**《动物精神》 读书笔记**

**---作者 乔治 阿克洛夫 罗伯特希勒**

我们往往听到这样一些关于经济学的言论：自由市场是完美的，政府应该对市场的干预越少越好；或者会听到有关于效市场理论的假说。但是股票市场的波动，经济周期的发生，却难以被这些理论解释，我们不得不说这些理论很美很贴近现实但却不是现实本身。经济学在亚当斯密描述的理想体系上建设起来，虽然把这些波动解释成理想体系的微小偏离容易让人理解，但是经济理论也不应忽视体系的最小偏离，而是应该包容它。《动物精神》这本书就是来解释导致最小偏离的因素，这本书是对现代宏观经济学的补足，经济学只完成了四分之一。

读完这本书，真让人受益匪浅。从书中学了动物精神之外，些许了解了宏观经济的发展史，作者把为什么现代经济学会有偏差以及从何开始偏差都做了解释，换句话说对经济发展史做了阐述。它解答了本人关于为什么宏观经济学完难以应用与理解市场起到了决定作用，是因为我之前盲目相信教科书，在我看到经济学的思想史之前，错把教科书传授的知识当做经济学的全部，教科书和我的自以为遮蔽了双眼，虽然隐隐感觉不对，但没法求证，直到这本书为我打开了另一扇大门，我才能渐渐看到经济学的根基，现在我能更能辩证的看待这门学科，也找到了更好的学习方法。所以了解一门学科的发展史很重要，没有根基没有前提的知识，往往容易断章取义。要把知识纳入体系中，知道前因后果，才是最重要的，虽然学习速度会稍慢，但是体系一旦建立，才会真正变成自己的东西，也不会人云亦云，把感悟写在这里，希望以后这类错误能及时意识到，并改正。

-------陈之麟 2017.2.10 杭州 黄龙国际 作

**前言和绪论**

约翰 梅纳德 凯恩斯，在20世纪30年代大萧条中期（1936年），出版了著作《就业、利息和货币通论》，这本书是宏观经济学的鼻祖，后来的宏观经济学在此基础上发展。后世的人们运用凯恩斯的货币、财政政策调控宏观经济，使得经济更好平稳发展，但是人们忽略了凯恩斯对于经济运行和政府角色的深入分析。被忽略的这一点却是至关重要的：

在凯尔恩斯主义之前，古典经济学派认为：自由市场在自发、无政府干预的情况下，好像有一只“看不见的手”的指引下，确保充分就业。自由市场本质是完美而稳定的，即便有政府干预，也需要很少一点儿。与此相反的是，政府的干预是现在或未来发生大衰退的诱因。这种推论可追溯至亚当斯密，亚当斯密提出了一个假想实验：完备的自由市场。所谓的完备自由市场是指：如果人们在这样的市场上理性地追求自身的经济利益，他们就会用尽所有的互利机会去生产商品并进行交换。最大限度地利用互利交易机会意味着充分的就业。市场上有供求关系，劳动者出卖自己的劳动力，雇佣者选择劳动力，雇佣者出于自身的利益考虑会雇佣那些：生产的贡献大于他可接受的工资的劳动者，因为这样雇佣者可以盈利，所以市场上总有人处于失业状态，因为他们的要求的工资大于其产出，这种失业状态是自愿的。 这种解释是容易让人理解的而且成功，即使在大萧条时期，（1933年大萧条时期有25%的失业率75%的就业率）这理论也给出了相当满意的回答，虽然它不能回答为什么会有25%的失业率但是回答75%确实绰绰有余，我们肯定古典经济学的解释。但是它不完整。

如果按照古典经济学的假设，市场会达到充分就业，但是现实却几乎相反。这与古典经济学论述的框架产生了偏离，而宏观经济学关注的恰恰就是这25%的偏离。即使在特定的条件下，亚当斯密关于资本主义经济优势的观点也基本正确，但对于25%的偏离以及经济反复无常的波动也需要被解释。 在亚当斯密的假想实验中考虑了人们理性的追求自身的经济利益，这无疑是正确的，但这假想实验并未考虑到人们的非理想和容易被传染误导的程度，它忽略了动物精神。所以凯恩斯出现了。

凯恩斯试图解释经济偏离充分就业的原因，并强调了动物精神在其中的重要性。凯恩斯首先认同看不见手这种理性控制的重要性，大多数的经济行为的确原于理性的经济动机，但是许多经济行为受到动物精神的支配。人们也有非经济方面的动机，在追求经济利益时并不总是理性的，在凯恩斯看来这些动物精神是经济发生波动发生的原因,也是非自愿失业的原因。 看待理性方面亚当斯密给出了好很的答案，在非理性方面凯恩斯换个角度是观察经济的关键。这一角度解释了资本主义潜在的不稳定性。

所以有别于亚当斯密基于理性前提提出的“自由市场”和“无政府状态”，凯恩斯在对动物精神驱动经济的前提下，才引入了“政府角色”这一话题。只从政府架设有无来看，两者冲突。但从人的理性和非理性来看，政府在不同前提下达到了辩证统一。所以要想理解经济，两者得结合起来看。我们来看看凯尔斯关于政府的论述：

政府在经济中的角色非常像育儿指南中所定义的家长的角色。一方面指南书警告我们不要太独裁，孩子表面服从，但到了青年期会反叛。另一方面述告诉我们也不要太娇惯孩子，如果太过于娇惯孩子，孩子就会难以学会自我管束。指南书告诉我们恰当的方式是走一条折中的路线：父母应该设定限制，这样孩子就不会过度放纵他们的动物精神，但这些限制同时也要给孩子留有独立学习发挥想象力的空间，父母的任务是营造一个幸福的家庭，给孩子自由，同时保护孩子免受动物精神的支配。

这个幸福家庭正好对应于凯尔斯关于政府恰当的定位。正如古典经济学讲的那样，资本主义拥有极大的创造力，政府应该尽可能少的干预这种创造力。另一方面若听之任之，资本主义就会有经济过热，产出大量剩余，于是会带来恐慌失业，经济过热时推升的房价，股价，过度的消费储蓄的减少，随后便带来的是萧条。所以政府的作用是恰当的搭建一个平台，既能让资本的创造力释放，又能够制约我们的动物精神所带来的极端行为。

小布什形容2008年的经济危机为：“华尔街喝醉了”，非常精辟。但是我们看到08年的这次危机，美国政府对于之前的经济过热没有起到应有的责任，这令人反思，这样的行为来自于经济理论的误读所带来的不作为：

凯尔斯的《就业、利息和货币通论》中明确解释了动物精神是造成经济萧条的核心理念，可是这些论述被后来的经济学者们一点一点的的削减了，几乎所有的动物精神，不管是非经济动机还是非理性动机都被凯尔斯的追随者们抹杀了。他们只保留了恰能得出最小公分母理论的动物精神元素，目的是使《通论》能够与当时标准的古典主义经济学间的差异最小化，因为古典理论并不包含动物精神，古典经济学认为人完全按照经济动机理性的行动。

他们这么做的原因在于：当时萧条仍在肆虐，他们希望人们观念能尽快的转变来支持盖恩斯关于财政政策的作用的观点。为了获得竟可能多的支持者，他们将凯尔斯的框架改造得和主流理论相似，而保留动物精神最小部分是为了让经济学家们能用旧理论来理解新理论。通论由此在20世纪50年代被普遍接受

但是这种注水行为带来的长期后果是，20世纪70年代，新古典经济学派认为，凯恩斯主义残存的为数不多的动物精神可有可无，甚至对竞技来说无足轻重，在他们看来，现代经济学家们根本不用考虑动物精神。由此政府的“宽容型父母论取代了”凯恩斯的“幸福家庭论”。

回顾08年的经济危机我们看到动物精神在其中扮演的重要角色，所以第一个问题是什么是动物精神？

动物精神是指：导致经济动荡不安和反复无常的元素；他还用来描述人类与模糊性和不确定性之间的关系。有时候我们被麻痹有时候我们被赋予进击的力量，从而克服内心的恐惧和优柔寡断。

现代的宏观经济学有许多的内容来解释波动，但是这与用动物精神去解释和理性的框架去解释不同。之前我们提到为了兼容古典经济学，凯恩斯的通论受到了削减，这也是教科书式的经济学，教科书式的经济学试图尽可能地最小化古典经济学中人们出于纯粹经济和理性得动机的偏离，即尽可能的从人出于理性得经济动机去解释波动。把经济学解释成亚当斯密假想实验的最小偏离容易让人理解和接受但是这不是现实本身。你永远会看到经济学教科书中人们是如何的理性的达成工资合同的一致，人们如何理性得购物确定自己的需求，人们如何理性得权衡未来的收益并做储蓄。所谓的偏离是指：现实中经济的波动与理论中完备市场的偏离，所谓的最小化是指：尽量用人类出于纯粹的理性和经济动机去解释波动，而尽量少的用或者不用人类动物性的一面去解释波动。

所以《动物精神》这本书，将讲述动物精神包含的5个不同方面，以及他们呢如何影响决策的，它们分别是：信心、公平、腐败、反社会行为、货币幻觉以及影响人的故事。以及解释8大经济问题：

1. 为什么经济会萧条
2. 为什么中央银行有控制经济的权利
3. 为什么有人找不到工作
4. 为什么从长期看通货膨胀和失业此消彼长
5. 为什么将来储蓄的决定如此随意
6. 为什么金融价格和公司投资如此易变
7. 房地产市场

希望这本书能够补全教科书的偏离，能够更加全面的看待社会问题。

1. **经济周期背后的思维模式**

**信心---最重要的动物精神元素**

如果灾难毁坏了城市，只要人们有信心那么这个城市将被重建，如果人们缺乏信心那么没有人会在这个地方进行重建工作。前者有信心，后者缺乏信心。所以信心在这里是一种预测。

经济教科书中描写的信心是：人们用手头的信息做出理性的预测，随后人们会基于理性预测做出理性的决策。但是信心这一概念远远不止这些，它的真正含义是超越理性的，容易亲信他人的人经常抛弃或忽视某些信息，他甚至不会理性地处理他所得到的信息。即使他理性地处理信息，也不会理性的据此行事。他行动的依据是那些他确信正确的东西，至于他是否真的正确无关紧要，他只是相信。

信心这个词其实指的是那些不能用理性决策涵盖的行为。在凯恩斯关于动物精神的描述中：当人们在做重大投资时，他们必须依靠信心。标准的经济学理论则不这么认为，他们假设：人们考虑所有可能的选择、这些选择的结果、每个结果的优势、每个选择的概率、然后再做出决策。 但是现实中我们真的会这么做吗？我们所做的大量决定，包括我们生活中最为重要的决定，都是因为它们“看起来是正确的”。 让我们回到宏观经济层面，市场的信心时有时无，有时候它是合理的有事是不合理的。信心不仅仅是理性的预测，而是动物精神最重要的元素。

**信心乘数效应**

乘数是宏观经济学很重要的概念，政府花费出去的每一美元都会变为另一个人的收入，然后此人继续消费一部分，这个消费的比例称为边界消费倾向（Marginal propensity to consume）最终会刺激1/（1-mpc）的支出，这个数值被称为凯恩斯乘数。这个乘数非常重要，因为它可以被量化，可以被建模，得到广泛的研究，但是唯独动物精神却没有纳入考量，在通货膨胀时期，政府投资的乘数效应会被扩大，在紧缩时期乘数会减小，这些都是由于人们信心导致的乘数减小，并非教科书中讲的那么简单，简单的乘数可以被度量，复杂的特殊的难以被度量。

把乘数的概念用在信心上也同样适用，信心乘数是若干轮支出的结果，信心的变化导致收入的变化和下一轮的信心变化，而每一轮变化都会进一步影响未来各轮的收入和信心。

有很多指标衡量信心，但是我们要注意区分，人们对未来的预期来源于信心，这些指标反应的是人们的预期还是人们对未来的信心呢？

信心乘数的影响很重要，它的反馈机制同时会影响其他的乘数比如消费者乘数，在通货膨胀期间，投资者信心满满，信贷市场活跃；当衰退时期发生时，信心低落，放款人不相信能收回贷款所以信贷市场冻结，在这种情况下，政府财政政策需要投入更多，因为乘数被减少

1. **公平---工资和价格水平最重要的决定因素**

公平问题是经济学中受到冷落的问题，公平可能与其他被认为最重要的经济动机同等重要。人们对公平有关问题的思考，是否达到甚至超过人们对其他那些重点关注的经济问题的思考呢？对公平因素或社会期望的考量带来的结果，不亚于大家集中关注的经济动机产生的后果。

在我们得教课书中只教授与经济学有关的东西，而与心理学、人类学、社会学、哲学、或其他任何有关公平问题的学科无关，那些指定经济学教科书的人，想讲授他们特殊的专长。而且纯粹的经济学理论是有用的有价值的，所以常被教授这些东西。但是调查表明，公平比动机更重要。

在暴风雪后的雪铲价格往往会涨价，从经济学的角度来讲这些都是合理的，因为人们不得不铲除车道和人行道上的积雪，因此需求的增加必然导致价格的提高。但是82%的受访人表示这种行为是不公平的不道德的，发的是灾难财。

在大热天，躺在沙滩上能喝到冰镇的啤酒是一种享受但是附近只有两家店有的卖，一家来自豪华的酒店一家来自小杂铺，那么问题来了你愿意为两家店的啤酒付多少底价呢？ 调查显示豪华酒店的底价通常比杂货店的高，因为杂货店卖高价的啤酒会被认为是不公平的。因为买啤酒是为了享受快乐但是杂货店的要求显示是破坏了这种快乐。所以渴望公平的心理，比现实需求产生的经济动机有时更重要。

**经济学的交换理论**

经济学最基本的理论之一就是交换理论，它描述谁拿什么东西和谁在市场上交易。但是关于交换还有一个社会学的理论。它和经济学的主要区别在于，社会学的交换理论依赖对公平和不公平的看法，即公平在交换的过程中发生核心作用，而经济学却没有将这些纳入到考量中，因为它难以被量化。

社会学的交换理论被称为公平理论，该理论认为对交换的任何一方来说，投入应该等于产出，如果交易是不公平的，那么处于不利地位的那一方会愤怒，由愤怒激发的冲动会迫使交易趋向公平。这里的投入与产出包含双方主观的评价，比如社会地位的高低等。但是经济学投入与产出只包含货币的价值。

公平感还会带来幸福，公平更是一种行为的是非观。这一切在双方做交换时都会被纳入考量中，单纯的用货币衡量价值其实不完备。

1. **腐败和欺诈---经济运行的阴暗面**

经济有其黑暗的一面，即那些反社会行为的倾向，这些东西会摧毁经济，但是它不易被察觉，而且时间较长，它会让经济动荡不安**。**

资本主义可以生产出任何可以带来利益的东西，因此资本主义物产丰富，它会生产巧克力牛奶，但是前苏联则不会，因为这没啥用。但是资本主义的物产丰富有至少有一个缺陷----它并不是自动地生产人们真正需要的东西，而是生产人们认为有需要且愿意为此付钱的东西。如果后悔药有需求，资本主义也会生产。所以政府要在那些公众消费者不能鉴别的领域去设立法规来规范行业，保护消费者的权益。

在08年的金融危机之前，美国经历了20世纪90年代末到2006年的房价暴涨阶段，在这个阶段中，次级抵押贷款大幅增加，从5%上升到20%，正如很多金融创新一样，它并没有受到合理的监管，传统的抵押贷款必须考虑贷款人的偿还能力但是房价的上涨，信心的乘数效应让金融机构对这一切不在怀疑，同时次级抵押贷款，放贷人可以把这些抵押贷款的收益打包，他们不是抵押贷款的持有人，没有人知道这些不良资产是什么，这从中蕴含了许多的腐败和欺诈，同时评级机构对这些东西开足了绿灯，评级之高让人没有任何顾虑，这些不良资产经过改头换面后竟然被许多托管银行买走，在这期间我们看到评级机构也没有负责起检举揭发的责任，所有的人都想从中分一杯羹。从购房人到抵押贷款发起人，抵押贷款证券化机构，评级机构，最后到抵押债券购买者，整个链条达到了一个均衡，每一个参与者都有各自的动机。

商业周期是同个人保持良好操守的责任感的变换以及掠夺行为联系在一起的。政府重大反腐败总会随着时间的推移在人们的认知中淡忘，于是腐败活动开始猖獗，许多人可能认为逃脱惩罚是容易的，他们认为其他人都这么做，而且似乎没有人受到惩罚。从某种意义上来说，不坚持操守是理智的行为，社会操守也在潜移默化的发生变化，于是大面积的腐败欺诈由此寄生。 同时随着各种金融创新的出现，金融监管机构对这以一创新的放开，腐败或欺诈就会获得新的滋生机会，这也是一定程度上受到支付不或欺诈的程度随着时间而变化。

也是每一次的衰退我们总能看到腐败和欺诈的影子。

1. **货币幻觉**

所谓的货币幻觉是指：当决策受到名义美元金额影响时，就会产生货币幻觉

在没有货币幻觉时，定价和工资决策只受到相对成本或相对价格的影响，而不受这些成本或价格的名义价值影响。

货币幻觉的思想史：

欧文费雪在他的《货币幻觉》书中列举了人们没有意识到通胀所引发的财产的贬值，证明货币幻觉确实存在，凯恩斯也相信工人不能借助谈判增加工资以抵抗通胀来解释充分就业时的收入分配。

20世纪60年代初，经济学家们相信通货膨胀和失业之间存在着一种权衡关系，。根据权衡理论，当劳动力市场紧缺的时候工人们会要求涨工资；当经济接近充分就业的时候，物价也会上升，部分原因是劳动力要求涨工资，还有一个原因是对企业产品的需求也处在高位。所以，在经济规划者看来，宏观经济政策是在反应通货膨胀和失业的权衡关系的曲线上找一个最佳点。经济规划者的确可以降低失业率扩大产出，但是这是以较高的通胀为代价的。这种权衡关系被澳大利亚经济学家菲利普斯命名称为：“菲利普斯曲线”。

但是20世纪60年代，根据菲利普斯曲线，通胀和失业率挂钩，失业率和工资相关，那么名义工资的增加幅度取决于失业水平，但是弗里德曼改变了这个观点,弗里德曼认为工人并不是为名义工资讨价还价，如果那样他们会受到货币幻觉的影响，他们实际上是为实际工资讨价还价，这意味着，除了在既定的失业水平下，预期通货膨胀率为0，要求增加名义工资之外，人们还会在其中加入对通过膨胀的预期。最终导致预期通货膨胀率被一对一的加入到工资谈判中，双方都没有货币幻觉，没有货币幻觉是自然失业率的关键假设。也是宏经的核心假设。

尽管自然失业率很贴近现实，但是它不是现实本身，货币具有交换媒介、价值存储、记账单位的职能，其中记账单位是人们用货币来思考，各种合同是以货币来计价的，是以名义值来计算的。 但是在实际生活中，只有在通货膨胀率上升到某一设定的目标值时，生活费用调整才会启动，在这之前通胀对工资没有影响，即使在制定工资合同时也不会为通货膨胀制定相关调整事项，所以货币幻觉其实是存在的。

1. **故事 公众行动的参照物**

人类的心智或者思维决定我们在叙述一些列具有内在逻辑和动态变化的事件时（同一时间段内），可以将其看做是一个整体。因此人类的许多动机，都是因为我们经历了一些故事。人类的思维模式是以故事为基础的，这使我们难以认识到纯粹随机性在生活中的作用，因为纯粹的随机性的结果没法与故事融为一体。

在股票市场，当股价波动时，权威评论员就会出马，用不同的理论来解释股价的波动，故事是人们采取行动的诱因，故事鼓舞人心，随后导致信心的增加。往往故事总是和开发新业务与某人如何致富传说相关。各个时期的故事不同，也说明了经济信心得到差异影响了人们消费和投资，还同时影响着经济。

故事是一种传染病，给予人们信心也会使人们失去信心。

1. **为什么经济会陷入萧条**

动物精神在经济衰退中扮演着重要的角色**。**

经济衰退的故事，以及若干年前经济腐败的故事，导致人民信心的破灭，于是人们觉得经济政策的不公平，货币幻觉使人们没有正确认识到消费品价格下降造成的后果。

19世纪90年代，美国股票市场经历了空前的繁荣，标准普尔指数在17个月内上涨了36%，此后到1893年7月有下跌了27%，在股市达到顶峰前的疯狂日子里，人们失去了理性的完全看不到灾难的到来。 在大萧条发生的前几年，批发价格大幅下降，在价格下跌时雇主们告诉工人们要削减工资可是工人拿着自己的工资和那些没有削减工资的人相比，然后得出公平与否的判断。在这一期间不愿意削减工资的工人大量选择失业而不是名义工资的减少，这一期间，1893年美国失业率上升到11.7%，到1894年到了18.4%这是一次严重的萧条，它的导火索是1893年的金融恐慌，人们信心崩溃，大家成群结队的去银行挤兑，银行没有那么多的现金，银行被迫到处找现金，向企业索要贷款，短期利率大幅飙升，大量企业破产，当时在美国并没有央行，无人承担最后放贷人的职责。 导致人们挤兑的原因是1890年通过的《购银法案》，该法案打算逐步推广发行的纸币。当时英国等国家推崇金本位制，但是美国没有那么多的黄金来支撑它的金本位制，在考虑到美国农村人们普遍持有银，国内形成了金本位制和银本位制的两种政治派别，购银法案就是在这一个背景下提出来的，购银法案使得群众担心手中的货币会贬值，他们首先想到就是去银行提出存款。在这个过程中起先是危言耸听的故事随后群众信心下降，最后挤兑现象出现了。同时腐败在这个时期也被发现，挪用公款。。。。。这之后就建立了美联储，来作为最后的底线

经济过热，是描述经济繁荣常见的词汇，它是指一种状态：即群众的信心超长之高，越来越多的人不再怀疑经济的前景，而是相信新一轮经济繁荣即将到来。此时消费者们开始大把大把消费，各种投资层出不穷，由于部分公众的信任和政府监管的松懈，金融腐败开始横行，直到最后公众才发现真像。在这个过程中信心乘数发挥了作用，每个人看到别人这么信心得做又害怕自己落伍，于是追随，直到最后一刻才发现问题。

我们经常看到在大萧条之前，会经历通货紧缩，在20世纪30年代的通货紧缩意味着企业的利润受到了挤压，企业出售商品所获得的收入大大减少，如果不削减工资，即如果不削减名义工资，那么工人的实际工资就在上升，大大超出了雇主的支付能力，公众不接受降工资，他们感觉受到了伤害所以抵制，于是大量的失业产生了。

当时的美国政府制定了一系列法律来抵制物品价格和工资的降低，这一些列的措施使得大萧条的时间延长了，凯恩斯认为这些政策背后的理论存在缺陷，经济政策只注重名义工资，这是因为公众被货币幻觉左右，实际应该解决的是信心问题，在大萧条期间，信心崩溃导致银行信贷收缩，利率几乎0，企业也不愿意重新投资，这时候任何试图降低名义工资的政策都是不起作用的，信心的普遍丧失是需求下降进而就业下降的主要原因。信心对提振经济的作用是必不可少的。

萧条源于人们的本性，我们看到美国历史上的两次萧条，基本特征是人们对经济的信心发生了根本性的变化，起先追逐利润的意愿超越了某种极限，转而危害社会，人们的货币幻觉和公平感发生了变化，萧条和这些难以量化的变量息息相关。

1. **为什么中央银行有控制经济的权利**

引起经济紧缩的原因包括：脆弱的信心、固执倾向、对不公平以及腐败的憎恨。

中央银行主要依靠两种方式运用其储控制权，进而影响货币数量和宏观经济。

第一种是公开市场操作，美联储（央行）持有一个庞大的政府债券组合，在公开市场操作中，美联储通过买入或者卖出债券来实现其目的，通过公开市场操作买入债券，他就要从储备账户中支出资金，反之则增加储备账户的资金，美联储通过扩大或收紧货币供应，进而影响利率。

第二种方法是再贴现或者贴现窗口贷款，通过直接向问题银行发放抵押贷款，来扩张信用，或者收回贷款来收缩信用。当然对这种借款央行会收取一部分的罚金。

这两种的方法的区别是：前一种央行把钱（流动性）分散到整个系统第二种方法央行把钱（流动性）直接注入到有信贷问题的银行。其中公开市场操作是央行最主要的办法。

公开市场操作：公开市场操作通过经济的货币供应量和利率发生作用，人民的支票账户余额的供给与各个联邦储备银行持有的储备成正比，支票账户的需求来自于人们的交易需求。然而交易和工资收入成正比，所以对支票账户的需求取决于收入。 和其他商品得需求一样，对支票账户的需求不仅与收入相关还和商品得价格和成本有关。，在这里就是“持有支票账户的价格”，如果账户钱多了，他们就会把钱拿去购买有价证券，减少账户的余额；如果账户的余额多了那么，人们便会克制消费，账户余额便多了；这种行为取决于持有货币的成本，这个成本是什么呢？就是人们不把钱存在银行里，而是花在其他用途上能够额外获得的收益，这个收益就是“利率”。即持有货币的机会成本，因此，利率就是持有货币的“价格”。 这是标准的利率决定理论的基础，货币的需求取决于收入水平及利率高低。但是现实是，特别是短期货币需求对于利率非常不敏感。因为支票账户中的货币对一个人的交易来说是必不可少的，但是持有它的总成本不会占此人预算太大的部分。人们甚至意识不到这些成本，所以在短期内人们支票账户里持有的货币数量对利率是不敏感的。即使利率有较大的变化，引起需求量的变化也会很小。 但是持有活期存款的价格与经济关系重大，因为未来所有收益流的价值都是按照利率折现，支票账户余额的些许变动就会造成利率的大幅变化，因此所有资产的价格就会发生变化，并使收入也发生变化。

但是标准的观点并不完美，随着信用卡的普及，收入对支出的影响效果大大降低了。第二公开市场操作买入债券时虽然会降低利率，但是同时会推高人们资产的价格使他们感觉更加富有，因此更加感到更加有能力消费。此时，消费支出和将来得投资都会增加。

公开市场操作效力有限，公开市场操作直接影响美联储据以进行交易的利率，即短期利率。但是长期利率也会受到短期利率的影响，

1. **金融危机的应对之策（08年）已略，勿挂念**
2. **为什么有人找不到工作**

在萧条时期，人们普遍会失去信心，人们普遍觉得不公平，会留意腐败，会怀疑未来，但是为什么工资率不能自动调整以使劳动力市场出清呢？

这一章将集中讨论动物精神理论的一个方面，即人们对公平感的需求，来解释失业的问题。

效率工资理论：这个经济学的理论认为：劳动者的效率或效益取决于他们得到的工资。对雇主而言他要关心两个问题，一个是他要付出多少钱，另一个是如何激励员工，过低的工资会使员工没有动力，所以所付出的工资往往高于市场的平均价格，这样劳动力的供给将大于需求，供给和需求间出现缺口，这个缺口就是找不到工作的人。

这个理论导出一个简单的失业理论：企业愿意支付给工人的工资高于能够吸引他们工作的最低工资数额。 供求的双方在一个工资水平下达到平衡，有些人会对工资过低感到失望而主动放弃找工作，这是自愿失业。但是这个理论不存在非自愿失业的说法，非自愿失业的解释是：在企业愿意支付的工资范围内，依然有人想找工作但是找不到，因为这个理论假设雇佣和劳动力双方都保持一定的弹性，使得愿意找工作的人得到工作，所以这个理论认非自愿失业是不存在，因为找不到工作它认为为什么你不降低工资或者找一份次一点的工作呢？根据实证研究，雇主愿意付出的工资确实高于必要的水平，所以效率工资理论是站得住脚跟的的，现在我们来进一步研究为什么企业愿意支付给工人的工资高于能够吸引他们工作的最低工资。是导致失业的原因。

在大萧条时期也是如此，根据统计在萧条时期失业率和辞职率成反比，每当失业率上升1个百分点，每月的辞职率就会下降1.26个百分点，辞职率的这种变化表明，失业确实是由工资超出市场出清水平造成的，而这确实也符合效率工资理论的预测。能拿到现行工资的在职员工会认识到自己的幸运，他们知道换一份工作也好不到那里去。

为什么雇主支付的实际工资高于他们必须支付的工资？ 第一种理论基于企业不可能全面监督其员工这一现象，于是员工就有了选择余地：他们可以工作，也可以偷懒，如果偷懒，他们需要冒一定的风险，因为如果被抓到，就可能被开除，所以在员工拥有这种选择条件的经济体系下，一旦达到均衡状态必然会有失业。因为没有失业，并且所有都支付相同的工资，员工就没有好好工作的动力，因为没有失业，即使偷懒被开除也没关系，他们可以轻松得找到一份相类似的工作，，所以雇主必须给员工一些额外的好处，防止他们偷懒。额外的好处可以是额外的工资的形式，当他们拿到高于劳动力供求水平的工资时，就很难找到下一家这样的公司，所以为了不失去工作，他们会努力工作。

这个理论很实用，它解释了为什么企业会支付高于市场价的工资，以至于出现失业，但是这个理论太过于简化了，它把雇主和员工视为纯粹的经济动机。其实雇主和员工之间存在着复杂的关系，员工希望多一点工资得到多一点认可,他们也有工作任务的责任感，这种责任感会随着他们感受到的公平程度而调整。如果在一个极端上，他们收到了不公平的待遇，他们就睡丧失责任感，就会干尽量少的活，甚至破坏企业的经营。所以工资不仅仅是一种激励还是员工间双赢的一个标志，这种感受同样取决于工人对自身待遇公平与否的判断，因此雇主不得不支付公平的工资，公平的工资通常很高，以致造成失业，外部九爷越好，后者失业率越低，员工认为雇主应该付给他们的公平工资越高。

1. **为什么通货膨胀和失业会此消彼长**

根据菲利普斯曲线，通货膨胀和失业间具有权衡关系，这是凯恩斯主张的人们在有货币幻觉时的观点，但是弗里德曼却不认为货币幻觉存在，他认为在通货膨胀时，人们会把通货膨胀的预期加入工资谈判中。诚然弗里德曼一部分是对的，工资谈判和价格制定在都会考虑通货膨胀预期尤其在通货膨胀非常高的时候，所以货币幻觉不能说它不存在，也不能说它全部存在，如果存在货币幻觉，它会不会导致通货膨胀和失业长期的权衡关系呢？

我们可以举个例子来说明货币幻觉存在的事实：如果人们真的考虑在指定工资的时候考虑到货币的真实购买力不在乎货币的名字价格，那么在通货紧缩时期，对于降低工资，人们应该不反对，因为货币的真实购买力其实并没有下降，但是事实是人们普遍不愿意接受降低工资他们会把公平纳入他们拒绝的理由，工资具有向下的刚性，所以这个例子我们可以看出货币幻觉是存在的，人们其实考虑的是货币的名义价值，对他们而言如果降低工资意味着购买力的下降，其实不然。

根据目前的实证研究符合菲利普斯的经验法：失业率每上升2%，通货膨胀率降低1%；

弗里德曼的自然失业率真实存在吗？如果自然失业率是存在的，那么很低得通货膨胀就是个好的政策，因为价格将长期稳定比如通货膨胀为0时，在长期内失业也不会受到通过膨胀的影响；如果自然失业率站不住脚，那么低通货膨胀率就是一个很糟糕的经济政策，失业率没上升1.5%就会产生重大的影响。

作为自然失业率理论基础的货币幻觉，我们来看看其中的动物精神，在工资下降的例子中，人们普遍觉得这是不公平的，其实在考虑公平问题时货币幻觉被纳入其中，人们并没有思考货币的实际价值，这一层面来说人们没能看破货币的面纱；另外大多数群众在谈到未来的通货膨胀时往往表现出担忧，他们认为通货膨胀导致了他们的收入的减少和生活成本的增加，进而使他们更穷了;在谈到未来增长的工资时，他们觉得工资的增长使他们在其中获得了更多的满足感，即使物价也上升；在这两个例子中经济学家的看法却完全不一样，当提到第一个关于通货膨胀问题时，经济学家认为，这并不值得担心，因为通货膨胀也会带动工资的提升，实际货币的购买力可能是不变的，而且雇主出于留住我的目的会工资太高，因为如果其他雇主开更高的工资我可以选择离开现在的地方，这些同样都是通胀带来的；对于第二个问题，经济学家们认为，工资的上涨可能是因为通货膨胀一部分转嫁到工资的原因，而不是同大众一样的观点涨工资是因为老板想奖励员工。这些例子可以说明动物精神在其中的作用，公众一般认为通货膨胀使他们更穷了，也解释了公众为什么不觉得竞争或者老板的公平意识能够调整通货膨胀，也解释了公众会担心将来的生活成本。

所以我们可以看出在关于货币的观点上，和理论假设的纯粹的经济动机完全不一样，公众也没能完全透过货币的面纱看到本质，货币幻觉确实在某些地方存在。货币幻觉其中包含了许多的动物精神，这些东西才是影响人们对货币和工资看法的主要原因。

据此我们可以进一步阐述，虽然我们不能假定货币幻觉一定存在，但是我们发现经济确实是这么运行的，还有一个原因可以证明通货膨胀和失业之间确实存在权衡的关系（并非工人对于削减工资的抵触），如果员工们真的认为工资上涨可以赶上通货膨胀那么，他们就能获得额外的满足，在较高通胀水平下，雇主可以较低的购买力付出较少的前给员工，就能让员工保持这种满足感，那么整个社会的劳动力成本就会下降，经济体可以承受的失业水平就会下降。

一些证据确实表名，在降低通胀的情况下，工资谈判中确实存在货币幻觉，但是一旦通货膨胀加剧，工资谈判就会考虑通货膨胀预期的因素。它和如下观点一致：当通胀很低时，员工不会认为雇主要在工资中加入通胀调整才算公平，而当通胀加剧时，他们就觉得在工资中加入通胀的调整才是公平的。

我们应当承认，估计因为加入通货膨胀的预期对菲利普斯曲线的影响是很困难的，但是我们对自然失业率理论的质疑并不在理论本身，我们认为该理论确实提供了正确的观点：工资和价格的制定确实受到通货膨胀预期的影响，但是我们高度怀疑的是：这些通货膨胀预期是否会精确地，不变的，一对一地影响工资和价格的制定，尤其在低通胀的时候。

1. **动物精神是如何影响人的储蓄的**

经济学家认为，人们会通过计算来权衡当前利益和未来利益，但是现在的年轻人很好证明了这个假设是荒谬的，他们并不是从储蓄的基本经济成本和收益，他们将会从别的方面----动物精神，来寻找应该储蓄多少的答案。因而这些答案和动物精神理论中的以下元素有关：信心，信任，各种警示和恐惧以及人们讲述的关于现在和未来生活的故事。

按照经济学的标准理论，人们会在储蓄和消费之间进行权衡取舍，已达到一个精确的平衡，人们会权衡今天多消费1美元带来的收益和暂不花费带来的未来收益。如果储蓄，他们就可以在将来消费这一美元的利息，享受这笔钱带来的更多预期收益。在某些情况下，这个理论是有用的，因为它确实反应了储蓄的某些真实动机。但是它完全回避了储蓄的易变性谜团：为什么储蓄对一些细微的暗示和制度变化这么敏感？其实动物精神的各种元素也被带入了储蓄决策。

其实在现实生活中，人们用信用卡购物，根本没有想过购买的东西是否是自己真的需要的，从中这个情景中我们看出人们很难知道要积攒什么，也难以想象在遥远的未来自己会是什么状况，需要消费多少，所以人们在做储蓄时，很容易受到各种暗示的影响，这些暗示告诉他们应该消费多少，储蓄多少。这些暗示来自他人的行为和看法，比如我们可以看到现在的年轻人更会为自己花钱，老人则趋于保守。人们做出储蓄决策的盲目性和他们对各种暗示的敏感性，共同造成了储蓄的易变性，但是我们很多政策都是建立在标准储蓄理论，也就是基本经济学原理基础上的，根本没有提到这些暗示，所以这些政策建议常常是错误的。

实证研究表明，人们会把收入和财富放在不同的心理账户中，并以及其不同得心理来看待这些账户，与这些账户相对应的消费行为也差异巨大。

凯恩斯认为多数人根本就没有思考过他们应该储蓄什么，他认为，人们只是自动对其收入变化做出反应：人们有一种倾向，作为一种规则，一般来说，当收入增加时消费也增加，但不会像收入增加的那么多。但是我们标准的经济理论框架假设储蓄决策是最优的，所以它不能用来分析某些我们最关注的储蓄问题，人们并不会像标准理论假设的那样，不论遇到什么情况，人们都会储蓄一部分事实上储蓄决策在很大程度上受各种制度和心理状态的影响。

1. **为什么金融价格和公司投资如此易变**

从来没有人认为金融价格（如股票）的波动符合理性判断，这些波动时金融市场与生俱来的，而且这些价格是投资决策中最基本的因素，而投资决策又是经济必不可少的组成部分，它是经济波动的重要成因，而动物精神又影响着投资决策。

投资者们在市场高涨的时候对迅速致富很感兴趣，在市场疲软时又想保值。这是人们面对市场变化的心理反应。如果人们追涨，在股价下跌的时候卖出，那么他们对过去价格变化的反应可能会反馈到同方向更大的价格变化上，这种现象称为“从价格到价格的反馈”，恶性循环因此而产生，并引起周期性变化，且至少持续一段时间。最终价格上升产生的泡沫一定会破裂，因为支撑起着一上升趋势的只有人们对未来价格上涨的预期，而这样的预期不可能永远持续下去。

从价格到价格的反馈本身的强烈程度也许不足以制造我们曾经见过的资产价格大泡沫。。但是除了上述反馈外，价格之间还存在其他类型的反馈，特别是处于泡沫中的资产价格和实体经济间的相互反馈。这种额外的反馈拉长了周期的长度，也放大了价格对价格的影响。

从资产价格到实体经济的反馈至少有三种途径。当股价和房价上升时，人们进行储蓄的理由会减少。因为觉得便富了。所以人们会更多的消费，他们还会把股市的收益和住房升值视为当前储蓄的一部分。资产价格对消费的影响被称为消费的财富效应。当资产价格下降时，企业会减少在厂房和设备更新上的投入，债务人就不会偿还债务，进而危及到债务融资的金融机构的安全。当金融机构进一步放贷的意愿降低时，那么企业筹集资金就会变得很困难，或者因为市场调整促使它们采取更加保守的放贷方式那么就会使得资产价格进一步的下跌。

我们看到资产价格变动都会反映到公众信心和经济上。当股票上涨时，会振奋人心，此时价格和收益相互强化的正反馈便会发生，股票下降时，则相反。这种反馈机制还会被杠杆反馈和杠杆周期放大，抵押率是贷方借给投资者的资金除以作为抵押品的资产价格得到的百分比。在周期的上行阶段，抵押率也会上升。杠杆率的上升会反馈为资产价格的上涨，进而又进一步刺激了杠杆率的进一步上升，下跌时则相反。杠杆周期发生作用，部分原因在于银行的资本金要求，当资产价格上升时，金融机构的杠杆化资本相对于法规要求提高了，所以它们可以买进更多资产，如果资产价格下降，那么则相反。

1. **房地产市场**

信心，腐败，货币幻觉以及故事早房地产市场发挥核心作用。

关于房地产，2016年众多解读已经有很多了，这里对本书阐述的做一些总结。

很多人都似乎有一种强烈的直觉，无论什么地方的房价都只涨不跌，他们确信这一点，他们通常都会说土地只有这么点，房地产的价格一定会持续上涨，人口压力和经济增长势必会推动房地产价格以强劲的势头上涨，这些言论长期以来具有吸引力，但是它只有在房即迅速上涨的时候具有吸引力。房价只涨不跌论的吸引力在于，它往往伴随着房地产的繁荣的故事，被人们口口相传，为房价暴涨推波助澜。

关于房地产是诱人的投资的印象，货币幻觉能够解释部分原因。在谈论房价时，人们往往会记得他们购买房子时的价格，哪怕是在50年前购买的。不过人们并不会拿它和当时的价格比较，可能过了十年，让人觉得房子产生了巨大的投资回报，可是在这期间消费价格涨了十倍，住房的实际价值可能在这期间只涨了一倍，，折算每年的升值幅度，只有1.5%。

房地产作为理想投资对象的预期并没有理性的依据，但是伴随着房价的上涨越来越快，大家更坚信房价会持续上涨，也会有投资机会空前良好的感觉，这种反馈与观念、事实的传播互许作用，进一步强化了房价持续上涨的信念，这是房地产的信心乘数。

腐败往往发生在金融机构，随着房价的上升，抵押贷款机构不在审核贷款对象的资质，他们可以给任何人贷款，只要人们对未来都持有很高的期望。