



危机后的增长

Francesco Giavazzi

如果世界经济要复苏，那就必须为近来变得节俭的美国消费者找到接班人

照片显示了某个周五下午，华盛顿哥伦比亚特区附近一家大型购物中心门可罗雀。

过去几十年，美国消费者始终扮演着世界经济“推手”的角色。但是，当经济危机袭来后，以“花钱慷慨”著称的美国人也不得不勒紧了自己的腰带。

不妨先让我们看一组有关消费规模的数据：2008年，美国的私人消费总额约为10万亿美元，欧盟的约为9万亿美元，而亚洲的消费总额还不足5万亿美元。经济危机发生前，美国的私人消费总额约为世界总产值的16%。这也就难怪美国人收紧钱袋减少消费，会令整个世界深陷经济萧条之中。另外一个不足为奇的事实就是：中国、印度以及巴西等新兴经济体的消费需求虽然在不断扩张，却并不能弥补美国购买力的下滑。

约翰·霍普金斯大学的经济学家Christopher D. Carroll曾经对美国消费者的行为进行了长达十多年的研究所。按照他的预测，受经济衰退影响而备感恐慌的美国家庭，会将其储蓄比例提高到占税后的可支配收入约4%的水平。相同的比例曾出现在20世纪90年代中期，然而从那之后，美国人掀起了消费狂潮，美国家庭储蓄率近乎为零，这种情况一直持续到本次经济危机的来临。由于美国家庭的可支配收入占GDP的比重约为70%，因此家庭储蓄率提升4%也就意味着有约

占本国GDP 3%的家庭消费会被削减。

为了弥补不断下滑的消费者支出和减少的商业投资，很多国家的政府都积极增进公共开支，降低税收，并提高财政赤字。然而财政刺激政策也只是一时的权宜之计，一个国家不可能长期维持财政赤字，经济繁荣最终仍需要消费和商业支出的复苏来推动。事实上，即使私人消费需求尚待复苏，决策者们也已经开始考虑如何以及何时开始缩减甚至取消一揽子经济刺激计划，并且将财政收支重新恢复到平衡状态，而不令世界经济再次陷入衰退的泥沼（见本期“维持全球经济复苏势头”）。

然而当各国政府不可避免地开始削减财政开支时，谁又能来弥补约占美国GDP 3%的全球需求下滑留下的巨大空间呢？这是摆在各国决策者和经济学家面前的一项重要课题。

不少观察家认为，从中期看，解决问题的答案就是——中国扩大内需。然而这看上去不太现实，至少在一定时期内，中国还无法承担起支撑占美国GDP 3%的庞大消费需求的使命，因为目前中国的经济规模还只是美国的1/3。如果要弥补美国需求的下滑，中国的消费支出增长幅度至少应该达到本国GDP的

10%左右。尽管这并非不可能的事情，但是要实现这一目标，就需要进行一系列重大的改革。如今的中国有约40%的GDP都被用于储蓄，其中一半来自家庭，另一半来自企业。

中国的储蓄

导致中国高储蓄率的因素很多，短期内这些因素很难改变。其中，中国企业的储蓄率如此之高是因为银行体系仍然对国有企业“情有独钟”，整个银行业还没有建立起对有潜力的私营部门项目进行融资的“文化氛围”。中国的家庭高储蓄率则大多是出于未雨绸缪，因为中国缺少社会保障安全网以及像健康险、人寿险、养老金等“风险分担”型的金融产品。尽管中国政府早在多年前就意识到了这个问题，但时至今日，相关领域改革的步伐依然缓慢。经济危机爆发以来，中国政府开始采取措施扩大公共开支，来抵消出口需求的回落，其中绝大部分被用于基础设施建设。一些迹象表明，新增加的基建投资的生产率正在下滑。中国需要的是建立起失业险、公共养老金、健康险、公立学校以及一种全新的银行文化。在这些成为现实之前，中国极高的私人储蓄率将不会改变，与此相对应，中国的私人开支仍将受到抑制。

当然，中国也没有必要独自承担起抵补美国消费额下滑的重任，印度和巴西等新兴经济体的需求也会扩大。不过考虑到这些经济体的经济规模还远不及美国，要它们完全抵消美国消费下滑的影响恐怕也不太现实。欧洲固然可以扮演类似的角色，然而德国作为欧盟的核心成员，同时也是传统意义上的出口导向型经济体，它无法依靠内需的扩大获得增长，更谈不上为低迷的世界需求注入一针强心剂。

何以走出当前的困境呢？也许美国的消费需求还不需要立刻被其他国家的需求彻底取代，用以恢复世界范围内的充分就业。但换一个角度看，也就是用新古典经济增长模型（罗伯特·索洛借此获得了1987年诺贝尔经济学奖）来看这个问题，就会得出这样的结论：如果世界经济要达到充分就业状态，则储蓄和投资必须相等。当世界储蓄率升高时（在美国消费者储蓄率的提高没有被其他国家足够程度的储蓄率下降所抵消的情况下），唯一能保持充分就业的手段就是扩大投资规模。

而这种投资规模的扩大已经部分地在许多国家上演了。在这些国家，公共投资的扩大是作为经济刺激一揽子方案的一部分来实施的。尽管如此，依靠扩大公共投资来刺激就业，从长期看会带来两个问题：

- 要恢复世界商品市场的平衡，公共投资（例如在

美国）需要翻番，也就是从目前不到GDP的3%提高到接近GDP的6%，而如此大规模地提升公共投资是否可行，还是个未知数——在宏大的《2009年美国复苏与再投资法案》中，美国公共投资的年增长还不到GDP的1%。

- 任何公共投资的增加都伴随着一种很大的可能性，即其中一部分投资将会被浪费掉，而不是用于提高资本存量的生产力水平——像我曾经提到的，这一情况目前似乎已经在中国出现。

与公共投资相比，私人投资在GDP中所占的比重要大得多（在美国接近20%），因此也更加适合填补支出的缺口。然而在经济急速衰退的情况下，公司出于何种动机才会提高投资的支出呢？像20世纪90年代中期的互联网革命那样的技术性突破似乎还未显现。

因此，要引发新一轮的私人投资，就只有寄希望于经济危机在长期内能够改变世界需求的构成。为了应对这种改变，世界生产结构必须进行调整，这需要进行产业重组从而带动新的投资。

需求构成改变

如果美国消费规模长期保持低水平，而新兴经济体和发展中国家的消费规模最终走高的话，那么世界需求的构成将会发生改变，这是因为一国消费的构成取决于该国的人均收入。这种改变意味着市场需要的货物类型将会与以往有所不同。我们目前已经见证了这种情形的出现：初级商品生产者（特别是在拉美）正受益于需求向中印两国市场的转变。尽管在经济萧条时期初级商品的市场需求和价格都有所下降，但它们现在已经开始回升，而高端德国汽车的需求几乎“蒸发”掉了。调整世界生产结构来适应世界消费构成的这种改变，只有在进行大规模的产业重组并引发大规模投资的情形下才可能发生。

这样看来，美国储蓄率的长期攀升至少有可能部分地被私人投资的增长所抵消。预计消费的地理分布和消费的构成将会发生改变，这一预期将促使企业进行投资（中国的消费量相对增加，而美国的则相对变低；诸如日常家庭用品的产品拥有更高需求，而高端汽车需求则相对降低）。

上述评论会得出一个有趣的推论：通过经济危机的洗礼，那些目前致力于产业重组的国家会获得更高的（人均）资本存量，并最终带来更高的人均收入。那些实施了产业重组，并且能够正确利用公共投资完成部分重组工作的国家，将会从经济危机中获得更多的收益。■

Francesco Giavazzi是博科尼大学经济学教授和麻省理工学院客座教授。