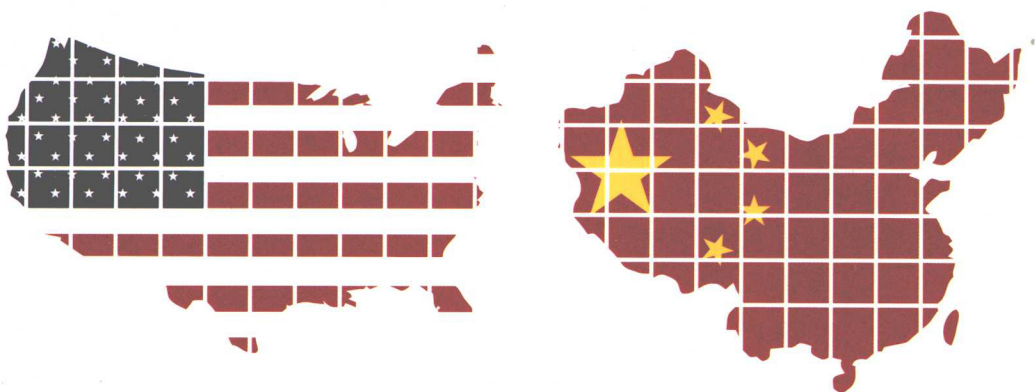




[美] 法兰克 纽曼 (FRANK N. NEWMAN) 著

龚元元 朱珠 翟小萍 译

美国的迷思

为何中国经济快速发展
而美国经济停滞不前

SIX MYTHS
THAT HOLD BACK AMERICA

AND WHAT AMERICA CAN LEARN FROM THE GROWTH OF CHINA'S ECONOMY

东方出版社

美国的迷思

为何中国经济快速发展
而美国经济停滞不前

SIX MYTHS
THAT HOLD BACK AMERICA
AND WHAT AMERICA CAN LEARN FROM THE GROWTH OF CHINA'S ECONOMY

東方出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

美国的迷思：为何中国经济快速发展而美国经济停滞不前/（美）纽曼 著；龚元元，朱珠，翟小萍 译. —北京：东方出版社，2012.5

ISBN 978-7-5060-4855-2

I. ①美… II. ①纽… ②龚… ③朱… ④翟… III. ①经济发展—研究—美国
IV. ①F171.24

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 115438 号

美国的迷思：为何中国经济快速发展而美国经济停滞不前

(MEIGUO DE MISI: WEIHE ZHONGGUO JINGJI KUAISU FAZHAN ER MEIGUO
JINGJI TINGZHIBUQIAN)

作 者：[美] 法兰克·纽曼

译 者：龚元元 朱 珠 翟小萍

责任编辑：陈 涛 袁 园

出 版：东方出版社

发 行：人民东方出版传媒有限公司

地 址：北京市东城区朝阳门内大街 166 号

邮政编码：100706

印 刷：北京印刷集团有限责任公司印刷一厂

版 次：2012 年 7 月第 1 版

印 次：2012 年 7 月第 1 次印刷

印 数：1—10000 册

开 本：630 毫米×950 毫米 1/16

印 张：8.5

插 页：2

字 数：95 千字

书 号：ISBN 978-7-5060-4855-2

定 价：25.00 元

发行电话：(010) 65210059 65210060 65210062 65210063

版权所有，违者必究 本书观点并不代表本社立场

如有印装质量问题，请拨打电话：(010) 65210012

致谢

感谢我的妻子利兹,谢谢她一直以来的支持、鼓励和用心的提问。

感谢我的儿子丹,谢谢他对这本书的许多问题所提出的真知灼见。多年以来,我和丹讨论政策问题、一起梳理个中的逻辑及影响,这极具挑战性,本书的许多分析也由此而生。

法兰克·纽曼

2011年8月

作者简介

法兰克·纽曼的职业生涯精彩不凡：三十年的时间里，他曾分别在美国和中国担任银行高管，也曾任美国财政部高级官员。

法兰克·纽曼曾任中国深圳发展银行董事长兼首席执行官，近日刚刚结束 5 年任期。2005 年的时候，深圳发展银行这家在中国二十多个城市运营的上市银行出现了严重的经营困难。在美国一家私募基金公司购入其 20% 的股份后，纽曼先生加入深发展并带领团队成功扭转银行的劣势，让深发展蜕变成为一家非常成功、健康的银行，而且整个过程无需政府的资助。在顺利出让其在深发展的主要股份之后，纽曼先生接受了担任深圳发展银行高级顾问的新角色。

在此之前，纽曼先生在总部驻纽约的一家大型国际银行美国信孚银行任董事会主席及首席执行官。当年受邀加入信孚银行的时候，这家银行处于亏损状态，业务经营困难，苦于应对监管法规，陷入重重法律纠纷。纽曼先生带领该行推行一套解决复元方案，为银行奠定了更广阔更具盈利前景的

业务基础,使其销售业绩不断攀升,为股东带来了可观的收益。

从1993年初到1995年末,纽曼先生在美国财政部先后担任金融次长和副部长的职位。作为财政部的二号官员,纽曼先生在广泛的国内及国际事务上代表美国财政部发表立场,包括经济和金融政策。他还曾担任财政部首席运营官。在其结束美国财政部任期时,纽曼先生荣获了美国财政部的最高殊荣——亚历山大·汉密尔顿奖。

在出任政府公职之前,纽曼先生曾于美国旧金山任美洲银行集团董事会副主席及首席财务官。早在1986年,纽曼先生就作为该行新管理团队中的资深成员带领银行摆脱困境,使其无需政府注资而迅速复元,业务蒸蒸日上。

在加入美洲银行之前,纽曼先生曾任富国银行执行副总裁及首席财务官。他也曾在当时为美国一家私募基金公司控股的韩国第一银行担任董事。在韩国第一银行任职期间,他帮助银行解决了诸多困扰,使其朝着健康盈利的方向发展。

纽曼先生曾担任道琼斯公司等多家美国本土及海外公司的董事。他现在是美国卡耐基音乐厅信托委员会和信托投资理事会成员。纽曼先生当年以优异成绩毕业于哈佛大学经济学专业。他和太太现居香港,时而回到纽约和玛莎葡萄园岛享受闲暇时光。

前言

马克思兄弟的经典电影《鸭子汤》(*Duck Soup*)里有这么一段。奇科问道：“你会相信谁？是我还是你自己的眼睛？”

我管理一间中国的银行有5年之久。这5年于我是非比寻常的——兴奋不已、错综复杂、意味深长、灰心丧气、其乐无穷，而最终成绩斐然。深圳发展银行从一家低资本、高坏账、低盈利、麻烦不断的国有银行，蜕变成为一家非常成功、健康的银行，而且无需政府的资助。当然，那是另一段往事，或者说将会是另一本书。但无论如何，这段经历在很多方面都让我深思。

我经常思考：即使在困难时期，中国经济为什么仍然发展得这么好呢？这与美国及其他西方经济体形成鲜明的对比。20世纪90年代，我曾在美国财政部任职，当时正值美国经济迅猛发展的时期。这段经历让我认识到在经济问题上两个国家的观点存在根本差别，不同的观点促成了各自相应的政策。一方面是美国及其他欧洲国家的经济观点及态度，另一方面是中国对待类似经济问题的态度。

这一系列探索让我注意到两国对一些经济议题的观点。

这些观点在美国广受认可,但在中国却不怎么受重视。尽管美国和欧洲观点的来源往往貌似可靠,但中国的主流观点与此有天壤之别。这促使我深入研究这些观点。这样,我就能相信自己的眼睛和自己的思考,跟着逻辑走,而非盲从广为接受的观点、假设或教条。

这本书分析了几个美国“公认”的主要观点,继而判断哪些观点在美国金融系统是站得住脚的,哪些是迷思谬误。本书最终得出的主题是:六大迷思破坏了良好的经济政策并严重阻碍了美国经济的增长。本书也勾勒出中国的经济发展是如何免遭迷思所困,不因迷思而恐慌,从而取得非凡发展的。我希望我们弄明白这些根本问题之后,那些促进美国经济增长的政策能开展得更加有效。

本书按照逻辑顺序展开。采取的不是实证的方法,没有在数据模型之上呈现相应的结论。本书也没有从预设开始,进而印证这些预设。本书不遵循任何的教条,也不跟随任何保守派或自由派的政治经济观点。本书只是跟随资金的流向——举例说明货币体系的运作原理以及现实情况下银行体系的交易是如何进行的。有时书中得出的结论与那些“广为接受的智慧”大相径庭——本书的目的就是要破解这些迷思。

本书是写给那些经常阅览商业新闻、熟悉经济问题的读者。我希望读者愿意抱着开放的心态跟着本书的逻辑来走。通常,既有的术语十分专业,导致一些迷思乍看起来是无可争议的。但仔细审视这些术语和其中的逻辑之后,我们就会发现,这些迷思(往好里说)是被曲解了的或是误导人的。

本书的分析是面向美国的金融和货币体系的,但其中的许多原理也适用于其他拥有自己货币和央行的国家。不过欧盟有其特殊性。如第六章中所解释的,欧元区的结构十分不同,因为各国政府都在使用同一种货币和同一个欧元区央行。

序

中美经济局面猜想

2011年,美国与中国都忙于应对一连串大同小异的经济难题:迫切需要创造数百万就业机会、提高远远低于应有水平的国内生产总值(GDP),以及在竞争日益激烈的全球一体化经济中取得长足发展。

我们来想象这样一个情景:2012年的1月,这两大经济体的代表出席国际论坛,回顾两国在2011年各自的表现。

首先是来自美国代表的声音

“2011年,美国经济政策鼓励良性经济行为,尽力避免采用美国国内公认为恶性的经济措施。‘紧缩’二字是我们谨记的口号。在金融市场上我们努力不让公共融资计划将优良的商业投资项目排挤在外。我们尽力降低国家对外国资金的依赖。通过鼓励消费者个人及各级政府减少消费支出提高国民储蓄水平,同时,努力降低财政赤字以避免给子孙

后代遗留沉重负担。最终,美国 GDP 在年内实现了 2% 的增长。当然,经济衰退过后,这一增幅相对偏低。的确,市场上新增职位也不多。无疑,失业率仍高居 8% 以上。诚然,日久失修的道路桥梁等基础设施维护进展不大,一座座堤坝日益破损,一个个机场亟待扩建,电力分配系统风险重重,无法满足不断增长的电力需求。确实,美国今年的 GDP 按实际价值计算仅实现了 2007 年定下的目标,比预计晚了整整 4 年。但是,我们还是充满信心的,只要能继续沿着‘紧缩’这一良性经济道路走下去,避免大家认为是恶性行为的做法,那么,美国会再次显现强大的发展动力,向未来进发。”

接着是来自中国代表的声音

“去年中国经济增长超过 8%,中国经济已经连续 12 年保持这样的增长速度。按实际价值计算,2011 年中国的 GDP 比 2007 年上升了 40%。全国新增数百万的就业机会,大量基础设施建设工程竣工。中国的经济活动并未受美国同行曾表示的担忧所牵绊。我们的基建项目融资方式跟美国不一样,我们并不那么看重西方传统的金融手段和判断决策。中国国内货币供应增长超过 15%,为经济增长提供了适时支持。尽管中国人民有储蓄习惯,但我们意识到储蓄并不能催生经济活动;于是我们努力增强消费者信心,鼓励消费。我们鼓励企业扩大规模,并实现生产能力的现代化。我们明白,如果没有政府带头相关项目,整个经济发展会远低于最大生产力水平。我们一直大力投资基础设施建设,包括高速公路、桥梁、高速铁路、机场、电网和货运港口。我们也越来

越注重在建设过程中对环境的保护。相对于 GDP 而言,我们对这些项目的投入是巨大的。跟美国人一样,我们也着力以经济良方为子孙缔造美好前景——只是两国的结论并不一致。过去一年,我们的经济更加强大,为子孙后代留下了诸多厚礼:教育设施和项目取得长足发展;许多高效的现代化基础设施纷纷落成。我们及子孙后代能充分运用这些设施,在未来全球经济的大环境下如火如荼地开展生产活动。”

美国的未来之路

上述对比是否准确描绘了美国未来的发展前景?美国现在依然是世界最大的经济体,但发展速度却远低于其最大生产力水平,而且失业率居高不下。上述对比显现的差异令人惊讶:不单是自 2007 年起中美两国 GDP 增幅差距明显,而且由于许多美国人认识不足,对美国桥梁和道路的维修捉襟见肘。相反,中国十分重视基础设施的建设和发展。我们必须深入探讨为何这两种不同的发展方式会造成如此迥异的结果。

中国继续把重点放在经济增长、就业和基础设施建设,并利用政府支持的各种融资手段帮助实现这些目标。美国现在则更强调紧缩,其政策受制于一套传统论调,如对融资活动,尤其是政府赤字的种种忧虑。美国深受近期金融危机和经济萧条的影响;而中国虽然大规模融资活动频繁却成功避免了经济衰退,个中定有一些经验值得美国借鉴。也许,无论政府采取何种政策方案,凭借美国人的精神、创业能力及创新能力,国内经济发展势头终将重燃。但我们不妨尝试

推行一些可能有助于经济发展的政策,而不是让政策阻困美国经济。

中国经济的蓬勃发展并非昙花一现,而是已经持续了二十多年。我们来探讨一下,中国得以如此顺利发展并且避免了美国担忧的许多经济问题,其中究竟有何秘诀?有哪些经验值得借鉴?那些影响美国财政政策的种种限制真的合理吗?任何时候,不论当前经济状况如何,这些制约因素都在发挥作用吗?当今美国政界领导和舆论领袖十分重视的一些观点中国却没有放在心上,然而其经济表现成绩斐然,这是怎么回事呢?那些在美国广为流传、众口称是的“经济箴言”真的经得起逻辑推敲吗?会不会有一部分观点实为基于误解的迷思谬论,阻困了美国经济发展的步伐呢?

循此思路,我们一同来探讨美国经济发展中的六大关键问题。

目录

前 言	001
序 中美经济局面猜想	003
第一章 迷思一:美国依赖亚洲国家的资金支持	001
第二章 迷思二:国债“挤压”私营经济的融资渠道	013
第三章 迷思三:个人存款增则国民储蓄长,投资、国内生产 总值和就业率随之提高	023
第四章 迷思四:财政赤字降则国民储蓄和投资升	039
第五章 迷思五:财政赤字为子孙后代带来偿债及赋税重担	049
第六章 迷思六:若不及时解决赤字危机,美国国债将步希 腊与爱尔兰国债后尘	061
第七章 美国工薪阶层的储蓄真的那么少吗	079
第八章 经济低迷,徘徊不前	089
第九章 各种迷思无碍中国经济持续增长的奥秘	095
第十章 总结及关键政策结论	109

第一章^①

迷思一：美国依赖亚洲国家的资金支持

美国经常被界定为“借款人”，需要亚洲“贷款人”的资助。我们时常听到各种说法，比如美国政府需要亚洲资金支持以发行国债，或是美国金融体系需要亚洲国家“归还”美元。但本书作者与中国的美元投资者交谈时发现他们的观点截然不同：他们很清楚自己持有美元，并且必须把这些贸易顺差中积累的美元用来投资。他们并不声称以“贷款”支持美国，只是讨论如何在复杂而竞争激烈的国际市场上明智地将美元进行投资。^②

这个迷思经常将美国描绘成一个需要依赖亚洲国家的好意才能不“缺钱”的国家。它认为大量美元被“转移”到美国

①译者注：书中运用的部分经济术语有其特殊含义，与人们日常生活中的理解有所不同。本书英文版中作者以单词首字母大写的形式凸显其特殊语义，如 Saving, Investment, Export……中文译文中则以粗黑体字的形式突出这类术语，表明其在本书中的定义有别于一般理解。

②另外，中国十分清楚出口是经济的重要一环，它为国家创造了成百上千万的就业机会，而且美国是主要的市场：中国“需要”美国顾客，而美国顾客也想要低成本的商品。这应该是一个互惠互利关系的基础。

境外，而美国目前急需那些美元的回归。让我们通过探究货币的流通来深入分析这些论断。

当其他国家出售给美国的商品和服务多于他们从美国购买的商品和服务时，贸易顺差就产生了。如果这些国家不想持有美元(USD)资产，他们可以通过从美国购买更多的商品来减少对美国的贸易顺差。但是许多国家倾向制造贸易顺差，意味着他们将持有美元资产。他们可以用持有的美元做什么呢？这些美元可以原封不动留在美元账户里，也可以用于投资其他形式的美元资产。

鱼生于水，美元生于美国银行

旅行者可以携带美钞过境，但如今纸币只占货币总量和银行系统交易中很小的一部分。大部分交易通过商业银行的活期存款账户(支票账户)完成。银行自身则通过设立在美国联邦储备银行的账户控制他们的“储备”并实现银行之间的转账。“移动资金”这个说法并不是指在现实生活中移动一袋袋的现金，但这个说法经常被误解。事实上美元并不会转移到其他国家，发生改变的是单个美国银行账户上美元的数额。举例来说，假设琼斯小姐开了一张 100 美元的支票给史密斯先生：如果他们的账户属于同一间银行，那么这间银行只需要从琼斯小姐的支票账户减去 100 美元，同时在史密斯先生的账户增加 100 美元；如果他们的账户属于不同银行，那么这笔交易则是通过两间银行在美联储的账户操作来实现——琼斯小姐的账户余额会减少，而史密斯先生的账户余额会增加，金额同为 100 美元。

货币永远不会被消费

没有任何一种货币会被“花掉”；银行体系只是简单的记录那 100 美金所有权的改变。张三可能觉得他的 100 美金不见了，其实那 100 美金只是被放到美联储的另一个银行的账户里。对整个美国银行系统来说，货币总量维持不变。

同样，当人们说把资金“转移”到另一个国家时，我们知道那并不意味着把一叠叠百元美钞塞进一个个大行李箱里运到海外。实际上美元不曾离开美国（由旅行者携带的少量纸币除外）。理论上说美元不能离开美国。美元本质上是在美联储设有账户的美国银行的一项义务。例如，如果一个美国零售商向亚洲的制造商采购了商品并以美元付款，那么美国的银行将把该笔美元的所有权从该美国人的账户转记到亚洲人账户名下。货币并没有被消费掉，也没有离开美国。当美联储公布美国的货币供应量时（例如 M1 和 M2），该供应量指的是美国所有联邦成员银行的存款总额，并不考虑存款人是美国人还是外国人。这才是美元的真正含义。

即使一个持有美元存款的外国人认为美元是存在本国的银行，这个说法也不完全正确。事实上亚洲的政府、公司或个人在当地银行拥有美元账户时，该银行只是一个中介，它和美国的关系银行就美元问题达成了协议。协议规定美国银行为外国银行在美国设立的账户存放美元，但美元实际上是美国的银行所持有。^① 美元从不离开美国；即使账户上美元金额有所变动，美元也不会脱离美国银行体系或是被

^①或是存放在外国银行在美国注册的分支机构，且该分支机构在美联储开立了账户。

“花光”。由此我们得到了关于迷思一的主要结论。

外国人如何处置美元

当外国人通过贸易顺差获得美元时，他们只有三种方法处理持有的美元：购买美国商品和服务；投资美元资产；将美元兑换成其他货币——这种情况下美元的新主人将以第一种或第二种方式处置换来的美元。

某个外国人买入或卖出美元并不会改变系统内的美元总额，美元的买卖只不过是將一叠美元的所有权从一个人的美国账户转到另一个人的账户。美国的货币供应量可以通过美联储增加或减少，或是通过银行发放贷款得到调节，但是不会被财政部或者外国的美元资产持有人所改变。财政部发行国债时会收到由投资者通过银行账户支付的资金，这部分资金会由财政部进行分配，用于支付政府开销、人员工资等。财政部只导致资金从一些银行账户转移到另外一些银行账户，并不改变体系内的资金总额。所有的美元都在巨大的美国金融体系内混合在一起。

美国大量的国际贸易都是以美元进行的，即使美国公司以亚洲的货币支付所购买的亚洲商品，美国公司也需要用美元兑换当地货币。有时美国境外的人反倒持有了更多的美元。例如，如果一家美国公司从中国或日本购买了价值 100 万美元的商品，那么这家美国公司指示银行从其账户中提出 100 万存入这个中国或日本公司的美国账户内。这样这家亚洲公司的美国银行账户便多了一百万美元。

如果拥有贸易顺差的外国实体不愿意持有美元金融资