



▲提升生育率的受益者是未來的全社會，因此鼓勵生育就應該在全社會層面進行。

經濟觀察家

中國出生人口佔世界比例不到7%，但老年人口佔世界比例超過25%。嚴重少子化會加重人口老化程度，工作人口相對於需要撫養的老年人口不斷減少，將導致整個社會的養老成本和稅收增加，工作人口面臨着越來越沉重的稅負。

國家統計局周五（17日）公布2024年人口數據如下：年末全國人口14.0828億人，比上年末減少139萬人。全年出生人口954萬人，相比上年增加52萬人，人口出生率為6.77%。

減工時增補貼 提高生育率

按目前的生育率，出生人口將以每代人（三十年）減少一半的速度萎縮。這個趨勢對所有行業造成嚴重負面影響，先是奶粉、兒童用品和託育服務，然後是教育、食品、服裝，再後是房屋、傢具、家電、電子消費品、汽車、旅遊、娛樂，最後是醫療、養老、殯葬等。上述影響不只是實際需求的萎縮，還有預期需求的下降，導致國內投資意願低迷。把產能轉移到國外利用外循環，短期可以維持投資收益率和企業競爭力，但如果中國本土市場不斷萎縮，這些外移的產能很容易被所在國本地化為他國資產。

美國政治經濟學家埃伯斯塔特去年5月8日發表在《外交事務》的文章提到，人口銳減將使東亞國家的發展受到極大限制。這些國家將更難實現經濟增長、積累投資和財富創造，更難為社會安全網提供資金，也更難動員軍隊，而且人口減少將使工人更難提高國家的人均產出。

增加養育家庭收入

為了應對老齡化問題，中國在2024年9月出台漸進式延遲法定退休年齡的政策。按照這項新政，從2025年1月1日起，用十五年時間，逐步將男職工的法定退休年齡從原60周歲延遲到63周歲，將女職工的法定退休年齡從原50周歲、55周歲，分別延遲到55周歲、58周歲。延遲退休在一定程度上可以緩解養老金壓力，但無法從根本上應對人口老齡化和人口萎縮給經濟、社會、科技各個方面造成的負面影響。因此，應對老齡化問題的根本出路在於提高生育率。

中央政府已經認識到長期低生育率的負面影響，並在着力解決這個問題。2024年10月，國務院印發的《關於加快完善生育支持政策體系推動建設生育友好型社會的若干措施》，這份文件將婚嫁、生育、養育、教育等方面綜合考慮，形成一系列綜合性的生育支持政策，提出了降低生育成本、提高生育率的一攬子切實可行的措施。

低生育率的癥結是激勵機制錯位：為養育付出代價的是家庭和個人，但受益的卻是全社會。在工業化之前，小孩長大後可直接給父母帶來經濟收益。到工業化之後，特別是在社會化養老制度下，年輕人在經濟上回報老年人主要是在社會範圍，而非家庭內部實現。

提升生育率的受益者是未來的全社會，因此鼓勵生育就應該在全社會層面進行，而且需從長計議。可以肯定的是，人對社會的經濟價值，整體上是正面的。過去幾百年來，人類數量越來越多，但人類社會整體上卻越來越富裕，意味着人對社會的貢獻，在平均意義上大於其帶來的負擔。

多次生育意願調查結果顯示，生育、養育成本高，經濟負擔重，是影響生育意願的最重要原因。例如，2024年8月初，《四川省情》雜誌刊發了綿陽市統計局撰寫的《綿陽適齡人口生育意願調查報告》提到，當調查



問及影響生育意願的原因時，受訪者表示「生育養育成本高，經濟負擔重」的比例最為突出，為86.4%；其次是「生育津貼、假期、就業保障落實不到位」，為40.4%；表示「無人幫助帶孩子」的排第三位，為37.1%。

解決低生育率問題的關鍵，是讓養育成為有收入的工作，並確保養育家庭獲得的收入是穩定和可預期的。近幾年，許多地方政府陸續推出生育補貼政策，但力度太小而且有的措施難以奏效。地方政府鼓勵生育也沒有動機更缺乏財力，因為小孩長大需要二十年，而且屆時可能去赴外地做貢獻。

設立人口發展基金

鑒於上述原因，筆者建議在國家層面成立高級別機構、專門協調各方面的生育支持工作。人口是一個國家最基礎性的要素，也是所有公共部門和公共政策賴以存在的前提。有效提升生育率要求整個社會在思想觀念、法律制度、機構組織、激勵機制和硬件設施等各個方面進行結構性改變，需要各個方面的共同努力。

在筆者看來，提升生育率的關鍵是設立國家層面的「人口發展基金」，系統性和常態性地向全國養育家庭發放養育金。我們使用「養育金」，而非「生育補貼」來表示發放金額，以強調該項收入對養育家庭的意義是基礎性的，而非補助性的。

需要強調的是，由人口基金向養育家庭發放養育金的目標，不是短期的經濟激勵，而是人口和經濟的長期可持續發展，整個人口基金應該以國家的長遠經濟增長為目標進行單獨核算，而不應該與其他財政和貨幣政策項目爭奪資金。

國家級的人口基金應該由國家統一管理並直接向養育家庭發放，而有條件的地方也可以設立地方性基金做額外的補充和加碼。發放金額可以從零開始逐步提升，直到生育率恢復到更替水平，遠期目標應該是把逐步預期人口從2023年的2.55億逐步提升並穩定在10至15億的水平，以確保中華民族擁有能夠取得並維持在全球的主導地位的人口基數。

區和不同收入人群之間的差異。當前中國經濟的投資和消費需求低迷，幾萬億元發給了家庭也同時提升了消費，耐用的相關消費可以帶動房地產，耐用消費品等相關產業。

此外，縮短工作時間，推廣靈活辦公模式，也有利於提高生育率。根據國際勞工組織的最新數據，中國就業人員平均工作時間不僅遠高於發達國家，也顯著高於同等發展水平的國家，僅低於南亞和部分中東國家。鑒於目前的發展情況，筆者認為有必要嚴格執行國務院規定的每周40小時工作制。長遠來說，隨着人工智能的發展，勞動生產率會進一步提升，人們根本不需要工作這麼長時間，因此可以把工作時間進一步縮短，從每周五天工作制縮短到四天工作制。

與中國同屬東亞國家的韓國，2023年生育率只有0.72，全球最低。為了鼓勵生育，韓國保健福祉部2024年1月11日宣布，大幅提高對兩歲以下嬰幼兒父母的補貼。按照新政策，家中有1歲以下嬰兒的父母每月可以獲得100萬韓圓補貼（約合5000元人民幣）；撫育1至2歲幼兒的父母，每月可得到50萬韓圓補貼。韓國政府部門2025年1月3日發布的數據顯示，2024年新生兒人數為24.2萬，比前一年增長3.1%，九年來首次正增長。此外，韓國結婚數據大幅增加，預示2025年韓國出生人口還有可能繼續增長。

數據顯示，湖北省天門市2024年出生人口同比增幅達17%。這個增幅比全國的6%要高出不少，大致相當於生育率提升0.1。與其他地區鼓勵政策相比，天門補貼生育的力度更大。疊加各類補貼（包括一次性生育獎勵、育兒補貼、購房獎補等），天門對每個二孩發放9.63萬元，三孩發放16.51萬元。

警惕人口萎縮自我強化

上述案例也印證了發錢補貼生育確實是有效果的。當然，即使天門這個力度離生育率恢復到可持續的更替水平還非常遙遠。也就是說要提升生育率，生育補貼需要不斷加碼，一直到達到社會機制乃至觀念全面逆轉才可持續。

總之，要確保中華民族的延續，將生育率恢復到更替水平是遲早必須要做的，而且越早越好。這不僅是因為何時實現這一目標對未來的影響有着天壤之別，更是因為人口萎縮具有自我強化的慣性，越到後面逆轉的難度越大。

（作者為攜程集團執行董事長）

美國債務上限再度逼近 違約風險或引發全球風暴



徐佳

美國債務上限問題近期又成為全球金融市場的關注焦點。

美國財政部部長耶倫近日致函國會，拋出「重磅炸彈」，表示根據目前財政部預計，美國將在2025年1月14日至1月23日之間觸及新的債務上限，屆時財政部將採取「非常規措施」以避免發生債務違約，維護美國的金融信譽。美國國會在2023年達成的上一次債務上限暫停協議已於2025年1月1日正式到期，因此，自1月2日起，美國債務上限就將恢復協議結束時所有法定未償還債務的限制效力。1月8日，美國當選總統特朗普在佛羅里達州海湖莊園舉行的新聞發布會上表示，他正在推動提高債務上限以避免違約。

美債觸及上限是常態性問題

對於即將面臨的違約風險，耶倫在任期內一定會採取技術性非常規操作來維持支出，確保美國政府繼續運轉，但她的任期可能也會隨着拜登總統的任期走向結束，這對於即將上任的特朗普來說，無疑是一個燙手山芋。即便非常規措施可以讓債務違約推遲幾個月，提高債務上限也是勢在必行，否則，巨額債務將影響特朗普之前作出的關於邊境安全和減稅承諾。事實上，美債面臨觸及上限已經成為常態性問題。自1939年設定450億美元債務上限以來，已經歷經103次調整。根據美國憲法，政府的財政支出和債務發行必須經過國會批准，國會設定聯邦政府負責的最大規模，旨在防止政府債務過度膨脹。從債務上限調整的頻率可見，美國政府長期存在收支不平衡問題。據最新數據統計，美國國債規模總額已突破36萬億美元，約是美國2023年GDP的130%，創下歷史新高。回顧歷史，美國債務上限的設定並未有效控制債務的擴張，反而成為兩黨博弈的角鬥場。其最主要的分歧在於提高債務上限的同時，通過何種方式削減財政赤字。因此，兩黨對於提高債務上限的附帶條件各持所見，導致陷入僵局。此次美債觸及新的債務上限的時間節點比較敏感，正處於總統權力交接時期。鑒於共和黨控制國會兩院，特朗普政府會想盡辦法解決債務危機，但兩黨政治博弈不可避免，必定會不停試探對方底線，為黨派

利益甚至不惜賭上國家信用，很可能會重現2011年奧巴馬時期，兩黨最後一刻才達成一致的焦灼情形，出現政府停擺、主權信用評級下調、股市大跌，引發全球金融市場恐慌。

美國政府應負責任地看待和解決債務問題，而不是繼續滾雪球。雖然從理論上講，債務雪球並無上限，只要美聯儲和全球投資者能夠持續購買美債，聯邦政府就可以通過發行新債來還清舊債和維持政府運行。但是，越滾越大的債務雪球也意味着風險的累積。一方面，債務的增加會導致利息支出上升，從而擠壓政府支出，影響美國的財政可持續性。另一方面，過度負債和違約風險也可能導致國際投資者對美債的需求下降，從而影響融資成本和經濟穩定性。而美國經濟又與美債違約密不可分，一旦經濟出現問題，債務雪球無法繼續滾動，違約危機將成為可預見的「灰犀牛」事件，全球面臨災難性的金融風暴。

全球信貸市場受牽連

耶倫稱美國歷史上並非沒有違約，但事實上，曾出現四次違約：1862年內戰即期票據違約、1933年黃金債券違約、1968年銀元兌換違約和1971年布雷頓森林體系黃金兌換違約。美國是全球最大經濟體，美國的信用危機直接關係到全球金融市場的血液——美元的信譽。一旦信用崩潰，美元將面臨貶值壓力。同時，美債是全球信貸市場的基石，任何關於美債違約的消息都可能導致全球信貸市場的緊張。債務上限危機通常會導致美債市場的波動，尤其是短期國債的收益率上升，因為投資者擔心違約風險。如果違約風險持續，影響主權信用評級，美債將面臨大規模拋售。同時，美股等風險資產也會遭遇大規模拋售，造成市場恐慌，導致全球資本市場出現「踩踏效應」。由於金融風險具有很強的外溢性，屆時，不僅是美國境內，國際金融市場都將受到劇烈衝擊，波及各國，使世界陷入經濟危機。因此，美國債務違約風險並非美國境內的經濟危機，短期的解決也不過是埋下一顆影響全球的「定時炸彈」。

（作者為國際金融論壇（IFF）學術委員、上海外國語大學國際金融學院教授）

（www.iff.org.cn）



▲美國經濟與美債違約風險將成為可預見的「灰犀牛」事件，全球面臨災難性的金融風暴。

購買力逐步積聚 或助樓市回暖

主樓布陣 布少明

踏入新的一年，樓市出現一個與往年有別現象。

通常而言，隨着農曆新年將至，發展商普遍選擇放慢推盤步伐，在年後才伺機出擊。但今年一眾發展商並未明顯「放慢手腳」，多個新盤群力爭市場，無論上車盤及豪宅均各適其適，實行「百貨應百客」。

值得注意的是，礙於目前一手供應及庫存量仍然高企，發展商面對去存貨壓力，故不少沿用「求量價」推盤。觀乎近情，新盤市場無論收票量及銷情均頗為理想。可以預期的是，隨着農曆新年後節日因素淡化，料一二手交投將會回升，樓市小陽春有望重臨。

事實上，即使近期樓市整體交投維持整固局面，而且市場淡風不斷，其實利好因素正持續出現，為穩定樓市「造勢」。例如在息口高企及新盤庫存高企等因素影響下，發展商正放緩建屋步伐以去庫存。

中細價樓交投活躍 打穩升浪基礎

據屋宇署數據顯示，去年11月錄「零動工」，為去年內第二次，總計去年首11個月動工量累計共5030伙，較去年同期約9031伙減少約44%，創2014年同期新低，施工進度放緩，對減少樓市供應及穩定樓價有一定作用。供應層面以外，中細價樓交投亦保持活躍，有助為未來樓市再展升浪打

好基礎。以作為「樓市入門」之一的公屋及居屋交投為例，據美聯物業研究中心綜合房屋委員會最新數據，2024年居屋及公屋第二市場（未補價）的成交宗數共錄4296宗，較2023年大增約31%，打破2013年3690宗的高位之餘，亦創自2013年推出「白居二」計劃後的新高。

個人相信，日前房委會通過三項優化資助出售單位的安排，例如當中由今年首季推出的「白居二2024」起，為青年增設1500個配額，連同4500個一般配額，合共6000個。此消息連同「全撤辣」、「減息」等利好效應持續發酵，估計今年相關成交量有望再創高位。

不得不提的是，美聯「租金走勢圖」去年12月份以實用面積計算的私人住宅平均呎租報約37.67元，雖然連跌三個月，惟去年全年計仍升近5.2%。租金高企，有助刺激投資者買樓收租，以及租客「租轉買」的步伐。現時多個屋苑「供平過租」已經重臨，預料有助吸引「租轉買」，以及長線投資者入市，進一步為樓市帶來正面作用。

總括而言，目前多項利好因素正在積聚，只要美國聯儲局減息步伐持續，配合利好因素持續發酵，屆時近期積壓的上車及換樓購買力，均可望慢慢爆發，助樓市邁向小陽春。

（作者為美聯物業住宅部行政總裁）