

major bestseller. Paul Krugman
that the economic malalties that
the Great Depression have in
back. He says bare the 2008 fin



THE RETURN OF DEPRESSION ECONOMICS

萧条经济学的回归

Paul Krugman

诺贝尔经济学奖得主

[美] 保罗·克鲁格曼◎著

刘波◎译

...-winning Economist shows how t
sis parallels the Great Depression - an
explains how to avoid catastrophe. With
w foreword for this paperback edition



中信出版社 CHINACITICPRESS



THE RETURN OF DEPRESSION ECONOMICS

Paul Krugman

萧条经济学的回归

[美] 保罗·克鲁格曼◎著 刘波◎译

图书在版编目(CIP)数据

萧条经济学的回归 / (美) 克鲁格曼 (Krugman, P.) 著; 刘波译. —北京: 中信出版社, 2012.9

书名原文: The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008

ISBN 978-7-5086-3428-9

I. 萧… II. ①克… ②刘… III. 经济萧条—经济学 IV. F037.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第155886号

The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008 by Paul Krugman

Copyright © 2008 by Paul Krugman

Simplified Chinese translation edition © 2012 by China CITIC Press

All rights reserved

本书仅限中国大陆地区发行销售

萧条经济学的回归

著 者: [美] 保罗·克鲁格曼

译 者: 刘 波

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承印者: 北京昊天国彩印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 17.25 字 数: 203千字

版 次: 2012年9月第2版

印 次: 2012年9月第1次印刷

京权图字: 01-2009-0620

广告经营许可证: 京朝工商广字第8087号

书 号: ISBN 978-7-5086-3428-9 / F · 2698

定 价: 59.00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: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com

THE
RETURN OF DEPRESSION
ECONOMICS
前言

但凡思考过 20 世纪 30 年代“大萧条”问题的经济学家，大都认为那是一场无妄之灾，而不是不可避免的悲剧。他们认为，假如当年赫伯特·胡佛没有在经济萧条迫在眉睫时还试图保持预算平衡，假如当年美联储没有以牺牲国内经济为代价来维护金本位，假如当年政府官员迅速向境况不妙的银行注资，以平复 1930~1931 年蔓延开来的银行恐慌，那么 1929 年的股市崩溃将只会引发一场普普通通的、很快被人遗忘的经济衰退。他们还认为，经济学家和决策者已经汲取了教训。如今的财政部部长再也不会重提安德鲁·梅隆当年

的著名建议：“清算劳工、清算股票、清算农民、清算房地产……将腐坏因素从经济体中涤荡出去。”所以，像“大萧条”那样的事再也不会发生了。

真的是这样吗？20世纪90年代末，一些亚洲经济体遭遇了一场经济萧条，这些经济体的产量约占世界总产量的1/4，其总人口约为6.67亿。诡异的是，这场萧条与“大萧条”颇为相似。像“大萧条”一样，这场经济危机的爆发犹如万里晴空一声霹雳，甚至在萧条已初现端倪之时，大多数专家学者还在预言这些国家或地区的经济会持续繁荣；同20世纪30年代一样，为了应对危机，人们使用了传统的经济药方，但发现于事无补，甚至产生了一些负面效果。这样的事情竟然会在现代世界里发生，这理应让所有有历史感的人不寒而栗。

我当然也不例外，本书的初版就是针对20世纪90年代的亚洲经济危机而写的。虽然有些人将亚洲经济危机视为一时一地的特殊现象，我却认为，对整个世界而言，那场危机是一个令人不安的先兆，它警告我们，萧条经济学的种种问题在现代世界里依然存在，并未消失。不幸的是，我当年的担忧不无道理：在这次新版付印时，世界大部分地区，尤其是美国，正在一场金融与经济危机中拼命挣扎，而且相较于20世纪90年代的亚洲经济困境，当前的危机与“大

萧条”更为相似。

亚洲 10 年前经历的那种经济困境，以及我们所有人时下正在经历的经济困境，恰恰是一种我们自以为已经学会了如何去避免的东西。在那些不堪回首的日子里，发达的、拥有稳定政府的大型经济体（如 20 世纪 20 年代的英国）也许曾经长久地陷在经济停滞与通货紧缩的泥潭之中无法自拔，但是在凯恩斯和弗里德曼之间的岁月里，我们认为自己已经掌握了足够多的知识，足以避免上述困境的重现。较小的国家（如 1931 年的奥地利）也许曾经任凭金融大潮摆布，无力控制本国的经济命运，但现在人们认为，老练的银行家和政府官员（更不用说国际货币基金组织了）应该可以在短时间里精心策划出各种救助方案，及早控制危机，以免其蔓延。在过去，当国家银行体系崩溃时，各国政府（例如 1930~1931 年的美国政府）也许只能站在一旁，束手无策；在现代世界，人们认为有了存款保险，美联储又随时准备向境况不妙的机构迅速注资，那样的大崩溃应当不会再发生了。虽然任何有头脑的人都明白万事顺利、高枕无忧的经济时代并没有到来，但我们依然信心十足地认定，不论未来我们会遇到什么经济问题，它们都将与 20 世纪二三十年代的問題决然不同。

但 10 年前我们就应该意识到，我们不应该有这样的信心。在

20 世纪 90 年代的大部分时间里，日本都处在一种经济陷阱之中，假如凯恩斯及其同代人复生，他们会觉得日本的陷阱十分眼熟。亚洲一些较小经济体的遭遇则更加直截了当，毫不夸张地说，它们在一夜之间就从繁荣跌入了灾难，而它们所经历的灾难故事简直就像从一部 20 世纪 30 年代的金融史中直接摘录出来的。

当时我对此事的看法是：那就像一种曾经引发致命瘟疫的病菌，在后来的很长时间内，人们认为它已被现代医学征服，但它又以另一种形式重现了，而且这一次它对所有常用抗生素都产生了抗体。我在本书初版的导言里是这么写的：“迄今为止，真正被这种刚刚变得无法治疗的病菌感染的人其实只是少数，但对于我们中间目前为止还算幸运的人而言，聪明的做法应当是不惜一切代价寻找新疗法、新预防方案，以免我们最终也沦为它的猎物。”

不过，我们并不聪明。现在，瘟疫已然降临。

本书新版的许多内容集中于探讨 20 世纪 90 年代的亚洲经济危机，现在看来，那场危机是目前正在上演的全球危机的某种预演。但我也增添了许多新内容，用于解释如下问题：美国何以发现自己和 10 年前的日本颇为相似，冰岛何以发现自己和泰国颇为相似，20 世纪 90 年代经历危机的那些国家何以心惊胆战地发现它们又一次走到了深渊的边缘。

这是一部谁都可以读得懂的经济作品

开门见山地说，就本质而言，这本书是一本分析性的简论。本书关注的与其说是事实，不如说是事实的原因。我认为我们应当理解的重要问题是：这场灾难怎么会发生，受灾者怎么能恢复，我们怎么能阻止它再次发生。所以借用商学院的行话来说，本书的最终目标就是揭示“定案理论”，也就是说，要搞清楚我们面前这个具体问题的来龙去脉。

但我也努力避免把本书写成一本枯燥的理论阐述。本书中没有方程式，没有令人费解的图表，（我希望）也没有拒人于千里之外的经济学行话。当然，作为一个声誉良好的经济学家，写那种谁也读不懂的东西本是我的拿手好戏。的确，假如没有其他人以及我自己写的那些晦涩难解的著作的帮助，我很难形成本书所展示的观点。但是，这个世界现在急需的是基于充分认识的明智行动，而为了实现这样的行动，我们就必须以平实的方式表达思想，以便使所有相关大众都能理解，而不是只让那些拥有经济学博士学位的人读得懂。其实说到底，正规经济学中的方程式和图表往往不过是用来帮助修建一座知识大厦的脚手架而已。一旦大厦的修建达到一定的程度，就可以撤除那些脚手架，只留下通俗易懂的文字。

另外，虽然本书的最终目标是分析，但还是用大量的篇幅进行叙述。之所以有这么多的叙述，原因之一在于“故事情节”，即事件发生的顺序，往往非常有助于我们判断，到底是哪种“定案理论”讲得通（例如，有人对于经济危机持一种“原教旨主义”的观点，认为危机只不过是各国经济应得的惩罚而已，但所有这样的观点都存在一个问题：为什么这么多看起来截然不同的经济体在短短几个月之内都遭遇危机，如此奇怪的巧合应该如何解释）。另外我也明白，无论要做什么样的阐释，都得有事件顺序地提供一个必要的背景，毕竟没有多少人花了连续 18 个月的时间、乐此不疲地关注这次徐徐上演的事件。并不是人人都记得马哈蒂尔总理 1997 年 8 月在吉隆坡说了什么话，并把那些话与曾荫权一年之后在香港最终做的事联系起来。不过，本书将唤醒你的记忆。

我还要对本书的学术风格再说明一点：经济学家在写作时，尤其是在写作十分严肃的主题时，往往会受惑于一种倾向，就是变得极度冠冕堂皇。我不是说我们考虑的事情不重要，有时这些事是攸关生死的。但太多的情况是，学者们会想，由于话题是严肃的，那就一定得庄重地谈论它，也就是说，必须以庄重的言辞来探讨重大问题，随便、轻佻的做法是绝对要不得的。但事实证明，要弄明白那些新奇的现象，你就必须愿意“把玩”一些想法。我是特意用

“玩”这个字的：那些总是正襟危坐、没有一丝怪念头的人几乎从来不会提出新颖的洞见，经济学上不会，其他方面也不会。如果我告诉你“日本正在遭受基础性失调之苦，因为日本国家调节式的增长模式导致了结构性僵化”，那么你想想看，我其实等于什么也没说。我最多不过是表达了一种感觉，就是问题十分严重，没有轻松的解决办法，而这个感觉很可能是大错特错的。但是，如果我来讲一个婴儿看护合作社盛衰交替的故事（这个故事的确将在本书中多次出现），用这个好玩的故事来说明日本的问题，也许这听上去有些可笑，这轻佻的态度也许还会触动你敏感的神经，但我这古怪的做法自有目的：它能将你的思路撞到另一条轨道上，比如说，这个例子能让你发觉，至少日本的一部分问题的确是可以有一种简单得令人吃惊的方法来解决的。所以，不要期待一本严肃的著作：尽管本书的目标绝无半点儿不严肃之处，但本书的行文将十分轻松随意，这正是本书探讨的主题所要求的。

好了，让我们开始旅程吧，先来看看几年之前我们仿佛身处的那个世界。

THE
RETURN OF DEPRESSION
ECONOMICS
目录

前言 / XI

01 为什么穷，为什么富：看那些挣扎在危机边缘的国家

在当今的世界上，产权和自由市场被视为基本的准则，而不是勉强为之的权宜之计，至于贫富不均、失业、不公正等市场体系令人不快的方面也都被认定是无法更改的现实，被人们所接受。

社会主义出了问题，资本主义凯歌高奏 / 005

婴儿、货币与商业周期的故事 / 010

信息科技重塑了经济 / 020

“第三世界”为什么穷，又为什么富 / 022

日本一蹶不振，欧洲仍在挣扎，美国怨恨重重 / 027

02 前车之覆，后车之鉴：拉美危机给我们的启示

“龙舌兰危机”爆发 14 年之后，包括美国在内的世界大部分国家或地区正在经历一场金融危机，这场危机与 1994~1995 年拉美的遭遇颇为相似。所以很明显的是，我们从拉美危机中得出了错误的结论。

为什么危机发源于墨西哥 / 034

阿根廷的问题有多么严重 / 042

多事之秋：墨西哥危机延续 / 046

从天堂跌入地狱：墨西哥和阿根廷的灾难性危机 / 051

坚持不住了，紧急大救助 / 057

前车之覆，后车之鉴：为什么我们还是栽了跟头 / 059

03 日本经济大衰退给我们的启示

与其他亚洲国家碰到的灾祸相比，日本的遭遇虽没有那么惨痛，但其持续的时间却是这么长，迄今为止没有找到令人信服的原因。这也是一个先兆：如果这事能发生在日本，谁敢保证它不会发生在美国？后来果然应验了这个先兆。

“日本速度”震惊世界，却又暗藏危机 / 069

日本大泡沫是如何形成的 / 073

增长型衰退：日本真的不一样 / 080

日本跌入可怕的流动性陷阱 / 082

日本要走到穷途末路了 / 086

日本的顽疾该用什么办法解决 / 088

04 无妄之灾：亚洲金融危机始末

如果说这场危机是对亚洲各国罪孽的惩罚，为什么这些发展水平参差不齐的经济体在同一时间一起撞上危机呢？1997年的韩国已差不多是个发达国家，其人均收入可以与南欧各国相比，而印尼仍然是个很穷的国家，其发展程度可用民众每日摄入的卡路里来衡量。上苍为什么会把如此不般配的一对国家一起投入危机深渊呢？

繁荣的背后：暴风雨即将来临 / 098

泰国引火烧身 / 106

恐慌蔓延，信心下滑，崩溃发生 / 110

危机像疾病一样传染下去 / 114

为什么是亚洲？为什么是1997年 / 118

亚洲式的危机：2002年的阿根廷 / 122

由亚洲金融危机想到的 / 125

05 我们该听谁的：危机之后的拯救之路

自亚洲危机爆发至今，国际货币基金组织的角色一直遭到不少非议。许多人认为危机其实是国际货币基金组织（以及实际上大体主宰其政策的美国财政部）造成的，或者觉得国际货币基金组织对危机处理不当，以至于使危机严重到远不该有的程度。这么想对吗？

如果世界上只有一种货币——球币 / 132

资本投机也有学问 / 139

荒唐的华盛顿 / 142

国际货币基金组织错在哪 / 146

06 血雨腥风：对冲基金来了

马哈蒂尔仍然不依不饶，继续在各种新闻发布会上和演讲中抨击索罗斯。一直骂了几个月，等到马来西亚经济开始真正显得危机重重时，由于担心扰乱市场，马哈蒂尔才相对有所收敛。

对冲基金：如猛兽一般 / 156

乔治·索罗斯成名之举 / 159

马哈蒂尔大骂索罗斯 / 163

鏖战香港：对冲基金的大阴谋 / 165

俄罗斯的难言之隐 / 171

波涛汹涌：1998 年大恐慌 / 174

07 大泡沫：格林斯潘究竟是对还是错

格林斯潘就像一位家长，他虽然严厉警告中学生不要纵饮狂欢，但并没有打断宴会，而是一直站在一旁等待，以在欢宴落幕时做一名清醒的司机，送他们回家。

格林斯潘做了什么 / 184

格林斯潘其实很失败 / 186

格林斯潘泡沫是如何发生的 / 190

泡沫破裂之后又是一个泡沫 / 198

08 谁是凶手：影子银行的所作所为

那些本应为影子银行系统的脆弱忧心忡忡的人却在对“金融创新”大唱赞歌。格林斯潘在 2004 年宣称：“不仅单个金融机构更能抵挡潜在风险因素带来的冲击，整个金融体系也变得更具有弹性了。”

银行究竟是干什么的 / 204

影子银行是如何操纵市场的 / 209

漠视危机等于自杀 / 215

09 大难临头：泡沫破裂了，银行崩溃了，危机发生了

2005 年秋，美国房市大繁荣已经开始衰落了，但大多数人都没有马上明白这一点。当房价上升到一定的程度，以至于零首付、用“超优惠利率”支付贷款的房子都超过了许多美国人的购买能力时，房屋销售开始萎靡不振了。我当时写道，房市泡沫开始破裂。

房市泡沫破裂了 / 222

影子银行崩溃 / 227

伯南克无力回天：美联储失去拉动力 / 230

一场新灾难：危机蔓延全球 / 235

全球大衰退 / 239

10 萧条经济学

应对衰退的传统政策似乎已经完全失效了。现在，如何创造充足的需求来利用经济产能的问题再一次成为关键问题。萧条经济学重返历史舞台了。

什么是萧条经济学 / 246

我们该如何应对 / 249

吸取教训，金融体系一定要改革 / 254

01

为什么穷，为什么富：看那些挣扎在危机边缘的国家

THE RETURN OF DEPRESSION ECONOMICS

社会主义出了问题，资本主义凯歌高奏

婴儿、货币与商业周期的故事

信息技术重塑了经济

“第三世界”为什么穷，又为什么富

日本一蹶不振，欧洲仍在挣扎，美国怨恨重重

