

名家指點



中國開始嚴控影子銀行體系業務，年內 1.66 萬億銀信產品要回到表內，同時開始考慮社會融資規模和實施動態差額準備金率等等新提法，昭示着「逆周期宏觀審慎框架」的政策思路開始執行。

經濟呈強勁 V 形復蘇

剛剛公布的 2010 年中國宏觀經濟資料高於預期的強勁，實現了 10.3% 的增長速度，強大的宏觀經濟、財政和政策手段，使得中國（甚至整個新興市場經濟體）呈現強勁的 V 形復蘇。

經濟強勁預示着宏觀管理者煞車開始踩下，這是「宏觀審慎」的精髓。因為意味着有更大的本錢去應付日益嚴重的通貨膨脹和資產泡沫，經濟好與股票市場下跌呈現反向，其實也不奇怪。

此次危機給了凱因斯經濟學派一次理論昇華的機會，「熨平經濟波動」已經上升至政府理所應當的職責。更何況，中國經濟一直被認為是這個領域的成功典範。

我把中國最近貨幣趨緊的狀態，看作是宏觀審慎原則對於經濟面擴張強勁的正常反應。

我們還不能斷定，宏觀管理者已經下定決心去接受一個低於 9% 的速度，甚至把未來長期經濟增速的均衡水平下調到 8% 以下（因為本世紀第一個十年的中國經濟的平均增速是 11%）。

經濟增速其實是中國宏觀經濟預測的首要前提。

如果並不是經濟降速的方向性調整的話，眼下的收縮未見得如何可怕，對股票市場投資者而言，最近的下跌或又是一次「反應過度」的情緒宣洩。

因為中國經濟總量的增長與信用供給的總規模一直保持着穩定的數量關係，意味着有多高的速度，就有多大的信用需求。保持經濟 10% 的速度，在當下中國經濟模式中大致需要 12 至 13 萬億人民幣的信用規模。2010 年中國銀行體系以外的信用規模在 5 萬億左右的水平。其中債券市場非金融信用債發行總量高達 1.59 萬億元，A 股總募資金額達到 1 萬億元，銀信產品增長了 2.06 萬億元。

全社會總資產規模取決於宏觀管理者的經濟增速的心理底線。中國可以隨時用銀

劉焯輝

中國社科院金融研究所金融實驗研究室主任

劉焯輝

劉焯輝博士現任中國社科院金融研究所金融重點實驗室主任、中國經濟評價中心主任、中國社科院研究生院等多所大學教授、香港金融管理局高級訪問學者、南方基金宏觀經濟顧問，又在中國農業銀行等多家金融機構擔任風險管理顧問，並任杭州銀行等商業銀行和大型國企獨立董事。主要研究方向是宏觀經濟學、國際經濟學、金融市場等。

參政議政

教育興國須嚴懲學術腐敗

民建聯工商之友 茹小月

十年樹木，百年樹人。學術腐敗對社會有深遠的消極影響，毒害一代青年學人的良知，摧毀社會的價值觀，動搖國家的根本。學術腐敗和學術不端行為的氾濫，成為近年內地學術界的熱門話題，對此國內外媒體曾發表過大量報道，揭露從院士到大學校長、教授時見剽竊、抄襲造假現象，可見學術風氣亟待整頓。向來被視為象牙塔的學術也不再是一塊淨土。

究其原因，內地學術腐敗現象不斷滋生，與學術運作中的政府行為過多，且權力過於集中有必然聯繫。在內地大學的一個特色，就是從經費、行政體制、課程安排到學校設置等一切都由政府包辦。在各行各業政府行為淡出的今天，教育部門的行政行為卻日益加強。許多在國外都是由社會、行業或大學自主決定的事如評學術基地、設研究基地、重點學科、確定期刊級別、學術評獎等，在內地都由主管部門包辦。而大學為了競爭學位點、設研究基地，無不動用各種手段關係奔走，令學術運作中官本位之風盛行。此外，學術評價體系與經濟效益掛鉤，造成學界「功夫在學外」的不良風氣。中國學術界出現空前的繁榮，也是空前的腐敗。為嚴懲學術腐敗現象，筆者有如下建議：

一、減少學術運作中的政府行為，保證學術的自主發展

在觀念上要淡化學術運作中的官本位意識，使政學分開，逐步實現學術自治和學術運作的獨立。在學術領域，政府應在大方向上把握學術的發展，用社會發展的需大求和國家的方針、政策引導學術界，用學術道德督責學術界，用法律手段約束學術界，而不需要用行政手段來管理學術，學術的事應該交給學術界和學者自己去管。讓大學和學術機構逐步走向法人化，

行體系外的信用擴張彌補體系內的收縮，所以中國經濟突然失速的概率很低。

迄今為止，宏觀管理者依然小心翼翼地操縱着中國經濟這艘巨輪。對於未來，「收貨幣與調結構」是需要他們重點考量的方向。

不收貨幣難以解決通脹

「收貨幣」當然不能從根本上解決中國的通脹問題，從長期看，要紓解中國的長期通脹壓力還是要加快供給層面的改革（也是中央所強調的「轉變經濟增長方式」），改變經濟結構嚴重失衡。但是不收貨幣，解決通脹卻是萬萬不能的，因為在不逆轉貨幣條件的情況下，結構性改革是否能夠有效地進行，通脹和泡沫都是逆國民收入分配的效果，如果不首先把它壓下去，反過來會損害結構性改革的效果，甚至不得不停滯改革的進程。泡沫經濟只能激發賺「快錢」的模式，企業家精神和創業的衝動是出現不了的，新的創富模式也是出現不了的。經濟規律畢竟不是機械地等同於「麵多了加水，水多了加麵」。

如果宏觀管理者忌憚經濟的失速的話，未來一段時期，外部條件短期轉強為中國收貨幣創造了「幸運」的機會。

外部需求強勢利中國

隨着奧巴馬於 2010 年 12 月 17 日簽署了減稅延期法案，市場對美國經濟復蘇漸持樂觀的看法，認為美國經濟的復蘇將會好於預期，越來越多的機構將對美國 2011 年經濟增長的預期調高至 3% 以上。

在經歷四年（2007-2010）的衰退或低速復蘇後，資產負債表的修復進程——雖未徹底完成——正在不斷推進，也許將會帶來更少的儲蓄以及更多的消費去刺激發達經濟體的增長。

我不敢大看好這一過程的強度。美國家庭在獲得減稅款後會有多少用於消費，還是用來還債？即便消費真的受益明顯，我們看不出美國經濟復蘇出現了明確的與過去模式不同的增長點，消費增長過程的持續性會否隨着刺激政策接近尾聲和家庭負債率再度升高而曇花一現？

但外部需求強勢應該可能持續半年，甚至更長。這為中國收緊貨幣，把政府投資需求壓下來，而不至於為經濟大幅減速創造機會。

希望中國的膽子更大一點。實現經濟「軟着陸」之門已經為中國開啓。

熱門話題

胡錦濤主席訪美與奧巴馬舉行峰會，被視為建立新型的互相尊重、互利共贏雙邊關係，受到全球矚目。無疑，作為全球兩個最大經濟體系，中美間關係的變化對世界經濟及國際市場的影響自異常重要。兩國經貿關係中既有摩擦又有合作，正負兩種影響都有與日俱增之勢，故雙方必須冷靜、客觀地求同存異，以增合作和減少紛爭，特別是要防止摩擦激化而導致嚴重衝突和觸發危機，結果殃及全球。

對此次胡奧峰會和會後發表的聯合聲明，有關經貿關係部分可分幾個方面來作評析。

首先是雙邊的共同承諾，這包括反對保護主義、支持多哈會談、在審慎及保障安全下擴大金融開放、支持 G20 工作及推動國際金融改革，和推進氣候問題談判等。在這些方面都是空話居多，因為在不少議題上中美利益及立場迥異，難有具體協議，這情況在氣候、保護主義及金融開放等領域尤為突出，甚至成為摩擦熱點，故只能以「空言」存整。

共同利益擴大合作

與此同時，在共同利益方面，雙方還是可以擴大合作的，有幾點尤其值得注意：

一、能源合作。兩國企業已在許多相關領域進行了研發、技術交流及生產等各方面的合作，但間中會受到美方政客或政策干擾，如反對中國企業投資、限制相關技術出口，和反對中國能源開發設備入口等，如有美國企業與中國合作引入風電機，便受到政客攻擊，認為支持新能源基金不應用於資助中國入口。但總體來說仍有不少進展，尤其在合作開發煤層氣、核電和太陽能設備生產等。

二、成立省長、州長論壇以促進地方政府間的交流。這對促進經貿合作應有裨益，不少美國州府都熱心尋求中國的投資與合作，如前加州州長阿諾舒華辛力加便曾來華察看高鐵項目。這樣還可增加對地方反華政府施壓的渠道。胡錦濤行程中專訪芝加哥，便有鼓勵地方政府加強交流之意。

三、美國派十萬學生來華留學。奧巴馬政府這項提議確是有遠見和有魄力之舉，除可增強兩國的民間交流及互相了解，還可通過人流推動經貿交往，並為此培養人才。

美方承諾多空談

在聯合聲明中，美方也作出了一些承諾。在

凌昆

改善本國政策上提到了中期削減財赤、警惕匯率過度波動，和關注貨幣政策的國際影響等，這方面基本上都是空談而無實質的具體行動。

中方作出巨大努力

在對華承諾上，則觸及了中方的兩大關注點：承認中國的市場經濟地位，和開放技術出口限制等，但美方言詞迂迴暗晦，似顯示對這些中方要求仍在採取拖延戰術。在另外兩方面的承諾則較有意義：

一、確保「政府支持企業」具有足夠資本和能力以履行其財務責任。這實是向中方保證所投資的房利美及房貸美等機構債券不會蒙受違約損失。

二、支持中國將人民幣納入 IMF 特別提款權(SDR)的努力。由於納入的條件是在國際貿易及投資中廣泛使用，這便等於支持人民幣國際化。當然這只是一種表態，暫時無實用效應：人民幣國際化不必美方支持，中國也非急於把人民幣納入 SDR。

中方自然也作出了一些承諾，其一是促進內需、私人投資服務業和發揮市場機制作用。這些中國都在做，且以內需支撐增長已成效顯著。其二是加強保護知識產權，特別是在軟件方面。這也是中國應盡力而為者，對推動中國的軟件及其他創意產業十分必要。但另兩項承諾卻值得商榷：

一、人民幣匯率增加彈性。這實即是爬行升值的代名詞，但這已引來衆

國際視野

突尼斯事件的啓示

楊漢群

1 月 14 日，統治北非國家突尼斯（Tunisia，一譯「突尼西亞」）23 年的本阿里（Ben Ali）被迫下台，流亡沙特阿拉伯，震撼其他阿拉伯國家。事件所凸顯的，不單是突尼斯一國的內政問題，更是整個阿拉伯世界的政治問題。

政制落後埋動亂種子

第二次世界大戰後，橫跨西亞、北非的阿拉伯世界，和許多地方一樣，經歷了去殖的過程。然而，西方殖民勢力離開，不表示代之而起的是健全的政治體制。

阿拉伯世界的政制缺失，主要反映在家天下、領袖終身制之上。以幾個影響力較大的阿拉伯國家為例：敘利亞前總統阿薩德（Hafez al-Assad），統治國家 30 年（1970-2000），死後由兒子繼位。伊拉克前總統薩達姆侯塞因（Saddam Hussein），統治國家 24 年（1979-2003），如非被美國出兵推翻，很可能會如敘利亞一樣父子繼。沙特阿拉伯、約旦等，都是君主制，由國王掌實權，以王室內父傳子的方式承傳統治。埃及不行家天下，但仍是總統終身執政。納塞爾（Gamal Abdel Nasser）於 1956 至 1970 年任總統，死後由薩特（Anwar el-Sadat）繼任；薩特 1981 年遇刺身亡後，由莫巴拉克（Mohammad Hosni Mubarak）統治埃及至今，已達 30 年。

軍人干政在阿拉伯國家中亦非新聞。蘇丹的巴希爾（Omar al-Bashir）1989 年發動軍事政變上台，統治蘇丹至今 22 年。利比亞的卡達菲（Muammar al-Gaddafi）1969 年以 27 歲之齡發動軍事政變上台，統治國家至今已達 42 年，由於年屆七旬，繼承問題已日漸惹人猜測。即使很多阿拉伯國家有國會、政黨、選舉等，但權力仍多操於終身不易的統治者及與其關係密切的統治集團手上。

由此可見，多個主要阿拉伯國家的政治體制，有很強的封閉和封建性質，缺乏現代大多數民主國家所必備的權力制衡、公正選舉、政黨輪替等，令更換統治者等政治變動往往要通過不同程度的暴力，包括戰爭（如伊拉克）、軍事政變（如利比亞）、人民革命（如突尼斯）等方式達致。

數十年來阿拉伯國家不乏出色的領袖。然而，強如曾在 1956 年蘇彝士危機中力抗英國、法國、以色列的入侵，任內成功團結阿拉伯世界，被譽為阿拉伯英雄、阿拉伯現代史上偉人的納塞爾，也未能為埃及和阿拉伯世界建立一個現代化的政治制度。其實，統治者無論如何出色（數十年來在阿拉伯國家領袖中只佔少數）、如何強勢，在缺乏適當輪替機制下長期甚至終身執政，亦會嚴重桎梏國家的政治活力，同時更會為日後的權力交接埋下動亂的種子，故即使表面暫時穩定，也難保可以長治久安。1991 年阿爾及利亞大選受軍方干涉而導致長年內戰、2011 年突尼斯人民起義引發全國騷動，都是慘痛的教訓。

治國無方 禦敵無能

政治上的不濟，連帶經濟成長、社會發展、對外戰爭也深受影響，令阿拉伯世界陷入治國無方、禦敵無能的困局。

突尼斯反抗的人羣。

多不良後果，特別是增強了升值憧憬和熱錢湧入的風險，大大增加了貨幣調控及金融維穩的難度。

二、創新政策與提供政府採購優惠不掛鉤。這是美國企業一直要求的，但對中國推行自主創新政策至為不利。特別是在「十二五」規劃時期，建設自主創新能力應是頭等要務，而這也是中國能否實現現代化目標的關鍵所在。如果政府採購也不支持，其他優惠又有何意義？起碼是效力大減。

總之，這次峰會及聯合聲明，對中美經貿的推動有虛有實，但真正具突破性的重大發展則未見。此外還有不平衡之感：中方讓步不少，但得到了什麼回報？

凌昆先生是資深評論員，曾在大型跨國銀行任經濟分析員。

宏圖大勢

美國貧窮情況

資料來源：美國人口局

美國雖是全球第一經濟大國，卻也有一定程度的貧窮問題。1995 年美國國家科學院(NAS)《計量貧窮》報告建議，以「經濟剝奪」作為貧窮定義，即家庭資源能否達到最低限度並滿足需要的生活標準。這涉及動態的收支關係，當中包括家庭結構，以及心理、社會與生理考慮等，計算複雜。所得結果，是過去近十年間，美國貧窮人口和貧窮率不斷上升，2009 年便分別創出 4357 萬人及 14.3% 的歷史新高，較千禧之初增逾三成和 2.6 個百分點。圖中可見，美國貧窮問題持續惡化，而取自 2007 年的次按及金融海嘯，充其量只產生了推波助瀾的作用而已。

香港商報評論部

年份	貧窮率 (%)	貧窮人口 (萬人)
01 年	12.0%	3200
02 年	12.5%	3300
03 年	12.8%	3400
04 年	13.0%	3500
05 年	12.5%	3400
06 年	12.0%	3300
07 年	12.5%	3400
08 年	13.5%	3800
09 年	14.3%	4357

除了少數受很多阿拉伯國家和人民仇視的親西方暴富海灣產油國外，阿拉伯國家大多遠較西方民主發達國家貧窮，而獨裁專制、施政效率低下、貪污腐敗、貧富懸殊、高失業率等更成常態，國內矛盾紛繁尖銳。至於連年內戰的阿拉伯國家如蘇丹、索馬里等，則更為不堪。反觀阿拉伯世界的主要敵人以色列，在政治上充分發揮了西方民主發達國家的優點，包括成熟的國會、公正的選舉、和平的政黨輪替等。這種機制，令以色列的政治長期保持高效、廉潔、穩定、活力，連帶經濟、教育，以至整體社會的發展水平，都遠遠拋離阿拉伯國家。以色列數十年來在強敵包圍、攻擊之下屹立不倒，又豈是單憑美國的支持？

目前，阿拉伯世界包括了 20 多個國家、3 億多人口（包括阿拉伯國家內的非阿拉伯人），以色列面積僅 2 萬多平方公里，人口只有 700 多萬。相比於以色列，阿拉伯世界擁有壓倒性的面積和人口優勢，數十年來在與以色列的鬥爭中卻一直處於下風，當中不乏恥辱性慘敗，政治體制上的落後實為一大致命傷。而政治體制不健全導致阿拉伯世界長期落後、積貧、積弱、捱打，也是美國和以色列所樂見的。

催生極端主義和革命

這種對內治國無方，對外禦敵無能的情況，令人民，尤其是年輕一代深感缺乏出路，容易走上極端主義和反政府的革命道路。

極端組織多年來招攬阿拉伯世界的青年在世界各地發動襲擊，2001 年的「九一一事件」可說是當中的代表。這除了跟西方與阿拉伯、伊斯蘭世界長期敵對有關外，阿拉伯國家深刻的內部政治、經濟、社會矛盾也絕對不能忽視。最近導致本阿里下台的導火線是一名擁有大學學歷的 26 歲失業青年所售賣的水果與蔬菜被警察沒收，憤然於去年 12 月 17 日自焚抗議，造成民憤總爆發。人民成功驅逐本阿里，引發多個阿拉伯國家出現類似突尼斯的自焚事件和反政府運動，可見阿拉伯世界中的民怨大有引爆牌效應的態勢。如今，已有不少人把突尼斯最近發生的事件稱為「茉莉花革命」（Jasmine Revolution），將其與格魯吉亞、烏克蘭等前蘇聯加盟共和國的「顏色革命」相提並論。

突尼斯的劇變，充分暴露阿拉伯世界政治體制上的缺陷。此刻，阿拉伯世界的政權會否因突尼斯事件而出現骨牌式垮台仍屬未知數，但阿拉伯國家的政治體制必須盡快革新，則肯定是毫無疑問的。