# 世界经济形势

## 1.2001～2002年世界经济形势的回顾与展望

余永定

【内容提要】从更长远的观点，2001年的世界经济，特别是美国经济的增长速度放缓，可能标志着世界经济一个新阶段的到来。20世纪90年代美国经济在世界经济中重新取得主导地位，但目前美国经济可能又进入了一个调整期，世界经济可能要告别20世纪90年代的高速增长，而进入一个经济增长速度较低的新时期。

从更长期的观点来看，2001年的世界经济，特别是美国经济的增长速度放缓，可能标志着世界经济一个新阶段的到来。战后时期是资本主义发展的黄金时期；20世纪70年代石油危机之后的十多年是发达国家经历滞涨和调整的时期；20世纪90年代美国经济在世界经济中重新取得主导地位；目前美国经济可能又再次进入了一个调整期，世界经济可能要暂时告别20世纪90年代的高速增长，而进入一个经济增长速度较低的新时期。对此我们亦应有所准备。

到目前为止，世界各主要国家和国际经济组织关于2001年

需要全本请访问 www.ertongbook.com

第三季度的统计数字还未发布。但是根据目前所掌握的材料，我们已经可以比较有把握地说， 2001 年的世界经济将是近十年来增长速度最慢的一年（见图 1）。在 2002 年，世界经济形势可能会有所好转，但恢复到 1995～2000 年这一时期的增长水平则是不大可能的。

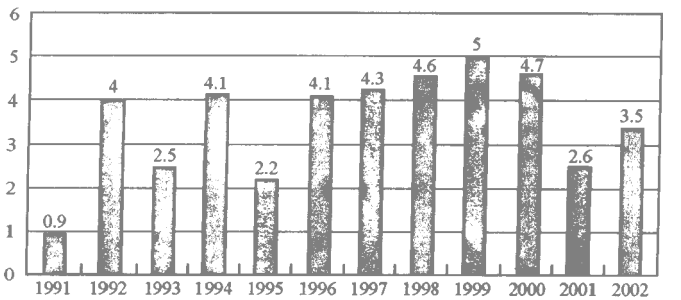



图 1 20世纪 90 年代以来的世界 GDP 增长率（%）

注：2000年为估算数；2001 年为预测数。

资料来源：IMF 世界经济展望，1999 年后数字来自 DECPG。

自 2000 年第四季度以来，美国经济增长速度急剧下降，“9·11”事件发生之前，美国经济就已徘徊在衰退的边缘。“9·11”事件对美国经济造成了极为严重的消极影响，第三、四季度美国经济将出现负增长。这就意味着， 2001 年美国经济将出现衰退①。“9·11”事件的作用仅是把滑向衰退的美国经济顺势重重推了一把。日本经济在 2001 第二季度即已出现负增长，从而进入了近十年来的第四次衰退。日本政府对于本国经济问题的处理可以说是一筹莫展，日本经济在近期内出现好转的希望几乎为零。欧洲经济虽然差强人意，但到 2001 年第二季度时，欧元区

①根据定义，一国经济只要连续两个季度出现负增长，该国经济即陷入衰退。

经济的增长速度已明显下降。年初人们的乐观情绪已经一扫而空。一般认为，欧洲经济虽然能够避免衰退，但增长速度将比上一年低许多。其他国家和地区，特别是拉丁美洲国家和东亚国家的经济形势也不容乐观。全球如此众多国家的经济形势同时急剧恶化，是 20 世纪 70 年代以来所少见的。在 2001 年，中国经济成为世界经济中的惟一亮点。

IMF 在 10 月的世界经济展望发布会上宣布，2001 年的世界经济增长速度仅为 2.6%，2002 年将回升到 3.5%。这几年 IMF 对世界经济增长速度的预测一直偏高。[①] 从目前的发展趋势来看，2001 年的世界经济增长速度可能比 IMF 的预测数还要低一些（在 2.5%以下）。更令人担忧的是，2002 年世界经济可能仍无法扭转目前的颓势。以“9·11”事件为标志，世界经济可能已告别 90 年代以来的高速增长（图 1），而进入一个增长速度显著放慢的所谓增长衰退（growth recession）期。换言之，在一段时期内，世界经济的增长速度可能将只能维持 2.5%左右。

## 一、2001～2002 年的美国经济

### （一）“9·11”事件前的美国经济在衰退边缘徘徊

自 2000 年下半年以来，在经过近十年的经济繁荣之后（图 2），美国经济的增长速度开始大幅度下跌。2000 年 12 月，美国 GDP 的增长速度已接近于零。由于美国经济形势的急剧恶化，在 2001 年 1 月不到一个月的时间内，美国联邦储备委员会连续两次降低联邦基金利息率，降幅达 1 个百分点。美联储的这种降

① 见 DEVELOPMENT PROSPECTS, INTERNAL BANK DOCUMENT, 2000～2001 年各期。IMF 则把 2001 年增长率预测由最初的 4.2%下调到后来的 3.5%（见达沃斯 2001 年世界经济论坛的有关报道），现在又降到了 2.6%。

息措施是历史上少见的。即便在 1998 年第四季度，当美国经济和世界经济面临陷入衰退的紧急关头，美联储也没有采取这种异乎寻常的降息措施。

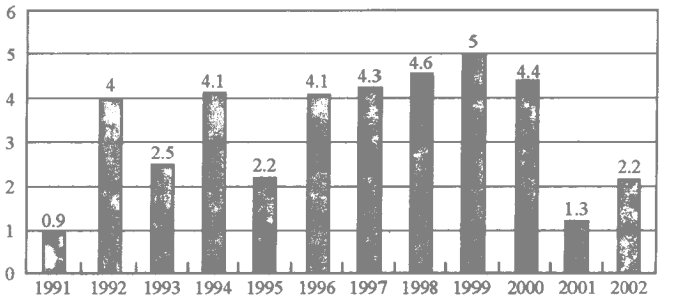



图 2　20 世纪 90 年代以来美国经济的增长速度

注：2001年和 2002年是 IMF 10月份预测值。

资料来源：IMF。

2001 年第一季度，美国经济尽管比美联储原先所担忧的好一些，但形势仍然十分严重，经济增长速度仅达到 1.3%。2001 年 3 月 20 日，美联储再次降息，把联邦基金利息率由 5.5%进一步下调到 5%，以防止美国经济进一步下滑。但是，美国经济 2001 年第二季啡的增长速度进一步下降到 0.2%，创下 8年来的最低纪录。经济学家本来预计，第三、四季度的增长速度将回升到 1%左右。但“9·11”事件彻底打碎了美国经济将在下半年恢复较高增长速度的希望，大多数经济学家认为美国经济在第三、四季度陷入衰退已成定局（图 3）。

在 20 世纪 90 年代后半期的高速增长时期，消费需求和固定资产投资需求增长一直是美国经济增长的主要推动力。自 2000 年第二季度以来，美国消费需求和固定资产投资需求的增长速度急剧下降，从而造成了美国经济增长速度的急剧下降。 2000 年

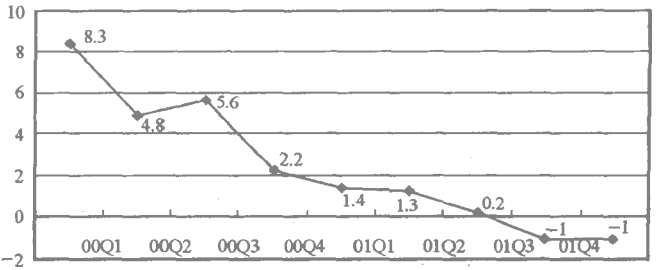



图 3　1999 年第四季度以来美国各季度的年 GDP 增长率（%）

注：第三、四季度速度为 JP 摩根 10 月的预测数。另根据最新报道，美国 2001年第三季度增长速度为 −0.4%。

资料来源：美国商务部。

第四季度，美国居民消费支出的增长速度由当年第一季度的 7.4%下降到 1.3% ；企业投资的增长速度则从当年第一季度的 21%暴跌至 −1.4%。[①] 2000 年 12 月的企业投资下跌是 9 年来的第一次。自 2000 年年底以来，美国经济出现了急剧下降，甚至出现了可能进入衰退的一系列迹象。

到 2001 年 8 月为止，美国经济已处于衰退的边缘（甚至已经进入了衰退）。2001 年 8 月，美国工业总产值比上年同期下降了 4% ，比 7月份下降了 0.8%；制造业总产值比上年同期下降了 5.5% ，比 7 月份下降了 1% ；设备利用率比上年同期下降了 6.3% ，比 7 月份下降了 0.7%。[②] 事实上，美国制造业已经连续十几个月下降。换言之，从制造业的角度来看，美国经济早已陷入衰退。根据 IMF 的预测，2001 年和 2002 年，美国 GDP 的增

① J.Makin, Recession Denial Will Prolong the Downturn, March 2001, zcui@MIT.EDU.

② EPI Issue Brief, No 166, October 4. http://www.epinet.org/issuebriefs/ib166.html.

需要全本请访问 www.ertongbook.com

长速度将分别为 1.3%和 2.2% （图 2）。

消费需求疲软

2001 年，占美国（GDP 三分之二的居民消费支出增长非常缓慢。前半年的增长速度按年率计算还不到 2.5%[①]，7 月仅为 0.1% ，为 2000 年 10月以来的最低点[②]。7月份，消费品支出比上年同期上升了 3.2% ，比 6 月份上升了 0.3% ；耐用消费品支出比上年同期下降了 0.8% ，比 7 月份上升了 2.1%；住宅开工率比上年同期上升了 10.2%，比 7 月份上升了 0.4%。[③] 自 2000 年第四季度以来，美国经济完全是靠居民消费的缓慢增长才勉强躲过了负增长。消费需求成为决定美国经济是否会进入衰退的关键因素。

8月份，消费需求明显恶化。其中，消费品支出比上年同期下降了 2.1%，比 7月份下降了 0.8% ；耐用消费品支出比上年同期下降了 2.9%，比 7月份下降了 1.5%；住宅开工率比上年同期下降了 0.2%，比 7 月份下降了 6.9%。住房建设开工许可证的发放数量在 7 月和 8月分别比上月下降了 1.8% 和 0.7% （但高于 2000年同期）。

值得注意的是，美国居民消费需求增长速度缓慢是在由于减税措施而收入有所增长（0.4%～0.5%）的情况下发生的。换言之，居民的个人储蓄率正在提高（2001年 7月达到 2.5%）。[④]

导致消费需求疲软的首要原因是失业率上升造成的居民对未来收入增长的信心不足。美会议委员会（Conference Board）发

① The World Wobbles, *Financial Times*, Sep. 13, 2001.

② 美国商务部（The Commerce Department）, 2001 年 9月 13日。

③ EPI Issue Brief, No 166, October 4. http: //www.epinet.org/issuebriefs/ib166.html.

④ The World Wobbles, *Financial Times*, Sep.13, 2001.

表的抽样调查报告显示，其编制的消费者信心指数由 8 月的 114 点猛降到 9 月的 97.6 点，一个月内下跌 16.4 点，创下自 1990 年 10 月以来最大单月跌幅，下降到 1996 年 1 月以来最低点。① 其次，股市自 2000 年达到最高值之后，持续下降，负向的财富效用正在发生作用。

投资需求急降

通常的情况下，衰退是从居民减少消费支出开始的。但是，在 2001 年，企业减少投资支出成为美国经济增长速度急剧下滑的最重要原因。2001 年 8 月，企业设备投资比上年同期下降了 6.9%，比 7月下降了 1.6%；信息处理设备投资比上年同期下降了 3.9%，比 7 月下降了 0.5%；计算机及相关设备投资比上年同期增加了 0.3%，但比 7月下降了 0.5%。②

导致投资支出下降的主要原因是 20 世纪 90 年代后期过度乐观所导致的过度投资。生产过剩现象在 2000 年开始突现。生产过剩必然导致赢利状况恶化。9月份的数字显示，美国非金融业的公司利润（profit margin）已下降到 40 年来的最低水平。③ 赢利状况恶化，促使企业压缩生产、减少投资。其中（高）技术部门（the technology sector）投资的降幅最为明显。2001 年第二季度，高技术部门企业投资的增长率下降了 14.6%，其中设备和软件投资增长率下降 15.1%。这种投资增长速度的急剧下降为 1982 年来所仅见。

失业明显增加

①金融外汇信息参考，《中国外汇管理》杂志社， 2001 年 9 月 27 日第 73 期（总 265 期）。

② EPI Issue Brief, No 166, October 4. http://www.epinet.org/issuebriefs/ib166.html.

③ JP Morgan, *Global Data Watch*, September 21, 2001, Page 2, New York.

2001 年美国失业增加。2000 年，美国增加了 176 万个工作岗位。但是，2001 年仅在 3 月到 7 月期间，私人部门的失业人数就增加了 39 万。这种情况是近十年来所未曾有过的。特别值得注意的是，长期以来一直处于稳定增长状态的服务部门的就业人数，在 2001 年 3 月以后停止了增长。全国的失业率由 7 月的 4.5%上升到 8 月的 4.9%。失业率比上年同期上升了 0.8%，比 7 月上升了 0.4%。失业救济申请量达到了 9 年来的最高水平。[①]9 月份，失业率继续保持在 4.9%的高水平。为了阻止利润的进一步下降，许多企业在解雇工人的同时还减少了雇员的工作时间。失业率的上升使消费者信心进一步恶化，恶化的消费者信心必将使就业形势进一步恶化。

道－琼斯和纳斯达克股指持续下跌

由于经济增长缓慢，公司赢利状况普遍恶化，失业不断增加，道－琼斯和纳斯达克股指在波动中持续下跌。道指在 2001 年 4 月和 7 月两次跌破 1 万点。纳指更是一蹶不振。由于投资者对于经济早日恢复增长势头的信心逐渐丧失，特别是由于对失业担心的增加将进一步导致消费者信心的恶化，从而使美国经济陷于衰退，自 2001 年 6 月到“9·11”事件发生之前，道指和纳指分别下跌了 10%和 15%左右。同 2000 年 3 月时的最高值相比，纳指已经下跌了 65%。应该说，在“9·11”事件发生前，美国股票市场早已进入熊市。纳指泡沫已经破灭，道指泡沫正在进一步走向破灭。2001 年第三季度，道指下跌了 15.8%，创下 1987 年以来的最糟糕记录。纳指下跌了 30.65%，仅次于 2000 年第

① EPI Issue Brief, No 166, October 4. http://www.epinet.org/issuebriefs/ib166.html.

四季度的 32.7%。[①]

宏观经济政策作用有限

“9·11”事件发生之前，美联储已 7 次降低联邦基金利息率。“9·11”事件之后，在纽约股市重新开盘前夕和 10 月 2 日又进行了第 8 次和第 9 次降息。美国联邦基金利息率已由年初的 6.5% 降到了 2.5%，为美国 39 年来（1962 年以来）的最低水平。但是长期利息率（如抵押住房贷款利息率）仍然保持在高于 2000 年底的水平。美联储的货币政策在 2001 年已经显得越来越无效。事实上，自 2001 年第一次减息到“9·11”事件之前，早已超过减息应能对经济发生影响的 6 个月的滞后期。可是，这种影响并未发生。经济学家指出，在消费者信心低落的情况下，给企业提供廉价货币对经济增长的刺激作用是有限的。况且随着利息率的急剧降低，利用货币政策刺激经济增长的余地也将越来越小。

据估计，2001 年、2002 年和 2003 年美国政府的财政赢余将分别达到 1 200 亿美元②、1 760 亿美元和 1 720 亿美元③，因而美国政府拥有运用扩张性财政政策的较大余地。假设美国劳动生产率的增长速度为 2%，劳动力的增长速度为 1%，为了避免失业增加，产出的增长应为 3%。由于未来 12 个月中消费支出的增长速度大概只有 1%，投资支出的增长速度也不会超过 1%。在此种情况下，必须采取扩张性的财政政策，以弥补有效需求的不足。布什政府上台不久便提出 10 年内减税 1.6 万亿美元（国

① R.W. Stevenson, President Wants Tax Cuts equal to Spending Package, *The New York Times*, October 6, 2001.

② Shail A Murray, Consensus Builds Among Lawmakers, *The Wall Street Journal Europe*, September 28 - 29, 2001. 以上为财年数，美国的新财政年度由每年 10 月开始。

③ EPI Issue Brief, No 166, October 4. http://www.epinet.org/issuebriefs/ib166.html.

会希望将其限制在 1.35 万亿美元以下）的减税计划，但这一计划的初衷并非为了刺激经济。面对经济增长速度的急剧下降，这一计划开始与扩张性财政政策联系起来。布什在 6 月 7 日签署了总额为 1.7 万亿美元的减税法案[①]。根据这项法案，2001 年 9 月底美国 1 亿多纳税人平均每人将得到 300 美元的退税款。2001 年的退税总额为 380 亿美元（有些报道中简称为 400 亿美元）[②]。该项法案由于对富人极为有利而不利于穷人，因而遭到舆论强烈批评。

在“9·11”事件后，国会授权政府拨款近 600 亿美元以处理“9·11”事件的善后事宜（其中 400 亿美元用于重建、救灾、情报和军事开支以及救助航空公司[③]。10 月 5 日，政府又提出一项高达 600 至 750 亿美元、占 GDP1% 左右的旨在刺激经济的预算计划[④]。在这项计划中，大约一半用于增加政府支出，其中包括国会已经批准的将在 2001 年支出的[⑤]重建、救灾、情报和军事开支以及救助航空公司的 400 亿美元。另一半用于减税，其中主要包括四项内容：对纳税的贫穷美国人实行一次性退税[⑥]，提前对高收入层居民实行减税（根据 6 月通过的法案，大部分减税本应于 2004 年以后开始实行），废除公司替代最低税（corporate

① http://www.house.gov/slaughter, August 30, 2001.

② H.Steward, Bush tax cuts put US $51bn in red, *The Guardian*, August 1, 2001.

③ R.W. Stevenson, President Wants Tax Cuts Equal to Spending Package, *The New York Times*, October 6, 2001. JP Morgan, *Global Data Watch*, September 21, 2001, Page 11, New York.

④ Economist.com, October 7, 2001.

⑤ R.W.Stevenson, President Wants Tax Cuts equal to Spending Package, *The New York Times*, October 6, 2001.

⑥ R.W.Stevenson, President Wants Tax Cuts equal to Spending Package, *The New York Times*, October 6, 2001.

alternative minimum tax，AMT）[①]，对企业投资进行永久性减税[②]（这种减税可以通过改变税收规则实现。例如，允许公司用当前的损失冲抵此前的应缴税款等）[③]。国会认为，在 2002 年，注入经济的财政资金应该达到 1 000 亿美元，即应相当于 GDP 的 1%.[④]

应该看到，尽管美国政府有采取扩张性财政政策的余地，但这种余地是有限的。由于经济增长速度的下降和扩张性财政支出，2001 财年和 2002 财年的财政赢余将低于原来的预计。据估计，由于实行新的扩张性财政政策，2002 年美国联邦财政赢余可能将由原来预计的 1 760 亿美元下降到 360亿美元。[⑤]美国政府担心，扩张性的财政政策将导致长期利息率上升，从而抵消扩张性货币政策的功效。事实上，美国 30 年期的政府债券收益率已出现上升趋势。最后，需要指出，美国政府的扩张性财政政策大部分要在 2002 年和 2002 年以后实施。因而，财政政策对 2001 年经济的直接影响是有限的。

（二）“9·11”事件对美国经济的影响

直接损失巨大

“9·11”事件对美国经济的直接打击是十分严重的。

据 JP 摩根估计，曼哈顿区由于世贸中心大楼和其他建筑被毁所造成的损失大约为 250 亿美元～300 亿美元。保险公司财产

① 废除 AMT可使企业在利润下降时少纳税。

② R.W. Stevenson President Wants Tax Cuts equal to Spending Package, *The New York Times*, October 6; P.Krugman, Fuzzy Math, Oct. 7, 2001, *The New York Times*. 克鲁格曼认为布什政府的政策不能刺激经济，反倒可能妨碍经济的复苏；提前减税的政策是为党派（富人）利益服务。

③ Economist.com, October 13, 2001.

④、⑤ Shailagh A.Murray, Consensus Builds Among Lawmakers, *The Wall Street Journal Europe*, September, 28～29, 2001.

需要全本请访问 www.ertongbook.com

和生命保险赔付额达到 400 亿美元①。纽约市政府称，由于财产损失和相应的税收损失，在今后两年内纽约市的累计损失将达 1 200亿美元左右。

纽约是世界金融、贸易、信息中心。在遭到恐怖袭击之后，数千名金融界和商界精英殒命，金融交易陷于混乱和停顿，纽约股市停盘 4 天。一些投资银行不得不停止部分工作，委托纽约之外的银行代其收取代理费用。

航空业是损失最为严重的部门。航班停飞、减飞，航空公司纷纷裁员，裁员人数已达 10 万之众②。飞机制造公司的股票也应声暴跌。旅游业亦受到严重影响，迪斯尼门庭冷落。

商品零售业受到严重打击，百货公司和超市无人问津。美国人的消费行为发生了很大变化。大百货公司高档消费品的销售量下降。WAL－MART 商店的生活必需品如蜡烛、牙膏、罐装食品、鞋类、卫生纸和卫生巾销售量上升。高级餐馆门庭冷落但快餐外卖急剧升温。在各行业中，医药业的销售状况良好，安眠药和抗抑郁药销售量明显增加。③

汽车销售普遍下降。由于加强了边境检查，汽车部件的运货出现延误，迫使一些汽车制造厂关闭。

根据 JP 摩根的分析，受“9·11”事件导致消费支出减少影响最为严重的行业为旅游业、航空业和证券业（因为 stock brokerage charges 减少），其次是餐饮业、服装和珠宝业、家具和装修业、汽车和轻型卡车业、业余爱好耐用品业、视听和计算机业和惊险娱乐业。这些行业在美国经济中所占的地位如表 1 所示。

应该指出，尽管损失惨重，同日本阪神大地震相比，“9·11”

① 、②、③ Louis Uchitelle, A Wide Swath of Economic Damage, *International Herald Tribune*, October 1, 2001.

事件对美国经济所造成的直接损失可能要小一些。阪神大地震造成的直接损失为 1 200 亿美元，相当于当时日本 GDP 的 2.5%。[①] “9·11”事件对美国经济的影响主要是间接的。

表 1　受“9·11”事件影响的消费行业及其占 GDP 的比重

| | 亿美元 | 占 GDP 的百分比（%） |
|---|---|---|
| 消费者支出总额 | 67 284 | 68.2 |
| 受严重影响的 | | |
| 旅馆 | 281 | 0.3 |
| 航空 | 358 | 0.4 |
| 证券业收费 | 487 | 0.5 |
| 小计 | 1 126 | 1.1 |
| 受影响较重的 | | |
| 餐饮 | 3 780 | 3.8 |
| 服装和珠宝 | 4 162 | 4.2 |
| 家具和装修 | 2 396 | 2.4 |
| 汽车和轻型卡车 | 3 006 | 3.0 |
| 业余爱好 | 583 | 0.6 |
| 视听和计算机 | 1 069 | 1.1 |
| 惊险娱乐 | 273 | 0.3 |
| 小计 | 15 269 | 15.5 |
| 提示：GDP | 98 729 | 100 |

**资料来源：**JP **摩根，**SEP，21，2001.

① *Guardian*，September 26，2001.

对消费者和投资者信心造成冲击

首先，美国消费者的信心受到严重打击。消费者的消费偏好可能因“9·11”事件而发生改变。在“9·11”事件后的第二周，密歇根消费者信心指数跌到1973年石油危机以来的最低点①。换言之，由于不安全、不确定因素的增加，居民的储蓄偏好可能会上升。根据调查，尽管抵押住房贷款利息率是30年来最低的，到年底，新房销售将比上年下降6%。其次，“9·11”事件严重影响了投资者的信心。美国是投资者天堂的神话破灭。“9·11”事件后美国股市暴跌，一周内资产缩水1万亿美元以上便是一个极好证明。在“9·11”事件一周之后的调查显示，87%的公司不能确定今后是否要减少投资。第二周的调查显示，53%的公司打算削减投资。应该看到，“9·11”事件导致的重建开支对有效需求不足的美国经济也具有刺激作用。但从目前的情况来看，消极作用大大超过了积极作用。“9·11”事件大大恶化了早已处于衰退边缘的美国经济。

汇率和资本流动

在“9·11”事件之前，美元就一直处于脆弱地位。目前，美国每月需要吸引300亿美元的国外资金以弥补经常项目逆差。如果国外投资者对风险变得更加敏感，美国吸引外资来弥补经常项目逆差，即进一步增加外债的能力将会明显下降。如果美国既不能减少经常项目逆差又不能保持原来的对于外资的吸引力，美元就难以保持目前的水平。许多经济学家认为，从竞争力的角度来看，美元严重高估。只是由于日本经济十分疲软，欧洲经济的表现也不令人满意，大量资金流入美国，才使美元维持在业已高估

① 、② Louis Uchitelle, A Wide Swath of Economic Damage, *International Herald Tribune*, October 1, 2001.

的水平上。资金之所以大量流入美国又主要是因为，美国的资本回报率高、安全性强。“9·11”事件彻底打破了美国是投资天堂，安全性绝无问题的假象。在其他条件相同的情况下，外资的流入必然减少。资金流入的减少或流出，必将对美元造成比以往更大的贬值压力。事实上，当“9·11”事件发生后，外汇市场上美元对日元的汇率立即下降。由于各种安全防范措施的增加，美国同世界其他国家的金融和贸易往来必将受到严重阻碍。换言之，由于“交易成本”的增加，资本、人员和商品的正常流动必然减少。全球化进程将严重受阻。

(三)美国经济的中期前景

应该指出的是，在“9·11”事件发生之前，美国经济即已处在发生经济衰退的边缘或实际已进入负增长。“9·11”事件只是使美国经济进一步严重恶化了。“9·11”事件并不是一个简单的“事件”，它可能标志着一个重要历史阶段的开始。“9·11”事件对美国经济和世界经济的影响到底如何，还要看下一步美国的“反恐怖战争”如何开场和收场。如果这场“战争”能够速战速决，战争的深度和范围都有所限制，“9·11”事件的经济影响将是有限的。但是，如果“9·11”事件后的“反恐怖战争”失去控制，它对世界经济的影响则可能是灾难性的。在美国政府内显然有两派意见。一派急于报复，主张“打了再说”。另一派主张慎重。从美国政府目前的行动来看，主张慎重的一派似乎占了上风。如果这样，“9·11”事件的影响将会逐渐淡出。美国经济和世界经济是否能较快走出衰退阴影的决定性因素，还将是美国和世界主要国家的基本面的状况。

2000年底和2001年初，经济学家对美国是否会出现衰退或经济增长减速会维持多长时间的问题，进行了激烈争论。经济学家对美国经济恢复增长的前景估计可分为三种不同看法：V型、

U型和 L型。大多数经济学家的看法是，美国经济将在第二季度或年底之前有力回升，因而当前美国经济的下跌是 V 型的。少数一些经济学家认为美国经济的下跌是 U 型的，即美国经济恢复增长势头要有一年以上的时间。极少数经济学家认为，美国经济将陷入较长的经济衰退。因而是 L 型的。估计不同的基本原因在于对美国劳动生产率增长的不同看法。

从长期来看，一国经济的增长速度取决于该国的潜在经济增长速度或没有通货膨胀的经济增长速度。而一国的潜在经济增长速度又取决于劳动力大军的增长速度加劳动生产率的增长速度。如果潜在的经济增长率为 4%，而现实的经济增长速度为 2%，则政府可以使用扩张性的财政货币政策使经济增长速度上升到 4%。如果潜在的经济增长速度为 2%，使用扩张性的财政货币政策，在不使通货膨胀上升的情况下，将无法使经济增长速度上升到 4%。

以美联储为代表的乐观派认为，IT 革命确实对美国劳动生产率的提高作出了实实在在的贡献。到目前为止，美国 IT 革命对劳动生产率的推动作用只还发挥了一半，这次科技革命浪潮对劳动生产率的推动作用还有 5～6 年的时间才会用尽。其次，美国经济的基本面十分健康，不存在任何潜在的金融危机。最后，美国政府实行扩张性的宏观经济政策的余地还很大（2000 年初美国的联邦基金利息率是 5.5%，至少可以再减少两个百分点。美国的财政预算是黑字，实行减税并无困难）。因此，只要美国政府采取扩张性的宏观经济政策，当前投资和消费需求下降的趋势就可以迅速扭转。

然而，在 2001 年 8 月，美国政府公布了劳动生产率增长速度的修正数字，认为在经济增长势头最高的时期，劳动生产率的

增长速度只有 2.6%。[①] 一些对美联储观点持批评态度的经济学家认为，近年来美国劳动生产率表面上的提高在相当程度上是因劳动时间增加造成的。[②] 最近美国著名投资咨询公司麦肯锡公司公布了一项历时一年才完成的，据说是迄今为止关于美国劳动生产率最为详尽的研究报告。该报告指出，1995～2000 年间，劳动生产率的提高几乎完全集中在 6 个部门：零售、批发、电讯、证券、计算机装配和半导体生产。计算机的使用使某些部门的劳动生产率得到提高，对另外一些部门则毫无作用。麦肯锡公司的研究报告认为，在 20 世纪 90 年代后期，美国劳动生产率的提高速度只有 2.5%，而在今后则可能降到 2%左右。应该指出，美国的经济统计绝不像我们想像的那样准确。美国政府经常事后对已公布的统计数字进行大幅度修正。例如，年初美国政府所公布的 2000 年 GDP 增长速度为 5%，2001 年 8 月这一数字被修正为 4.1%。[③] 修正幅度之大令人瞠目。

如果美国劳动生产率的增长率，从而美国 GDP 的潜在增长速度被“市场”（政府、投资者、消费者和生产者）高估了，那么，美国过去几年 GDP 高速增长的原因，在相当程度上就可以归结为“非理性”的股市、过度的投资和建立在过度负债基础上的过度消费。这样，或迟或早，美国将面临泡沫经济崩溃的问题。

从目前的情况来看，比较合理的判断是，美国目前正处在泡

① 一些经济学家认为，20 世纪 90 年代年均劳动生产率增长速度只有 2%。

②根据国际劳工组织的一份报告，20 世纪 90 年代美国工人平均每年工作 49.5 周。美国工人每年比日本工人多工作 137 小时，即 3.5 周。

12 GRETCHEN MORGENSON, Companies' Big Debts Now Carry Big Risks, *The New York Times*, Oct. 7, 2001.

③ P.Krugman, Don't Count on It, *The New York Times*, September 5, 2001.

需要全本请访问 www.ertongbook.com