

编者按：2011年3月18日，中国世界经济学会浦山世界经济学优秀论文奖（2010）颁奖典礼暨斯蒂格利茨教授学术演讲会在中央财经大学隆重召开，来自海内外的700多位专家和学子出席了大会。国际著名经济学家、2001年诺贝尔经济学奖获得者斯蒂格利茨教授作为颁奖嘉宾，到场发表了题为“宏观经济学在美国的失败”的学术演讲。

浦山世界经济学优秀论文奖严格按照既定程序，进行了历时一年的评选。最终，《结构转型与巴拉萨—萨缪尔森效应》（王泽填、姚洋）和《中国外贸进出口商品中的内涵能源及其政策含义》（陈迎、潘家华、谢来辉）两篇论文荣获优秀奖。这两篇论文均创造性地使用现代经济学工具，对中国面临的重大理论、现实问题展开了系统性的研究，提出了政策涵义丰富的结论，在一定程度上代表了近两年来中国世界经济学界研究的最高水平。

以浦山先生命名的浦山世界经济学优秀论文奖，由中国世界经济学会发起，旨在纪念中国世界经济学界的杰出前辈浦山教授，推动中国世界经济的研究，培养世界经济研究人才，促进中外世界经济学术交流，奖励中国经济学界在世界经济研究领域具有原创性的优秀研究论文。经过多年的评介，浦山奖已在全国学界产生了较大影响。该奖秉承与国际同类奖项（诺贝尔经济学奖、克拉克奖等）接轨的严格评选机制：第一，设置提名程序；第二，候选文章必须经过业内专家按照严格的程序进行多轮评审；第三，获奖作品的数量均有严格限制，宁缺毋滥；第四，评委来自中国和国际上著名的资深经济学家。通过该奖的评选，指明研究的方向，确立学术的规范，有力地推进中国世界经济研究的水平。

斯蒂格利茨教授在演讲中首先表示很荣幸参加浦山奖颁奖典礼，并对获奖论文给予高度评价。之后，他从亚当·斯密的“看不见的手”这一经典理论的前提条件和局限性谈起，重点阐述了经济问题的本质及此次危机中美国政策失灵的原因和解决办法。为使更多读者可以清楚了解宏观经济学的最新研究进展，在此特全文编发斯蒂格利茨教授的演讲（根据录音整理，未经演讲者本人审定。文中标题为编者所加）。

宏观经济学在美国的失败

——在浦山世界经济学优秀论文奖（2010）颁奖大会上的演讲

[美]约瑟夫·斯蒂格利茨

谢谢诸位邀请我参加这么隆重的会议。我感觉这个世界已经变成了很小的地球村。今天我们颁发的是“浦山世界经济学优秀论文奖”，它勾起了我的许多回忆。我曾麻省理工学院的一名学生，许多当年同浦山先生一起共事的人都是我的老师或者好朋友。保罗·萨缪尔森（Paul A. Samuelson）是我的老师，克莱因（Lawrence

R. Klein) 教授是我的好友。今天我赶到这里参加纪念浦山先生的浦山奖颁奖仪式感到很荣幸, 同时我也感到很荣幸能看到这些学者写出如此重要的论文并获奖。请允许我多说两句, 他们的研究课题都是非常重要的, 都是试图解决棘手的全球性难题。我曾在 1995 年参与起草政府间气候变化专门委员会关于气候变化的文件, 了解温室气体排放的危害, 这些学者的研究有助于在经济学和全球气候变暖问题上建立联系。

一、亚当·斯密经济理论是有前提条件和局限性的

我今晚演讲的主题是宏观经济学。这可以追溯到 250 年前, 现代经济学之父亚当·斯密先生向世界阐释了“看不见的手”这一经典理论, 它描述了在一个有效率的市场自我调节的内在机制里, 个体出于自私目的的行为可以促进社会整体福利的提升。该理论在接下来的几百年里改变了欧洲, 甚至是全世界。亚当·斯密先生作为人类历史上最伟大的经济学家之一是非常严谨的, 他已经意识到了一个有效市场的运行是有前提条件的。一旦我们不考虑这些条件, 那么这座建立在“看不见的手”的基础之上的理论大厦就将倾覆。不幸的是, 许多后来学习该理论的人并没有理解亚当·斯密先生的思想。20 世纪中叶两位研究亚当·斯密理论的学者罗拉尔·德布鲁 (Gerard Debreu) 和肯尼斯·阿罗 (Kenneth Arrow) 证明了这些前提和局限性。我们将这些可能发生的现象称为“市场失灵”。市场是有效率的, 但它们有局限性, 最典型的就是我们所说的外部性。最重要的外部性之一就是环境的外部性, 最重要的全球性的外部性则是温室气体排放问题, 这也是今天获奖者之一的论文所研究的问题。

还有其他的一些局限性, 比如竞争。微软就是一个当今社会的垄断的例子。还有其他一些例子, 需要全世界的反垄断机构采取措施保证它们不会导致不正当行为, 比如提价、妨碍发展和效率等问题。我个人的研究领域是信息不完备的问题以及不完全市场的风险问题, 这种情况总是发生。我和哥伦比亚大学的同事布鲁斯·格林沃尔德 (Bruce Greenwald) 共同解释了亚当·斯密的“看不见的手”经常是“看不见的”, 是不存在的。一般来说, 市场是无效的。现代宏观经济学忽视了或者说忘记了这些重要的教训。现代宏观经济学建立的模型假设信息是充分的, 风险市场本质上是完美的。它们提出了一些假设, 根据这些假设, 市场总是有效运行的。所以至少对我来说, 它们此次对危机预测的失败一点儿也不奇怪。这是最近 75 年里最重要的经济事件, 对科学来说, 包括经济科学, 最终考验它们的就是预测能力。

面对这样一个重要历史事件，每个人都希望它能提前预测出来，但结果却大失所望，它根本就没有预测此次危机的能力。比它没有预测出危机更严重的问题是，根据它的理论，根本就不应该有危机发生，因为市场是有效的；既然市场有效运行，就不会有泡沫产生；如果没有泡沫，就谈不上泡沫破裂的问题，也就不会有我们现在面对的问题。所有这些导致此次危机的逻辑环节在这些宏观经济学理论那里都不会发生。

二、传统宏观经济学模型存在重大缺陷

人们发现这些作为宏观经济学核心的模型有重大缺陷。比无法预测危机、说危机不会发生更糟糕的是，即使危机已经发生了，泡沫已经破灭了，一些固守于那些理论模型的人，包括美联储主席，还在说：别担心，问题已经控制住了；次贷是有些问题，但还不至于影响经济全局。他错了。这些他使用多年并据此制定政策的模型显示风险将会被分散，所以在他说“风险已经控制住了”的时候，他的论断是建立在他熟悉的模型基础之上的，而这些模型根本就是错的——无论是经济假设还是数学结构都是错的。如果你制定政策的基础是一些错误的模型，那么你的政策出现问题也就不足为怪了。

在经济危机前后，有些共识是错误的。比如经济危机前，一些国家的中央银行和金融当局认为把通胀保持在比较低的稳定的水平上会促进经济稳定和繁荣。但这是错误的。美国的通胀就是稳定地处于低水平上，格林斯潘就曾以将美国的通胀稳定维持在低水平上引以为豪。其实并不是美国把它的通胀维持在低水平，而是中国帮助它这么做的。中国汇率稳定，出口产品价格低廉，使得美国消费者得以享受物美价廉的产品。所以格林斯潘把美国的低通胀归功于自己，实际上并不是他的功劳。尽管我们有很低的通胀，但我们还是遭遇了一场重大的危机，余波至今未退。这些模型讨论的是低通胀（相对价格的变化，我们称之为无谓损失）产生的扭曲，相对于经济体因金融危机而导致的损失，这些损失可是乘数级别的。美国实际产出和潜在产出之间的差距已经是数万亿美元的水平。代价是非常巨大的。

有人说不要考虑财政政策，财政政策不会有效，货币政策才是我们应该倚仗的工具。但是很显然，货币政策是没有效果的。这是凯恩斯说的。他说：像这种严重的危机导致的深度衰退，货币政策是不会起作用的。确实也没起什么作用。格林斯潘在金融市场崩溃后面对国会作证时说，他对此很吃惊。和格林斯潘一样，世界上许多央行行长们倡导自我监管，即市场参与各方可以监管它们自己。在一次演讲

中，他说，市场可以更好的控制风险，对于市场的崩溃，他感到很吃惊。我很吃惊他居然感到吃惊！

我学的经济学教给我激励机制是如何起作用的。如果我们看看金融行业的激励机制，我们就会明白它们的激励机制是鼓励短视的过度冒险行为。要是它们表现良好的话，我们就要重写我们的教科书了。我们没有重写教科书，事实证明它们表现并不好，就像行业激励机制引导它们做得那样。当然，这种现象提出了更深层次的问题。市场是应该提供正面激励的，为什么市场提供了负面激励？这种激励机制对我们的经济没有产出正面效益，甚至给股东和债券投资者也没带来什么好处。这引出了关于激励的另外一个问题——企业治理。而企业治理的内容根本就不在宏观经济模型的考虑范围之内。这些模型去掉了银行、银行家、企业治理——它们去除了所有重要的因素，包括风险市场和信息。金融市场的功能涉及的就是风险、信息、资本分配和风险管理。（现在的）金融市场管理风险的方式是错误的，它创造了风险，错配了资本。这是非常严重的市场失灵。这些因素被排除在当今世界大部分经济体制定政策所依据的模型之外。在这些模型中，市场总是有效率的，但我们现在知道并不是这样。不光是这些模型导致了产生危机的错误政策，而且当危机发生时，它们也没有起多大的帮助作用来抑制危机的影响，它们无法给政府决策者们理论框架帮助他们对危机做出反应。这些模型没有把一些重要的因素，如银行和信贷，包括进去。这次危机是一场银行业的危机，但因为这些模型没有包括诸如银行和信贷等因素，它们对解决问题无能为力。

现在美国、英国和其他国家面临的一个难题是如何解决银行的问题，如何重组银行业，如何注资，如何让它们回归它们的原始功能，就是给中小企业贷款。答案就是，多年以后——泡沫的破灭是在2007年——银行面向中小企业的贷款仍然不足。失业率在美国仍然很高，现在下来一点儿了，大概是8.9%。但是每六个美国人当中依然有一个人无法找到全职工作。这是个严重的问题，宏观经济模型无法给出任何有益的建议。美国现在有许多人在讨论危机的根源是什么。在我看来，危机的核心问题是银行业运转失灵，整个金融系统和监管者也是问题所在。监管者应该知道如果对银行监管不力，那么银行就会做出格的事情。它们的历史劣迹斑斑。我们在过去200年间时常遭受危机。危机变得不是什么特别的事情。实际上，自从里根和撒切尔20世纪80年代开始实行放松管制运动以来，我们这个世界已经经历了100多次（经济）危机。实际上危机是常有的事情。监管者的错误就在于放任自我监管，也就是不监管。所以说，银行业是问题的核心，但监管者也有责任，因为它们没有阻止银行的错误行为，如果对它们监管不力，它们就总是出现问题。问题的三个源头是经济学家，或者说“其他经济学家”。问题是经济学家们给政策制定者

一些模型，告诉他们不要监管，而监管者就信以为真。这就是为什么我们不但要恢复经济的活力，同时还要修正我们的经济学研究。这也是你们这些学子们将来要承担的责任。这是一个很值得珍视的机会。

三、如何解决美国财政赤字问题

请允许我重点谈谈经济问题的本质以及我们的政策是如何失灵的。美国现在拥有的资源和危机前相比没有什么差别，我们的物质资源、人力资源以及资产都和危机前大同小异。我们做得工作就是消除和房地产行业及风险的错误定价相关联的扭曲，那么既然我们拥有的资源都差不多，而且还修正了市场定价方面的问题，那么我们应该产出更高才对，但是实际上我们的产出比原来要低。什么地方出问题了？这是一个非常重要的问题。我们可以非常清楚地看到，市场本身并没有有效地利用我们现有的资源。银行业意识到它们并不能解决它们的问题，就转而向政府寻求帮助。但经济学家们并没有给政府提供可供它们思考、决策的正确的政策框架。现在美国正在讨论的解决问题的路径也是错误的，这还是因为这些讨论过多地受到宏观经济学家们的影响。他们说应该紧缩，但是我们真紧缩了他们又会看看预算赤字，然后告诉我们说我们做得不对。但赤字是因为经济疲软而导致的，因为经济一落千丈，导致财政收入减少，并产生了赤字。什么是解决赤字问题的最好的办法？非常简单，就是让美国人找到工作。如果失业率下降，如果经济增长能够达到潜在的增长率水平，那么我们就不会受赤字问题的困扰。不幸的是，许多人开出的针对减少赤字的药方都是反其道而行之，因为这些药方会削弱经济，降低财政收入的水平，从而恶化赤字问题。那么什么是正确的方法呢？实际上很简单。

首先我们必须解决银行和金融业的问题。我们必须让银行恢复它们的原始功能，就是向中小企业贷款以及其他一系列有益于经济增长的功能。我不可能在这么短的时间里展开这些问题，但很显然我们现在做得还远远不够，并且很明显我们并没有更好的替代方法。

第二件事情就是我们需要实行财政政策刺激经济增长。我们可以采取我经常说的中国式的刺激政策，至少是你们那些行之有效的政策，也就是说，要投资于基础设施、教育和科技。我很羡慕你们有这么好的讲堂，我们的大学就没有这么漂亮的讲堂。对基础设施、教育以及科技的投资短期内能刺激经济的增长，长期来看也能促进增长并增加财政收入。在1997—1998年的亚洲金融危机期间中国就是这么做的。当时我是世界银行的首席经济学家，我经常到处规劝（亚洲国家）说，你看，

国际货币基金组织正在做的事情其实和我们教的宏观经济学理论恰恰相反，它实际是在鼓励你们走向经济衰退——可它却成功了！中国实行的是凯恩斯主义经济政策，很不幸的是，许多当今的宏观经济学家对该理论并不认同。这些政策刺激了投资，并给后危机时代的经济增长奠定了坚实的基础。这就是美国现在该做的事情。财政政策可以起到非常大的作用，这一点毋庸置疑，从长期来看，如果你投入了，财政政策实际上可以减少赤字，并为财政的可持续增长奠定坚实的基础。

第三件事情就是重组债务。差不多每四个美国人中就有一个人有抵押贷款，并且他们需要支付的贷款额超过他们房屋的实际价值。对那些说没有泡沫的人来说，这是非常有说服力的例证。如果你在市场高估值的时候引入抵押贷款，那么最后一大批人就要承受比他们的房屋价值要大的贷款额，因为泡沫破灭的时候，房屋价值下降，但他们欠的贷款额不变。对这些人来说这是非常大的打击，这是社会经济层面的剧痛。你们可以想象美国家庭失去住房的（凄惨的）情形。现在失去住房的美国人的数字已经——当然，这些数字在你们中国人看来也许不是什么大不了的，无论什么数字对你们中国人来说可能都不算大——达到了700万，我们预计2011年还有200万人将失去住房，未来数年还将有数百万人。所以我们现在正经历一场社会经济危机。如果人们负债太多，他们就倾向于少消费。除非我们重组美国家庭债务，否则经济不会有大的起色。我们都知道这些（经济学）原则。我们有企业破产法，企业有问题时会重组，我们给它们东山再起的机会。我们重组它们的债务并且让它们重新经营是因为我们要盘活它们的资产，这样它们就不会被债务压倒，这是非常重要的一点。但我们不允许家庭重组他们的债务。所以美国家庭现在被债务压得翻不了身。在很多情况下，实际上是银行的“掠夺式”的贷款方式并利用低教育程度人群缺乏相关知识的弱点渔利。除非我们让他们重组债务，否则我们的经济不会有起色。

我刚才提出的问题意义深远。我只想指出，当人们提到市场经济的时候，他们经常忘记市场经济总是以一些规则或者说法律为基础运行的。你可能制定好的法律，也可能制定非常糟糕的法律。非常有趣的是，市场经济是建立在法律的基础之上的。比如说，我们有破产法，我们2005年实行的新的破产法实际上使情况变得更糟糕，并部分导致了我们现在的问题。我们有银行监管方面的法律，也有反垄断法。换句话说，对于经济运行来说，你需要一系列的游戏规则，并且你在制定这些规则的时候一定要非常小心，如果你制定了错误的规则，经济运转就会失效。比如，如果你没有一部反垄断的良法，你就会发现竞争的失范，就会导致垄断的产生，经济效率也会下降。这些都是经济系统重要的组成部分。中国现在处于一个非常有利的立法阶段。如果你们做的不好，将来再改起来就会非常麻烦。你们一旦制

定了一个法律框架，既得利益者就要努力维持现状，因为他们可以获益。银行业对危机前的规则就游刃有余，它们赚得钵满盆满。它们不希望改革。它们说：有问题吗？是，一些人失业了，还有一些人还不起房贷失去了住房，但我们的业绩很好啊，我们不认为应该改革。（可见）我们对监管制度的改革非常艰难。

四、未来宏观经济学发展需要新的经济学思维

我想在比较短的时间里尽量解释一下在过去20年风光无限的传统宏观经济学存在的重大的缺陷。好消息是尽管有这些不足，然而我们未来提高宏观经济学的科学性所需要的一些材料已经具备了。我们对宏观经济学、银行、金融等领域涉猎已久，但我们必须把它们有机结合起来形成宏观经济学模型。从经济学的角度来说，这个时代是非常令人振奋的。这一重大的任务未来数年可望有所进展，一个原因就是像我开头所讲的那样，有一批国际经济学家正在做这样的事情，像新经济思维研究所，它得到了各方面的资金支持，美联储前主席保罗·沃克尔（Paul Volcker）也帮助它筹款。在同英国金融服务监管局局长阿代尔·特纳（Adair Turner）会谈时，这些经济学家同意过去20年的宏观经济学模型是错误的，它们将全球经济金融带入了深渊，因此需要新的经济学思维。我们其实有能力做这样的事情。监管就是其中被广泛讨论的问题之一。正如我此前所说的，监管很重要，但监管问题还没有解决。2010年夏天美国通过了《多德-弗兰克法案》（*Dodd-Frank Bill*），这是在正确的道路上迈出的一步，但是我把它称之为“瑞士奶酪”。瑞士奶酪有很多孔洞。该法案就像瑞士奶酪一样，有些可取之处，但有很多缺陷，假设过多。比如说，他们就像一个消费品健康安全委员会，有些金融产品就像核电站一样，太危险了，碰都不要碰，我们不应该有这样的金融产品。就像药品一样，要通过检验来确定它对健康无害。据他们说，他们制定该法案是要加强监管，防止银行的掠夺性行为，但他们又说汽车贷款不受监管限制。将汽车贷款排除在外怎么会是一个好主意呢？唯一的解释就是那些代表汽车业的游说集团付了钱了。这根本就说过去。

对全球金融稳定来说，更根本的问题是银行太大以至无法正常倒闭以及相互关联度太深的问题仍然存在。为什么这是个问题？如果这些银行太大以至无法正常倒闭的话，就意味着你可以追求风险，而如果你成功了，风险带来的好处都是你的，银行把收益都放到了它们的口袋里；但万一你失败了，有纳税人给你买单。我把它称之为“伪资本主义”（*Ersatz Capitalism*），也就是说，把收益私有化而损失社会化。这种情况不仅仅发生在市场经济体中，在任何我们能设计出的经济体中都会发

生。这也是美国正在发生的故事。不幸的是，我们还没有解决这个问题，同样的激励机制仍然存在。动态来看，这样的经济体是不稳定的。银行规模太大不会正常倒闭，所有人都知道这一点。那么会发生什么呢？这些银行反而会以低利息率拿到贷款，因为你借钱出去的话，你当然要借给那些你知道不会倒闭的机构——因为如果它们有问题了，政府会出手相救。这就是我们为什么还没有解决这个问题的一个例子。在经济学上这个例子非常简单，但在政治上是非常复杂的。

宏观经济学的问题是全局性的。一个明显的例子就是全球金融危机产生于美国，随后再“出口”到世界各地。监管也必须是全局性的，因为如果不是全局性的，就会出现套利行为。我们需要改革全球储备体系。21世纪还由一种单一货币履行着核心货币的功能，但价值储存却不高，而且非常不稳定，导致通胀，将来还会产生各种各样的问题，这是不合时宜的。21世纪需要一种全球制度来匹配全球经济一体化。

最后我想讲的是，我当年作为经济学本科生的时候，有时会心生黯然，因为我感觉我出生得有点儿晚，各种伟大的思想都已经出现了。我觉得凯恩斯主义非常棒，要是我能早些年出生然后由我发现该理论就好了，太迟了。但我现在发现经济学理论有一些漏洞，这是我可以大展身手的地方。对于你们这些在座的学子来说，这是非常令人振奋的时代，因为大家都知道还有许多未知的领域，实际上，我们甚至都不知道我们对这些领域一无所知。在这个时代，我们已经意识到我们掌握的许多知识，或者说我们认为我们已经掌握的知识，实际上是错误的。所以这是个质疑的时代，是鼓励研究的时代，因为我认为，我们确实需要重新认识许多原则，特别是宏观经济学的原则，以及经济学的一些其他的原则，经济增长应该是稳定的，可持续的，并且增长的成果应该由更广泛的人群分享，这些问题我没有机会展开论述了。但很明显我们需要更好地理解经济系统是如何运行的。

谢谢！▲

（全文由 *China Daily* 辛志明翻译）