

宽松货币政策能救日本经济吗

上海对外贸易学院东亚经济研究中心主任 陈子雷

专家纵论



去年底,以安倍为首的日本自民党在众议院选举中击败民主党重返政坛。安倍上台后,首先制定了经济再生计划,试图通过重振日本经济来提升支持率,以稳定日本政局,巩固自民党的政权根基。

从安倍的经济再生计划来看,当务之急是需要解决困扰了日本二十多年的通缩问题。为此,安倍内阁制定了2%的通胀目标,试图通过增发货币、从市场购入资产来刺激国内消费和投资,以制造通胀预期,解决通缩问题。为了保证货币政策的顺利实施,安倍任命原亚洲开发银行行长黑田东彦为日本央行总裁,力推量化宽松货币政策的实施。

多国担忧 下药过猛易引发全球“货币战”

黑田东彦上任伊始,立即宣布将提前实行开放式QE,用两年左右时间将日本的基础货币翻番增至270万亿日元,同时扩大购买长期国债和风险资产,直至实现2%的通胀目标。

在今年G20峰会前,为了消

除美国对日本货币政策的顾虑,日美两国进行了沟通,美国政府以日本参加“TPP”谈判、对美国开放其国内市场为交换条件,对日本的货币政策公开表示了支持。同时,在本次博鳌亚洲论坛上,世界货币基金组织(IMF)总裁拉加德也一改年初“坚决反对货币战和货币竞争性贬值”的态度,声称日本的“非常规措施”有助全球经济增长。

实际上,自上世纪90年代起,日本央行就一直采取了比较宽松的货币政策,但是一直苦于无法阻止持续的通缩和日元升值。这次日本央行一意孤行加大放量宽松力度,无异于给病入膏肓的日本经济开出一剂猛药,孤注一掷豪赌日本经济未来的赌徒心态也可见一斑。事实上,由于放量宽松政策将引起日元大幅贬值,因此自政策出台以

来,日元对美元已经贬值23%以上,对各主要国家的货币也相继贬值。各国开始担忧日本的放量宽松政策可能引发全球“货币战”。近来,美国媒体也开始对此表示担忧。

真正目的 转嫁汇率风险于贸易伙伴国

古典经济学派认为,通胀和通缩同属货币现象,因此通胀和通缩与货币供给量的多少有着直接的关系。事实上,产业革命以后的西方国家也有着多次治理通缩的经验。其中,绝大多数的通缩属于由经济危机引起的短期性物价下跌,一般下跌幅度较大。但是类似于日本持续二十年的物价平缓下跌现象,历史上仅有1814-1837年和1873-1896年在英国出现过两次。

从日本治理通缩的方法来看,

泡沫危机以后日本央行多年采取了宽松的货币政策,就是试图通过增加货币供给量来增加流动性,以消除通缩现象。但是,根据笔者的观察,从泡沫经济崩溃以后的上世纪九十年代中期开始,日本货币供给量及高能货币的变化与CPI指数的变化并没有直接的关系。也就是说,多年来日本央行所一直采取的宽松货币政策并没有解决其通缩问题。因此,造成日本通缩现象的原因还是在于其实体经济的结构性障碍,而非单纯的货币现象,依靠放量宽松政策不能解决其通缩问题。那么,为什么日本央行仍然一意孤行不断加大放量宽松政策的力度呢?其真正目的还是在于贬值日元,将汇率风险转嫁给中国等贸易伙伴国。因此,中韩等国对于日本引发“货币战”的担心也绝非“杞人忧天”。

麦肯锡向韩国经济发出警告

韩国《每日经济》4月15日国际咨询公司“麦肯锡”4月14日发表报告称,一半以上的韩国中产阶级正在沦为赤字家庭。韩国服务业未能创造出优质的就业岗位,而制造业也陷入了再也无法扩大就业的“低生产率陷阱”。

麦肯锡在报告中指出:“过去韩国经济的增长动力是‘政府主导的以出口为主的制造业’,这一产业是过去20年里使韩国国内生产总值(GDP)增加3倍的主要动力。但由于收入增长趋缓、住宅和教育费用提

高、服务业和中小企业领域基础脆弱等根本问题得不到解决,韩国经济无法持续增长。”

麦肯锡警告称,其间支撑韩国经济的发展模式已经不再有效。现有增长模式失去动力的主要原因是出口大企业增长,但中产阶级的收入却止步不前,支出还不断增加。麦肯锡对1990年之后20年的韩国家庭收入进行分析后认为,中产阶级已经从75.4%减少到了67.5%,其中每月入不敷出的赤字家庭从15%激增到了25%。如果将需要偿

还的贷款本金算在内,赤字家庭竟占全部家庭的55%。麦肯锡将他们称为“贫困中产”。这些家庭很有可能在短期内沦为低收入阶层。

麦肯锡警告说,虽然韩国的失业率看起来处于世界地位水平,但若是将处于统计死角的不完全就业者也反映进去,失业率将接近11%。

麦肯锡提议,通过采取放宽担保贷款比率(LTV)减轻中产阶级的家庭负债负担,遏制教育领域的无限竞争等措施使中产阶级获得重生。詹德斌(上海对外贸易学院)



据华尔街日报报道,澳大利亚央行计划将5%外汇资产投资中国国债 图 IC

撒切尔的政策遗产与当前世界经济

上海国际问题研究院世界经济研究所 王玉柱

2013年4月17日撒切尔夫人的葬礼在伦敦圣保罗大教堂举行,抬棺军人中有来自马岛战争的老兵,他们是撒切尔执政期间取得丰功伟绩的见证人。除了马岛战争,撒切尔夫人还留下了一项更为重要的政策遗产,即处于热议中的货币主义和新自由主义经济政策。这项政策的众多特征和当前世界经济环境下的政策模式颇具相似之处。本文认为当前世界主要经济体实行的策略似乎又回到了撒切尔时代,或者

说撒切尔时代的政策遗产在当前世界经济背景下正重新闪烁光芒。

欧美债务危机发生以来,全球经济处于微弱复苏态势中。受限于政府财力,主要国家通过财政赤字刺激经济的可能性大为降低,通过宽松的货币政策刺激增长逐渐成为世界经济主流。美联储连续使用量化宽松政策;欧洲央行采用直接货币交易(OMT),降低债权抵押风险等级;日本央行拟实行超宽松货币政策,压低日元币值,提升通胀水平目

标。总体上,当前全球经济政策模式呈现宽松货币政策和紧缩财政政策相搭配的特征。

上世纪七十年代中后期,西方国家的“滞胀”使得凯恩斯主义刺激经济的方式不再有效。受货币主义和新自由主义理念影响,西方国家一方面减少了政府财政开支,一方面实行较为宽松的货币政策。这种宽松的货币政策与紧缩的财政政策的搭配模式一定程度上使市场重新恢复活性,经济也受到刺激。撒切尔

夫人担任首相时期的英国和密特朗时代的法国是这种搭配模式的典型代表。

诚然,当前采取的财政紧缩和撒切尔时代具有不同背景:撒切尔时代,政府意识到维持稳定的货币政策环境比通过赤字刺激经济更有效,实施紧缩型财政政策目的在于抑制通胀。而当前政府采取紧缩型财政政策则是被动选择,主要发达国家出现的政府债务危机限制了财政的支出能力。尽管如此,若从政府

减少对经济刺激的效果角度分析,当前的情况与撒切尔时代有异曲同工之妙。而且,当前世界范围内的通胀水平处于历史最低水平,低通胀作为当前政策实践的背景支撑,比撒切尔时代的政策空间更灵活。

当前的政策搭配模式并不意味着世界经济重新走向货币主义和新自由主义。受危机和对新自由主义反思的影响,对主要发达国家而言,政府主导经济的凯恩斯主义只是暂时蛰伏。可以预见的发展趋势是,世界经济在货币的持续超发下,通胀水平将被逐步抬升,在通胀和增长的权衡关系中,世界主要国家将会在自己的通胀警戒线前转变当前的政策搭配模式。

远洋香奈

喜迎五一 限量特惠

上周特价房全部被抢购一空! 本周再加推五套精品特价房! 总价低至近180万等您来抢!

帅 齐钻精工 美轮美奂	酷 心动瞬间 绝妙性价比	靓 新式简约 美轮美奂
18楼9幢1503室 面积 98.53平米 原价 2278967 VIP价: 2188967	18楼9幢1102室 面积 80.56平米 原价 1895679 VIP价: 1805679	18楼9幢1003室 面积 98.53平米 原价 2245467 VIP价: 2155467
18楼9幢401室 面积 98.53平米 原价 2173221 VIP价: 2083221	18楼9幢1201室 面积 98.53平米 原价 2250074 VIP价: 2160074	

看房征集热线: 4006358880转0 时间: 4月29日(周一) 9:30 地点: 威海路755号文新大厦楼下(近茂名北路)