

世◆界◆经◆济◆评◆析◆丛◆书

世界 同时通货紧缩

〔日〕山田伸二 著

黄仲阳 王洪贵 译

中国财政经济出版社

SHIJIE JINGJI PINGXI CONGSHU



世界经济评析丛书

世界同时通货紧缩

(日) 山田伸二 著

黄仲阳 王洪贵 译

074/1

中国财政经济出版社

版权登记号 图字：01-98-2856

图书在版编目 (CIP) 数据

世界同时通货紧缩 / (日) 山田伸二著; 黄仲阳、王洪贵译. —北京: 中国财政经济出版社, 1999.4

(世界经济评析丛书)

ISBN 7-5005-4169-4

I. 世… II. ①山…②黄…③王… III. 货币危机-研究-世界 IV. F821.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 08957 号

原书名: 世界同时デフレ

原 著: 山田伸二

原出版社: 東洋經濟新報社

该中文版经 Japan Uni Agency, Inc 及天津版权代理服务公司代理, 取得日本东洋经济新报社正式授权出版。

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码: 100010

发行处电话: 64033095 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 7 印张 164 000 字

1999 年 6 月第 1 版 1999 年 6 月北京第 1 次印刷

印数: 1—2 000 定价: 15.00 元

ISBN 7-5005-4169-4/F·3785

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

译者的话

1997年夏季开始的东南亚金融危机，很快波及整个亚洲，继而蔓延全世界。1998年初，美国联邦储备委员会（FRB）主席格林斯潘在其一次演讲中首次表示出对这次金融危机可能会导致世界性通货紧缩的忧虑。而作者早在1996年末，就已经针对金融动荡下的日本经济提出警告，认为可能出现通货紧缩。不幸的是，此后日本经济的走向恰恰被作者言中。通货紧缩的阴影不仅笼罩了日本，甚至还要扩散到整个世界。

作者在本书中，通过对当今金融危机与本世纪20年代末30年代初的世界经济危机详加比较，对当今金融危机产生的经济背景及金融体制进行了深刻的剖析，并对如何摆脱金融危机引发的通货紧缩，如何改革现有的金融体制提出了自己的见解。

本书作者山田伸二先生是一位资深记者，一直活跃在金融证券报道第一线。现为NHK（日本广播协会）的评论员。相信作者在本书中的许多论述和观点，对我们如何从历史和现实的角度认识这一次金融危机引发的通货紧缩，思考当今世界经济（包括中国经济）的走向都会有所启示。

由于译者水平有限，译文中难免有不足之处，恳请读者赐教。

黄仲阳、王洪贵

1999年3月17日

目 录

序 章	(1)
一、通货紧缩的世界	(1)
二、第一个关注点 两个时代的相似性	(5)
三、第二个关注点 1937 年问题	(7)
四、第三个关注点 盎格鲁撒克逊资本主义	(9)
第一章 与大萧条为邻	(11)
一、发生源自日本的世界经济危机?	(11)
二、股票市场的崩溃——悲剧的开始	(15)
三、从股市暴跌到经济衰退	(22)
四、金融的机舢不夏	(24)
五、丧失信任——资金逃向避风港·萧条之下的高 利率	(31)
六、国际经济的动荡	(38)
七、世界同时通货紧缩,接着是萧条?	(44)
第二章 大萧条简史	(55)
一、经济循环中的衰退期 (1925 年至 1930 年中 期)	(56)
二、萧条期 (从 1930 年年中到 1933 年上半年)	(68)

三、萧条中的萧条（从 1933 年的下半年开始）	（ 80 ）
第三章 重复错误——1937 年问题	（ 85 ）
一、从天上到地下——石油危机以来的回落	（ 85 ）
二、1937 年的验证	（ 89 ）
三、对预兆及现实状况认识的浅薄	（ 96 ）
四、是景气循环还是结构变化	（ 101 ）
第四章 可怕的通货紧缩	（ 107 ）
一、日本对通货紧缩一无所知	（ 107 ）
二、陷入通货紧缩的陷阱	（ 111 ）
三、美国对通货紧缩的对策	（ 123 ）
四、不断重复的愚蠢行为	（ 125 ）
第五章 亚洲开始担心通货紧缩	（ 132 ）
一、世界性泡沫经济	（ 132 ）
二、资金世界已天下一统	（ 140 ）
三、市场产生的国际化压力	（ 150 ）
第六章 不要落入通货紧缩的陷阱中	（ 158 ）
一、解决问题的难度	（ 158 ）
二、解决对金融丧失信心问题	（ 166 ）
三、保持财政均衡中隐藏的陷阱	（ 177 ）
四、解决结构问题	（ 186 ）
第七章 卸下安全阀后经济能搞好吗	（ 191 ）
一、盎格鲁撒克逊式资本主义	（ 191 ）

二、卸下安全阀后能干好吗？	(198)
三、债权国、经济大国的责任	(201)
四、争夺亚洲主导权	(208)

后 记	(215)
-----------	-------

序 章

一、通货紧缩的世界

死语“危机”的复活

本来应该是死语的“危机”一词突然之间又复活了。1997年11月，日本的金融体系面临重重危机，三洋证券公司、北海道拓殖银行、山一证券公司相继破产，这给人们带来了极大的震惊。在此期间，日元被抛售、股票价格一路狂泄，随之还出现了所谓的“日本加价”，日本金融机构几乎陷入到被国际金融市场排斥在外的地步。各处频频传出担心“起源于日本的世界危机”的说法，因而桥本首相不得不在各种场合故作夸张地表示说“绝对不会发生起源于日本的金融危机、经济危机”。但这位桥本首相无论是于1997年末接连发布的“稳定金融体制对策”也罢，还是“1997年度减税2兆日元”也罢，均遭到来自市场的“不”字的回应，在政策上已处于一筹莫展的状态。

在此期间，国际金融市场不稳定因素不断增加，始于1997年夏季的东南亚货币危机扩展到了整个亚洲地区，入秋后纽约股市也出现暴跌，最后发展到了世界各地股市同时下跌的局面。在这种背景下出现的日本金融混乱无疑会使世界认为日本是国际金融的火药库。与此同时，号称名义GDP（国内生产总值）占世界第9位的韩国也后院着火，尽管得到了IMF（国际货币基金

组织)的援助,但这并没有能够制止住其经济混乱。韩国不仅在世界各国拥有合资或独资企业,而且一贯积极进行海外投资,所以如果其国内经济长期动荡就极有可能导致国际金融陷入瘫痪。不仅如此,进入1998年后,印度尼西亚卢比出现暴跌,导致了动摇苏哈托政权稳定的政治动荡,事态的发展变得愈加严重了。以此为信号,亚洲货币危机之火再次燃烧起来,时至今日,“起源于亚洲的通货紧缩”极有可能成为现实。

1998年1月3日美国中央银行即FRB(美国联邦储备委员会)格林斯潘主席发表的讲演,对这种不稳定局面无异于火上加油。该讲演首次公开谈及对“通货紧缩的担心”,呼吁人们有必要警惕通货紧缩。格林斯潘主席并没有说世界经济已经成为通货紧缩经济,也没有说世界经济将要成为通货紧缩经济,但是他谈及这个问题本身就已经显得极不寻常,这已经如实地告诉人们格林斯潘主席把当今发生的事态看得非常严重。

世界经济已经陷入混乱之中,变得无章可循。不仅日本经济已掉进通货紧缩的怪圈,似乎整个世界也掉进了“同时通货紧缩”的怪圈。

与大萧条相类似

那么,我们如何来考虑这次世界规模的经济动荡呢?我想在这本书中揭示一种思考当今经济的观点。这个观点就是,当今的时代与本世纪20年代、30年代的大萧条时代很相似,特别是日本与当年的美国很相似。所以重新认识大萧条时期发生的事情会使我们很容易理解今天发生在我们面前的事情。说起大萧条,人们不难想到在引发大萧条的美国,最困难的时候每四个人之中就有一个人失业;问题不仅限于当时的美国,包括日本在内的世界经济都掉进了十八层地狱。大萧条最终导致第二次世界大战爆

发，演变成了人类历史上前所未有的大悲剧。的确，也许有人会说，虽然日本经济不景气，但较之当时的大萧条而言还算是幸福的，因此做这种比较未免有些风马牛不相及。当然我也不是断言因为两个时代相似人类的悲剧就将会重演。

但是我们不要忘记“历史往往会重演”这句格言。从某种意义上来说，经济是循其规律而动的冷血之物，如果原因相同那么也将会产生相同的结果。在关注世界经济的进展、紧盯着市场变化的同时，我不禁在想“这真的会变成大萧条吗”？“这真的是已经渡过卢比孔河了吗（指遭遇上祸事）”？事实上，大藏省和日本银行的高官们也肯定地说“在日本，金融危机的齿轮已经开始转动了”。

如果说担心发生危机只是一件杞人忧天的事情，那将是再好不过的了。但是如果只是就景气的现状和其走向进行肤浅的、错误的议论，或是袖手旁观的话，这种担心极有可能变成现实。我深信要使事态止于杞人忧天的程度就必须及早拿出对策，为此我们很有必要认认真真地重温历史的教训。

问题在于不是经济循环而是结构的变化

正如 1997 年底桥本首相的决断不受市场欢迎一样，政府的所作所为全都是离题的荒唐之举。结果由于诊断错误导致开出的处方也是错误的。政府和多数经济学家总是喜欢用循环论来观察经济景气的走向，即采用所谓的繁荣之后是萧条、萧条之后是繁荣的经济循环理论。但是连老百姓也非常明白用这种循环论已经说明不了目前的经济情况。尽管政府说目前的景气已经超过战后排在第三位的“岩户景气”，但是谁也不会同意。因为经济复苏的步伐太迟钝、太缓慢了，以致无法让人有复苏的感觉，而只有这种直觉、实际感觉才是正确的。目前日本经济被迫进行结构性

调整，所以转变结构的进展情况如何才是问题的关键。在旧的结构下，景气时好时坏地有点变化，也于事无补。因为没有从根本上解决问题，而只是因表面性变化乐哉忧哉，实在是一件没有意思的事情。在富于变化的时代，为了正确理解我们所处的状况，我们有必要持有一种看问题思考问题的框架。作为该框架之一我想与大萧条作一比较。

“通货紧缩”和“国际化”是关键词

我愿意推荐“通货紧缩”和“国际化”这两个词作为观察当前经济的关键词汇。

可将当前经济归纳如下。首先在研究国内经济时“泡沫”和“泡沫破灭”是关键词。“泡沫破灭”就好比人因过胖而生病，病人有必要减肥，必须进行大量运动。要想恢复健康的身体就需忍受各种各样的痛苦。就经济来说，企业通过裁员重组、合理化整顿谋求缩小自身规模。另外为了医治病态的金融体制，银行就要摊销不良债权或调整贷款标准。其结果是经济会身不由己地向缩小、再缩小的方向发展，直至演变成“通货紧缩”。

同时，世界经济是这样变化的：以 1989 年的冷战结束为契机，东方阵营的政府主导型社会主义经济开始向西方的注重市场的经济模式转轨。用浴盆打个比方说，在同一个浴盆里用一块板子将热水和温水隔开，而将板子撤掉之后，我们的水也就慢慢地变温。就经济来说，来自劳动力价格低廉的“东方”各国的廉价商品大量涌入“西方”各国，当然也涌入日本，其结果是导致物价下降、名义经济增长率降低，从而形成一种不仅受到来自国内的压力，而且受到外来的通货紧缩压力的结构。

再就是经济在其“国际化”过程中，资金遍游世界，资本市场变成同一个市场，世界各国现在已经被紧紧地捆在一起。在这

个过程中出现了国际性游资，这种游资在各地引发“泡沫”，进而引发“泡沫破灭”。亚洲的货币危机正是这种动向的典型。在泡沫破灭的地区，产生了与日本同样的非常巨大的结构调整压力和通货紧缩压力，而这种压力又会反过来影响世界。

我推荐的关键词为“通货紧缩”和“国际化”就是出于这种考虑。

二、第一个关注点 两个时代的相似性

大萧条和现在的相似性

我产生出目前这种想法共经历了三个阶段。第一个阶段是自1992年至1993年，我在美国哥伦比亚大学担任客座研究员时期。那时我听阿兰·布林克里教授讲授的《美国史》，这是一个很有意思的讲座，讲座的内容是二次大战期间，即自第一次世界大战结束至第二次世界大战爆发之间的事。我作为经济新闻工作者已经知道日本的泡沫时期与大萧条前的美国很相似，我想，既然好不容易到美国来了，那就抓住一个问题，而且不单是从经济的角度而是从美国社会现象等多个角度加以思考。听着讲座，我不禁感到震惊，因为我知道了不仅以股票和土地的投机风潮为代表的“泡沫”和“泡沫破灭”等经济现象十分相似，而且社会的气氛和人们所面临的问题等也与我们的社会十分相似。

女性走向社会

例如女性问题就是这样的。女性真正开始走向社会正是始于这个时期。第一次世界大战期间由于劳动力不足，此前一直呆在家里的女性被拉进工厂。一旦战争结束，为了支撑因战争而扩大的经济，这些女性就成了不可缺少的劳动力。由于深受宗主国英

国维多利亚王朝的传统和道德的影响，当时美国社会把女性深居家中照顾好丈夫和孩子视为是最大的美德。所以当时多数女性的心情是：战争期间作为非常时期，没办法只好参加工作，战争一告结束，“总算回到了原来的和平社会，我们还是回归家庭吧”。

但如果是这样的话，美国经济就无法运转了。这时许多被动员出来的医生、学者宣称“与其让孩子在母亲身边长大，不如让孩子自小与更多的人接触会更好”，形成了一个宣传声势。与此同时为了使有孩子的母亲能够安心工作，美国各地建起了许多托儿所。正如总统夫人希拉里所象征的那样，在美国，女性在干劲十足地工作着，这使我明白了男女同权的社会是经过了不懈的努力才形成的。

但是这种现象扎下根来却有着其曲折的历程。大萧条时期首先被开除的就是这些有孩子的妇女们。象保姆或图书馆管理员这些看似更适合女性工作的岗位也被男性占领，结果女性又和以前一样被赶回了家庭。在日本，“泡沫”时期女学生倍受欢迎，意气风发地走向社会；但在“泡沫破灭”的同时又被从各个岗位赶了下来，由于找工作太难以致出现了“冰河期”这种名词。这恰恰和 60 年前在美国发生的情况相同。

国际化和通货紧缩

如果整理一下两个时代的相似性，可以发现：首先美国和日本都是在短时期内变成经济大国的。美国是通过第一次世界大战；日本是通过经济高速增长和 1985 年的“广场协议”（译者注：1985 年 9 月 22 日，美日等五国的财政部长在纽约的广场饭店经过磋商后发表公报，认为美元太强了，它不再反映“基本经济状况”，并呼吁其它国家货币“有秩序地升值”）而一跃成为世界第一债权大国的。经济规模越大，与外国接触的机会就会随之

增加，国家的作用和社会的状况也就随之发生变化。于是，简单地说，就会不可避免地“从小的乡村社会”、“封闭但乐在其中的好世界”过渡到“大的都市型社会”、“开放且富有刺激性，但迫于竞争苦在其中的坏世界”。但在这一过程中出现了贫富差距扩大的社会问题；或者由于经济结构的调整不顺利，出现“泡沫”，继而“泡沫破灭”。对两个时代所共同面临的课题可以理解为，一是与外国交往这层意义上的“国际化”，二是为处理“泡沫”而产生的“通货紧缩”。

综上所述，我们发现两个时代如此这般非常相似。所以从这里我们可以学到很多教训。出于这种问题意识，我在1996年写下了《向大萧条学习》一书。在此不单是从经济的角度，而且从包括社会现象在内的广泛视点对此问题进行了研究，希望读者也能读一读我的这本书。

三、第二个关注点 1937年问题

持续了12年之久的1%的利率

无论如何，大萧条可以说是一个大题目，此时我感到有许多写不完的东西以及留有许多疑问。通过写书，第二个问题在我的心中已经明朗化了，一个就是所谓“1937年问题”，另一个是大萧条问题根源很深。如果不用长远的观点加以分析是不会明白其中之道理的。

我从后一个问题入手，调查了当时的法定贴现率。这时我才注意到了历史上最低水平的1%的利率自1937年至1948年，整整持续了12年之久。在此期间，美国卷入了1939年爆发的第二次世界大战，依靠大量军需生产，经济开始复苏，到1941年几乎达到了100%的就业率，实际上已经完全克服了大萧条。那么

为什么会在如此长的期间里将法定贴现率固定在 1% 呢？这不仅是因为经济复苏对策的需要，另外还有削减战争费用的需要。因为当时是通过发行国债来筹集战争经费的，政府为了尽量控制发行费用，要求美国的中央银行予以合作，从而将利率压在很低的水平。如果将国家财政一并考虑，那么我们可以认为实际上大萧条一直持续到 1948 年。也就是说，大萧条的善后处理是非常非常困难的。很不好意思的是，我也是在写完前一本书之后才明白这一点的。

紧缩预算

另一个题目是所谓“1937 年问题”。1937 年是大萧条期间极为重要的一年。大萧条以 1929 年纽约股票市场暴跌为导火索，1933 年经济坠入万丈深渊。其后景气开始反弹，1937 年工业生产总值超过了 1929 年的水平，以致人们以为大萧条似乎已经被克服了。也正因如此，当时的罗斯福总统决定重建财政，大规模削减政府开支，然而与表面的繁荣截然不同的是，美国的经济是十分脆弱的，在丢掉拐杖的一瞬间，便招来被称为“萧条中的萧条”的景气大倒退。

我在出版《向大萧条学习》一书时，日本政府正在编制 1997 年度预算。当时日本的经济状况是，虽有曲折但已步入复苏的轨道，矿业和工业生产几乎超过了泡沫经济时期的最盛期。在这一背景下，政府开始编制紧缩预算，这恰恰是准备做与 60 年前相同的事情。所以我于 1996 年底在 NHK（日本广播公司）的时事节目中以“没有危机感的危机”为题将这一问题提了出来，并警告说不要重复愚蠢的行为。我和我的畏友同时也是经济学家的理查德·古一起，尽管力量微弱，但还是一直向人们诉说这一问题的严重性。不幸的是大家只是注意到表面的繁荣，我们

的诉说并没有能传到政治家和高级官员们的耳朵里，结果 1997 年度实施紧缩财政的政策，最终招致了大家所看到的惨状。我们为自己的力不从心感到惋惜，而如何克服“1937 年问题”更是我们所面临的重要现实课题。

四、第三个关注点 盎格鲁撒克逊资本主义

粗野的资本主义

有一段时间，我停止了对大萧条问题的思考。但 1997 年夏天，日本综合研究所的理事长若月三喜雄先生给了我意想不到的指点。当时我看着英国和法国的大选，产生了疑问，认为这不正是在对以美国和英国为主流的注重市场的经济模式，即所谓“盎格鲁撒克逊资本主义”进行批判吗？于是我就这个问题向若月先生讨教，他的回答是这样的：“山田先生，这个问题和您所说的大萧条是联系在一起的。20 年代的资本主义是刚刚成型的粗野东西，完全象人们在荒野上手持棍棒互相殴打一样。对胜利者不用赘言，但对失败者没有补偿或社会的安全阀之类的东西，因此新政制造了安全阀。当今世界的资本主义完全掌握了计算机等尖端技术，已经很成熟。但是其结果是相同的。在粗野的资本主义条件下，由于出现了贫富差距、产生了供需矛盾，所以发生了经济危机；在成熟的资本主义条件下，产生了更大的贫富差距和供需矛盾，所以也极有可能发生经济危机。更何况和当年相反的是，现在正准备用放松管制的做法来卸下安全阀”。

当时得到的回答或许与上述不完全相符，但大意就是这样。“茅塞顿开”或许正好形容我那时的心态。我不由得暗自钦佩若月先生的洞察力。

过去的问题·现在的问题·未来的问题

到此有一个循环方式或者可以说是框架便出来了。我探索过的最初阶段“大萧条与现代的相似性”是“过去的问题”；“1937年问题”是“现在的问题”；而“盎格鲁撒克逊资本主义”恰恰是“未来的问题”。在上一本《向大萧条学习》中，着重分析了过去的问题，我想在这一本书中重点研究现在和未来的问题。

我的研究经过就是这样的，1997年发生事情又引起了我的注意。亚洲金融危机所带来的混乱仿佛就是30年代的货币动荡、货币贬值大战。这样，大萧条为我们提供了许许多多的材料。现在发生在我们面前的事情是一种巨大的地壳变动，我不知道自己对如此重大问题能研究得多透彻，但我将运用“大萧条”这把手术刀尽力加以分析。