

<<大衰退>>

图书基本信息

书名：<<大衰退>>

13位ISBN编号：9787506033299

10位ISBN编号：7506033291

出版时间：2008/11/01

出版时间：东方出版社

作者：（美）辜朝明

页数：230

译者：喻海翔

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## &lt;&lt;大衰退&gt;&gt;

## 前言

美国联邦储备委员会现任主席、声誉卓著的理论经济学家本·伯南克在1995年曾经写道：“在宏观经济学领域，对于美国‘大萧条’的解析属于这门学科中的‘圣杯’”，但是，“我们尚未找到任何途径染指这座圣杯。

”他进一步指出：“美国‘大萧条’不仅使宏观经济学作为学术研究的一个重要分支得以问世，同时……20世纪30年代的诸多经验教训，一直以来都在持续不断地影响着宏观经济学家们的信条、政策建议，以及研究方向。

”事实上，自从1936年凯恩斯的《通论》开创宏观经济学的新时代以来，涌现出了众多试图解释大萧条来龙去脉的不同见解，凯恩斯将这些努力称之为“令人着迷的智慧挑战”。

直到今天，这依然是一项令人着迷的智慧挑战，因为迄今为止，尚未出现任何一种理论能够解释在1929年10月的股市崩盘之后，恶劣的经济形势为何持续了那样漫长的时间。

胸怀往昔，我相信，日本过去15年所经历的——借用亚当·波森（Adam Posen，华盛顿智囊彼得森国际经济研究所高级研究员）的说法——“大衰退”其实已经为我们提供了线索，帮助我们去理解70多年前的“大萧条”何以在美国发生。

尽管历史从来不会简单地重复，但是我坚信，在这两次长期的经济萧条之间有着显著的共同点——那就是，在这两次经济萧条中，造成传统宏观政策失灵、经济衰退期延长的因素是相同的。

与此同时，虽然规模要小许多，但同样的负面因素在2000年IT泡沫破灭之后的美国和德国经济中仍然发挥作用，并在2007年爆发的美国次贷危机中再次卷土重来。

为了强调发生在两个不同国家、前后相隔70余年的两次漫长经济萧条的共同之处，本书将以分析日本的经济形势作为开篇。

之所以如此，不仅仅是因为过去15年间，笔者本人亲身经历了整个经济大衰退的过程，而且在此期间积极参与了各项经济对策的讨论，同时也是因为相对于美国的大萧条，发生在日本的这次经济衰退为我们提供了更加详细、全面的数据可供研究。

更重要的是，在20世纪80年代末期依然强劲的日本经济为何在进入90年代之后便急转直下，对这一原因的探究，本身就是一项“令人着迷的智慧挑战”。

## &lt;&lt;大衰退&gt;&gt;

## 内容概要

1930年代的美国大萧条为何会那样严重和漫长？

这是一个长期以来一直都困惑着经济学家们的问题。

美国联邦储备委员会现任主席本·伯南克甚至将解明美国大萧条称之为依旧无法触及的“宏观经济学圣杯”。

但是1990年至2005年的日本大衰退通过证明在传统对策明显失效的同时，一个处于后泡沫期的经济体将会陷入长期衰退，最终为我们提供了一些决定性的线索。

《大衰退：如何在金融风暴中幸存和发展》一书主张每个经济体都可分为两个状态；普通（阳）态（此时的私营企业都是以利润最大化为目标，）和后泡沫（阴）态（此时的私营企业要么埋头于自身债务最小化，要么陷于补救病态资产负债表的泥沼之中）。

尽管传统经济学理论可以有效地分析处于阳态时的经济现象，但是当试图解释诸如“流动性陷阱”这类典型阴态现象时则显得力有不逮。

对于阴和阳这两个状态之间的辨别可以用来解释为什么一些政策在某些情况下能够卓有成效，而在另外一些情况下则截然相反。

事实上，这为宏观经济学提供了自凯恩斯的时代以来就一直缺失的重要基础。

这本具有开拓性意义的著作不仅解明了美国大萧条与日本大衰退的根源，同时也为包括正身陷次债危机之中的美国在内的，那些正在与后泡沫期经济衰退进行斗争的国家提供了重要的政策建议。

## <<大衰退>>

### 作者简介

辜朝明，日本首屈一指的证券公司——野村证券旗下的研究机构野村综合研究所的首席经济学家，连续近10年被日本资本和金融市场人士选为最受信赖的经济学家之一，并为日本历届首相就如何应对日本经济与银行问题提供咨询。

进入野村证券之前，他作为经济学家任职于纽约联邦储备银行，获得过美国联邦储备委员会理事会博士会员的荣誉。

他著述良多，同时也是早稻田大学客座教授，2001年被美国商业经济学会授予艾布拉姆逊奖。他同时还是“商业周刊在线”的专栏作家以及日本内阁防务战略会议的唯一一位非日本籍委员。

## &lt;&lt;大衰退&gt;&gt;

## 书籍目录

导读致谢前言第一章 日本经济衰退 一、结构问题与银行问题无法解释日本经济的长期衰退 1.日本的经济复苏并非源于结构性改革 2.针对供给方的结构问题 3.遭遇需求不足的日本经济 4.日本的经济复苏并非由于银行问题得到解决 5.日本的经验与美国20世纪90年代早期遭遇的信贷紧缩完全相反 二、经济泡沫破灭引发的资产负债表衰退 1.20世纪90年代日本经历的资产负债表衰退 2.资产价格的暴跌引发企业资产负债表问题 3.日本企业集体转向负债最小化 4.经济泡沫的破灭摧毁了1500万亿日元的财富 5.借贷不足导致经济陷入颓势 6.日本企业的需求下滑超过其国内生产总值的20% 三、财政支出支撑日本经济 1.为什么经济泡沫破灭之后日本国内生产总值却没有减少 2.财政刺激支撑了日本经济 3.防止危机的人无法成为英雄 4.政府对存款的担保也有助于化解危机 四、负债最小化与货币政策 1.货币政策对资产负债表衰退无能为力 2.货币政策在缺乏投资需求时将失灵 3.货币供应量增长的机理 4.日本政府借贷推动了货币供应量的增长 5.财政政策决定了货币政策的效果 6.传统经济学理论不认同企业负债最小化 7.德国曾面临同样的问题 注释第二章 资产负债表衰退的特征 一、走出资产负债表衰退 1.企业停止偿债 2.日本企业已经修复它们的资产负债表 3.资产负债表衰退：分析人士和经济学家盲点 4.悄无声息的资产负债表衰退 5.银行在经济衰退的大部分时间都有积极的放贷意愿 6.企业融资趋势显示真正的经济复苏即将开始 7.正在积累金融资产的日本企业 8.企业部门变成净投资者尚需时日 二、资产负债表衰退期间的税收收入 1.过早的财政整顿引发了第二次经济倒退 2.日本央行和财务省已经意识到资产负债表衰退问题 3.资产负债表衰退期间的税收收入 4.亏损递延期限失效导致的税收收入增长是一个陷阱 5.持续增长依赖于私营部门资金需求的复苏 6.自由现金流的用途同样重要 7.在2011年实现基本财政盈余的目标没有经济合理性 8.在资产负债表衰退期间，过多的财政刺激不足为虑 三、走出资产负债表衰退后的利率 1.税收增长减少了预算赤字，并导致长期利率低迷 2.预算赤字的减少抵消了私营部门资金需求的增加，并促进长期利率的稳定 3.债务抵触综合征导致低利率 4.利用消费税为社会保障提供资金的优点 四、要求执行宽松货币政策的呼声显示了对经济衰退本质的无知 1.定量宽松政策是21世纪最大的金融闹剧 2.正是因为没有借贷需求才产生过剩准备金 3.定量宽松政策的解除不等于金融紧缩政策 4.紧缩不会影响金融市场 5.整体物价稳定下的局部房地产价格上升 6.小泉的改革对日本有益吗 7.来自结构性改革进程的教训 注释第三章 美国大萧条就是一场资产负债表衰退 一、经济学家们为何忽视资产负债表衰退 1.企业负债最小化：被长期遗忘的可能性 2.作为借贷方现象的流动性陷阱 3.独立货币政策的消亡 4.恶性循环通货紧缩的原理 二、作为资产负债表衰退的美国大萧条 1.关于美国大萧条的最新研究发现 2.银行危机本身无法解释储蓄的减少 3.“信贷紧缩”本身无法解释银行放贷的减少 4.对于弗里德曼的批判 5.流动性本身无法阻止银行危机和企业偿债 6.将金本位当做罪魁祸首的观点同样也是误导 7.政府借贷导致了1933年以后美国经济的复苏 8.不仅是预算赤字，支出与税收也应该加以考虑 9.过早的财政整顿导致了高失业率的持续 10.财政刺激政策结束了经济衰退，化解了银行危机 三、经济衰退的类型不止一种 两种类型的经济衰退 注释第四章 资产负债表衰退时期的金融、汇率和财政政策 一、非传统金融宽松政策的问题 1.通胀目标制与价格水平目标制 2.产品价格下跌无法解释企业行为向前瞻性的转变 3.中央银行对于风险资产的购买 4.直升机货币：比灾难更糟糕的效果 5.普通通货膨胀和恶性通货膨胀是两种截然不同的现象 6.日本央行的国债购人 7.资产负债表衰退和“无税国家” 二、资产负债表衰退期间的汇率政策 1.贸易顺差国家没有政策选择的自由 2.贸易逆差国家的正确选择 三、必须为我们的后代留下一个健全的经济体 1.财政政策对于经济繁荣不可或缺 2.资产负债表衰退期间关于财政乘数的问题 3.银行问题并非导致日本衰退的原因 4.为我们的后代选择一个恰当的责任 5.日本在1996年曾经有过复苏的机会 6.对于财政政策的偏见 注释第五章 阴阳经济周期与宏观经济学的圣杯 一、泡沫、资产负债表衰退以及经济周期 1.泡沫与资产负债表衰退的循环 2.“阴阳”经济周期 二、在“阴”态阶段实行“阳”态政策的错误 1.第一个任务：判断经济处于“阴”态还是“阳”态 2.预算平衡的功与过 3.超越盲目信仰 三、凯恩斯和货币主义者遗漏的东西 凯恩斯革命的负遗产 四、迈向经济学理论的大一统 1.2003年的两个重大决定 2.吸取日本的经验，为下一个经济泡沫做好准备 3.费雪的债务通货紧缩和资产负债表衰退 注释第六章 全球化的压力 一、发达国家需要真正的改革 1.日本

## &lt;&lt;大衰退&gt;&gt;

当年的崛起也迫使西方国家进行过重要调整 2.日本现在正处于美国20世纪70年代的处境 3.欧美国对来自日本挑战的两种反应 4.在日本,悲观者远多于乐观者 5.悲观情绪在2007年7月日本参议员选举中爆发 6.货币和财政政策都无法解决全球化带来的伤害 7.刻不容缓的教育改革 8.真正的结构性改革终将到来

二、资本流动自由化和全球失衡 1.世界货币基金组织发出贸易失衡警告 2.美国依存增长模式的转移 3.美国的贸易和财政赤字之间并无关联 4.美国当局对于美元和资本流入的观点已经有了重大改变 5.利差交易削弱了中央银行的作用 6.资本流动加剧了全球失衡 7.经济 and 经济学都进入了一片未知水域 8.金融全球化造成的当前混乱 9.资本市场的开放是一个新生事物 10.假如全球经济完全一体化,贸易失衡将不再成为问题 11.只要移民流动仍被控制,全球失衡就是个问题 12.政府政策目标与全球化无法同步 13.政府介入外汇市场的实例 14.应该重新考虑资本市场的开放 15.投资者的资质也是一个重要因素

三、纠正全球失衡必须循序渐进 1.美国对于资本外逃依然脆弱 2.美元外逃曾经发生过 3.日本的回应 4.格林斯潘的观点从何而来 5.被遗忘的教训 6.纠正美国贸易失衡问题需要多久 7.美国迅速地打出白旗.....然后又迅速地收了回来

注释第七章 进行中的经济泡沫和资产负债表衰退 一、美国的现状:次贷危机 1.次贷危机所导致的资产负债表衰退的特征 2.重温20世纪90年代日本经济泡沫的崩溃 3.美国陷入泡沫破灭之后的困境当中 4.政府金融机构支撑了美国的房产市场 5.美国正在重走日本当年清理不良贷款的老路 6.次贷危机的解决方式与拉丁美洲债务危机存在相似之处,但是依然有所不同 7.由于美国经济放缓,此次危机也许要比拉丁美洲债务危机更难应对 8.住房期货市场预计房价将继续下跌 9.格林斯潘与伯南克的区别 10.更多的财政措施不可或缺

二、中国泡沫 1.中国台湾与日本之间经济泡沫的反差 2.中国国营企业改革所产生的影响 三、德国在马斯特里赫特条约下的选择 欧元区需要一个新条约 四、使世界经济能够应对“阴”态和“阳”态阶段

注释附录 关于瓦尔拉斯与宏观经济学的一些思考 一、新古典经济学派轻视了货币存在的理由 1.作为交易媒介的货币 2.所有商品都有两种价格 3.货币存在的理由 4.专业化和货币 5.作为交易媒介的条件 6.通货膨胀、通货紧缩和货币政策 7.货币的使用与信息不完全密不可分 8.不完全信息下的一般均衡与完全信息下的部分均衡 二、货币使用的福利含义 1.与易货交易的对比 2.劳动分工是价格和工资粘性以及刚性的根源 3.在数学公式与生产现场现实之间的选择 三、结论 注释参考文献

## 章节摘录

第一章日本经济衰退 日本经济的复苏已经不容置疑，长达15年的经济衰退即将结束的征兆已经出现。

但是我们必须牢记的是，基本性和周期性的因素都可能影响经济形势。

目前的日本只是在前一部分——也就是在过去15年间令其焦头烂额的那些特殊问题——的范畴内出现了明显的复苏迹象。

而一些周期性或者外部因素，诸如汇率波动、全球化压力——尤其是来自中国的竞争压力，以及美国经济的混乱等，依然在产生着负面作用。

因此，尽管最近的数据在基本性因素上显示了乐观的倾向，但是日本仍然必须时刻留意周期性的波动和外部压力。

这一章将以明确日本经济衰退的类型为出发点，然后在第二章中详细论证日本当前的经济复苏。全球形势以及经济周期的动向将在第六章和第七章中加以阐述。

一、结构问题与银行问题无法解释日本经济的长期衰退 1.日本的经济复苏并非源于结构改革

关于导致日本长达15年经济衰退的原因，一直以来众说纷纭。

有人将其归咎于结构缺陷或者银行问题，有人指责错误的货币政策及其造成的过高利率，还有人认为罪魁祸首是日本独特的文化，等等。

也许可以这样总结，当众多外国媒体和公众人物纷纷指责日本的文化或者结构缺陷时，学术界则力主货币政策失败一说。

而与此同时，金融界人士却把日本经济不景气的原因归结为银行问题。

结构缺陷论阵营的代表人物包括美国联邦储备委员会前主席艾伦·格林斯潘（Alan Greenspan），他认为日本能否摆脱“僵尸企业”（Zombie Companies，指依靠银行贷款苟延残喘、避免破产的企业）是问题的关键。

还有日本前首相小泉纯一郎，他的行动口号是：“没有结构改革就没有经济复苏”。

尽管结构改革这个词对于不同的人或许有着不同的意义，但是对于日本前首相小泉纯一郎和他的经济财政政策担当大臣竹中平藏（Heizo Takenaka）来说，就只意味着里根-撒切尔式的刺激供给改革。

他们推动刺激供给改革的理由是：通常面向需求方的货币与财政刺激政策显然已经无法改变日本的经济形势。

于1998年辞职的日本首相桥本龙太郎同样也是把推动结构改革作为复苏日本经济的关键所在。

在德国，结构问题同样被视为2000~2005年长达五年的德国经济大衰退的元凶，这是自第二次世界大战之后德国经历的最严重的经济衰退。

在这期间，德国经济对来自于欧洲中央银行（ECB）的货币刺激政策反应迟钝，而同期欧元圈内的其他经济体却反应积极，这就更加支持了德国需要进行结构改革的主张。

在学术界，克鲁格曼（Paul Krugman，普林斯顿大学经济学教授，1998）辩称通货紧缩才是日本经济困境的主要原因，他甚至认为追究日本陷入通货紧缩的原因已经无关紧要。

为了抑制通货紧缩，克鲁格曼力主实施宽松的货币政策，以推动通货膨胀的发生为目标。

这种不纠缠于通货紧缩的根源，而直接实施疗法的方式也得到了伯南克（2003）的赞同，他主张政府发行国债以增加货币流通量。

另外还有斯文森（Lars E.O. Svensson，普林斯顿大学经济学教授，2003）和艾格尔逊（Gauti Eggertsson，纽约联邦储备银行资深经济学家，2003），他们建议实行价格水平目标制与货币贬值相结合的政策。

这些专业学者都热衷于更加积极的货币政策，之所以如此，是因为在过去的30年中，艾森格林（Barry Eichengreen，2004）、艾森格林和萨克斯（Jeffrey Sachs，1985）、伯南克（2000）、罗默（Christina Romer，1991）以及特敏（Peter Temin，1994）等专家关于美国大萧条的研究专著全都认为：如果当时美国中央银行实施更积极的货币宽松政策，长期经济萧条以及流动性陷阱等现象是完全可以避免的。

尽管这些观点都具有一定的价值，但是日本所经历的这场极其罕见的漫长经济衰退必然有其独特之处，因此，找出这场持续了15年之久的经济衰退的主要驱动者就显得异常重要。

## &lt;&lt;大衰退&gt;&gt;

为此，我将首先驱散一些对于日本过去15年经历的迷思，与此同时，详细地逐一验证前述各种观点的现实可行性。

我将从那些与结构问题和银行问题有关的观点开始，因为这将为之后对于货币政策和文化问题等观点的探讨奠定基础。

“没有结构改革就没有经济复苏”的口号被2006年9月下野的日本前首相小泉纯一郎鼓吹得深入人心。

首先我同意日本确实存在诸多结构性问题——毕竟，我本人也曾经为老布什总统于1991年发起的美日结构协议直接提供过一些建议。

但是这些问题并非日本长久陷于经济衰退的根本原因。

我从来就不相信这些问题的早日解决能够重振日本经济，就如同我从来都不认为小泉时代结构改革的两个主要成果——日本高速公路集团和邮政部门的民营化对于目前日本的经济复苏有过任何贡献一样。

我们如何才能确定结构问题并非日本经济长期衰退的根源所在呢？

为了回答这个问题，首先必须了解那些因结构缺陷而深受困扰的经济体的主要特征。

从结构问题上为经济困境寻求解释的历史其实并不久远。

20世纪70年代末期，美国总统罗纳德·里根和英国首相撒切尔夫人最早提出，传统宏观经济学关于总需求的理论已经无法解决这两个国家所面临的经济难题。

当时，英美两国已经完全沦为结构缺陷问题的温床，工人罢工频繁、企业生产力低下，因为本国产品不可靠，美国消费者开始转而购买日本企业生产的汽车。

美联储试图刺激经济的积极货币政策最终却导致了两位数的通货膨胀率，与此同时，由于消费者对本国低劣产品的摒弃导致进口扩大，进而使得贸易逆差不断攀升，从而迫使美元贬值，加大了通货膨胀的压力，高通胀反过来又加速了美元贬值。

当美联储最终希望通过加息来遏制物价上涨时，企业只能开始暂缓投资。

正是这样的恶性循环导致美国经济陷入泥沼。

2. 针对供给方的结构问题 当一个经济体深受结构缺陷的困扰时，频繁罢工等问题将使企业难以提供质优价廉的产品。

这样的—个经济体自然会产生巨额贸易逆差、高通货膨胀率以及货币贬值，而这些又会进一步导致高利率，最终伤害企业的投资意愿。

这种无力提供优良产品和服务的缺陷是由微观层面的问题（譬如结构问题）导致的，而宏观层面上的货币与财政政策无法对其进行矫正。

但是当年的主流经济学家们都认为美英两国面对的问题可以通过适当的宏观调控政策来加以解决。

许多人嘲笑里根和撒切尔的刺激供给改革是“巫术经济”（Voodoo Economics），认为里根的主张毫无可取之处，这些政策只不过是骗人的鬼把戏。

当时日本的绝大多数经济学家也对刺激供给政策持轻蔑态度，将里根的政策讥讽为“赏樱豪饮经济”，这一说法出自日本的一个古老传说：有兄弟俩带了一桶清酒打算去卖给在樱花树下设宴豪饮的人们，结果却是他们自己把酒全喝光了。

他们一个人先卖一杯酒给自己的兄弟，然后再用这笔钱从对方那里买回一杯酒自己喝，这兄弟俩就这样一来一往，最后把那桶酒喝了个底朝天。

尽管我本人从20世纪70年代末期作为一名经济学研究生求学，到之后供职于美联储期间，一直都完全浸淫于传统经济学领域之中。

但是我仍然支持里根的主张，因为我相信传统的宏观经济政策无法解决当时美国的问题，相反，切实提高这个国家提供优良产品和服务的能力才是必不可少的。

我现在依然坚信自己当初的判断是正确的。

英国经济当时面临的也是同样的问题，撒切尔首相所推动的也正是相同的刺激供给的改革。

当里根开始执政时，美国正承受着两位数的通货膨胀率和罕见的高利率：当时的短期利率为22%



## &lt;&lt;大衰退&gt;&gt;

，长期利率为14%，30年期固定房贷利率则为17%。

罢工是家常便饭，庞大的贸易赤字仍在不断增长，美元大幅贬值，这个国家的工厂无法生产出优质的产品。

3. 遭遇需求不足的日本经济 日本过去15年的经济状况几乎与美英两国20世纪80年代的状况完全相反：长短期利率与房贷利率双双跌至历史最低点；除了2004年9月日本职业棒球选手举行的罢工以外，在过去10年间几乎没有任何其他罢工行动；物价只跌不涨；日本一直以全球最大的贸易顺差国夸耀于世，直到最近才被中国和德国取代；除此之外，日元是如此强劲，以至于从2003年至2004年间，日本政府创纪录地动用了30万亿日元来干预汇市以阻止日元升值。

所有这些数据都显示了日本经济供给有余而需求不足的特征。日本产品在世界各地都大受欢迎，唯独在日本本国例外，其根源并非产品品质不佳，而是国内需求的不足。

在企业层面上，日本企业近来日益猛增的利润颇受瞩目。然而其中绝大多数利润都来自对外贸易，只有为数不多的企业利润来自于国内市场。因为企业虽然大力开拓国内市场，但却无法改变内销疲软的局面，所以越来越多的日本企业开始重新向海外市场配置资源，而这又进一步促进了外销，扩大了贸易顺差。总而言之，过去15年日本所处的困境与25年前美国所面临的状况恰好相反。因为供给有余而需求不足，所以结构问题虽然存在，但是这绝非长期经济衰退的罪魁祸首。表1-1提供了日本经济现状与25年前美国经济状况的比较。

4. 日本的经济复苏并非由于银行问题得到解决 有观点认为银行系统应该为日本的经济衰退承担首要责任。

按照这种观点，银行系统的问题以及由此造成的信贷紧缩遏制了资金流入经济活动之中。然而，如果说银行成了日本经济增长的瓶颈，换言之，如果银行不再愿意放贷，那么我们就理应观察到信贷紧缩导致的几个典型现象。

对于急需资金的企业，替代银行贷款的最佳途径就是在企业债券市场发行债券。尽管这个方案仅对上市公司有效，但是在日本依然有超过3800家企业在无法从银行申请到贷款时，可以转而到资本市场发行债券或股票来应对资金短缺。

但是在日本经济衰退期间，这种现象并没有发生。图1-1顶端的曲线追踪记录了从1990年迄今为止日本企业的未偿债券总额的变动情况。自2002年起，未偿债券总额开始稳步下降——也就是说，债券偿付额已经超过了新增发行额。一般说来，这种现象在利率近乎于零的情况下是难以想象的。即便我们同意银行或许出于某些原因拒绝向企业发放贷款，但这些企业有权决定自己是否发行债券。如果企业急需资金，我们理应观察到企业未偿债券额的急速攀升。然而事实却是，这样的债券额反而在急速回落。

不同于那些在20世纪80年代末期的泡沫经济（也被称为平成泡沫）破灭之后的日本同行，在日本的众多外资银行并不存在严重的不良贷款问题，而这也为上述这种常见观点提供了更多颠覆性的反证。

如果是因为日本银行本身的不良资产和呆坏账影响了它们对于日本企业正常借贷需求的供给能力，那么对于在日外资银行来说，这正好应该是抢占市场份额的绝佳时机。传统上，对于外国金融机构来说，开拓日本市场一向都是一个艰巨的挑战，因为在日本，银行方面的任何抉择往往都要受到企业与人际关系的重要影响。假如日资银行不再愿意放贷，那么我们理应观察到外资银行对日本企业放贷的显著增长，以及外资银行分支机构在日本本土的迅速扩张，但事实并非如此。

1997年之前，外资银行需要获得日本金融大臣的许可才能够在日本开设新的支行。1997年，随着被称为“大爆炸”的金融改革，这一规则烟消云散。因此理论上，在日本，外资银行可以在它们认为合适的任何时间、任何地点开设新的支行。然而这一变革却并没有导致外资银行支行数量在日本的显著增加。尽管少数外资银行扩大了在消费贷款市场的份额，如图1-1中间的曲线所显示的那样，但是过去十几年

## &lt;&lt;大衰退&gt;&gt;

中，在日外资银行放贷额的增长可以说是微不足道，甚至有几个时期呈现出急速下降的趋势。这就说明日本银行放贷能力的低下并不足以成为阻碍日本经济发展的瓶颈，因为同期的外资银行也同样无法扩大它们的放贷规模。

第三种将日本经济衰退归咎于银行问题的观点认为，问题的根源出在银行利率上。许多中小型企业和非上市公司因为缺乏利用资本市场的渠道，不得不依靠银行贷款来满足资金需求。假如银行是由于不良资产与呆坏账的原因而难以向这些企业发放贷款，那么市场的力量理应导致贷款利率的提升。

其中的原理是：如果借贷方远多于放贷方，那么借贷方就会甘愿支付更高的利率来争夺数量有限的贷款。

然而这种现象并没有在现实中出现。正如图1—1下端的曲线所表明的，在过去15年中，银行利率一直在持续降低，并最终跌至历史最低点。

在此期间，包括一些中小企业在内的许多企业主管都直接向我咨询：当利率处于如此低位时，是否可以放心借贷。

他们难以相信银行会愿意以如此低的利率放贷，担心背后另有玄机。假如银行问题确实成了日本经济发展的瓶颈，那么利率理应攀升，外资银行在日本国内信贷市场的份额也将会扩大，并且企业债券市场应该呈现出欣欣向荣的景象。

然而，现实却与这些截然相反。

5. 日本的经验与美国20世纪90年代早期遭遇的信贷紧缩完全相反 之所以指出以上三种现象，是因为这三种现象在美国20世纪90年代早期经历的那场严重的信贷紧缩中都表现得非常明显。那次紧缩的肇因源于对杠杆收购（Leveraged Buyout, LBO）和商业不动产市场的整治，加上1989年美国众多储蓄借贷（S&L）机构的崩溃（这场经济灾难最终花费了纳税人1600亿美元来收拾残局）。当时的情况是，对于杠杆收购和房地产市场的整治已经让美国银行界焦头烂额，而对于先前储蓄借贷机构危机的错误调控使得形势更是雪上加霜。为此，美国政府银行监管部门对商业银行资金状况进行了紧急调查，并得出结论认为许多银行存在着严重的资金不足，因此最终导致了1991～1993年间全美范围内的信贷紧缩。

## <<大衰退>>

### 媒体关注与评论

关于日本20世纪90年代金融灾难的探讨也许永远不会结束，但是辜朝明的这本著作是迄今为止最重要的一本。

不管赞同与否，任何关于美国当前经济形势的分析都必须参考辜朝明的观点。

——劳伦斯·H·萨默斯 哈佛大学教授 哈佛大学前校长，美国财政部前部长 辜朝明再次出击

以美国大萧条与日本过去15年的经济不景气为切入点，一个独特的理论得以诞生，辜朝明为美国以及其他经济体当前发生的诸多问题提供了一种独到见解。

——出井伸之 Quantum Leaps公司创始人及首席执行官 索尼公司前董事长及首席执行官 辜朝明关于资产负债表衰退的开创性研究，对于解读日本经济与金融当局在过去15年间所面临的困境有着无法衡量的价值。

我真诚地希望这本著作所揭示的经验教训能够帮助我们战胜相同的衰退，包括此次的美国次贷危机。

——三重野康 日本银行前总裁

## &lt;&lt;大衰退&gt;&gt;

## 编辑推荐

对伯南克和克鲁格曼说不！

伯南克、克鲁格曼的救市药方是力挽狂澜还是推波助澜？

也许，《大衰退：如何在金融危机中幸存和发展》的作者——辜朝明：为政府、企业和个人提供了更加有效的应对之道！

辜朝明的理论不仅颠覆性地解析了美国大萧条和日本大衰退的根源，更在全球喧嚣的救市声中提出了可能更加有效的解决之道，而对未来的经济，他也做出了极富智慧的预见。

我们正站在历史的转折点上，灾难好像才刚刚拉开序幕，会爆发第三次世界大战吗？

谁能在这场风暴中独善其身？

为宏观经济学提供自凯恩斯时代以来就一直缺失的至关重要的基础；挑战了现代经济学的诸多基本概念；第一本为全球经济危机提供全新分析视角和解决办法的著作。

1、我们正站在历史的转折点上。

由美国次贷危机引发的金融风暴在一夜之间彻底颠覆了美国的金融格局，曾经叱咤世界金融舞台风云的五大投行转瞬间不复存在。

源于美国的这场金融灾难进而趁势席卷全球，自上世纪初的大萧条以来的近一个世纪里，世界经济还从未出现过目前这样的惊恐和混乱。

2、灾难好像才刚刚拉开序幕。

这场灾难现在看来似乎还仅仅只是刚刚拉开序幕。

这场风暴将最终如何演变，将把我们的未来引入怎样的困境，到目前为止，尚没有任何人能够给出一个令人信服的答案。

3、会爆发第三次世界大战吗？

八十年前爆发的那场同样也是发源于华尔街的金融风暴，它给当时的世界带来的不仅仅是经济灾难，同时更为希特勒上台，德日军国化铺平了道路，并最终将世界拖入世界大战的深渊。

八十年后，现在发生的这场金融风暴是否也会给世界带来相同的恶果？

虽然我们现在尚不敢妄言，但是伴随着金融风暴的扩大，我们已经既看到了美俄这样的传统对手之间对立的急速加剧，也可以看到像英国那样，为了维护自身利益，毫不犹豫地与昨天还是盟友的冰岛反目成仇，动用反恐法案予以制裁。

4、谁能在这场风暴中独善其身？

美国总统布什日前非常露骨地要求所有世界其它国家都要与美国“同赴国难”，不可在这场危机中寻求独善其身。

这对于诸如像中国这样，本来与次贷危机的产生毫无瓜葛的众多国家来说，与其说是要求，倒不如说更像是一种要挟。

中国能走出这场全球金融危机的风暴吗？

美国会让中国独善其身吗？

5、出路在哪里？

这场风暴将会如何演变？

我们的世界将何去何从？

而我们自身又该做怎样的抉择？

在当前的这片混沌之中，很幸运的是，我们终于有了一个可以运作参照的座标，这就是辜朝明先生的这本大作《大衰退：如何在金融风暴中幸存和发展》。

<<大衰退>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>