

友誼鳳凰叢書
鳳凰衛視

世紀大講堂

開放





友谊凤凰丛书
凤凰卫视

世纪大讲堂

開放

图书在版编目 (CIP) 数据

开放 / 凤凰卫视出版中心《世纪大讲堂》栏目组编
北京: 中国友谊出版公司, 2009.1
(友谊凤凰丛书 世纪大讲堂)
ISBN 978-7-5057-2497-6

I. 开... II. 凤... III. 改革开放-研究-中国 IV. D61

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 182242 号

书名 世纪大讲堂·开放
编者 凤凰卫视出版中心
出版 中国友谊出版公司
发行 中国友谊出版公司
经销 新华书店
印刷 三河市尚艺印装有限公司
规格 710 × 1020 毫米 16 开
13.5 印张 206 千字
版次 2009 年 1 月第 1 版
印次 2009 年 1 月第 1 次印刷
书号 ISBN 978-7-5057-2497-6/G · 290
定价 25.00 元
地址 北京市朝阳区西坝河南里 17 号楼
邮编 100028
电话 (010) 64668676

于热闹处安静听（代序）

《世纪大讲堂》于2000年开讲，至今已有数百位演讲者登台，四位凤凰卫视主持人接力主持，千百学生现场听讲提问，亿万电视观众一起跟堂收看——这些数字都体现出一种坚守：我们的民族和文化，需要更多来自学术殿堂独立思考的浸润和引悟。

当年我们创立这档节目时，找不到另外的成功范本，对于它后来的影响力，我们以为是一种“意外的收获”。

其实它又潜藏着必然的因子。

把大中华文化圈知名学者的最新学术思想成果，从小众范畴搬进国民大课堂，是方法，也是态度。这个课堂没有任何偏见，强调“独立之精神，自由之思想”，“究天人之际，通古今之变，成一家之言”。于是，相对静态的演讲，被传播放大，而思想的厚重，又带了传播远走，中华文明的高山流水，惠泽于四野。

如果说生命个体原本是有限的常数，不可估限的变量正在于她所选择的生存方式和路径。对于主讲者和聆听者都是如此。

不论是一桶水浓缩为几滴水的台上智慧，还是从几滴水中领悟一桶水的普通听众，他们在讲堂相遇，都应是生命的盛事。加上主持人游刃有余的穿插，张弛有度的节奏掌控，将那山河之问，化作了行云流水。在当今社会的躁动喧嚣中，静心倾听一堂知性的课，或许是一件奢侈的事，可它切实地拓展着人的眼光和胸襟。时代敬重毕其一生苦心求索的学问家，也敬重那些崇尚知识和

品质的莘莘学子。这些交流，是述者的知识之光数十年聚能的一朝发散，也是听者的人生阅读的一次循道捷径。

2008，是中国改革开放的一个标志性年代。孔子说，三十而立。三十年，从青涩到成熟，从学习包容到提升自信，如同千年古树，繁花待放。中国正在努力担负大国的责任，中国人正在跨越“百年民族悲情”年代，从敏感、激愤、“输不起”，到宽容、理解、承担，“具备了大国国民应有的自信和平常心”。一种开阔雄放的视野在民众之中悄然站定。

《世纪大讲堂》在这个有意义的年份，再推出《大国》《开放》《国富》三本，也是一种动态的进取。它想告诉人们，只有持续开放的意识、不间断地开放脚步、不停顿地向自己的内心和中国以外的地方寻找，才可以触摸到那个叫做进步的东西。

凤凰卫视董事局主席
行政总裁



世纪大讲堂

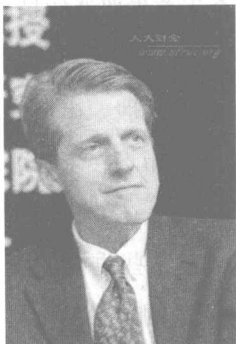
開放

目录 CONTENTS

- 于热闹处安静听 刘长乐 1
- 建立开放条件下的金融新秩序 (上) 1
- 罗伯特·希勒、林毅夫、吴敬琏
- 建立开放条件下的金融新秩序 (下) 21
- 吴敬琏、谢平、罗伯特·希勒
- 从通货膨胀看中国宏观经济发展趋势 左小蕾 37
- 处在十字路口的中国资本市场 吴晓求 53
- 民主国家福利道路的探索 秦晖 73
- 俄罗斯改革风云录 关贵海 91
- 拉美改革启示录 江时学 107
- 越南改革 古小松 125
- 铭记德国法西斯的历史教训 袁伟时 147
- 明治维新与日本 汤重南 161
- 商鞅变法与中央集权制度 张传玺 179
- 五四新文化运动的当代意义 资中筠 191

罗伯特·希勒、林毅夫、吴敬琏

建立开放条件下的 金融新秩序（上）



作者简介

罗伯特·希勒 (Robert J. Shiller), 麻省理工学院经济学博士, 耶鲁大学经济学教授、美国国家经济研究局 (NBER) 助理研究员、美国艺术与科学院 (American Academy of Arts and Sciences) 院士、计量经济学会 (Econometric Society) 会员、美国联邦储备银行学术顾问小组成员。

林毅夫, 1952年生于台湾省宜兰县, 1979年泅渡海峡, 投奔大陆。北京大学经济系政治经济学专业硕士, 美国芝加哥大学经济系博士, 美国耶鲁大学经济发展中心博士后。北京大学中国经济研究中心主任、教授, 博士生导师。2008年2月, 被世界银行任命为首席经济学家兼负责发展经济学的高级副行长。

吴敬琏, 1930年生于南京, 1954年毕业于上海复旦大学经济系。现任国务院发展研究中心研究员、中国人民政治协商会议全国委员会常务委员兼经济委员会副主任、国务院信息化专家咨询委员会副主任、国务院发展研究中心学术委员会副主任, 中国社会科学院研究生院教授、北京大学经济学院教授、中欧国际工商学院宝钢经济学教席教授, 国际经济学会 (International Economic Association, IEA) 执委会成员、国际管理学会 (International Academy of Management, IAM) 会员。



罗伯特·希勒：我今天首先要谈的是，我们在过去金融实践中所学到、得到的一些教训，特别是最近一段时间股票市场的波动，同时也想谈一谈金融市场在未来可能发生的一些变化。我相信，在未来的10年中，全球金融也会出现某些重要的变化，那么就要共同理解未来的金融变化与发展趋势。金融理论是深刻的，但是某些理论被过分强调了，并且我想说的是，这些理论与我们所看到的现象存在着不一致的地方，因为它过分强调理论方面，就有它偏颇的方面。

首先就是“有效市场理论”，这种理论认为股票的价格是基本面信息的反映，例如收益和红利等信息，这个理论已经存在了许多年，但实际上它并不像我们想象的那么正确；第二个颇有争议的理论就是关于市场随机性的理论，它是说在金融市场上你很难确定买卖的时机，不知道什么时候该买，什么时候该卖。另一个理论“市场是理性的，价格的变化主要是由基本面的变化诸如未来收益造成的。”还有一个被理论学家大肆宣扬的理论是，市场泡沫是不存在的，在这里，泡沫是指股票的价格由于投资者的狂热追捧而造成的上升。

经典的金融理论认为，投资者的感情因素在市场中的角色无关紧要，然而在过去的10年里面，人们开始考虑人的感情因素对金融市场的影响，行为金融学的地位愈发重要了。“行为金融学”最终为人们所关注是在1996年12月5日，艾伦·格林斯潘，在他那次著名的讲演中提出了“非理性繁荣”这个词。尽管艾伦·格林斯潘是在一次晚宴上讲的这番话，我猜想当时他已经意识到“行为金融学”的重要性。大家可以从现场的屏幕上看到当时格林斯潘的原话，他在华盛顿发表的讲话，当时已经很晚了。他说：“我们怎样才能知道何时金融市场会出现非理性繁荣，要知道这种非理性繁荣曾经在日本造成了长期的经

济衰退。但是与此同时日本的股市是开盘时间。”令美国人感到惊奇的是，尽管格林斯潘的发言是在一个私人的宴会上，日本的投资者却很快地得到了消息并做出了反应，当天日经指数下跌了3.2%，这带起了一轮世界范围的股市下跌。在德国，股票指数下跌了4%；在英国，金融时报指数下降了4%；美国股市最晚开盘，当天道琼斯下降了2.3%。艾伦·格林斯潘只是说了一个貌似可怕的词，就引起了全球股票市场的下降，这看起来像个笑话，人们也经常拿这个词来开玩笑。艾伦·格林斯潘并没有说什么，他只不过是提问罢了，但是事实是他的提问导致了全球股市的大幅下跌，而且长达数十年时间给英国股市的影响。

我把艾伦·格林斯潘用的词《非理性繁荣》做了我的一本书的标题，因为这件事跟我多少有些关系——我是在艾伦·格林斯潘用这个词的两天前参加一个听证会，我跟艾伦·格林斯潘谈到股票市场的问题，到后来有很多的记者就说，“‘非理性繁荣’这个词是不是你创造的？”我说：“当然不是，它是艾伦·格林斯潘的词。”

这个事情发生以后，我觉得很惊奇，这个词对整个世界股票市场引起这么大的反响，股票市场的脆弱性也引起了我的注意。事实上，我曾跟太太讲，人们谴责艾伦·格林斯潘，但是也许我才应该承担这个责任，因为在讲演的前两天，我建议艾伦·格林斯潘应该公开表示股市的价格被高估了。但是我太太不太相信，觉得我是在自夸，不过，当她看到了新闻报道之后，她觉得这非常有趣。在那一年的圣诞节上，我们全家在圣诞卡上写下圣诞节期间曾做过些什么，我的太太写道：鲍勃（希勒昵称）引起整个世界股票市场的波动。但是我确信那不是我引起的。当然了，这是1996年的事情。从1871年到2003年的股价收益图可以看出，20世纪收益的波动并不是特别大，股票的价格上下波动的幅度要大得多。从这张图可以看出，20世纪大概有两个大的泡沫，一个是20世纪20年代，最高点出现在1929年大萧条中，下跌了80%；另一个是开始于20世纪90年代，到目前为止，会发现股价上升了两倍不止，随后又跌了将近50%。再谈到非理性繁荣的时候，你可以看出来这个股价越来越往上冲，最后一直到泡沫破灭为止的这段时间。

我的《非理性繁荣》这本书恰恰是在股市的最高峰时期出版的，不只是美

国市场，欧洲也一样，我想，大多数国家的主要证券市场也是这样。我要说的并不是世界上所有的国家都是在2000年左右出现问题，需要说明的是，中国的情况就有所不同，我不得不说绝大多数国家相同，但中国除外。

20世纪20年代，股票市场高涨然后突然崩溃的原因是什么？想了解2002年究竟发生了什么？这正是我的著作《非理性繁荣》所阐述的。这个问题的确是一个很复杂的问题，这是我这本书要谈的。这本书主要从三个方面谈这个问题：一个是结构因素，再就是文化因素，另外就是心理因素。

在结构因素中包含两个方面，刺激因素和放大机制。一个是所谓的刺激因素。在我的书中，我对此作了很详细的论述，但我认为最重要的一点是互联网在1994年的出现对人们心理的影响，它对人们的思想产生了巨大的影响，促使人们感觉我们已经进入了一个美好的新技术时代。Internet的确很重要，但这种重要性被夸大了。某些社会因素使得人们脱离事实状况而产生幻想，还有新闻媒体因素，他们使人们觉得世界的变化，又比现实快得多。另外一个心理因素是所谓的放大机制——人们总是倾向于过分渲染和互相传播乐观的情绪。

我们看到了过去10年全世界股市产生了很大的泡沫，但股票市场不可能稳定不变，事实上股价有涨有跌；他们涨的时候，肯定涨到一定的程度会下来；在下来的时候，下降到一定程度会涨上去——就是随机漫步理论并不是能对股市行为有一个很准确的描述。曾有一张图表，用于表示过去一百多年美国股票市场是如何被预测的，横坐标代表从1881年以来的市盈率，纵坐标代表平均的一个上市公司10年的平均回报率。有一些是用年份标识的，有一些没有用年份标识。1919年，“一战”以后，整个市场受到压抑，所以1919年的市盈率只有6。而1919年之后的10年平均市盈率是23左右，但是它未来10年的平均收益却是负值。到2000年，也就是股市最高峰时，市盈率达到46。所以从这可以说，市场并不是随机漫步的，有效的；它是有高涨，有萧条的，然而后者具有非常明显的例证。

我再谈一下我的一本新书，名为《金融新秩序》。我这本书要讨论的一个主题，就是我们过去从金融市场中得到了一些错误的经验。这些就是过去一些理论，比如市场有效理论、随机漫步理论，还有泡沫不存在理论等等，可能在

解释市场方面还有很大的缺陷，我们应该实践一些新的金融经验，以使得市场进一步发展。那么，新技术包括计算机技术、互联网技术、包括更面向客户、更友好的这些信息技术的使用，他们都有潜力，使得金融更加民主化。换句话说就是使得大众、更多的人能够在未来更方便、更广泛地使用动态风险管理工具。

实际上，在过去10年中，行为金融学革命提供了一个重新设计金融机构和金融工具的很好的机会，从而将使人们受益。那么，我们如何吸取过去的不同的教训，将真正的理论用于金融创新这个方面，有很多工作要做。不仅是美国的事情，像中国也一样，发展迅速的某些国家也面临着这样的问题，微观主体面临的风险也很大，但同样也为中国提供了很多运用这些新的金融工具的巨大机会。

为了更清晰地表明我这个观点，我下面要谈的就是有关未来金融方面6个新的想法：

第一就是所谓的生命保险，或者叫做个人生计保险。主要是保护个人的职业收入，像房屋的价值这些方面。在今天很多保险已经变得不那么重要，比如说寿险，由于医疗技术的进步，很少有人像过去一样，很年轻就去世了，留下孤儿没人抚养。人们现在关注的是职业可能被新技术所替代，也许在人们中年的时候，他们不得不面临收入水平下降的风险，这是未来一个很大的风险。

另外，比如说现在很多低收入的穷人，尤其是在经济快速变化的时候，他们可能会变得更穷，这也是所有国家应该考虑的问题。不光是收入低的阶层面对这种风险，高技术人员同样面临这种职业生涯变化的风险，比如生物技术领域发展得很快，如果技术人员到中年面临失业，就需要面临职业转变，很多人都面临这样的风险。

除了职业保险以外，就是房屋价值保险。房屋的价格跟股票价格一样，也是有升有降，在一些国家很容易产生泡沫，泡沫的破灭对人们产生了很坏的影响，而且现在人们没有办法对房屋价格进行相应的保值，那么我们所要做的是设计出一种对房屋价值的保险，避免不必要的损失。

大家通过这两个例子可以看出来，过去金融过分强调在股票市场上的应用，并无助于解决一些重大的风险问题。现在我们可以把金融更扩展一些，它可以应

用到我们生活的更多的方面，进行相应的风险管理，规避掉一些大的风险。

第二个思想就是我说的宏观证券市场。所谓宏观市场就像股票市场一样，但是股票市场针对的是公司的收益，宏观市场不仅是公司的回报，是整个国家经济的回报。有一个很流行的误解，人们总是简单地认为股票市场可以在很大程度上代表一个国家的经济，但实际上股票经济是任何一个国家经济中一个很小的部分。我们应该创造一种GDP的宏观市场，这才能真正代表一国经济的市场。我们把这个概念不仅仅可以扩大到国家的收入，而且我们可以把它扩展到针对不同职业者的收入，建立相应的市场。又因为世界经济的一体化趋势，应该建立国际的宏观市场，目前不动产是缺乏流动性的，但对于全球来讲，它应该是可以流动的。

第三个思想就是收入相关贷款。在今天，贷款利息主要是固定的，所谓的收入相联系，就是它的利率和你未来的收入联系在一起，你收入好的时候就需要多付利息；你收入不好的时候就可以少付。这样便对你的贷款起到了保险。比如亚洲金融危机，如果我们有这种收入同GDP相联系的贷款，亚洲金融危机发生以后，很多国家的GDP在减少，相应支付的也应该减少。

第四个方面就是收入不平等保险。这种保险在于解决一国之内收入分配趋于不均的问题。在经济快速发展的今天，收入分配不等问题也许是各国共同关心的问题。那么，这种保险有助于重新构建税收系统所造成的不平等，可以自动地调整相应的收入不平等的任何变化，从而对分配不均造成的恶化起到保险作用。

第五个方面要考虑的是跨代社会保险。社会保障问题是一个全球面临的很大的问题，因为今天世界上老龄化问题越来越严重，从一个更加广泛的角度上讲，社会保险体系应该重新构建，以便更好地控制风险。我们应该认识到跨代社会保障，不单单是保障老年人，它是在代际之间分散风险的一种方法。

最后一个方面，就是有关风险控制的国际协议，我们这里主要谈国家与国家之间风险的互换，有点类似于公司之间的互换。我们可以把很多国家的风险集中在一起，然后设计出一些方法，共同分担掉，这样就可以避免风险过度集中在一个国家的问题。不同国家的不同风险可以抵消掉，这是我书中主要的一

些思想，这是我们经常所说金融创新的一些根本性的变化，这也只是众多金融创新的变革之一。我们希望能够未来看到更多金融创新方面的变化。

为了促使这些变化的最终发生，我们要把公众的注意力稍微地转移一下，不仅仅在股票市场，相对于其他一些更大的风险来说，股票市场并不是特别重要，要看到面临其他的更多的风险。所以，另外一个我们要充分考虑人的行为，尤其是心理因素的影响；要通过一些实验来考察人，因为现在人对人的行为的理解还是说不清楚，心理上的框架效应对风险管理的影响非常大。我们更应该勤于实践，因为对于新兴金融机构和工具，没有人可以确定他们的作用究竟会有多大。

林毅夫：中国改革这些年，每年国民经济增长的平均速度达到9.3%，可以讲这是人类历史上一个非常难得的、不曾有过的最大的繁荣。但在这个繁荣当中，我们也确实看到了有不少非理性的因素在里面。比如我们的银行，现在的呆坏账达到的比例，按照官方的数字也达到了百分之二十四五，比亚洲发生金融危机的泰国、韩国的银行呆账还高。我们的股票市场在最高的时候，市盈率高达80倍，现在泡沫挤掉不少了，市盈率也还达到40倍——比希勒先生在他书中所描述的所谓“非理性繁荣”的市盈率都还高。因此在这个时候，我们“十六大”开过了，确定了中国要在21世纪前20年全面实现小康社会。希望我们的经济能够利用过去这20多年改革开放所带来的动力，继续发展，继续繁荣。但是怎样避免金融风险，确实是所有关心中国经济改革发展的人士都应该深思、应该考虑的问题。

我们特别高兴有这个邀请到预测到美国股票市场是泡沫、会破灭的希勒教授，以及在国内预言我们的股票市场同样是充满着泡沫、充满着危机的吴敬琏教授，今天他俩在这个地方同台探讨中国的金融怎么样走向理性繁荣，作为北京大学中国经济研究中心的主任，我个人特别感到荣幸。

希勒的观点，刚刚他自己已经非常简洁地概括了，而且我想也是说明得很清楚的，他的一个观点是关于“非理性繁荣”，而且是在美国这个各种制度健全的社会里面，由于结构性的原因、文化性的原因、心理性的原因而在股票市

场上面还是会出现一些非理性的泡沫；他的第二个观点是，金融市场可以扮演的功能非常多，可以对我们的生活做出更大的贡献。假如有更好的金融安排，可以把我们面对的许多现在在保险市场、金融市场没有消化掉的风险进一步消化掉，让我们的生活更稳定。我想对他的这些观点，不需要我再详细阐述或总结，这些观点对我们中国的改革有很大的意义。

首先，当我们听说美国这么一个各种制度、各种安排、各种监管都非常健全的社会里面，股票市场都会一而再、再而三地出现很大的泡沫，在中国要是出现很大的泡沫当然也就不足为奇了。但是我们不能太高兴，因为在这本书里同样说到没有不破灭的泡沫，而泡沫越大，破灭以后所带来的后果也就更严重。所以这种状况之下，我们觉得一方面可以安慰自己——美国人跟我们差不多；另一方面，我们确实也应该想办法克服当前所面临的问题。尤其是我们的投资者更要谨慎——既然没有不破灭的泡沫，要是投资者不谨慎的话，很多人到泡沫最后破灭的时候，他们的生活、生计可能都会受到很大的影响。而且，中国目前上市的1200多家公司，它的基本面确实令人堪忧。前面讲的40倍的盈利率、80倍的市盈率——在座的不少人投资股票市场，在座的有不少基金经理，在座的可能也有上市公司的老板，到底你们对这些公司盈利有多大的信心？如果对公司的盈利都没有信心，那么我们现在所面对的市盈率就不是40倍、80倍，可能更高了。所以，在这种状况之下，我相信听了这个演讲以后，我们的股民应该更为谨慎。同时，他在这本书里面也谈到对任何一个国家、任何一个社会，还有很多风险没有保险的——对中国来讲更是这样子的，因为我们是一个转型中国家，也是一个快速发展的国家。

我们改革过程当中，出现了所谓“一放就活，一活就乱，一乱就收，一收就死”，这样的循环已经好几处了，而且我们过去在国有计划经济时代所提供的保险，现在普遍地、一一地消失了，那么每个人都要开始面对市场风险。再说，我们是一个转型中国家，也是一个发展中国家，在发展中国家当中，我们的产业结构，我们的技术结构会变化得特别快，也就是每个人面对的工作环境，面对的职业要求也会变化得特别快，这个变化当然会给我们带来风险，同时我们的就业结构也会发生很大的变化。目前，62.3%的人还是农民，如果我

们能够全面实现小康社会，到2020年，国民经济再增长，翻两番，我相信到时候我们的农业人口会降低到45%或更少。也就是说，还有二三亿人在未来十七八年的时间，要从农村转移到城市来就业和生活。在这种状况下，我们还要加上一个考虑，即：大部分的国家出现人口老龄化，是在这个国家的经济已经达到高收入的时候。中国由于过去计划生育的成功，我们会在当我们还是中等而且是偏低的中等收入的时候，人口就老龄化了。在这种情况下，希勒提出的很多保险，对我们来讲确实有很多借鉴的地方，我们可以深思，我们可以熟虑，去挖掘它到底对我们在什么地方可以有借鉴的。但是在全面接受希勒教授的这些思想之前，我对他的《非理性繁荣》和《金融新秩序》，各提出两个问题：

第一个问题，比如美国股票市场泡沫的破灭，现在看起来是显而易见的，它当然会破灭。但是为什么当时那么多人没看到？尤其我想问的是专家、学者，尤其是研究金融的学者到底看到了没有？我们知道“非理性繁荣”这个词是艾伦·格林斯潘在1996年提出的，他当时似乎想说，股票市场有很多泡沫的成分。但我们也知道，1997年开始，艾伦·格林斯潘也在各种场合试图说服大家，美国股票市场的繁荣是有技术、有经济基础的——这本书里面希勒教授做了不少调查，调查基金经理对股票市场等等的看法，我不知道他有没有调查过经济学家，尤其是研究金融的经济学家的看法，如果有的话，他们的意见跟一般基金经理，跟一般群众有没有不一样？如果不一样，是不是说作为经济学家或是作为研究金融的学者，比一般老百姓在股票市场有更好的赚钱机会——我们知道希勒本人是赚了不少钱的，因为他从1996年开始卖股票，在股票市场的价格最高之前把所有股票卖了。是不是多数经济学家或是金融学家都是这样子？如果希勒是少数，绝大多数的金融学家、经济学家跟一般群众对股票市场繁荣的看法是一样的，那么我们就要问，为什么专门研究股票市场，专门研究金融市场，学了那么多，但是对他自己连一点帮助都没有？！

第二个问题，这本书是在2000年3月出版的，我们知道4月份美国的股票市场纳斯达克泡沫就破灭了，如果将来10年、20年以后，如果有博士研究生来研究美国股票市场这场崩溃的话，当然就会用一些现代的计量经济学的工具做一些回归分析，他们在做回归分析的时候，恐怕会发现这本书的出版是导

致美国股票市场崩溃的原因。我个人想请问希勒教授，美国股票市场的崩溃是不是因为你这本书出版才崩溃？如果是的话，到底美国的股民有没有人整天打电话、写信威胁你呀，叫你不要出这本书？这是我想问的问题。

关于《金融新秩序》，他提出了很多非常伟大的想法、非常有创意的想法。比如生计保险、房屋价值保险、职业收入保险，还有国家的经济增长的保险。这些想法如果真能实现，那么确实大部分的风险都可以被解决了。不过有一个问题，他提的这些似乎跟经济增长都有相当大的关系。比如房屋价值，如果经济增长好的时候，所有的房子价格都高；经济增长慢或是泡沫破灭的时候，所有房子价值就低。一般保险是必须要求被保险的东西发生的概率是随机的，所以风险能够集中，能够分散。假如房屋价值保险是在80年代的日本就推行，那么大家都买了。现在日本的房屋价值比它在1991年最高的时候降低到一半都不到，如果大家都买保险的话，有谁能够来承担这个风险，是不是保险公司都破产了？同样的，美国对全世界的经济增长有很大的影响，美国泡沫破灭、经济萧条了，世界上大部分的国家都萧条了。如果世界上大部分的国家都萧条，这个风险到底能不能分散？这一点，我想请教他。

我想请教他的还有，如果这些风险都要推行的话，我想会有相当大的交易费用，但这个交易费用到底是高还是低？可能不同的国家、不同的社会有不同的法制机构的完善制度。对发展中国家来讲，这些法制、这些环境、这些机构是不充分的，那么这些发展中国家的交易费用会是比较高的。中国作为一个发展中国家，适不适合使用保险来分散改革跟发展过程当中出现的那么多的风险？在《金融新秩序》这本书里，他特别强调风险分散保险的功能，但是我们知道一般金融市场有三大功能：一个是动员资金，第二个是配置资金，第三个是风险分散的功能。当然，我们知道这本书不可能把所有东西都讲到，但是我想请教的是，这本书里面之所以没有去谈动员的功能和配置的功能，是不是他认为在美国这个社会里，金融市场已经比较好地解决了动员的功能跟配置的功能，比较没有解决的是风险分散的功能？

接着我前面的问题，发展中国家在保险上面交易费用可能是比较高的，而很多发展中国家包括中国在内，在动员的功能跟配置的功能还相当保守的状况

下谈金融改革和金融发展，是不是应该将更大的力量放在怎么让我们的金融市场做更好的资金动员以及更好的资金配置？

跟新秩序有关的最后一个问题，假定希勒教授的这些构想都能实现——我们能够把我们所有的风险都分散掉。在那种状况下，我们是不是会出现所谓“美丽新世界”所描述的那个景象？人生一点风险都没有，那人生还有什么意义？

罗伯特·希勒：林教授给我提的第一个问题很有意思——为什么很多经济学家和知名人士在预测股票泡沫破灭的时候没有准确地预测？因为当一群知识分子凑在一起讨论，而实际上他们并不是一个集体。在解决这个问题时，智力水平绝不是关键因素——当你把相应的专业人士聚到一起的时候，他们和普通人并没有什么区别，他们没有力量对抗众多学者一致得出的结论。通常，一个学术机构有了一个理念并对之加以证明，然后一个学者对这种主流观点质疑将变得十分困难。

下一个问题，就是出版以后没有接到任何恐吓。有人认为股市下跌的原因在于我的书，但我没有接到恐吓。我夫人很担心，所以她在电话本上马上把电话号码去掉了——这就是我们所做的一切。

第三个问题，你刚才提到在第二本书中提出如何对大的经济风险进行分散，保险公司应该怎么做？我想我们应该建立一个宏观市场和再保险，通过在全世界范围的转移，来自动管理风险。

第四个问题，就是中国要不要采取我提出的一些主意？我想我这些思想是针对一般的情况，所有的国家都应该采取。因为中国发展很快，许多新兴事物正在发生，这一点我很容易体验到，所以我认为中国比美国更应该采取。

再就是想让我谈一下股票市场对像中国这样的国家的正面作用。这里我谈到了证券市场对泡沫的被动问题，所以我认为股票市场总是起到负面作用。对于中国未来的发展，一个先进的股票市场的建立是基本的步骤。但是我这里说的是，我绝对相信市场。

主持人：吴教授，我曾从您的讲话中听到，中国收入不平等现象有所恶化，