

认清危机

Prakash Loungani 对经济学家
努里尔·鲁比尼的采访

“权力50强”——《机构投资者》这样称呼其在2009年评选的金融界最有影响的50位人士。许多入选者是像伯南克和巴菲特这样的高层政策制定者或大公司的首席执行官。只有一位是经济学教授进入了这个榜单，名列第44位，仅次于沙特投资者阿尔瓦立德王子，这就是纽约大学的努里尔·鲁比尼。

鲁比尼的职业生涯经历了一系列精彩的转变，他起初就被经济学对公众舆论和政策的潜在影响所吸引。20年前，鲁比尼因其具有影响力的关于政策如何影响经济产出的研究而在学术界闻名。10年前，他作为亚洲金融危机的信息提供者和分析家，开始被学术界以外的人知晓。如今，他正变得妇孺皆知，《机构投资者》称赞他“预言了美国房地产市场崩盘将导致银行业破产，并使经济遭遇深度衰退”。

这段时间他穿梭于各地做演讲，主题是他所预见的这次崩盘的效应。“伊斯坦布尔、迪拜、阿布扎比、伦敦、莫斯科”——在列举他这两周的行程时，他停顿了一下：“我忘了这当中的一些地方，哪个城市呢？哦，对了，达沃斯！”



意大利影响

鲁比尼称自己为“国际游牧者”。他拥有伊朗血统，出生在伊斯坦布尔，在以色列和意大利长大，20世纪70年代末在米兰的Bocconi大学接受了本科教育。“那时候，意大利社会骚乱和政治动荡频繁。许多像我这样的人，即使是在他们年少时，就有社会意识并且对此有所担心……经济学为理解这个世界提供了一种方法，并且有望通过有效的政策将这个世界变得更好。”

Mario Monti是鲁比尼的榜样，他是Bocconi的经济学教授，在欧洲决策层中非常有影响（见《金融与发展》2005年6月号，对Monti的采访）。鲁比尼评价曾在耶鲁学习的Monti是“一个极具魅力的领导者和老师”，“他是一个严肃的学者，但同时也关注政策”。

当选择研究院时，鲁比尼和许多有前途的学生一样，面临着剑桥与坎布里奇（英文皆为Cambridge——译者注）的抉择。当时著名的意大利经济学家Piero Sraffa在英国的剑桥大学，受此吸引，意大利的学生有去那里留学的传统。不过到了20世纪80年代，学生们更倾向于去马萨诸塞州的坎布里奇，因为那里有另一个杰出的意大利经济学家弗朗哥·莫迪里亚尼，他就在麻省理工学院（MIT）执教。

鲁比尼选择了马萨诸塞州的坎布里奇，不过最后他去了哈佛而不是MIT。为什么？“我并没有去MIT”，他说道，“不过澄清一点，我没有任何敌意。事情就这么发生了。”事实上，鲁比尼鱼和熊掌兼得。在哈佛，他同其中的超级明星们相互切磋——“杰弗里·萨克斯、拉里·萨默斯、罗伯特·巴罗、格里高利·曼昆”。而如果去MIT，“我会听鲁迪·多恩布什、斯坦·费舍尔和奥利佛·布兰查德的课”。1988年哈佛毕业后，鲁比尼在耶鲁得到了他的第一份工作。

财政迷局

意大利抗击巨额和持久预算赤字的传奇影响了鲁比尼，他被此吸引去研究财政政策——政府如何决定它要有多少开支，它怎样偿付这种开支。当时，政府在开支的同时并未做出偿付，至少没有立即偿付。

“研究结果是非常惊人的”，鲁比尼说，“在20世纪70年代和80年代早期，欧洲许多国家的赤字占到GDP的4%，在一些国家，如比利时、希

腊和意大利，赤字差不多占到了GDP的10%”。结果是，政府债务显著增加：后来组成欧元区的这些国家的债务占其合并收入的比例“差不多翻番了，从30%左右到60%”。美国和日本同样出现顽固性的赤字。

关于政府赤字带来了什么后果，对此要有多少担心，学术界流行着两种观点。一种观点由诺贝尔经济学奖获得者布坎南提出，该观点认为政府预算赤字有一种长期化趋势，因为不同派别的政治家为争取特殊利益集团的选票，会许诺政府会保持一定规模的连续支出。

另一种观点的主要倡导者是罗伯特·巴罗。这种观点认为，在长期，赤字融资的政府倾向于做出正确的决策：在需要时，它们承担赤字，如在战争和衰退期间，之后在稳定时期偿还债务——虽然过程很漫长。这种观点被美国 and 英国政府行为的证实，这两国在相当长的历史时期都是大致按照这种模式运行。

鲁比尼的贡献是20世纪80年代与阿尔贝托·艾莱斯那和杰弗里·萨克斯合作的研究，研究的结果介于上述两种观点之间。鲁比尼仔细考察了各个国家的政策背景，以理解政府何时更可能被特殊利益所吸引，当然对那些对赤字有贡献的经济部门，他同样给予了关注。

在一系列论文中，鲁比尼证明了当权力被分散时，例如由许多政治派别组成的联合政府，更可能出现预算赤字超出控制的趋势。联合政府的任期越短，这种趋势就越明显。一旦经济环境不利，权力斗争导致联合执政破裂的可能性就越大，财政失控的状况就会进一步恶化。

这种将政治学 and 经济学结合的分析方法为更好地解释工业化民主制国家的政府赤字行为成为可能。它解释了为什么意大利这种几十年都由短命的联合政府执政的国家会发现其预算赤字很难得到控制。但它同时也阐述了20世纪80年代，日本无法维持其预算赤字控制的原因。那时日本的执政党并没有失去它的主要控制力，其内阁的预期执政期也很长，给这个举措带来了政策空间。

财政束缚

日本是控制财政赤字规模这一潮流的早期推动者。在20世纪80年代中期，这是工业化国家的共同特点。鲁比尼认为这可能是选民对20世纪70年代公共部门巨大扩张的反应。“在1985年前后”，他指出，“每个G7成员国都由中间偏右的政党

掌权”，财政紧缩之风盛行。普遍的观点是财政规则——清楚的基准——需要制止政府赤字不受约束的趋势。

此类规则中最有名的例子是1992年的《马斯特里赫特条约》，它对希望加入欧洲货币联盟的国家预先设定了条件。这些被称为“马斯特里赫特标准”的规则规定了预算赤字不得超过一国GDP的3%，政府债务不得超过GDP的60%。

1993年，鲁比尼发表了一篇如今非常有名的文章《过度赤字：关于“马斯特里赫特条约”的真识与谬解》（与耶鲁大学的同事Willem Buiter和当时还是学生的Giancarlo Corsetti合著），文中他批评这些标准体现了“矫枉过正的财政政策”。马斯特里赫特标准带来的问题是它们不为各种市场状况留有任何余地。即使面对衰退，各国政府还是被认为要保持它们削减赤字和负债的计划，直至达到标准的要求。

标准同样没有认识到政府的一些支出是投资形式的，如基础设施建设，这将在未来获得收益。鲁比尼和他的合著者得出结论，即标准的执行“将需要财政的过度削减，这样会对经济活动有负面影响”。他们建议“标准应废止或在相当宽松的条件下应用”。

一些欧洲国家发现，在任何情况下都很难达到规定的标准，但还是加入了欧盟。2005年，标准被放宽，给那些面临不利经济形势的国家的赤字增长留有余地。鲁比尼支持这种改变并且感觉雨过天晴：“我认为这种修正正是沿着我们早在1993年就指出的方向前进。这需要时间，但最终这种做法是明智的”。

亚洲神话

因为在政治商业周期和财政规则方面的研究，鲁比尼在学术界名声日隆。但1997—1998年的亚洲金融危机期间，他在学术界不同寻常的一种慷慨行为，才使他的知名度显著上升。那段时间他开始维护一个对所有人都免费的网页，并将关于危机的资料罗列并公布在网上。这其中有IMF和其他机构、报纸和杂志的文章、私人部门的分析，以及学术上的技术性论文。

很快，“鲁比尼的网页”成为遏制危机的前沿阵地。1998年1月，《纽约时报》肯定了这个网页的影响力，称“鲁比尼教授维护了一个网站……即使没有MBA学位的人也能从中找到有助于理解危机的信息。这个网站缺少新颖的设计，但它以分析、大量的相关链接和详细的年表对此进行了弥补”。如今，鲁比尼笑言：“记者关于设计的报导是正确的，它仅仅是一个链接列表，一点都不复杂”。

在亚洲金融危机期间，鲁比尼不仅汇集信息，

他还是个积极的分析家。与他的学生Corsetti 和 Paolo Pesenti合作，鲁比尼提供了对危机的最全面的分析。从学术标准看，它接近于实时。在1998年11月的文章中，鲁比尼和他的合著者表明亚洲金融危机的根源是“对私人项目提供公共担保的一贯传统，即使在没有明确承诺挽救的情况下……企业部门过于忽视正在进行的投资项目的成本和风险。”

鲁比尼指责执行政策的亚洲政府“陷入了普遍的商业部门网络和政治上的任人唯亲中”以及有利于问题公司的干预中。在这种环境下，市场在这样一种情绪中运行，即认为它们的投资回报将被保证免于灾难。银行同时“为项目开拓资金渠道，只要这些项目从社会角度来看并非完全无利可图”。

在那个时候，对危机的这种看法是有争议的，因为它似乎是在指责受害者。不过鲁比尼坚持他的分析结果。“我依然认为它是一个道德风险的问题”他说，经济学家保罗·克鲁格曼“关于‘正面朝上我赢，背面朝上纳税人输’的说法是正确的。因为投资者相信政府会保护他们免受过度投资带来的大部分损

危机先知

鲁比尼承认有其他人先于他发出危机警告，这些人往往和他一样大声疾呼。“拉古·拉詹在2005年做了一次强有力的演讲”，他说，关于金融系统承担的过度风险以及金融体系全面崩溃的可能性，“他的演讲值得给他带来巨大荣誉，部分是因为他当时还担任公职”，即IMF首席经济学家。拉詹回应了对他的恭维，授信鲁比尼代理其信念，并指出学术界经常在它们自己的约束下工作：“大多数学者……害怕谈论那些一切并不能够整齐纳入一个模型的事情。”

另一个令人印象深刻的预言者是国际清算银行(BIS)，它在其2007年6月的年度报告中指出世界经济处于巨大危险的边缘。《每日电讯报》总结了这个报告，标题为《BIS的警告：信贷热潮带来大萧条的危险》。鲁比尼说，与BIS这样的官方机构交换观点有助于他“坚持到底”。并且，他表示当许多华尔街分析师和媒体评论员承认他是正确的时候，他知道“战斗胜利了”。

高盛的Abby Joseph Cohen说：“鲁比尼最早提出（关于金融脆弱性的）警报”，市场参与者不再将他的观点视为“学院派经济学家对低概率事件的兴趣”。而《金融时报》的专栏作家Martin Wolf在其2008年2月的专栏中写道：“鲁比尼教授设想的可怕情形已经足以让人恐惧。不过他的想法值得认真对待。他第一次预言危机是在2006年6月。那个时候，他的观点极具争议性。但没过多久，争议就平息了。”

失，这些过度投资导致过高的外债和过高的经常项目赤字”。

对于如何化解危机，鲁比尼和他的合著者们提出了所需要的细致入微的政策建议。通过媒介，他们呼吁应改善财政收支状况，以吸收挽救金融和企业部门的成本。不过因为“在短期，危机将导致亚洲地区的

“在过去的十年间，原来由他独立承担的亚洲金融危机的网页已经演变成一个由40人运营的网站，名为‘鲁比尼世界经济观察’，这个网站汇集和分析所有国际经济问题的信息。”

投资和产出大幅下滑”，故而需要暂缓实施这些调节政策，“即使不惜暂时背负巨额财政赤字”。国际援助计划——如IMF领导落实的计划——将“扮演至关重要的角色”，他们写道，“这些计划将帮助缓解紧缩问题，并避免投资和消费的更剧烈的紧缩”。

鲁比尼对IMF的一贯支持远胜其他学者。他认为部分是因为早年“他从内部了解这个机构”。1985年，作为一个二年级的研究生，他进入IMF实习。之后在1999年至2001年，他作为美国财政部的顾问，数次重返IMF。2001—2002年，他在一项评估金融和企业部门隐患的研究中，与IMF的工作人员通力合作完成的大作（合著者是Brad Setser，现在外交关系理事会）已成为应对新兴市场危机的合理政策方面的标准文献，书名是《救助还是保释？应对新兴市场的金融危机》。

新兴问题

因为在亚洲和其他新兴市场危机方面所做的研究，鲁比尼为决策层和一些媒体所熟知。当他开始对迫近美国本土的危机提出警告时，他开始真正享有盛名。从2005年起，并在2006年更进一步，鲁比尼宣称金融和企业部门飙升的资产价格、放松监管的借贷活动以及巨额经常项目赤字令他思索：“嗨，等等。美国现在看上去像个新兴市场，为什么泡沫还没有破灭？”

鲁比尼是为数不多将他们的警告公布给观众的观察家之一，那些观众对此持怀疑态度，时常抱有彻头彻尾的敌意（见专栏）。2006年，世界经济正处于30年间最快增长的5年期间，美国经济表现良好，一扫互联网泡沫和9·11恐怖袭击的阴霾。2006年9月，在一

次如今著名的演讲中，鲁比尼告诉在场的IMF的全体职员，在接下来的一年里美国有50%以上的风险遭遇衰退。在过去的几年中，美国消费者经历了一场消费狂欢，许多人把自己的房产当作自动取款机。他警告说，如今“消费者倦怠”的丧钟已经敲响。

鲁比尼将2006年和2001年做了对比，那时美国经济由盛转衰：“今天的情况是，市场不再充斥着互联网产品，取而代之的是过剩的房产股票和消费者耐用品”。美国联邦储备委员会将无力避免衰退。他说：“基于同样的理由，2001年美联储的宽松货币政策失效”，如果市场存在积压，“你必须将它处理掉，但调整利率于事无补”。鲁比尼还预计，随着美国事态的发展，世界上的其他国家也无法幸免。

IMF研究部门副主任Charles Collyns说，当一年之后鲁比尼再次回到IMF演讲时，他所说的大部分都应验了。事实上，对鲁比尼一年前的言论，Collyns在2007年曾开玩笑道：“可能他还不够悲观”。Collyns还称鲁比尼的观点有助于说服IMF尽早对世界经济前景抱有谨慎态度。

寻找平衡

这些天，鲁比尼日理万机，尽力做到他所言的“全职学者、全职政策观察家和全职企业家”。他说需要更好地协调这些事务，但不知道应对哪一个进行缩减。

在过去的十年间，原来由他独立承担的亚洲金融危机的网页已经演变成一个由40人运营的网站，名为“鲁比尼世界经济观察”，这个网站汇集和分析所有国际经济问题的信息。鲁比尼说，作为一个企业家给他带来了洞察商业事务的全新视角，这是一个象牙塔里的经济学家所无法拥有的。他从前在耶鲁大学的同事罗伯特·席勒认同这种观点。作为一个同样成功的商人，席勒声称：“对一个学院派的经济学家来说，运作一个企业是件好事。”

他可能会被吸引进入奥巴马政府任职吗？鲁比尼认为不可能，他补充道：“在过去若干年里，我已习惯于在没有约束的情况下自由写作和发表观点。我很难适应这样的环境，即说每个字前都必须经他人过目。”相应的，他说，我乐于通过表达自己的观点而对政策产生间接影响。“我不愿夸大我的影响力，但我认为现在我写出来的一些东西，人们会去读它并且思考它。我乐在其中。”

Prakash Loungani是IMF研究部顾问。