



格致经济史译丛



紧 缩

一个危险观念的演变史

[英] 马克·布莱思 著
倪霓 金戈 译

Austerity
The History of A Dangerous Idea



格致出版社  上海人民出版社

格致经济史译丛

紧 缩

一个危险观念的演变史

[英] 马克·布莱思 著

倪霓 金戈 译

Austerity

The History of A Dangerous Idea

图书在版编目(CIP)数据

紧缩:一个危险观念的演变史/(英)布莱思著;
倪霓,金戈译.—上海:格致出版社:上海人民出版
社,2016

ISBN 978-7-5432-2628-9

I. ①紧… II. ①布… ②倪… ③金… III. ①通货紧
缩-研究 IV. ①F820.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 106047 号

责任编辑 王梦茜
美术编辑 路 静

紧缩——一个危险观念的演变史

[英]马克·布莱思 著 倪霓 金戈 译

出 版 世纪出版股份有限公司 格致出版社
世纪出版集团 上海人民出版社
(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.co)



编辑部热线 021-63914988
市场部热线 021-63914081
www.hibooks.cn

发 行 上海世纪出版股份有限公司发行中心

印 刷 苏州望电印刷有限公司
开 本 710×1000 1/16
印 张 18
插 页 1
字 数 280,000
版 次 2016 年 7 月第 1 版
印 次 2016 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5432-2628-9/F·930

定价:55.00 元

序

紧缩，一部个人历史

这本书有着不寻常的开端。牛津大学出版社的戴维·麦克布莱德(David McBride)在2010年7月发了一封邮件,问我是否想要写一本书,讨论当下经济政策转向紧缩政策的趋势。我当时已经构思很久想要撰写《自由主义世界的终结》,但是迟迟没有动笔,而戴维的提议看起来是个现成的替代计划。无论如何,必须有人写一本这样的书,而我恰恰是个“风险共担者”(借用银行家们的语言),再加上下文详述的逐个理由,我同意撰写这本书。随后,布朗大学沃尔森国际研究所(我本人也是这里的研究员之一)的副董事,杰弗里·柯克曼(Geoffrey Kirkman)询问我是否愿意就此问题录制一个短片。我也答应了,我希望为我答应撰写的新书多做一些事情。

G20于2010年6月多伦多会议的结尾之际,发布了它的最终公报,很快我就得到了上面两个机会。G20大会标志着2009年全球金融危机之后复兴的凯恩斯主义经济学再次谢幕,而经济上更加正统并且紧缩的理念开始登上舞台。G20的公报呼吁结束通胀性的公共支出,并且主张“增长友好式财政巩固”,这其实不过是“紧缩”华丽的代名词。我记得听到这个称呼的时候,是这么想的:“这几乎和背着整整一包神奇盐巴的独角兽一样不可思议。”因此,当我有机会录制一个短片,我毫不犹豫地指出,“通往增长的紧缩之路”是毫无意义的无稽之谈。这个短片的网络地址是:<http://www.youtube.com/watch?v=FmsjGys-VqA>。

对学者而言,一部分工作是教学与科研,但是另外一部分更加重要,就是承担“审视政策”的责任。我们的任务是审视利益党派解决民众问题的政策,

特别其背后暗含的理念和计划能否通过基本的检验。将紧视为金融危机之后的正确反应以及紧缩将带来经济增长这两个理念，完全没有通过这种基本检验；不仅如此，坚称人人都必须紧缩的各种论调也完全无法通过基本检验。在本书中，我将给出完整的理由，而在短片中可以看到这些理由的简要版本。不过这个简要版本可能过于简短，因为在录制短片的时候，制片人乔·波斯纳(Joe Posner)要求我在5分半钟之内完成这一主题。因此在短片录制完之后，我立刻在本书上对短片中没有时间详述的内容加以补充。

在本书中，我有充分的空间详细地、用一种学术理性去论证，并且给出具体的理由。我要说明“人人都必须紧缩(我们已经过度支出了)”以及“详细论证紧缩政策带来经济增长的各种逻辑”基本上是一种极其有害的无稽之谈。然而它们现在依旧是政府的经济理念，也许到本书出版之际会有所变化，但是无论如何，这些理念都会带来无比巨大的损失。

我们将在下文看到，一部分理由是思想理念上的；而另一部分理由是非常具体的，也就是这种危险理念在现实世界里的巨大力量。这需要考察美国“大而不倒”的银行业危机是如何转变成为欧洲“大而难救”的银行业危机，最后，又如何让所有人都走向紧缩之路。现在，特别是欧洲，仍然在尽力拯救从2008年开始就在拯救的银行业。本书让我能够详述这些错误理念依旧是政府政策理念的各种原因，即包括思想上的也包括具体实践的。有趣的是，在录制完短片继续开始本书的创作时，突然让我想起了一个个人理由，就是紧缩政策带来的各种不公平。

1967年，我出生在苏格兰的邓迪市，我父母的职业分别是屠夫和电视出租经纪(没错，在那个时候，电视昂贵到大部分人选择租赁电视)。我很小时候母亲就去世了，之后是祖母抚养我。我生长的环境(相对)比较贫穷，有一段时间我穿着脚底破了洞的鞋子去学校上学。这个世界对我最初的培养，是非常紧缩的。家庭收入完全依赖政府支出——国家退休养老金，以及我手工业者父亲的零星补贴。我是一个福利孩子，我也为此非常自豪。

现在我是美国常春藤大学的一名教授。按照概率论的说法，走到哪里我都是一个代际社会阶层流动的极端个例。而这一切的前提恰恰就是我们如今认为导致这场危机的罪魁祸首：政府。更具体一点，是所谓失控的、膨胀的、家长主义式的福利社会。当然，这样的主张也无法通过最基本的检验。我祖母

的养老金再加上免费的学校伙食,让我从来没有挨过饿;社会福利住房让我不至于流落街头;我就读的学校也是免费的,而它确实成为有天赋者跨越社会阶层流动的阶梯。

因此,让我个人非常困扰的理由是:如果紧缩是唯一的出路,那么这不仅仅对当代“救助银行的工人们”是不公平的,而且对下一代的“我”也是不公平的,他们可能再没有机会得到这个跨越社会阶层流动的阶梯。^①正是美国和英国20世纪50年代到80年代视为理所当然的社会流动性造就了我,也许还有其他千千万万个我。^②现在,发达国家年轻人的失业率已经达到历史记录最高水平,而紧缩政策的唯一作用就是加剧这些问题。以创造经济增长和机会为名削减福利政府是一种令人厌恶的误导。本书的目的是让每个人都想起、每个人都尽力保证未来不是只属于已经成为特权阶级的少数人。坦白来说,这个世界还可以有更多变成教授的福利孩子,这让其他的人更加诚实。

这本书是模块化设计的。如果你想全面快速地了解在和紧缩的对抗中,最危险、最重要的是什么,那么第1章会给你完整的答案。如果你希望了解为什么美国糟糕的房地产抵押贷款会变成整个欧洲的经济危机以及人人都不得不紧缩的原因,那么请参看第2章和第3章。如果你关注的是紧缩这一概念的思想史,那么请阅读第4章和第5章。如果除了第2章和第3章之外,你还想了解紧缩是一个危险理念的其他理由,请阅读第6章。如果你希望一次性地了解这个世界现在如此混乱而你却被要求承担成本的原因,那么本书就是最好的答案。

我希望感谢每一位帮助本书成书的朋友。特别是康奈尔·班(Cornel Ban),感谢他对本书中东欧案例的帮助;以及奥尼·黑尔加多蒂尔(Oddny Helgadóttir),感谢她对冰岛案例的帮助。同样感谢大卫·怀斯(David Wyss),贝丝·安·博韦诺(Beth Ann Bovino),布鲁斯·查德威克(Bruce Chadwick)和大卫·弗伦克(David Frenk),感谢他们帮助澄清了书中美国部分的内容。还要特别感谢皮特·霍尔(Peter Hall),安德鲁·贝克(Andrew Baker),比尔·布莱恩(Bill Blain),马丁·马龙(Martin Malone),西蒙·蒂尔福德(Simon Tilford),丹尼尔·戴维斯(Daniel Davies),大卫·刘易斯·贝克(David Lewis Baker),道格拉斯·博斯威克(Douglas Borthwick),埃里克·琼斯(Erik Jones),马蒂亚斯·马蒂厄(Matthias Matthijs),约瑟夫·希恩(Josef Hien),乔纳森·霍普金(Jonathan Hopkin),凯瑟琳·麦克纳玛拉(Kathleen McNamara),麦

克拉斯·贾可布(Micolas Jabko),乔纳森·克什纳(Jonathan Kirshner),雪莉·伯尔曼(Sheri Berman),马丁·爱德华兹(Martin Edwards),杰拉德·麦克德莫特(Gerald McDermott),布里奇·杨(Brigitte Young),马克·韦尔(Mark Vail),韦德·雅可比(Wade Jacoby),安倍·纽曼(Abe Newman),利尼亚利·沃尔(Cornelia Woll),科林·海伊(Colin Hay),费雯丽·施密特(Vivien Schmidt),斯特凡·奥拉弗松(Stefan Olafson),比尔·詹韦(Bill Janeway),罗马诺·普罗迪(Romano Prodi)和阿尔弗雷德·古森巴埃尔(Alfred Gussenbauer),感谢他们对欧洲部分内容的帮助。还要特别感谢的是斯蒂芬·金赛拉(Stephen Kinsella)和亚力克斯·古雷维奇(Alex Gourevitch),他们是我“经济学无稽之谈”的探测器,在这一点上,也要感谢德克·比兹摩尔(Dirk Bezemer)和约翰·奎因(John Quiggin)。感谢克里斯·莱登(Chris Lydon)帮助我找到了自己内心的声音;劳伦佐·莫雷蒂(Lorenzo Moretti)帮助我完成了脚注;安东尼·洛佩兹(Anthony Lopez)帮助我找出前人已经谈及的内容;而亚力克斯·哈里斯(Alex Harris)找到了极其珍贵的数据资料。

感谢布朗大学沃尔森研究所的帮助与支持,同时非常感激布朗大学的各位同事,他们创造了非常支持的工作环境。我还希望感谢新经济学思想研究所,他们确实促进了新的经济学思想。还要感谢乔·波斯纳(Joe Posner)录制“紧缩”短片和罗宾·瓦吉斯(Robin Varghese)发给我不可多得的材料。在知识方面,我要感谢两位学者,这两位在建解上可以说是针锋相对,其一是安德鲁·霍尔丹(Andrew Haldane)(至今尚未有机会谋面),而另一位是纳西姆·尼古拉斯·塔勒布(Nassim Nicolas Taleb),感谢你们两位让我更深刻地思考这个世界。最后,感谢牛津大学出版社的戴维·麦克布莱德(David McBride)邀请我、鞭策我创作本书并在我需要的时候留给我空间,当然最重要的是,感谢他一直以来对我的信心。很抱歉如果遗漏了任何帮助过本书的人,借用克林贡星检察官对伦纳德·麦考伊(Leonard McCoy)博士的评价:这很有可能是岁月加上酒精的结果。

马克·布莱思

马萨诸塞州,南波士顿

2012年12月

注 释

① 托尼·朱特的《乡土式微》是了解相关信息的必读材料。

② Isabel Sawhill and John E.Morton, “Economic Mobility: Is the American Dream Alive and Well?” *Pew Charitable Trust*, 2009, Economic Mobility Project; Tom Hertz, “Understanding Mobility in America,” Washington DC, Center for American Progress, April 26, 2006.

目 录

第 1 章 紧缩、债务危机与道德准则的入门	001
-----------------------	-----

第一部分 为什么大家都需要紧缩？

第 2 章 美国：大而不倒？银行家、紧急救助以及谴责政府	023
------------------------------	-----

第 3 章 欧洲——大而难救？永久紧缩的政治观点	053
--------------------------	-----

第二部分 紧缩的双生思想史

第 4、5 及 6 章的前言 紧缩的思想史以及实践史	099
----------------------------	-----

第 4 章 一个危险理念的思想史，1692—1942	106
----------------------------	-----

第 5 章 一个危险理念的思想史，1942—2012	135
----------------------------	-----

第 6 章 紧缩的实践史，1914—2012	183
------------------------	-----

第三部分 结 论

第 7 章 银行业的终结、新的故事和未来的税收时代	235
---------------------------	-----

手稿后记——2014 年 3 月	252
------------------	-----

第 1 章

紧缩、债务危机与道德准则的入门

紧缩盛行的原因

2011 年 8 月 5 日，星期五。这一天发生了一件不可思议的财政事件：标准普尔(S&P)公司宣布下调美国的信用评级，美国首次丧失 3A 信用评级。考虑到美元作为全球的储备货币的特殊身份，这无疑是个严肃的问题。首先，基本上全球其他所有国家均将美元作为应急价值储备；其次，近乎所有的可贸易商品均以美元标价；最后，美元还承担世界货币体系的货币锚功能。2011 年 8 月 8 日，美国信用评级下调后的星期一，道·琼斯工业平均指数下跌 635 点，单日跌幅历史排位第六。祸不单行，欧洲大陆的债券市场风暴愈演愈烈，这场从 2009 年希腊开始的债务风暴已经淹没了意大利与西班牙，削弱了欧洲的统一货币，也降低了人们对整个欧洲银行体系偿付能力的信心。与此同时，伦敦——世界最大金融中心之一，也爆发了席卷至整个英国的骚乱。

伦敦的骚乱很快就结束了，然而“占领华尔街”运动却接踵而至。这一运动始于曼哈顿的祖科蒂公园(Zuccotti Park)，迅速地席卷全美甚至全球。总的来说，这一运动的动因是复杂多样的，但是其中有一个突出并且明确的主题——关注过去 20 年所产生的收入与财富不均等(过去宽松的信贷市场环境掩盖了这一问题的严重性)。^①冬天的到来和警察的行动，使民众们结束了“占领华尔街”的运动宿营。但是，酿成这场运动的根本问题却从未离去。时至今日，欧洲不断地召开首脑会议讨论它的金融兼债务危机。在这些首脑会议上，

德国所坚持的财政审慎理念与西班牙及希腊的实际情况相互冲突。在西班牙，失业率高达 25%；而在希腊，尽管它获得了史无前例的高额借款，但政府的削减政策仍使整个国家濒临破产、贫困潦倒。重新回到美国，同样的问题有着不同的表现：私人部门增长不断僵化、失业率长期居高不下、中产阶级日益空心化而政府则四处受到掣肘、举步维艰。独立地审视各国的危机与问题，似乎是千头万绪、混沌不堪的。然而仔细观察之下不难发现，各国的危机与问题之间其实相互关联。相同之处是各国处理问题的政策处方——紧缩，也就是通过削减政府预算来促进经济增长。

紧缩是一种自发自愿的通货紧缩，通过压低工资、物价以及公共支出，恢复本国产品的国际竞争力。一般来说，最佳的紧缩手段通常是削减政府的预算、负债以及赤字。紧缩的鼓吹者认为，紧缩使得政府既不会通过发行债券吸干所有的可用资金、“挤出”市场投资，也不会增长国家目前已经“过高”的债务，因此它将鼓舞“商业信心”。

紧缩政策的鼓吹者——芝加哥大学的约翰·科克伦(John Cochrane)声称：“政府每增加一美元的公共支出都将减少一美元的私人支出，而这些刺激政策所创造的工作岗位将被由私人支出降低而损失的工作岗位所抵消。也就是说，政府建设的公路还是私人开设的工厂，这是一个单选题，财政激励政策也不可能让我们两者兼得。”^②上述这些紧缩的解读只有一个问题：它是一个无可救药、彻头彻尾的错误。事实上，紧缩的后果恰恰就是各国避之唯恐不及的噩梦。

首先，考虑标准普尔调低美国信用评级的原因。标准普尔称：“美国在是否提高国家法定债务上限和相关财政政策等问题方面，开展了旷日持久的争论……而这场不断持续的争议将是一个不稳定的政策进程。”^③如果把周五信用评级下调视为随后周一道·琼斯工业平均指数崩盘的原因，那么就犯了一个常见的错误，即混淆了事件的相关性与事件的因果关系。事实上，道·琼斯指数的崩盘并不是因为信用评级的下调。举一个简单的反例，如果债券市场确实担忧美国政府的偿债能力，这种担忧会反映在评级下调前后的债券收益率(美国债券对债券持有人所支付的利息)之上。在这种情况下，下调美国信用评价将使投资人丧失对美国债券的信心，并且大幅推高美国的债券收益率；与此同时，债券市场的资本将向外逃逸、涌入股票市场。然而事实则恰恰

相反,信用评级下调之后,债券收益率与股票同时下跌。这意味着市场下跌的原因并不是美国的信用评级下调,而是人们的另一个担忧:缺乏增长的美国经济。

不仅如此,这次的道指暴跌也让人怀疑公众对紧缩政策的信心。2011年8月1日,在此次道指暴跌的前7天,民主党与共和党在参议院达成债务上限协议,协议在未来的10年内缩减2.1万亿美元的政府预算(货真价实的紧缩政策)。如紧缩政策制定者所愿,这一协议削减政府预算,按照紧缩的观点这将鼓舞信心并且稳定市场。然而,结果与他们的预期恰恰相反。削减政府预算意味着将减少对目前疲软经济注入的公共支出,因此,这项紧缩政策承诺发出了增长将更加迟缓的公共信号,使得股票市场随之崩盘。正如国际货币基金组织(IMF)的经济顾问,奥利弗·布兰夏德(Oliver Blanchard)的保守陈述:“金融投资者对财政巩固和经济增长的态度是分裂的。”^④如果国会不能决定削减的对象,那么到2013年自动削减开始之后,美国今天的债务闹剧将以跌落财政悬崖的形式自我重演。布兰夏德在一年前指出的分裂问题将再次重现,人们将同时强调削减的必要性又极力地避免削减。

同样的,欧洲的政策制定者也抱有相似的幻想:紧缩并不会损害欧元区国家,而且还能够稳定欧元区各国的经济。在2008年的债务危机之后,葡萄牙、爱尔兰、意大利、希腊与西班牙(简称欧猪五国,PIIGS of Europe)都严格地执行了紧缩政策套餐。希腊过度膨胀的公共部门债务、西班牙过度杠杆化的私人部门、葡萄牙与意大利的流动性匮乏以及爱尔兰资不抵债的银行均由各自国家的政府埋单,最终导致了这些国家政府高额的负债与赤字。与美国债务上限协定相同,这些国家债务问题的解决方案也是紧缩。削减预算、缩减债务,鼓舞“信心”,重振经济增长。

在这种逻辑之下,欧猪五国在本国经济萎缩之际削减公共预算,但实际上它们的债务负担并没有缩小而是日益繁重。毫无意外地,它们的债务利息负担也日益加重。葡萄牙的净债务占GDP比重从2006年的62%激增至2012年的108%,而十年期国债利息从2009年5月的4.5%暴涨至2012年1月的14.7%。爱尔兰的净债务占GDP比重从2007年的24.8%激增至2012年的106.4%,而十年期国债的利息从2007年5月的4%快速增加至2011年的峰值14%。在多轮的紧缩之后,希腊,这个欧元区危机和紧缩政策的典范代表,其净

债务占 GDP 比重仍从 2007 年的 106% 攀升至 2012 年的 170%，而且紧缩政策使希腊国债的持有人在 2011 年承受了 75% 的损失，相比 2012 年的 18.5%，目前希腊十年债券的利息略有降低，为 13%。^⑤

如果紧缩政策的目的是削减债务并促进经济增长，那么很明显，紧缩政策是无效的。相反的，紧缩政策提高了上述四个欧洲国家政府债券的风险（不断提高的债券利息），从而间接地增加了欧洲大型银行（主要是德国、法国以及荷兰的银行）的风险，因为这些银行大量地持有这些债券。与此同时，全球投资者也意识到了这一问题，2011 年的夏天和秋天，对欧洲银行部门的私人借贷几乎消失殆尽，迫使欧洲中央银行（ECB）以长期再融资计划（LTRO）和辅助紧急流动性援助计划（ELA）的形式，向欧洲的银行提供应急流动性。毫无疑问，欧洲中央银行的这些计划需要更大幅度的紧缩。^⑥

紧缩的支持者认为，由于实施了“先发制人式的紧缩”，即率先地采纳紧缩政策，英国将振兴消费者信心同时促进经济增长，从而躲过这场债务闹剧。然而，事实再一次地事与愿违。尽管英国的债券收益率略微低于其他同类国家，但其原因并不是紧缩，而是英国拥有独立的货币单位与中央银行。英国拥有独立的货币、独立的汇率，因此它能够通过汇率贬值可信地承诺无限制对本国银行部门注入现金。这恰恰是其他欧元区国家不可能做到的。^⑦毫无疑问，英国的经济增长并没有因此复苏，消费者信心也没有因此恢复。尽管实施了紧缩，但是和其他国家一样，英国的经济指数也证明了与紧缩背道而驰的后果。简而言之，紧缩不仅没有促进经济增长，反而损害了经济状况。

事实上，这并不是一场国家主权债务危机

紧缩之所以会成为一种危险的理念，首要的原因是它的无效性。不仅如此，在政客与媒体的双重鼓吹之下，这场经济风暴被渲染成为由政府“过度支出”所导致的“国家主权债务危机”，而紧缩是这种过度支出之后应当承担的报应与惩罚。这种鼓吹彻头彻尾地扭曲了事实，这也是紧缩作为一种危险理念的第二个原因。所有的问题，包括债务市场的危机，它们的根源都是银行部门，而且也将归结于银行部门。除了希腊之外，政府过度支出、国家债务危机都不是问题的根源。对于其他所有的问题国家，特别是欧元区国家而言，问

题的根源都是国家不得不救助的银行部门。也就是说,将这场经济风暴命名为“国家主权债务危机”其实是玩了一个非常有趣的政治游戏——“诱购再掉包”。

在2008年之前,除了美国及其他国家的个别边缘保守分子之外,没有任何人关心“过度”的国家债务或赤字。举例来说,布什政府上台之后同时推高了政府的债务与赤字,而美国的通货膨胀却依旧保持稳定。^⑧与此同时,高举财政保守主义旗帜的美国赤字鹰派几乎销声匿迹。即使在推崇财政谨慎原则的国家和地区,例如戈登·布朗(Gordon Brown)执政的英国,以及经济蓬勃发展的榜样国家,如西班牙与爱尔兰,国家赤字与债务也没有获得太多的关注。2002年,意大利的公共部门债务占其GDP的105.7%,而没有任何人表示担忧。到2009年,这一比重几乎没有发生变化,但是所有人都开始担忧。

事实上,真正发生变化的是2007—2008年的全球金融危机和它的后续演变。各国政府为了拯救全球银行体系所支出的救助与再注资成本高达3万亿到13万亿美元(成本差异来源于不同的计算方法,下文将分别具体介绍这些不同的计算方法)。^⑨由于政府为金融危机埋单,因此绝大部分救助成本最终反映在政府的资产负债表内,因而人们错误地认为这是一场主权债务危机。但是实际上,这是一场精心掩饰的、不断变形的银行业危机。

在第2章我们将看到,全球银行业危机的源头——美国的银行业。美国政府认定它的银行业“大而不倒”,因此在2007—2008年的金融危机中,为了避免美国的银行业崩溃,政府不得不施以援手。其代价是美国联邦储备变成了一间“坏账脱手银行”(为各银行提供资金以保证银行的正常借贷,作为交换吸收了大量各银行的不良资产),并且为美国政府带来了一个巨大的财政黑洞(萎缩的税收收入、高启的赤字支出和债务保险)。尽管人们对美国银行业危机的来龙去脉耳熟能详,但是欧洲危机的真相却鲜为人知。实际上,欧洲的危机不过是美国危机的另一个版本。

希腊确实隐瞒了本国的债务与赤字,但是在第3章我们将发现,希腊仅仅是一个特例。事实上,欧洲的情况是这样的:在欧元诞生之后的10余年中,核心欧盟国家的巨型银行购买了大量欧盟周边国家的主权债券(这些债券现在已大幅贬值),并且与美国同类银行相比,这些银行大幅度地提高杠杆(减少自身股权并增加负债以获取更高幅度的利润)。提高杠杆(有时达到40:1甚至更

高),意味着这些欧洲大型银行的资产只需要降低很小的比重就可能导致它们完全失去偿付能力。^⑩所以,与美国“大而不倒”的银行业不同,欧洲大型银行的总负债极其之高,因此它们成为一种“大而难救”(对任何单一国家政府而言都过于巨大)的银行。在下文我们将进一步发现,欧元的存在只能够加剧欧洲的银行业危机。

举例来说,法国最大的三家银行,它们的总资产近乎于法国 GDP 的 2.5 倍。^⑪相比较而言,全美银行业的总资产仅为美国 GDP 的 1.2 倍。不仅如此,由于美国拥有独立的货币及货币发行权,再加上美元又是全球储备资产,因此美国能够通过发行货币解决这一问题;相反地,法国则无法通过发行货币解决本国银行业的危机,因为法国、西班牙或任何其他欧元区国家都没有欧元的货币发行权。最终,法国政府没有能力为本国银行过高的负债埋单。

无论如何,当任何一家巨型银行无法运营时,只有其所属的国家可能出手救助。然而,只有当一国的债务占 GDP 比值小于 40% 时,这种救助才是可行的。相反地,如果一国的债务占 GDP 比重已经接近 90%,那么政府在救助银行的同时将不可避免地推高其国债利息。在接下来两章我们将说明,由于欧洲的国家资产负债表充当了整个银行体系的风险吸收器,因此全欧洲都需要紧缩。在欧洲各国政府救助本国银行之后,他们必须保证政府的资产负债表依旧留有应对危机的缓冲空间。这也正是欧洲紧缩的根本原因。归根到底,这些问题的根源都是拯救银行体系。

接下来两个章节的主题是讨论并分析这一系列危机是如何发生并不断演变的。过去发生的一切不断提醒着我们,这场危机首先是一场银行业的金融危机,随后才演变成为一场国家主权债务危机。尽管,主权债务市场特别是欧洲的主权债务市场确实出现了危机,但它并不是问题的根源,只是问题的后果。政府的过度支出并不是危机的源头,全球并不会都变成希腊,而美国也没有岌岌可危、即将崩溃。总的来说,并不存在由政府过度支出导致的主权债务危机,除非考虑由各国银行业危机带来的持续负债和实际政府支出。即使银行的债务危机最终表现在各国的资产负债表之上,它的本质依旧是银行业的危机。然而,一些政治家为了让危机的始作俑者逃避责任,蓄意地将这场银行业的危机鼓吹成为政府的失责。紧缩不仅仅是救助银行的代价,也是银行业希望人人都分担的代价。

比尔·盖茨、国债的两个真相和僵尸经济理论

然而,依旧有人会争辩紧缩有意义的。也会有人争辩国家永远不可能依靠支出走向繁荣,特别是在债务缠身之际。事实上,紧缩可以总结为一句简短有力而且通俗易懂的话——**再度举债无法真正偿债**。如果债台高筑,则立刻停止消费。到目前为止,这些似乎是正确的。然而,它既没有深入地考察紧缩本身,也没有考虑一个相关的重要问题——收入分配。换言之,削减债务的成本由谁来承担?不仅如此,最后还有一个重要的集体行动的问题,也就是说,所有人同时以削减债务的方式偿还债务,将发生什么情况?

经济学家们在讨论分配问题时常会提到一个有趣的比方——比尔·盖茨逛酒吧。当比尔·盖茨进入酒吧之后,酒吧所有成员的平均财富大幅激增,似乎人人都成为百万富翁。这种说法在统计上是完全正确的,但在实际上却毫无意义。事实上,酒吧里并没有任何一个百万富翁,只有一个亿万富翁和一群身价数万美元或更少的普通人。紧缩对不同收入人群的政策效果是截然不同的,因此它也面对同样的困境——在统计上是正确的,但实际上却毫无意义。处于收入分配最底层的人们所遭受的损失要远远大于处于收入分配最顶层的人群。其原因非常简单,处于收入分配最顶层的人群拥有更多的财富,因而他们对政府公共服务的依赖就更少。因此,尽管更多的债务确实无法解决现有的债务,但是如果债务的实际承担者没有偿还能力或者他们承担了不公平、不成比例的债务,那么紧缩就没有任何效果和意义。事实上在民主政治国家,政治上的可持续性每每都胜过经济上的必要性。

不仅如此,“如果债台高筑,则立刻停止消费”存在一个更大的问题——**所有国家同时通过紧缩获取经济增长是不可能实现的**。毫无疑问,任何一个国家都能通过紧缩削减本国的债务。举例来说,希腊几乎被其不断增加的债务推向破产,更多的债务、贷款和救助都无法解决希腊的问题。从局部来看,希腊削减债务是有益的,但是从全局来看,所有国家同时削减债务则完全不同。如果在希腊削减债务的同时,它的贸易伙伴国家——所有其他的欧盟国家——都试图通过削减重获繁荣,那么复苏将遥遥无期。

人们经常忘记一个原则——必须有人消费,才可能有人储蓄,否则储蓄者