

经济繁荣被夸大 2012 很可能出现爆炸性危机

（来源：[《新世纪》-财新网](#) 作者：谢国忠）

纸面繁荣

宽松的货币政策夸大了经济周期，引发了繁荣与衰退

谢国忠

在过去十年中，世界经历了前所未有的繁荣。全球名义 GDP 在 21 世纪的第一个十年增长了近 1 倍，达到 62 万亿**美元**，扣除美元贬值的因素，全球 GDP 实际增长了 50%。尽管在这十年中，世界经历了 IT 泡沫破裂、“9·11”袭击及其后的战争、美国金融危机、**欧元区**主权债务危机等一系列事件，然而，按照传统的衡量标准，这十年仍然是我们所生活过的最繁荣的时期。

但是，如果周游列国，与当地民众交谈，却完全无法得到这种繁荣的印象。

美国人痛苦地抱怨生活变得越来越艰难，生活成本变高，越来越没有安全感。欧洲人抱怨少些，只是因为他们本身期望值就不高。日本人已经放弃了。他们认为事情一向就是糟糕不堪的。中国名义 GDP 翻了两番，中国人本应心花怒放，但是，他们却在抱怨物价变得越来越高，房地产价格难以负担，食品和饮用水不够安全，等等。

到底怎么了？难道这场繁荣只是海市蜃楼？还是 GDP 衡量标准出了错？

夸大的繁荣

在这十年中，全球粮食产量增长了十分之一，与此前几十年的速度差不多。能源产出增长了三分之一，比以前要快得多。但是，40%的能源产量增长是源自中国不断增加的**煤炭**产量。剔除中国煤炭生产，世界能源生产率与以前几十年其实差不多。

粮食和能源是全球经济最基本的投入。由于它们对低收入人群影响最大，而世界大多数人口都陷入低收入人群，能源和粮食的缓慢增长表明，民众生活水平的提高并不像纸面显示的经济繁荣那么快。

此外，由于按美元计算的全球 GDP 翻了一番，远远超出了能源和粮食产量的增长，因而粮食和能源价格大幅攀升。世界粮农组织全球食品价格在十年中上涨了 138%，布伦特**原油**价格现在已经涨到了每桶 100 美元，而 20 世纪 90 年代平均才每桶 20 美元。即使像经济数

据所显示的，按美元计算的平均收入增加了 90%，对世界大多数人口来说，食品和能源价格的巨额增长也早已抵消了收入的增长。今天，很多民众的生活水平可能还不如十年前。

虽然生活必需品通货膨胀导致大多数人生活水平下降，统计数据却显示，对一小部分人来说，收入和财富迅速增长。美国 1%的人口获得了四分之一的国民收入以及近一半的国家财富，这是 20 年前的 2 倍。在中国，房地产价格与收入之比在十年中翻了一番，表明不平等程度也增加了不止 1 倍。中国和美国的表现固然最为明显，但是，日益严重的不平等已经成为全球性问题。

收入不平等的加剧，将经济增长与富裕人群的支出挂上了钩。这些支出项目具有较高的账面价值，但财富效应不易外溢。因此，纸面的繁荣和民众普遍的不满同时存在。

测算问题，在某些方面可以解释经济数据和民众感受之间的脱节。在轻工业产品、基础设施和信息技术领域，全球经济已经迅速扩张。边际收益一直在下降。另一方面，一些必需品，如食品和能源等却没有跟上。因此，经济学家可以不断报告 GDP 增长显著，但与此同时，人们生活却更不幸福了。

在不平等方面，全球化和教育通常被视为两个最重要的因素。全球化增加了市场对技能的需求。因此，具有特殊技能的人从全球化中获得了更多的好处。但实际上，工程师、科学家和计算机程序员并没有从全球化中获得更多的好处。他们的工资红利并没有增加那么多。

教育红利在发达国家看起来更为重要。受过大学教育人群的失业率和其他人群相比有很大的差异。理论上，新兴经济体的平均教育水平较低，情况应该更是如此。但是，事实与理论却并不相符。其他一些因素，如供应与需求等，可能比教育更起作用。中国的大学毕业生工资红利的降低反映了供应的增长。随着蓝领工资上涨加速，这种红利已经完全消失了。

资产市场在推动不平等方面，比其他因素具有更重要的作用。那些财富或收入迅速增加的人通常加入了资产市场。资产值占 GDP 比例经历了很多“繁荣-衰退”周期。房地产和股票市场的总价值在 20 万亿到 50 万亿美元之间波动。那些在正确的时间进入和退出的人发了财，其他人则依旧贫穷。

收入与财富的分配已经基本上变成了一个赌场，与生产力完全无关。原因就在于宽松的货币政策夸大了经济周期，引发了繁荣与衰退。

在经济疲软时，央行行长们相信经济刺激措施。这些刺激手段由于降低货币价格，从而创造了资产泡沫。货币能动论是造成世界问题的主要原因。它在世界各地建立了以资产为基础的经济，却排除了真正的经济活动。

资产市场造成的财富和收入集中降低了社会的满意程度。嫉妒不是主要的原因。大多数人的生活确实没有变好。

滞胀困扰世界

全球经济正在陷入滞胀。经济增长速度不断放缓，但通胀在上升。国际货币基金组织预测，发达经济体 2011 年的 [GDP](#) 增幅将从 2010 年的 3% 下降到 2%，新兴经济体的增幅则会从 7.1% 下降到 6.5%。通货膨胀在发达经济体和新兴经济体都已经超过了预期，并且仍在加快。

而且，生活必需品的通胀要高得多。无论手机或电脑价格下降多少，都无法抵消食物和能源价格迅速上涨对大多数人生活福祉的影响，尽管就技术层面而言，这在 GDP 的核算上是

可以实现的。

具有讽刺意味的是，政策制定者们在评估通胀时常常会忽略食物和能源，因为他们认为这两者太不稳定。

是的，它们太不稳定了。在巨大的动荡中，食品和能源价格在过去的十年间迅速上涨。然而，只关注短期波动而忽略其长期趋势是十分荒谬的。食品和能源通胀蔓延至其他方面，只是一个时间问题。而且，蔓延已经在发生了。即使在日本这样一个通货紧缩的国家，2011 年也可能会经历一些通货膨胀。

今天的通货膨胀是跟随昨日的资产通货膨胀而来的。在过去的十年间，宽松的货币政策在刺激经济的名义下被反复施行。

实际上，货币刺激的所谓有效性主要来源于创造资产泡沫。货币在资产市场上的存量累计不可能永远持续下去。在资产泡沫破裂后它最终会进入 [CPI](#)。各国央行通过增加货币来应对资产泡沫破裂所带来的影响，因而创造了更大的通胀。

通货膨胀是不可避免的。推动了过去泡沫的货币存量，和新增的用于应对泡沫破裂影响的货币增量，最终都会变成通胀。

世界正走向另一场危机

通货膨胀正在挤压低收入以及中等收入家庭，这些家庭并没有从过去的资产泡沫中获益，甚至是其受害者。对于很多家庭来说，生活水平不断下降，因此，社会不满情绪正在加剧。另一方面，IT 革命使得信息变得更加便宜。这种组合是爆炸性的。

灭火的首要原则是不要向火焰投放燃料。但是，现在的通胀治理却没有遵循这一原则。现存的货币存量具有极大的通胀性。为了遏制通胀，必须以不增加未来通胀压力的速率增加**货币供应**，也就是说货币增长必须低于名义 GDP 的增长。与之相应，在可预见的未来，利率上升应高于平均通胀率，也就是说，不允许存在任何负实际利率。

不幸的是，很少有人遵循这一原则。**欧元区**的通胀率已经高于欧洲央行规定的 2% 的上限。欧洲央行威胁将提高利率。不过，每个人都知道这不可能，因为债务危机仍在持续影响南欧各国的经济。

英国的通胀率为 4%。英国现在预算赤字巨大，经济上季度出现收缩，英国央行很可能将对通胀持容忍的态度。美联储继续无视通胀风险，理由是高失业率将会控制工资水平，抑制通胀。美国现在金融系统无法正常运行，失业率居高不下，它出现通货膨胀，将会晚于其他国家。但是，由于进口、农业和能源占到其 GDP 总量的五分之一，美国也不可能逃脱全球通货膨胀的大趋势。

发达国家不愿处理通胀问题，因为它们的债务负担过重。发达国家在十年间金融危机爆发之前的负债率已经达到 50%，而且，它们的财政赤字仍然十分庞大。

新兴经济体在货币政策方面通常比较被动。原因在于其经济增长依赖于贸易和国外投资。它们无法在发达国家先前的宽松货币政策期间控制通胀。迄今为止，它们的做法也没有展示任何其他可能。主要标志就是它们不愿提高利率。利率增长过慢，无法消除负实际利率。长期的负实际利率总是会导致金融危机。

下一场危机，要么始于美国国债市场的崩溃，要么始于新兴经济体由通胀所导致的“硬着陆”。时间很可能就是 2012 年底。