

中国著名经济学家黄卫平教授纵论

中国宏观经济以及未来走势^③

(上接 18 版)

咱们搞生产用的都是有限的资源，如果你有事把无限的资源结合起来发展经济，你就太厉害了。你可能会问我什么资源是有限的，我问你人的智力资源有限吗？我再问你信息资源有限吗？这一类资源能够结合起来很厉害。而且比如说大家知道有核裂变、核剧变，如果以核剧变来看你们也知道资源是无限的，所以一个民族首先是成本递减型行业是重中之重，然后你又能做到和无限资源结合起来建设经济，那就真走出路子来了。克林顿做到了，所以我说他把美国经济放到高基础技术上了。

第二个他给小布什留下了 2340 亿美元的财政盈余，那人多厉害。最不厉害的是，最高的是黑人总统奥巴马。美国人要搞改革，前 4 任总统都是白的，都是男的。美国这次搞改革选择填空，要男的就是黑的，要白的就是女的，你们选吧。最后美国还是比较保守，管他什么色的还是要男的吧。奥巴马是比较配合的，幸亏不是那个女人干，那个女人还是比较厉害，对中国又不友好，能力又强，她干等于是两个人干，这个事更可怕。所以我倒是觉得奥巴马再干一任比较好，美国的特点就是第一任的时候都跟中国过不去，第二任的时候没有连任的压力，一定会跟中国搞关系，你看克林顿就是这样，所以奥巴马再干的话也会改变对中国的态度。

债务为什么没有事

债务为什么没有事？去年 8 月 2 号说美国顶到顶了，如果两个达不成协议就完了，那个时候我在电视台，主持人问我黄老师万一达不成协议怎么办？我说谁告诉你万一，万一达不成协议，你说的万一一万个都不会不现。中国人特有意思了，中国人爱看热闹，特别爱看人家的失败的热闹。中国人自己成功欢喜，看着别人失败更加欢喜，你这债把世界搞乱了有什么好事，他就爱看这个热闹。我说没有这事，他说那咱还做什么节目，我说谁让你自己拍脑门儿想出这个命题。果然一会儿达成协议了。达成协议我看不明白了。我 1978 年人行干这个东西，美国有三大评级机构穆迪、标普、惠誉，从来对美国都是三家一块评的，都是 3A，最后差别就是在于展望，是正面中线还是负面，顶多都是这点区别，甚至连这些区别都没有。这次可好，债务突然拉上去了，你突然发现 3A 负面，老二 3A 是负面，老三不说话，我跟主持人说这个不是常规，你问我为什么，我不知道，8 月 2 日到 8 月 4 日不说话，8 月 5 日说话了，美国弄成 2 个 A+了，立刻天下大乱。人都说雷曼兄弟崩盘造成了世界危机，这回美国评级下降那还不天下大乱。奥巴马极其愤怒，做演讲说你一个公司凭什么给美国评级，美国司法部说我要调查你，究竟你的数据和方法科学不科学。过了 4,5 天奥巴马不说话了，司法局也不调查了。这个时候美国媒体透露出来，标准普尔在给美国调查之前是给美国财政部通过气的，我问你什么反应？我第一个反应就是一懵，比如说我每学期给学生考试总要给分，有这样的吗？给分之前给学生商量一下你需要什么分？所以第一反应就不好。财政部的发言人出来证实确实找过我们，我们没有同意降级，我哪知道你同意不同意。结果再往后看就是天下大乱，天下大乱达到大智，大乱的是别人，大智的是美国，把人家都折腾坏了。大家想想什么叫做美国的股权评级下降，就是美国这个国家发行债权的时候债信不够了。我问大家一句话，你们公司债信不够的时候你们发债的成本是提高还是降低？绝对是大大提高。美国人怎么也没有想到能坏成这样子，把自己的评级降下感觉天下搞乱，搞乱之后天下所有资金都感觉有风险，就得避险，避险就要买没有风险的财产，所以那一段就把黄金抢成 1920 美元每盎司。第二把是抢瑞典，瑞郎根本没有那么多，最后瑞士急了，我 1.2:1。欧元是美国要打压的，大家都觉得不靠谱没人买，人民币根本都不卖，我看你买什么。大家绕了一圈，回过头没有办法就抢美元。所有的游资抢美元，把美元抢得供不应求，这个时候美元又借债，成本急剧下降，达到最低也不要紧。这家伙

搞了一个扭曲操作，短期债务换长期，短期债务成本高，我换成长期的成本就下来了。别人都是债信下降筹资成本提高，他自己把自己往下降，降完之后把筹资成本降到历史新低。去年就嚷嚷 QE3，第三量化宽松，什么目的？就是要流动性，所有的外资都往那里流动还需要自己搞量化宽松吗？你缺钱，人家把钱都送过来了，你就不用管了，一直到今天就不缺钱。所以当时一说量化宽松，我说完了，这家伙搞这个事，不用搞了，果然到今天就不用搞了。你以为就完了吗？所有的资金都抢美债，还有钱买欧债吗？这下就把欧洲整死了，那时候意大利发债成本破 7，西班牙发债成本破了 6.45，都是历史新高，所以说美国把欧债弄出来有一点不客观，说你推波助澜兴风作浪一点不过，你想想他把资金都吸走了，欧洲吸不到资金，欧洲的债务危机加重，如果资金都去美国了，中国引资受不受影响？我们吸收外资除了 12 月和 6 月微微有正增长，就没有正增长了。

美国人干得漂亮，说到这里你听明白了，这个债务是问题吗？根本就不是问题。上个世纪末我说美国有四大泡沫，高科技、房地产、股市、美元，高科技泡沫上个世纪末崩了，房地产跟股市泡沫这次次贷危机崩了，美元不但贬值，美元的泡沫也挤尽了，就剩下一个债务，刚才大家分析不是泡沫，大家是否想过一个经济没有泡沫了会怎么样？那也没有大事了。美国人现在不怕欠债，你们可能觉得美国人欠那么多债自己不踏实，人家睡得香着呢。我们拿着债权，他们拿着债务，这得有一个基础，就是大家都接受一个美元，如果大家都接受美元的话，你的债权我的债务就这样了，如果债务不断的堆，让你们感觉美元有一点悬，你们不接受美元了。我再问你一句话，债权债务还有吗？到那个时候因为不接受美元没有债权了，他的债务也因为你不是债权了就不是债务了，这样谁怕谁。

另外一个美元是美国发行的，说实在的，我也发现美国人够有意思的。今年春天我去参加在斯德哥尔摩开的一个论坛，原来是冬天讨论政治，夏天讨论经济，今年把政治和经济合在一起了。会上都是那么说说，会下的交流最有意思，这个会 200 多人，如果当时房顶都塌了，我告诉你中国以外研究中国的就全砸死了，有一点名气的都请到了。跟美国人谈，他们问我一句话，我突然发现美国人够有意思也够坏，他说美元是我们发行的？我说是啊，接着问你用不用？我说用。他说美元是美国发行的，全世界不是都用？我说对啊，是全世界都用，因为人家都拿着你的债权，当然都用。他说好啊，美元是我发行的全世界都用凭什么我一人负责！听明白了吧，极其赖，那意思就是美元是我们发行的，你们都用，咱们都负责。现在还露出这个苗头了，我问你现在谁怕美元贬值，中国怕，沙特更怕，这个外汇好歹是靠利息换的，它那个是靠石油换的，美元贬值意味着石油财富的减少。你这个是利息，今天使完了接着干。所以你突然发现够坏的，最后的结局是什么？美元将来会变成世界经济的公共财富，大家共同负责。当然大家共同负责美元崩盘的机会就没有了，美元就不可能崩盘了。美国人很会干的，当年凭着那么多黄金把这一张纸绑在黄金上，等到黄金没有了，又把这一张纸绑在石油上，现在石油早晚也没有了，这一张纸又绑在 70 亿老百姓脑袋上，美国人干点事都是有目的的。你问我怎么办？我告诉你没有招，我只知道美国人要干什么似乎都能干成，这个够可恨的。除非你来一个完完全全的逆向思维，我们不可能了，这个事除非毛泽东从水晶棺里出来才可能干，别人不会干的。因为邓小平和毛泽东最大的区别，毛泽东是砸碎旧世界，邓小平是告诉你世界经济游戏规则不要砸烂，你应该遵循，这叫开放。所以入市，入市之后三年中国经济翻一番，这个太厉害了。

可能你会说美国是这样，欧洲不是这样，欧洲是欠债欠得厉害的，是否会对经济形成巨大伤害。上个月对欧出口同比降 16 个百分点，对美、对日微微升，就这种情况下能涨一个百分点真是谢天谢地，因为欧洲是我们最大的市场，所有以欧洲为主要市场的区域都是下降的，它太厉害了。欧债本身我没有觉得多厉害，可能你们会说多

厉害。第一欧债是各国政府发的，这个债务上的 GDP 上个礼拜才 88.2%，美国已经 100%，日本已经 203%，我们如果把中央和省级的算上比较小，但是我们是四级政府，中央、省、县还有乡全部算在一起比欧洲的债务还多，所以欧洲的债根本不像大家想的不可收拾，上个礼拜是 88.2%，这个是第一。

第二如果你把欧盟看作一个大家庭这个债是怎么欠的？就是老大欠老二的，老二欠老三的，自己人欠自己人谁怕谁，所以没有事。

提示五

前 30 年中国一共生产了多少新增财富呢？5.0847 万亿，共和国建立 60 年生产了多少财富呢？综合大概是 250 万亿元，毛泽东领着我们干了 30 年生产了 2 个百分点，邓小平领着我们干了 30 年，生产了 98 个百分点，所以中国的改革开放也不是大家想的，所以确实跟大家说的一样，必须用改革开放继续促进我们的改革发展。

提示六

我们国家厉害，因为未来你可看见的事，估计发明还是欧美，完善还是日韩，山寨还是中国。基本上是这个概念，说白了就是欧美发明，日韩完善，中国大规模生产。利用规模经济，利用前后配套的优势谁也干不过你，其他的不是你的长项，但是正因为不是你的长项所以必须要下大力气扭转。

第三欠债不还还能怎么着？现在很多人觉得欧债真不还天下大乱，它真不还你能怎么着？企业要到银行借款要不要抵押，企业要银行贷款要抵押，但是国与国借款有抵押吗？没有抵押。没有抵押我不还你怎么着。从《国际法》角度大家还知道主权国家有豁免权，我不还了你怎么着，你带兵把雅典占了？所以闹来闹去不还就不还了，没脾气，就没有办法了。不像你想的还这么着，那么着，充其量最大的本事就是我不再借你了，至于以前借的那就算活该。

第四你买人家的债是商业行为还是政治行为？如果买人家的债权是政治行为这是一回事儿，如果你买的债权是商业行为跟人家要什么条件？你买人家的债权是你投资，就好像你在股市里面买股票是一回事儿，赔了赚了都有可能，不能赚了就高兴，赔了就生气。而且欧债既卖给国家也卖给国际组织、私人组织和个人，你说你要条件别人怎么办。

现在的问题在哪里？现在麻烦不在于是在于银行，1300 家银行买了一大批欧债当资产，资产一缩水银行资产缩水，要死死在这里。现在怎么救？以前的救法，比如说西班牙银行出事了，欧洲银行把钱给西班牙政府，算西班牙政府的债，然后西班牙再把钱给银行，所以只要救银行就意味着西班牙政府的负债要提高。现在不这样干了银行不叫银行，就是欧洲稳定机制的钱，不把钱给西班牙政府了，直接把钱给银行了，现在既把银行救了，西班牙政府的债还不增加；与此同时大家还商量给欧洲银行一个权利，既然我们拿大家的钱，我们就要看着它，不能让它胡作非为，现在要把对银行监管权交给欧洲中央银行，要是这种情况下还有事吗？这是第一。

第二欧洲中央银行从来是不做贷款的，反对当最终贷款人，当年的欧洲中央银行行长是德国人，德国人是什么特点？又奸猾又严谨又不通融，谁也没有想到换成意大利人，意大利人是什么特点？又风流，又潇洒又不负责任，他上来就给贷款了。你拿老的债到我这里不值钱，我借给你钱，1%的利三年，但是有一条你用这个钱只能买欧洲国家的债权。我刚才跟大家做了一个说法，整个钱都被美国人吸走了，没有人买欧洲债权了，现在欧洲自己玩总行，我自己发钱自己买。欧洲债务有人买了，银行有了新的资产做资产，是否就可以发流动性，发流动性消费就上去，生产就上去，回过头税收就增加。至于希腊出不出去得去，它根本就没有想出去，大家的钱发债，这便宜占大了，我干吗往外走，放心吧，不会走。

从现在来看，欧债危机找出解决的路子了。那么经济第三第四季度还要受影响。最后的结果美国没有太多的事，欧洲到明年也会好过来，我们国家是地方换届和十八大这股春风，还有很多春风，这几条凑在一起，所以我说你不用太担心，中国崩溃论不是今天才有，已经说了二十多年了，都把中国说成世界经济老二了，接着说吧，什么时候把中国经济搞成世界经济老大，什么时候就算完。

关于金融政策

从国家的政策来看，现在是方方面面真的跟去年不太一样。大家还记得去年把存准率调到了 21.5%，吴行长知道 21.5%是什么概念，如果在世界上的惯例最高是 23%，很难再超过 23%了。但是我的学生在央行，他的胆子比较大，调得还很厉害，他说黄老师你说过巴西调到 25%，我说最高是 23%，巴西是没有办法治理的通货膨胀整到 25%，那个是很短暂的时间。我说你再干下去会出问题了，后来真的有一点问题，我说不听老师话还是有一点问题。但是总的来讲存准率在下降，利息也不断的在下调，现在害怕的就是当经济出现自主收缩的时候，经济对利率和存准率没有那么大的敏感，用经济学的话就是你就掉到流动性的陷阱里面了，再降息它不借怎么办？这个不太好吧。

所以从我们国家的政策来看，美国跟我们正好相反，美国存准率是 13%，永远不动的。2000 年我陪我们黄大校长去美国访问，本来应该是格林斯潘跟他谈，结果是格林斯潘出差了，是二把手跟黄院长谈的。我觉得二把手更好，格林斯潘尽是外交辞令，这个二把手一句外交辞令都没有，问什么

答什么。当时问他你们为什么不存准率？他说那个东西太凶了，不能用。美国的利率实际是两个，一个是联邦基准利率，一个是再贴现率，这两个根本不是一回事儿，再贴现率根本不是 0-0.25%，就是联邦的基准利率，那个是一个指令性的，是一个信号。那么真正调节经济的手段叫公开市场业务，市场缺钱了，把你们手里面的钱收回来把债权卖给你，市场钱多了，他写一张纸把钱收回来，主要是用这个手段。我们国家正好是相反的，央票的买与卖是一个信号，如果买的跟卖的一边多，我实行中信的政策，央票卖的多买的少说明回笼货币，它是一个信号。那么利率又不用，你们想想利率基本不用，我跟央行的学生讲，我说你们够狠的，去年我们的物价是 5.4%，一年期的存款利率是 3.5%，意味着什么？意味着 100 万的钱存你那儿，你连本带利给我，你抢我 2 万的购买力，这个我死活不干的。

随着后边的改革数量性的工具应该逐渐的退到次要的位置，市场的东西应该摆到前面来，我想这个是未来的方向，可是从现在来看，你能看到的是存准率在降，利息在降，货币政策就是这样干的。

财政能够看到的情况，降息很难，如果是结构性降税率比较低，但是结构性有可能。我如果跟大家讲空间不大，什么原因？支出都是刚性的，我们的财政支出广义的说 70%都是民生，没有办法降的，从收入来看，企业运营没有那么顺，投入不是那么多，土地价格不是那么一个涨法也不好干。其实我跟大家说说你们就明白了，比如说北京市各个区你们调查，大家买房子的就有一个契税，很低的百分点的契税，北京市好多区县契税占本地财政开支多大比重呢？50%。如果你的房价不行的话，你的地价卖不好的话，你立刻就会发现整个财政是困难的。因此我发现大家所企盼的减税很难，只能结构性的变一变，所以为什么我强调在出口退税上下功夫有可能。我真的觉得货币不行的话，由中央出手财政政策，财政政策不是 4 万亿，4 万亿下去，从项目只找到 2 万亿，还有 2 万亿找不到，就是 4 万亿砸下去没有地方到了，好多人说是贪污，不是贪污，是找不着，正在查。

美国比我们干得漂亮，美国把所有公家房子的高楼大厦统统的全部改造为节能型的，所以它那个政府开支一不增加生产能力过剩，二确实是引领方向。我想我们下面说清楚的就是一个基础在建设，铁路也在努力的做；第二个就是转换结构中间的所谓的新兴产业也在投，光伏就是一个问题，投来投去还真出一点问题；再下面该投的铁路在做，新兴产业在做，还有一个准备干的就是大家都喊民生，民生这件事不是学校，现在主要是公立医院要大批改造，有一个说法就是每一个县都要有一个二甲医院，每一个地市要有一个三甲医院，这个改完了钱不知道多少，所以这个是会形成新的过剩的能力，形成一个新的趋势。

我们对于低速度要能够容忍

现在我们对于低速度要能够容忍，如果你不容忍低速度，你的产业结构永远变不过来，我们现在寄希望于内需拉动经济，这个东西没有相当的一段时间做不到，外需不好。现在内需带上物价或者是去掉物价由 1978 年到现在增速都是世界第一，基本上 6-8 年翻一番，哪怕是地市级或者是县里面汽车堵得路都走不了，这就是内需，已经这样的情况下，我问你怎么可能一夜之间翻一番，这个是不太现实的。

另外从经济学的规律，当你的收入增加了，增加的收入中用于消费的比重是在下降，比如说国家把你的社保包了，社保的钱腾出来了，你保证他就买东西吗？你保证他不打麻将，所以这个是一个很有意思的事，国家把社保钱出了以后，还要下大力气去引导消费。现在股市不好，肯定是打麻将，变成赌博了，所以这种情况未来能够看到的，如果不去考虑结构就是考虑稳增长大家可以放心，工夫还是要下在投资上，只不过投资就是那三大结构，从宏观看目前就是这样。我今天就说到这里，谢谢大家！

本文言论不代表本报观点
(杨汉生 高晓容 整理)