

经济学有三门基础课程:微观经济学,宏观经济学与计量经济学,是每一个经济学的本科生与第一年级的研究生必修的课程。微观经济学分析经济单位的活动,也可以称个体经济学。宏观经济分析整个经济的活动,也可以称总体经济学。计量经济是用统计学的方法研究个体或总体经济的各种活动。利用这三门课程的理论和方法我们可以研究各种经济领域的问题。

如何学习经济学?

美国普林斯顿大学经济学教授 邹至庄

我正在访问厦门大学的王亚南经济研究院。该院请我讲讲“攻读经济学须知”,我准备的演讲内容如下。

中国对经济学的教育一向不如对理工科的重视,因为大家认为国家的现代化需要理工科学多于社会科学。“科教兴国”的口号是指(自然)科学与工程的教育,或说推广(自然)科学与工程和教育。到了改革开放和实行市场经济以后才发现经济学的重要。不懂经济学便不能认识如何改革,如何决定建设市场经济,如何施行适当的货币与财政政策,因此学经济学的学生人数增加了很多。

经济学有三门基础课程:微观经济学,宏观经济学与计量经济学,是每一个经济学的本科生与第一年级的研究生必修的课程。微观经济学分析经济单位的活动,也可以称个体经济学。宏观经济分析整个经济的活动,也可以称总体经济学。计量经济是用统计学的方法研究个体或总体经济的各种活动。利用这三门课程的理论和方法我们可以研究各种经济领域的问题。



与微观经济学有关的经济领域包括如下:(1)劳力经济。它利用微观经济供给与需求的理论研究劳力的供求来决定工资与就业和失业的人数。(2)人口经济解释生育与死亡的人数,预测人口年龄的分布,可以知道将来人口会不会老龄化,像当前中国的人口。(3)工业结构也利用微观经济的方法研究一个企业的运作。如什么结构可以增加该企业的生产效率。

与宏观经济有关的科目有如下:(4) 经济发展,说明一个国家发展的因素与速度,也利用了微观经济的分析方法来说明为什么国内的劳力与企业的经济效率会如此高。(5)国际贸易用交易的理论说明国家各种出口与进口货物的数量。因为根据经济学的基本理论自由贸易是对双方有利,经济学界一般主张自由的国际贸易。唯一的例外是在发展一个新工业时

可以用关税来保护该产品的生产。国际贸易的一个重要问题是汇率的决定,它也是根据进出口与国际投资对一个国家货币的供求来决定。(6)金融经济研究金融市场的运作。企业投资与生产需要的资金的一部分是由金融市场供应。金融市场也包括股票市场。还有关于研究经济方法的(7)数理经济学和(8)行为经济学。数理经济是把比较高深的数学来作经济理论的分析。一般经济学的假定是经济单位包括个人与企业的行为是完全理性的。行为经济不完全接受这个假定,还利用其他的假定,如一些在心理学利用的假定来解释经济现象。也用实验方法来观察人们的经济行为。

学生选读各门课程的意愿会受到环境的影响。比如 2008 年美国金融风暴以后,学金融课的人数增加了。因为对一个课程需求的增加会导致学了该课程后就就业的机会与工资的增加。这样便会影响同学们选择该课程的意愿。当同学们选读经济学或经济学中的一门课程的时候是应当根据个人的兴趣来决定。单为选读了某科后可以得到较高的待遇来选读它,毕业后事业不会成功和生活不会快乐。

选读经济学的收益是得到经济学的知识后它可以用来了解经济的运作,还可以利用它来决定重要的经济政策。宏观经济的政策有货币政策与财政政策。货币政策由中央银行(中国的人民银行,美国的联邦储备银行)施行。用控制利率与货币供应来影响通货膨胀与失业率。财政政策是利用政府的收入与支出来影响宏观经济的总需求。这样便能影响宏观经济的波动。微观经济内的各科可以用来改良经济制度和促进经济发展。比如决定国营企业的权责是否应与私有企业的一样,应否给它们特有的经济权利。这种权利对整个经济运作的效率有什么影响。

研究经济学的方法与研究自然科学的方法是一样的。先将要作一个假定来解释经济的现象,再用证据来验证这理论是否正确。学习经济学的方法不能单靠记忆,还要明白经济学的理论,能够用它来解释经济的现象,需要时还能用来决定经济政策。中国的同学读了经济学以后,可以把它用来了解中国的经济现象,分析中国的经济问题和制定中国的经济政策。中国的经济体制改革正是运用了经济学得到成功。

财经看点

11 月 22 日的降息,不仅意味着中国央行终于开始放弃对于抵制刺激如“尾生抱柱”一般的执着,也标志着中国经济政策转折点正式到来。

中国步入降息周期

徐瑾

这是中国自 2012 年 7 月以来的首次降息。根据官方信息,本次从 11 月 22 日分别下调金融机构人民币贷款和存款基准利率 40 与 25 个基点,同时金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的 1.1 倍调整为 1.2 倍。

降息带来中外分析师的分析狂潮,多数以“正如我们所预测的那样,央行开始降息”作为开始。有趣的是,降息还是不降息,在市场和监管者的眼中一直是不同风景。

对于市场而言,无论是国有企业还是中小企业,资金面偏紧是普遍的反应,可以说天下苦“钱荒”久矣,降息呼声一直很高,FT 中文网《货币政策》相关专题之中,沈建光、胡月晓、张明等观察家已经数次强调分析降息的必要性。

对于监管者而言,一方面,降息降准等宽松政策总是民间被理解为“放水”,中国央行似乎一直回避这类常规性政策操作。FT 中文网在降息当日刊出的分析《中国央行应全面放松货币吗?》,就部分分析了监管方对于降息降准的抵制与迟疑心态。另一方面,不愿意放松则必然带来市场流动性紧张,央行的应对之道是实践大量创新性货币性工具,从 SLO(短期流动性调节工具)到 SLF(常备借贷便利)再到 MLF(中期借贷便利)等等,事实上在全面宽松之前已在悄悄放水。

这种矛盾的状况,深究起来其实符合理性。对于赶超型国家而言,产业立国往往主导政策,信贷资源总被视为国家发展的宝贵资源,因此政府往往倾向于干涉其分配。于是在这些国家,易于控制的银行系统往往比起股市、债市更为发达;最大的债权人以及债务人

不乏政府的影子,例如日本著名的“经连体系”,银行、企业彼此关联,交叉持股,而政府也部分提供隐性支持。中国近年来出现了类似情况。

金融抑制之下,其结果自然与效率背道而驰。其后果往往是滋生各类利益集团。一方面是享受管制利率保护的银行业,以极低的成本吸收存款,而居民存款则受到近乎负利率的盘剥。另一方面则是各种体制内企业享受政府提供的信用背书,以极低价格拿到贷款,其中不少已成为僵尸企业,只是依赖新增信贷维持生命,更有部分企业拿到信贷之后转手倒卖,成为事实上的“资金掮客”,体制外的中小民企也则不得借道高利贷。也正因此,中国信贷问题总被看做结构性问题而不是总量问题。对于监管者而言,为了维持金融稳定,只能通过数量控制来监管银行信贷,事实上效果并不明显。正如周皓等人建议,拒绝大幅放水的同时,必须深化金融体制改革才能根本解决问题,如加速利率市场化、增发民营

银行牌照以扩大银行业市场竞争、发展互联网金融等等。

这想法美好,但形势紧急,短期之内能否活下来是当下更为重要的问题。反对放水的观点固然有其合理性,但更应该追问的是,在政府信用背书难以被去除、金融市场难以按照项目实际回报率来配置贷款的情况下,紧张的流动性状况杀死的可能不是低效企业,而是金融服务上处于弱势地位的民营企业。在系统性改革来临之前,经济下行之下,不少企业已经倍感压力。从这个意义上讲,应该降息么? 回答是当然应该,而且应该继续降息,存准金也应该一降再降。

众所周知,中国货币政策其实是一个集体决策的过程,绝非中央央行可以一言决定。本次降息的重大意义在于,它事实上代表了中国经济政策一降转折。

除了个人房贷压力减轻,降息对经济有什么真实影响?

首先,降息本身对于银行利润构成压力。

也正因此,央行选择下调贷款利率上浮存款利率空间的不对称降息方式,给予银行一定缓冲空间。对于银行而言,无论利润还是吸储压力都会随之增加,这会促使利率市场化深化,如宁波银行、南京银行随着降息马上宣布存款利率上浮到央行规定顶点。需要注意的是,贷款潜在收益下滑可能令银行贷款意愿降低,如果不配合以数量方面的放松(例如降低存准率),贷款意愿降低的效应将足以抵消企业融资意愿提升的效应,其结果是,这一降息政策导致的市场均衡将会是更高而不是更低的利率,与政策初衷相悖。从这个角度讲,降息的自然延伸是降准。

其次,从国际格局而言,资本市场的互动影响并未随着全球化退潮而减弱。美国退出量化宽松之后,日本、欧洲却相继进入宽松轨迹,其结果之一正是美元回归强势。对于中国而言,降息直接影响汇率,而汇率变化又影响不同的利益主体:一直追随美元走势的人民币也随之强势,这对出口企业形成了强大压力。而如今降息可能让投资者抛售人民币,有可能减缓甚至逆转人民币的升值势头,这一方面将会有利于中国出口,另一方面央行必须十分警惕可能存在的潜在资本外流压力。

最后,从更大图景来看,本次降息明确明年中国经济增长目标下调已成定局。对于改革而言,这可能意味着更多空间。以往中国在要素价格市场的改革,始终没有完成彻底,利率正是关键一环。除此之外,以往中央政府为国有企业以及地方政府构建的隐性担保网络,在内外因素冲击之下已经面临裂痕,如 43 号文等已经预示方向。中国金融改革是否能够走完“最后一公里”,仍旧依赖改革意志。

(FT 中文网)

热视角

欧洲央行暗示明年初可能启动量化宽松

一名欧洲央行(ECB)高官暗示,如果现有举措不足以阻止经济停滞,明年初可能启动主权量化宽松(QE)。

欧洲央行副行长维克多·康斯坦西奥表示,认为量化宽松在欧元区无法奏效的论断“论据不充分”。

欧洲央行已经开始买进担保债券和资产支持证券,以使其资产负债表规模扩大 1 万亿欧元。

“我们期望,采取的措施能在计划时间内使资产负债表恢复至 2012 年初的规模。”康斯坦西奥近日在伦敦举行的英国《金融时报》银行业峰会上表示,“当然,我们必须密切监控计划进展的步调是否和预期保持一致。尤其是,明年第 1 季度期间我们应该能够更好地衡量措施是否有效。”

他补充道:“如果情况并非如此,我们将考虑买进其他资产,包括在规模更大、流动性更强的证券市场,也就是二级市场上买入主权债务。”

康斯坦西奥表示,欧洲央行将根据欧元区各成员国在欧洲央行的资本比例买入其主权债务,而该资本比例基于成员国对欧元区 GDP 的贡献。

在康斯坦西奥发表评论前,欧洲央行行长马里奥·德拉吉表示,政策制定者已经在接下来的数月中扩大债券购买计划做准备,他淡化了有关全面量化宽松将有助于提振增长和通胀的担忧。然而,康斯坦西奥比德拉吉更进一步,他向外界透露了欧洲央行的思路,即政策制定者在决定再次放宽货币政策之前,将花费多长时间等待最新措施产生效果。

在根据成员国资本比例购入主权债务方面,这也是欧洲央行迄今最明确的示意,尽管外界已经广泛做出这样的假设。(FT 中文网)

欧盟推出 3150 亿欧元复苏计划

欧盟(EU)官员表示,欧盟委员会主席让-克洛德·容克将披露一个规模达到 3150 亿欧元的新计划,用于复苏欧洲经济。这一计划的启动资金为 210 亿欧元,将依靠金融工程调动大量私人投资。

这个暂时命名为欧洲战略投资基金(European Fund for Strategic Investment, 简称 EFSI)的资金是容克 11 月上任以来的第一个重大举措。那些处境艰难的欧盟国家已对它期待许久。最近几周,这些国家的经济增长预期已大幅下降。种种迹象表明,欧元区经济正陷入停滞。

EFSI 将试图通过少量公共资金,以杠杆手段吸引大量私人资本。不过,在容克正式公布这一新的金融工具之前,它已在欧洲议会和部分欧盟较弱经济体中引发了怨言。欧盟委员会官员坚称,该项目建立在公共财政的稳健原则之上。部分人还以欧洲投资银行作为这种方法的成功案例。目前,欧洲投资银行依赖的资本金基础相对较小,却筹集了大量私人基金,用于向全欧盟的大型基建项目投入资金。

在最新计划的启动资金中,160 亿欧元将来自欧盟现有预算,50 亿欧元将来自欧洲投资银行。根据计划,该资金将以保证金的形式,用来筹集私人基金,从而投资于总价值估计为 3150 亿欧元的较高风险项目。今后,欧盟政府将能把自身现金放入该基金,也就是说总体数字还有可能增加。(FT 中文网)

中国经济“有升必有降”?

如果中国经济年增长率仅为 2%,那将是怎样的情形? 鉴于中国在过去 30 年的表现,这听起来像是一个悲观到荒谬程度的问题。当然,中国存在多方面的问题。事实上,中国经济已开始放缓。但是,什么样的灾难才可能把中国增速拉到如此惨不忍睹的地步呢?

根据美国经济学家兰特·普里切特和劳伦斯·萨默斯的一份颇有影响力的论文,这是一个错误的问题。在他们看来,有关增长的“唯一最强大和惊人的事实”是“回归(约 2%的)均值”。他们说,在现代历史上,只在极少数的情况下,国家才能将超过 6%的“超高速”增长维持 10 年以上。而自 1977 年以来,中国通过调动市场力量突破了个这个惯常趋势,缔造了“人类历史上”可能最长的高速增长期。但这两位作者告诉我们,有升必有降。

他们在梳理数据之后,得出两条强大的结论。其一是,通过一个十年预测下一个十年的增长,几乎没有统计学基础。外推法是一种傻瓜游戏——或者如他们所言,“目前的增长对预测未来几乎毫无作用”。从 1967 年到 1980 年,巴西的年均增长率为 5.2%。当时很少有人会预测,在接下来 22 年巴西人均收入增长率将恰好为零。

他们的第二项发现是,超高速增长期的平均长度是 9 年。中国大陆是一个很大的例外。唯有中国台湾和韩国的表现与其接近,它



们的高速增长期分别为 32 年和 29 年。两位作者表示,一旦这样的增长期结束,增长率降幅的均值是 4.65 个百分点。按此计算,中国的经济增长率将降至 4%,印度将降至 1.6%——远低于几乎所有人的预测。

该文可能具有重要的经济和地缘政治意义。如果中国和印度保持目前的成长轨迹,到 2033 年其国内生产总值(GDP)之和将从目前 11 万亿美元,上升至 66 万亿美元。如果完全回归均值增速,到时中印 GDP 之和仅能达到 24 万亿美元。两位作者没有必要解释中国或(实际上)印度的增速为何应会如此陡峭下降。这不过就是目前发生的事情。他们的步步分析使得解释怎样才能不发生这种情况成为

乐观者的责任。

有几种可以想象到的反驳理由。第一个适用于新兴市场的总体状况。“趋同”理念认为,贫穷国家可以比富国增长得更快。这部分是因为“低悬的果实”;例如,把人们从生产率低的农村工作,转向生产率更高的城市工作。穷国也可以学习模仿富国;它们不必重新发明轮子。哈佛大学历史学教授尼尔·弗格森提到了“繁荣的 6 大杀手级应用”:竞争,科学革命,财产权、医学、消费社会和职业道德。既然我们已知道它们是什么,就可以“下载”它们。包括日本、中国台湾、韩国和新加坡在内,几个亚洲经济体的生活水平或多或少都赶上了西方。如果它们能做到,为什么其他经济体不

能? 然而,回归均值意味着,如此迅速的追赶是不可能的,或者至少是非常困难的。

中国有没有什么特定因素表明它能够逆势而上? 首先,中国已经做到了这一点,快速增长期超过了 30 年。两位经济学家说,这使得快速放缓的可能性变得更大。但也可能会出现相反情况。中国领导人可能已经学会了如何战胜命运。第二,“金砖国家”一词的发明者吉姆·奥尼尔说,两位作者的数据可能由于拉美、中东和非洲这些最令人失望的经济体而有所偏差。或许,亚洲经济体已经发现了一种独家秘方。第三,在中国的长期增长之前,是几十年的混乱和低水平增长。我们现在看到的,很可能真是一种被长期压抑之后的复苏——这是中国自己的回归均值过程。第四,中国的体量可能产生规模经济和国内市场规模方面的维持增长的优势。如果此情属实,这也适用于印度。

两位作者确实提出了一个认为中国增长速度不可持续的理由:“体制不健全”,尤其是未能控制腐败。有些人认为,此观点是披着新数据外衣的陈词滥调:因为不是民主体制,所以该国不能保持增长。不过,回归均值理论对机械推论提供了一种强有力的纠正。作者在这一点上是正确的。只要你听到“基于目前的增长趋势”的说法,你都应该停下来想一想。(FT 中文网)