



## 从全球市场看经济V型翻转

国金证券研究所首席经济学家 金岩石

2010-1-11 11:38:00

来源： 中国证券报

打印本页

关闭窗口

2009年的宏观经济是有惊无险，V型翻转，超出绝大多数人的预期。本轮经济周期的V型翻转是从哪个国家开始的？这是一个谜。圣诞节在美国休假，自然要购物逛“Mall”看电影。亲身体会了停车排队，交款排队，吃饭也要排队。美国的经济现状说明什么呢？在比较了主要经济体的宏观经济数据之后，我的结论是美国增长的“V型”带动了中国经济的“翻转”，美中两国货币的联袂贬值稳定了全球经济！

先看看美国经济的“V型”：美国的季度环比经济增长速度在前三个季度为-6.2%、-0.7%和+2.2%，第四季度估计将达到+3%。环比增速从-6.2%到+3%，一个标准的V型曲线。美国经济呈V型走势的原因很多，从全球市场的角度看，最重要的是两个因素：一是超额货币的发行，二是美元汇率的下降。无独有偶，中国经济的翻转也有两大政策支持：对内超发货币，对外货币贬值。

再从美元汇率的走势看，美元对主要国家的汇率从综合指数90以上急剧下滑到75左右，而在此期间，人民币兑美元的汇率基本不变，被动地搭乘了美元贬值的“滑梯”。客观结果是美中两国的货币联袂贬值，抑制了两国对外出口急剧下滑的趋势。超额货币刺激了本土经济的投资与消费，货币贬值刺激了对外出口的稳定与扩张，所以我们看到了美国经济的V型和中国经济的翻转。

但美国经济的两大政策工具在2010年都会发生反向作用，一是货币“刺激”政策面临“退出”，二是美元贬值趋势不再持续。

如果美国经济在2010年发生“二度衰退”，失业率攀升的压力极有可能迫使美国政府继续强化贸易保护主义，即通过提高关税限制进口来保护本土的就业机会，这意味着中国出口形势的改善不容乐观。

中国经济增长“三驾马车”的贡献度排序一直是投资，出口，消费。目前的经济增长高度依赖政府投资，这种投资驱动模式在2010年还会继续吗？在出口形势的改善受制于贸易保护主义的前提下，人民币继续追随美元就会由贬值转为升值，也会制约出口增长，此时政府投资若选择“淡出”，一要依靠拉动内需，二要有人“接棒”投资。

拉动内需将主要依靠城镇化，那么政府投资由谁接棒呢？这就提出了投资驱动型经济增长的“接力赛”模式，在政府主导的“铁公基（铁路-公路-基建）”投资之外，可能“接棒”的投资领域依次为：房地产—制造业—其它产业。

投资驱动增长的“接力赛”或许正处于房地产的“接棒”之时，所以近期中国的房地产业风生水起，价格飙升。但是，前来“接棒”的房地产业如果跑得过快，就可能导致“丢棒”，从而使宏观经济脱离稳健增长的轨道。

古人云：欲速则不达。经济虽然企稳，隐患依然未消，增长仍需稳健。所以应时刻牢记邓小平的至理名言：“天下大稳，才能得到天下大治，天下大治，才能得到天下大富”。

转载务经授权并请刊出本网站名

Copyright © 2005 www.  
All Rights Reserved

版权所有：[马克思主义研究网](#) | [网站声明](#) | [联系我们](#)

（浏览本网主页，建议将电脑显示屏的分辨率调为1024\*768）