

SAVING
CAPITALISM
FROM THE
CAPITALISTS

从资本家手中
拯救资本主义

捍卫金融市场自由，
创造财富和机会

[印] 拉古拉迈·拉詹 (Raghuram G. Rajan) ◎著
[美] 路易吉·津加莱斯 (Luigi Zingales)

余江◎译

*Unleashing the Power of
Financial Markets to
Create Wealth and Spread Opportunity*



SAVING
CAPITALISM
FROM THE
CAPITALISTS

从资本家手中 拯救资本主义

捍卫金融市场自由，
创造财富和机会

[印] 拉古拉迈·拉詹 (Raghuram G. Rajan)

[美] 路易吉·津加莱斯 (Luigi Zingales) 著

余江译

*Unleashing the Power of
Financial Markets to
Create Wealth and Spread Opportunity*

016002528

图书在版编目 (CIP) 数据

从资本家手中拯救资本主义 / (印) 拉詹, (美) 津加莱斯著; 余江译. —2 版. —北京: 中信出版社, 2015. 12

书名原文: Saving Capitalism from the Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity
ISBN 978-7-5086-5444-7

I. ①从… II. ①拉… ②津… ③余… III. ①资本主义经济—研究 IV. ①F03

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 202751 号

Saving Capitalism from the Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity
Copyright © 2003 by Raghuram G. Rajan and Luigi Zingales
Simplified Chinese translation Copyright © 2015 by CITIC Press Corporation
Published by Agreement with Crown Business, a member of the Crown Publishing Group through Arts & Licensing International Inc., USA
ALL RIGHTS RESERVED
本书仅限中国大陆地区发行销售

从资本家手中拯救资本主义: 捍卫金融市场自由, 创造财富和机会

著者: [印] 拉古拉迈·拉詹 [美] 路易吉·津加莱斯

译者: 余江

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承印者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开本: 787mm × 1092mm 1/16

印张: 23

字数: 250 千字

版次: 2015 年 12 月第 2 版

印次: 2015 年 12 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2003-5931

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书号: ISBN 978-7-5086-5444-7/F · 3465

定价: 48.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com

2002年，我为中信出版社刚刚成立的《比较》编辑室推荐了当时在国际经济学界产生了广泛影响的几本著作，其中包括《枪炮、病菌与钢铁》、《从资本家手中拯救资本主义》、《再造市场》（中译本后来的书名为《市场演进的故事》）。其时，通过二十世纪九十年代的改革，中国经济的改革开放取得阶段性成果，突出标志是初步建立了市场经济体制的基本框架和加入世贸组织。当时我推荐这些著作的一个目的，是通过比较分析世界上不同国家的经济体制转型和经济发展经验，启发我们在新的阶段，多角度、更全面地思考中国的体制转型和经济发展的机制。由此便开启了“比较译丛”的翻译和出版。从那时起至今的十多年间，“比较译丛”引介了数十种译著，内容涵盖经济学前沿理论、转轨经济、比较制度分析、经济史、经济增长和发展等诸多方面。

时至2015年，中国已经成为全球第二大经济体，跻身中等收入国家的行列，并开始向高收入国家转型。中

国经济的增速虽有所放缓，但依然保持在中高速的水平上。与此同时，曾经引领世界经济发展的欧美等发达经济体，却陷入了由次贷危机引爆的全球金融危机，至今仍未走出衰退的阴影。这种对比自然地引发出有关制度比较和发展模式比较的讨论。在这种形势下，我认为更有必要以开放的心态，更多、更深入地学习各国的发展经验和教训，从中汲取智慧，这对思考中国的深层次问题极具价值。正如美国著名政治学家和社会学家李普塞特（Seymour Martin Lipset）说过的一句名言：“只懂得一个国家的人，他实际上什么国家都不懂”（Those who only know one country know no country）。这是因为只有越过自己的国家，才能知道什么是真正的共同规律，什么是真正的特殊情况。如果没有比较分析的视野，既不利于深刻地认识中国，也不利于明智地认识世界。

相比于人们眼中的既得利益，人的思想观念更应受到重视。就像技术创新可以放宽资源约束一样，思想观念的创新可以放宽政策选择面临的政治约束。无论是我们国家在上世纪八九十年代的改革，还是过去和当下世界其他国家的一些重大变革，都表明“重要的改变并不是权力和利益结构的变化，而是当权者将新的思想观念付诸实施。改革不是发生在既得利益者受挫的时候，而是发生在他们运用不同策略追求利益的时候，或者他们的利益被重新界定的时候”^①。可以说，利益和思想观念是改革的一体两面。囿于利益而不敢在思想观念上有所突破，改革就不可能破冰前行。正是在这个意义上，当今中国仍然是一个需要思想创新、观念突破的时代。而比较分析可以激发好奇心、开拓新视野，启发独立思考、加深对世界的理解，因此是催生思想观念创新的重要机制。衷心希望“比较译丛”能够成为这个过程中的一部分。

钱颖一

2015年7月5日

^① Dani Rodrik, “When Ideas Trump Interests: Preferences, Worldviews, and Policy Innovations,” NBER Working Paper 19631, 2003.

20 世纪最后 25 年见证了人类在世界范围内史无前例的财富大增长。在中国，人均国民收入增长了 245%，印度则是 198%。按照购买力平价计算，过去 30 年，每年创造的财富增长在 5 万亿美元以上。低于每天 2 美元生活水平的人口数量占全球人口的比例由 41% 下降为 19%。

如何解释这一不平凡的成功？在 21 世纪，我们能够期待类似成功的重现吗？能够使所有国家脱离饥寒之厄，使地球上的每一个人都过上体面的生活吗？如果不能，我们能够做点什么以促使它发生？我们的著作试图回答这些困难重重而又异常重要的问题。我们所提供的答案很简单，不过，这些答案也说明，我们不能把这样的进步视为未来发生的必然。

20 世纪最后 25 年我们所见证的巨大发展是资本主义，或者更准确地说，是自由市场体制在全世界扩展的结果。各个不同的国家，比如美国和韩国、中国和印度，都放松了对其经济的管制，在生产组织和资源

配置方面给了市场更大的空间。这一过程促进了更加激烈的竞争，而竞争又导致了更多的创新和更大的资源流动性。

推动这一大变革的一股强大力量是全球金融体系的广泛发展。对于成千上万的人而言，缺乏资本为其创新思想融资是他们致富的最大障碍。传统上，你只能用钱生钱。在过去的 25 年中，金融市场的普遍发展推动了公平竞争。由于最终能够在全世界范围内自由流动，资本被吸引到发展中国家，这极大地提高了这些国家的生活水平。当融资变得更加容易后，创造财富主要依靠技能、创新思想和努力工作，而不是已有的财富。不过，尽管我们在朝着这一目标前进方面取得了重大进展，但对世界上的许多（太多）地区而言，它依然是一个遥遥无期的梦。

如果说 20 世纪最后 25 年所取得的成功背后的秘密如此简单，为什么许多国家要花那么长的时间才采纳这些政策？而且，为什么仍然有许多国家落在后面？

答案简单而且有充分说服力。对于市场体系而言，资本主义的运行需要一个基本的规则和规制架构，这样才能使所有人都能够进入该体系并由此产生竞争性。通常来说，这一基本制度需要由政府提供。考虑这样一种情形，如果你想搭乘飞机，却没有对航空产业进行监管的政府部门，也没有管制措施来实施安全标准，这时候你肯定非常不愿意搭乘新成立的航空公司的航班。你会更加愿意选择既有的、拥有良好记录和声誉的航空公司。因此，如果在航空产业完全没有安全监管，这将有利于既有的企业，而新企业的进入几乎不可能，从而扼杀了竞争和消费者选择权。当然，过多的政府干预——譬如，进入权仅仅给那些宠幸者而不给其他人——同样对市场有害。

一定程度上，政府的行为取决于公众的态度。但是，在更大的程度上，它也取决于受到监管的特殊利益集团。这正是自由市场体系为什么如此脆弱的原因所在。它的脆弱不是由于经济上的原因（如马克思所分析的），而是由于政治上的原因。尽管所有人都能够从竞争的市场上获益，然而，并没有哪一个特定的个体能够从维护自由市场体系的竞争和公平中得到巨大的利润。因此，在促进和维护自由市场方面，并没有人能够获得牢固的既得利益。

恰恰相反，许多人通过抑制市场能够获得特殊利益。在反对市场的队列之中，不但有在竞争压力下失去工作的穷困工人，而且也包括工业巨头们本身：真正的自由市场所形成的竞争削弱了现存企业的地位，迫使它们不得不反复去证明自己的能力。不幸的是，后一个集团非常具有政治影响力，而且往往隐藏在前一个集团的后面来为限制竞争和抑制市场进入的政策推波助澜。

真正自由竞争的市场处于一种微妙的中间位置，它介于缺乏规则和太多限制性规则之间。这样一个中间位置如此狭小，因此，最佳形式的资本主义非常不稳固。它很容易蜕变为一种既得利益者所有、所治和所享的体制。纵观历史，大多数时期人们所经历的正是这样一种形式的资本主义，而且，很不幸的是它也是当今世界上大部分地区所盛行的资本主义形式。因此，问题不在于为什么真正的自由市场体制在历史上如此罕见，而在于为什么最近 30 年这么多的国家能够在实现该体制方面取得进展。

为什么在不同的国家，比如法国和德国、韩国和印度，它们的政治家们都信奉市场，并且试图提供市场所需的治理？其原因不在于他们突然变得更加具有公众精神，或者说，金钱利益的影响突然消失了，而是因为随着产品和资本市场边界的开放，精英集团的利益发生了变化。一旦竞争来自本地精英分子所不能影响的国外管辖区域，扭曲国内的基本制度对他们并没有好处。相反，既得利益企业希望国内市场能够运行得更好，以便于它们到世界市场上进行竞争。对于至少促使部分国内资本家从反对转而支持更好的、更具有竞争性的市场来说，开放产品和资本市场的边界已经成为最重要的途径：对于大多数民众而言，国家之间的竞争正是国内市场能够更好运行的重要原因。

中国政府愿意加入 WTO，这说明它对此是有深刻理解的。为了做到这一点，中国政府基本上同意将本国经济置于越来越激烈的外部竞争之下。反过来，这也给政府以巨大的压力，在外国企业得到竞争所必需的进入权之前，它要完成必要的国内改革。比如，到 2007 年外国银行可以自由进入时，中国的银行体系必须要进行适应现代化需要的改革。这不仅意味着要对体系内的不良贷款进行清理，提升工作人员的技能，而且也意味着要设置合适的监管体制，以使得公众认为中国的银行从安全与健康的角度看与世界上其他银行

处在同样的水平上。

在迄今为止的中国现代化过程中，金融部门只扮演了外围性的角色。国有银行只有在贷款没有政治风险的时候才愿意放贷。值得庆幸的是，尽管投资的质量常常存在问题，但是这推动了经济增长。不过，包括国有银行的金融部门必须逐渐地做出更好的资源配置决策，这些决策是基于经济的考虑，而不是基于谁更有关系以及谁具有政治权力的考虑。这一点已初露端倪——改革已经导致对个人购买汽车和住房的小额银行信贷业务的快速扩张。当然，还需要进行更多的改革，以便于信贷直接面向私人部门，并且从缺乏效率的国有部门转移出来。对外部竞争的预期促成了许多改革，不过，对中国而言，这些改革必须加快进程，以便最终能使它的经济潜力与第一流的金融体系相匹配。

保护主义重新抬头，因此现在尤其需要强调保持市场开放的重要性。反全球化运动在这点上完全混淆了是非。全球化并不会使我们成为跨国公司的奴隶，反而会把人民从把持国内朝政的既得利益集团手中解放出来。

当然，我们并不否认全球化有其负面影响，也不是说现在还没有完全融入世界经济的国家就应该马上放弃对商品和资本流动的一切管制。但是，我们坚持认为，今天的人们在谈论全球化时，反映的问题过多，看到的成就却太少了。

上述讨论还有一层含义，那就是市场体系已经完善的发达国家需要承担特殊的责任，向发展中国家开放自己的市场，使后者成为更具市场导向的国家。在短期内，这会给发达国家的某些群体带来损害（我们在书中也讨论了他们的问题，以及相应的救助方法），但在总体上却是有益的。从长期来看，这会给全世界带来巨大的好处，因为发展中国家的开放有助于发达国家继续保留在开放的市场体系之中。为了全球的利益，我们希望世界贸易组织坎昆会议的失败只是国际贸易发展长河中的小小漩涡。

最后要谈的是，我们的研究对于中国经济发展的未来有什么样的意义？要对中国融入自由市场体系的过程进行总结，并不是件简单的工作。俄罗斯为了引进资本主义体系，摧毁了原有的共产党政府，对企业进行了大规模私

有化，而中国的情况则迥然不同。中国政府给新企业的创办提供了越来越大的自由，却依然掌握着主要体系的控制权。这样，避免了国家机器的崩溃与由此可能导致的混乱局面。不过，中国政府也没有给私人部门创造足够的激励与透明度，而私人部门是一个有效运行的市场体系所必需的要素。在今后的几年中，这些是否能得到改善，将是中国面对的最重要的挑战之一。

现在，中国的经济包含着几种日益冲突的力量。一方面，由于良好的基础设施和廉价的劳动力，出口导向型产业有着旺盛的生命力。另一方面，国有部门效率低下，只是因为优惠的信贷和缺乏退出机制才继续存活。

虽然说，中国并没有公开反对市场经济发展的大资本家阶层，但并不缺乏其他的既得利益集团：

在以前，国有企业的工人依靠所属的企业满足其各种需要。由于竞争的加剧，许多企业破产，工人们正在丧失工作和养老。他们对此的反应现在还算平静，这是因为强劲的经济增长提供了新的工作机会，但是，假如增长率下降呢？

国有部门的经理人习惯于自己的低工资，但是他们拥有的权力和好处甚至令私人企业都感到嫉妒。如果市场竞争将破坏他们的企业王国和个人好处，他们会感到高兴吗？

国有银行的金融家必须学习，如何根据信用和收益率来发放贷款，而不是考虑借款人是否有良好的关系。这些金融家是愿意掌握新的经营技能呢，还是希望阻挠竞争？

中国的地方政府有很强的动力保护本地企业，阻止其他人的进入。这是颇具讽刺意味的，因为中国正在向世界开放，其国内市场却被地方官员树立的壁垒所割裂。这种局面应该如何扭转呢？

还有，中央政府自身的角色也不够透明。虽然说，中央政府并未被工业利益集团所控制，但还是没有完全摆脱对企业的直接经营，不但有国有企业，还有合资公司，以及与官员们有亲友关系的代理人等。执政党已经对这些事情制定了纪律规定，但是，中央政府在形形色色的私人利益诱惑面前又能坚持多长时间呢？

中国要想继续保持人民所需要的经济增长，就必须进行更多的面向自由企业制度的改革。然而，正如我们在本书中所分析的那样，这就要求真正采取行动，限制政府的权力。在过去，一个强有力的政府给中国建立了现代经济所需要的物质基础设施。而今天，中国需要更多的软性基础设施——知识产权、法治、透明度、金融自由等，可以把经济决策分散到私人部门，并提高决策的质量。中国的民众也需要积累私人财富，来应付市场经济波动的风险，尤其是在国家提供的安全机制破损之后。当然，国家安全网本身应该得到加强。

全世界都在拭目以待，看中国政府是否能充分认识到这些问题，并采取相应的改革措施。

前进的路程不可能一帆风顺，任何重大的失误都可能使民众对自由企业制度产生怀疑，使他们感到害怕、迟疑。但是，拒绝改革是不足取的，因为中国人内心的渴望已被唤醒。在前进的过程中，很重要的一点是，人们不仅应该清醒地认识到自由企业制度繁荣昌盛的条件是何其脆弱，而且还应该清醒地认识到可能出现的错误。而这份清醒的认识将有助于中国走过这段路程，假如本书能够对此起到一点点帮助，那就是对我们最大的奖赏。

2004 年 4 月 17 日

假如我们的出版商有能力左右时局的发展，又不在于是否会给人类带来灾难，那么他在最近的所作所为可以说是为本书做了绝好的宣传。报纸上充满了有关公司丑闻的报道，互联网泡沫的破灭摧毁了人类历史上前所未见的纸上财富，反对市场体制的抗议者在一个接一个的国家找到了拥趸……有关资本主义制度的政治脆弱性和可行性的疑问，在三年以前我们开始写作这本书的时候还显得比较荒诞，而如今已经变得非常现实了。

自由的资本主义制度依然是最好的，或者说最坏的经济体系吗？我们是否还需要改革？改革的方向是对这个制度修修补补呢，还是彻底改造它？股票市场本身的短暂低迷，是否会造成大众对市场机制的长期误解？即便这种误解将很快过去，那么 21 世纪的资本主义又应该是什么样子呢？

虽然本书的构思和写作始于最近的许多公司丑闻被揭发之前，但我们的分析还是有助于读者正视这些

事件。市场的每次繁荣之中都会产生新的骗子，而每次萧条以后都会寻找替罪羊。本书则希望超越市场波动的短期效应，探究经济循环对于自由市场体系的更深远的影响。笔者把论述的焦点集中在金融市场上，以分析资本主义制度的基本优势和劣势，我们的研究不只是针对理想中的资本主义，也包括其在历史中的实际状态。

我们的观点借鉴了大量的学术研究，尤其是最近 20 年以来的成果。但本书并不是特意专业人士而写，因为我们提出的思想与更广泛的大众有直接关系。在本书中，我们没有进行详尽的经济计量学分析，并非是觉得这种分析不重要，而是感到面向大众的语言同样可以很好地传达我们的思想，让那些有兴趣深究的读者去查阅其他的资料。然而，本书不仅仅是一个学术综述——而是提出了一个普遍适用的观点。我们要列举众多的历史事实，引用作者和其他人的研究成果，并且借鉴历史上出现的几个天然的“实验”环境，从各个方面来验证我们的论点，力图在逻辑的证明和历史的证据上说服读者。

纯粹的理论家恐怕不赞成上述做法。但是很不幸，任何跨越不同领域的研究，涉及不同时期和学科的论证，通常都不能让纯理论家们满意。部分原因是研究者在处理不同因素的影响时总要伴随某些偏见。然而笔者一向坚信，在所有的研究中，偏见是不能完全避免的，而且通常是偏见之间的竞争推动了思想的发展。如果有人不能赞同，我们只能表示抱歉。

本书的研究是一个共同的发现之旅，我们在旅程中从别人那里学到了很多。首先，我们要向那些直接或间接引导过我们的人致敬，现代金融学理论是在我们生活的时代创立的，这个领域的很多学术先驱们现在依然非常活跃，他们的成就给我们奠定了良好的基础。在这里，我们要特别感谢那些在早年给过我们直接帮助的人，尤其是奥利弗·哈特（Oliver Hart）、唐·莱萨德（Don Lessard）、斯图亚特·迈尔斯（Stewart Myers）、约翰·帕森斯（John Parsons）、吉姆·波特巴（Jim Poterba）、戴维·沙尔夫斯泰因（David Scharfstein）、安德烈·施莱弗（Andrei Shleifer）和杰里米·斯坦（Jeremy Stein）。同时，我们从芝加哥大学商学院的同事那里得到了巨大的帮助，有些人是我们的发现之旅的同行者，还有些人提供了有益的建议，包括道格拉斯·戴蒙

德 (Douglas Diamond)、尤金·法玛 (Eugene Fama)、斯蒂文·卡普兰 (Steven Kaplan)、兰德尔·克罗斯纳 (Randall Kroszner)、卡尼瑟·普伦德加斯特 (Canice Prendergast)、理查德·塔勒尔 (Richard Thaler)、罗伯特·维什尼 (Rob Vishny), 以及其他很多人。本书也包含了我们与其他人的合作研究成果, 特别要感谢阿比吉特·班纳吉 (Abhijit Banerjee), 亚历山大·迪克 (Alexander Dyck)、路易吉·圭索 (Luigi Guiso)、米歇尔·皮得森 (Mitchell Petersen)、保拉·萨皮恩扎 (Paola Sapienza) 和海里·塞尔韦斯 (Heri Servaes), 他们提供了很多重要的启示。

许多人阅读了本书的初稿, 埃托尔·阿尔梅达 (Heitor Almeida)、奥利弗·哈特、彼得·赫格费尔特 (Peter Hogfeldt)、斯蒂文·卡普兰、罗斯·莱文 (Ross Levine)、拉贾尼什·梅赫拉 (Rajnish Mehra)、卡尼瑟·普伦德加斯特、拉吉卡·普里 (Radhika Puri)、罗伯塔·罗马诺 (Roberta Romano)、詹尼·托尼奥洛 (Gianni Toniolo)、安德烈·施莱弗和理查德·塔勒尔提出了宝贵的意见。乔伊丝·范格龙德代利 (Joyce Van Grondelle) 非常出色地 (一贯如此) 审核了参考文献和书目, 还有亚当·卡塔比亚诺 (Adam Cartabiano)、劳拉·皮萨尼 (Laura Pisani) 和塔尔哈·穆汉纳德 (Talha Muhannad) 帮助我们进行了校对。

芭芭拉·里夫金德女士 (Barbara Rifkind) 帮助我们整理了本书的出版建议, 而且最重要的是找到了我们的编辑约翰·马哈尼 (John Mahaney)。马哈尼先生发挥了无价的作用, 让我们能把精力集中在工作上, 并且想到了巧妙的办法来满足不同类型的读者的需要, 感谢他为改进本书提出的很多良策。他的助理, 夏娜·温格特女士 (Shana Wingert), 非常耐心地做好了我们写作过程的辅助工作。另外, 感谢山姆·佩兹曼 (Sam Peltzman) 与国家经济研究中心 (the Center for Study of the State and the Economy) 给本项目提供的鼓励和主要的财务支持。

最后是我们的个人申明:

拉古拉迈·拉詹: 希望我的父母能够浏览一下本书, 并了解我所做的工

作。本书的很多地方反映了他们以前对我的教育，例如在我很小的时候，父亲就喜欢大声读历史书籍，而母亲则谆谆培养我对阅读的兴趣。另外，如果不是我的女儿塔拉（Tara）经常问我，“爸爸，你的书还没有写好吗”，本书也许还没有完成。很遗憾的是，本书并不需要一个讲解员，否则我一定会请塔拉来做。塔拉和阿希尔（Akhil），请原谅我有很多个周末都没能和你们一起去公园或者海滨。最后，要感谢我的妻子拉吉卡（Radhika），谢谢她在这段研究时期的恩爱和建议。

路易吉·津加莱斯：本书是在我生命中的一段困难时期完成的。首先要感谢所有在道义上给予过我帮助的人，包括伊丽莎白·帕帕拉（Elizabeth Paparo）、玛丽亚·科勒（Maria Collier）、弗兰切斯卡·科尔内利（Francesca Cornelli）、玛丽·多希尼（Mary Doherty）、莱昂纳多·费利（Leonardo Felli）、恩里科·皮奇宁（Enrico Piccinin）、卡罗尔·鲁宾（Carol Rubin），保拉·萨皮恩扎、阿比·史密斯（Abbie Smith）、斯特凡诺·维森廷（Stefano Visentin）、玛丽亚·津加莱斯（Maria Zingales），特别是拉古拉迈本人，他对我耐心和理解的超越了一位普通的朋友。另外，感谢父母给我的良好教育，并把本书献给我的孩子朱塞佩（Giuseppe）和格洛丽亚（Gloria），他们是我生活的目标和快乐的源泉。

“比较译丛” 序 // IX

中文版序 // XI

英文版序 // XVII

引 言 // 001

第一篇 自由金融市场的意义

第 1 章

金融市场为谁服务

金融活动本身的矛盾 // 028

抵押的特权 // 030

关系的特权 // 033

我们的忧虑 // 034

第二次工业革命和金融的重要性 // 036

小 结 // 042

第 2 章

改头换面的夏洛克

降低风险溢价 // 044

克服信息的障碍 // 050

减少资金流失的风险 // 055

小 结 // 063

第 3 章

金融革命与个人经济自由

- 金融市场的发展 // 066
- 垂直集中型大企业的解体 // 072
- 核心资源理论和新公司 // 077
- 知识产权会成为新的障碍吗? // 083
- 小 结 // 085

第 4 章

金融市场的阴暗面

- 偏离基本价值 // 090
- 互联网泡沫 // 094
- 金融的发展会消灭泡沫吗? // 095
- 价格偏离对投资的影响 // 097
- 发展过程中的风险 // 099
- 小 结 // 100

第 5 章

金融发展的主要影响

- 金融与经济增长 // 103
- 金融和竞争 // 107
- 1900 年前后墨西哥和巴西的金融市场 // 109
- 金融市场对衰落行业的作用 // 113
- 个人的流动性 // 114
- 小 结 // 116

第二篇 金融市场在何时发展起来?

第 6 章

驯服专制政府

- 我们的基本观点 // 122
- 贪婪的政府 // 124