



沈建光：面对美国滞胀的外部风险，中国要提振内需促消费



意见领袖 | 沈建光

引言

由清华大学五道口金融学院主办、清华大学国家金融研究院国际金融与经济研究中心（CIFER）承办，以“动荡中的 2022——全球与中国经济及政策展望”为主题的 2022 清华五道口首席经济学家论坛于 5 月 14 日隆重召开。以下为京东集团首席经济学家、中国新供给经济学 50 人论坛成员沈建光先生在会议上的发言。



正文

今天我主要讲两方面的内容：

第一，外部环境。首先是中国出口去年增长了 30%，这个增长数据在国际经济舞台上一枝独秀，外需起到了非常大的作用。针对今年中国面对的外部环境，特别是美国经济、全球经济的发展，我认为社会上、市场上的情绪过于乐观。第一是中国面临的外需问题，今年要非常注意全球经济出现的风险问题，美国的滞胀，欧洲的衰退特别是最近资本市场的波动，美国股市下跌，英镑兑美元汇率大幅度贬值等。这是第一个关于外部环境风险问题。

第二，中国的政策如何应对？我们的政策如何稳固内需、进行内循环？大家对美国经济都比较看好，美联储给大家的预期指引也都是比较乐观的。但是我去年就在中国外汇（沈建光：美国经济持续复苏的三大挑战）等媒体上讲过美国面临非常大的挑战，它的通胀其实是失控的。所以美联储一直不断给市场引导预期，说美国通胀是暂时的，从去年 3 月份、4 月份一直讲到年底。到 12 月份美联储主席承认美国通胀已经失控，今年更加强调美国通胀是目前面临的最大的冲击。这次我感觉不是一般意义上的，美国周期性经济由盛转衰或者由大幅扩张到现在面临一下放缓，它其实面临非常严峻的挑战。过去两年实施新货币理论，大量的印钱、财政赤字货币化造成了需求侧的繁荣，现在面临的要清算的就是通胀大幅上升。通胀从 8.5% 最新回到 8.3%，都是远远高于合理范围，今后的上升势头还是很迅猛，包括现在美国的房租大幅上升、工资大幅上升。

以前我在欧洲中央银行，在国际货币基金组织工作的时候，发现通胀

最怕的就是通胀和工资的螺旋式上升。通胀和通胀预期的形成，会使得控制通胀非常困难。美国现在重蹈 70 年代覆辙，那时美国通胀、滞胀阶段是因为通胀失控，通胀上行叠加经济衰退。而为了控制通胀，美联储大幅加息，从而造成美国经济的深度衰退。现在美国面临的问题不比当时更轻松，当时是因为石油危机，而现在美国面临人类历史上从来没有过的靠印钱来使经济走出衰退的局面，它需要面临新货币理论实现的后果。

理论后果说得很清楚，通胀已经起来了，这个时候怎么办？美联储最多能做的就是引导预期，现在开始要加息了，但是我们明显看到一加息，马上经济很难承受，因为巨额的财政赤字、财政债务靠零利率维持。美国也可以减少财政支出，因为利息上行，美国财政支持仅是支付利息的成本都会大幅度提高，但经济失去财政上的发钱和支持，经济怎么办？所以我也看到美国经济的预测从过去 5%、6% 不断下行 4%，最新只有 2.8%，且我感觉 2.8% 还是比较乐观。所以美联储的不断加息使得下半年美国经济还是承受很大的压力，在这种背景下俄乌冲突对欧洲的经济打击非常大，能源价格大幅度攀升，这使欧元包括日本受大幅度影响，这个对货币方面也造成很大的冲击。德国可能经济增长大幅度放缓甚至明年陷入衰退。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42027

