

经济究竟是如何运行的？
是循着凯恩斯阐释的方向
还是哈耶克的？或者都不是？

—— 周其仁

经济 向左还是向右

How the Economy Works:
Confidence, Crashes and Self-fulfilling Prophecies

[美] 罗杰·E.A.法默 (Roger E.A. Farmer) 著
余翔 译

经济向左 还是向右

[美] 罗杰·E.A.法默 (Roger E.A. Farmer)

余翔

著
译

東 方 出 版 社

图书在版编目 (CIP) 数据

经济: 向左还是向右 / (美) 法默 著; 余翔 译. —北京: 东方出版社, 2012. 6
ISBN 978-7-5060-4835-4

I. ①经… II. ①法… ②余… III. ①经济学—通俗读物 IV. ①F0-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 108618 号

Copyright © 2010 by Oxford University Press, Inc.

HOW THE ECONOMY WORKS: CONFIDENCE, CRASHES AND SELF-FULFILLING
PROPHECIES, FIRST EDITION was originally published in English in 2010.

The translation is published by arrangement with Oxford University Press.

本书中文简体字版权由 Oxford Publishing Limited 授权出版

中文简体字版专有权属东方出版社所有

著作权合同登记号 图字: 01-2012-0829 号

经济: 向左还是向右

(JINGJI: XIANGZUO HAISHI XIANGYOU)

作 者: [美] 罗杰·E. A. 法默

译 者: 余 翔

责任编辑: 陈 涛 贾 佳

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: 北京中新伟业印刷有限公司

版 次: 2012 年 6 月第 1 版

印 次: 2012 年 6 月第 1 次印刷

印 数: 1—8000 册

开 本: 630 毫米×950 毫米 1/16

印 张: 11.75

字 数: 103 千字

书 号: ISBN 978-7-5060-4835-4

定 价: 30.00 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

序言

宏观经济学专注于研究失业、通货膨胀和利息率，以及它们三者如何相互关联，如何受到政府的货币和财政政策的影响。本书旨在为大众读者提供一个宏观经济学词汇库。书中解释了经济学两大研究方法——古典经济学方法和凯恩斯主义经济学方法之间的区别，也展示了这两大方法流派在如何影响政策上的争论。这场政策争论在世界金融危机爆发后变得越来越激烈。这次金融危机始于 2007 年秋英国北岩(Northern Rock)银行的经营失败，并在 2008 年秋天美国雷曼兄弟公司破产后迅速演变为一场全球性的灾难。

但以上并不是这本书的全部内容。本书并不仅仅只是一个对现有的经济学观点的解释。它将引入和解释一些全新的观点。这些观点已经超越了古典经济学和凯恩斯主义经济学。书中我提供了一个防止将来发生金融危机的新的方法和一些有严密科学理论支撑的实用政策措施。当然，这其中的技术和数学上的推演细节将在其他的书中再详细展示。¹这本书就是为你，为想要了解这一切的大众读者而

写的。

为什么记者、政客和经济学家对经济衰退的原因在认识上有这样大的不一致？2008 年到底出了什么问题？我们怎样才能解决这个问题？谁是凯恩斯，为什么他的观点如今仍然很有价值？美联储、英格兰银行和欧洲央行的职责是什么，以及他们怎样影响着你们的生活。世界各地的政府花费成百上千亿本不属于政府而属于纳税者的美元、英镑和欧元，这样做真的是有意义的吗？在这本书中，我将回答这些问题并一一举例说明。为了了解 2008 年金融危机，理解其中的主要人物的所思所想是很有益处的。20 世纪的历史就是古典经济学家和凯恩斯主义经济学家两派思想碰撞的历史，而且这种碰撞延续至今。总的来说，20 世纪有两大转折性的事件，每一个都引发了思想上的革命。一个是 20 世纪 30 年代的大萧条，另一个是 70 年代的滞胀。在 1930 年之前，多数经济学家是古典经济学派的；从 1930 到 1970 年期间凯恩斯主义思想居于主流地位；从 1970 年之后到今天，被称作“理性预期革命”的一组新观点引导了古典经济学思想的复兴。而 2008 年的金融危机又把我们带到了需要一种新方法的第三个转折点上。通过将理性预期革命中的精华与凯恩斯主义思想中最重要的观点相结合，在本书中我将展示我们的道路通向何方。

本书的第一个目标是提供一个了解 1776 年以来经济学思想史的闪电旅程。但是我有些痛苦地发现这段旅程可能是不完整的，因为一些关键人物没有被纳入书中，而且另外有一些人物的观点被简化了。对于发现这些缺失的读者，我只有请求你们的谅解。如果让我辩解的话，我只能说如果要公平地对待我所有的学术前辈的话，可能需要写一本比现在

这本厚得多的书。本书的第二个目标是为门外汉提供一个易于理解的新理论；但是书中的描述也足够详细，能够让经济学者了解我的哪些观点与现存的理论相异，以及理论需要怎样转变。我不知道“唯理论的(wonkish)”这个形容词是何时进入英语语言之中的，但很明显这个词适合于描述本书的某些章节，特别是第7章，它可能是最理论性的。尽管经过了12次的改写，这一章放在书中之后仍然显得特别难以解。没有放弃本章是因为许多经济学者和认真的大众读者们对于“市场经济到底出了什么问题”以及“为什么失业一直持续”这一深奥的问题很有兴趣。用爱因斯坦的话来说，“任何事情都应该尽可能做到简单，简单到不能再简单”。这里，我以这句话来聊以自慰。

我在创作这本书时得到了许多人士的帮助。我想感谢我加州大学洛杉矶分校的同事和学生——Andy Atkeson, Amy Brown, Francisco Buera, Ariel Burstein, Anton Cheremukhin, Hal Cole, Matthias Doepke, Corey Garriott, Gary Hansen, Christian Hellwig, Andrew Hollenhorst, Hugo Hopenhayn, Masanori Kashiwagi, Kei Kawakami, Hanno Lustig, Lee Ohanian, Paulian Restrepo, Hao Shi, Jonathan Vogel, Pierre-Olivier Weill, 和 Mark Wright。我的优势在于我当时可以在全球各地的学术会议和研讨会上展示这本书的观点，并得到许多同行的反馈。这些同行给我提供了非常重要的建议。来自圣路易斯联储银行的 Riccardo DiCecio, 来自比萨大学的 Marco Guerrazzi 和来自阿德莱德大学的 Colin Rogers 给了我对这本书的详细评论意见。尽管仍然会有所遗漏，我还是要感谢所有帮助我消除书中错误的人。

我感谢国家科学基金的资助。在许多年里，它通过一系

列的课题资助了我的研究,并且给了我独立思索和创新观点的自由权。最近的资助项目编号为 JHJSBR 0720839,这一项目用于资助本书涉及的研究。这本书的编辑, Terry Vaughn,给我提供了鼓励和支持,并教会了我如何为大众读者撰写图书。我衷心地感谢 Terry 和牛津大学出版社的整个团队,感谢他们对这个课题的信任和支持。

最后,这时候说并不代表感激最少,我的儿子利兰(Leland)和妻子罗克珊(Roxanne)给了我爱和持久的鼓励,我亏欠他们很多。罗克珊阅读了书稿的多个版本,提出了许多修改意见,并帮助我避免使用专业词汇,以使书中内容更为简明易懂。如果我这本书能够取得一定程度的成功,赞誉应该是属于她的。

目录

序言	001
第 1 章 导论	001
北岩银行的倒闭	001
古典经济学和凯恩斯主义经济学	003
政府规模	005
有效的市场	006
兴旺的 20 年代	008
大萧条时代	010
滞胀的出现	012
为什么财政政策是一个错误的方式	014
政府应该怎样做	016
一个新的范式和新政策	018
第 2 章 古典经济学	019
经济局部如何聚合起来	022
市场运转良好吗	025
德国马克、日元、美元或者英镑·····	028
它是决定世界运转的全部吗	029
“直升飞机”本	030
经济摩擦	031

第3章 凯恩斯对世界经济的影响	033
梅纳德·凯恩斯的新视角	034
大萧条时期的失业	035
凯恩斯对古典经济学的背离	037
凯恩斯主义理论	038
凯恩斯主义政策	039
第4章 凯恩斯主义者在哪里迷失了他们的道路	041
凯恩斯的价格理论	043
比尔·菲利普斯和他的机器	044
比尔·菲利普斯和他的曲线	045
美国的两个凯恩斯主义者	046
自然失业率假设	048
比尔·菲利普斯曲线的丧钟响起	051
自然失业率理论:事实还是虚构?	052
是科学还是宗教信仰?	054
第5章 理性预期革命	055
鲍勃·卢卡斯和经济政策	057
法国的影响	058
卢卡斯怎样给宏观经济学带来了永远的改变	060
实际商业周期理论	061
新凯恩斯主义经济学	065
披着凯恩斯主义外衣的数量论者	067
第6章 央行怎样影响你的生活	069
美联储归谁所有	070
货币使世界转动	071
现代美联储	072
与通货膨胀相抗争	073

与失业作斗争	074
为什么通货膨胀很重要	076
大调和时代	077
运气的作用	078
明斯基时刻	079
为中央银行辩护	081
中央银行管理的未来	082
第7章 为什么失业一直持续	085
将失业放回古典经济学模型	086
为什么这没有效果呢:夏默谜题	087
失业率是最优的吗	088
油中之沙	089
为什么搜寻市场没有有效地运转	090
为什么高失业率会存在	091
为什么工资不下降	092
搜寻理论的古典经济学和凯恩斯主义用法	093
第8章 为什么股票市场与你关系密切	097
是根本面在驱动市场吗	098
或者是信心在驱动市场吗	099
谁是对的	100
信心的摇摆是理性的	101
行为经济学还是理性的选择?	103
财富是重要的	105
凯恩斯主义经济学家错在哪里	106
古典经济学家错在哪里	107
停止万马奔腾的混乱场面	108

第9章 又一次大萧条会到来吗	111
两次黑色星期一	112
巫师格林斯潘	114
2008年的崩盘	115
房地产与股票:同时达到顶峰	117
放松管制与会计准则	118
《格拉斯—斯蒂高尔法案》的失效	119
公允价值会计	120
放松管制的行为应该受到指责吗	121
流动性不足还是资不抵债?	121
接下来会发生什么	122
第10章 货币和财政政策会起作用吗	125
传统的货币政策	126
量化宽松	127
伯南克的计划	128
央行管理者在思考什么	129
在什么时候泡沫破灭了	130
奥巴马、布朗和萨科奇	131
克里斯蒂娜·罗默的魔法乘数:它真有这么大的 数值吗	132
来自大萧条的经验	134
经济复苏的第一阶段	135
经济复苏的第二个阶段	136
政府赤字的两个理由	137
我们需要一个更大的政府吗	138
这样的刺激计划会恢复信心吗	139
给我一个“一只手臂”的经济学家	139

第 11 章 怎样战胜金融危机	141
2008 年发生了什么	142
加入一个新的政策杠杆	143
指数和指数基金	144
阻止泡沫和崩盘的一个计划	146
设定一只基金	147
动用杠杆工具	148
怎样救助银行	149
对我的观点的总结	151
在凯恩斯和哈耶克之间	153
专业术语	155
注释	163

第 1 章

导论

如果经济学家们能够像牙科医生那样,为自己成功地塑造起谦卑而又富有能力的群体形象,那将是多么好啊。

——约翰·梅纳德·凯恩斯 (John Maynard Keynes)
(1931, 373 页, 1963 年 Norton 版本)

北岩银行的倒闭

2007 年秋,我参加了英格兰银行的一个研讨会。这次会议的主题是“大调和时代”。经济学家们给出了这样的结论:在 20 世纪 80 年代之后的这一时期,战后的全球金融体系显示出了更好的稳定性。1951 到 1979 年期间,通货膨胀、利率和失业率都很高,而且常常有出人意料的剧烈变动。而在 20 世纪 80 年代之后,它们都有所降低,而且每月的变动也开始显得更加适中。这个世界改变了,但是究竟为什么呢?

来自世界各地的经济学家们带着沾沾自喜的心态齐聚伦敦。聚会的目标是:评判全球经济财富的显著增长究竟是

因为新技术的发明使用,还是因为经济学家和中央银行当局更好地理解货币政策,或者仅仅是因为运气好。在这次会上,许多论文表达了这一观点,即中央银行当局通过采取通胀目标制这一新政策起到了对经济的保护作用,而经济学者们提出的“新凯恩斯理论”引导了对全球金融体系的改进。看,那时我们的观点多么错误啊。

在这次研讨会的最后一天,9月13日的晚上,我们聚集到英格兰银行宴会厅会餐。这次宴会是由英格兰银行行长默文·金(Mervyn King)筹办的,但是他因为处理突发事件耽搁了,没有出现。于是,查利·比恩(Charlie Bean),英格兰银行的研究主管,代替他在宴会上致辞。我所在的餐桌坐着五位学者和英格兰银行的两位副行长之一雷切尔·洛马克斯(Rachel Lomax)。这是一场令人印象深刻的宴会。英格兰银行员工们身着红色的马甲和粉红色的外衣,宴会大厅被设计得像一件艺术品,它是建筑师约翰·索恩(John Soane)在1814年所设计建造的大楼中少数幸存下来的房间之一。其他的房间都是在1925年重建的。我和洛马克斯进行了一次有趣的谈话。在讨论中,穿着粉红色外衣的人会时不时地打断我们的谈话,带来消息请他暂时离席去处理一些紧要事务。而默文·金则一直没有现身。第二天我才知道:宴会期间,英格兰银行正在就是否对一家大银行给予第一次援助进行协商。而正是这次会晤导致了自大萧条以来规模最大的一次金融危机。

2007年,北岩银行是英国最大的五家抵押借贷者之一。它的前身是一个建筑协会,一个特殊的英国合作组织,它会把所有的利润分发给它的会员。从传统意义上来说,英国的银行和建筑协会从当地的储蓄者那里借入资金,它们以抵押

的方式把这些资金借给当地的贷款人,这些抵押是用房屋产权来做保障的。银行经理了解这些客户并且和他们的许多代理人有私人关系,这些建筑协会是属于储蓄者的。它们通过借贷利差获得的任何利润都会作为分红返还给储蓄者。

在20世纪90年代,得到政府许可的北岩银行转型为了一个营利机构并且在股票交易所销售其股份,在新千年的头几年里,北岩和其他商业银行开始从事一些风险更大的贷款活动,并且通过互相借入短期资金来为它们的抵押业务提供资本。北岩银行开始提供高于房屋价值25%的抵押业务,因为它从储蓄者那里得到的存款金额相对较少,所以它更依赖于从伦敦银行间市场借入廉价资金来为它的贷款融资。

银行彼此借入和借出的资金利率被称作LIBOR,即伦敦银行同业拆放利率。2007年8月,LIBOR大幅上扬,这使得北岩银行的经营模式难以持续。它被迫请求英格兰银行提供紧急援助资金。2008年2月,北岩银行成为了由纳税者完全或者部分持有产权的第一个世界金融机构。就在北岩银行事件发生之后不久,全球金融体系遭到重创。这是自20世纪30年代以来唯一一次全球金融体系遇重创事件。我们是如何走到了那样的境地?将来我们怎样做以阻止它再次发生?本书就是以此为主题展开的。

古典经济学和凯恩斯主义经济学

关于经济是怎样运行的,两派经济学家存在一个重要的分歧。一方面,古典派经济学家,比如,芝加哥大学的尤金·法马(Eugene Fama)认为,没有管制的市场本身是自我稳定的,而政府干预往往弊大于利。另一方面,凯恩斯派经济学

家,比如诺贝尔奖获得者、《纽约时报》专栏作家保罗·克鲁格曼(Paul Krugman)认为,市场体系有时候需要得到一点协助。

在 20 世纪 80 年代,美国总统罗纳德·里根(Ronald Reagan)执政期间和英国总理玛格丽特·撒切尔(Margaret Thatcher)执政期间经济政策的制定都深受古典经济学派思想的影响。古典经济思想的前驱者是弗里德里克·哈耶克(Friedrich Hayek),一位奥地利知识分子,他从希特勒统治下的德国逃离出来,来到伦敦经济学院执教。1944 年,他出版了一本有影响力的作品——《通往奴役之路》,这本书认为 20 世纪 40 年代在西方普遍出现的集体主义趋势与民主是不相匹配的。¹哈耶克强烈反对所有形式的社会主义,他的观点对撒切尔的执政措施有很重要的影响。²里根的一句有名的妙语准确地概括了哈耶克的哲学:“英语中最恐怖的 9 个单词是‘我来自政府,我来帮忙(I'm from the government and I'm here to help)。’”

相比于里根和撒切尔的经济学理念,2009 年奥巴马(Obama)政府的经济理念却深受凯恩斯思想的影响。凯恩斯是一位英国经济学家,在 1936 年撰写了著名的《就业、利息与货币通论》一书。在书中,他用一套全新的理论来解释经济是如何运转的。凯恩斯认为,大萧条之所以发生是因为企业对工厂和设备的投资不够,私人投资不足所形成的空缺应该由公共支出来填补,可以通过借债来为公共支出融资。依据此观点,美国政府如今的经济规模占其经济体总规模将近三分之一。

哈耶克是一位捍卫“个体自由”的斗士,社会主义的强烈反对者。他认为,政府干预市场越频繁,造成的伤害越大。

与他的理论相反,凯恩斯认为,必须对市场进行管制才能使它运转得更好。对于凯恩斯来说,政府干预就像是给一个轰轰作响的车轮加上润滑油。2007年,古典经济学派和凯恩斯经济学派的论战再次上演,并愈演愈烈。关于政府角色的争论再次出现在《华尔街日报》和《纽约时报》的版面上。本轮论战的内容是什么?谁是辩论的主角?谁又是对的呢?

政府规模

究竟是“大政府”好还是“小政府”好呢?市场是应该时而受到政府的监管,还是一直自行运转呢?尽管它们是不同的问题,但是人们常常将其混淆在一起。第一个问题关系到商品和服务应该由自由市场还是由政府来提供。第二个问题关系到自由市场运转的规则。

作为一个社会,我们必须决定是否提供一个由公共资金支持的退休金体系。我们必须决定教育是由国家还是由自由市场来提供。而且我们也必须决定是否向所有人提供免费医疗,如果提供,又该提供到怎样的程度。这些都是关于政府规模和范围的问题。

假定一些服务应该由市场来提供,那么应该用什么样的法律来约束市场交易中公民之间的相互行为?当一个企业破产时,我们应该怎样将它的资产拆分给不同类型的债主?由于一个超大规模的公司会限制竞争,政府是否应该阻止某些企业的兼并行为?是否应该由市场来自由决定所有的商品价格,或者是否必须通过政府干预来控制某些商品的价格?这些都是关于自由市场运转规则的问题。

对于这些问题,尽管经济学界还没有标准答案,但是应