宏观经济政策要充分发挥作用,需要经过程度不同的“时滞”。尽管欧美

能独善其身。受次贷危机的打击,美国、欧元区国家、日本等发达经济体内部消费、投资与净出口均出现萎缩迹象,欧元区国家和日本的经济从今年第二季度开始进入负增长,美国从今年第三季度起进入负增长。由于发达经济体陷入衰退,进口需求萎缩,新兴市场经济体的出口受到冲击,其经济增长步伐有所放缓,但不会陷入负增长。随着经济下滑导致发达国家和新兴市场国家对原油等大宗商品的需求减少,石油输出国等资源出口国的经济增长也受到影响。

二是全球通货膨胀率显著下降,部分国家可能出现通货紧缩。受发达经济体经济衰退的影响,全球范围内对原油、粮食、金属等大宗商品的需求显著下降,从而一举扭转近年来大宗商品的牛市。目前,这些商品的价格已大幅下挫,未来还有进一步下滑的空间,并会直接打压各国的消费者物价指数和生产者物价指数。通胀压力的下降为各国实施更加宽松的货币、财政政策创造了空间。

三是全球贸易额有所下降,贸易保护主义压力增强。在发达国家经济衰退的拖累下,新兴市场国家的商品输出与中东国家的资源输出均会有所萎缩,来自发达国家国内的贸易保护主义压

经济刺激政策能否缓解危机？

本报编辑 王 芳 裴广江 中国社会科学院国际金融研究中心秘书长 张 明

速下滑,并展示政府抗击金融危机的决心,改变弥漫在金融市场上的不确定性预期。

编辑：综观这些经济刺激政策,您认为有何不同?

张明：主要是在危机国与被传染国之间存在较为明显的政策差别。对以美国为代表的危机国来说,其政策力度要大得多,当前的政策目标是尽快帮助金融市场度过危机,尽早恢复正常运转。美联储实施的扩张性货币政策力度空前,从今年 9 月中旬雷曼兄弟破产至今,美联储的资产负债表规模已经从不足 1 万亿美元急剧膨胀至超过 3.5 万亿美元。对以新兴市场国家为代表的被传染国来说,推出经济刺激政策的目的主要有两个,即缓解外需对本国实体经济增长的冲击,同时也缓解国际短期资本流出给本国资本市场、外汇市场和国际收支带来的冲击。

编辑：各国除了在国内推出经济刺激政策外,还同步出台了哪些辅助性措施?

张明：归纳起来,主要采取了如下 3 方面举措:加强对金融机构的监管,包括要求其更加详尽地披露资产组合、限制高层管理人员的薪酬、降低财务杠杆等,以尽快恢复市场对于金融机构的信心;加强在宏观经济政策层面的政府间协调,包括全球主要央行联合降息、召开亚欧峰会和二十国集团金融峰会、各国央行实施更大规模的货币互换等;加强国际货币基金组织(IMF)等国际金融机构对危机的反应能力与救援能力,尤

国家目前大幅降低了基准利率,并向货币市场注入大量流动性,造成基础货币的增加,但由于金融市场的信心尚未恢复,金融机构仍不愿提供贷款,居民和企业也因为受经济低迷的预期影响而没有动力去申请新借款。这就造成货币流通的速度下降,也就是说,基础货币增加了,却没有带来包括信贷的广义货币的增加。这正是宽松货币政策不能立即改变金融市场上信贷紧缩的根本原因。

不过,在两三个季度后,扩张性的货币、财政政策的效力将会逐渐发挥出来。一旦金融市场上的参与者恢复信心,信贷开始恢复,金融机构和金融市场正常运转起来,居民与企业就能及时获得信贷支持。在扩张性财政政策的刺激下,消费和投资的增速将开始反弹。一旦出口市场的经济开始恢复,各国的出口增速也将反弹。目前看来,全球金融市场可能在 2009 年下半年逐渐恢复平静。全球实体经济在经历了 2009 年的衰退之后,有望于 2010 年重新进入正增长。

新兴市场经济体将比发达经济体恢复得快

编辑：您如何看待当前的全球宏观经济形势?

张明：当前全球宏观经济形势的特点:一是全球经济体的经济增速显著放慢,发达经济体从今年下半年起陷入衰退,新兴市场经济体也不可

力将会增强,要求以中国为代表的新兴市场国家货币升值的呼声将重新转强。

四是国际短期资本流动的流向和规模波动性增强。目前,发达国家金融机构仍在持续“去杠杆化”进程,即出售风险资产,获得现金后偿还债务。这就意味着,短期国际资本正从新兴市场国家流出,回到发达国家金融市场。近期的这种资本外流已造成很多新兴市场国家出现困难,例如韩国、匈牙利、白俄罗斯、乌克兰、冰岛、巴西和阿根廷等国。预计,在 2009 年上半年,将有一些新兴市场国家因资本外流而发生新一轮金融危机。但是,一旦次贷危机尘埃落定,发达国家金融机构开始盈利,则更大规模的短期国际资本可能重新涌入新兴市场国家,导致这些国家的通胀压力重新抬头,或者引发新一轮的资产价格泡沫。

编辑：您如何评价未来一个时期内的世界经济走势?

张明：全球经济增长率将在 2009 年集体下滑,通胀压力将显著缓解,失业率将明显上升。一些国家可能爆发金融危机甚至社会危机。新兴市场国家整体增长率可能从 2010 年开始反弹,而发达国家的经济复苏可能要更长的时间,大约需 3 至 5 年才能恢复到次贷危机爆发前的水平。

热点对话



飞临莫斯科上空,代表团的成员都为机窗外那一眼望不到边的绿色而惊喜。茂密的森林,广阔的湖面,葱茏的山丘,拥抱着这座城市。

应俄罗斯新闻社的邀请,以副总编辑米博华为团长的人民日报代表团于 10 月底访问了俄罗斯。在俄新社朋友们的精心安排下,我们参观了环境优美、设施先进的俄新社新闻中心,参观了莫斯科主要的名胜古迹。足迹所至,亲身感受到莫斯科是一座“森林城市”。

莫斯科位于奥卡河与伏尔加河之间,城区散布在七个山丘上。目前,每人平均拥有绿地 30 多平方米,绿化面积占全市面积的 33%,有 11 片自然森林,近 100 座占地约 2000 公顷的风格各异的公园、800 多个街心花园。

我们走进向往已久的莫斯科红场。红场位于市中心,占地 9.1 万平方米,它的西面是克里姆林宫的红墙及三座高塔,南面是西里教堂,北面是一座红砖银顶的历史博物馆。这些始建于中世纪的古建筑,如今因为树木的映衬而不显苍老,引人注目的红墙因绿色的陪伴而不再单调。

厚重的红墙根,镶嵌着“二战”无名烈士纪念碑。游客献给烈士们的花篮、花圈和花束,多是来自大自然,来自这座绿色城市的馈赠。长眠在红场上的英烈们,四季都能感受到生机与青绿。

在列宁山上远眺,莫斯科城的主色调是绿色。最为常见的绿化树种是椴树、白桦、欧洲赤松、橡树等非常普通的乡土树种。高大的乔木构成了城市绿色的主体,整个城市掩映在树木之中。

莫斯科城市森林空间的均匀分布,为整个城市的生态环境提供了坚实的保证。由于城市绿化工作进展迅速,绿化面积不断增加,一些濒临灭绝的动物又有了栖身之地。在莫斯科,飞鸟成群,和平鸽比比皆是。可以想见,这些大自然的贵客光顾这座城市十分频繁。

俄罗斯对城市森林的管理近乎自然,极少人为雕琢。管理人员主要的职责是对靠近路边的地带进行低强度的修剪和管护,他们把落叶扫进林地,使树

木处于自然生长状态。

在克里姆林宫附近,一群活泼可爱的孩子在追逐嬉戏,一个顽皮的小男孩退到一片草地边缘,追逐的男孩马上向他大喊一声:“当心!”这个男孩停住了脚步,原来,再后退一步,就进入草坪了。孩子们呵护绿色的意识可见一斑。

在莫斯科城市绿化区域,几乎看不到隔离的栅栏和围墙,也没有提示人们注意的诸如“请脚下留情”、“请不要踩踏花草”、“宠物不得入内”的警示牌,更没有见到有人靠着大树、甚至爬上树去留影或玩耍。他们爱惜绿色,就像爱惜自己的眼睛一样。对城市绿地,行人总是远远地观赏,沿着规定的路线行走,处处小心维护。绿色,在他们的心目中是那样神圣。

10 月底的莫斯科,树叶已经开始疏落,绿草坪上撒着星星点点的金黄。行走中,大家有点纳闷:为什么莫斯科树木开始落叶,而草地还是像春天一样翠绿。看到远处浇灌花木的工人,大家猜想,草绿或许是因为得到了细心的照料,保证了充足的水分。

一位俄罗斯朋友告诉我们,“莫斯科”来源于卡巴尔达语,意为“密林”,古代莫斯科河岸原是茂密的树林,近代莫斯科曾经缺少绿色,一度被称为“沙漠城市”。十月革命胜利后,该市加强绿化工作,即使在饥寒交迫的 1918 年,列宁仍下令严禁滥砍盗伐,市区的空地都种上树木花草,长期的科学绿化,使今天的莫斯科重返森林怀抱。

据悉,到 2020 年前,莫斯科自然区,即自然综合体和备用自然区的绿化面积将达到城市总面积的 40%。大型公园和森林公园的公用绿化面积将不低于 10%。莫斯科的冬季很快就要到来,但莫斯科人并没有因为冬季漫长而放弃栽种树木。他们知道,绿色永远是这座城市最美丽的风景。雪去春来,烈日下、寒风里,唯有绿色能让人心旷神怡,把人引向希望与生机。

出访归来



改革开放30年的沧桑巨变和光辉历程,谱写了中华民族顽强奋进的壮丽史诗。在这个时代的滋养下,中国平安20载持之以恒,以诚信立业专业为本,稳立于世界经济大舞台,跻身世界财富500强。凭借雄厚实力,以“对股东负责、对客户负责、对员工负责、对社会负责”的承诺和使命奋力向前,不断超越。

发之于心、付之以行,中国平安积极回报社会,用实际行动履行厚重的企业责任,把企业社会责任作为终生的事业,持续在红十字公益、灾难救助、慈善教育等方面全心投入,竭力构建和谐社会。

未来,中国平安将以保险、银行、投资全方位的综合金融服务,让每个家庭的未来生活更加美好。你的平安,我的承诺!