

在纵向看美国之余，似乎还要横向看，美国经济之糟糕如何在历史上排序的确很重要，但同样重要的是美国经济会不会比其他国更糟糕，这个问题就要打上大大的问号了。

# Positive assessment of U.S. Economy

## 美国经济并非 “一无是处”

文\_程实 责任编辑\_顾晓欢

“风乍起，吹皱一池春水”，季节走过阳春三月，危机寒冰还未释融。在危机的争鸣中，太多有意思的观点迎面而来，其中一些闪着光亮的观点更是披上主流的外衣，左右着我们慵懒的思维。

突然想到，懒春中的盲从会不会有些无趣？正如培根所言：“一个人如果从肯定开始，他必然以疑问而告终；但若甘愿从疑问开始，他将以肯定而告终”，对主流观点多一点疑问，多一点再思考，似乎不无裨益。

第一点怀疑，美国经济真的“一无是处”吗？这一点看上去毋庸置疑，作为次贷浩劫的发源地和震心，美国经济全方面步入泥沼，2008年第四季度经济增长率已被调降至-6.2%，创27年新低，主引擎消费萎缩4.3%，造成了3.01个百分点的GDP增长损失。2009年1月的失业率已上升至7.6%，创16年来新高，不出意外的话，2009年4月底我们将看

到-7%左右的第一季度增长率，那时，美国经济经历的本次浩劫将从核心维度上真正超越大萧条以来的全部12次衰退，届时17个月的持续期正好盖过大萧条后最高纪录的16个月。

如此糟糕的现状和预期有何亮点？其实，我们可能只是没有睁开那只“发现的眼睛”。在纵向看美国之余，似乎还要横向看，美国经济之糟糕如何在历史上排序的确很重要，但同样重要的是美国经济会不会比其他国更糟糕，这个问题就要打上大大的问号了。且不说同样的2008年第四季度，欧元区经济增长的-1.2%为有统计以来最低，日本的-12.7%也是35年来最差，就从深层次的结构角度看，危机中的美国经济还有诸多被习惯性忽视的亮点。

其一，美国经济具有周期独立性。这个世界上没有比美国更美国的地方了，经济复苏的“美国梦”同样只存在于美国，在发达

经济体中，只有美国经济可以仅仅依靠自己，当然，也只能靠自己走出衰退、创造复苏。而在美国真正复苏之前，欧洲和日本都很难真正拥有改变衰退命运的机会，因为从经济推动要素的对比看，只有美国经济对贸易的依赖程度是最低的，欧日则需要外需支撑增长，某种程度上看，欧日的经济是被动捆绑于美国经济的，这意味着虽然其进入衰退周期的时点比美国晚，但走出衰退周期的时点同样滞后于美国。

其二，美国经济具有结构要素弹性。仅仅从印象上，我们也能感受到美国与欧洲、日本风格上的不同，相对于欧日的严肃和刻板，美国文化更显轻松和弹性，这种不同在经济上的意义同样不可小视。美国经济的弹性至少可以反映在两个方面：

一方面，美国宏观层次的政策调整和微观层次的行为方式转变更加迅捷，例如，欧



洲央行的政策弹性就远不如美联储，特里谢不仅2008年7月曾经自以为是地升息，现在在缓慢降息的同时还对通胀风险念念不忘，而伯南克无论是在降息力度和工具创新上都行动迅速；就个体而言，美国人消费模式的快速转变也令人吃惊，2009年1月5%的个人储蓄率较前一个月份骤然提升了1.1个百分点，幅度明显高于欧日，虽然这种调整可能会带来更大的阵痛，但也会引致更快的结构要素再平衡。

另一方面，美国劳动力市场相比欧日具有更大的弹性，在危机引发资源再配置的过程中，美国更容易实现产业转移和更替。日本是一个奇怪的地方，2009年1月其失业率为4.1%，较前一个月份反而有所下降，这倒不是因为就业率在上升，而是沮丧的日本失业者正逐渐离开就业市场，放弃继续寻找新的工作，这不仅给社会保障增加了负担，还降低了危机中新兴产业发展的人力资本支持。欧洲则是另外一番景象，高福利和工会强权不仅增加了企业危机中的压力，还限制了实现资源优化配置所需要的产业收缩与再调整。相比之下，美国劳动力市场相对较强的弹性给结构调整奠定了更为有利的基础。

其三，美国经济具有更强的政策稳定性。听上去有些不明所以，确实，奥巴马新政的一系列政策还有很多缺陷，但人们对其苛

责有余，很大程度上是因为之前对奥巴马期望太高。比上不足比下有余，横向比欧日，美国救助政策更值得信任。这倒不是因为美国的救助政策规模更大或是更有针对性，相对于稳定性而言，这些看上去重要的政策属性都退居从属地位，本身具有太大不确定性的政策无论形式如何都难以真正起到作用。欧洲政策的不稳定性源自其作为统一货币区独有的结构性尴尬，由于没有真正意义上的政治统一，当危机给区内经济体造成大小不一的冲击时，其各自为政的救助政策很难实现合力，在相互博弈之中，其整体和个体的救助政策随时都可能发生较大变化。日本的政策不稳定性则源自其政局不稳的现状，受“醉酒门”等负面事件的影响，麻生太郎政府的民众支持率大幅降低，这不仅导致现任政府在心态变化之余可能作出有失理性的政策选择，还加大了未来政局突变导致朝令夕改的可能。相比之下，奥巴马政府虽然在政策制定上尚显经验不足，且有冒进之嫌，但新总统的个人魅力依旧无可匹敌，这为政策稳定性维持和政策有效性、针对性增强创造了条件。

由此看，美国经济可能并非“一无是处”，而对此的怀疑很自然引出下一个怀疑：美元贬值真将“不期而至”吗？

美元未来将会贬值的观点目前看来不仅

非常主流，而且不像是有什么值得怀疑的地方。事实上，这个观点本身可能完全正确，但关键问题就是无可挑剔的观点反而容易麻痹思维，未来很长，重要的不是美元会不会贬值，而是在未来何时才会贬值。从彭博系统提供的预期结构看，大多数市场主体认为2009年年内可以看到美元拐点，早一点的认为第二季度，晚一点的认为下半年，美元就会由于1.75万亿的财年赤字和积弱不振的经济数据而重回熊途。但从对美国经济的第一个怀疑出发，美元贬值时点的论调可能需要从两方面深入思量：一方面，虽然就连美联储3月5日发布的黄皮书也预期美国经济2010年前难言复苏，但横向比较表明其他发达经济体的状况可能不会比美国好很多，特别是不太可能先于美国复苏，基本面的对比给美元提供了部分支撑；另一方面，美元和黄金在危机中的避险作用进一步突显，且呈现越来越强的排他性，由于2009年危机难以见底，美元在动荡环境中的重要性依旧会给美元提供另一份支撑。因此，对于美元未来贬值这个诱惑性的观点，多一点深入思考是必要的，毕竟这一观点能够衍生出太多意义深远的其他战略选择。

总之，在不确定性中把握趋势，对主流观点多一点怀疑和再思考，可能更有利于“解意春风”。■

# Challenges

## OF A NEW HIGH POINT

# 行情 还有没有新高点?

文\_水皮 责任编辑\_顾晓欢

A股的这一轮行情并不是因为道琼斯走高而引起的,当然也不会因为道琼斯走低而走低,影响会有,但不会是决定性的。

为什么美国在实体经济严重衰退的情况下,要把9000亿美元全部砸向金融领域?

为什么中国在股市跌幅超过70%的情况下,却要向实体经济增加4万亿元的投资?

为什么凭借几种金融衍生品,财富就能瞬间转移?为什么凭借某个政策,国与国之间的财富就能此消彼长?

为什么昨日还争相竞价的东西,今天就变得一文不值?是财富变得虚幻,还是我们的观念已经跟不上时代?

提出这些“为什么”的人不是水皮,因为水皮不知道答案,自问自答这些“为什么”的人叫滕泰。为回答这些“为什么”,滕泰在太平洋两岸的中美之间苦思冥想8年整,然后把自认为正确的答案写成一本书,书名叫做《财富的觉醒》,一个既时髦,又叫人甜酸苦辣五味翻腾的书名。

滕泰把人类有史以来的财富分成三个时代,或称三次革命,最早的叫生态财富革命,中间的叫硬财富革命,现在的叫软财富革

命,这样的分类是否科学且不说,但滕泰的思考还是引起了水皮的共鸣,因为他在序言中有这么一段话:

在不同的财富时代,创造财富的方式截然不同,因而,在一个财富时代富强的国家却有可能在另一个财富时代衰落。然而决定财富兴衰的到底是人口、制度、技术,还是贸易、金融和战争?在软财富时代,国家还要不要像生态财富时代那样鼓励垦荒、种地?还要不要像硬财富时代那样鼓励工业生产?应如何从贸易、金融、技术、制度、人力资本等方面,制定全方位的国家软财富战略呢?

这些思考好像都是针对眼前的金融危机而来的,尤其是针对始作俑者的美国而来的,而对比中美两国救市方案的不同命运,更容易让人产生疑问,莫非传说的乾坤大挪移就要发生在这个时代,或者确切说是金融危机后的2009年?

早在2007年中期,敏感的美国学者就意识到一个“中美国”的时代正在来临,太平洋

两岸的两个巨人,如果看做一个国家,那么有太多的互补性,一个好储蓄,一个好透支;一个从事制造业,一个从事服务业;一个净出口,一个净进口。当时并没有人想到,一个将成为金融危机的制造者,而另一个将被看做金融危机的拯救者。

事实上,同样是拯救计划,在中国政府推出4万亿元刺激计划至今,中国的股市最多时上涨已超过30%;而汇集了美国人梦想的奥巴马上台之后推出了类似中国的8000亿美元方案,虽经国会通过,美国的道琼斯指数却出现了剧烈的震荡,一举跌破了12年的低点,给经济复苏蒙上了巨大的阴影。

是中国人民盲目信任政府,还是美国政府的方案太不靠谱儿?答案其实非常明确,中国政府的方案一个接一个,至今未完成,而美国政府的方案只有概念却没有执行。

无独有偶,滕泰同志是国内最早提出中国股市黄金10年的人之一,难道中国的黄金10年对应的会是美国和日本当年一样的失落10年?水皮不是不相信黄金10年,但是更愿意就事论事,2007年初与滕泰的争论也在此,因为在股市上,炒的是概念,是透支,若真的有10年黄金,那么一定是一年挖完的,上一轮的大半年已经是一个最好的证明。

那么,道琼斯创新低,上证指数还有可能继续走高吗?

回答是,A股的这一轮行情并非因为道琼斯走高而引起的,当然也不会因为道琼斯走低而走低,影响会有,但不会是决定性的。A股目前的强势表面上看是流动性造成的,可为什么大多数人在2008年底谈论流动性时却视而不见呢?因为A股的强势本质上是投资者对中国的经济刺激计划投赞成票且预期向好而产生的,流动性是因,预期好转是果,因果关系不可倒置。

至于点位,这一轮的高点已经落在2400点以上,且近期再创新高可能性极大,而年初机构大多估计2400点是年内市场的箱顶,根据相反理论,这个点位已经不成其为高点,这是其一;指标股基本还停留在当初政府救市的价位,中石油是这样,中石化也是这样,工商银行甚至还低于当时的护盘价位,这是其二。有其一、其二,有没有新高,不言自明。■

舒淇和刘德华在《游龙戏凤》里说：幸福面前人人平等。中国人对有情人终极幸福的理解是“终成眷属”。成家以后，古人量化的幸福指标是：“值太平世，生湖山郡；家道充裕，官长廉敬；娶妻贤淑，生子聪慧。”

但这一切都没有关注到精神层面，林语堂曾给全世界人民描述了天下大同的幸福蓝图：“住美国的房子，娶日本太太，家有中国厨子，外有法国情人。”一介布衣，夫复何求。不过，该幸福指数飏得太高，要想达标，着实不易。

世界上超乎万物之上的最高幸福是自由：“生命诚可贵，爱情价更高；若为自由故，两者皆可抛。”而若用经济学家的语言来定义，世界上最幸福的人应该是：经济自由，空间自由，时间自由。

经济自由自然是指有足够的钱。金钱不是万能的，但没钱是万万不能的。一个人若失去了消费的能力，需要的、想要的东西皆无力获得，亲爱的、疼爱的人均无力给予，无论如何也配不上“幸福”二字。但经济自由不过是幸福的必要条件，而非充分条件。试想，一个人虽然腰缠万贯，却失去了自由行动的能力，上高原缺氧，登汽艇晕船，欲策马而力

不逮，想张弓却眼花——实在是一件悲哀的事情。

中国首富刘永好在被大学生追问“如何才能像首富一样有钱”时，情急之下，道出了心声：“我愿把所有的钱都给你，只要我像你一样年轻。”

经济自由之外，最紧要的是空间自由。

天南海北，世界之巅，想去哪里就能去哪里，绝对是令人艳羡的幸福。

当然，空间自由的前提又是时间自由。人生最痛苦的是被时间追。人们只看大人物秘书保镖前呼后拥的风光，却不知自己的时间被别人安排的惆怅。生命全然交付在别人的手里，属于自己的，甚至连睡眠都算不上。这样的生活离幸福很远。

那么，有谁符合时间自由、空间自由、经济自由的幸福标准呢？

日前得闲逛江阴古城，顺便游访了徐霞客故居。仔细考究徐霞客的生平，发现这位著名的“旷世游圣”一生的幸福指数实在是高。

先说经济方面。徐霞客祖父是当地有名的“大地主”，有良田一万两千亩，按土地每亩升值10%保守估算，到徐霞客这辈已富甲一方了。有史记载，徐霞客原有房屋五进二侧

厢，可与当下价值千万的别墅相媲美，徐家绝对算得上是富甲一方的大户人家。“老本”故然体面，还需经营得当。江南的纺织业自古以来就很发达，徐霞客的母亲组织了几十个妇女在家办起了“民营企业”，除了固定资产的保本收入外，还有萌芽状态的资本收入列入徐家账户，老母源源不断地为儿子的游历梦想提供保障，这份自由非同寻常。

再说时间自由。徐霞客婚后没多久时间就开始了天马行空的旅行生涯，这份自由则来自于家庭的支持。夫人守着锦衣玉食安守妇道，相夫教子，侍奉公婆，时间上的自由成就了这位玩到极致的一代游圣。

而最让徐霞客兴奋的则是空间上的自由，从28岁初履“游坛”到54岁游得功成名就，徐霞客的足迹遍及19个省、市、自治区，虽然比起现今的交通，古时的路途多有艰险，但这与他追求梦想的执着相比实不足挂齿，而且省去了“边防证”和“暂住证”的约束，自由自在神州行。空间的自由也激发了他无穷的创作灵感，于是才有了课本上那些穿越了五百年的文字。

有经济、时间、空间的自由，刚好做了自己喜欢的事，而且恰好成功，羨煞我辈！

# Happiness

## INDEX OF CHINESE

# 中国人的幸福指数

文\_李光斗 责任编辑\_顾晓欢

世界上超乎万物之上的最高幸福是自由，而用经济学家的语言来定义，世界上最幸福的人应该是：经济自由，空间自由，时间自由。