



新的经济现象

1.1 世界经济的两极分化

1982 年底开始出现的美国矿业和工业生产指数上升局面，即使在 1987 年 10 月 19 日“黑色星期一”也没有因此而中断，这股势头一直持续了 8 年，直到 1990 年秋。1991 年 1 月 23 日，美国行政管理和预算局（OMB）及美国国会预算局（CBO）分别公布了美国在 1990 年第四季度（10—12 月）和 1991 年第一季度将出现负增长的预测，宣布美国时隔 8 年后步入了经济萧条。

另一方面，日本经济自 1986 年 11 月至 1991 年 7 月，呈现出长达 56 个月的经济扩张局面（根据经济企划厅《月度经济报告》）。日本经济自第二次世界大战以来，总共经历了三次长期持续的高涨局面。（1）从 1954 年 11 月到 1957 年 6 月持续了 31 个

月的“神武景气”；(2)从1958年6月到1961年12月持续了42个月的“岩户景气”；(3)从1965年10月到1970年7月持续了57个月的“伊弉诺景气”。如果现在的高涨局面一直持续到1991年9月，据说或许会打破“伊弉诺景气”的记录。至少经济企划厅认为会如此。

根据东京银行的“1991年世界经济展望总括表”的预测，“若以每桶原油价格在24.5美元的1991年平均价（1990年平均价为23.5美元）上浮动为前提，预计1991年发达国家经济的实际增长率将反映出欧美各国国内需求全面萎缩的倾向，将从1990年的2.6%下降到1.7%。虽然欧洲大陆各国和日本的经济比较稳定，但是，美国、加拿大、英国等国的经济低迷将日益加深。结果就会导致世界经济朝两极分化的方向发展。”^①如下页表1—1“1991年世界经济展望总括表”所示，美国、加拿大、英国的GNP增长率较低，消费品物价上升率较高，经常项目差额的亏损额较为显著。而另一方面，日本和德国的GNP增长率较高，超过3%，消费品物价上升率较低，而且经常项目差额也连年盈余。如果说出现两极分化的倾向也并非言过其实。由此可见，这一阶段对日本经济的乐观预测仍然占据上风。

2 经济预测是如何偏离轨道的

每年到了12月份，经济杂志总是要动员许多经济学家对下一年度的经济预测进行问卷调查，并发布调查的结果。这里，我

（东京银行月报》，1991（1），4页。

表 1-1

1991 年世界经济展望总指标

	比率		实际 GNP 和 GDP 增长率 (%)				消费品物价上升率 (%)				经常项目差额 (亿美元)			
	—	100.0 (33.1)	1989 年	1990 年	1991 年	1989 年	1990 年	1991 年	1989 年	1990 年	1991 年	1989 年	1990 年	1991 年
			(—)	(3.5)	(2.9)	(2.4)	(4.8)	(4.8)	(5.0)	(4.5)	(92)	(-51)	(-211)	
发达国家 (EC)	—	100.0 (33.1)	3.4 (3.5)	2.6 (2.9)	1.7 (2.4)	4.4 (4.8)	4.8 (5.0)	4.6	-781 (92)	-1 060 (-51)	-1 153 (-211)			
主要七国	100.0	86.6	3.3	2.6	1.6	4.3	4.7	4.5	-571	-831	-892			
美国	41.8	36.2	2.5	1.0	0.3	4.8	5.4	5.1	-1 100	-1 023	-959			
加拿大	4.4	3.8	3.0	0.8	0.9	5.0	4.8	5.8	-141	-145	-136			
日本	22.8	19.7	4.8	5.8	3.5	2.3	2.9	3.1	572	352	367			
德国	9.7	8.4	2.9	3.8	3.0	2.8	2.8	3.3	555	450	267			
法国	7.7	6.7	4.1	2.7	2.5	3.6	3.3	3.2	-38	-55	-60			
英国	6.7	5.8	2.2	1.5	0.9	7.8	9.6	6.5	-313	-285	-242			
意大利	7.0	6.0	3.2	2.7	2.5	6.6	6.1	6.0	-106	-125	-129			
其他发达国家	—	13.4	4.0	2.5	2.2	4.9	5.6	5.2	-210	-229	-261			
发展中国家	—	—	3.5	2.4	3.8	86.5	101.3	38.7	-160	-50	-97			
世界 (苏联、东欧除外)	—	—	3.4	2.6	2.1	20.7	24.0	11.4	-941	-1 110	-1 250			

资料来源:《东报周报》,1991-01-03。

特别要提一下 1990 年的经济预测。1989 年 12 月 23 日发行的《东洋经济周刊》上，刊登了《活跃在一线的经济学家和经营者的经济预测》专集，并发布了包括 7 名大学教授在内的 41 人的问卷调查结果。

在这些预测当中，若就计数所显示的部分与 1990 年的实绩进行比较，显然可以得到如下结果：

(1) 首先从经济增长率来看，根据 1990 年 12 月 20 日发布的 1990 年度政府经济实绩预测，当初预测的实际增长率被从 4.0% 向上修正为 5.2%。之后发布的实际增长率是 5.5%，超过了被向上修正后的预测值。政府的预测也大大偏离了轨道。41 位经济学家预测的最高值为 5.1%，最低值为 2.9%，平均值为 4.3%，而 1990 年度的日本经济实际增长率之高，就连日本政府和知名经济学家们都未能预料到。

(2) 再来看东京证券交易所一部平均股价，1989 年的年终最后一场交易（12 月 29 日）以 38 915 日元的最高值收盘，但是，1990 年的年终最后一场交易（12 月 28 日）以 23 848 日元收盘，其收盘价竟比上一年度下跌了 15 067 日元（跌幅为 38.7%）。但是，41 位经济学家所预测的最低值，除了其中一位外，其余的 40 位均在 3 万日元以上，甚至还有 19 位经济学家的预测值超过 4 万日元。1990 年可以说是股价出乎预料暴跌的一年。其中有一位生态学家预测的最低值例外，为 19 000 日元，但是其对实际经济增长率的预测值极低，为 3.5%。

(3) 关于兑换率（日元兑换美元的汇率）的问卷调查，分上期和下期请答卷者填写预测值。事实上，1990 年上期（特别是 2—4 月）的实绩因出现了“三重下跌”（股票下跌、日元下跌、债券下跌）这一极为罕见的现象而引起人们的极大关注。因此，日元兑换美元的汇率到 4 月底创下了 1 美元兑换 159 日元这一美元升值和日元贬值的记录。东京外汇交易市场和纽约外汇交易市

场都出现了相同的情形。但是，41名经济学家中，预测到这一点的只有一位。这位经济学家预测日元在下期仍将继续贬值（1美元兑换160日元~170日元），而实际情况（尽管发生了海湾战争）恰恰相反，呈现出1美元兑换130日元的日元升值倾向。这样，可以说1990年（特别是上期）的兑换率变化出乎人们的预料。

(4) 三重野日本银行总裁上任后多次上调了贴现率。1989年12月25日，贴现率由3.75%被上调到4.25%，1990年3月20日，由4.25%被上调到5.25%，接着又在8月30日，由5.25%被上调到6.0%。但是，41位经济学家中，谁也没有预测到贴现率会被上调到6%。

(5) 有关经常项目差额，经济学家们的预测也大都集中在500亿美元~700亿美元的大幅度盈余上。但是，实际盈余额却停留在352亿美元的水平上。预测到其盈余额在300亿美元之下的只有一位。在这一点上，实际情况也出乎人们的预料。

(6) 有关物价，由于受海湾战争的影响而致使原油价格上升超过预测值，批发物价和消费品物价的上升幅度均超过预测值。根据政府的经济实绩估算，批发物价上升率为2.0%，消费品物价上升率为3.1%，而经济学家们预测的批发物价上升率为1.22%，消费品物价上升率为2.02%，预测的批发物价上升率超过实际物价的只有12人，消费品物价上升率超过实际物价的仅有4人。

总之，1990年的日本经济是“起伏不平的一年”，大大地偏离了有影响力的经济学家们几乎所有的预测。但是，重要的是从偏离的预测值中可以看出一定的倾向。那就是，实际增长率大大超过预测，而股价偏离了预测，10月1日猛跌至20221日元，全年也都处在15067日元的大幅下挫水准。这可以说是以往极其罕见的交叉（Cross）现象。这是因为虽然实体经济持续即将超

过战后最长的“伊莽诺景气”的繁荣局面，而金融经济却创下了历史上最高的股价暴跌记录。

这一新的经济现象值得引起注意。到了 1991 年 6 月 24 日，《日本经济新闻》在社论中提到了这一现象，并首次对此提出疑问：“股票市场低迷不振令人目不忍睹。实体经济正如日前发布的 1—3 月的国民生产总值（GNP）速报所显示的那样，虽然增速在减慢但尚顺畅，较之世界经济，日本经济基本条件的良好状况反而极为突出。股票市场和实体经济之间的这一距离究竟意味着什么呢？”

仅仅归因于海湾战争，是解释不清这一现象的。这是因为这一新现象并不是 1990 年之后日本经济中首次显现出来的现象。在 1987 年 10 月 19 日发生的冲击纽约外汇市场的“黑色星期一”这一有史以来最猛的股价暴跌（道琼斯平均股票价格指数为 508.32 美元，与上一交易日相比下跌 22.6%）时，也没有出现过如此现象。《新闻周刊》（1988 年 10 月 13 日）刊登的“黑色星期一”一周年文章中有如下叙述：

“一年前确实发生了股价暴跌，但是美国的矿业和工业生产指数时至今年（1988 年）9 月已持续上升 70 个月，就连 1987 年 10 月 19 日的‘黑色星期一’发生时，也同样呈现出上升倾向。

“此外，消费支出也十分强劲，9 月份的失业率处在 5.4% 的水准，这是自 1973 年以来时隔 15 年的低水准。通货膨胀也比较平稳，其中消费品物价的上升率为 4%，批发物价的上升率为 2.7% 尽管股价暴跌，实体经济却在持续地增长。”

这可以说是与 1990 年日本经济中出现的完全相同的现象。这篇文章紧接着还加上一句极为尖锐的评语：“莫非是股价指数本身已经丧失了景气的先行指标的作用了呢？”

1.3 左右世界经济的通货流向

这些事实使我们认识到世界经济的结构最近已经发生了根本的变化。

下面我再列举一个事实：

1986年3月在纽约联邦储备银行的呼吁下，英国的英格兰银行、日本的日本银行，以及加拿大的加拿大银行就纽约、伦敦、东京、多伦多四大外汇市场的日均交易额进行统计调查。该项统计调查结果表明，东京市场为480亿美元，纽约市场为585亿美元，伦敦市场为900亿美元，多伦多市场为95亿美元，四大外汇市场合计的日均外汇交易额（净交易额）为2060亿美元。再以全年来换算，其交易额约达51.6兆美元这一巨额数字。

另一方面，OECD（经济合作发展组织）的24个加盟国的GNP总额（1986年）仅为93331亿美元，何况全世界的商品及劳务的贸易交易（以及非贸易交易）的实际需求交易总额大致为4兆美元。由此可见，外汇交易额几乎达到了实际需求交易的12倍。

此外，就截止到1989年4月的情况也再次进行了相同的统计调查，同年9月13日以及1990年2月，BIS（国际结算银行）发表了统计调查结果。根据该结果，东京外汇市场的日均交易额为1150亿美元（相当于3年1个月前上次调查时的2.4倍）；纽约外汇市场为1289亿美元（比上次增加2.2倍）；伦敦外汇市场为1870亿美元（比上次增加2倍）；多伦多外汇市场为150亿美元（比上次增加1.6倍）。这四大外汇市场的日均交易额为4459亿美元，以全年来换算，其交易额几乎达到111兆美元这一巨额

数字，是上次的 2.16 倍。增长势头是极为迅猛的。即使高估 1989 年 OECD 加盟国的 GNP 总额，也不会超过 12 兆美元，而且，全世界的实际需求交易总额也只不过 5 兆美元左右。此时，外汇市场交易额已经超过了实际需求交易的 20 倍以上。

但是，这四大外汇市场的交易额中或许还包含有误差和重复，而且联邦德国、瑞士、新加坡、香港等主要外汇市场的交易额还没有包括在内。为弥补这一缺陷，BIS 对其 21 个加盟国进行了调查，于 1990 年 2 月在名为《世界的外汇市场交易》(Survey of Foreign Exchange Market Activity) 的文章中发布了调查结果^①，并推算说“若充分考虑本调查的重复计算和遗漏部分，1989 年 4 月的日均世界外汇市场成交额将达到 6 500 亿美元”。若根据上述推算以全年来换算，全世界的外汇市场交易总额则为 162 兆美元。与上面提到的 5 兆美元的实际需求交易额相比，达到了 32 倍。BIS 的论文就 21 个加盟国的外汇交易额和实际需求交易额进行了比较调查。“在中东和远东中心（巴林、新加坡、香港）、瑞士、英国，一个月的外汇市场净成交总额接近月平均贸易额（商品及劳务的出口额，以下相同）的大约 70 倍～140 倍。美国和日本的外汇市场净成交额分别是其贸易额的 25 倍和 37 倍。另一方面，在意大利、法国，贸易交易似乎直接或间接地与大部分的外汇交易相关。两国的外汇成交额与贸易额的比率分别仅为 6 倍和 12 倍。”

总之，“值得注目的是，越是外汇交易量大的中心，越具有多方面开展国际银行业务的倾向”。

下面就英格兰银行、美国联邦银行、日本银行以及加拿大银行的统计调查，对 1986 年 3 月和 1989 年 4 月的情况进行比较（表 1—2）。

参见《东京银行月报》，1990（5）。

表 1—2 1986 年 3 月和 1989 年 4 月的外汇交易额、
贸易额、国际银行交易

国家	日均外汇净交易额 (10 亿美元)			商品及劳务 的进出口额	BIS 报告银行 的国际债权
	1986 年 3 月	1989 年 4 月	增长率 (%)	1986 年第一季度 和 1989 年第一季 度之间的增长率 (%)	1986 年 3 月底和 1989 年 3 月底 之间的增长率 (%)
英国	90.0	187.0	108	62	40
美国	58.5	128.9	120	44	39
日本	48.0	115.0	140	82	203
加拿大	9.5	15.0	58	44	-4
合计	206.0	445.9	116	56	76

资料来源：BIS “Survey of Foreign Exchange Market Activity”, Feb. 1990, 《东京银行月报》, 1990 (5), 51 页。

日本、美国、英国、加拿大四国的日均净成交额在这三年中由约 2 060 亿美元猛增到 4 459 亿美元，增长率为 116%。这一 116% 的增长率是同期换算成美元的四国贸易额增长率（56%）的 2 倍以上，这比四国市场的国际银行交易的增长率（76%）还要高出很多。虽然外汇市场成交额的增大与国际银行交易的扩大之间相当平缓，但存在着一定的正相关关系。譬如，日本的国际银行交易增长率（203%）和外汇市场交易增长率（140%）均为最高，而在加拿大，银行并没有扩大其国际银行交易（增长率为 -4%），外汇市场交易的增长率（58%）也最低。

BIS 的上述调查“拍下了巨大而又复杂的世界外汇市场中 20 多个个别市场的快照。它不可能拍下所有国家的市场。所有的快照也并不是从相同角度拍摄的，其中的几张照片以不同的对象为主题。譬如，为反映出市场结构的差异，有时则将证券公司作为商品证券公司来处理，或将其作为最终顾客来对待”（上述文章第 39 页）。但是，这份统计调查足以证明“将 1986 年之后的外

汇市场成交额的增加仅仅归因于世界贸易额的增加是难以解释清楚的，源自金融领域所引起的外汇市场交易显得日益重要”。

此外，英国《经济学家》杂志也注意到了近年来发生的这一重大的结构变化，并指出“70年代初开始出现的世界经济的最大变化就在于，左右兑换率的力量从商品贸易转移到了通货流向”^①。

如此显著的根本性变化并不只是停留在外汇市场的现象，同时也有力地证明第2章以后将要详细分析的最近的景气变动的数据。也即1970年代以后，左右世界经济的力量已不再是商品及劳务的交易（实际需求交易），而是已经大大地转移到了金融领域的交易。换句话说，这一现象有力地说明了货币经济取代商品经济并逐渐成为世界经济的主导因素。这是全世界开始的金融自由化以后特别明显的现象。

1.4 德鲁克的第三命题

与结构变化相关，刊登在1986年春季号《外交》上的德鲁克教授的论文《发生了变化了的世界经济》^②值得注目。

在这篇论文中，德鲁克说“最近10年内经济结构本身发生了三大基本的变化”，并指出：

- (1) 初级产品经济从工业经济中分离了出来。

^① “Get Ready for the Phoenix”, *The Economist*, Jan. 9, 1988, p.11.

^② 参见 P.F. Drucker, “The Changed World Economy”, *Foreign Affairs*, Spring, 1986, pp.768-791 之后, P.F. Drucker, *The Frontiers of Management*, 收录在上田惇生、佐佐木实智男所译的《管理前级》内。

(2) 在工业经济中，生产从雇用中分离了出来。

(3) 较之商品及劳务的贸易，资本转移成了左右世界的原动力。商品及劳务的贸易和资本转移或许没有分离。但是，两者的关系明显已经削弱，而且难以预测。

自然不用说，这里第三命题即“以资本转移、兑换率、金融为象征的经济几乎独立于商品及劳务的实物经济，并发展成为世界经济的主导因素”这一点值得注目。德鲁克教授还强调指出，“虽然这一变化最为明显，但是最不为人们所理解”。最重要的原因存在于原有的处于支配地位的经济理论阻碍了人们去这样思考。“有关国际经济的传统理论至今仍是新古典学派的理论，这种理论认为商品及劳务的贸易决定资本的流向和外汇兑换率。但是，自 1970 年代初期以后，资本的流向和外汇兑换率呈现出了与对外贸易完全独立的倾向。非但如此，实际上（譬如说 1984—1985 年的美元升值的过程）两者朝着相反方向运动。”

里根政府第一期的特点在于一贯坚持强势美元和高利率政策。这一政策是在贸易逆差不断扩大的过程中推行的。表 1—3 表示了在 1984—1985 年经常项目差额和贸易差额的亏损增大的过程中，兑换率呈现出美元升值的倾向。

表 1—3 美国的贸易差额和兑换率 单位：亿美元

年 份	1984	1985
经常项目差额账尾	-1 042	-1 157
贸易收支账尾	-1 099	-1 219
美元兑换日元（年均）	237.52	238.54

资料来源：日本银行《以日本经济为中心的国际比较统计》。

不仅仅是新古典学派的模型难以解释清楚，就连凯恩斯模型亦不完全适用。虽然凯恩斯模型的特征与新古典学派不同，且确实主张“‘象征’经济决定‘实物’经济”，但是，凯恩斯模型的

局限性在于没有超越一国资本主义的框架。最近“世界经济的急剧变动与各国国内经济之间的关系越来越难以预测”。

“处于支配地位的经济理论，不管是凯恩斯学派还是货币主义学派，或是供应学派，都以一国经济为对象。尤其是将主要发达国家的经济假定为自发性的。而且，将一国经济作为经济分析和经济政策的单位来处理，国际经济便成为制约条件和极限，它既不可能是决定因素，也不是主要的存在。”

“留给我们的一个结论就是，经济的不断变动已经完全从国民经济转移到了世界经济。”

这就是摆在我们面前的必须解决的课题。本书将对这个课题进行实证研究。

2

美国的经济萧条

2.1 经济萧条的“新现象”

从 1991 年初，美国经济进入了经济萧条的局面。1991 年 5 月 29 日，美国商务部发布了 1990 年第四季度的实际增长率折合成年增长率为 -1.6% ，1991 年第一季度的该增长率为 -2.6% 的数字。美国政府的正式统计是根据民间智囊团全美经济调查局的判断来决定经济萧条的时期的，但是，通常只要两个季度连续出现负增长，就被视为进入经济萧条（1991 年第二季度的该增长率仍为 -0.5% ；第三季度景气看似有所好转；但进入第四季度后再度下滑）。

但是，本次的经济萧条与以往的经济萧条有着许多不同之处。首先，“在经济恶化之前，既没有出现瓶颈和生产能力不足”，也“没有出现工资和物价的急剧上涨”和“商品的大量积

压”。^①

在以往经历过的多次经济萧条中，在经济进入萧条之前，会出现商品的大量积压。通常都是在进入经济萧条以后才开始调整库存量，见图 2—1。但是，最近随着电脑的资信处理和库存管理技术的发展，按实际基准来计算的制造行业的库存发货比率自 1987 年以来一直都在 1.45 个月的历史低点上推移，在即将进入本次的经济萧条之前反而呈现出下降的倾向。

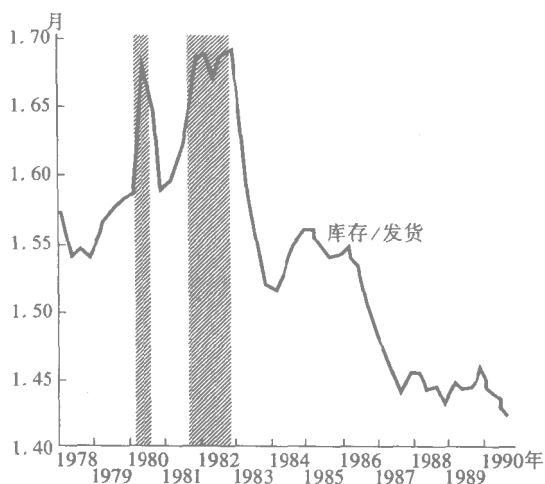


图 2—1 制造业库存发货比率

注：库存及发货额为 1982 年的价格。

资料来源：NRI, 《经济界观察》, 1991 (1), 28 页。

另一方面自 1982 年起，商业银行与储蓄和贷款协会的倒闭急剧增多。而且从 1988 年起这一趋势不断升温（表 2—1、表 2—2）。特别是美国的储蓄和贷款协会的经营恶化使各地的挤兑

^① 参见 “The New Face of Recession”, *Business Week*, Dec. 24, 1990, p. 58.

风潮此起彼伏，从而导致保护存款的联邦储备贷款保险公司也在 1986 年以后出现亏损。为此，布什总统于 1989 年 2 月 6 日亲自出马颁布了《储蓄和贷款协会救济法案》的主要内容 [此法案于同年 8 月 9 日作为《金融机构改革救济执行法》(Financial Institutions Reform Recovery and Enforcement Act) 而正式生效]。

表 2—1 联邦储蓄保险公司加盟银行的倒闭

年份	倒闭件数	加盟银行数	倒闭率 (%)	倒闭银行的资产额 (百万美元)
1980	10	14 435	0.07	236
1981	10	14 415	0.07	4 859
1982	42	14 451	0.29	11 632
1983	48	14 469	0.33	7 026
1984	79	14 496	0.54	3 276
1985	120	14 417	0.83	8 741
1986	138	14 209	0.97	6 991
1987	184	13 705	1.34	6 850
1988	200	13 629	1.47	35 697
1989	206	13 239	1.56	29 168
1990	169	12 408	1.36	

资料来源：Congressional Budget Office, "Reforming Federal Deposit Insurance", 1990. Table C-1.

倒闭的风波不仅局限于储蓄和贷款协会，商业银行以及因 1991 年 1 月 6 日不动产贷款收不回来而实际上发展成倒闭、挤兑风潮的隶属于马萨诸塞州的大银行持股公司新英格兰银行 (BONE) 的三家银行处于联邦储蓄保险公司 (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC) 的管理之下。这里，我想将美国银行的倒闭件数 (倒闭银行数与全部银行数之比) 与 1929—1933 年的情形进行比较。

表 2—2 联邦储备贷款保险公司加盟银行的倒闭

年份	倒闭件数	加盟银行数	倒闭率 (%)	倒闭银行的资产额 (百万美元)
1980	11	3 993	0.28	1 458
1981	28	3 751	0.75	13 908
1982	63	3 287	1.92	17 662
1983	36	3 146	1.14	4 631
1984	22	3 136	0.70	5 080
1985	30	3 246	0.92	5 601
1986	46	3 220	1.43	12 455
1987	47	3 147	1.49	10 660
1988	205	2 949	6.95	100 660
1989		2 878		

资料来源: Congressional Budget Office, "Reforming Federal Deposit Insurance", 1990. Table C-2.

1988年, 联邦储备贷款保险公司(Federal Saving and Loan Insurance Corporation, FSLIC)加盟银行的倒闭件数为205件, 倒闭率已达6.95%(表2—2)。这一倒闭率已经超过了大萧条时期的1930年的银行倒闭率(5.7%)(表2—3)。另外, 1988年以后, 联邦储蓄保险公司(FDIC)加盟银行的倒闭件数也超过了200件(表2—1)。

这些事实很清楚地表明, 本次经济萧条不是因为生产过剩而造成的, 而是因为在此之前的银行倒闭引起的。Manufacturer's Hannover Trust 银行的凯罗纳也断定, “本次经济萧条是因为金融部门而引起的”^①。

起因于储蓄和贷款协会的倒闭进而波及到商业银行倒闭的本

① “The New Face of Recessin”, *Business Week*, Dec.24, 1990, p.58.

表 2—3 大萧条时期美国的银行倒闭

年份	倒闭银行数	每年 6 月 30 日营业的银行平均倒闭率 (%)
1918	47	0.2
1919	62	0.2
1920	167	0.6
1921	505	1.7
1922	366	1.2
1923	646	2.2
1924	775	2.7
1925	618	2.2
1926	976	3.5
1927	669	2.5
1928	498	1.9
1929	659	2.6
1930	1 350	5.7
1931	2 293	10.6
1932	1 453	7.8
1933	4 000	28.3

资料来源：Federal Reserve Bulletin, Sep. 1937.

次经济萧条，它不仅使大批在金融及服务部门工作的白领工人失业，而且还导致家庭支出减少，通过银行面向企业的资金借贷和信贷收缩（信用危境）而造成实际 GNP 的负增长。这样，在蓝领工人失业前的白领工人的失业以及以银行部门为主导的经济萧条，具有可以称之为与以往的情形截然不同的“新经济萧条”的特点。本书中将这一现象称为“复合萧条”。如果强调以金融部门为主导的一面，或许也可以将这种萧条称为“金融萧条”。（有关这些经济萧条的新形态，我将通过本书的全部内容来进行阐述。）