

2008

大崩盘

THE GREAT
CRASH OF 2008

〔澳〕

邵若素

戴维·莱威林—史密斯

著

唐杰

孔志国

译

谁谋杀了世界经济？

此书分析得如此巧妙！——林毅夫



社会科学文献出版社

SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

2008

大 明 盘

THE GREAT
CRASH OF 2008

〔澳〕

郢若素

戴维·莱威林·史密斯

著

唐杰 孔志国 译



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

F831.59
G227
G226

图书在版编目 (CIP) 数据

大崩盘 2008 / (澳) 郃若素 (Garnaut, R.), (澳) 莱威林 - 史密斯 (Llewellyn-Smith, D.) 著; 唐杰, 孔志国译. —北京: 社会科学文献出版社, 2010.4

ISBN 978-7-5097-1381-5

I. ①大… II. ①郃… ②莱… ③唐… ④孔… III. ①金融危机 - 研究 - 世界 IV. ①F831.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 053930 号

大崩盘 2008

著者 / [澳] 郃若素 [澳] 戴维·莱威林 - 史密斯
译者 / 唐杰 孔志国

出版人 / 谢寿光
总编辑 / 邹东涛
出版者 / 社会科学文献出版社
地址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦
邮政编码 / 100029
网址 / <http://www.ssap.com.cn>
网站支持 / (010) 59367077
责任部门 / 财经与管理图书事业部 (010) 59367226
电子信箱 / caijingbu@ssap.cn
项目负责人 / 周丽
责任编辑 / 恽薇
责任校对 / 刘雨薇
责任印制 / 蔡静 董然 米扬

总经销 / 社会科学文献出版社发行部
(010) 59367080 59367097

经销 / 各地书店
读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028
排版 / 北京中文天地文化艺术有限公司
印刷 / 北京季蜂印刷有限公司

开本 / 889mm × 1194mm 1/32
印张 / 7.5
字数 / 145 千字
版次 / 2010 年 4 月第 1 版
印次 / 2010 年 4 月第 1 次印刷

书号 / ISBN 978-7-5097-1381-5
著作权合同 / 图字 01-2010-1019 号
登记号
定价 / 35.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,
请与本社读者服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

This Edition is an Authorized Translation from the English Language Edition.
Written by Ross Garnaut, David Llewellyn-Smith. All Rights Reserved.

本书根据Melbourne University出版社 2009年版译出。



本书作者郜若素与胡耀邦



郜若素（中）与万里（左）以及中国驻澳大利亚大使聂功成（右）在观赏澳大利亚的合金欢树。

珀金斯推荐序

郇若素和戴维·莱威林-史密斯的《大崩盘2008》一书应尽可能快地送到广大读者手中。

本书的第一部分就像在讲述一场神秘的谋杀案，只不过在这个案件中被谋杀的是世界经济。我们都经历了本次危机。本书的贡献在于将这场金融危机中相互关联的许多事情贯穿在一条主线上。本书既能为大凡受过良好教育的人所理解，又有着严密的经济分析，任何经济学家或金融分析师要想挑战这些分析都不是容易的事。

书中内容截至到现在，但并未就此止步。作者通过深入浅出的分析，为我们解释了这场金融危机将来几种可能的发展路径，以及各自的短期和长期效果。

最近出版了很多分析此次崩盘的图书，一些人分析了特定机构（例如雷曼兄弟）的倒闭，也有很多人关注美国的经历，还有一些人则通过查尔斯·P.金德尔伯格（Charles P. Kindleberger）早期的著作来分析此次金融大崩盘。而郇若素和戴维·莱威林-史密斯在这本书中，将这次危机视为一个全球范围的、不仅涉及美国和欧洲，而且还涉及中国和其他发展中国家的现象。因而，此书可谓是当下对此次危机分析最全面、到位的一本好书。

德怀特·H. 珀金斯（Dwight H. Perkins）
哈佛大学H.H. Burbank Research政治经济学教授

林毅夫推荐序

在这本及时写作并出版的书中，郜若素和戴维·莱威林-史密斯为我们详细描述了此次金融危机爆发的根源，对世界正在经历的衰退提供了深刻的见解，并对危机可能对世界政治和经济结构产生的影响进行了精彩的分析。

正如我们想了解八十年前的危机就必须阅读加尔布雷斯（John Kenneth Galbraith）的名著《1929大崩盘》一样，若想了解2008年大崩盘，本书同样必不可少。

林毅夫
世界银行副行长 首席经济学家

中文版序

2008 年大崩盘震惊了全世界，也深深改变了全世界。这些变化已在大崩盘后的国际经济中扎下根来。其中最重要的是，大崩盘使得以中国为代表的发展中大国在国际社会的经济 and 战略领域影响力增强这一既有趋势加速。

大崩盘在以美国为代表的工业国中早就埋下了伏笔，一系列的因素——外债支持下的过度支出，市场经济在繁荣时过度乐观而在萧条时过度悲观的固有趋势，有效监管快速变迁的金融系统方面的失败，以及金融系统和其与政府关系方面道德标准的滑坡——最终导致了这一历史性事件的发生。结果是，全球产出以前所未见的速度下降，1930 年代大萧条以来最严重的衰退接踵而至。

我很高兴看到社会科学文献出版社通过翻译本书使得大量中国读者能了解 2008 年大崩盘。这关系到全世界，也关系到中

国。21 世纪初期，中国的高额外部盈余为美国和一些其他西方经济体的过度消费提供了融资。但是，2008 年 10 月，当大崩盘重创全球经济时，中国的出口、工业活动和就业也突然陷入严重低迷。不过，中国随后在诸多国家通过协调一致且卓有成效的扩张性政策迎战衰退的努力中扮演了核心角色，她从衰退中迅速实现强劲复苏。这大大增强了其国际地位。

大崩盘加速了国际战略平衡的改变，国际体系的运行方式因之需要进行重大调整。中国，一定程度上，还包括其他发展中大国（特别是印度及印度尼西亚），将需要扮演更重要的国际领导角色。美国将需要面对新的现实：来自发展中大国的合作是大多数国际活动取得成功的关键。

我对社会科学文献出版社的谢寿光、周丽、恽薇等朋友表示感谢，尤其要感谢本书的中文版译者唐杰和孔志国，感谢他们的优异工作。此外，还要感谢我在澳大利亚国立大学的同事宋立刚。写作本书时，通过与中国老朋友们特别是中国社会科学院和北京大学的老朋友们的交流，我一如既往地获得了非常大的帮助，在此一并致谢。

我希望很多中国人乐于阅读《大崩盘 2008》，正如我和我的同事戴维·莱威林－史密斯乐于写作它一样。

郜若素 (Ross Garnaut)

墨尔本大学 2010 年 3 月

英文版序

2008年9月30日上午，我将《郃若素气候变化报告》（*The Garnaut Climate Change Review*）呈交给澳大利亚总理陆克文（Kevin Rudd）。一年半以来，我将大部分的非睡眠时间都用在了这份报告上。

总理起初主要和我谈论金融市场突如其来的灾难：前一天晚上（澳大利亚时间是早晨），纽约证券交易市场遭受了有史以来单日最大的跌幅，所有媒体谈论的都是国际金融体系行将崩溃，全球经济将进入衰退。自然，我们也需要面对媒体，因为这场金融危机是他们时下最关注的事情。

此前，当全球金融体系崩溃之际，我理应紧密关注这件事情，因为国际货币是我涉足最早和观察最密切的专业兴趣之一。1998年，我和罗斯·姆科雷德（Ross McLeod）曾共同撰写了一

本关于亚洲金融危机方面的书。但未曾想到，当我长时间沉浸在一项需要全力以赴去完成的长期政策研究工作（即完成《邵若素气候变化报告》——译者注）时，一场新的危机又蔓延开来了。

为了了解这场危机，有许多事情需要去做。在对气候变化报告进行了为期3个月的高强度讨论之后，我开始阅读那些有关金融危机的严肃著作。这时，墨尔本大学出版社的路易斯·艾德勒（Louise Adler）来访，说我应该写一本书，将有关这场金融危机的分析归拢起来。墨尔本大学副校长格林·戴维斯（Glyn Davis）也希望我这么做。

这样我不得不把它快速而匆匆地写出来。幸运的是，戴维·莱威林-史密斯（David Llewellyn-Smith）在运营《外交家》杂志时做了很多积累。《外交家》是由他创立的一本国际事务杂志，该杂志已经成功走过了10年。在这本杂志中，戴维关注着国际金融，并且通过博客和其他渠道密切跟踪相关新闻。他和我在很多地方可以互补。我们就正在走向终结的“聪明钱”（Clever Money）这一金融现象进行一次又一次长时间的讨论。

正如人们说的那样，剩下的就是历史了。出版社不断提醒我们，读者正焦灼等待着解答自身困惑的答案。而在本书启动6个月之后，答案呈现在了他们面前。

邵若素（*Ross Garnaut*）

墨尔本大学 2009年8月

致 谢

正像敦煌的壁画那样，本书涵盖的思想在很多人的头脑中已经零零碎碎地散落着。在最终成稿之前，这些思想以声音或文字的形式通过很多渠道来回传递。郜若素对于这些问题的想法，是在数十年与澳大利亚国立大学和墨尔本大学的新老同事的交流中得以形成的。这些年戴维在与《外交家》很多供稿者以及很多其他对话者富有成效的交流中，也受益颇多。

我们感谢很多人在提供观点和搜集本书材料方面提供的特别支持，他们是：Philip Bayley, Andrew Boughton, Kym Dalton, Matthew Hardman, John Hampton, David James, Brian Johnson, Alister Maitland, Graham O'Neil, Ian Rogers, Bernard Salt, Christopher Selth 和 Grant Turner。墨尔本大学墨

尔本研究所的研究生 Sui Lay 在数据方面给我们提供了有价值的帮助。我们感谢 Veronica Webster 在图书馆检索和其他方面的帮助。

我们感谢很多同事和朋友对本书草稿给予的详细讨论和评论，包括：Max Corden, Andrew Charlton, Peter Drysdale, John Garnaut, Jill 和 Michael Lester, 林毅夫 (Justin Lin), Sri Mulyani, Steve Sedgewick, 以及墨尔本大学墨尔本应用经济和社会研究所专题研讨会的参与者。

郜若素感谢 Jayne 再次与他分担这一切。戴维对 Belinda 在写作期间对他的支持深表感激。

郜若素 (*Ross Garnaut*)

戴维·莱威林-史密斯 (*David Llewellyn-Smith*)

引 言

对 2008 年大崩盘追根溯源的文章和书籍已有很多。在阅读这些资料的时候，我们仿佛在重温古印度盲人摸象的故事：一个盲人摸到了大象的鼻子，说大象像条蛇。一个盲人摸到了尾巴，不同意蛇形解释，“不”，他说，“大象就像根绳索”。一个盲人用胳膊抱住了大象的一条腿，把大象比喻成一棵树。一个盲人则摸到大象的大耳朵，说大象像把扇子。

像 2008 年大崩盘这样复杂、重大和破坏性的现象，也是由很多部分组成的，本书所作的努力就是试图从整体上描绘这个“大象”。

对于本次危机，可以用繁荣和恐慌的交替来解释。自从 17

世纪资本主义在西欧出现后，金融狂热和危机的结局就是衰退和萧条。一些经济学家注意到，过去几十年，主要金融危机的频率和严重程度有增无减。对他们而言，2008年大崩盘在大繁荣之后接踵而至，不过是类似历史场景的再现。^①

对于这种看法，更多行为经济学家的最新观点可以作为补充。他们观察到，人类不总是经济文献中常说的那种理性的、善于计算的动物。个人倾向于随大溜，这是一种远在现代市场经济产生之前就从人类经验中发展出的天性。群体行为放大了繁荣和恐慌，以及随后的紧缩。^②

当然，也可以用全球失衡来解释本次危机。最初，失衡主

① Kindleberger, Charles P, and Robert Z Aliber, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (5th edition), John Wiley and Sons Inc., New Jersey, 2005.

② Akerlof, George A and Robert J Shiller, *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy and Why it Matters for Global Capitalism*, Princeton University Press, Princeton and Oxford, 2009; Robert J Shiller, *Irrational Exuberance* (2nd edition), Random House Inc., New York, 2005; and Robert J Shiller, *The Subprime Solution: How Today's Financial Crisis Happened and What to Do About It*, Princeton University Press, Princeton and Oxford, 2008. 关于繁荣和恐慌的话题，弗格森 (Ferguson) 所著的金融史同金德尔伯格 (Kindleberger) 的立场相似，在此后对现有危机的公开评论中，他特别提到了异常杠杆作用的风险，这种风险主要指打造了 21 世纪早期繁荣的相对收入来说过高的债务。参见 Niall Ferguson, *The Ascent of Money: A Financial History of the World*, Allen Lane (Penguin Books), London, 2008.

要存在于盎格鲁^①赤字国和亚洲的出口导向型盈余经济体。因为，从2004年开始，随着经济繁荣热度持续，商品价格越升越高。巨额盈余出现在商品出口国，特别是石油生产国。^②根据传统的经济学说，这么大的失衡将酿致苦果，特别是对于赤字国而言，这也是19世纪90年代和20世纪30年代大萧条的起因。有些因素会导致赤字融资困难，这会引发大规模的强制性收缩。在现代浮动汇率体系时代，很多经济学家说失衡不再举足轻重。全球失衡理论家们则认为，失衡仍然重要，并且是大崩盘的一个重要原因。

“聪明钱”的金融模式则是对本次危机的另外一种解释。当代世界的金融系统和其他很多新金融工具都已经达到难以理解的规模，危机一触即发。敏锐的金融市场观察者认为，引入

① 在本书中，许多使用英语的国家——美国、英国、澳大利亚、新西兰和爱尔兰——都在大崩盘事件中扮演着特殊而重要的角色。我们用“盎格鲁”一词来形容这些国家，但请注意，这个词的使用范围不仅仅局限于上述国家。感谢墨尔本大学的乔·比安科（Joe Bianco）的提醒。西班牙在21世纪最初10年间所经历的房地产繁荣、泡沫、衰退，与许多盎格鲁国家相似。有时候在特定的情境下，本书中在盎格鲁国家后加上“和西班牙”更为准确。当书中描绘房产和消费支出的异常繁荣时，为了避免完没了地重复“盎格鲁国家和西班牙”，我们陈述时仅使用“盎格鲁国家”。但我们的读者应该记着，有时候西班牙也是这个故事的一部分。

② 马丁·沃尔夫（Martin Wolf），《金融时报》（*Financial Times*）著名的记者，因强调巨大的支付失衡是导致大崩盘的诱因之一而声名鹊起。参见 Martin Wolf, *Fixing Global Finance*, The Johns Hopkins University Press, Baltimore, 2008.

“聪明钱”这种金融模式的人们既不理解也不想理解它的风险。^①新金融工具蕴涵的风险注定导致崩溃。

还有很多关于贪婪在大崩盘中作用的讨论。金融市场上道德标准的降低和私人致富限制因素的弱化为其他人带来了风险。盎格鲁国家的新基督教社会民主领导人，特别是美国总统奥巴马（Barack Obama）和澳大利亚总理陆克文（Kevin Rudd）就强调这种解释。在 2007 年初金融市场的败相显露端倪后，这些领导人开始陆续就职。

繁荣与恐慌，全球失衡，“聪明钱”和贪婪都是 2008 年大崩盘故事的一部分。这头大象的形状取决于这四个部分组合在一起的方式。

大崩盘之前，盎格鲁国家的低利率对资产繁荣起到了推波助澜的作用。利率在 20 世纪 90 年代长时间处于历史性低位，在千禧年后变得更低。财政和税收政策、人口变迁和移民则放大了这一繁荣。资产繁荣所致的财富幻觉引起巨大的消费狂潮。这部分解释了亚洲发展中国家的进口的大量增长。这些发展中国家专注于出口低成本的加工品。随着时间的推移，当盎格鲁

① Taleb, Nassim Nicholas, *Fooled by Randomness: The Hidden Role of Chance in Life and in the Markets*, Random House Trade Paperbacks, New York, 2005; Nassim Nicholas Taleb, *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*, Random House, New York, 2007; George Soros, *The New Paradigm for Financial Markets: The Credit Crisis of 2008 and What it Means*, Public Affairs, New York, 2008.