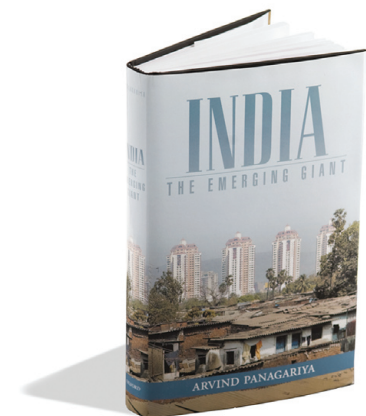


揭秘神话



Arvind Panagariya

印度：崛起的巨人

牛津大学出版社，牛津和纽约，2008年，545页，39.95美元（精装）。

Arvind Panagariya写出了一部可能是最全面的、通俗易懂而又切合当前实情的有关印度经济的著作。该书从一位领军的国际贸易经济学家的分析架构中获取了大量信息素材，并充分汇集了有用的真实世界的详细资料。它所囊括的内容范围广泛——但其中的不同要素都被分别链接成一个相互关联的整体。它是一部上乘的应用经济学的专著，但它也反映了印度的政治经济状况。本书给出了一个简洁的政策结论：Panagariya并不怯于抨击在他眼中那些其思想导致印度经济误入歧途的人，而且他使用了分析性论据与详尽的证据相结合的强有力的方法予以回击。最后，尽管本书完成于当前的全球经济危机之前，但它得出的基本结论依然与危机前一样令人信服。

这10年全球的“金发女孩经济”状况（Goldilocks global economy，结束于2007—2008年）是对“印度神话”的一种激励，与之相伴的是对印度最近经济业绩表面上的成就的错误判断。印度神话“书评”编辑Archana Kumar。

的贩卖者为印度经济描绘了一幅不可能实现的浮华画卷，这对于印度的现实毫无助益。

被一些商学院教授和学院派经济学家从学术声誉上所认可的印度神话的一个表象是，它提出了这样一个命题：与中国和其他亚洲工业化经济体那种基于比较优势的传统经济发展道路不同，印度探索出了另外一条成功的发展路径。该命题偏激地认为，印度增长的动力是其高端的服务业和目前的制造业部门，以及其全球化的、在全世界都有影响力的企业。更有甚者，Dani Rodrik和Arvind Subramanian将目前经济的成就部分地归功于过去为打基础而实行的统治性政策，而对于1991年后的市场化改革在带动经济业绩改善方面的作用则轻描淡写。

Panagariya正面抨击了这些论调。他强调指出，英迪拉·甘地灾难性的经济政策（从20世纪60年代中期到80年代初）阻碍了印度在劳动密集型经济活动中的比较优势的发挥，并使至今仍难消除的破坏性规章制度（不仅仅是有关劳动力市场的）处于牢固的地位。因而他更看好亲市场的改革，不仅仅是爆发于1991—1993年和1998—2004年的改革，还包括20世纪80年代后期的改革。

改革的差距

对印度的增长动力和无增长的停滞状态的解析也贯穿于全书的内容。尽管对基于信息技术的服务业和制造业所取得成就的吹嘘受到了欢迎，但如果把印度低工资、低技能、劳动力充沛这一事实比作汪洋大海，它们只不过是其中一个高工资的、资本或者技术密集的水滴。印度要增长，必须猛力搅拌这盆劳动力富集的水，然而实情则不是这样。农业停滞不前，经济的跛行不进展源自于极高的外部保护，甚至更多地源自于导致国内市场相互分割

的严厉的国内限制。非贸易性的、创造就业岗位潜力巨大的服务业部门也由于国内制约因素而变得功能残缺。基础服务部门（如银行、保险和房地产）也因外部保护而陷于困境。而至关重要的是，印度引人注目发展差距正出现于制造业部门，因为国家和邦一级的各类政策都图谋靠劳动密集型产业生产的方式来维系。印度要摆脱贫穷，必须进行产业革命，对此，Panagariya立场鲜明。这就意味着要使农村赤贫的人民走到众多制造业中（起初）工资较低的工作岗位。这正是东亚的做法，而印度并没有这样做。

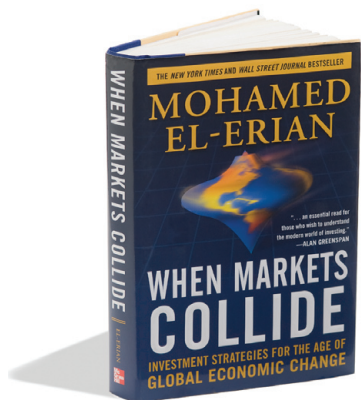
不过，对于印度这个“崛起的巨人”，Panagariya还是持乐观看法的。他相信，印度的市场化改革仍保持着前进的势头，而且这种改革还将扩大和深化，印度的经济业绩将更充分地发挥其潜力，使印度各阶层人民更广泛地得到实惠。

我很难完全接受这种乐观看法，原因有三。首先，全球“金发女孩经济”时代的终结已经暴露出印度改革的落后和增长基础的脆弱。其次，印度目前正在为政府自2004年以来在改革方面无所作为买单。第三，也是最重要的，由政治官僚精英所领导的印度政府仍未进行过改革。的确，国家和邦一级的政府机构目前的状况已变得很糟糕。据印度前部长、颇具影响力的时事评论员Arun Shourie称，印度民族的倒退犹如“被白蚁挖空”一样，这种局面与其由城市中私营部门专业人士所引领的前进步伐水火不容；前者会拖累后者走向倒退。这种状况现在依然存在。但结局是，迫切需要的市场改革不能再继续绕开政府本身的改革。从政治上说，这是一个难啃的骨头。

Razeen Sally

国际政治经济欧洲中心主任
布鲁塞尔

我们何以走到 这般境地



Mohamed El-Erian

当市场发生碰撞时

全球经济变革时代的投资战略

麦格劳希尔出版社，纽约，2008年，304页，27.95美元（精装）。

这部及时的、信息含量丰富且具有较强可读性的著作将对全球经济和金融市场结构转型的大量分析与市场参与者和决策者的行动计划结合在一起。这种方法反映出作为PIMCO共同主席、哈佛管理公司前总裁，曾任IMF高级官员的作者极为丰厚的阅历。PIMCO操作着全球最大的债券基金的运作。

本书首先对异常和令人困惑的问题作了简洁的综述，使读者对转型的症状有一个简明的印象，这些症状包括著名的利率难题：即便在货币政策已经收紧的情况下，美国仍然在经历着长期利率的下降。本书探讨了这一症状的基本诱因——工业国和新兴市场国家间相互作用的重要性与传导渠道发生了剧烈变化，而且金融市场的业务也迅猛扩张了。这些因素反过来对应该如何评价市场发展、投资决策和政策回应有着极大的影响。

作者令人信服地阐述，我们不应该对异常现象和它们所暗含的信息视而不见，因为这些异常现象突

出了风险和收益格局的基本变化。本书为认识和理解异常现象与转折点提供了一个系统的框架，并解释了为何处在干扰声中时难以观察到它的迹象。作者援引行为科学准则和神经系统科学来解释为何我们一般没有能力将罕见的事件内在化，尽管它们有极大的影响。这种分析很好地阐释了凯恩斯的格言，即“放弃一种旧思想比树立一种新思想更加困难”。本书为从纷扰中甄别出异常现象的迹象指出了几个具体步骤。

El-Erian应用这个框架对全球体系普遍的重新调整进行了探讨：全球体系不再足以用来评价主要工业国的发展；新兴市场经济体的作用同样至关重要。而且，基本情况受到空前的跨境资本流动、数量激增的新产品与新工具、新的金融市场参与者以及诸如主权财富基金等新的资本汇集手段的影响。简而言之，全球经济活动的资金来源更加多样化，可投资基金更多。作者对诸如增长、贸易、价格形成以及可能对市场参与者所采用的方法产生影响的资本流量等主要变量的驱动因素的实际和预期变化进行了详细论述。

对投资者的纪律约束

作者对市场参与者应该如何使自己处于既能从经济上升中获利，又能对经济的下降加以管理的地位，如何设计出与前瞻性的现实相符，同时又能对资产组合加以保护的资产配置计划进行了考察。他用一个有条不紊的资产配置程序引导读者步步深入。他认为，必须确保投资者比过去任何时候都对风险管理更加负责，并论述了对一项投资组合对主要市场风险要素的敏感性加以经常性监督的必要性。（有一个关于限定继承权的风险和“帕斯卡之赌”及其对购买限定继承权

的保险的影响的令人愉快的论述。

“帕斯卡之赌”认为一个事件具有诸多后果的可能性极小。）

至于政策，作者认为，转型削弱了传统方式和工具的有效性，侵蚀了传统产业的信息含义。这表明，必须改变传统的方法。他为多边机构，如IMF，提出了一个具体行动计划，该计划可以通过可持续的方式加强此类机构的作用。

鉴于正在进行的转型，以及“以不可思议的方式改变风险与收益的配置”的不确定性，本书提供了一个强有力的分析框架，以便为近来的和正在发生的盘根错节的发展描绘出一个进程。验证本书优缺点的证据是，它完成于2008年初，而且它的断言已被证实为完全正确。作者向人们提出了警告：空前的杠杆作用和放松管制有导致风险日益增加的危险。高杠杆作用和放松管制反过来表现为争攀高收益，并且犹如投资者和金融中介不可持续的行为所导致的结果那样，有导致严重的市场意外事件和资源错配的风险。尤其自雷曼公司破产之后，危机深化和蔓延的速度证实了本书所分析的各种关系，也证实了这样一种认识，即全球衰退的程度取决于银行部门和金融市场在近期内能在多大程度上得到稳定。本书还清楚地预期了在这样一种环境下决策者所面对的限制因素，以及可能发生的决策失误会带来什么样的综合影响。

简而言之，在当前这个前所未遇的时刻，我们有必要读一下这本书，以便了解我们目前的处境，我们何以走到这般境地，我们还会走向哪里。

Manmohan S. Kumar
IMF财政事务部副主任