

now
economics. Krugman considers himself
liberal. calling one of his books
and his New York Times blog the
voice of a liberal. His commen



END THIS DEPRESSION NOW!

现在终结萧条!

Paul Krugman

诺贝尔经济学奖得主

[美] 保罗·克鲁格曼◎著

罗康琳◎译

International Affairs to the Woodrow Wilson School of Public and International Affairs at Princeton University. Centennial School of



中信出版社 CHINA CITIC PRESS



END THIS DEPRESSION NOW!

Paul Krugman

现在终结萧条!

[美] 保罗·克鲁格曼◎著 罗康琳◎译

图书在版编目 (CIP) 数据

现在终结萧条! / (美) 克鲁格曼 (Krugman, P.) 著; 罗康琳译. —北京: 中信出版社, 2012.9

书名原文: End This Depression Now!

ISBN 978-7-5086-3427-2

I. 现… II. ①克… ②罗… III. 金融危机-研究-世界 IV. F831.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第155805号

End This Depression Now! by Paul Krugman

Copyright © 2012 by Melrose Road Partners

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

现在终结萧条!

著 者: [美] 保罗·克鲁格曼

译 者: 罗康琳

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: 北京通州皇家印刷厂

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 17 字 数: 151千字

版 次: 2012年9月第1版 印 次: 2012年9月第1次印刷

京权图字: 01-2012-5566 广告经营许可证: 京朝工商广字第8087号

书 号: ISBN 978-7-5086-3427-2 / F · 2671

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

克鲁格曼是经济学界的超级明星，他文笔犀利，看问题总能一针见血。

——《纽约时报》

在金融危机中寻求经济理论与 政策的突破路径

从全球经济史以及经济思想史的发展脉络看，经济危机往往会引发对现有经济理论与政策体系的激烈争论，其中既可能有对传统经济理论的猛烈批评，也可能是原有理论体系对批评的回应和改进，还可能是尝试提出新的分析框架。由美国 2007 年的次贷危机所引发的全球金融危机对世界经济产生了广泛而深刻的影响，对经济理论体系的影响也同样显著。本书可以视为此次危机中关于凯恩斯主义争论的代表性著作之一，作者则是凯恩斯主义的代表人物克鲁格曼。

在经济学界，克鲁格曼是一个富有争议的

END
THIS DEPRESSION NOW!
推荐序

著名学者，他在国际贸易、国际金融、货币危机与汇率变化理论等研究领域颇有建树，2008年10月13日，瑞典皇家科学院诺贝尔奖委员会因其“在贸易模式上所做的分析工作和对经济活动的定位”的突出研究而将当年的诺贝尔经济学奖颁发给他，同时他也撰写了大量财经专栏文章。早在1991年，年仅38年的克鲁格曼就获得了被视为诺贝尔奖重要指针的美国经济学会克拉克奖。在麻省理工学院学习经济学时，他就偏好历史和社会学，经济学的专业课反而修得不多，这也形成了他独有的分析视角和行文风格，克鲁格曼更被誉为自凯恩斯以来文笔最好的经济学家。他曾经直接参与了一系列的经济政策研究，而不仅仅是一位书斋中的学者，1983年美国的总统经济报告就是由克鲁格曼主笔的。更让克鲁格曼获得巨大声望的是，他1996年出版《流行的国际主义》并大胆预言了亚洲金融危机，该书在短短两年内重印了8次，总印数达120万，他在书中提出所谓的“亚洲奇迹”无非是建立“在浮沙之上，迟早幻灭”，很难说是什么奇迹。这一次全球金融危机，克鲁格曼依然十分活跃，就金融危机的应对进行了一系列理论研究，并提出了不少政策建议，其中有不少就体现在这本书中。

作为凯恩斯主义代表人物的克鲁格曼：大胆预言亚洲金融危机而声名鹊起，此次全球危机中的分析和建议同样引人注目

人们常常会将当前的全球金融危机与“大萧条”相比。1933年，英

国和美国的失业率分别高达 22.5% 和 25%，普通人的生活水平大幅下降，当时传统的古典经济理论无法解释这一现象，也无法提出有效的应对措施。1936 年，凯恩斯出版了《就业、利息和货币通论》，标志着凯恩斯主义的诞生。凯恩斯认为，在经济体系中价格和工资是刚性的，市场是非出清的，失业和生产过剩的原因是有效需求不足。市场机制的自发作用不能保证资源的使用达到充分就业的水平，只有政府干预才能消除生产过剩和失业。这样，凯恩斯在当时的环境下为国家干预经济生活提供了理论依据。

随着凯恩斯主义的发展演进，到 20 世纪 50 年代末和 60 年代初，经济学界形成了两大主要的凯恩斯主义经济学派分支：一支是以美国为主的强调财政政策、货币政策等的“新古典综合派”，另一支是以英国经济学家为主的强调收入分配政策的“新剑桥学派”。

20 世纪五六十年代，现代货币主义者发起了对凯恩斯主义的挑战。他们认为，货币是支配资本主义经济中产量、就业和物价变动的唯一重要因素。货币供应量的增加是通货膨胀的根源。短期内，货币政策比财政政策对产量具有更大的效应。

20 世纪 70 年代出现的理性预期学派在批评凯恩斯主义理论体系的过程中，着重强调宏观经济学的微观基础问题。他们认为，人们都是理性的“经济人”，都具有最大化自己利益的行为和理性预期。因此，对于任何宏观经济政策，他们都会有相应的对策来避免或化解对自己的不利，从而会造成宏观经济政策的无效。

这些对凯恩斯主义的挑战，特别是因为凯恩斯主义对于 20 世纪 70 年代出现的滞胀现象难以给出合理的解释。为克服传统凯恩斯主义缺乏微观经济基础的缺陷，20 世纪 80 年代出现的新凯恩斯主义学派，用工资与价格的黏性代替了凯恩斯主义的工资和价格刚性假定；以工资与价格的黏性与非市场出清假定代替了新古典宏观经济学的工资和价格弹性与市场出清假设，并将其与宏观层次上的产量和就业量问题相结合，尝试建立起有微观基础的新凯恩斯主义宏观经济学。尽管新凯恩斯主义尝试对凯恩斯主义进行扩展，以使之能克服各种局限性，但仍有很多学者对新凯恩斯主义经济学提出了批评。

作为新凯恩斯经济学的代表，克鲁格曼强烈支持凯恩斯主义的经济主张。克鲁格曼认为，市场并不完善，因此政府干预是必要的。金融危机和大衰退造成了产出缺口，即经济的潜力和实际产出之间的差额，正是需求的巨大短缺使然。他认为，当消费和企业开支难以前进，就只剩下了一种填补缺口的办法：政府必须采取行动，进行刺激性开支，美联储必须推行指向通货膨胀的货币政策，为经济提供第一推动力。

克鲁格曼在经济学的许多领域，特别是国际经济学领域进行了大量富有影响力的研究。在国际贸易方面，他建立了新贸易理论，认为国家之间的贸易，尤其是经济特征相似国家的同类产品的贸易，代表了这些国家根据规模收益递增原理而发展专业化的结果，与国家生产要素禀赋差异关系不大；在经济活动区位方面，他开创了新经济地理学，提出了他的核心—外围模型，把厂商和消费者的区位选择内生于模型中，较好地解释了

一个两区域经济如何形成工业核心和农业边缘区模式；在国际金融方面，他建立了一个汇率目标区理论的规范模型，使汇率目标区超出原来仅作为汇制改革方案而存在的范畴，形成一个有特色的理论框架；在宏观经济方面，他提出了第一代货币危机理论，较好地解释了20世纪80年代之前绝大多数发展中国家的货币危机，对1998年俄罗斯货币危机也有一定的解释力。2008年，克鲁格曼因创立新贸易理论和开创新经济地理学研究领域而获得诺贝尔经济学奖。

经济学界的争议永远存在，一些学者对克鲁格曼的理论和观点一直就有质疑。例如，克鲁格曼认为当前的美国失业并非结构性的，而国际货币基金组织等机构的研究报告则认为美国的长期失业人口中有40%属于结构性失业。克鲁格曼认为是经济增长迟缓导致了债务水平升高，而莱因哈特（Carmen Reinhart）和罗格夫（Kenneth Rogoff）的研究显示，当一个国家的债务相对于国民生产总值的比例过高（达到或者超过90%），经济增长速度就会减缓。尽管在一些观点上有不同的质疑，但克鲁格曼对于经济学理论的发展，尤其是在新贸易理论和新经济地理学等方面所做的许多有价值的贡献，却是有目共睹的。克鲁格曼在财经媒体领域也十分活跃，在一些财经媒体经常撰写专栏来呼吁自己的政策建议，并有不少广受关注的著作出版，本书就是克鲁格曼对应对当前危机的一系列带有十分鲜明凯恩斯主义色彩的建议和看法。

寻找金融危机中的免费午餐：当前全球应对金融危机中凯恩斯主义及其争议

在经济学中有一句名言：“世界上没有免费的午餐。”不过，在克鲁格曼看来，在大衰退和金融危机冲击下，“只要我们伸出手，就有免费午餐，因为这时候大量的闲置资源就有用武之地了”。这是典型的克鲁格曼的政策基调。

发端于美国的次贷危机席卷全球，各国积极应对，大致看来，在应对金融危机中主要采取了以下几方面的措施。

一是出台金融救助方案。如美国最早强调购买不良资产，美联储还推出多种货币政策工具创新，向金融机构提供更多的流动性，并先后采取了量化宽松和扭曲操作等措施；欧洲则在尝试降息等政策刺激的同时尝试通过注资获得金融机构股权来稳定金融体系；在问题更严重的冰岛和瑞典，政府甚至直接接管金融机构，实施完全的国有化；日本也采取了收购不良资产、注资等方式帮助出问题的金融机构，但规模相对较小。

二是扩张性的财政政策。美国的刺激方案主要包括减税和扩大公共支出，支出主要集中在基础设施、教育、医疗和新能源技术方面。欧洲的财政刺激措施主要包括增加政府投资、减税、对弱势群体的补贴三个方面。日本出台多个经济刺激计划，这些支出主要用于：向全国家庭发放补贴、通过政府担保帮助中小企业获得贷款、高速铁路建设工程、学校建筑防震、环境保护、儿童和老人护理等社会福利计划。

三是扩张性的货币政策。一方面，主要经济体在危机之后均大幅度降低利率。另一方面，当利率进入零利率区域后，主要经济体的央行均以不同方式采取了“数量宽松”政策，通过购买金融资产，继续向市场注入流动性。

四是产业发展政策。美国在新能源、环保政策等方面较为高调。欧洲提出发展“绿色经济”。日本重点发展商业航天、信息技术应用、新型汽车、低碳产业、医疗与护理、新能源（太阳能）等新兴行业。

总体来说，世界主要发达经济体程度不同地在凯恩斯主义旗帜的影响下，推出了一系列政策举措，也产生了一定的效果。不过，对于这些凯恩斯主义色彩鲜明的危机应对措施，各种批评也一直不断，本书就可以视为克鲁格曼对这些批评的回应。

例如，有批评认为，扩张性的财政政策对促进欧美等发达经济体的复苏难以起到明显效果，因为主要发达经济体基础设施较为完善，在这方面进一步加大公共投资的机会相对较少；主要发达经济体失业率持续处于高位，居民对未来的收入预期日益悲观，减税对消费的刺激作用有限。刺激计划还会产生“挤出”效应，即政府开支可能导致资源从私营企业流出，而且扩张性财政政策将导致各国财政赤字继续增加，从而增大债务危机的压力。

同样广受关注的是，有批评者认为，扩张性的货币政策可能导致通货膨胀抬头。从短期来看，数量宽松政策没有带来通货膨胀的压力，尽管基础货币大量增加，但货币乘数在下降，所以广义货币并没有明显增加。但

长期来看，许多研究者担心应对危机中显著超发的货币必然带来通货膨胀压力。

另外，也有研究者批评发达国家陆续推出的各种产业发展政策的效果仍然存在不确定性。例如，新能源的发展受到传统能源价格波动的影响，一旦石油价格下跌，对新能源的投资将是明显的打击。而环境保护等新兴行业的发展均依赖技术标准、消费者偏好、法律体系、国际合作等方面出现实质性的变革，短期内商业前景并不乐观。

在全球化时代，中国经济与全球市场的互动更为紧密，在危机冲击下，除了推出一系列应对危机、刺激内需的政策举措外，更为关键的还是通过改革释放制度红利，促进经济转型

20世纪70年代初布雷顿森林体系崩溃后，美元主导下的世界经济金融体系的不平衡性逐步显现，全球资源以贸易顺差的形式源源不断流入美国，而以美元计价的金融资产以资本项目顺差的形式持续流向全世界。特别是21世纪初美国互联网泡沫破灭后，一方面，美英等发达国家加速推进全球化进程和资本输出，进一步加剧了全球经济结构失衡；另一方面，美国为刺激经济长期实施过度宽松的货币政策，鼓励高杠杆、高风险、低透明度且缺乏监管的金融创新，导致本国房地产泡沫急剧膨胀、缺乏监管的影子银行体系扩张、金融体系的杠杆水平显著提高。2005年以来，伴随新兴市场国家经济崛起，全球资源供应格局打破，通货膨胀压力高企，

美国进入加息通道，直接导致美国房地产泡沫的破灭，2007年年底次贷危机正式爆发。本次危机爆发不仅是国际经济结构长期失衡的集中反映，更是布雷顿森林体系崩溃后以美元为核心的国际货币体系失衡和金融监管缺失的必然结果。危机打破了原有经济金融结构和格局，美欧等经济体或经济区域面临巨大的调整成本，经济陷入衰退或缓慢复苏；新兴市场国家面临通胀高企—政策收缩—经济放缓的调整时期。可见，中国与其他主要经济体的经济关联性日趋紧密，相互影响加大。

当前全球经济和各国国际收支面临再平衡的过程；“去美元化”、改革现有国际货币体系的议题也被提上日程；国际金融监管架构和制度在压力下正在经历大刀阔斧的修改和重塑；金融市场、金融机构、金融工具面临重大变革。在如此复杂多变的国际经济金融形势下，如何评估本次危机对全球经济金融结构的影响，如何准确把握危机后世界经济金融结构变化的趋势、如何结合中国实际情况处理好经济转型与金融发展和金融结构的关系，对于迅速崛起并处于转型改革关键时期的中国来说具有十分重要的战略意义。在这种调整过程中，中国和其他发展中国家处于同样的发展环境，关注着类似的矛盾和问题，有着共同的利益诉求，因此中国的决策应注重体现中国和其他发展中国家的利益。

在外部金融危机的冲击和内部经济增长回落等压力下，当前中国进入了经济转型的关键时期。欧债危机等外部因素增加了世界经济的不确定性，发达经济体的增长中枢或已阶段性下移；内部随着劳动力成本上升，中国人口红利逐渐减退。因此，在应对金融危机冲击的过程中，推出一定

规模的刺激内需政策来应对经济周期性回落是有必要的，但是更为关键的还是促进经济转型，促使中国未来的经济增长动力将转向内生性，制度性红利的释放和经济系统的结构性转变。大致来说，至少包括如下几个方面的内容。

一是要素价格形成机制改革。中国在市场化进程中始终面临资本、土地、能源、矿产资源等要素价格长期管制的瓶颈，由此造成了公用设施、环保和安全的高成本，并导致投资冲动、资源错配、结构失衡、增长质量欠佳等现象，一定程度上加大了居民收入差距，劳动密集的服务业发展受到制约。推动要素价格改革，即从管制下扭曲、低估的价格转变为市场均衡价格，将使投资和生产的成本和回报更真实、国民财富的分配更合理，市场机制的合理运用将进一步激励推动中国经济增长模式的转型。

二是体制改革释放的红利。首先，收入分配改革，改革的方向通过减税、完善社保等举措增加居民（特别是中低收入者）收入，加大对社保、医疗、就业等民生领域的投入，多渠道增加农民收入，扩大内需，增加消费。其次，投融资体制改革，改革的方向是对民间资本开放垄断行业，打破垄断，促进社会要素不同行业的市场化流动。最后，推进结构性减税，逐步降低财政收入占国内生产总值的比重，引导经济结构的优化，释放居民和企业的消费意愿和提高居民和企业的消费能力。

三是劳动生产率红利。当前中国经济增长仍然是靠大量的要素投入（尤其是资本形成）推动。因此，提高劳动生产率，通过技术进步和人力资源的改善实现内生的增长必然会逐步成为中国经济未来发展的主题，同

时要重点鼓励资源配置效率更高的市场化企业的成长，通过放松管制促使要素的市场化流动来提高劳动生产率。

克鲁格曼的这本书为终结全球金融危机提出了凯恩斯主义色彩的政策建议，为我们把握全球经济走势并相应采取对策提供了一个参照，同时也为中国应对危机中的政策选择提供了一个参照，我认为很有理论和应用价值的。

是为序。

国务院发展研究中心金融研究所研究员

中国银行业协会首席经济学家

巴曙松

现在我们该怎么办

本书研究的是正折磨美国和其他许多国家的经济衰退。衰退虽已进入第五年，却还未看到任何将要结束的征兆。2008年金融危机的爆发标志着经济衰退的开始，不用说，许多讨论金融危机的书已经出版，更多相关书籍无疑即将面世。我相信，本书不同于其他大部分图书，因为本书试图回答另一个问题。关于我们面临的经济灾难的文献如雨后春笋般涌现，它们大部分问的是：“这是怎么发生的？”我则问：“现在我们该怎么办？”

虽然这两个问题多少是有关联的，但并不一样。知道心脏病的病因与知道治疗方法根本不是一回事，对于经济危机也是这个道理。当

前我们最关心的应该是解决危机的办法。我看了很多探讨如何预防将来发生金融危机的学术文章和个人观点，每次都有点儿不耐烦。这当然是个值得探讨的问题，可我们还没从上一次的危机中复苏，难道经济复苏不是我们的首要问题吗？

我们在很大程度上仍生活在四年前袭击欧洲和美国的经济灾难的阴影之下。通常情况下，国内生产总值以每年几个百分点的速度递增；现在，即使是经济复苏势头相对强劲的国家，其国内生产总值也只是勉强超过金融危机前的峰值，在一些欧洲国家甚至呈两位数百分点下降。与此同时，大西洋两岸国家的失业率之高，在金融危机前是无法想象的。

我认为，讨论经济持续低迷，最好是接受我们处于经济萧条时期这一事实。当然，这不同于1929年的“大萧条”，至少对我们大多数人来说是这样的（但对于希腊人、爱尔兰人甚至西班牙人而言，失业率达到23%，年轻人中几乎达到50%），但本质上与凯恩斯在20世纪30年代所描述的情形是一样的：“经济活动长期低于正常水平，无任何走向复苏或完全崩溃的明显迹象。”

这样的形势无法让人接受，可仍有一些经济学家或决策者似乎对经济还没走向“完全崩溃”感到满意。事实是，“经济活动长期低于正常水平”，首先反映在工作机会的欠缺上，日积月累，给人们带来巨大损害。

因此，采取行动推动经济真正、全面复苏至关重要，关键在于：我们知道如何做，或者至少知道应该如何做。我们现在经历的苦难显然与20