



中国发展研究基金会

研究参考

第 1 号 (总 123 号)

2012 年 1 月 17 日

马丁·费尔德斯坦：近期美欧经济走势

内容摘要：2012 年 1 月 13 日，哈佛大学教授、美国总统经济顾问委员会前主席马丁·费尔德斯坦访问中国发展研究基金会，介绍了对美国和欧洲经济近中期走势的看法。费尔德斯坦认为，当前对美欧经济前景存在三大认识误区：一是认为美国 2012 年经济复苏会变得强劲，二是认为美国在解决中长期债务赤字上陷入僵局，三是认为欧洲解决债务危机的出路在于加强政治上的联盟，他认为这几个判断值得商榷。

关键词：美欧经济走势；复苏；债务赤字；债务危机

关于近期美欧经济走势的观点

一、2012 年美国不会强劲复苏

美国 2011 年第四季度 GDP 增长率达到 3.5%，12 月份的失业率由上年同期的 9.4% 下降到 8.5%，该月的新房开工率比上月增加了 9%，许多人据此预期美国经济在 2012 年会强劲复苏，但统计数据背后的真实情况却并非如此。美国 2012 年的经济增长不会比 2011 年好多少，甚至可能更糟。

首先，美国第四季度 GDP 的增长在很大程度上是由于存货投资的短期复苏所导致。美国国内消费市场的增长不到 2%，如果扣除存货投资增加因素，第四季度的 GDP 增长会达到 1.5~2% 的水平。

其次，失业率有明显下降，但这并非由于新增就业机会的增加。美国失业人数的绝对规模并没有明显减少，但是继续在劳动力市场上找工作的人减少了。另外，经济中总体就业规模在扩大，也促成了失业率的降低。在已就业的人群中，自愿或非自愿缩短工作时间的现象仍然没有明显好转。

第三，新房开工率回升，但是这些新建的房屋大多是为多个家庭建造的公寓楼，而非为单个家庭建造的独栋房屋，显示出人们更多偏向租住而不是购买。由于原先要购买独栋房屋的人现在更倾向于租住公寓，市场上的独栋房屋将更难出清。

第四，居民消费的增长主要来自于储蓄的下降，而非收入的增长。当前居民消费已经处于低水平，消费继续下降可能性不大，预计明年会有所提升。家庭部门的收入增长乏力，消费的增长只能靠储蓄率的下降来支持，2011 年储蓄率已经从 5.5% 下降到了 3.5%，2012 年储蓄调整对消费的支持力度会下降。

第五，出口的前景不会太好。目前美国出口对经济增长的贡献是负的。由于欧洲经济的不景气以及美元兑欧元汇率的上升，美国的出口前景并不乐观。

二、美国中长期的财政平衡前景

美国目前的财政赤字问题不容乐观。美国国会估计，即使经

济复苏到充分就业水平，每年新增债务与 GDP 的比率还将达到 5% 的水平。目前美国公共债务总额与 GDP 的比率在 70% 左右，这意味着几年后公共债务与 GDP 比率将超过 100%，届时利率会上升，赤字将进一步扩大，情况也将会进一步恶化。不仅如此，由于人口的老龄化和福利支出的不断提高，政府的财政支出和赤字水平将会进一步增加。因此，他认为美国必须把每年新增赤字与 GDP 的比率控制在 2~3% 的水平。

美国朝野对于削减赤字存在广泛的共识，但是由于今年是选举年，在选举结果尘埃落定之前，难有实质性的举措。美国的民主、共和两党之间也在努力，使国会能够通过议案在削减赤字方面做点工作，目前进展甚微。在大选之前，国家的一切都围绕着选举运转，其他政治方面的议案或工作都被搁置。两党为了赢得选举都在向选民传递关键信息，共和党反对增税，民主党则反对减少福利支出。对于削减财政赤字来说这是一个僵局。费尔德斯坦表示，两党并非不能达成一致，只是不能在选举年达成一致。

两党的想法是，建立一个由两党共同组成的超级委员会，赋予不同寻常的权力，对未来十年的财政改革提出建议。该委员会可管理总额达 2 万亿美元的资金。费尔德斯坦认为，如果能够在不修宪的情况下通过该委员会提出的议案，对于共和党在中期将是个利好，而民主党也可以通过这样的委员会推行一些措施。如果这一超级委员会能运转成功，将是一大幸事。如果不能成功，也可以获得许多经验。他认为，在选举结束之后，两党将更容易达成一致的意見，并在法律法规和社会福利方面做出一些改革。

国防开支的削减是另一个可能取得进展的领域，如果成功，有望减少 6000 亿美元的开支。相关的委员会正在积极工作，将会出台一系列措施。虽然目前还没有达成共识，但在 2013 年前将有望取得进展。

三、欧洲债务危机的前景要好于普遍的预期

费尔德斯坦认为，关注欧洲的局势非常必要，但是现在包括欧洲国家领导人在内的许多人对欧债问题的实质还认识不清。欧洲债务危机的前景要好于市场的普遍预期。

将希腊的主权债务问题与意大利和西班牙的等而同之，是导致市场过激反应以及欧债问题扩大化的重要原因。事实上，希腊的债务状况是极其糟糕甚至无可救药，他们的新增财政赤字占到GDP的9%，经常项目逆差要占到GDP的10%，GDP每年下降10%，而且失业率居高不下。而意大利和西班牙的情况尚在可控的范围。

如果不考虑利息支出，意大利的财政在2011年实际上略有盈余。意大利新增赤字占GDP的比例只有3%，远低于希腊的水平。意大利的新政府致力于增收减支，对政府的许多合同做出了调整，未来要实现财政盈余难度并不大。考虑到意大利公共部门的支出占到总支出的50%以上，意大利在支出方面只要削减3%，再加上一定水平的增税，就可以实现财政盈余。最近意大利和西班牙的债券收益率已经走低，虽然不能保证市场会继续支持意大利和西班牙的债券，但这是个积极的信号。

希腊债务爆发后，欧洲的领导人片面强调各高负债国的相似性，没有区分不同国家的情况，传递了错误的讯息。政治家们说不救希腊会导致意大利和西班牙这些大经济体也违约，这也向金融市场传递了错误的信号，导致全面调高了这些国家的利率，恶化了形势。欧洲领导人这么做的原因之一，是法国和德国的银行持有很多希腊的债券。

现在关于欧洲债务问题的另一个观点也具有误导性，即要解决欧洲的财政和债务问题，必须走向完全的政治上的统一和联盟。在过去50多年里，完全的政治统一一直是欧洲的重要议事日程，欧洲人一直希望能创建一个类似美国的联邦政治体系，这一想法本身无可厚非，但是不应该与解决当前的财政与债务问题相关联。欧洲问题并非全新的问题，如果认为不实现欧洲政治一体化就不能解决欧债问题，这种逻辑是不对的。意大利和西班牙只要收紧预算，债务问题将能得到解决。

(中国发展研究基金会 俞建拖 整理)

地 址： 北京市东城区安定门外大街 136 号皇城国际中心 A 座 15 层
电 话： (010) 84080188 邮 编： 100011
传 真： (010) 84080850 网 址： www.cdrf.org.cn
责任编辑： 任晶晶 电子邮箱： renjj@cdrf.org.cn
