

陈宝森 著

剖析  
美国“新经济”



中国财经出版社

# 剖析美国“新经济”

陈宝森 著

中国财政经济出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

剖析美国“新经济”/陈宝森著. —北京: 中国财政经济出版社, 2002.11

ISBN 7 - 5005 - 6201 - 2

I. 剖… II. 陈… III. 经济发展 - 研究 - 美国 IV. F171.24

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 088104 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: [cfeph@dre.gov.cn](mailto:cfeph@dre.gov.cn)

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京新华印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 23.75 印张 290 000 字

2002 年 12 月第 1 版 2002 年 12 月北京第 1 次印刷

定价: 28.00 元

ISBN 7 - 5005 - 6201 - 2/F·5407

(图书出现印装问题, 本社负责调换)



## 前 言

20 世纪落幕之前，世界经济最引人注目的事件之一，是美国持续了近十年的经济繁荣。这次经济扩张时间之长，无论从世界经济史，或从美国经济史来看都是破纪录的。因而引起各国的普遍关注。美国人自然为此而自豪，把它命名为“新经济”。不过究竟算不算“新经济”在美国国内外并没有取得广泛共识。特别是自 2000 年初以来，股市崩盘，网络公司大批倒闭，电信公司在困难中挣扎，信息产业率先进入衰退，“新经济”热也随之急剧降温。那么，“新经济”是否依然存在并有研究的价值呢？本书作者认为，20 世纪后期，科学技术的加速进步和生产力的大发展，的确使世界经济进入了一个崭新时期，而由于美国在科技上的领先地位，加上其他条件的配合，一种强劲的经济首先在美国出现是很自然的。它预示着世界经济的光辉前景。其他国家要把握住这个机遇，绝不可忽视美国在此进程中所展示的成功与曲折，并可从剖析这个范例中得到教益。基于这种认识，在跟踪美国经济的起伏，广泛搜集资料，并就

近观察的基础上，写成此书，献给读者。

本书共分十章。在第一章中，作者认为，自1995年以来，美国结构性劳动生产率摆脱了近20年的低迷状态上了一个新台阶，使美国经济的年增长率可以打破2%~2.5%的旧格局。在这个意义上，说美国出现了“新经济”是可以成立的。尽管这个命题在学术上并不十分严格，重要的是它向人们提示，这个周期有若干新特点，它是各种有利条件共同作用的结果。弄清这些条件对我们认识美国经济和世界经济有益，也能使我们从中得到启示。但是这些条件并没有改变市场经济的基本规律，所以高度繁荣中已经蕴育着走向衰退的因素。此外，在本章中也探讨了美国“新经济”受到哪些条件的制约。

二、三、四章研究信息革命和全球化战略怎样促进了美国的经济结构调整，以及正在美国形成的以知识经济为基础、以信息产业为龙头的新型产业结构。在这种结构中，不仅信息产业本身创造了很高的劳动生产率，而且传统产业也得到了改造，使其效率得到普遍提高。此外美国产业的规模结构和地理结构也正在得到调整，为美国经济创造了许多结构性优势。这些都是使美国经济不同于以往、不同于其他国家的原因。然而，供求规律是不能违抗的，对信息业的过度投资和生产过剩，是导致经济衰退的最根本原因，而且由于这次的投资过度非常严重，信息产业的复苏将是漫长的。美国将为此而

付出沉重代价。然而，衰退和经济调整不会扼杀美国的创新机制，信息技术、生物工程等科技发展方兴未艾。美国经济的长期前景依然看好。

科学技术是第一生产力，对经济起着强大的推进作用。但是只有技术创新，没有管理和制度创新，技术的作用就得不到充分发挥，因此在第五和第六章中，作者着重探讨了制度创新和管理创新问题。金融创新是美国制度创新中最具特色的成就，在 20 世纪 90 年代的经济繁荣中发挥了令人瞩目的作用。然而，金融创新也是一柄双刃剑，用之过度或恣意滥用，是导致供求失衡和金融丑闻的根源。美国在这方面的教训是深刻的。在企业管理方面，美国的许多做法是从日本移植的，但是信息网络化增添了它的有效性和必要性，并使某些做法带上了美国特色。在公司治理方面，经理阶层、董事会和投资者的制衡关系在美国并没有得到很好的解决。金融诈骗在繁荣时期的盛行和在衰退期间的大暴露揭示了资本的贪婪和制度性的弱点，成为美国“新经济”急需医治的创伤。

政府在“新经济”中起不起作用、如何起作用是本书第七、八两章探讨的问题。“新经济”的活力来源于企业。但与自由主义反干预的经济理论相反，“新经济”的发育、成长和运作没有政府的参与是不行的。政府要为经济的运行创造良好的宏观环境，进行适时的宏观调控，还必须处理好鼓励竞争和加强监管，保护知识产权

和防止垄断的辩证关系。在促进科技发展方面，政府与企业要有合理分工。在培育知识经济这个根本任务方面，政府更是责无旁贷。美国在这方面通过不断总结经验教训有长足进步，但并非尽善尽美。党派斗争还可能使政府经济决策受到扭曲。

第九章用一分为二的观点考察“新经济”在美国制度条件下没有得到解决的消极面。数字鸿沟、两级分化、新型垄断、劳动者生活质量下降等问题在美国是与经济发展形影相随的老大难问题。它带有美国式资本主义的印记，受到欧洲老牌资本主义国家如德国、法国的社会民主主义者的嘲讽。美国谈不上是福利国家，美国企业对普通劳动者的待遇有些是近乎冷酷的。但它也是美国经济效益和竞争力的来源之一。这是一个值得深思的问题。

“新经济”的出现要求理论上的阐释。第十章介绍了与“新经济”相关的卢卡斯和罗莫的新增长理论。虽然20世纪90年代美国领导人并没有把它像凯恩斯主义或供应学派那样奉为圭臬，但在理念上是一脉相通的，他们都把教育和知识视为经济增长的基础，强调提高劳动生产率是第一要义，这些无疑是对的。然而，他们都以一般均衡论为理论出发点，反对把财富再分配当做政策手段，这些则与美国的实际相差甚远。

我们对美国“新经济”的观察只限于它的扩张和收缩，它的复苏尚未完成，因此还存在许多未知数，加之



水平所限，剖析流于肤浅之处必多，敬请读者批评指正。

作 者

2002年9月完稿于美国研究所

# 目 录

第一章 “新经济”与经济周期同在·····	( 1 )
第一节 20 世纪 90 年代的经济繁荣·····	( 1 )
第二节 二战后第十次经济衰退·····	( 7 )
第三节 “新经济”论在美国并未唱衰·····	( 7 )
第四节 为什么要剖析美国“新经济”·····	( 35 )
第二章 经济结构调整与产业结构变革·····	( 48 )
第一节 信息化、全球化与经济结构调整·····	( 48 )
第二节 高新技术崭露头角·····	( 58 )
第三节 优势传统产业再升级·····	( 66 )
第四节 劣势产业大调整·····	( 75 )
第五节 新、老服务业上台阶·····	( 81 )
第三章 信息业的繁荣与萧条·····	( 94 )
第一节 新产业革命——信息网络化·····	( 95 )
第二节 信息网络化与劳动生产率·····	( 101 )
第三节 信息化带来了繁荣·····	( 107 )
第四节 投资过度，信息业大滑坡·····	( 116 )

<b>第四章 经济全球化与“新经济”</b> .....	(128)
第一节 20世纪90年代是经济全球化的高峰 .....	(128)
第二节 美国公司的全球扩张 .....	(135)
第三节 美国是经济全球化的最大受益者 .....	(145)
第四节 经济全球化对美国的反冲 .....	(154)
<b>第五章 企业的组织变革与管理创新</b> .....	(162)
第一节 对职工放权 .....	(164)
第二节 团队管理 .....	(172)
第三节 以顾客为中心的供应链管理 .....	(180)
第四节 金融诈骗、白领犯罪和公司改革 .....	(190)
<b>第六章 金融创新的经验和教训</b> .....	(195)
第一节 创业资本的诞生和发展 .....	(196)
第二节 二板市场与首次公开发售 .....	(213)
第三节 股票期权 .....	(223)
<b>第七章 改善宏观经济环境</b> .....	(232)
第一节 反通货膨胀的旗手——沃尔克 .....	(233)
第二节 艺术大师——格林斯潘 .....	(238)
第三节 金融调控水平的提高 .....	(256)
第四节 整治联邦赤字，严格财政纪律 .....	(264)
<b>第八章 政府在“新经济”中的角色</b> .....	(269)
第一节 鼓励竞争与加强管制的辩证法 .....	(269)
第二节 保护知识产权与反垄断矛盾的统一 .....	(282)
第三节 分工合作促进科技发展 .....	(290)
第四节 发展教育——政府最根本的任务 .....	(295)

---

第九章 美国“新经济”的两重性·····	(302)
第一节 数字鸿沟·····	(302)
第二节 两级分化·····	(310)
第三节 新型垄断的出现·····	(316)
第四节 劳动者生活质量下降·····	(324)
第十章 经济增长与理论创新·····	(334)
第一节 卢卡斯理论·····	(336)
第二节 保罗·罗莫理论·····	(342)
第三节 进步政策研究所的新增长经济学·····	(357)
第四节 对新经济增长理论的评价·····	(361)

# 第一章 “新经济”与经济周期同在

20世纪90年代，世界经济中最引人注目的焦点是美国经济的高度繁荣，“新经济”的概念是在这一背景下提出的。新千年伊始，风云突变，美国经济陷入衰退，接着一系列政治、经济事件——“9·11”恐怖袭击，大公司金融丑闻，股市激烈动荡，给美国经济以沉重打击。这种繁荣与萧条的强烈反差，引起人们对“新经济”是否存在的认真思考。这确实是一个值得深入探索的课题，因为世界经济在剧烈变化，这种变化首先发生在美国。如何估量这种变化及其世界影响，对世界各国的国内外经济决策都有重要意义。在一系列调查研究的基础上，本书作者认为，在一定的意义上，美国“新经济”是存在的，但是“新经济”也有自己的周期，因为经济繁荣而否定经济周期是错误的，反之，因为经济衰退而否定“新经济”也是不客观的。“新经济”与经济周期同在。我们应当对美国“新经济”进行全面客观的分析，并从中得到教益。

## 第一节 20世纪90年代的经济繁荣

从1991年3月起至2000年12月止，美国经过了历史上最

长的 117 个月的经济扩张期。引人注目的不仅是扩张时间之长，而且是经济的全面高涨。在这 9 年零 9 个月中，国内生产总值增长了近 2.7 万亿美元，年平均增长率为 3.5%，创造了 2500 万个新就业机会，年增长率达 2%。失业率大幅下降，从扩张期开始时的 7% 以上，下降到最低为 3.9%（2000 年 9~10 月）。极其紧张的劳动力市场迫使企业界把以前已经失去希望的工人重新吸收到劳动队伍中来，并且提升了他们的技术水平和教育水准。尽管股市在“千年虫”之后历经磨难，这个国家持股人的财富还是增长了，他们现在持有股票市值为 20 世纪 90 年代初期的近 3 倍。通货膨胀率和利率比 10 年前低得多。现在的消费者核心物价通货膨胀率是 90 年代早期 5% 的一半。固定抵押贷款利率低于 7%，而在 10 年前则在 9% 以上。

新一轮经济扩张的主要特点有以下几点。

### 一、私人投资的高涨

20 世纪 90 年代，企业对工厂和设备的投资高速增长。企业固定投资对实际 GDP 的贡献率约为 25%，而二战后前几次经济扩张中，企业投资对 GDP 增长的贡献率大体为 15% 左右。对生产者所需耐用设备的开支增长特别强劲，实际年平均增长率超过 10%，对 GDP 增长的贡献率为以前几次经济扩张时的两倍多。相比之下，对非住宅建筑的实际投资却很少，对这个时期 GDP 的增长几乎没有什么贡献。投资决策取决于多如牛毛的各个公司，每家都只是对来自不同方面的推动力量做出反应。但主要原因可以归之于四个方面。

首先是生产的迅猛增长，可以说 1995 年以来企业生产的迅速增长是投资猛增的关键因素。最简单的模型是，一家公司所希望保存多少资本设备取决于其预期销售额以及资本费用等其他因素。预期销售额的增长促进公司增加投资的愿望。投资的多少取

决于销售额的变化：如果一家公司销售额增长的速度加快，企业就必定要增加投资。第二是强劲的利润。尽管 1998 年出现利润疲软，它仍然占当年国民收入的 12%，而 20 世纪 80 年代的最高峰不过是 9%。1995 年以来利润占国民收入份额的上升反映出利息净支付在国民收入中份额的下降。因此，利润上升中有一部分只不过是资本收入在债券持有者和股票持有者之间收入的转移。利润从两方面影响投资。其一是资本的高回报率有助于说服企业相信新的资本投入会带来同样高的回报率；其二是高利润使公司可以用内部资金购买设备，它比利用外部资金便宜。第三是外部资本的供应相当充分。联邦政府借款的急剧减少使私营企业有更多的外部资本可以利用。联邦当年赤字的消失，使国民储蓄率从原来占 GDP 的 3% 上升到 6.5%，是 1984 年以来的最高水平。除去国民储蓄以外，另一个资金来源是外国资本的流入。1995 年以来，外国人在美国的投资远远多于美国人对外国的投资，这就为美国企业在国内增加投资开辟了另一个来源。第四是下降的计算机价格。例如，1998 年，技术进步使计算机和边缘产品的价格下降 30%，而 1996 和 1997 年两年下降的幅度是 25%。跌落的价格、新颖的产品、对现有技术更为创造性的应用以及对“千年虫”的担心使这个领域的开支急剧上升。在 1995 年底到 1998 年三季度，名义计算机开支大约增长 30%，实际开支增长了 3 倍。

## 二、风险资本的勃兴

风险资本和技术创新是美国 20 世纪 90 年代经济繁荣的两大动力，它们相辅相成，技术创新是发动机，风险资本是燃料，缺一不可。这种情况也是前几次经济扩张所不具备的。以前经济学家通常对风险资本瞧不起，认为它小得可怜，不值得关注。1988 年是 80 年代风险资本的高峰年，投入的资本数目不过 50 亿美

元。与当年美国在研究与开发上的投资 1340 亿美元相比，真是微不足道。在 80 年代，风险资本也为人们对高技术公司的偏见所苦，这些公司在老式经济的巨人面前小得像是玩具。1989 年，通用汽车公司的销售额是 1240 亿美元，英特尔公司的销售额则只有 30 亿美元，而微软公司当年收入只有 8 亿美元。当时，许多新创公司在那里上市的纳斯达克股票交易所也受到华尔街的蔑视。

但是到 20 世纪 90 年代，这一切都发生了变化。毫无疑问，风险资本是金融系统中发展最快的部分。1999 年，风险资本公司向小型新创公司投入 480 亿美元。2000 年风险资本对新创公司的投入超过 1000 亿美元。风险资本已经增长到可以与研究与开发投入相匹敌的程度，在 2000 年它的投资额已相当于研究与开发投入的 1/3。

只要看一下风险资本的回报率就可以理解为什么它发展得如此迅速。过去 20 年风险资本的回报率大体是年均 16%，比其他投资的回报率要高得多。风险资本的回报率在去除风险因素之后仍然高于普通投资的回报率。一项研究表明，风险资本的回报率大概比具有相同风险的普通上市股票高 7% ~ 10%。

风险资本的社会影响比它的数目所表现的还大。1998 年的一项研究表明，一美元的风险资本投资能够比同额的研究与开发投入刺激出 3 ~ 5 倍的专利。20 世纪 90 年代风险资本投资与研究投入比翼齐飞，是促成技术创新大发展的重要动力。

### 三、股票市场的繁荣

20 世纪 90 年代股票市场所显示的业绩的确是无与伦比的。在 1989 年 12 月投资 100 美元，并把所有红利用于再投资，到 1999 年底其价值已接近 500 美元，回报率为 400%。去除通货膨胀因素，实际回报率仍然超过 250%。从 1995 到 2000 年初的牛



市特别给人以深刻的印象，实际回报率接近 200%，或者每年平均增长 24%。它使这次股市繁荣成为自 30 年代以来的第一个，也是历史上第六个最强劲的牛市。

从各种股票指数看增长的幅度是不平衡的。道·琼斯 30 种工业股票指数在 1995 年约为 5077 点，到 1999 年已经超过 11000 点，在 5 年中差不多增长了 1 倍，整个股市价格在此期间增长了 200%，在 2000 年初道指攀升到 11700 点。

高科技股集中的纳斯达克指数。在 20 世纪 90 年代中它的增长速度同标准普尔 500 家股指大体相同，但是在 2000 年 3 月以前的两年中，则以此前的三倍速度迅速增长。特别是纳斯达克中与因特网相关的公司其股票市值每年竟以 160% 的速度飞升。1995 年纳指为 743 点，到 2000 年 3 月 10 日上升到 5048 点。到 1999 年 1 月，美国股票总市值为 11.7 万亿美元，其中普通股为 9.2 万亿美元占 78.3%，6 家信息业大公司的股票价值 1.5 万亿美元占 12.8%，其中 6 家网络股价值 1.03 万亿美元，占 8.8%。

股市的超常繁荣与整个经济的增长是不一致的。在此期间美国的个人收入和国内生产总值增长不超过 30%，其中几乎有一半增长是通货膨胀因素。公司利润上升低于 60%。所以同这些经济指标相比，美国股市的飙升是没有充分理由的。1996 年，美联储主席格林斯潘曾指出股市的狂涨是一种“非理性兴旺”，此言一出，股市一度回落，道·琼斯 30 种工业股指下跌 2.3%，但很快又止跌回升。直到 2000 年 3 月纳斯达克股指泡沫才开始破裂，调整到 1500 点到 2000 点之间，道·琼斯则调整到 10000 点上下，仍然比 1995 年增加一倍左右。

#### 四、劳动生产率的持续提高

劳动生产率的提高，是每一次经济衰退之后在经济扩张初期都会发生的现象。但这次经济扩张中劳动生产率的增长却显示出