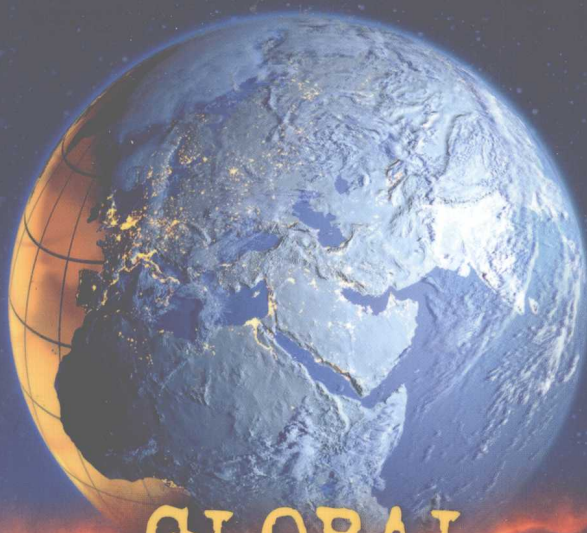




GLOBAL

MEGATRENDS

全球大趋势2

被债务挟持的世界经济

韩和元◎著

GLOBAL
MEGATRENDS
全球大趋势2

被债务挟持的世界经济

韩和元◎著

 中华工商联合出版社

图书在版编目(CIP)数据

全球大趋势 2 被债务挟持的世界经济 / 韩和元著.
—北京: 中华工商联合出版社, 2012.2

ISBN 978-7-5158-0156-8

I. ①全… II. ①韩… III. ①世界经济—经济发展趋势—研究 IV. ①F11

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 006405 号

全球大趋势 2 被债务挟持的世界经济

作 者: 韩和元

出 品 人: 成与华 李 军

选题策划: 杨水秀

责任编辑: 卢 俊 楼燕青

特约编辑: 闫 勤

营销企划: 李 莹 万春生 韩博华 效慧辉

责任审读: 肖海林

责任印制: 迈致红 潘代兵

出 版: 中华工商联合出版社有限责任公司

发 行: 中华工商联合出版社有限责任公司 北京日知图书有限公司

印 刷: 北京正合鼎业印刷技术有限公司

版 次: 2012 年 3 月第 1 版

印 次: 2012 年 3 月第 1 次印刷

开 本: 787mm×1092mm 1/16

字 数: 190 千字

印 张: 15 5

书 号: ISBN 978-7-5158-0156-8

定 价: 39.00 元

服务热线: 010-58301130

销售热线: 010-58302813 010-82632146

地址邮编: 北京市西城区西环广场A座19-20层, 100044

http: //www.chgslcbs.cn

E-mail: cicap1202@sina.com (营销中心)

E-mail: gslzbs@sina.com (总编室)

工商联版图书

版权所有 侵权必究

凡本社图书出现印装质量问题,
请与印务部联系。

联系电话: 010-58302915

这是一个可悲的时代，但我们却偏偏不肯认命。大厦将倾，我们却在这断壁颓垣之中，慢慢地养成了一点新习惯，燃起了一点新希望。

——戴维·赫伯特·劳伦斯

引言 乱世降临

我希望自己所做的一切预测都是彻底错误的。但问题是，种种迹象表明，我的预测是千真万确的。

——史蒂芬·李柏

虽然米塞斯早就警告过“财政和货币把戏只能收到表面的一时之效，从长远看它肯定会让国家陷入更深重的灾难”。但掌权者显然没有将这样的忠告听进耳朵里去。相反，随着2007年经济泡沫的破灭，那些善于道听途说的掌权者，从凯恩斯那里获取了他当年的疯狂之念——通过货币和财政予以大力刺激。他们试图用刺激政策复苏经济。从因果关系来看，今天世界经济的麻烦实拜2008年的刺激所赐。更为紧要的是，世界人口老龄化问题只会随着时间的流逝变得更为严重，越来越多老人需要赡养，能创造财富的劳动力日益减少。世界性的债务问题犹如雪球，只会越滚越大。在这个民粹主义当道的世界政治格局下，我们可以预见的是，政府只能开动印钞机，为其庞大的支出进行货币“融资”。而其结果又只能是创造更大的通胀和更大的债务，整个世界也因此进入一个恶性循环的乱世之中。

疯狂之念

世界经济再次探底的阴影终于在 2011 年 8 月横扫全球资本市场，各地股市呈现一片抛售景象，在短短两周之内，数以 6 万亿美元计的财富瞬间蒸发了。这种恐慌性抛售，透照出之前市场对于正常周期性复苏的预期是错误的^①。

而引发这次恐慌的肇因，却是再度出现的类似于 2008 年秋季的违约危机。只不过，上次的麻烦制造者是那些金融机构，而这一次则是政府。然而，2008 年的危机应对之策恰好是当前债务危机的根本原因。对于这种风险，事实上早于 2007 年，我就曾予以警告：

美国目前的问题，本身就是因为过去格林斯潘所采取的低利率政策而产生的过度消费所造成。这个时候予以降息，只是将问题往后拖延了而已。^②

我认为美国，甚至包括紧步美国后尘的全球各经济体，应该做的是将问题解决在当时而不是留给以后。我当时这样写道：

目前美国和全球经济的安危，主要系于现任美联储主席伯南克一人身上。他需要做的仅仅只是彻底切断与“格林斯潘”式政策思路的任何联系。然而这需要更多的智慧、勇气及挑战精神了。^③

很不幸，在美国，无论是布什、奥巴马还是伯南克，他们非但没有

① 谢国忠. 乱世降临 [J]. 新世纪周刊, 2011 (23)

② 韩和元. 降息无助于美国经济. 2007-03-28, 全景网

③ 同上。

与“格林斯潘”式的政策思路予以切割。事后来看，他们的手段与格林斯潘的政策相比，那是有过之而无不及。当然，这一切得“感谢”他们从若干年前的“拙劣”的学者那里获取的疯狂之念。

对于约翰·梅纳德·凯恩斯的很多观点，我们有足够的理由去予以怀疑、反对甚至驳斥，但我们又不得不承认，有时候傻瓜也能够说出智者的语言。

经济学家和政治思想家的思想，不管其正确与否，都比通常所认为的力量更大。事实上，世界是由少数思想统治的……善于道听途说的疯狂掌权者，从若干年前的拙劣的学者那里获取疯狂之念。^①

这句经常被人们引用的名言，是凯恩斯勋爵在75年前写就的，用它来描述当前的世界政治经济，特别是各国政府的经济政策，与凯恩斯主义之间的这一暧昧关系，无疑是再恰当不过的了。

2006年春末，美国房市的虚弱无力变得明显起来。房价开始下跌，起初比较慢，后来越来越快。根据广为使用的“凯斯-希勒房价指数”，2007年第二季度，房价只从一年之前的顶点下降了约3%，而其后的一年时间里房价下跌了15%以上。在佛罗里达州沿海地带等泡沫严重的地

^① 高鸿业教授的版本是这样翻译的：撇开这种当代的情绪不谈，经济学家和政治哲学家们的思想，不论它们在对的时候还是在错的时候，都比一般所设想的要更有力量。的确，世界就是由它们统治着。讲求实际的人自认为他们不受任何学理的影响，可是他们经常是某个已故经济学家的俘虏。在空中听取灵感的当权的狂人，他们的狂乱想法不过是从若干年前学术界拙劣作家的作品中提炼出来的。见[英]凯恩斯·高鸿业译：《就业、利息和货币通论》[M]，商务印书馆，1999

区，房价降幅远大于此^①。2007年9月，美联储开始大手笔降息，企图以此来刺激消费、避免经济衰退。^②

但纵是如此，正如我在那篇文章中所论述的那样，美国经济还是不可避免地陷入了崩溃的边缘。对于这一境况，一些添油加醋者这样描述：“在2007~2008年，当全球经济被次贷危机百般蹂躏时，整个人类世界如坠深渊。2008年第四季度和2009年第一季度，全球经济活动雪崩的景象唯有上个世纪二三十年代的大萧条或可比拟”。

2008年12月16日，美联储终于将利息降到了地板价——0~0.25%的利息降无可降。在这一常规货币工具“弹尽粮绝”的时候，美联储于2009年3月18日宣布购买3000亿美元的长期国债和1.25万亿美元的抵押贷款证券。紧接着又于3月23日推出银行“解毒”计划，以处理金融机构的“有毒资产”问题。其目的就是进一步促进流动性，使货币政策的重心向“量化宽松”政策倾斜。

这些政策背后所隐含的是，掌权者们固执地把货币当成了经济体的润滑剂。在他们看来如果货币太少，交易成本就会增大，这必然会造成通货紧缩，压抑经济的增长，甚至导致经济的衰退。所以伯南克们一再地吹嘘说，他们采取这项行动是因为他们已经从美联储在20世纪30年代所犯下的错误中汲取了足够的教训。他们认为当时的大萧条完全是因为美联储没能在危机期间向银行提供足够的准备金。世界各国的伯南克们坚持认为，正是由于他们以超常规的市场干预手段，才挽狂澜于既倒，

① [美] 保罗·克鲁格曼. 反思大萧条：萧条经济学的回归和2008年经济危机 [M]. 中信出版社，2009

② 新华网华盛顿2007年9月18日电（记者 刘洪 胡芳）美国联邦储备委员会18日决定，将联邦基金利率即商业银行隔夜拆借利率由原来的5.25%降到4.75%，以应对愈演愈烈的信贷危机以及可能产生的经济衰退后果。这是美联储自2003年6月以来首次降息。见 http://news.xinhuanet.com/fortune/2007-09/19/content_6750969.htm

避免了金融体系的崩溃，从而避免了“大萧条”的重演。^①

当他们在做上述表述的时候，却没有将另一个更为重要的事实明白地告诉大家。那就是，2008年的危机事实上已经将之前由庞大泡沫所掩盖的结构性问题——西方发达国家在社会福利方面做了过度的开支、发展中国家对出口过度依赖、国际货币体系先天不足导致债务和国际贸易严重失衡——暴露出来，而他们——各国政府与中央银行，并没有着手去解决结构性问题，而是采用了一种“眼下先顾增长，问题留待日后”^②的策略，试图用刺激政策复苏经济。

假性繁荣

无可否认，正是在美国两轮的“量化宽松”和中国的“4万亿”这两剂强心针的积极刺激下，全球经济才又开始“生龙活虎”了。

2011年的第一个季度，美国国民经济研究局公布了一份研究报告，报告认为始于2007年12月的美国经济衰退于2009年6月结束，历经18个月。从2009年6月至2010年12月，美国经济继续呈复苏态势，GDP

① 美国联邦储备委员会(Federal Reserve)主席伯南克(Ben Bernanke)于2010年4月8日表示，通过吸取1929年华尔街崩盘后经济大幅滑坡的教训，全球经济躲过了又一次大萧条(Great Depression)。伯南克在第43届Alexander Hamilton晚宴上的演讲中表示，从大萧条的经验中获得的教训之一就是，决策者必须针对金融危机采取强有力、具有创造性和果断的举措，原因在于经济繁荣取决于金融稳定。伯南克指出，1929年股市崩盘后，传统理念认为危机对于消除金融系统在20世纪20年代期间积聚的泡沫是必需的，因此当时央行基本上未采取举措阻止银行倒闭，由此导致金融系统瘫痪。伯南克表示，监管机构已吸取了上述教训。正因为如此，虽然此次金融危机带来的打击非常严重，但全球经济躲过了另一次与大萧条相当甚至更严重的巨大灾难。见：<http://money.163.com/10/0409/10/63QRTCAP00253SI7.html>

② 史蒂芬·罗奇：美国救市的后患[N]，金融时报，2009-03-17

呈现6个季度的连续增长。^①

但正如我于2009年10月出具的一份题为《世界经济正步入正面Q时期——未来一年世界宏观经济前景展望》的报告里所强调的：

过去美国政府长期以来正是有意无意地利用了（现行）国际货币体系的缺陷和全球经济结构的先天性不足——世界贸易的不断发展，客观上推动了美国发行更多的国际结算货币：美元，来充当世界商品交换的媒介。这一要求的必然结果是，默许了美国人为压低利率、主动采取扩张性的货币政策，来实现他们扩大贷款的需求，支持其增加商品及资源的进口，刺激其经济的增长。过去的布什政府如此，当前的奥巴马政府显然也不例外。^②

然而，大量的经济学家和掌权者们沾沾自喜，自认为他们让世界经济成功地避开了20世纪30年代大萧条这一悲剧的重演。他们认为最糟糕的情况已经过去，并坚信整个世界已在他们的治理下迈向了所谓的“后危机时代”。

但他们不知道的是，这一切仅仅只能是一个短期现象，全球经济正面临更大的风险。

风险在哪里呢？风险就在“我们当前复苏的形式，只是源于传统的流动性驱动的复苏，而不是源于经济产业结构的调整和新经济的驱动，这种复苏是不可持续的、是脆弱的”。^③

① 权威机构宣布美国经济衰退于2009年6月结束 [N]. 新华网, 2010-09-21

② 韩和元. 是P来的时候了. 2009-10-15. <http://www.chinavalue.net/Blog/445172.aspx>

③ 韩和元. 世界经济正步入正面Q时期——未来一年世界宏观经济前景展望. 2009-10-15. <http://www.chinavalue.net/Blog/445172.aspx>

事实上，早在 2007 年 3 月，我就对当时即将出台的刺激政策发出了严重的警告，当时我所基于的理由是：

美国是个典型的资产推动型的经济体，现在出现 7 年来的第二度过剩局面。继 2000 年的互联网泡沫破裂之后，目前美国经济问题表现为房地产的泡沫正在破裂。这已经把美国推向衰退边缘，而危机的根源就在于错误的利率政策。

……美联储人为地在压低利率造成信贷的扩张，误导着美国的消费者，使他们热衷于消费很多在正常情况下根本不可能消费的项目（美国的房地产业危机就是一个明证），由此当然能够形成一段时间的繁荣。^①

但这种繁荣显然是一种假性的繁荣。我们现在可以看到的是，美国目前的经济形势与 7 年前“唱的是同一出”，只不过“主角”已经更换。2000 年的时候是互联网泡沫，目前则是房地产泡沫，仅仅是如此而已。

事实再次告诉人们，冀图由流动性驱动型复苏这条老路通往经济复苏这一目的地，显然有些不切实际。对于这样激进的扩张政策，我们完全有担忧的必要。奥地利学派一贯认为，经济危机的最大诱因往往来源于错误的利率及货币供给政策。银行人为地压低利率造成信贷的扩张，使投资和消费达到空前的繁荣。可惜这种信贷不可能无限制地扩张下去，一旦信贷收缩，那些本来不应投资、消费的项目就会无以为继，结果就是衰退、失业，经济的全面危机。当然在新的理论工具——凯恩斯的“疯狂之念”的作用下，在掌权者的推动下，崩溃之前也许会平添一段“滞涨”

① 酝酿中的全球经济危机——格林斯潘给我们的遗产 <http://www.chinavalue.net/Article/Archive/2006/10/1/44872.html>

的小闹剧，但崩溃是一定的。

正如我们所见，美国国民经济研究局所认定的复苏，只不过是泛滥的货币将所有的问题再次掩盖。这样的所为，将注定跟格林斯潘在 2001 年所做的一样——让更多的流动性去孕育另一个泡沫、另一场更为严重的经济危机。也就是说，伯南克们早已于 2007~2008 年就为我们这一轮的通货膨胀、滞涨以及即将到来的经济危机播下了种子。新一轮的全球经济危机，将会是伯南克们为我们留下的一笔遗产，就如同 2001 年格林斯潘为我们酝酿了 2008 年这场全球性的经济危机一样。

经济风暴

金融预言家、末日博士鲁比尼认为，世界经济已经形成一个风暴，随着“债务雪球”越滚越大，所有经济问题最迟将在 2013 年以前被集中引爆。

2011 年 6 月 11 日，鲁比尼在新加坡出席一个研讨会时强调：

全球经济扩张今年下半年恐趋缓，主因“去杠杆化持续”，财政振兴措施退场，以及信心衰退……美国今明年，甚至 2013 年依然将出现上万亿美元的预算赤字。美国国债狂热者有一天会觉醒，一如欧洲债券投资者，将抛售国债，推升借贷成本，终结经济复苏。

至于欧洲债务危机方面，鲁比尼还指出，欧洲官员必须重组希腊、爱尔兰与葡萄牙债务，倘若拖延时间太长，恐怕将引爆更多难以控制的局面。

另外，鲁比尼还指出，日本的风险在于，“重建需求短期会产生振兴

作用，倘若增长无以为继”，日本经济恐难以保持扩张势头。

而关于中国，鲁比尼更是直截了当地表示，中国经济在 2013 年之后面临“硬着陆”风险，因为政府鼓励投资以刺激增长，这将导致产能过剩。他指出，“随着人民币升值及欧美国家消费萎缩，出口明显受到制约，中国目前对固定投资的依赖与日俱增。”目前中国固定投资占国内生产总值（GDP）比重攀升近 50%。

他还警告说，中国未来面临的第二大问题在于银行体系出现的庞大坏账。加上严重的产能过剩问题，他认为这将足以导致中国经济出现“硬着陆”。

基于上述事实，鲁比尼认为：“全球四大经济体中，危及全球经济增长的因素均已形成，公共与民间债务问题如果拖太久，问题只会愈演愈烈，‘债务雪球’越滚越大，所有经济问题恐怕最迟在 2013 年以前会被集中引爆”。^①

鲁比尼的这一观点一经发布，立刻流传甚广，很快被世界各大媒体及数以万计的大小网站转载。一段简短的会议发言为何受到如此瞩目，究其原因，这与鲁比尼及其著名的“2006 年预言”有关。

2006 年 9 月（又是 9 月），身为纽约大学经济学教授的鲁比尼，在华盛顿特区由国际货币基金组织 IMF 组织的一次研讨会上首次提到：

美国将遭受一场百年一遇的由房地产泡沫引发的金融危机，这场危机将引发国际原油价格大幅波动，造成消费者信心的大幅下降，使美国不可避免地陷入一场经济大衰退之中。^②

① 鲁比尼：四大经济体陷困境 完美风暴正酝酿·环球外汇网·2011-06-13·转引自新浪网：
<http://finance.sina.com.cn/money/forex/20110613/11359981371.shtml>

② [美] 鲁比尼·末日博士鲁比尼的金融预言 [M]·万卷出版公司，2010-08-01

但在那个看起来很美的繁荣时期，没人相信他的话。当时会议的主办方国际货币基金组织的一位经济学家，批判鲁比尼的分析缺乏数学模型的支撑。但正如所见，此后发生的一切应验了鲁比尼的猜测。

也正是基于这样的成就，英国《金融时报》将其形容为当代经济界的“先知”，美国的《纽约时报》也因此封他为“新末日博士”。虽然我从从不认为这个世界真有所谓的“先知”，但不可否认的是，鲁比尼以他良好的直觉、专业的经济学思维和丰富的工作经验，为我们提供了一套值得学习和借鉴的认知框架和思维模式^①。也正是因此，鲁比尼教授的看法值得我们关注。

迈入乱世

事实上，路德维希·冯·米塞斯早在1934年就明确指出：“信用扩张确实能导致一时的繁荣，但这种繁荣迟早会归于破灭，导致新一轮的萧条。”^②

而在目前这个国际一体化趋势愈发明显的大时代，各国联系越来越紧密的大时代，经济政策也愈发趋同的大时代，依靠财政和货币政策予以刺激的把戏，将会使整个世界陷入更深重的灾难之中。

由于凯恩斯主义为掌权者提供了刺激经济的工具，在世界经济走向全面衰退之前，世界经济必然会进入一个滞涨期。我们不能确定的是掌权者对通货膨胀的容忍底线。对于当前执政的凯恩斯份子们而言，在他们眼里，只有就业率和经济增长这个概念，至于通货膨胀他们根本就没有

^① 巴曙松，“后金融危机时代”的世界经济格局变化，末日博士鲁比尼的金融预言序

^② [奥]路德维希·冯·米塞斯著，社会主义——经济与社会学的分析，中国社会科学出版社，2008-05

放在心上。

早在 1999 年，美国凯恩斯主义的旗手克鲁格曼在访问日本时，与日本野村证券的首席经济学家辜朝明先生就日本当时的经济困境进行对话。克鲁格曼就曾毫不讳言地主张，理论上依靠印刷钞票就能刺激需求，因此日本央行通过增加货币供应就能对经济产生有效作用。当辜朝明先生疑惑这样意味着难以想象的通货膨胀时，克鲁格曼教授毫不犹豫地说，日本正是需要 200%~300% 的通货膨胀率。克鲁格曼辩称通货紧缩才是日本经济困境的主要原因，他甚至认为追究日本陷入通货紧缩的原因已经无关紧要。为了抑制通货紧缩、促进就业，克鲁格曼力主实施宽松的货币政策，以推动通货膨胀的发生为目标。^①

这种不纠缠于问题的根源，而直接实施疗法的方式也得到了伯南克的赞同。在 2002~2003 年间，由于当时互联网泡沫破灭，经济复苏仍然缺乏动力，整个美国都处于通货紧缩的担忧之中。正是这位本·伯南克先生，在他刚刚进入美联储还不到一个季度的时间里，极力鼓吹降息。他当时暗示，美联储可能采用包括印发更多货币等非常规措施，来制止通货紧缩的出现。此言一出，立即引起了金融市场的高度关注。汇丰银行首席经济学家斯蒂芬·金评价说：“伯南克关于非常规货币政策的讲话非常重要，因为它是在向市场保证，美联储将采取一切必要手段来防止通货紧缩。”结果，美国联邦基金利率下降到 1%，这是美国 45 年来的最低点。“如有需要，可以通过大量印刷钞票的方法来增加流动性”，这一主张一直是伯南克的立身之本。^②

我们无法判断掌权者到底会以多大规模和力度的“通货的再膨胀”

① [美] 辜朝明. 大衰退: 如何在金融危机中幸存和发展 [M]. 东方出版社, 2008

② 韩和元. 为什么我们坚信美国一定会推出 QE3. 2011-07-14. <http://www.chinavalue.net/Finance/Blog/2011-7-14/802409.aspx>

来予以刺激，因此我们也无法给定这一滞涨时期到底会维持多长时间。但有一点可以肯定的是，诚如米塞斯所说：“信用扩张确实能导致一时的繁荣，但这种繁荣迟早会归于破灭，导致新一轮的萧条。”

更为麻烦和棘手的是，随着时间的流逝，世界人口老龄化问题会越来越严重。不管是否喜欢，也不管是否准备妥当，迈过 2011 年，我们将在未来 30 年内经历人类历史上最大的一次人口变化。对美国而言，随着二战后“婴儿潮”一代的退休，最为剧烈的人口变化将就此发生。同样的情况也发生在欧洲、日本、中国身上。世界“老”去，地球也将成为一个遍布皱纹的星球。这也就预示着，创造财富的人将越来越少，而需要赡养的人口却越来越多。这样一来，二者间的巨大差异——也就是我们常讨论的债务问题该如何解决？

事实上，我们已经步入了一个乱世，这个乱世会持续多长时间？得出答案的最精确办法是，等这段混乱岁月成为历史时，让我们的后代来告诉我们吧。也许他们能够从我们这段历史中找到有助于他们推理和分析的原始材料。

目 录

引言 乱世降临

- 疯狂之念 //2
- 假性繁荣 //5
- 经济风暴 //8
- 迈入乱世 //10

第一章 向历史学习

- 历史总在重演 //003
- 繁荣就这样步入萧条 //018
- 走到极端的许小年 //022
- 经济周期并非偶然现象 //027
- 逆周期只会害死“猫” //032
- 滞涨——凯恩斯主义的特产 //036