



2014年上半年,全球经济延续了温和复苏态势,美国经济内生增长基础逐渐稳固,欧洲经济回升但通缩风险仍存。在全球经济形势复杂多变的大背景下,美国与欧洲经济的走势尤为令人关注



位于德国法兰克福欧洲央行大楼前的欧元标志。

本报记者 严恒元摄

视角

系列改革 增强复苏动力

严恒元

随着欧洲主权债务危机接近尾声,欧洲主权债券市场正在逐步恢复稳定和正常,欧元区成员国之间的主权债券收益率的差异也在不断缩小。爱尔兰、西班牙和葡萄牙已经退出国际金融援助计划,仍在接受国际金融援助的希腊和塞浦路斯近期发行的国债收益率已回落至4%左右,表明市场融资能力得到改善。资金开始流向爱尔兰、葡萄牙这样的欧元区边缘成员国,使这些国家的融资成本下降。欧元区边缘成员国融资成本下降意味着这些国家的工商企业能够在市场上筹集到资金和增加投资。

欧盟成员国近几年来实施的一系列改革措施对经济的积极影响正在逐步显现。欧盟经济已经连续4个季度保持增长,特别是那些受危机冲击最严重的成员国经济出现明显转机。欧盟委员会最新发布的2014年春季经济预测报告称,欧盟和欧元区的经济增长率在2014年分别达到1.6%和1.2%,到2015年可望分别提高到2%和1.7%。2014年,欧盟成员国中只有塞浦路斯和克罗地亚的经济仍将会出现负增长。到2015年,欧盟所有成员国的经济预计都会保持增长。欧盟成员国经济发展差异虽然仍将持续,但差距将会逐渐缩小。随着外贸对经济增长的推动力减弱,德国、法国和英国等欧盟主要经济体将主要依靠扩大内需来拉动经济增长。

6月底举行的欧盟领导人峰会发布的公报指出,欧盟经济复苏仍不平衡且比较脆弱,增长缓慢、高失业率、公共和私人投资不足、宏观经济失衡等挑战仍然存在,欧洲经济需要进行结构性改革,需要采取更大胆的措施来促进增长,增加投资,创造更多就业和提升竞争力。

目前,欧盟针对成员国的经济政策建议重点已由以往的解决危机引发的紧迫问题转向促进经济可持续增长和创造就业机会。为此,欧盟委员会对成员国提出了具体的政策建议:继续改革就业政策,特别是要通过实施“青年担保”计划以解决青年失业问题;将税收对象由过去主要针对劳动力转向针对房地产、消费和环境征税,通过调整税收政策促进就业;采取措施稳定银行部门,大力鼓励民间投资和支持贷款担保计划或公司债券等融资方式,以缓解银行信贷偏紧状况;加大在基础设施、研发体系等领域的结构性改革力度,以提高经济整体竞争力;继续坚持财政改革,在现有政策框架下灵活操作,促进经济增长和创造就业。

经济界人士分析认为,卢森堡前首相容克当选为新一届欧盟委员会主席将有助于欧盟经济政策的延续性。随着欧盟货币政策保持宽松和财政紧缩压力趋缓,欧盟成员国已经和即将进行的一系列重大改革将会促使欧盟经济增长速度在今年下半年逐步加快。

欧洲经济复苏进程缓慢

本报驻布鲁塞尔记者 严恒元

重振欧元区经济

欧洲央行在欧元区成员国政府难以使用财政手段刺激经济复苏的情况下,通过下调利率、增加货币供应量等宽松货币政策措施来促使欧元区经济复苏。目前,欧元区主导利率已经下调至0.15%的历史新低,隔夜存款利率降至负0.1%,隔夜贷款利率降至0.4%。这意味着欧元区已经进入负利率时代。

欧元区宽松的货币政策虽有利于欧元区经济复苏,但欧元区信贷市场偏紧、银行贷款意愿减弱和工商企业投资不足等因素将直接制约实体经济发展。两年多来,欧洲央行除连续多次下调利率外,还通过“长期再融资操作”、“直接货币交易”等手段向市场提供大量流动性。然而,欧洲央行的这种努力似乎没有让实体经济得益。欧元区银行将从欧洲央行获得的资金更多地用于购买债券和充实银行资本金,并没有像欧洲央行所希望的那样大规模向实体经济放贷。

为改变金融信贷偏紧的状况,欧洲央行目前正在启动新一轮紧急措施来重振欧元区经济,并为此推出了定向长期再融资操作项目。该项目的目的是强化银行信贷支持实体经济的货币政策传导机制,为欧元区的银行提供有吸引力的融资,帮助欧元区银行恢复和增加对实体经济的放贷,特别是对中小企业的



比利时商家在经济不景气的情况下加大了降价促销力度。 严恒元摄

放贷,以促进经济增长和增加就业机会。

在财政政策方面,虽然欧盟成员国大都已经适度放松了实施财政整顿的力度,从近期看,财政政策对欧盟经济增长的影响呈中性。

欧盟经济持续低迷导致失业率长时间处于高位,欧盟成员国政府在财政收入锐减的同时却要大幅度增加失业救济、社会保障等方面的财政支出,导致政府财政收支入不敷出,政府债务总额持续增加,政府债务比例不断上升。欧盟统计局7月22日公布的统计数据显示,截至今年第一季度,欧元区和欧盟的政府债务总额在国内生产总值所占比例分别为93.9%和88%。经济分析人士认为,欧盟成员国政府债务比例目前大大高于欧元区规定的60%安全比例的现实表明,欧盟成员国削减赤字的工作任重道远,预计在今后较长时期内仍需继续进行财政整顿。这意味着欧盟成员国政府不仅不能运用反周期的积极财政政策来推动经济复苏,反而还要继续实施财政紧缩政策。

欧盟委员会要求成员国削减赤字的指令已经收到了一定的效果。目前,实施“过度赤字程序”的欧盟成员国数量由2011年的24个减少到11个。欧盟委员会已经意识到紧缩财政政策对经济增长的不利影响,因此从2013年起就适度放松了实施财政整顿的力度,预计今后不会像欧债危机期间那样一味强调紧缩的财政政策。

密切关注紧缩风险

有迹象表明,欧元区潜在的通货紧缩风险正在加大。欧盟统计局最新统计数据表明,今年6月,欧元区和欧盟的通货膨胀率分别为0.5%和0.7%,远低于欧洲央行设定的2%的政策目标。荷兰国际集团的经济学家弗利埃特认为,只要再遭受一次冲击,欧元区可能会陷入实际意义上的通货紧缩。国际信用评级机构穆迪甚至预测,2014年,通货紧缩可能会促使复苏脆弱的欧元区经济再度陷入衰退。

欧元区决策者对欧元区通胀率持续走低深感不安,经济界人士更是认为欧元区通胀率目前正处于危险的低水平,最终会严重伤害经济复苏的动

力。对欧元区来说,通货紧缩会带来三大不利影响:一是通货紧缩势必导致欧元区成员国的隐性债务负担上涨,加重欧元区重债成员国的债务负担。通货紧缩意味着欧元区重债成员国的国内生产总值持续缩水,但债务负担却是有增无减。如果通货紧缩得不到有效治理,欧盟重债国的政府债务比例很可能会继续上升。二是通货紧缩会抬高欧元区的真实利率,对于正在努力摆脱经济困境的欧元区成员国来说无疑是雪上加霜。即使欧洲央行将主导利率降至零,但只要价格继续下跌,欧元区的真实利率就会继续上涨,导致企业借款成本上升,进而打击工商企业的投资活动。三是通货紧缩使希腊、葡萄牙等经济不景气的欧元区成员国更加举步维艰,难以在削减大规模公共或私营债务的同时下调价格和商业成本。目前,欧元区许多成员国政府债务水平过高,这使得它们几乎没有进行重大投资的空间。

经济界人士建议欧元区决策者应对通货紧缩风险采取以下三大措施:一是欧元区决策者应在通货紧缩恶化之前尽早采取更为宽松的货币政策,以增加市场货币供应量和刺激需求。二是欧元区成员国政府应避免采取过度紧缩的财政政策,适度调整紧缩财政政策和增加财政支出,通过投资的倍数效应带动私人投资增加。三是欧元区银行监管机构应及时清理银行系统的不良资产,必要时可以对问题银行进行重组,以增强银行系统应对通货紧缩的能力。

为安抚市场,欧洲央行行长德拉吉表示,如果欧元区通胀率持续走低的期限超出预期,欧洲央行将准备在权限范围内采取“非常规措施”,以抗击长期低通胀。看起来,欧洲央行希望通过降低利率和增加货币供应量等宽松货币政策措施来应对和化解欧元区潜在的通货紧缩风险。

失业高企顽疾难愈

欧盟失业率长期持续居高不下,成为制约欧盟经济复苏的一大障碍。

近几个月来,欧盟失业人数虽开始减少,但减少幅度很小,希腊、西

班牙等国的失业率处于令人难以接受的高位。最新统计数据表明,今年5月,欧盟和欧元区的失业率分别为10.3%和11.6%。在欧盟成员国中,希腊的失业率最高,为26.8%;其次是西班牙,失业率为25.1%。最为令人担忧的是,欧盟青年(25岁以下)失业率远远高于平均水平。

欧盟失业率,特别是青年失业率居高不下,对欧元区民众的生活造成越来越严重的影响,引起社会不满情绪积聚,给欧洲社会稳定埋下隐患。同样,欧盟如此众多的失业者意味着消费者整体收入下降和消费信心严重受挫,直接影响到欧盟的消费意愿和需求,最终迫使工商企业不愿进行投资,必然会拖累经济复苏的后腿。

欧盟委员会最新调查报告验证了这种态势:欧元区和欧盟今年6月经济景气指数分别下降0.6%和0.1%至102点和106.4点。经济分析人士指出,欧元区经济景气指数回落意味着消费者和企业主对经济前景的信心开始减弱。消费支出是推动经济增长的关键,消费者信心指数大幅下滑意味着消费者的支出意愿走低,这可能会制约经济复苏进程。

另一方面,外贸出口对经济增长的推动力开始减弱。欧盟成员国实施的结构改革导致欧盟经济实现再平衡,多数成员国的对外贸易出口出现增长,经常项目状况不断得到改善。的确,对外贸易出口净增长曾被认为是推动欧盟经济走出衰退的主要动力。然而,最新数据显示,欧盟对外贸易贸易顺差大幅下降,进口增幅高于出口增幅,外贸对欧盟经济的推动力今不如昔。这从欧盟经济增长构成数据中得到验证:今年第一季度,欧元区和欧盟的固定资产投资和个人消费支出对国内生产总值的贡献率均为0.1个百分点,对外贸易对国内生产总值的贡献率分别为负0.2个百分点和负0.3个百分点。由此可见,曾在欧盟经济走出衰退过程中立下汗马功劳的对外贸易对欧盟经济增长的贡献开始由正转负,在一定程度上拖累了欧盟经济复苏。随着海外市场需求减弱,欧盟外贸出口对经济增长的作用可能会进一步降低。

图说



美国经济增长仍欠火候

本报记者 高洋

国际货币基金组织(IMF)日前宣布,将今年美国经济增长预期从2%下调至1.7%。这是该机构今年第二次下调美国经济增长预期。包括IMF在内的多家机构都将美国经济放缓归咎于今年年初遭遇的极端寒冷天气,但是,综合近年来美国的表现不难看出,美国经济的真正问题还在于增长后劲不足。

梳理国际金融危机爆发以来的美国经济增长数据,可以发现其经济年均增长率一直保持在2%左右,始终未恢复到危机前约3%的水平。尤其是2012年以来,IMF多次预计美国经济有望增长3%至4%,但最终又大幅下调预测值。这种反复已不能简单地用短期数据来说明,更需要从长期结构上去寻找原因。从维持长期经济增长潜力两大决定

性因素来看,美国劳动力供给和劳动生产率增速这些年双双下滑。IMF也预计,美国未来数年的经济潜在增长率仅为2%,这一数字在危机前高达3.4%。这说明,美国经济复苏缓慢背后的真正原因恐怕要归结于其长期增长潜力的下降。

从劳动力供给来看,今年5月,美国国内职位空缺数创下近7年最高,很多人将其视为劳动力市场进一步改善,经济复苏势头强劲的信号。但从另一面看,这也说明当前美国劳动力严重不足的窘境。上世纪90年代,美国经济处于高速增长时,劳动人口的年均增速为1.2%,但这个数据在2013年仅为0.4%。劳动力供给已经成为制约美国经济发展的一大因素。此外,从劳动力结构看,婴儿潮出生的劳动大军逐渐退

休,大量技术类岗位空缺。

再看决定经济潜在增长力的另一因素,劳动生产率的表现更加不容乐观。在危机开始前的2005年,美国劳动生产率增速就已出现下降,过去5年平均增长率仅为1.3%,还不到本世纪初的一半。这背后的成因复杂,除了国际金融危机爆发后带来购买力下降和投资减少的因素外,因危机导致创新周期拉长而带来的冲击,也是劳动生产率增速放缓的重要原因。此前一轮由计算机普及所带来的生产力提升,大约出现在10年之后。当前,从“大数据”到“物联网”的创新浪潮也需遵循类似规律。然而,复苏缓慢导致很多公司无法继续追加对信息技术的投资,这无疑拉长了创新提升劳动生产率的周期,推迟了下一轮增

长来临的时间。

长期增长潜力下降,也让当前的美国经济陷入恶性循环:生产率增长缓慢让美国民众工资收入更加捉襟见肘,进而影响其国内消费,市场低迷反过来又影响到生产。当前,美国国内已有声音认为,放松移民政策、改革再就业培训、投资基础设施、减免企业税等措施能够起到吸引劳动力、鼓励企业投资新技术的效果,缓解劳动力供给下降和劳动生产率增长停滞对经济发展造成的压力。

从目前形势看,如何在房地产和股市双双回暖,但经济增长依旧乏力的情况下,推出适当的货币政策,将通胀率维持在合理水平,并保证较为充裕的资本供应,是摆在美国政府当前更为紧迫的问题。