



破除“二分法”迷雾 重塑健康的生产结构

作者：社评 发表日期：2008年10月27日

近日，中国央行行长周小川向全国人大常委会报告了金融宏观调控的有关情况，周小川表示央行要防止金融动荡转移到实体经济的风险，他表示要建立保证金融稳健运行的各项应对预案，并继续改进流动性管理，加强窗口指导和信贷政策指引，优化信贷结构。

对于虚拟经济(金融危机)出现严重“窟窿”并如何将颓势感染给实体经济，已经有一些基本定论，那就是通过所谓的“消费萎缩”和“信贷紧缩”来实现。也就是说，金融市场的惨烈产生财富缩水，直接影响到未来的消费支出。而资产价格的剧烈下滑使得银行不敢放贷(liquidity constraint)，惜贷产生(credit crush)。更为重要的是，这两个“效应”被流行式地归咎为信心问题，所以我们经常看到此类言论如“经济或股市尚好，但主要缺乏信心”。最近经济学家Hui Tong和魏尚进在他们最近出版的论文《Real Effects of the Subprime Mortgage Crisis: Is it a Demand or a Finance Shock?》里面依然延续这种流行但错误的理论，他们试图对这两种效应对实体经济(企业)的影响进行数量学测度，从而得出一种阻止虚拟经济向实体经济蔓延的方案，不仅央行要注入流动性、扩张信贷，同时政府要提升消费者信心，进行大力度的减税。

这种认识论不能说是完全错误的，但它的确存在很大的盲点。坦率地说，“911事件”之后的美联储就是严格按照这套流行的认识论来行事的。当时，整个美国笼罩在恐惧之中，利率快速飙升、消费戛然中止、格林斯潘高效地对市场注入流动性，伴随着疯狂降息(再加上小布什的减税政策)。格林斯潘的做法神奇般生效了，也许当时刚刚承受互联网泡沫破灭的美国经济真的仅仅“缺乏信心”。关键在于，当格林斯潘用“过火”的扩张性货币政策刺激经济的时候，他没有注意到新的危险已经产生，就像奥地利学派罗斯巴德说的“政府拯救危机的惯用方式是误导社会，即用一个错误来掩盖另外一个错误从而产生更大的错误。用人为的维持低利率造成的信贷扩张会误导商人，使他们热衷于冒险，而不管是否能够赢利。”美国的房地产泡沫和次贷危机就是这种“拯救学”的回馈。

事实上，我们非常反对实体经济和虚拟经济“二分法”，认为这种认识论不仅很“土”而且很“幼稚”，更重要的是，我们认为虚拟经济的失调本身就代表着实体经济的错误，因为虚拟泡沫的增长自然会“拿走”一些实体经济资源的投入(替代观)，从而实质性地改变了生产结构，造成了严重的产业间的经济比价扭曲。例如，在中国房地产泡沫严重的2007年，很多低端产业链条的企业主都将资产抵押，炒作地产(他们认为干实业太辛苦了，赚不了快钱)，最终却悲惨地高位接盘，导致实际财富被虚拟经济“吞噬”。但在流行的理论里面，这一吞噬是跟生产结构是无关的，流行的理论潜在地假定，只要银行愿意放钱出去，只要继续进行信贷扩张，那么被吞噬的部分就被“还原”或“生造”出来。毫无疑问，这一理论的本质是唯心论，没有任何资源替代和无辜毁灭的理念，自然也没有生产结构和货币非中性的高层次认识，这也难怪经济学家总是普遍地将经济难题归结为“信心问题”。

伟大的米塞斯—哈耶克商业周期理论真正廓清了关于商业周期的“流行错误”，认为信贷和货币发出的错误经济信号是有代价的，虚拟经济的泡沫破灭是实体经济失调的一个表现，如果我们继续用“实体经济健康、虚拟经济困难”的托辞来掩盖问题，那将带来一个灾难性的结局，因为错误的认识产生错误的解决方案，容易将注意力仅仅放在如何降息、如何控制实际利率上升、如何修补资金窟窿、如何防止银行流动性短缺等，其实更应该注意产业结构的快速调整和构建社会保障，因为生产结构的扭曲要尽早得到解决。