

本期内容

>>本文仅限作者观点，点击上方视频收看！

我们接着聊80年代美国伟大的转型。

在里根的带领下，美国采取了一系列的措施，使得市场变得更加的有创造力和竞争力。为了保证美国有足够的市场，确保能够向海外销售商品和服务的机会，谁也不会选择真正意义上的贸易壁垒，因为更多的贸易市场是会为美国创造相当多的就业机会。

但是在里根时代，既要促进自由贸易平衡，又要用各种配额和关税保护手段来寻求公平。所以美国人特别逗，自由贸易的概念实际上是在它遵循的自由、公平、对等的框架下去构建。在之后对于德国和日本的竞争中间，这一点体现得也比较明显。当下中美之间的贸易关系实际上也是体现在这之间。并不是说我不可以自由贸易，可以，但是要公平化。现在对中国提出来很多的要求，其实都是想针对以前的情况，认为以前不够公平。

所以，在这个基础上，配合里根的减税，为密集的工业减税，为研发提供足够低的税率来促进高新技术产业的发展……这一系列的措施是一个对内的改革，而对外的竞争就是刚才我们提到的，主要实际上对当时的欧共体和日本。

战后全球理想中的架构是通过自由市场，通过汇率调节机制来修正贸易社会关系，事实上这一条在战后运作的不是特别理想。在1985年的9月22号，大家都知道，著名的广场协议，日元和西德的马克干预性的升值，当时想通过这样的一个汇率调节机制来对贸易失衡进行调解，最终导致了日本失落的十年。

但是这里究竟是谁的问题呢？如果略微带一点民族主义色彩的话，会说日本当年就是被广场协议干掉的。但是后来越来越多的经济学家和学者们，在这个问题上，更加偏向于理性化的去思考。那么不带民族主义色彩、理性化思考的话，对于日本来说，广场协议只是一个诱因，深层次还是自己的问题。日本有着自己被破裂的根本原因：没有创新、强势性的本币、扩张性的财政政策和货币政策导致资产泡沫的催生。

最终日本央行在89年大幅度加息以后刺破了泡沫，90年整个金融系统坍塌，资产价格沦陷，这个过程中日本进入到了（衰退），所以这些是主导因素，而广场协议是一个诱因。像N多年以后，耶伦讲过，周小川行长也讲过，在回顾那段历史的时候，应该公平公正地去思考这个问题：为什么广场协议后欧洲、日本都对美国进行了汇率调节，但偏偏就日本发生了泡沫的破裂？这个其实跟它自己深层次的原因有关系。

这段历史中，随着战后美国对外贸易累积了巨大的贸易赤字，引发了比较大的财政赤字，联邦预算赤字上升，迫使利率不断抬升，而利率的上升又吸引了外国资本对于美国的证券

投资，尤其是对债券票据，这些债券和票据用来填补美国的财政赤字，联邦预算赤字，进而推高了美元。

这个过程中，过高的美元使得美国的企业无法参与到国外的竞争中，也没法提高生产效率来抵消这种差异，所以美国当时很多行业将工厂大规模地转移到了海外，进而牺牲掉了美国的就业机会，通过这种转移的方式来与其它国家的生产商进行平等的竞争。

事实上即便在如此的情况下，美国政府仍然是致力于当时的自由贸易原则的。创记录的赤字并没有引发当时贸易保护主义带来的报复性的进口，但是后面其实就是关键了——它发现当时的日本和西欧其实比美国更倾向于保护主义，最终引发了在寻求公平的框架体系下的全球的这场改革，（即）利用广场协议进行汇率机制来调节贸易保护。

这里重点聊一聊之后的日本。

就像我前面讲到的一样，日本其实是这个框架中受影响最大的，因为日本存在着自己被破裂的根本因素。日本经济在85年广场协议签署以后，出口和经济的增长到了86年上半年基本就已经停止了。在经济衰退和汇率快速升值的情况下，它又采用了大规模的宏观经济刺激政策：比如说1987年日本出台了一项大规模的财政一揽子计划。

虽然说（这个计划）导致了下半年的经济开始强劲的复苏，但是信贷增长和资产价格比经

济复苏的迹象更明显。

股票市场从广场协议改革以后，尤其是86年到89年的过程中基本上翻了三倍，土地价格翻了三倍。所以，在持续的低息的资金和信贷刺激下，（资本）主要并不是用来生产和经营了，而是刺激了大家购买股票和房地产。

资产价格的上涨、信贷的激增其实帮助当时的日本公司创造了看起来的利润。但是毫无疑问导致了后面的消费下降，土地价格上涨和资产泡沫的产生。

直到1989年日本官员开始关注到资产泡沫的时候，决定开始收紧货币政策、加息，这样就形成了一个反馈机制。第一，资产价格收缩的同时会导致这些企业报告中的盈利大幅度收缩，那么股市的泡沫就开始生成负反馈。90年4月份日本的大藏省又通过了土地融资限令，禁止土地作为资产抵押和上市融资，禁止开发商发放债券。（这个限令）一推出，以投机性的利润和资本的收益带来的财务报表就彻底的坍塌了，进而传导到日本的金融系统中间，大量的银行坏账开始出现，资产开始沦陷，对应的资产价格开始破裂.....虽然日本央行实施了最后的零利率，但是基本上已经无力应对经济的停滞和通货的紧缩。

这个时候或多或少已经开始了日本的流动性陷阱，而之前资产价格的膨胀带来的长久性的影响，在随后的十年中对于日本造成了较为长久的冲击。

所以再去观察日本的这段历史，可能更能冷静的去思考这个问题，可以中性地去看待日本（当时）其实更多是有内因的因素。

其实包括美国的当时政策其实跟现在也是比较相同的，“我不反对自由贸易，但我反对的是这种不公平的竞争方式”，这一点其实也是目前美国的核心（诉求）。

—— END ——

[\(戳\) 不错哟！我要订阅《付鹏说》](#)





《付鹏说》~见识社区~



付鹏的财经世界

“交易桌前看天下，付鹏说来评财经”~感谢大家订阅《付鹏说》语音，听我聊聊一些有意思的事情，发散思维评说财经，欢迎大家在社区里多多交流。



相关文章



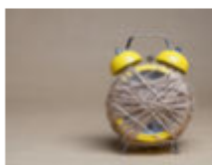
80年代美国伟大的“转型”（1）：去累赘再平衡...

2019-01-11 18:59



80年代美国伟大的“转型”（2）：既要保护，又要...

2019-01-14 18:21



七点档 | 北上广、三四线之外的
房地产价值泡沫

2019-01-18 19:00



90年代的全球资本流动
（1）：日元套息和97年亚...

2019-01-28 18:39



【管涛1.2】汇率的基本概念
（中）：汇率的经济政策含义

2019-01-29 14:02

参与评论



请发表您的评论

联系我们

广告投放

意见反馈

信息安全举报

关注我们

微博@华尔街见闻

邮件订阅

RSS订阅

加入我们

招聘专页

评论自律



从其他方式使用本网站的内容。

评论前请阅读网站[“跟帖评论自律管理承诺书”](#) 举报电话: 021-65963809

儿童色情信息举报亦可联系: contact@wallstreetcn.com

华尔街见闻不良信息举报电话: 18521730658

[违法和不良信息举报受理和处置管理办法](#)

界面新闻 | 证券之星 | 全景财经 | 观察者网 | 中国经济网 | 猎聘网 | 华夏时报 | 陆家嘴金融网 | 英为财经Investing.com | 黄金头条 |

息科技有限公司 wallstreetcn.com 沪ICP备13019121号 增值电信业务经营许可证沪B2-20180399