

美国近期宏观调控政策对我国的启示

■ 王彦荣

2007年美次贷危机爆发以来,美国经济面临重大挑战,金融市场动荡,房市低迷。有专家担忧美国的现状将导致全球经济陷入危机。但数据显示,目前,美国市场信心在短期内已得到恢复,经济增长虽有所放缓但并未出现致命危机,这不能不归功于美国管理当局迅速、果断的宏观经济反周期政策措施和财政、货币政策的有效配合。

一、次贷危机以来美宏观调控举措

危机爆发后,面对市场信心下降、金融动荡加剧、房地产市场陷入困境的局面,美总统、财长多次出面声明美国“完备的经济体系甚至可以抵御比目前更为严重的冲击”,同时财政、货币政策联合出击,稳定市场、增强投资者信心,使得信心濒临崩溃的金融市场获得了喘息之机,也为美国经济调整赢得了时间。

1. 货币政策。2007年8月以来,美国联邦储备委员会(以下简称“美联储”)连续7次和9次分别将联邦基金利率和贴现率从5.25%和6.25%下调至2%和2.25%,降息频率之快、幅度之大为美国近50年历史上所少有。2008年3月,美联储三度采取“非常规”方式救市,如宣布通过每周定期招标融资方式向市场注资2000亿美元;加大与欧洲央行及瑞士央行的货币互换规模;再度宣

布了一项罕见的三方融资计划,为贝尔斯登商业银行提供紧急融资,这是近年来美联储首次向非存款类金融机构提供直接融资。

2. 财政刺激方案。2008年初,布什政府出台了刺激经济的一揽子方案,并于4月28日提前实施。核心是减税1680亿美元以刺激个人消费和企业投资。根据法案,美国个人最多可得到600美元的一次性退税,一对夫妻最多可得到1200美元的退税。法案还鼓励企业购买新设备,一些企业将获得税收优惠。

3. 加大对住房市场的干预力度。2007年12月6日,美国政府推出次贷利率冻结计划;2007年12月18日,美联储提出了对美国高利率抵押贷款人的新保护条例;2008年以来,进一步改革监管措施以恢复住房金融业,如进一步放松对美国联邦国民抵押贷款协会和美国联邦住房贷款抵押公司的管制,改革并扩大联邦住房管理局。3月20日,美国联邦住房企业监管办公室宣布将对美国两大政府赞助房贷机构的超额资本准备金要求从30%降至20%。

4. 宣布金融市场改革计划。2008年3月,美国财政部公布金融监管体系现代化蓝图,要求按照“风险监管”、“审慎监管”等不同监管目标对美国现行监管体制加以改造,其主要内容是加强金融监管,将美联储变成金融市场监管的

核心,并给予其更大的监管权力。提案计划将现有的监管机构重新整合,建立三个新的金融监管机构,负责对整个金融体系,包括银行业、证券业、保险业进行全方位监督,将经纪公司、对冲基金和私人股本基金等均纳入监管范围。

二、美国宏观经济调控政策的特点

次贷危机以来美国所采取的宏观经济调控措施,体现了美国宏观经济调控的一贯特点。

1. 确定主要政策目标。一国经济在一定时期所面临的问题可能是多方面的,但很难同时实现几个政策目标,必须有所取舍。目前,受国际原油价格和大宗商品价格上涨的冲击,美国经济同样面临通胀威胁,国际货币基金组织对美国2008年核心CPI的预期已经从2007年的1.7%—1.9%提高到2.1%—2.3%,超过美联储2%的警戒线。但很显然,由微观金融创新风险失控失当引起的宏观经济周期下行风险对美国的影响将是致命的,因此,面对巨大的经济和政治压力,美国宏观调控当局将主要政策目标锁定为“确保经济与金融稳定”,尽管针对这一目标的扩张性经济政策有可能恶化美国国内通胀情况,并加速美元贬值的趋势。

2. 财政、货币政策各有侧重但相

互协调。财政政策实施力度大,影响范围广泛,但决策时间较长,其政策效果存在一定的时滞;而货币政策决策快、独立性强,受政治干扰小。财政政策主要作用于消费、投资,其政策手段包括税收、预算支出、转移支付、财政补贴、政府采购等;货币政策主要作用的对象是资本市场,主要通过影响资金成本、信用等因素实现经济调控目标,其政策工具主要包括公开市场操作、贴现率和法定准备金等。财政政策主要解决经济增长的长期性、结构性问题,货币政策主要调节短期经济波动。次贷危机以来美联储和美国财政部联合出击实行“双松”政策,运用各自政策手段,各有侧重地解决经济中存在的问题,如美联储主要应对流动性问题,连续降息增加市场流动性,缓解次贷损失造成的流动性短缺局面;而财政部则通过减税刺激经济,促进消费、投资增长,确保经济稳定,避免经济由于金融危机影响造成大的滑坡。财政、货币政策虽各有侧重,具有相对独立性,却又相互协调。美国财政部长、美联储主席和总统经济顾问之间建有协调机制,财长和联储主席经常会面共商大计,财长慎重提出货币政策建议,美联储在决策时也要考虑对财政政策的影响,财政、货币互相支持,互伸援手。事实上,次贷危机后,美国财政部公开支持并直接促成了美联储注资贝尔斯登银行。

3. 短期、中长期政策举措相互配合。当前美国经济不仅面临短期金融震荡的风险,也面临金融创新过度扩张、经济失衡等长期结构性问题。美联储出台的货币政策主要旨在短期内平抑市场波动、增强市场信心;而财政部的相关举措则主要针对经济基本面或者经济长期结构性问题以及引发次贷危机的深层次原因,包括金融创新的过度扩张与风险管理缺失、金融监管缺位等因素,从加强金融市场监管到通过减税

刺激消费、投资,改革经济结构,试图从中长期角度推进经济结构调整。

三、对我国宏观调控政策的启示

受次贷危机爆发、全球经济增长整体放缓、石油和粮食价格持续上扬、全球性通胀压力上升等因素的影响,中国经济面临食品价格大幅上涨、楼市股市价格波动的挑战,宏观调控在总量平衡和结构优化方面任务严峻。借鉴美国宏观调控的相关经验,对我国宏观调控提出如下建议:

1. 确定主要政策目标。当前我国通胀压力加大、短期流动性过剩与经济增长放缓、未来流动性紧缩的隐忧同时存在,但应根据轻重缓急确定经济工作的重心。短期内要将控制通货膨胀作为主要政策目标,同时要从中长期确保经济稳定增长。

2. 找准物价上涨的主要原因,有针对性地实施政策措施。当前物价上涨既有国际大宗商品物价上涨等短期原因,又有内外经济不平衡、经济结构失衡、要素价格调整等内在原因。综合成本推动、需求拉动、国际输入、体制转轨等各种因素,货币政策应主要着眼于维护货币稳定与金融稳定,为更深层次经济结构调整和体制改革赢得时间;财政政策则应促进经济结构调整,增加农产品补贴,完善农业扶持政策,加大对“三农”的支持与投入,稳定并促进农业发展。

3. 确立短期、中期、长期宏观调控政策。短期内,货币政策应加强流动性对冲、充分利用利率杠杆作用,“从紧”控制货币总量,稳定社会预期。财政政策应针对农产品物价上涨等因素加大农产品补贴力度、通过各种政策杠杆促进产业结构调整,鼓励农产品供应。中期,货币政策应稳步推进利率市场化,

增强货币政策传导机制的有效性,增强货币政策工具的灵活性。财政政策则应与产业政策、经贸政策相协调,通过推进国内经济结构、产业结构调整升级,消除高投资、高顺差、高流动性压力负面效应。从长期来讲,货币政策应促进金融体系健康发展,深化金融改革,加大金融监管力度,稳步推进汇率制度改革。财政政策应从深层次解决当前经济发展中面临的结构性问题,大力支持农村、农业发展;通过完善社会保障体系建设,加大公共服务支持力度等措施促进内需增长;改革出口退税制度,逐渐改变经济增长过度依赖出口的局面,使消费、投资、出口平衡促进经济增长。

4. 建立财政、货币、产业政策协调机制。建立主要宏观调控部门之间的沟通与配合机制。国务院应定期组织发展改革委、财政部、中国人民银行、国家税务总局等宏观调控部门领导参加的联席会议,交流对宏观经济形势、国债市场、相关政策执行情况、配合措施等方面的看法,并确定宏观经济的一揽子政策组合。

(作者单位:财政部财政科学研究所)

责任编辑 王文涛

