

## 本期内容

>>本文仅限作者观点，点击上方视频收看！

从今天开始，我们用几期内容去聊一聊美国2000年互联网泡沫前后的一些因和果。

2000年的互联网泡沫，是一个微观得不能再微观的一个现象。关于大的历史背景，我们可能要延续到之前差不多20年的时间里，应该说美国在互联网泡沫前后的这一轮的经济政策的调整，是从1980年、81年里根政府开始，一直延续到2018年。

这中间，2000年美国的互联网泡沫只是一朵小浪花。这一轮信息技术对世界的驱动，包括内嵌的对美国经济作出的调整，我跟大家分析过，我们的大类资产框架是源自于全球化和全球分工，全球化和全球分工中间就涉及到产业政策的调整，涉及到升级换代。离我们最近的这一轮，就是信息技术和互联网，更大的实际上是从当时的德国日本到亚洲四小龙，再到中国，完成了一个全球三级化的布局。

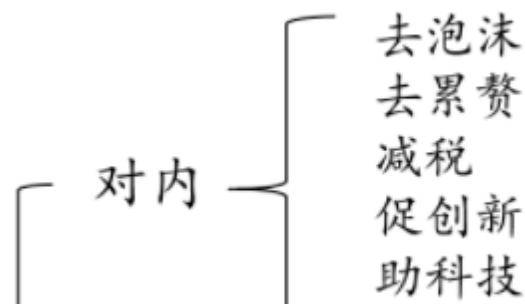
美国产业政策的调整在1980年前后是最关键的一个时间点。二次世界大战之后，美国成为了世界工业强国，这段过程实际上是走了二战后真正意义上的第一轮。从20世纪50年代开始，一直到20世纪70年代末期、甚至80年代初，这段时间是美国第一轮“从强到弱”的过

程。

这个“弱”是一个相对的概念，准确讲是美国的工业失去了对日本的优势，是因为二战以后这20年到30年的时间里日本和德国生产效率快速提升。这其中很多国家并没有像很多人想的那样走市场经济，当然美国走的市场经济，但是日本当时保持极低的汇率政策，对它是非常有利的，使得美元长期处在高估的过程中。

随着日本生产效率的提升，美国内部竞争力较差的工业制造型企业，包括受汇率严重影响的制造业部门加速释放，使得巨量的劳动力向服务性产业迁移。随着竞争力较差的企业逐步退出，从1960年开始，美国经济的总产出份额中，工业产出部分是稳步下降的，以金融、地产、商业为代表的服务业得到了发展，这是二战以后，美国在全球化分工中的第一轮转变，这个转变跟当时日德的崛起有密切的关系。

1980年里根政府上台的前后，为什么说这是美国重要的一个调整阶段并且是非常值得我们学习的，因为美国在这一段的政策调整中缔造了后面更加繁荣的20年，甚至更久。



## 80年代开始最伟大的转型

华尔街见闻

wallstreetcn.com

资本市场

对外

贸易政策  
汇率  
财政政策  
再次产业转移  
全球化在重塑

01

在这段时间内，美国完成了对内、对外双重政策的调整。关于对内的政策，大家讨论到里根的政策都会提到减税，但对内，美国政府不仅仅是做了减税，还干了另外一件重要的事情，就是在使减税这样的政策能够推升其生产率之前，挤破了自己的泡沫。如果没有挤破，就解决不了这个负担，解决不了负担，减税政策的效应就会大打折扣。

所以应该说，我们最后看到的美国的结果来自于对内的政策和对外的政策的双重调整。

80年代，从里根政府到老布什到克林顿，这三任美国领导人完成了整个的框架：对外政策的调整和再平衡，对内挤掉泡沫、减税，给企业创造有利的内外环境，负担大幅度的减轻，使得企业的积极性和创造性大幅度增。这样的调整，才创造出美国90年代的信息技术革命，推动了这个大浪潮。



40	Ronald Wilson Reagan	罗纳德·威尔逊·里根	1981-1989	共和党
41	George Herbert Walker Bush	乔治·赫伯特·沃克·布什	1989-1993	共和党
42	Bill Clinton	比尔·克林顿	1993-2001	民主党

对于这一段美国经济的转型阶段的细细的剖分，对于当下的中国来讲，是有很大的借鉴性意义的。我们正在面临着对外再平衡的被动性的调整，我们也没有美国当时那么强硬的对外政策。我们可以去减税，我们可以去提倡创新，但是我们却又面临着泡沫，确实无能为力，因为这些东西相互之间形成了一个制约关系，所以没有办法像80年代的美国一样顺利地把所有的累赘进行去除。

我们面临着同样的、真正意义上的转型阶段，而如果去对比当年的美国重要的80年代到90年代转型成功的经验来看，它不仅仅是一个单一的政策，它应该是一个综合性政策作用出

来的结果。

第一件事情，我认为很多人对于沃克尔的理解实际上是有错的。在里根政府前后，沃克尔实际上是帮助美国挤掉了非常大的一个泡沫，为之后创造了非常好的内外环境。从我理解的角度来讲，沃克尔恰恰为之后十年美国顺利地进行产业和金融重构做下了第一件事情，那就是“欲练神功必先自宫”，主动地挤掉了不必要的累赘和包袱，使得美国后面可以轻装前进。

很多人传统中的理解会说，美国在1980年到1985年的阶段是严重的经济衰退，在里根政府搞了减税的初期，好像也没有什么太明显的效应。尤其对于当时沃克尔的政策，大家也保持非常批评的状态，认为沃克尔强硬地提高美国的利率，有非常多的负面效应，使得美元进一步地被高估，促使已经在汇率竞争中有损的美国两大支柱型产业，汽车和钢铁，被日本的产品竞争力进一步地赶超，国际竞争力也因此而进一步的下降。

我觉得，这一点理解上肯定是有偏差的。美国产业的国际竞争力根本的下降原因，是一个综合性因素作用的结果，并不是因为沃克尔在80年代初期提高利率导致的竞争性下降，它是一个持续性的。从二次世界大战一直到70年代末80年代初，美国整个的国际竞争实力因为综合性的因素导致它已经是在综合性的下降了，所以说不能把这个包袱推到沃克尔身上。



当然还有人会说，是沃克尔的加息最终导致了大萧条以来美国最严重的经济衰退，我觉得这也是让沃克尔背了黑锅，这应该是整个产业发展周期维度下带来的一个结果。美国选择主动性的刺破，造成了这个看似最严重的经济衰退，但这也恰恰是美国凤凰涅槃浴火重生的重要过程。

在1979年，从沃克尔的角度来讲他没有错。美联储以货币政策增长为目标，不再单纯地盯住利率，当时美国的通胀率已经是13%了，通过加息，沃克尔其实相当于把泡沫挤掉，把通胀率压下来，到了1982年的时候通胀率被压回到5%。当然，这样的货币政策的使用，也就是主动刺破泡沫的阶段，一定是非常痛苦的。失业率蔓延，劳动者感到不安，然后进一步使得各个部门受到伤害。

但是这个就是一个主动性的行为，利弊权衡，如果总是不面对，因为怕刺破泡沫、因为怕失业、因为怕劳动者感到不安、因为怕企业最后那一痛承受不了，而不敢去做，那就成了之后的日本。现在的中国其实或多或少都面临着类似于美国当年的那种状态。

所以有时候你回过去看，比如说当年耶伦写的回忆录里面，她也讲到说为什么技术性的创新和转型总会率先发生在美国呢，她没有去具体的讨论，但是本质上来讲还是跟制度体系有关系。就是说市场经济的方法就是该出清的时候要出清，要有壮士断腕、愿赌服输的精神，壮士断腕以后能够换取更广阔的空间。

并且我们冷静地去看国际竞争力的下降、汇率的优势只是结果，并不是真正意义上的原因。产业结构的优势永远是靠增加科技产出的研发投入，采取科技创新对传统技术进行改造，是通过这样的方式来进行新技术的提升，这是生产率的提升。而永远不是靠着外围的，无论是汇率也好、泡沫也好、劳动者也好而能够完成的。

所以说，第一件事情应该是挤掉泡沫，瘦身。沃克尔其实做了非常好的一件事情，帮助美国在初期完成了去累赘的过程。

当然，痛苦肯定痛苦了。83年的时候，美国的失业率基本上突破了十，百分之十，基本上是二战以后最高的一个阶段。沃克尔的利率政策对于建筑行业打击非常的严重，导致1982年上半年，美国的新屋开工还不如过去五年的一半。利率高企、经济下滑，通胀走低，全民在这场去泡沫的过程中承担了巨大的痛苦。

在这个阶段，从政治家的角度和从民众的角度就不一样了。从民众的角度会说这一段是美国战后最大的萧条，是最失败的。但是如果是对于整个民族来讲，对于整个美国来讲，这个阶段其实恰恰是做了最大的一件事情——去掉泡沫。

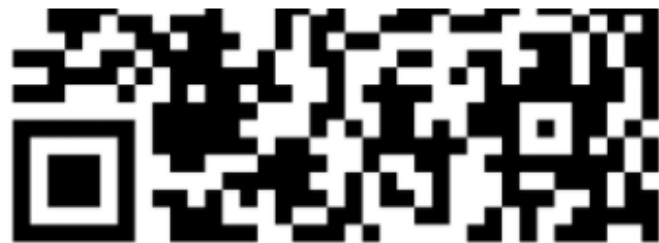
所以说，去泡沫的过程中一定是得罪大部分人的利益。市场化的出清要挤掉泡沫，去掉累赘，再加上里根总统的对外对内的政策性的双修，其实是为未来赢得了一个巨大的空间。

—— 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。



华尔街见闻  
wallstreetcn.com

## 相关文章



### 第2集 付鹏：让我们来聊一聊「原则」（下）

2018-12-27 16:30



### 第11集 凌鹏：达利欧如何解决“不可能三角”

2018-12-27 16:56



### 【付鹏小课】腾讯“一鱼多吃”的IP源变现大局，起底...

2018-12-29 11:54



### 焦点市场：美国大豆抹去12月涨幅 高盛停止做多建议

2018-12-21 08:41



### 3.3 库兹涅茨周期与朱格拉周期

2018-12-26 16:00

## 1条评论



请发表您的评论



**轩轩** V金卡会员

20小时前

中国领导人应该继续加泡沫

赞   回复

## 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



以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](mailto: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 |