

# comparative studies

吴敬琏 主编

# 比较

01 09

**2008 年的金融危机：**  
对经济学和来自经济学的结构性教训

**The Crisis of 2008:**  
Structural Lessons for and from Economics

by Daron Acemoglu 达龙·阿西莫格鲁

**09 寄语：危机下的中国经济**  
吴敬琏 陈清泰 高世楫 郭树清  
黄海洲 楼继伟 王一江 吴晓灵

**重构美国证监会**

**Redesigning SEC:**  
Does the Treasury Have a Better Idea?

by John C. Coffee Jr. and Hillary A. Sale  
小约翰·科菲 希拉里·塞尔

**反思资本监管**

**Rethinking Capital Regulation**

by Anil K. Kashyap, Raghuram G. Rajan and Jeremy C. Stein  
阿尼尔·卡什亚普 拉古拉吉·拉詹 杰里米·斯泰因

**谁来监督监督者**

**But Who will Guard the Guardian**

by Leonid Hurwicz 莱昂纳德·赫维茨

**新闻市场中的竞争与真相**

**Competition and Truth  
in the Market for News**

by Matthew Gentzkow and Jesse M. Shapiro  
马修·根茨科 杰西·夏皮罗

**第二次世界大战后的国家领导人与经济增长**

**Do Leaders Matter?**

National Leadership and Growth Since World War II

by Benjamin F. Jones and Benjamin A. Olken  
本杰明·琼斯 本杰明·奥肯

**千恐万惧一齐来**

**The Sum of All Fears**

by Paul Krugman 保罗·克鲁格曼



**comparative**  
studies  
**比较**

**图书在版编目 (CIP) 数据**

比较. 第40辑 / 吴敬琏主编. —北京: 中信出版社, 2009.2

ISBN 978-7-5086-1453-3

I. 比… II. 吴… III. 比较经济学 IV. F064.2

中国版本图书馆CIP数据核字 (2009) 第020417号

**比较·第四十辑**

**主 编:** 吴敬琏

**策划推广:** 中信出版社 (China CITIC Press) + 《比较》编辑室

**出版发行:** 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区和平街十三区35号煤炭大厦 邮编 100013)  
(CITIC Publishing Group)

**承 印 者:** 中国农业出版社印刷厂

**开 本:** 787mm × 1092mm 1/16 **印 张:** 10.75 **字 数:** 200千字

**版 次:** 2009年2月第1版 **印 次:** 2009年2月第1次印刷

**书 号:** ISBN 978-7-5086-1453-3/F · 1556

**定 价:** 28.00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: 010-84264000

<http://www.publish.citic.com>

010-84264033

E-mail: [sales@citicpub.com](mailto:sales@citicpub.com)

[author@citicpub.com](mailto:author@citicpub.com)

# comparative studies 比较 卷首语

主编吴敬琏教授在说到这场席卷全球的经济危机时指出：

“现象和本质是有差别的，近期的结果和长期的结果又往往不同”，

如果我们“看现象比较多，比较关注近期的问题，

而不能考虑它背后的机理，不能预见，这样就会出问题。”

无论是对危机的理论解读，

还是应对危机的政策设计都应该尽可能地避免以现象替代本质，

重短期而轻长期。

**主**编吴敬琏教授在说到这场席卷全球的经济危机时指出：“现象和本质是有差别的，近期的结果和长期的结果又往往不同”，如果我们“看现象比较多，比较关注近期的问题，而不能考虑它背后的机理，不能预见，这样就会出问题”。无论是对危机的理论解读，还是应对危机的政策设计都应该尽可能地避免以现象替代本质，重短期而轻长期。

本辑《比较》开篇正是立足于这样的立场，阿西莫格鲁谈到了经济学、经济学家的失职和反省。经济学家们把经济周期的缓和误判成人类已经可以终结周期，把自由市场等同于无监管的市场，把大企业的自我监督视为理所当然，虽不是危机的罪魁祸首，也是危机的推手。他特别指出，危机时刻，经济学界在反省的同时，仍可以为政策制定者提供重要的建议，不是针对政策的细节，而是着眼于长期的远景，尤其是当前的政策对一国乃至全球长期经济增长潜力的影响。

“09 寄语”中的八位学者吴敬琏、陈清泰、高世楫、郭树清、黄海洲、楼继伟、王江和吴晓灵关注的都是中国当前的政策和下一步的发展。虽然角度不同，但都认为，中国经济不仅面临着发展问题，更重要的是转型问题，无论是增长方式的转变、城市化、结构改革、产业升级、确保就业、政府与市场关系的重构都有赖于全面的制度转型和全新的改革开放策略；当前的政策必须要兼顾短期效应与长期效应，不应该再为下一步的制度转型和经济社会发展设置更多的障碍。

这场严重的金融危机引发许多对监管问题的讨论。本辑《比较》以多篇文章，多个视角，分析探索监管的方向、效果和作用。两篇在美国学界激起强烈反响的文章，头一篇是著名金融监管专家小约翰·科菲和希拉里·塞尔所写，主要分析了美国财政部的“金融监管结构现代化蓝图”，在肯定“蓝图”有积极贡献的同时，也对“蓝图”取消州监管者的建议提出了批评。第二篇来自芝加哥大学的拉古拉迈·拉詹等人，他们认为，任何监管政策都不可能杜绝金融危机的发生，因此，降低金融危机带来的负面效果，在此过程中尽量不要阻碍金融中介活动，应该是监管政策设计的重要原则，根据这一原则，应该在当前的资本充足率监管下，同时实施资本保险等制度性改革。

2007 年诺贝尔经济学奖得主赫维茨的文章是《比较》发表诺奖颁奖发言的继续，主要讨论了激励机制设计中一个看似悖论的问题“谁来监督监督者”。作者的基本观点是，对监督者的监督并非完全不可能，但需要有相应的实施机制和制度安排，这也正是机制设计理论的研究对象。

马修·根茨科和杰西·夏皮罗讨论的是媒体的监督如何更为有效，从经济学的角度来看，媒体竞争是否有助于揭示真相，取决于信息偏见或扭曲是来自信息供给方还是需求方。如果信息扭曲来自供给方，则竞争有助于揭示真相；如果来自需求方，则竞争的作用并不确定。因此无论是促进竞争的政府干预，还是旨在限制竞争的政府干预，都应当谨慎。

本杰明·琼斯和本杰明·奥肯用一种新的研究方法探讨了国家领导人与经济增长的关系，发现国家领导人对经济增长模式和国内政策的变化有显著影响，尤其是在权力制衡机制和法治不完美的国家。在全球经济面临萧条阴影之际，这也许意味着领导人要肩负更大的责任。

白海娜的文章是联合国儿童基金会应中国国家发展和改革委员会的要求而撰写的政策报告。报告汲取了国际灾后重建经验，制定了灾后为弱势群体重建福祉的制度和政策框架，特别关注的是公共服务重建过程中的功能、资金筹集以及相关制度安排等问题，以使这些服务真正造福于受地震影响的儿童和社区。

“新书架”栏目是保罗·克鲁格曼的新书《萧条经济学的回归和 2008 年经济危机》的节选，分析了 2008 年金融危机和以往历次危机的相似之处，还谈到了影子银行系统放大危机的作用及对政策的影响。

“法和经济学”栏目是孙逮对美国反垄断执法中的价格协议和本身违法原则的介绍，也许对我国的反垄断执法有重要的借鉴意义。

- 1 2008年的金融危机：  
对经济学和来自经济学的结构性教训

**The Crisis of 2008:**  
Structural Lessons for and from Economics

by Daron Acemoglu 达龙·阿西莫格鲁

8

09寄语

吴敬琏 在阅读中求思路，在比较中取经验  
陈清泰 新一轮经济增长的产业支柱  
高世楫 混合经济的生命力  
在于政府与市场关系的动态调整  
郭树清 形成持续强劲的国内需求  
有赖于深化体制改革  
黄海洲 改革开放的新内涵和新策略  
楼继伟 以城市化促需求，应对金融危机  
王一江 促就业，关键在中小企业  
吴晓灵 以危机促内需，  
实现结构调整和消费拉动型增长

01 09

Vol.40

金融监管专题 Focus on Financial Regulation

- 30 重构美国证监会：  
财政部有更好的主意吗？

**Redesigning SEC:**  
Does the Treasury Have a Better Idea?

by John C. Coffee Jr. and Hillary A. Sale

小约翰·科菲 希拉里·塞尔

- 68 反思资本监管  
**Rethinking Capital Regulation**

by Anil K. Kashyap, Raghuram G. Rajan and Jeremy C. Stein

A·卡什亚普 L·拉詹 J·斯泰因

《比较》  
2009年第1期 总第40辑



前沿 **Guide**

89 谁来监督监督者

**But Who will Guard the Guardian**

by Leonid Hurwicz 莱昂纳德·赫维茨

视界 **Horizons**

98 新闻市场中的竞争与真相

**Competition and Truth**  
in the Market for News

by Matthew Gentzkow and Jesse M. Shapiro 马修·根茨科 杰西·夏皮罗

比较之窗 **Comparative Studies**

114 重建福祉：  
地震后给最需要的人提供公共服务

**Reconstructing Wellbeing:**  
Bring Public Service to Those Who Need Them  
Most After a Disaster

by Hama Bixi 白海娜

海外特稿 **Special Feature**

138 领导人重要吗：  
第二次世界大战后的国家领导人与经济增长

**Do Leaders Matter?**  
National Leadership and Growth Since World War II

by Benjamin F. Jones and Benjamin A. Olken

本杰明·琼斯 本杰明·奥肯

新书架 **New Books**

146 千恐万惧一齐来

**The Sum of All Fears**

by Paul Krugman 保罗·克鲁格曼

法和经济学 **Law and Economics**

155 价格协议和反垄断中的“本身违法原则”

**Price Agreements**  
and the Per Se Rule in Antitrust

by Sun Su 孙速

主编 吴敬琏

编委名单 崔之元

按拼音排序 高世楫

郭树清

焦津洪

李剑阁

林毅夫

楼继伟

卢 迈

钱颖一

荣敬本

王则柯

吴敬琏

吴晓灵

谢 平

徐成钢

张春霖

赵人伟

周小川

责任编辑 肖 梦

吴素萍

2008年的金融危机：

# 对经济学和来自经济学的结构性教训

The Crisis of 2008:  
Structural Lessons for and from Economics

达龙·阿西莫格鲁

2008年的全球金融和经济危机是否将作为一场严重的甚至史无前例的灾难而载入史册，我们仍然不得而知。历史长河中充斥着太多当时看来具有划时代意义而如今早已被人遗忘的事件，但另一方面，在大萧条之初，也的确有很多事情在当时并没有引起人们足够的重视。尽管现在断言2008年的下半年会在历史上留下印记还为时过早，但它无疑为经济学这门学科提供了一个难得的契机。对于大多数经济学专业人士（很不幸也包括我）而言，这场危机提供了一个机遇，不仅让我们可以反思那些当初本不该全盘接受的理念，而且还让我们可以重新思考从我们的理论和实证研究中能够得到哪些启示，进而去探寻这些启示能够为当前的政策争论提供怎样的指导。

这篇短论首先给出我个人对我们先前所犯的认知错误的一些看法，以及这些错误会在我们前行的过程中带来怎样的启示。

\* Daron Acemoglu 为麻省理工学院经济学教授，2005 年获得了用于奖励美国 40 岁以下的青年经济学家、被誉为“小诺贝尔经济学奖”的克拉克奖。《比较》第 23 辑曾经发表过作者和其他两位经济学家合写的论文《贫富的逆转：现代世界贫富格局中地理和制度的作用》，该文使制度经济学的实证研究达到了一个新高潮。作者感谢 David Autor、Ricardo Caballero、Simon Johnson、Bengt Holmstrom 和 James Poterba 的评论。当然，文责自负。

然而，我的主要目的并不是纠缠于对过往思潮的评价，而是要强调在我们度过这场危机的过程中，经济理论仍然可以给经济学家和政策制定者提供更多的启迪。我一直认为，与经济运行中最重要的方面，即各国经济长期增长潜力有关的经济学原理仍然具有鲜活的生命力，并且对我们的理论与政策制定的实践有重要的指导作用。然而，令人奇怪的是，这些原理在最近的学术争论中几乎没有发挥什么作用，在政策争论当中更是完全没有了声音。作为从事学术研究的经济学者，提醒政策制定者注意这些原理以及当前的政策对全球经济增长潜力的影响，无疑是我们的使命。

## 从我们的认知错误中汲取教训

危机还在蔓延，我们至今仍然无法清楚地知道金融市场和许多公司内部到底发生了什么。将来我们也许会知道得更多。就我们现在所知，我们当前面临的问题并非凭空产生，而是有许多根源。但是，在危机爆发之前，大多数学院派经济学家并未认识到这些根源。而促使我们忽略这些迫在眉睫的问题及其原因的是三大观念。

第一，总量波动的时代已被终结。我们相信，通过精心设计的政策或新科技，

包括更好的沟通方式和存货控制，我们已经战胜了商业周期。我们相信，经济会更合人意，这使我们对股票市场和房地产市场更加乐观。既然经济的任何收缩都是温和的、短暂的，金融中介、企业和消费者就无需担心资产价值的大幅下挫。

即使数据可靠地显示，一个经济体的人均收入与该经济体的经济波动呈负相关关系，而且许多指标也清楚地表明，自 20 世纪 50 年代以来（当然，自 20 世纪初期以来）总量波动显著下降，但是，这些经验模式既不意味着商业周期已经消失，也不意味着灾难性的经济事件不会发生。虽然经济和金融变化使我们的经济更加分散化、多元化，使单个企业受到了更好的保护，但这些变化也增强了

经济与企业、企业与企业之间的相互联系。由于分散异质性风险的唯一方式就是让众多公司和个人共

同分担，所以更好的分散化也创造了大量的交易对手关系（counter-party relationships）。这样的相互联系使经济体更能经受住小型冲击，因为新的金融产品成功地使各种各样的异质性风险分散化，并减少了企业破产。但是，它们也使经济更容易受到某些小概率的“尾部事件”（tail events）的伤害，因为分散化、多元化程度的提高不可避免地会导致相互关联，进而在金融机构、企业和居民之间形成潜在的多米诺骨牌效应。从这一角度看，我们也不必惊讶于几年的经济平静之后可能会出现混乱和大动荡。

但是，商业周期终止的神话并不符合资本主义体系的基本特性。正如熊彼特早就认为的那样，市场体系的运行以及作为市场体系本质的创新机制包含了大量的“创造性毁灭”，在其中，现存的企业、工艺和

产品被新的企业、工艺和产品所取代。大量的创造性毁灭发生在微观层次，但并非都是如此。许多企业规模巨大，当新企业和新产品取代了这些大企业的核心业务时，就会影响总量。而且，许多通用技术是由业务不同的各种公司分享的，因此，这些技术的失效和被新工艺替代的可能性也会影响总量。同样重要的是，企业和个人是在不完全信息下通过相互学习和过去的实践来做出决策的。这种学习过程会在经济当事人的行为中引入额外的相关性和联动性（comovement），这也将创造性毁灭的领域从微观延伸至宏观。

资产价值的剧降和众多公司同时破产应该警醒我们，总量波动是市场体系的重要组成部分。

资产价值的剧降和众多公司同时破产应该警醒我们，总量波动是市场体系的重要组成部分。

组成部分。它与我们同在。一旦我们认识到这一点，就会将注意力重新转向其他的模型，这些模型有助于我们解释

波动的各种根源，说明哪些波动与市场的有效运行有关，哪些波动源自可以避免的市场失灵。对总量波动进行更深入的研究，还需要从概念和理论上考察实体经济和金融体系不断增强的关联性如何影响资源配置，以及公司和个人如何配置与分担风险。

我们不加思索地接受的第二个观念是，资本主义经济是在无制度的真空中运行的，在这个真空中，市场会万无一失地监督机会主义行为。我们忘掉了市场的制度基础，错误地将自由市场等同于无监管的市场。尽管我们都知道，即便是不受约束的竞争市场，也是建立在一整套的法律和制度之上的，这套制度能够保护产权，确保合同的履行，并对企业的行为、产品和服务质量进行监管。但是，在我们概念化的市场中，支持市场交易的制度和监管的作用被逐渐

抽象掉。的确，在过去的大约 15 年里，很多制度都受到了更多的关注，但是，我们研究制度的作用

是为了理解为什么有的国家贫困，而不是探究确保发达国家持续繁荣的制度的本质，以及在面对不断演进的经济关系时，制度应该如何变化。经济学家忽视了支持市场的制度的重要性，在这一点上，经济学家并不比政策制定者好多少。政策制定者更喜欢安·兰德（Ayn Rand）小说中的那些意识形态概念，而不是经济理论。然而，经济学家却根据政策制定者的政策和雄辩来确定研究议程，甚至提供政策建议。不受监管、追求利润的个人从事冒险行为，自己从中获利，却让别人承担损失，事后看来，也就不是什么怪事了。

### 经济理论可以指导我们如何创建正确的激励机制和薪酬结构，限制贪婪并将之转化为前进的动力。

不过，经济学家现在对此有了更清晰的认识。现在，很少有经济学家会赞成，市场监管就足以防范机会主义行为。经济学界内外的许多人可能会将此视为经济理论的失败。对此，我完全不能苟同。与之相反，认识到市场运行需要制度基础，自由市场并不等同于无监管的市场，可以丰富经济学理论和实践。现在，我们必须着手建立一个与制度和监督基础更加协调一致的市场交易理论。我们还必须满怀热情，借助从当前经历中获得的更多洞见，来研究针对企业和金融机构的监管理论。经济学的深刻而重要的贡献，是对“贪婪”持中性的看法，也即，在理论上，贪婪既不好也不坏。在完善的法律和监管制度的支持下，当引入利润最大化的竞争性行为

经济学家忽视了支持市场的制度的重要性，在这一点上，经济学家并不比政策制定者好多少

和创新性行为时，贪婪就成为创新和经济增长的引擎。但是，如果得不到合理的制度约束和

监管，贪婪就会降格为寻租、腐败和犯罪。在我们的社会中，贪婪之心几乎人皆有之，对此进行管理是我们的集体选择。经济理论可以指导我们如何创建正确的激励机制和薪酬结构，限制贪婪并将之转化为前进的动力。

被最近爆发的危机摧毁的第三个观念乍一看似乎不那么重要。我也曾非常认同这个观念。我们的理论和模型意味着，即使我们不能相信个人，特别是在信息不完全、监管不到位的情况下，我们也可以相信历史悠久的大企业（如安然、贝尔斯登、美林和雷曼兄弟等等）会自我监督，因为

它们已经积累了足够多的声誉资本。在安然和其他大企业于 21 世纪早期爆发了会计丑闻之后，我们对

历史悠久的大组织的信任虽有所动摇，但信任依旧。而现在，这种信任可能遭受了致命打击。

我们相信组织有自我监督的能力，这种信任忽略了两个关键问题。首先，即使是在企业内部，监督也必须由个人（首席执行官、经理、会计师）来实施。同样的，我们也不应该盲目地相信股票经纪人有动力为他们不拥有剩余索取权的事情承担巨大风险，我们不应该相信，只因为个人是组织的一部分，他就会监督其他人。就我们思考世界的方式而言，第二个问题更麻烦：有效的声誉监督是以对失败的严惩为条件的。但是，由于缺乏专用资本和专有技术，这样的惩罚经常是不可信的。对于 2008 年秋季的金融救助，理论上的论点是，我们

应该救助那些对我们今天所面临的问题显然负有责任的组织，因为它们是唯一拥有专用资本并能使我们摆脱当前困境的机构。这种观点并非毫无根据。对于当前的状况来说，这也不是独一无二的观点。只要有损害诚信、牺牲质量和冒无谓之险的激励，大多数公司就会前仆后继地这样做。对它们的惩罚会在事后创造出专有技能、资本和知识的真空，因此这样的行动过程对社会来说代价高昂，进而使所有惩罚都丧失有效性和可信度。

从这样的推理链条中我们可以得出两个教训。首先，我们需要重新思考企业的声誉在市场交易中的作用，而且要考虑到一般均衡，也就是说，要考虑某几个企业的声誉同时出问题时，所有企业的技能和专长的稀缺价值会受到的影响。其次，我们需要反思组织经济学的关键问题，企业的声誉取决于董事、经理和雇员的行为以及这些人之间的互动，而不是理论假说中的最大化企业净现值的委托人。

事情也有好的一面，危机增强了经济学的生命力，并凸显出若干富有挑战性且激动人心的重要问题。

经济学家在分析自己的学术成果时，总是为缺失重要的经济见解、不如政策制定者那么有远见卓识而自责不已。经济学家甚至责备自己在学术研究中同流合污，导致了这次危机。但是，事情也有好的一面，危机增强了经济学的生命力，并凸显出若干富有挑战性且激动人心的重要问题。这些问题的范围包括市场体系应对风险的能力，由创造性毁灭过程所产生的冲击，一个更好的监管框架，以及基础制度与市场

和组织的功能之间的更好关系等等。在未来十年，聪明而年轻的经济学家再也不用担心找不到重要的新问题来加以研究了。

## 从我们的知识禀赋中汲取教训

尽管我们需要反思我们所珍视的许多观念，但是，作为我们的知识禀赋的一部分，有几条别的原理不仅对我们理解如何走到这一步大有裨益，而且还能提醒我们（尤其是政策制定者）在努力解决危机的过程中不要犯最重要的政策错误。我认为这些原理同经济增长和政治经济学是有关系的。鉴于我的知识背景，大家对我的观点也许不会感到奇怪。

首先，我们应该注意经济增长问题，其原因是显而易见的。只要全球体系不彻底崩溃，即使是极其严重的全球危机，也只会给大多数国家带来几个百分点的GDP下降，如果考虑到几年前的过度扩张，这样的下降也许是不可避免的合理回归。但是，

经济增长的温和变动将在10年或20年里积累起相当大的数值。因此，从一项政策或者福利的角度来

看，以牺牲经济增长来解决当前危机是一个糟糕的选择，这一点不证自明。

经济增长值得我们关注，不仅因为它在福利计算中具有相当重要的含义，还因为我们对增长的诸多方面及增长的主要来源有了很好的理解。无论是在理论上还是在经验研究上，对于实物资本、人力资本和技术在决定产出和增长方面所起的作用，经济学家都形成了广泛一致的意见。但是，同样的，我们也理解创新和资源再配置在

促进经济增长中所起的作用，而且我们对有利于创新、资源再配置和长期增长的基本制度框架也有了认识。

最近发生的事件并不能否定创新的重要性。相反，我们在过去的 20 年间已感受到快速创新（与金融泡沫和金融灾难无关的）带来的繁荣。我们目睹了软件、硬件、电信、制药、生物技术、娱乐、零售和批发贸易方面的创新以惊人的速度发生。这些创新引发了过去 20 年总生产率的大幅提高。

即便是金融创新（因为最近的危机，它名声不佳），在大多数情况下，也具有社会价值，也有益于增长。复杂的证券被错误地用来让缺乏风险意识的当事人承担经济下行风险。但是，如果受到合理的监管，它们也能用于更为复杂的风险分担和分散化策略。它们曾经而且终将再次降低企业的资金成本。

技术创新是资本主义经济繁荣和成功的关键。在危机过后经济再现增长之时，开展并推广新的创新将发挥重要作用。

经济增长的另一个支柱是资源再配置。创新通常以熊彼特所说的创造性毁灭的方式出现，它必将使依赖旧技术的生产工艺和企业被新的生产工艺和企业所取代。但这仅仅是资本主义资源再配置的一个方面。作为市场经济一部分的波动性本身（哪些公司和哪些服务具有更高的生产率和更多的需求）也在不断变化之中。这样的波动性（或许由于现在更紧密的全球联系而有所增强）并不是一种灾祸，需要我们采取相应的自我保护措施，而是市场经济的一

个机会。通过将资源再配置到有生产率和有需求的地方，资本主义体系就能够利用这种波动性。最近 20 年来的发展再次突出了资源再配置的重要性，因为同往常一样，经济增长的确同产出、劳动力和资本从众多老牌企业流向其竞争对手（通常是国外的竞争者），从美国和其他发达国家不再具有比较优势的部门流向比较优势变得更大的部门亦步亦趋。

我想强调的最后一个原理同增长的政治经济学有关。只有当社会建立起鼓励创新、再分配、投资 and 教育的制度和政策时，经济增长才会发生。但是，这些制度不是

想当然产生的。由于资源再配置和创造性毁灭是由经济增长产生的，因而，总会有当事人，通常是强势的当事人，反对经济增长的某些方面。在许多欠发达经济体，增长的政治

经济学的关键是确保在位的生产者、精英和政治家不会绑架政治进程，不会给经济进步和增长设置障碍。

经济增长的制度基础还受到另一个威胁，这个威胁源于它的最终受益人。创造性毁灭和资源再配置不仅危及现有企业，而且也危及其工人和供应商，有时甚至会破坏数百万工人和农民的生计。因此，遭受不利冲击和经济危机的贫困人口（特别是在政治经济状况阻碍了有效安全网产生的社会里）更容易反对市场体系，并支持阻碍经济增长的民粹主义政策。这些威胁对发达国家和欠发达国家是同等重要的，特别是在当前的经济危机中。

最近的事件也低估了政治经济学的重

要性。若不借助于政治经济学，就很难解释过去 20 多年来对投资银行和整个金融行业的监管失灵，以及被批准的救助计划。美国不是苏哈托领导下的印度尼西亚，也不是马科斯领导下的菲律宾。但是，我们也不必如此极端地认为，金融行业给参众议员的选举提供了数百万美元的捐款，就会左右影响该行业生存的政策；我们也不必认为，投资银行家为前合伙人或同事建立缺乏监督的监管制度，有可能导致政治经济问题。同样，我们也难以想象，当前和未来的政策不会受制于那些流离失所、生计无着且受反市场潮流影响的人。

## 缺席的教训

为减少并终结全球危机而设计的政策要考虑许多经济因素。但是，有目共睹的是，在随后的争论中，一直避而不谈这些因素对长期经济增长、创新、资源再配置和政治经济状况的影响。

大规模的刺激计划，包括对银行、整

所有这些担心并不足以使我们不实施一个综合性的刺激计划。但是，在我看来，这样做的理由并不是减少经济衰退的冲击，而是它还与经济增长有关。

个金融部门、汽车制造商和其他企业的紧急救助，毫无疑问会影响创新和资源再配置。虽然没有理由反对刺激计划，但是，有必要全面地考虑它的影响。当前刺激计划的很多方面都会损害资源再配置。市场信号表明，劳动力和资本应该从底特律的三大汽车公司中转移出来，高技能的劳动力应该从金融产业转移出来，再配置到更具创新性的部门。鉴于华尔街在过去二十

多年里吸引了众多最优秀的（亦是最雄心勃勃的）人才，这后一种再配置尤为重要。我们现在意识到，尽管这些聪明的年轻人才对金融创新作出了贡献，但他们也利用了自己的才能去设计高风险的新工具，但无力承受下行风险。停止再配置也意味着停止资源创新。

当前的危机和我们的政策反应有可能会直接损害其他几个潜在的创新领域。随着消费者需求的萎缩，在零售和批发贸易以及服务提供领域的改善无疑会减缓下来。对于下一个 10 年或更远的时间而言，创新的一个关键领域——能源——可能也会成为牺牲品。在危机之前，对替代能源的需求强劲，并有望构成一个类似于我们在计算机、制药和生物技术所享有的平台，在科学和利润之间形成强大的协同效应。随着石油价格的下跌，以及情况转向对急需征收的汽油税不利，某些时机毫无疑问地丧失掉了。如果紧急救助并未涉及汽车企业的合理重，那就会浪费掉另一个重要方向（新的节能技术）的推动力。

所有这些担心并不足以使我们不实施一个综合性的刺激计划。但是，在我看来，这样做的理由并不是减少经济衰退的冲击，而是它还与经济增长有关。

我们所面临的风险是一种“预期陷阱”（expectational trap），消费者和政策制定者对未来的增长和市场前景持悲观态度。我们对预期陷阱的认识还不充分，因此无法准确地知道它是如何发生的，以及它们揭示的经济机制是什么。然而，这并不能否认它们所带来的危险。消费者推迟购买耐用品肯定会有重大影响，特别是在存货高企、信用紧张的时候。这类预期陷阱将会加深和加长衰退，并造成超过了创

造性毁灭和资源再配置所需数量的企业经营失败和破产。

但是,在我看来,来自预期陷阱和深度衰退的更大危险在于另外的地方。我们可能看到,消费者和政策制定者开始相信,自由市场应该对今天的经济问题负责,因此对市场经济的支持态度就会逆转。于是,我们看到,钟摆的摆幅过大,把我们带入了一个强政府干预的时代,而不是一个自由市场需要基础性监管的时代。我相信,这样的摇摆以及它所带来的反市场政策才是对全球经济未来增长前景的真正威胁。对商品和服务贸易的限制会是第一步。妨碍资源再配置和创新的产业政策将是具有相同破坏性的第二步。一旦人们开始争相谈论救助和保护特定的产业部门,就会有更系统的贸易限制和产业政策方案出台。

一项综合性的刺激计划,即使带有这样那样的缺陷,也可能是化解这些危险的最佳方

式,而且,总体而言,学院派经济学家以及关注此事的公民都有足够的理由支持当前的措施,以防止我们面临更糟糕的结果。

但是,刺激计划的细节应该设计得对资源再配置和创新过程的破坏度最低。以牺牲增长来消除我们对当前的恐惧和袖手旁观一样是罪不可赦的。

我们应该看到,人们对资本主义体系的信仰存在崩溃的风险。尽管过去20年被标榜为资本主义的胜利,但我们还是要吞下资本主义体系失败的苦果。大家也许并不奇怪,我对此持不同意见,因为我并不认为,资本主义体系的成功是建立在无监管市场的基础之上。如我在上文提到的,我们正在经历的并不是资本主义或者自由市场本身的失败,而是无监管市场(特别

是无监管的金融部门和风险管理)的失败。既然如此,只要市场建立在坚实的制度基础之上,我们就不应该怀疑市场经济的增长潜力。但是,由于过去20年里资本主义等同于无监管的市场,因此,对于失去房屋和工作的许多人而言,这两者的细微差别也就不存在了。

因此,强烈的反市场情绪不可避免。问题是,怎样去抑制这种反市场情绪。过去几个月的政策反应使事情变得更糟。一方面,广大民众认为,市场并没有像权威人士所许诺的那样运转良好。另一方面是幻想破灭后的另一个极端,即市场只是富人和有权人以民众为代价中饱私囊的途径。由银行家设计的救助首先用来帮助银行家,以使那些对经济崩溃负有责任的人的损失

**只要市场建立在坚实的制度基础之上,我们就不应该怀疑市场经济的增长潜力。**

最小化,此时,广大民众除了这样想,又能想些什么呢?

本文并未提出旨在改善刺激和救助计划的具体建议,本人也无此专业能力。尽管经济学界在制造当前的危机中也起到了推波助澜的作用,但我们仍然可以给政策制定者提供重要的建议。这些建议不针对救助计划的细节,虽然许多专家都急于发表这方面的看法,而是针对长期的远景。我们应该着重强调当前的政策建议对市场经济制度的创新、资源再配置和政治经济状况的影响。经济增长应该是讨论的核心,而不是放到事后才加以考虑。

(徐卫宇 译)

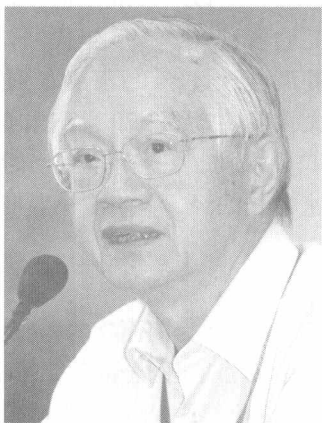
# 寄语

## 09寄语

**编者按：**2008年9月爆发的金融海啸，迅速从美国蔓延至世界其他地区，从金融体系蔓延至实体经济，而且以惊人的速度吞噬各国的经济成长，美国、日本和欧洲主要国家的经济都陷入衰退，更有一些国家濒临破产边缘。连续多年高速增长的中国开始了出口下滑、增长减速、失业上升，为了应对危机，政府快速出台了4万亿元的经济刺激计划，以及保8%增长率的一系列措施。中国经济发展所面临的问题根源究竟在哪里？国内的体制扭曲能否靠经济刺激政策理顺？怎么才能真正转变经济发展模式？下一步的中国经济能否得到新的产业增长点的支持？什么才是中国经济增长的引擎？带着这些问题《比较》在春节前先后访谈了吴敬琏、陈清泰、高世楫、郭树清、黄海州、楼继伟、王一江、吴晓灵（主编之后按拼音排序）八位学者，请他们从各自的角度来解读危机下的中国经济、当前的政策以及对未来的期望，以飨读者。

## 在阅读中求思路，在比较中取经验

吴敬琏



如何应对当前的金融危机，是人们普遍关心和热烈讨论的议题。在这个讨论中，许多人提出了一个很值得研究的问题，就是“冰冻三尺，非一日之寒”。这次金融危机显然是矛盾长期积累的产物。但是为什么大多数人对于正在积聚的危险视而不见，即使有少数人发出确定无疑的警告，多数人也充耳不闻？这里，我只想从一个很狭窄的视角，即从阅读习惯和比较分析的角度，谈一点我的看法。

近年来，互联网的普及对于信息的传播起了非常好的作用。它使大众可以便捷快速地获得信息，为大众参与政治、经济、社会和文化生活提供了新的渠道。可是它也有一个缺点，就是使不少人改变了边读边想的阅读习惯。在互联网上看东西，一是比较简短，二是不能翻来覆去地琢磨，所以人们就会渐渐失去了阅读书籍甚至阅读平面媒体的习惯。上网看起来效率更高。

以这样的方式阅读获得的信息量固然很大，但是筛选加工不足，只得囫圇吞枣地依赖于即时反应。由于现象和本质是有差别的，近期的结果和长期的结果又往往不同，因而理未易明，善未易

察。如果我们除了在互联网上看新闻、视频资料等，不阅读的话，就会看现象比较多，比较关注近期的问题，而不能考虑它背后的机理，不能预见，这样就会出问题。中国的古话说，人无远虑，必有近忧，所以上网和阅读两者不可偏废。

譬如，我们通过阅读文献和进行比较分析，就可以发现中国经济体系目前面临的困境，不仅是因为近期美国金融体系出现了危机，更重要的是在世界金融体系出现了严重扭曲的情况下，我们自身的经济增长模式没能及时转变的结果。战后时期西方发达国家的储蓄率过低，需要用贸易逆差来加以弥补的问题日益严重。一些东亚国

家和地区利用这种情况，以出口导向政策来支持本国经济的高速增长。改革开放以来，中国也运用了这种政策，适应于当时大量的剩余劳动力和资源不那么紧张的情况，创造了数十年的经济快速增长和经济繁荣。但是正如其他采取这个政策的国家和地区一样，在成功地执行了这种政策几十年以后，就出现了问题：首先是外汇储备过多和贸易摩擦加剧。外汇储备和外汇占款过多，还使中央银行的货币政策失去了主动性。更严重的是，这种用大量出口需求（严格地说是净出口）支持经济高速增长经济发展方式，阻碍了产业升级，制约了消费，特别是普通劳动者的消费，最终造成产能过剩、需求不足、贫富差距拉大。而资源短缺和环境恶化也让出口驱动难以为继。这次百年一遇的金融危机终于使我们经济体系内部的问题全面爆发，让人感到措手

不及。然而，如果我们从东亚其他国家和地区的经验中汲取教训，就有可能少付学费，防患于未然。举例来说，2006年，共产党和国民党曾经举办过一次“海峡经济论坛”。台湾方面孙震教授的主题演讲，讲的就是台湾的经济怎样由于没有及时实现外汇汇率机制自由化（市场化）而落入陷阱的故事。台湾的发展和我们大陆一样，早期运用出口导向政策非常成功，但是到了20世纪80年代中期，就出现了刚才我说到

中国经济体系目前面临的困境，不仅是因为近期美国金融体系出现了危机，更重要的是在世界金融体系出现了严重扭曲的情况下，我们自身的经济增长模式没能及时转变的结果。

的那些问题。当时台湾朝野都意识到，需要采取进一步改革的措施，实现汇率形成机制的自由化，但是这种政策迟迟没有得到执行。为了压制新台币升值，台湾中央银行大量收购外汇，造成货币超发和流动性泛滥，流动性泛滥的结果则是股票市场和房地产市场上的泡沫形成。到80年代末90年代初，泡沫一破灭，整个经济就落入了陷阱，使得原来台湾朋友们希望的，在20世纪末台湾成为一个发达经济体的希望落空。当时我参加了这个会议，在台上跟孙震先生坐在一起，一面听他讲，一面想，

我们的经济是不是也会落入陷阱。现在我们可以看到，我们的经济还真是落入了类似的陷阱。孙震先生的这篇讲演，登在《比较》第25辑上。最近我们讨论在世界经济危机下，我国经济困境的来由时，我发现，许多人没有看

过这篇文章。类似这样的问题，如果我们有关方面的研究人员、教学人员和政府官员，都看到了这篇文章，并从中得到某些教训，来思考应对方法，我们现在的困难也许就会少一些。看来，有时候预见和前瞻性的文献，发表早了，并不一定能起到我们期待的作用，这真是遗憾的事情。

还有一些更深刻的问题，比如说在发展国家的发展早期，一般说来政府的作用就应该比较大，所以所谓东亚奇迹，其