

20世纪50年代末，当古勒莫·卡尔沃（Guillermo Calvo）还是在布宜诺斯艾利斯读书的一个年轻学生时，他对了解经济学丝毫没有兴趣。他的父亲任职于中央银行，因此他在家中常常听到有关经济学的一些讨论。但是当卡尔沃开始尝试研究经济学的时候，他发现，经济学并不是他力所能及的。但卡尔沃并没有放弃，经过了经济学导言课程的学习后，他“突然间开始明白并领悟到经济学的美妙之处”。之后，卡尔沃竟得了央行的一个职位，并在央行行长朱利奥·奥利维拉的指导下，来到银行的图书馆，拿着一本英文词典，开始阅读大量“语言晦涩难懂”的经济学和数学方面的论文。

卡尔沃的坚持不懈得到了回报。他成为著名的研究现代宏观经济理论和新兴市场——尤其是拉美市场经济

政策，而是因为外界因素——如良性的全球环境和较低的美元利率驱使资金寻找更高的收益。他们在1993年一篇有争议的论文中提出一个假设，一旦外界因素发生改变，那么在新兴市场国家的投资——无论是节制的还是恶意的——都将瞬间逃离。

不久之后，全球环境果然发生改变。卡尔沃和他的同事们的断言被验证了。他提出的“突然崩溃说”——即大规模的、无征兆的、大范围的，并且一般缺乏经济基础（见第6页专栏）的资金流的中断，使一系列新兴市场经济体遭到重创，其中包括不少亚洲国家。这轮袭击从1994年的墨西哥开始到2001年的阿根廷才结束。其结果是发展中国的政策制定者汲取了一个惨痛的教训：如果他们推行不利的政策，则一定得不到外资的青

一个理论与 实践的大师

James L. Rowe 对经济学家古勒莫·卡尔沃的采访

的专家之一。在2004年IMF会议上，时为哈佛教授，现任智利财政部长的安德里斯·瓦斯科如此评价卡尔沃，“如果说有人把现代经济理论带到了里约热内卢以南国家的话，那么这个人就是古勒莫·卡尔沃”。卡尔沃开展早期理论工作的时候，正是三个发展理论最为活跃的时期，即对整合人们关于政策预期的批评，对时间非连续性及其出现可信度问题的洞察，以及改进经济模型以解释诸如“粘性价格”之类的扭曲——这些理论近来被经济学家查瑞和帕蒂克·凯沃认为是过去30年中推动宏观经济理论发展的关键所在。

卡尔沃随后有关政策的信息一直都有不利的预兆性，并且经常与他的同事们不一致，尤其在经济比较繁荣的90年代初期。那时候大多数经济学家——包括卡尔沃当时供职的IMF的一些经济学家都认为，外来投资者对一个国家的态度取决于该国是如何执行其经济政策的。卡尔沃说，传统的理论认为“如果你做好自己的功课，资本市场就总会在你左右。”

但是卡尔沃及其IMF的一些同事们——包括卡门·雷哈德和里奥纳多·雷德曼并不同意。他们认为一国经济不会被外来资金破坏，并不是因为有良好的货币和财

政；如果制定有利的政策，却也未必保证一定能够吸引到外资。由于准确的预言了墨西哥1994年的经济崩溃，《纽约时报》很快就称卡尔沃为“金融厄运”的预言家。尽管最新发表了有关对“复苏”经济的调查的论文，但是65岁的卡尔沃仍然被人们作为潜在的新兴市场危机的发现者而关注着。

跨越学术与政策两界

在卡尔沃30年的事业生涯中，他在学术型和政策导向型机构中不断变换着角色。2006年底，卡尔沃再次选择远离政策冲突，他辞去做了6年之久的泛美开发银行（IADB）首席经济顾问的职务，和他同为经济学家的夫人莎拉一起，重新回到30年前开始他学术生涯的纽约哥伦比亚大学任教——那时他刚刚从耶鲁大学前来攻读博士学位。这些年来，他曾在宾夕法尼亚大学和马里兰大学执教，担负一些研究任务或者做客座教授。他很早以前就在政策辩论中有了深远的影响——从IMF到泛美开发银行再到学术界。但只有在1996年给阿根廷财政部长做顾问的时候，卡尔沃的工作才真正涉及到政策制定，



而这个顾问他只做了两个月。

卡尔沃的研究议程普遍被认为可以分成两个阶段。在他事业的前半段，他是一个不断被周围事物启发的理论家；在后半段，他则是一个有着理论倾向的政策导向型的经济学家。

布宜诺斯艾利斯大学行政学院院长帕普洛·古多提（Pablo Guidotti）和一位前IMF学者称卡尔沃为“一个喜欢简单和一流模型的非常理论化的经济学家”。卡尔沃自己说，“我一贯的原则是简单化，简单化，再简单化。毕竟，我们研究的是模型，而不是现实”。

尽管如此，据乌拉圭罗神研究中心主任欧内斯图·塔尔维称，卡尔沃也经常对现实展开思考，他从来不会单纯地研究理论。比如说，卡尔沃于1975年在《美洲经济

评论》上发表的第一篇论文——一篇被广泛应用的十分理论化的文章，其内容竟然是对他曾经居住过的哥伦比亚现状的研究。

有时候新经济问题是卡尔沃的理论构思的源泉。1978年卡尔沃对当时新生的时间非连续性做出了阐述，这个概念解释了正确的政策制定者仍然制定不利政策的原因。卡尔沃说，他的研究灵感之一来源于他曾经与亲戚们玩的一个游戏。卡尔沃回忆到，当他还是个孩子时，有时候他指着以前照片上的自己问哥哥姐姐，“这个人是谁？”，当他们回答说“那就是你”时，卡尔沃总是否认说“不，那不是我”，因为他和照片上的人已经分处在两个不同的环境。“很显然你可以把人类看作具有人形的序列”，而这让他很容易就明白了政策制定者制定长期政策失效的原因——即政府官员在制定现行政策时，他所面临的状况已与当初做出承诺时不同了。

1977年爱德华·普利斯特和费里·卡兰德提出，一国政府制定的长期政策计划（货币政策或财政政策），很有可能会在未来随着环境的变化而做出改变。1年以后，卡尔沃在没有和普利斯特、卡兰德（2004年因其对时间非连续性说的贡献获得诺贝尔奖）合作的情况下，提出即使政府和公众有着相同的政策倾向，政府也很可能做出不一致的、自由性的决策。

卡尔沃想要指出的是，政策制定者为了在一定的时期内——比如经济学家所说的“最优化”时机——制定最好的自由政策，会推翻他们曾经做出的良好的长期承诺，而使他们的信誉受损。这是因为不管出于什么理由，一旦他们的行为背离之前的承诺——比如说要控制通货膨胀——就会失去公众的信任。人们的期望也会发生改变，并希望通过一些政策，比如说提高银行利率以减少通货膨胀的损失等，来保护自己的利益。这更使得政策制定者进入两难的境地，而先前制定的有利的长期政策也就不能发挥效果。

时间非连续性——对预期和可信度有一定的影响——在高级经济学理论中并不是主要问题，卡尔沃说，但是“大多数经济学家认为其在新兴市场中扮演着重要角色”，事实上，“它有助于解释为什么一国会出现恶性

通货膨胀”。时间非连续性的理论研究成果，使许多国家不再一味实施政策制定者凭判断力做出来的决策，而是加强了中央银行的独立性，采用了公共认同的通货膨胀目标和其他比较稳定、不易背离的政策目标。

一国的发展可能并不符合现行的一般均衡理论——该理论应用数学方程式来解释整体经济的共同运转，卡尔沃下一步面临的挑战正是解开这个谜题。故乡阿根廷启发了他的灵感。1981年面临多种经济危机的阿根廷宣布其货币——比索贬值，但奇怪的是价格并没有随之发生变化。卡尔沃试图解释其中的原因，他想起了他曾经放弃过的一个由哥伦比亚大学同事埃曼德和乔恩·泰勒研究出来的模型。这个模型尝试引入所谓“粘性价格与工资”的变量——其可以在根本条件变动的情况下仍然保持不变。起初卡尔沃觉得这个模型过于复杂，但是随后就认为“它可以简化到如同儿童游戏一般简单”，并且能够解释一般均衡条件下的价格粘性。“由于同事们一直试图用可变价格与工资为变量的标准模型来解释发展问题”，卡尔沃说，所以他的论文直到1983年才得以发表。但是，到了90年代，卡尔沃的模型被麻省理工大学的罗伯特·里高博称为宏观经济学的“驮马”。

卡尔沃对宏观经济学最重要的贡献可以总结为对时间非连续性的研究和在一般均衡理论中引入粘性价格，但是卡尔沃的兴趣不仅限于此。他在70年代哥伦比亚大学的同事，现任布宜诺斯艾利斯大学校长的卡洛斯·罗弗兹说，“卡尔沃漫步于整个经济学的领地”。他还在产量利用、组织结构、结构性失业、国际贸易、实际工资

水平和实际汇率以及经济公平性等方面撰写过论文。

寻找他的领域

1986年卡尔沃结束了他在哥伦比亚大学13年的教学生活，前往宾夕法尼亚大学继续任教。但是不久以后，卡尔沃即在时任IMF研究中心主任的贾克博·弗兰克的劝说下，转往IMF工作。1988—1994年，卡尔沃撰写了大量关于汇率、新兴市场以及东欧国家在前苏联过渡时期由计划经济到市场化经济转变的论文。同事们说，正是在IMF工作的岁月，激发了卡尔沃对政策问题研究的兴趣。对此，卡尔沃有自己的说法，“我花了很长时间才找到真正能够体现自己价值的东西。政策问题一直是我所关注的话题，只是从前没有找到研究的切入点。IMF给我提供了一个全新的工作环境，在这里你需要与别人合作，而在学术界，你要以文章和原创性与别人竞争。合作是IMF所倡导的精神”。

在IMF和卡尔沃合作的主要是一些年轻学者，其中包括卡洛斯·维奇、埃瑞克·门多萨、古多提、雷德曼和雷哈德。在与古多提的合作中，卡尔沃研究的内容起初是公共债务问题，随后又转到债务货币化问题；在与维奇的合作中，卡尔沃倾向于粘性价格模型的研究；在与门多萨的合作中，卡尔沃又开始涉足贸易问题研究。“他们就像是卡尔沃的孩子一样”，塔尔维——一个不在IMF工作但经常与卡尔沃合作的学者。

尽管如此，对卡尔沃的理论提供帮助最大的并不是他在IMF的合作者们，而是一个名叫雷哈德的马里兰大学教授——他被卡尔沃称为“既是一个出色的应用计量学家，又是一位一流的经济学家”。他们合作多个项目，其中包括1993年他们同雷德曼教授合作撰写的论文，该论文对当时占主要地位的理论提出了挑战，即拉美国国家得到的大量外资资本是否真的源于其结构改革和良好的货币财政政策。

“我来到拉美，发现所有人都有一个共同的想法——大量外资流入是因为国家制定了很好的政策。但是事实是，秘鲁有光辉道路（反政府武装组织）的叛乱，但它得到了大量外资；一些国家实行的是浮动汇率制，而另一些是固定汇率制，它们也都得到了外资。所以，看到这些，我想这其中一定隐含着某些问题。每个国家执行着不同的政策，但却毫无例外地都得到了资金，它们不可能每一个都是运行良好的”。卡尔沃回到华盛顿后，就告诉了雷哈德他的想法——他认为有一个外部的共同要素在起作用。他们邀请雷德曼共同合作，开始研究“普通猜想”：美元利率和商业周期。正如卡尔沃所说的，“问题渐渐明朗起来”。

IMF随即发表了其论文——基于同一模型的后续研

名词解释

古勒莫·卡尔沃及其同事在定义或推广那些被经济学家甚至非专家所组合的名词短语上，显示了其技巧：

突然崩溃说 (sudden stop)：一种危害性极大的，通常与一国经济基础无关的，大量的，无征兆的，并且传播广泛的资金流的崩溃。有时候这种系统性突然崩溃的现象又被简称为“3s”，强调危机中其广泛传播的本质。

浮动的恐慌 (fear of floating)：一国不愿使用自由浮动汇率制（由市场决定货币的价值）是因为，如果货币发生贬值的话，即便有许多公司和个人以美元来为资产和负债计价，仍然会给那些没有采取保值措施的公司造成严重损失。这个名词最初出现于2002年卡尔沃和雷哈德共同撰写的同名论文中。

凤凰奇迹 (Phoenix miracle)：经济从突然崩溃导致的生产量萎缩的废墟中恢复过来，一般指在两年之内重新达到崩溃前的产量水平，但还没有回归到原来的长期增长轨道上。凤凰是传说中的一种鸟，被火烧为灰烬后又重生，这个名词就来源于此。

究也一一发表,但这并不意味着IMF认可了他们所做出的结论。事实上,卡尔沃说,IMF的同事对他们3个人的研究极为质疑。但是,事实会说明一切:美元利率开始上调,墨西哥在比索贬值不久以后,于1994年12月爆发了所谓的特里勒危机。这次危机的爆发使卡尔沃的理论很受追捧,他不久后指出,虽然墨西哥问题是由货币贬值引起的,但它所经历的就并不是货币危机而是资本市场危机,因为公司和政府要靠资本市场筹集长期资金。他在下一篇论文“多样化的资本市场危机”中表明,墨西哥现象并不是孤立存在的。他说,许多新兴市场国家都十分脆弱,由于金融部门不发达,银行部门长期面临着挤兑的压力,并且由于“蔓延”现象——即投资者只管调离自己的资金,而不顾单个国家的实际情况——而无法承受国际游资的风云变换。

“许多经济学家认为,如果大萧条是中央银行无能的结果,那么今天新兴市场国家的危机也是由于中央银行的无能。”

卡尔沃在理论中强调金融部门是不稳定的源头。米格尔·克格尔(一位阿根廷经济学家,80年代早期就读于哥伦比亚大学并师从于卡尔沃)说,“模型中一旦引入了金融部门,那么从理论上来说这个国家就可以有多种被侵袭的可能性。银行可能比预算赤字或者经常项目赤字更为重要”。卡尔沃的假设在现今来看非常普通,但在当时则被认为是激进的,瑞戈博(Rigobon)说,“如同阿尔弗雷德·希区柯克的电影一样,虽然其特殊效果与现在所追求的不一樣,但是他们的出现的确打破了常规”。他说卡尔沃1983年的模型也是一样的境遇,而他1996年的见解也是很长时间后才得到业内人士的关注。1997年爆发的亚洲金融危机以及后来爆发在东欧和拉美国家的危机,才使得许多经济学家认同新兴市场存在着一系列金融体系内部的问题。

卡尔沃承认虽然这些年来他的分析一直与IMF存在矛盾,但是在IMF工作期间,他总是会得到支持,并有时间完成他的研究。“看看我所写的那些论文吧,我一秒钟都没有停下过”,并且他还在继续高产量地创造着。他的朋友兼同事罗德古兹说,“他不停地从论文中思考与汲取。每当他有个新思想,他就会写成论文。很多人都会在餐桌上谈论说,古勒莫又写了一篇论文”。

在经受了长久的怀疑言论后,2004年卡尔沃终于赢得了IMF的认可。IMF号召众多同事为一个为期两天的专题论坛投稿,以此来表彰卡尔沃在诸多论题上的学术

领先地位——这些论题涉及资本流动、债务成熟性以及通货膨胀稳定性等。

随后时任IMF常务副董事,现任墨西哥财政部长的奥古斯汀·卡斯特评论说,“古勒莫能透过复杂的问题看到其本质,他教会我们,模型之所以复杂是因为我们思考得还不够……现实的混沌在古勒莫的手中总可以变成简单而明了的模型”。

填补理论的空白

近10年间外部环境趋于平静,而发展中国家经济也开始再度增长。但是危机爆发的可能性仍然存在,卡尔沃说,如果突然崩溃再次发生,政策制定者却很难从宏观理论中寻求到帮助。“我们在大学里讲授的标准化的宏观理论并不是针对于大萧条现象的,而是从美国这些年来所表现出的特有的持续稳定来阐述的”。

卡尔沃及其同事亚历山奥·兹维尔多和达尔维2006年合作的论题涉及“凤凰奇迹”——不发达经济似乎总可以从突然崩溃导致的产量显著萎缩的境地中恢复起来。为此,他们重新研究了20世纪30年代那场令人心惊胆战的大萧条。他们发现两次大危机发生的外部环境竟十分相似。遭受重创的经济多年后虽然可以重新达到危机前的产量水平,但却无法回归到原有的增长轨道。

新兴市场经济存在的一个重要问题就是它们的中央银行软弱无力。利率大幅波动和随之引发的混乱致使标准的、微量的货币政策工具失效。并且由于金融市场不发达,促使公司和政府借入大量美元或其他外国货币,那么在危机到来时,央行就很难通过作为最后贷款人的方法保持系统的偿付能力。一国也经常会出现“浮动的恐慌”,因为一旦货币大幅贬值,那些持有美元但却以本币交易的公司就会遭受重大损失。许多经济学家认为,如果大萧条是央行无能造成的话,那么今天新兴市场国家的危机也是由于中央银行的无能。

卡尔沃希望借助现在平稳的经济环境,通过为金融体系不发达且事实上缺乏最后贷款人能力的国家制定出货币政策基础,来帮助新兴市场的政策制定者。卡尔沃说,“仅靠精美的艺术藏品和华丽的装潢并不能造就出世界一流的中央银行,并且是远远不够的。”

James L. Rowe,《金融与发展》的工作人员。

参考文献:

Chari, V.V., and Patrick J. Kehoe, 2006, “Modern Macroeconomics in Practice: How Theory Is Shaping Policy,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 20 (Fall), pp. 3–28.

Mendoza, Enrique, 2005, “Toward an Economic Theory of Reality: An Interview with Guillermo A. Calvo,” *Macroeconomic Dynamics*, Vol. 9 (February), pp. 123–45.