

美国的反省

如何从垄断中 解放市场

谁来保障自由和公平

[美] 加里·L·里巴克 (Gary L. Reback) 著

何华 译

- 现代市场不可能自动解决失衡
- 不受限制的自然市场力量损害竞争
- 垄断阻碍了创新
- 如何走出反垄断的悖论
- 是时候抛弃信奉自由放任信条的芝加哥学派了
- 我们需要政府主动出击

東方出版社

FREE THE MARKET

美国的反省

如何从垄断中 解放市场

谁来保障自由和公平

[美] 加里·L·里巴克 (Gary L. Reback) 著

何华 译

东方出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

美国的反省：如何从垄断中解放市场 / (美) 里巴克 著；何华 译. —北京：东方出版社，2011

书名原文：Free the Market: Why Only Government Can Keep the Marketplace Competitive

ISBN 978-7-5060-4223-9

I. ①美… II. ①里… ②何… III. ①经济政策—研究—美国 IV. ①F137.120

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 109935 号

All rights reserved including the right of reproduction in whole or in part in any form.

This edition published by arrangement with Portfolio, a member of Penguin Group (USA) Inc.

本书由 Portfolio, a division of Penguin Group (USA) Inc. 授权出版

中文简体字版权属东方出版社所有

著作权合同登记号 图字：01-2009-4169 号

美国的反省：如何从垄断中解放市场

作 者：[美] 加里·L·里巴克

译 者：何 华

责任编辑：姬 利 贾 佳

出 版：东方出版社

发 行：东方出版社 东方音像电子出版社

地 址：北京市东城区朝阳门内大街 166 号

邮政编码：100706

印 刷：北京印刷一厂

版 次：2011 年 7 月第 1 版

印 次：2011 年 7 月第 1 次印刷

开 本：710 毫米×1000 毫米 1/16

印 张：19.5

字 数：315 千字

书 号：ISBN 978-7-5060-4223-9

定 价：43.00 元

发行电话：(010) 65257256 65246660 (南方)

(010) 65136418 65243313 (北方)

团购电话：(010) 65245857 65230553 65276861

版权所有，违者必究 本书观点并不代表本社立场

如有印装质量问题，请拨打电话：(010) 65266204

这将提醒大家尤其是某些保守派注意，一个成熟的资本主义经济是一项政府工程。一个正常运转的自由市场体系并不会像蒲公英从郊外土地上生长出来那样从社会土壤中自发地生长出来。更准确地说，它是法律和其他因素的综合产物。

——摘自乔治·威尔（George Will）著《安然公司的崩溃》

序言

随着股票市场陷入一片混乱之中，信贷市场开始崩溃，美国的经济也开始有毁灭之虞。乔治·W·布什总统在白宫玫瑰花园表情严肃地向记者们陈述政府为避免灾难的发生即将采取的措施。在财政部长、联邦储备委员会主席和证券交易委员会主席的簇拥之下，布什总统指出自己将请求国会批准联邦政府购买总价超过一万亿美元的私人持有坏账。根据某些专家们的看法，这场危机的根源在于复杂金融工具（信贷违约风险掉换、次级抵押贷款投资和按揭证券）的滥用，从而导致大量的“不良资产”金融投资组合。

“不良资产”并不能把美国经济击垮。但一种不良的哲学却有这种能力。因为愚蠢而天真地相信市场可以在政府最低限度的监管之下进行自我调节，数以千计的人失去了自己的房屋，数以万计的人失去了自己的工作，并且还有更多人失去了自己的养老金。

在10年之前，联邦储备委员会主席艾伦·格林斯潘坚决抵制政府对市场的规制，鼓吹“私人市场纪律”是“最有效的调控形式”。他宣称，“放贷者现在能够非常有效地判断个人贷款申请者面临的风险”，“并且能够对该风险进行适当的定价”。他认为市场无需政府的干涉就可以依据“竞争对手之间的相互监督”（意思是金融机构出于自身的利益将监督和约束自己的商业伙伴）而纠正任何错误。但没有一家金融机构做到了这一点。查尔斯·芒格认为，格林斯潘“过分沉湎于沃伦·巴菲特的长期合作伙伴艾恩·兰德（Ayn Rand）的学说”。

金融部门的崩溃其实并不能被认为是一件令人感到意外的事。截止到2008年9月，对自我调节市场的普遍迷信已经导致了多重灾难。

001

在 2007 年春天因食品污染问题而导致致命的沙门氏菌疫情之后，官方文件揭示，对食品行业的发展感到不知所措的美国食品药品监督管理局很长时间以来一直是依赖于食品生产商们内部的自我监督。而第二年里沙门氏菌疫情蔓延显示该局仍然缺乏足够的资金和资源对食品行业进行有效的监管。

当 2007 年秋天交通堵塞导致美国的航空运输系统濒临崩溃时，联邦航空管理局局长建议航空公司们自己处理这一问题。但两周过去了，还是没有拿出任何一项自愿解决方案。布什总统任命自己的代表来制订一项旨在减少飞机航班延误的计划。布什指出，“我们知道这是一个问题，并且我们将解决这个问题。”而航空管理局却从来没有把这当作一个问题。因忽视了对金融机构的监管而导致了严峻经济形势使得该局并没有认识到航空交通堵塞问题的严重性。

即使是在面对美国日益严重的金融灾难时，布什总统也发现很难对政府的角色进行清楚地界定。他一方面指出，“我们的自由企业体制建立在一个信条之上，也就是只有在必要时政府才介入市场。”但他同时又拟定了自大萧条以来最大规模的政府救市计划。更多及时而慎重的干预措施（在被证明是“必要”之前）将挽救许多有声望的金融机构维护无数的就业机会，并且重建公众的信心。

虽然对某些行业需要有强有力的监督委员会和对商业行为进行仔细审查来确保公共利益的实现，但大多数市场却并不需要（也不会受益于）广泛的政府监管。自由而开放的市场竞争往往更有益于保护公共利益，并生产出价廉物美的商品。但自由市场竞争的利益并不会自发产生。竞争需要政府的培育和维护，就像美国人在 100 年前最早开启了一个在技术变革驱动之下的骚动年代一样，而这个年代和我们现在的年代并没有什么不同。

从 19 世纪晚期开始，为了应对不断崛起的金融和石油公司，国会以压倒性多数投票通过了一系列法律（这些法律被称为反垄断法），试图对企业与其竞争对手和消费者之间的相互关系进行管理。反垄断政策这一开创性的概念就是指政府在企业和社会其他部分之间的关系中要发挥一定的作用。政府要保护自由企业体制免遭不受约束的企业力量的侵袭。在相当长的时间里，反垄断执法取代直接管制成为政府监管的首选方法。

除了少数受到相对严格管制的市场外，反垄断法为自由市场经济中的竞争制订了规则。这些规则影响了现代生活中的每一个领域，从服装价格到飞机座位的利用效率，从在书店中挑选书到电台中多种多样的

音乐。反垄断政策促进新电脑产品、电信设备、互联网技术和救生药品的发展。

发达国家也终于接受了美国用法律来保护自由市场竞争的做法。欧盟国家正在使用它们自己的反垄断法来增强本国企业在世界市场上的竞争力。日本和韩国通过实施它们的反垄断法来阻止在市场上占据支配地位的公司排挤自己的竞争对手的行为。正在由中央计划经济体制走向自由市场体制的中国在 2007 年也通过了自己的反垄断法。但在美国，那些建立在自我监督和自我纠正市场基础之上的反对有效管制的观点也正在对反垄断法造成侵蚀。

今天的反垄断政策可以追溯到一群保守的法学教授和经济学家那里（他们认为对自由市场的干涉往往会损害消费者的利益和破坏竞争过程）。芝加哥学派（这个学派以芝加哥大学命名，因为该学派的许多杰出经济学家于 20 世纪 60 年代在这所大学从事自己的研究）的支持者宣称越有限的反垄断规则越会激励自由市场利用现有资源创造更多的商品和服务。

里根总统在 1981 年任命威廉·F·巴克斯特为反垄断局局长。通过一系列大胆的举措，巴克斯特把芝加哥学派的观点强加给了政府政策制定者们，削弱了反垄断执法行动并采取了更为有利于营商的程序。芝加哥学派关于“自由市场在政府放任不管的情况下能够最好地运行”的观点从此在反垄断信条和执法中开始占据统治地位。

芝加哥学派的这种观点对 20 世纪中叶占据主导地位的传统制造业来说在一定程度上可能是有效的。巴克斯特早期的许多改革都是很受欢迎和有效的。但新经济时代中占据主导地位的高技术行业具有很多不同的经济特性。在这些行业中占据统治地位的公司们可以更加容易地操控这些市场。并且不受限制的自然市场力量将使得强者更强。

当经济发展得更复杂和经济学分析变得更为困难时，芝加哥学派的信奉者仍旧严重地依赖来自于早期简单经济时代的自由放任信条。芝加哥学派反垄断执法策略的关注点在于政府不应该做什么而不是政府应该做什么。谨慎执法让位于不执法。针对传统制造行业和高技术行业的反垄断执法都在逐渐萎缩之中。

在我们的现代经济中，芝加哥学派的政策只会造成对自由市场资本主义的损害，因为它会增强那些老牌企业的地位和阻碍创新，并且使创业者们的生活陷入悲惨状态。尽管芝加哥学派具有很多缺陷，但它仍然很难被打倒，因为它不仅仅是一个反垄断执法政策。正如一位保守派经济学家所说的那样，它是一个“信仰体系”。芝加哥学派对自由

派和保守派都具有强大的影响力，这一点可以从《纽约客》和《华尔街时报》发表的社论文章中看出来。美国顶尖法学院里的反垄断法学教授们对自己的学生讲授的也是芝加哥学派的观点和方法。而芝加哥学派的观点和方法也是美国大学经济系的产业组织学教授们在学术研究时的首要考虑因素。联邦法院的法官在审理案件时也深受芝加哥学派的影响。

一直以来，未被纠正的限制竞争的行为抑制了创新，提高了美国公众应当支付的价格，并且限制了消费者选择必需的商品和服务的自由。企业合并 in 布什执政期间很少受到调查，更不用说遭到政府的反对了。在过去两年里，布什政府并没有对美国最大的两家家电供应商的合并以及最大的两家家畜产品生产商之间的合并提出实质性的异议，也没有对美国最大的五家电信运营商中的两家之间的合并以及美国最大的两家期货和期权金融交易所之间的合并提出反对。而上述这些合并案都受到了消费者团体、竞争对手甚至拟合并公司的客户的强烈反对，但这些反对意见却都被政府置之不理。

其他一些类型的限制竞争行为运行起来更加没有受到政府的谴责。消费者团体和联邦贸易委员会依据反垄断法对那些知名药厂为了维持高药品价格而向类似药品生产商付费以使其不参与竞争的行为提起了诉讼。但布什政府的司法局说服最高法院不对下级法院（判定被告无罪）的判决进行审查。司法部甚至呼吁最高法院采纳那些使支配性公司免受垄断控告的法律规则。

芝加哥学派反垄断政策带来的灾难性影响不如因管理疏忽而导致的大规模灾难那样容易被公众所感知，但其实两者对社会造成的危害都非常之大。我们的国家只是在最近才开始对偶尔但是迫切需要的管制给予正视。为了制订出更现代和更有利的政策，我们的政策制定者现在必须要抛弃过时的芝加哥学派学说，甚至不惜冒着使美国经济遭受更大损害的风险。

目录

序言 001

芝加哥学派关于自由市场在政府放任不管的情况下能够最好运行的观点在反垄断信条和执法中占据着统治地位。但在高技术行业，芝加哥学派的政策只会对自由市场资本主义造成损害，因为它会增强那些老牌企业的地位和阻碍创新，并且使创业者的生活陷入悲惨状态。未被纠正的限制竞争行为抑制了创新，提高了美国公众应当支付的价格，并且限制了消费者选择必需的商品和服务的自由。为了制定出更现代和更有利的政策，我们的政策制定者现在必须抛弃过时的芝加哥学派学说。

第一编 保护竞争

第1章 超越野蛮资本家 003

美国市场里的竞争者们已经通过各种形式组织为共同体，其目的在于通过削减产量来提高价格，因而这是一场对抗公众的战争。美国公众号召他们的政府也投入到这场确保自由市场竞争的运动中。他们需要法律来禁止垄断和那些控制商业的阴谋，我们称之为“反垄断”。该种法律的出台将引导公司的力量去促进公众利益。

第2章 芝加哥学派开始控制华盛顿 022

当经济学研究渗透到反垄断领域后，芝加哥学派的代表人巴克斯特开始崭露头角。他将他那坚定的经济学信念一同带到了华盛顿。巴克斯特认为经济效率是反垄断的唯一目标，并且他相信公司与其供应商和客户之间的“垂直”合并能够提高公司的效率。

第二编 生产与销售

第3章 想法不同 035

如果生产商固定了零售价格，那么他就违反了反垄断法。但是巴克斯特认为如果它被用于补偿经销商的网点服务和维修服务的费用，则最低零售价格可能会有利于消费者的利益。从一场关于苹果公司的邮购销售禁令是否合法的诉讼中，我们可以清楚地了解到这一点。

001

052 第4章 错误的价格

苹果公司的邮购销售禁令可以通过消除“搭便车”现象而为顾客提供售前和售后各种服务，从而对大多数消费者有利。当美国发展到高技术经济时代，芝加哥学派对效率是反垄断执法的唯一合法目标的痴迷变得越来越没意义。巴克斯特认识到反垄断政策更应强调创新。

第三编 竞争中的专利和版权限制

069 第5章 老鹰胆怯了

老鹰公司在市场上推出了一款更好的产品，却打不开销路，这只能从相互依赖性中寻找答案。自由市场并不总是偏爱有效率的一方，网络效应会推动缺乏效率的选择占据市场统治地位。从IBM公司与老鹰公司的竞争中就可以看出这一点，老鹰公司的产品必须与IBM电脑兼容。在对其产品的改造过程中，老鹰公司牵扯到对IBM公司的BIOS程序侵权，不得不将其所有电脑从货架上撤回，直到自己编写出与IBM电脑兼容的程序为止。也正因为此事件导致了老鹰公司的最终倒闭。

080 第6章 莲花的魅力

莲花公司是一家软件公司，它发布了一款电子表格软件。这款软件伴随着IBM电脑的兴起一起占据了市场统治地位。平装软件公司开发了一种与这款软件兼容的软件，结果却因侵犯了莲花公司的版权而被起诉，最终退出了市场。这之后宝蓝公司也卷入一场类似的官司，但是由于受理该案件的法官与莲花公司同属波士顿地区，地方保护主义将会起到很大的作用，败诉的阴云仍然笼罩着宝蓝公司。

092 第7章 审判的磨难

波士顿联邦上诉法院的主审法官几经调整，刚刚才确定下来，又出现了突发状况。审判谨慎的布雷耶法官被调任为最高法院法官，这使宝蓝公司的案件变成了一场充满磨难的过程。当年10月，联邦上诉法院对该案实行重新辩论。在宝蓝公司又有了再一次获胜的希望时，公司的财务状况进一步恶化。就在宝蓝公司拟定其对莲花公司的投降书时，上诉法院宣布宝蓝公司胜诉。本可以开始重建公司的宝蓝公司又收到了最高法院的起诉书。经过了政府僵局和暴风雪的干扰，宝蓝公司最终还是艰难地赢得了这场诉讼。

第8章 勒索 107

宝蓝公司的胜利将引导更多的软件开发者去寻求专利保护，专利制度赋予了专利权人暂时排除竞争对手的特权。尽管专利制度旨在保护发明者的收益，但其却让一些狡猾的人从他人辛苦的工作中获得客观的利润，纳森·迈尔沃德就是个很好的例子。迈尔沃德建立了一家收购破产企业的专利的公司，他为这些专利拟定高昂的授权许可费，然后用诉讼的方式威胁那些利用该授权专利进行后续创新工作的公司，向其收取授权许可费。在美国，这样的勒索时有发生，专利作为创新的激励已经逐渐转变为对创新的束缚。

第四编 垄断和市场排除

第9章 帝国的扩张 121

由于生产与 IBM 兼容的副产品，微软公司的 MS-DOS 操作系统成为了在个人电脑市场上其支配地位的系统软件。微软公司保持其在操作系统市场上的统治地位，并将其势力向新的市场扩张。在司法部与微软公司达成了一项和解协议后，微软公司依然没有改变经营策略。微软公司的软件依然在操作系统市场上保持统治性份额，并在应用软件市场也开始占据领先地位。正在政府即将对其进行再次调查时，微软公司又决定耗巨资收购 Intuit 公司，从而实现其对商用“服务软件”市场的控制。

第10章 更大的图景 133

微软与反垄断局间的和解协议需要得到一位华盛顿特区联邦法官的正式批注才能生效，但这位斯伯金法官对和解协议中的条款很不满意。不论垄断局局长和微软公司的律师如何辩解，法官都予以批判，最终宣布拒绝批准此项协议。1995 年司法部提起诉讼阻止了微软公司对 Intuit 公司的收购。然而，当权者往往会因为更大的场面而被遗忘。上诉法院裁定斯伯金法官在处置微软公司的案件时超越了自己的权限，还禁止他继续参与案件，并要求新指派的法官支持和解协议。反垄断执法的这种糟糕状态令新兴企业麻烦重重。

第11章 束缚 145

微软公司试图恐吓网景公司以分割浏览器市场，将其流放到狭小市场上，阻止其成长为一家强大的公司。面对这种情况，网景公司决定提起诉讼。但是反垄断局的调查进行到一半就停止了。不久，网景公司又向

003

反垄断局提交了一份揭露微软公司商业行为真相的白皮书，揭露的伎俩包括隐瞒技术信息、低于成本销售、向电脑生产商付费来排除竞争对手以及将自己的浏览器与自己的操作系统进行捆绑等。但是反垄断局依然没有采取任何行动。最终网景公司只能将希望寄托于司法委员会和一位行政部门人士身上。

162 第12章 世纪审判

德克萨斯州司法厅长对网景公司的员工进行了取证，随后反垄断局也到达了取证现场。取证的记录显示作为微软公司支付促销费用和捆绑销售的后果，互联网服务提供商们以及电脑生产商不愿意向消费者提供网景公司的产品。令人失望的是这次取证结束后反垄断局没有立刻作出反应。在司法部涉入之前，浏览器战争已经结束了，微软公司在浏览器市场上的份额大增，网景公司开始衰落。不久，杰克逊法官颁布了捆绑销售的限制令，太阳微系统公司开始取代网景公司代表硅谷进行申诉。随着证据的与日俱增，司法部对微软公司再次提起诉讼，法官最终判定微软公司的行为违反了反垄断法，将其视为创新的主要障碍，并把它拆分成两家独立的公司。

180 第13章 对症下药

微软公司就杰克逊法官的判决提起了上诉，上诉法院支持了杰克逊法官对微软公司垄断力量以及该公司非法维持其在操作系统市场垄断的判定，但是驳回了反垄断局的其他两项指控，因而其看上去像一个折中式的判决。而后，微软公司组织了一大群游说团体成功敦促华盛顿达成一项和解协议，由此摆脱了美国政府10多年来对其所用垄断行为的严密监控。作为回应，硅谷公司的管理层首先想到了一个办法，“如果不能打败他们，那么就不停地起诉他们”。在与政府提起的调查和诉进行的长期纠缠中，微软公司逐渐失去了对互联网的控制权。

第五编 合并与收购

201 第14章 律师们的抱怨

汤姆森公司宣布收购自己唯一一个重量级的竞争对手西方出版公司，这项交易一经披露就引发了强烈的抗议。律师协会认为这项收购将增加律师运用法律的成本。一旦一位律师学会了一种法律搜索系统，他很少会愿意再花时间去学习另外一种搜索系统。面对着价格的上涨，即使市场上存在着一位竞争对手，该律师事务所也不会转向其他的出

版商，因为他不想让自己的先期投资打了水漂。于是这家事务所就被“锁定了”。

第15章 对法律的垄断 214

西方出版公司在法律出版业上的垄断地位已经剥夺了用户更多的选择机会，以及本来可以通过竞争而获得的质量更好和时效性更强的服务。两年后，汤姆森公司决定收购西方出版公司，并通过这次收购消除了对自己最具威胁的竞争对手。经历了一场司法部针对这两家公司合并而达成的和解协议的审查后，法律出版行业回到了由合并公司与律商联讯两家支配性供应商提供综合性法律搜索系统的时代。出版物的价格飙升，在线法律搜索的价格也在快速攀升。高昂的法律搜索收费并不会对律师造成真正的伤害，它伤害了消费者的利益，因为法律搜索费用被包含在一个总的法律服务费用中而由客户支付。

第16章 一起劫持事件 225

仁科软件公司对甲骨文公司业绩的下滑负有责任，甲骨文公司为了维持其在数据库市场上的地位，宣布对仁科软件公司发起恶意收购。这不是一起收购，而是一起劫持事件。甲骨文公司通过宣布自己的恶意收购计划制造了市场紧张情绪，使得仁科软件公司无法积极地销售自己的软件产品，并且停止了对新型产品的开发。分析家指出，恶意收购的企图是使那些有天赋的软件设计人员离开仁科软件公司，并使其客户转向购买甲骨文公司的软件产品。仁科软件公司联合其客户向司法部寻求帮助，一个月后，反垄断局宣布进行一项调查。

第17章 针对甲骨文公司的反垄断 240

据专家分析，甲骨文公司对仁科软件公司的收购将会导致实质上的价格上涨，导致明显的限制竞争的后果。不久，司法部向联邦法院提起诉讼，决定阻止这起合并案。政府将这起收购会造成的竞争性损害的指控建立在消费者的证言基础之上。由于害怕政府败诉而让他们面对着一个愤怒地占领了市场统治地位的供应商，只有一些大型公司愿意站出来为政府提供帮助。但是审理该案件的法官作出了让那些在案件中作证的消费者更为痛苦的决定，那就是将证人提供的详细数据向甲骨文公司的律师以及公众公开。不管本案的判决如何，对仁科软件公司商业信息的公开将使该公司遭受重创。

第18章 重磅炸弹 257

尽管遇到了种种困难，反垄断局的诉讼行动还是在有条不紊地进行着，

证人们相继出庭作证。经过一轮的辩论之后，诉讼双方都同意来自于仁科软件公司的竞争迫使甲骨文公司降低了自己产品的价格，对仁科软件公司的收购会导致产品价格的提高。政府传唤的证人还指出甲骨文公司对仁科软件公司的收购将消除这个市场上最具创新力的竞争者。大多数法庭旁听者都认为反垄断局的辩论显得更为有力，但是反垄断局还是输掉了官司。法官驳斥了反垄断局传唤作证的消费者或行业顾问们的证言，拒绝采纳反垄断局经济学家的研究成果。这一判决对反垄断政策而言是一颗重磅炸弹，让反垄断局的士气一落千丈，在这一案件过去很久之后，布什政府司法部才开始对另外一起收到公众瞩目的企业合并提起挑战。

273 第19章 最后一英里

2005年SBC公司收购了AT&T公司，威瑞森公司收购了自己最大的竞争对手MCI公司。分析显示这两起电信领域的企业合并将导致价格上涨。反垄断局对其提起了诉讼，这些被拟定合并的企业将被要求把自己的网络和特定建筑物之间被称为“最后一英里”的连接线路进行出售。如果合并导致一家公司拥有两条“最后一英里”线路，那么其中一条线路必须被出售给一位竞争对手。反垄断局还宣称那些少量的资产剥离将维持电信市场上企业间的竞争，但是实际上这个措施的作用很有限以至于不能阻止价格的上涨。最终，法官发布了一个令人失望的裁决，通过了这两起合并案。由此美国的高速互联网用户不得不为更少的服务支付更多的费用，这就是竞争被削弱所造成的明显后果。

292 结语

现代市场并不能够自动解决市场失衡问题，企业们只要有就会谋划以各种方式来反对自己的竞争对手，这些方法有时会对消费者造成损害。因此，各种限制竞争的行为只有在被证明是有益于消费者的情况下才能逃脱法律的制裁。人们日益认识到芝加哥学派方法的运作并不良好，政府需要主动对垄断行为进行制裁。反垄断政策需要更新，以使其有利于竞争和经济发展。

第一编
保护竞争

第 1 章

超越野蛮资本家

反垄断的出现肇因于野蛮资本家的泛滥。在内战结束后的几十年里，美国经济保持了前所未有甚至是令人吃惊的增长速度。动力驱动的机器和新生产工艺刺激了工业的迅猛发展。大量的就业机会吸引了这个国家的人口向那些被新的铁路和通信网络连接起来的城市集中。资本市场的形成为大公司的成长创造了条件。这些公司建立了庞大的制造业和销售渠道，以便获得规模经济效益。从 1850 年到 1910 年，平均每个工厂的工资总额增加了 7 倍，产量按美元折算增加了 19 倍。

高额利润的诱惑和资本的易获得性吸引了众多的企业家投身于新兴工业。这些新企业家中很少有人具备某方面的商业经验，更不用说管理快速发展公司的经历了。当市场趋于成熟和经济增长率下降时，长期积累的产能过剩和无情的市场竞争迫使产品的价格越来越低。市场供应量要马上被调整得适应于需求量是很不容易的。初期投资中的沉没成本（Sunk cost）^①往往以银行贷款的方式来进行融资。企业家们发现他们可以通过亏损经营来支付债务利息。所以他们继续进行生产，产量或多或少增加了一些，这导致产品价格更加低廉。最后，大量的企业破产，大量的工人失业。到 1877 年，18% 的铁路掌握在破产案件管理人手中，很大一部分铁路债券变为废纸。

1859 年，商用石油最先在宾夕法尼亚州泰特斯维尔的一口油井里

^① 沉没成本代指已经付出且不可收回的成本。沉没成本常用来和可变成本作比较，可变成本可以被改变，而沉没成本则不能被改变。举例来说，如果你预订了一张电影票，已经付了票款且假设不能退票。此时你付的价钱已经不能收回，就算你不看电影钱也收不回来，电影票的价钱算作你的沉没成本。