

## 中欧大学系列讲座

### 第一讲

#### 人的不确定性原则

2009 年 10 月

我逐渐形成了一个理念框架，它既帮助了我经营对冲基金去赚钱，也帮助了我作为以政策研究为目标的慈善家去用钱。但是这个理念框架的本身不是关于钱，而是一个哲学家们早已深入研究过的主题，即思维与现实之间的关系。我对这一哲学命题的研究，是从 50 年代末在伦敦经济学院学习时开始的。我提前一年完成了结业考试，所以在拿到学位之前有一年的自由时间。我可以自己选导师，于是选了在维也纳出生的哲学家卡尔·波普，他的著作《开放社会及其敌人》对我影响甚深。

波普在书中论述，经验性的真知不可能是绝对确定的。即使是科学原理也不能完全没有一丝疑义地被证实：只能通过检验来证伪，即一个失败了的检验就足以证伪，而再多的确认性的例证也不能够完全证实。声称是绝对真理的意识形态是一种谬误的宣称，所以只能用威力强加给社会。所有这种意识形态都导致压迫。波普提出了一个更有吸引力的社会组织形式：开放社会，在这个社会里人们有自由持有不同的见解，而且依法治理能使有不同观点和利益的人们和平地生活在一起。因为

我在德国和俄国占领下的匈牙利这块土地上生活过，所以开放社会的理念对我有极大的吸引力。

我在读波普的著作时也在研究经济学理论。波普强调人的认知的不完美，和经济学中基于完美认知假定上的完美竞争理论对我有所触动，使我开始对经济理论的假设前提质疑。这是激发我进行哲学思考的两个主要理论上的来源，当然还有其他次要的方面。我的哲学理念也深受我个人经历的影响。

我成长和个性形成时期是在 1944 年德国占领匈牙利时。那时我十四岁，来自经济状况尚可的中产阶级家庭，突然只因为我是犹太人而要面对被驱逐和杀害的可能。

幸亏我父亲对这一“远非均衡”的情况早有准备。他经过了俄国革命，那是他的成长经历。在俄国革命之前他是一个雄心勃勃的年轻人。一次世界大战爆发时他自愿参加了奥匈联军，结果被俄国人俘虏，作为战俘被送到西伯利亚。因为有抱负，他成了战俘们自办报纸的编辑。报纸是手抄的，贴在一块木板上，叫《木板报》。这使他很有威信，被选为战俘的代表。后来附近一个集中营的一些战俘逃跑，他们的代表遭枪毙作为惩戒。我父亲没有坐等同样的事在他的集中营发生，而是组织领导了一个越狱出逃小组。他们计划做一个木筏，顺着河道漂往大海。但是他的地理知识不够，不知道在西伯利亚地区所有的河都流向北冰洋。他们漂泊了几个星期才发现是在朝着北极漂流；后来又用了几个月才穿过针叶林带回到文明世界。这时发生了俄国革命，他们又被卷入。经过一系列艰难险阻我父亲最后终于回到匈牙利。如果当初他留在集中营可能早就回家了。

父亲回家后完全变了一个人，在俄国革命中的经历深深影响了他。他失去了雄心抱负，只希望享受人生别无他求。他传给孩子们的价值观非常不同于我们生活的那个年代。他没有愿望积累财富或在社会上成名。相反，他只工作到够养家过日子即可。我还记得被父亲派去到他的大客户那里借钱，好去滑雪度假。回来后他会牢骚满腹好几个星期，因为得多工作还债。所以尽管我们家境不错，但不是典型的中等资产阶级家庭，而且我们以与众不同为荣。

1944 年德国占领匈牙利时，我父亲立刻意识是到了非常时期，通常的规则不再适用。他为自己家人和其他一些人搞了虚假的身份证，有钱的付了钱，没钱的他免费帮忙。他们大多数都幸存下来。这时我父亲一生中最自豪的事。

\*\*\*\*\*

以虚假的身份生活对我来说是很令人兴奋的经历。我们随时有生命危险，周围的人不断消失，我们不但幸存下来还可以帮助别人。我们与天使为伍，战胜了许多难以想象的艰险。这令我感到自己很独特，我们的经历太惊险了。父亲是我可靠的向导，我们安然无恙地过来了。一个十四岁的孩子还能奢望什么呢？

有了在纳粹统治下逃生的令人欣喜陶醉的经历之后，在苏联占领下的匈牙利生活开始变得乏味。我在寻找新的挑战，并且在父亲的帮助下成功地离开了匈牙利，十七岁时到了伦敦去上学。我学习的主要兴趣，是想对我出生下来的这个奇怪

的世界有所了解，但必须坦白，我也有幻想成为一个重要的哲学家。我相信自己有与众不同的见解。

在伦敦的生活使我大失所望。我没有钱，很孤独，而且没人有兴趣听我想说的话。但即使环境迫使我去做一些平庸的事，我并没有放弃自己在哲学上的抱负。学业结束后我找了几个工作都不对路，最后终于在纽约做起了套汇交易，但业余时间还是继续我的哲学研究。

就这样我写了第一篇主要论文，题为《意识的重担》。论文试图按照波普开放社会和封闭社会的模式框架，将自然有机社会与传统思维方式相关联；封闭社会与教条式思维关联；开放社会与批判式思维关联。我未能很好地解答的是，思维方式与现实情况之间相互关系的性质。这个问题继续吸引着我，这也就是我为什么提出了相关反射理论 - 下面一会儿我会做更详细的论述探讨。

恰恰是相关反射论使我对金融市场有了比现行的主导理论更好的新认识。这给了我一种优势，先是作为证券分析家，后来作为对冲基金管理者。我觉得自己掌握了一个新的重大发现，也许可以使我实现成为一个重要哲学家的梦想。有一段时间生意生涯受挫时，我将全部精力投入了哲学理念的研究。但是我太珍惜这一发现而到了无法摆脱的地步。我感到相关反射的理念需要进一步深入探索。我钻得越来越深，以至迷失在自己复杂的思维之中。早上醒来时我无法理解前一天晚上写的东西。这时我决定放弃哲学探索，集中精力赚钱。经过很多年我成了一个成功的对冲基金经营者之后，才又回到我的哲学研究。

我的第一本书《金融炼金术》是 1987 年出版的。在书中我试图解释自己看待金融市场的内在哲学理念。对冲基金业的大多数人都读过此书，商学院也将其作为教材，但是其中的哲学论述没有引起太大的反响。这些论点被忽视，当成是一个成功商人的自负，把自己想象成是哲学家。

我自己也开始怀疑，是不是真的有一个新的重大见解。毕竟我所涉及的主题是为众多哲学家自古以来就在研究的。我有什么理由认为自己有新的发现，尤其是没有别人这样认为？毫无疑问这个理念框架对我个人来说十分有用，但其他人似乎并不像我一样觉得有价值。我不得不接受他们的判断。我并没有完全放弃自己的哲学兴趣，但只将其作为个人的偏爱来对待。在我的生意和慈善事业中，我继续受这一理念框架引导，而且慈善事业在我生活中的位置越来越重要。我每写一本书都忠实地引用我的论述。这有助于我拓展这一理念框架，但我仍然把自己看成是一个失败的哲学家。有一次我讲座的题目就是《一个失败了的哲学家的又一次尝试》。

这一切都被 2008 年的金融危机改变了。我的理念框架使我既预见到了这场危机，又能在它终于到来时可以应对。它还使我比大多数其他人能更好地解释和预测事件的发展。这使我改变了我自己以及别人对此理念的评估。我的哲学理念已不再是一个个人的问题；它应该被认真对待，也许可以为我们对现实的理解有所贡献。正是这一点促使我来做这个系列讲座。

\*\*\*\*\*

好，现在就开始。我的哲学理念可以概括为三个词：易误论 (fallibility), 相关反射论 (reflexivity), 和开放社会 (open society)。在这一讲中我将大致介绍易误论和相关反射论的基本内容；第二讲将此理念运用于分析金融市场；第三讲运用于分析政治问题，也涉及开放社会的理念；第四讲将探讨市场价值与道德价值的区别；第五讲对眼下面临的历史时刻提出一些预测和处方。

可以用两个相对简单的命题说明我的核心思想。一个是，在有思维能力的参与者的情况下，参与者对世界的看法永远是局部和曲解的。这是谬误难免论即“易误论”。另一个是，这些曲解了的观点可以影响参与者所处的情况，因为错误的看法会导致错误的行为。这是相互影响的“相关反射原则”。比如，把吸毒成瘾者当罪犯对待会引起犯罪行为。因为它对吸毒问题的理解错误，而干预了对成瘾者的适当治疗。另一个例子，把政府看成是坏事则容易造成坏的政府。

两个命题其实都是人之常情，所以当评论我的人说我讲的不过是显而易见的事，他们说的对，但只是在一定的程度上。我的命题有意义之处，在于他们还没有被广泛认识接受。特别是相关反射的概念被回避，甚至被经济学理论否认，而经济学是社会科学中最发达和最有影响力的一门学科。因此我的理念框架应该受到重视，不是因为它是一个新发现，而是因为像相关反射这样属于常识范围的概念，竟被如此故意忽视。

为了徒劳地追求对人类事务的确定性，尤其是在经济学领域，而宁可不承认相关反射的理念。然而不确定性是人类事务最关键的特性。经济学理论是建立在均

衡的概念上，这个概念与相关反射的概念直接冲突。如我将在下一讲中说明的，这两个观念导致了对金融市场截然不同的解释。

对易误论概念的争议要少得多。人们一般已经认识到，我们所在的世界的复杂性超过了我们对其认知理解的能力。在这方面我没有什么重大的新看法。困难的主要来源是，参与者是他们要解决的问题的一部分。面对现实的极端复杂性，人们不得不诉诸于各种各样将事情简单化的做法：笼统概括，两分法，隐喻，决策法则，道德戒律等，仅举几例。这些思维产物使它们所处的状况进一步复杂化。

大脑的结构是造成曲解的另一个因素。脑学科近期的发展对大脑功能开始有新的见解，为休谟(Hume)的理性是激情的奴隶的论点(reason is the slave of passion) 提供了证据。有一个游离独立的理智或理性的想法不过是我们虚构的想象。大脑中充斥着千百万感觉脉冲，意识只能同时分理七至八个主题。脉冲需要在巨大的时间压力下被浓缩、整理和解释，不可避免地会发生错误和曲解。脑学科为我最初的论点增添了很多新的细节，即我们对我们所生活的世界的认知理解是内在于固有不完美和有缺陷的。

\*\*\*\*\*

相关反射的概念需要再多一点解释，它仅适用于有思维的参与者的情况。参与者的思维有两个功能：一个是理解我们所生活在其中的世界，我称之为认知功能(cognitive function)；另一个是改变处境使之对我们有利，我称之为参与或操纵功能(participating or manipulative function)。这两个功能将思维与现实从相反的方向连接起来。从认知功能的角度，现实应该决定参与者的看法观点；因果关系导向是从世界到头脑。与此相反，操纵的功能，因果导向是从头脑到世界，也就是说，参与者的意图应该决定和左右结果。当这两种功能同时运作时他们可以相互干预。

当一种功能的自变量或独立变量(independent variable)是另一种功能的因变量时(dependent variable),任何一个功能都没有真正独立的自变量，因此任何一个功能都不能完全决定因变量的值。这意味着，认知功能不能提供足够的知识(knowledge)作为参与者决策的基础。同样，操纵功能可以对结果有影响，但不能决定结果是什么。换言之，结果有可能偏离参与者的意图。在意图和行动之间肯定会有滑动偏离，行动和结果之间又会有进一步的滑动偏离。这样，我们对现实的理解和事件的实际发展过程都有不确定的因素。

为了更好地理解与相关反射有关的不确定性，我们需要对每个功能再做一点审视。如果认知功能可以不受操纵功能的任何干扰而独立运作，则可以产生认知(knowledge)，它是以真实正确的表述来表现的。一个表述如果符合事实就是真实的，这也是真理符合论的观点(correspondence theory of truth)。要使之能



对应符合 (establish correspondence) , 事实要独立于涉及事实的表述 (statement)。<sup>1</sup> 如果一个表述可以影响与表述相关的事实, 这些事实就不能再被作为独立的标准来判断一个表述的真实性, 因为对应符合 (correspondence) 可能是由于表述对事实有所改变而产生的。

看一下这个表述, “天在下雨”。表述正确或错误取决于是否真的在下雨这一事实。再看一下另一个表述, “这是一种革命的形势”。这个表述就是相关反射性的, 其是否真实的价值取决于它所造成的影响。

相关反射的表述与说谎者自相矛盾的话有些相似, 是一个自我参照的表述。自我参照已被大量分析过, 而对相关反射的注意却很少。这很奇怪, 因为相关反射对真实世界有影响, 而自我参照只是一个单纯的语言学现象。

在现实世界中, 参与者的思维不仅是由表述说明来表达的, 当然也表现为各种形式的行动和行为。这使相关反射成为一个非常广泛普遍的现象, 其典型的表现形式是环形反馈 (feedback loops)。参与者的看法影响事件的发展, 事件的发展影响参与者的看法。影响是连续的和循环的, 使之成为环形反馈。

相关反射的环形反馈还没有被严格地分析过, 当我最初“发现”相关反射性并试图对其进行分析时, 遇到了种种复杂情况。环形反馈应该是参与者的看法和事件的实际发展之间的双向联系。但是参与者们的看法之间又是如何双向联系的呢? 或者是一个单独的个体, 问自己是什么样的人, 支持主张什么, 并由于反思考虑而改变了自己的行为, 这种情况下的双向联系又是什么呢? 为了试图解答这些难题, 我

---

<sup>1</sup> 除非是自我参照的表述 (self-referential statement).

创设的各类假定把我自己完全搞糊涂了，以至于一天早上起来，我看不懂自己前一天晚上写的什么。于是我决定放弃哲学，集中精力赚钱。

为了避免这个陷阱，我建议用如下的术语，即对现实的客观性和主观性的方面加以区分。思维是主观的方面，事件是可观的方面。换言之，主观的一面是指参与者的头脑中发生了什么，客观的一面是指外部的现实发生了什么。外部的现实只有一个，而主观的看法却会有许多不同。相关反射可以将现实中的任何两个或更多的方面联系起来，在它们之间建立起双向环形反馈。在特殊情况下，双向环形反馈甚至可以发生在现实的某单方面，例如一个单独的个体对自己的个性进行反思的情况，也许可以形容为“自我相关反射”(self-reflexivity)。这样我们可以区分成两大类：相关反射性的关系，它将主观方面相连接；和相关反射性的事件，是关于客观的方面。婚姻是相关反射性的关系；2008 年的崩溃是相关反射性的事件。当现实没有主观的一面时，也就没有相关反射性。

\*\*\*\*\*

环形反馈可以是消极的或者是积极的。消极的反馈使参与者的看法与实际情况更接近；积极的反馈使两者相去更远。换言之，消极反馈的过程是自我纠正的过程(self-correcting)。它可以永久地进行下去，而且如果没有外部现实的重大变化，它可能最终导致均衡 (equilibrium)，这时参与者的看法达到了符合事物的实际情

况。这正是金融市场应该发生的。因此作为经济学核心理论的均衡，是消极反馈的极端情况(extreme case)，即在我的理念框架中有局限性的情况(limiting case)。

与此相反，积极反馈是自我强化的过程(self-reinforcing)。它不可能无止境地继续，因为参与者的看法终将太远离客观现实，而使参与者不得不承认其看法是不现实的。如果现实情况没有变化，这一过程也不可能反复出现，因为积极反馈的本性强化现实世界中占主导的趋势，不论趋势是什么样的。这样，我们得到的不是均衡，而是能动的不均衡，或者可以被形容为是远非均衡。通常在远非均衡的情况下，认识与现实之间的差距会达到极点，因而向相反的方向启动积极反馈的过程。这种起初是自我强化，后来最终成了自我毁灭的繁荣-衰退周期，或是泡沫，正是金融市场的特性，这种现象在其他领域里也可以找到。我称其为易扩散的谬误(fertile fallacies) – 对现实的解释是曲扭的，而其产生的结果又强化了这种曲扭。

\*\*\*\*\*

我知道我讲的这些可能非常抽象，很难懂。如果讲一些具体的例子可能会好一些，但是请你们有耐心。我想讲另外一点，而且抽象的论点难以理解这一事实对我会有所帮助。谈论像现实或者思维，或两者之间的关系这类的主题很容易引起混乱和造成错误的看法，而错误的看法在人类的活动中起很重要的作用。最近的金融危机就可以归结为是由于对金融市场如何运作有错误的认识。这是我下一讲的主题。在第三讲里我会讨论两个易扩散的谬误：启蒙的谬误和后现代谬误。这些具体

的例子可以说明，错误的认识在历史进程中的作用有多重要。但是在这个讲座的下一部分，我还是要站在抽象的高度上。

我认为，有思维的参与者的情况与自然现象的构成不同，不同之处在于思维的作用。在自然现象里思维不起因果的作用，而仅仅是认知功能。在人类活动中，思维是论及的主题的一部分，既有认知功能又有操纵功能。这两种功能可以互相干预。这种相互干预不是总在发生，在日常生活中，比如开车或刷房子，这两种功能实际上是互补的。但是当相互干预发生时，就带入了一个自然现象中没有的不确定因素。这种不确定性在两种功能上都表现出来：参与者的认知有缺陷，而且他们行为的结果不符合他们的预期。这是人类活动的一个关键特性。

与此相反，在自然现象中，情况的发展不受观察者的观点的影响。局外观察者只是以认知的功能参与，这样自然现象提供了一个可靠的标准，可以根据它来判断观察者理论的真实性。局外观察者可以因此获得认知，并在这一知识的基础上成功地操纵自然。这里认知功能和操纵功能自然地分割开。由于这种分割，两种功能都可以比在人类环境中更好地达到其目的。

讲到这里我想强调一下，相关反射不是人类事务中不确定性的唯一来源。相关反射的确给参与者的看法和事情的发展都带来了不确定因素，但是还有其他的因素也可能有同样的效果。举例来说，一些参与者无法知道其他参与者所知道的情况，这不同于相关反射，但也是人类事务不确定性的一个根源。还有，不同的参与者有不同的利益，有些利益还可能是相互冲突的，是不确定性的另一个根源。再有，正像以赛亚·柏林 ( Isaiah Berlin ) 所指出的，各个参与者可能有多元的且互不

一致的价值取向。这些因素造成的不确定性，很可能比相关反射引起的不确定性范围更广。我把这些因素综合在一起称之为“人的不确定性原则” ( human uncertainty principle ) ，这比相关反射的概念要广泛得多。

我所说的人的不确定性原则，比渗透于笛卡尔哲学中(Cartesian philosophy)的主观怀疑主义(subjective skepticism) 要谨慎严格得多。这一原则使我们有客观存在的理由相信，我们的感性认识和期望是(或者至少可能是)错误的。

尽管人的不确定性最初影响的是参与者本身，但它对社会科学的意义要深远得多。我所能解释的最好的办法是引用卡尔·波普的科学方法论。这是一个极简明而优美的设计，包括三个要素和三项运作。三个要素是：科学原理，以及运用这些原理的初始和最终条件状况。三项运作是：预测，解释，和验证 (prediction, explanation and testing)。当科学原理与初始条件相结合时产生预测。当原理与最终条件相结合时则产生解释。从这个意义上来讲，预测和解释是对称的和可反逆的。剩下的是验证，即将预测与实际结果进行比较。

根据波普的理论，科学原理是假设性的，不能被证实正确(verified)，但可以通过检验被证明是错误(falsified)。这一科学方法成功的关键，是它可借助独特的观察检验结论的普遍有效性。一个失败的验证即足以证明一个理论的错误，但是不论多少肯定的例子都不足以证实一个论断普遍有效。

这对科学如何可以既是经验主义的又是理性的这一难以驾驭的难题，提出了有效的解决办法。根据波普的方法，这是经验主义的，因为我们通过观察预测断言

是否真实，对我们的理论进行验证；而它又是理性的，因为我们观察时使用的是归纳逻辑法。波普放弃了归纳逻辑，改为依靠验证。他认为，未被证实为错误的概括性结论，并不能证明就是科学的。波普强调验证在科学方法中的核心作用，并宣称科学原理仅是暂时有效，可以重新检验，以此为批判性的思维树立了强有力的范例。这样，波普模式的三个显著特征是，预测与解释之间是对称的，证实正确和验明为误之间是不对称的，而位于中心的是验证。验证可以允许科学发展，改进和创新。

波普的模式在自然现象的研究上运用得很好，但是人的不确定性破坏了其模式极好的简明和优美。预测中的不确定因素破坏了与解释之间的对称，而且使验证的中心作用受到威胁。初始和最终条件是应该包括还是应该剔除参与者的思维？这个问题很重要，因为验证要求这些条件能够重复。如果将参与者的思维包括进来，则很难观察初始和最终的条件状况，因为参与者的看法只能从他们的表述或行动中推论。如果不包括，最初和最终的条件状况则无法成为独特的观察，因为同样的客观情况可以与许多看法非常不同的参与者有关联。这两种情况都无法对概论的普遍性做适当的验证。这些困难不排斥社会科学家提出有价值的概论(*generalization*)，但概论很可能无法达到波普模式的要求，也无法与物理学定律的预断力相比。

社会科学家们感到很难接受这一结论。经济学家尤其会感受到西格蒙·佛洛伊德可能称之为“物理学的羡慕”的痛苦。

曾经已有一些尝试，试图通过创造或假定参与者的思维与实际情况之间的某种固定的关系，以消除因人的不确定性原则引起的困难。卡尔·马克思说过，意识

形态的上层建筑是由生产的物质条件决定的；弗洛伊德认为，人的行为是由人们甚至尚未意识到的驱动力和情结决定的。尽管如波普指出的，它们不能通过验证被证明是否是错误的，但两者均断言其理论的科学性。

远远超过一切的最令人感叹不已的尝试是经济学的理论。它从一开始就假设认知是完美无缺的，当这个假设结果站不住脚时，又有越来越多的曲扭来维护行为是理性的这一虚构(fiction)。其结果使经济学得出了一种理性预期的理论，认为人们对未来有一个单一的最好的看法，这一看法符合未来的情况，而且最终所有的市场参与者都将围绕这个观点汇集到一起。这一假定是荒谬的，但又是人们所需要的，以使经济学理论能有如同牛顿物理学定律那样的模式。

有趣的是，卡尔·波普和弗里德里希·哈耶克 (Friedrich Hayek) 在他们著名的经济学通讯中都认识到，社会科学不能得出像物理学那样的结果。哈耶克猛烈抨击了机械地、不加鉴别地适用自然科学的定量方法。他称之为科学主义。卡尔·波普在其撰写的“历史主义的贫困”一书中阐明，历史不能由普遍适用的科学规律来决定。

尽管如此，波普还是提出了他的“统一方法论” (doctrine of the unity of method)，意思是，对自然科学和社会科学的判断应使用同样的标准。哈耶克则成了芝加哥经济学院的鼓吹者，那里是市场原教旨主义的发源地。但在我看来，人的不确定性的含义是，自然科学与社会科学研究的主题根本不同，因此需要采用不同的方法，而且必须用不同的标准来衡量。经济学的理论不应该被期待可以找出普遍适用的规律，并可以被反过来用于解释和预测历史事件。我的论点是，盲目地模

仿采用自然科学的方法，将不可避免地导致对人和现象的曲解。在物理学上可以实现和达到的，在社会学领域里达不到。

我对在自然科学和社会科学之间划分如此分明的界限有些顾虑。这种极端的两元性一般在现实中找不到，是我们为了能大致搞清楚否则将非常容易混淆的现实而提出来的。的确是，当有理由在物理学和社会科学之间作出鲜明的区分时，有一些其它学科，如生物学和研究动物世界的学科，则是处于两者之间的居中地位。

但是我不得不放弃顾虑而承认自然与社会科学的两元性，因为社会科学还有自然科学所没有的第二重困难。

社会理论是相关反射的。海森堡 ( Heisenberg ) 发现的不确定性原则对量子力学粒子的行为没有丝毫影响；但是社会科学，不论是马克思主义，市场原教旨主义，还是相关反射理论，对其涉及的主体可以有所影响。也就是说，海森堡的不确定性原则对科学的方法没有干扰，而社会科学的相关反射理论对科学的方法有干扰。为什么要把社会科学消极地局限在社会现象的研究上，当它可以被用来积极改变事物的状况？正如我在<金融炼金术>一书中指出的，炼金士们犯了一个错误，他们试图用咒语改变原金属的性质；而应该做的是将注意力集中在他们能成功的金融市场上。

社会科学怎样才能被保护而不受这种干扰？我建议一个简单的处方：承认自然与社会科学的两元性。这可确保社会理论以自己的价值被判断，而不是虚假地与自然科学进行类似的对比而被评判。我提出这一点作为保护科学方法的常规做法，而不是要贬低社会科学。这一常规做法对社会科学可能获得的成就不设任何限制，



相反，可将社会科学从盲目模仿自然科学中解放出来，并保护它不受错误标准的评判，以此打开新的前景。正是以这种精神，明天我将提出我对金融市场的解释。

很抱歉我在罕见的抽象天国里花了这么多时间，保证下一讲回到地球上来。

谢谢。

## 中欧大学系列讲座

### 第二讲

### 金融市场

2009 年 10 月

金融市场是示范和检验我昨天讲述的抽象理念的一个极好的实验室。事态的发展过程在这里比多数其他地方更容易观察。许多事实是定量的，数据也有很好的记录和保存。这是一个检验的机会：我对金融市场的解释与有效市场假定论（efficient market hypothesis）直接冲突，而这一假定是迄今金融市场上占主导地位的理论。它宣称，市场趋于均衡；偏离会随意发生，而且可归因于外来的震动。如果这个理论是正确的，那我的就是错误的，反之也一样。

我的位置不适合直接对主导的总体模式(prevaling paradigm) 提出批评。我进入金融市场是为了赚钱，而这不必了解现代投资组合理论(modern portfolio theory) 或理性预期理论（theory of rational expectation）。我发展了自己对金融市场的解释，并明确作为不同于主流观点的替代理论而提出来。在 1987 年出版《金融炼金术》一书时，我坦率地承认自己对一般公认的理论的无知，难怪经济学界给我的回敬是对我的解释的不理睬。英国央行总督莫文·金恩 (Mervyn King) 对我的理论给予明确否定，这是给我的荣誉，大多数其他经济学家根本不予理睬。

随着近来发生的金融危机，这一切都变了。事情有结论性地显示了有效市场假定论的缺陷 – 它对所发生的一切即未能预测又不能解释。而这时我的论述却提供了可以较好地理解这些事件的理念框架。这些论述开始被别人（像莫文.金恩），也开始被我自己认真对待了。我开始认为我的解释的确是一个新的更好的总体模式，而且在我 2008 年初出版的书里这样提了出来，这大大早于雷曼兄弟公司的破产。

然而相关反射的理论至今仍未被学术界接受。人们一般已承认有效市场假定论的失败，但正在出现的总体模式还是以行为经济学(behavioral economics) 为基础。行为经济学与相关反射论是相容的，但是我要说明，它仅探讨了现象的一半。

\*\*\*\*\*

现在我来讲一下将我的理念框架运用于金融市场的两个基本原则。第一，市场价格总是曲扭其内在的基数 (underlying fundamentals)。曲扭的程度范围从微不足道到十分重大。这与有效市场假定论针锋相对，假定论认为市场价格准确地反映所有存在的信息。

第二，金融市场的作用不止是单纯消极地反映内在现实，对市场也有积极的作用：市场能够影响其所应该反映的所谓基数。行为经济学忽略了这一点。它只注重于相关反射过程的一半：即对金融资产的错误定价 (mispricing)；而没有论及错误定价对所谓基数的影响。

各种形式运作着的反馈机制可以至少在一定时间内支持金融资产的错误定价，这会给人以市场经常是对的印象，但是这种机制的作用与主导总体模式所说的很不相同。我认为金融市场有办法改变其基数，这有可能使市场价格与内在基数更

相符。这与宣称市场总是准确地反映现实并自然趋向均衡的有效市场假定论形成鲜明对比。金融资产的错误定价对所谓的基数的影响可以有若干途径，其中最常见的是杠杆的运用 (use of leverage) – 包括债务杠杆和资产杠杆。对这些途径还应做大量进一步的研究。

我的这两个论点集中说明了金融场所具有的相关环形反射的特征。反馈有两种，消极的和积极的。消极反馈是自我纠正 (self-correcting); 积极反馈是自我强化 (self-reinforcing)。这样，消极反馈可引发导向均衡的趋势，而积极反馈可造成能动的不均衡。积极反馈环更有意思，因为可以在市场价格和内在基数上都引起大的移动。一个完整运转的积极反馈环起初是自我强化，但终于会达到极点或逆转点，此后它则向相反的方向自我强化。但是积极反馈的过程不一定能走完；在任何时刻都可能被消极反馈终止。

\*\*\*\*\*

我根据这个思路研究出了 暴涨-暴跌过程 (boom-bust processes)，或称泡沫现象的理论。每个泡沫现象都有两个组成部分：现实中主导的潜在趋势，和对这个趋势的错误理解。当趋势与错误理解积极地彼此强化时就引发了暴涨-暴跌的过程。这一过程会在发展中受到消极反馈的检验。如果趋势强到能从检验中幸存，趋势和错误观念则会进一步相互强化。最终，市场预期变得与现实差的太远，致使人们被迫认识到错误观念的存在。随之而来的是朦胧期，怀疑增长，更多的人失去信心，但是主导的趋势由于惰性仍在维持。像花旗集团 (Citigroup) 前首脑查克·普林斯

(Chuck Prince) 说的，我们必须继续跳舞，直到音乐停止。最后终于到了趋势的逆转点，然后朝相反的方向自我强化。

( 加图 )

回到我最早举过的例子，60 年代末大型联合企业的激增暴涨：潜在趋势的标志是每股收益 (earnings-per-share)，与此趋势相关的预期是股票价格 (stock prices)。联合企业通过收购其他公司提高自己的每股收益。预期膨胀提高了他们的收益水平，但最终现实无法跟上预期。经过一段朦胧期后，价格趋势出现逆转，所有过去被掩盖的问题都爆发出来，收益崩盘。那时一个大联合企业奥格登公司 (Ogden Corporation) 的总裁告诉我，没人再看我的演出了。

泡沫现象具有典型的形状不对称性。上涨拉的时间很长，起始较慢，逐渐加速，直到朦胧期时垮掉；下跌则很短很陡，因为它是被错误定位的强制性清算 (forced liquidation) 所强化的。幻灭醒悟引起恐慌，使之达到金融危机的巅峰。

遵循这一模式的泡沫现象会经过几个明显的阶段：发端，加速期，被成功的检验所间断又进一步强化，朦胧期，逆转点或巅峰，加速下跌，形成金融危机。每一个阶段的长短及强度很难预测，但是阶段的顺序有内在的逻辑。所以阶段的顺序可以预测；但顺序也可能由于政府的干预或其他形式的消极反馈而终止。

最简单的例子是房地产的暴涨繁荣。使趋势猛涨的因素是信贷便宜和容易取得；使趋势成为泡沫现象的错误观念是，附属担保物 (collateral) 的价值 不受信贷存在量 (availability of credit) 的限制。而实际上，信贷存在量与附属担保物价值之间是相关反射的关系。信贷较便宜又较容易得到时，交易活跃，房地产价值上升。拖

拖欠付情况较少，信贷表现良好，借贷标准松弛。这样在上涨高潮时，信贷量达到极限；其逆转则造成强制性清算，使房地产跌价。

然而，错误的观念以各种其他形式继续出现。1982 年的国际银行业危机是围绕主权债务(sov​er​eign debt)，不涉及附属担保物。主权国家借债者的资信度是由各种债务比例衡量的，如债务与国内生产总值的比例，或债务服务与出口的比例等。这些比例被视为客观标准，而实际上它们是反射相关的。70 年代石油美元的回收，增加了像对巴西这样的国家的信贷注入，他们的债务比例提高，促使进一步的注入而开始了一个泡沫现象。

并非所有的泡沫现象都涉及信贷的扩大；有些是基于资产的杠杆操作。最好的例子当然是 90 年代末互联网的泡沫现象。当艾伦·格林斯潘 (Alan Greenspan) 1996 年谈到非理性的热情时，对泡沫现象做了错误的说明。当人们看到泡沫形成时，冲入市场去买，火上浇油，并不是因为没有理性。这也就是为什么我们需要有监管者在泡沫有危险变得太大时去抵制市场，因为不能依赖市场参与者这样做，无论他们有多么多的信息或是多么有理智。

\*\*\*\*\*

泡沫现象不是唯一的能表现出相关反射性的形式，但是能最明显和最直接地反击有效市场的假定，所以值得给以特别的注意。相关反射性还有其他许多表现形式。例如在货币市场上，上扬和下挫是对称的，所以没有暴涨和暴跌之间不对称的迹象，但是也没有均衡的迹象。自由浮动的兑换率趋于以大规模的多年波浪式运动 (move in large, multi-year waves)。

最重要也是最有趣的相关反射互动，是发生在金融监管机构和金融市场之间。由于市场不趋于均衡，所以容易阶段性地产生危机。金融危机导致监管改革。中央银行和金融市场的监管条规就是这产生和发展的。金融监管机构和市场参与者都是在不完备的认识基础上运作，这使它们之间的互动成了相关反射性的。

由于泡沫现象只是间歇性地发生，监管机构和市场之间的相互作用是持续进行的。任何一方的错误理解一般是局限在一定的范围内，因为市场的反应会给监管机构提供有益的反馈，使其能纠正自己的错误。但偶尔有时，错误被证明为自我肯定(self-validating)，因而形成恶性循环或良性循环。这样的环形反馈在某种程度上与泡沫现象相似，即最初是自我强化，后来最终成了自我毁灭。

\*\*\*\*\*

有一点很重要应该认识到，即并非所有的价格曲扭都是由于相关反射性。市场参与者不可能用知识来决策——他们必须预见未来，而未来如何有赖于他们还没有做出的决定。那些决定是什么，其影响如何，不可能被准确地预见。尽管如此，人们还是被迫要做出决定。如果能估计正确，需要知道所有其他参与者的决定及其后果，而那是不可能的。

理性预期的理论假定只有一种正确的预期，而且人们的看法会围绕那一种预期聚合，以此来绕过不可能性。这种假定在现实中没有基础，但却是目前大学里讲授的金融经济学的基础。实际上，参与者们必须在不确定的情况下做出决定。他们的决定肯定是临时性和有偏见的，这是价格曲扭的基本原因。

偶尔有时价格曲扭会引发暴涨-暴跌的过程，但更经常的是它们被消极反馈所纠正。在这种情况下市场波动是没有规律的。我将其比作是在游泳池里溅起的水花和海里的浪潮，显然后者更巨大，但前者更普遍。这两种价格的曲扭往往混合在一起，所以在实际的暴涨-暴跌过程中很少完全遵循我的模式。按照我描述的模式发展的泡沫现象只是在很少的情况下发生，但力量 and 影响很大，淹没了与此同时存在着的所有其他变化过程。

\*\*\*\*\*

应该对近于均衡和远非均衡的状态加以区别，前者的特点是浮动的随意性，后者是泡沫现象居支配地位。近于均衡的状态是平庸的日常情况的重复，构成一般的统计概括。远非均衡的状况中会发生独特的历史性事件，其后果一般不确定，但是有可能打破基于日常状态的统计概括。

在近于均衡的情况下形成的决策原则，不适用于远非均衡的状况。最近的金融危机就是一个恰当的佐证。有一种假设，即价格从假定均衡的情况下偏离是没有规律任意发生的，建立在此假设基础上的所有风险管理办法及合成金融产品都失灵垮掉了。数学模式在近于均衡情况下可以为人们服务得很好，但在非常情况下仍依赖这些模式的人受到了很大的打击。

我在最近的金融危机中对远非均衡的情况有了一些新的见解。作为参与者，我必须在巨大的时间压力下行动，我无法收集到存在着的全部信息，负责监管的机构也是如此。这就是为什么远非均衡的情况会失控。这不仅限于金融市场，比如我



在前苏联倒台时也有这种感受。参与者的思维是受时间局限的，而不是不受时间约束的这一事实，被理性预期理论(rational expectations theory) 排除在外了。

尽管我意识到了相关反射性的不确定性，但我还是对 2008 年的不确定所达到的程度感到意外和震惊。它使我损失惨重。我对市场总的方向看的是对的，但对其易变性没有留出足够的余地。结果，我的定位过大而无法承受易变性造成的摆动，有几次为了控制风险，不得不被迫在错误的时机降低定位。如果我定位较低并坚守住，情况会好一些。我从教训中学到，不确定的幅度也是不确定的，而且有的时候可能变得几乎是无限。易变反映了不确定性，易变性增大则需要降低风险暴露(risk exposure)。这会引致凯恩斯所说的“流动性偏好”增长 (increased liquidity preference)，是金融危机中特有的定位强制清算的又一个因素。当危机减退，不定性的范围缩小时，流动性偏好停止上升并最终下降，会导致股市几乎是自动地反弹。这是我最近学到的又一个经验。

我需要指出的是，近于均衡和远非均衡状况的区分是我提出的概念，试图帮助人们对令人迷惑的现实有所理解，而并不是准确的对现实的描述。现实永远比我们引用的两元化的概念要复杂得多。最近的这次危机可与百年不遇的风暴相比。它是由已有的若干危机导致而成的，这些危机相当于五年或十年而遇的风暴。曾成功地应对了较小风暴的监管者，用类似方法去应对百年风暴时就不太成功。这又说明远非均衡的情况是相似的。

\*\*\*\*\*

我所勾画的图景与有效市场假定论十分不同。我相信它更符合现实，同时给未来的研究探讨留有充分的余地。这为解释最近的金融危机的特定假设奠定了基础。这一假设不是用演绎逻辑从我关于泡沫现象的理论推论而来，但两者是成败与共的。

现在我就来讲这个假设。我认为，2007 年的引人注意的次级泡沫(subprime bubble) 引起了超级泡沫的爆炸，就像一个普通的炸弹引发了核爆炸一样。美国的房地产泡沫是最普通的一种，唯一不同的是担保债务(collateralized debt obligation) 及其他合成证券的泛滥。在这普通泡沫的背后，有一个大得多的超级泡沫在较长的一段时间里滋生着，这是比较独特的。这一超级泡沫的主导趋势是信贷和杠杆使用的无止境的增长。主导的错误观念认为金融市场可以自我调节，所以应听之任之。里根总统称其为市场的魔力(the magic of the marketplace)，我称其为市场原教旨主义(market fundamentalism)。这是在里根任总统和玛格丽特·撒切尔任英国首相的 80 年代里主宰的教义。

使这超级泡沫如此特别的，是金融危机在促成其滋长中所起的作用。由于有了市场可以被安全地留给其自身机制加以调节这一错误观念，超级泡沫促成了一系列的金融危机。最早和最严重的是 1982 年的国际银行业危机。随之又有许多其他危机，其中最明显的有，1987 年 10 月投资组合保险的崩溃 ( portfolio insurance debacle )，1989 年至 1994 年间以不同形式出现的储蓄和贷款危机，1997/1998 年初露端倪的市场危机，和 2000 年互联网泡沫的破灭。每一次金融危机出现时，监管当局都进行干预，将失败中的金融机构合并进其他机构或用其他办法解决，并采

取货币或财政刺激手段对经济进行保护。这些措施强化了不断增长的信贷及杠杆主导趋势；但只要奏效，这些措施也强化了市场可以放任去自我调节的主导错误观念。这是一种错觉，因为其实是政府的干预挽救了金融体系。尽管如此，这些危机变成了对一个错误观念成功检验的证明，使超级泡沫进一步膨胀。

最终，信贷的膨胀变得无法维持，超级泡沫爆裂。次要房屋抵押贷款市场的崩溃，导致一个市场接一个市场很快的崩溃，因为它们是相互关联的，而且防火墙已被非监管化取消。这是这场金融危机与在此之前的所有危机的不同之处。在此之前的危机成了肯定及强化这一过程的成功检验；2007 年的次要危机是转折点。崩溃以雷曼兄弟公司的破产达到巅峰，促使金融监管当局进行大规模的干预。

我的暴涨-暴跌模型的特点之一，是它无法事先预测一个检验是否能成功通过，对一般泡沫和超级泡沫都如此。我以为 1997/98 年出现的市场危机会成为超级泡沫的转折点，但我错了。监管机构挽救了金融体系，使超级泡沫得以继续发展。这使 2008 年终于到来的暴跌崩溃来的更加凶猛。

2008 年 9 月 15 日雷曼兄弟公司破产后，金融市场不得被加上人工生命维持器。这不仅是对金融界也是对整个经济现实的震动。国际贸易受打击尤为严重。但是人工生命维器奏效，金融市场稳住了，经济逐渐复苏。一年之后，整个事情犹如一场恶梦，人们希望把它忘掉。有一种普遍的愿望，想把这场危机只当作无非是又一个危机来对待，回到一切照旧的状态。但现实不太可能让人们满足。整个体系实际上已经崩溃，需要修整。

\*\*\*\*\*

我的分析为所需要的监管制度的改革提出了一些有价值的思路线索。首先，也是最重要的，鉴于市场有产生泡沫的倾向，金融监管机构必须承担责任防止泡沫变得过大。艾伦·格林斯潘等人已明确地拒绝承担这一责任。格林斯潘说，如果市场不能识别泡沫，监管者也是如此，他说的是对的。但是无论如何，金融监管机构必须承担此项职责，而且明确知道他们不可能在这过程中不犯错误。但是他们可以从错误的反馈中受益，知道是做的太过还是不够，然后对错误进行纠正。

第二，为了控制资产泡沫，仅控制货币供给是不够的；还必须控制信贷的可得性。这不是仅靠货币途径可以做到的，还必须采用信贷控制。目前所知的最佳控制办法是保证金要求 (margin requirements) 和最低资本要求 (minimum capital requirement)。现在这些要求是不论市场情绪而固定的，因为市场不应该有情绪 (moods)，但市场确实有。为了控制资产泡沫，金融当局需要采用不同的保证金要求和最低资本要求。

监管者也许还需要发明新的办法，或者重新起用已废弃的一些办法。比如，很多年以前，我在金融界工作的早期，中央银行会指令商业银行限制对经济某个部门的借贷，如房地产或消费者贷款，因为他们感到那个部门发展过热。市场原教旨主义认为那是对市场机制的粗暴干涉，但他们错了。当我们的中央银行曾经这样做时，没有危机可谈。中国的监管机构现在就是这样做的，他们对银行业的控制要好得多。暴涨的繁荣时期，商业银行必须在中央银行保持的存款额增加了 17 倍，而监管当局扭转方向时，他们也欣然服从。

再看一看互联网的暴涨繁荣。艾伦·格林斯潘较早地看到了这一点，他在1996年谈到“非理性的热情”。但除了著名的演说外，他没有做任何事情阻止其发生。他感到使用减少货币供应的手段太生硬，他是对的。但是他可以要求美国证券交易委员会冻结对新股票的发行，因为互联网的繁荣是被资产杠杆运作(equity leveraging)刺激起来的。但是他没有做，因为那会违反他的市场原旨主义的信条。

第三，鉴于市场是潜在不稳定的，除了影响市场个体参与者的风险之外，还有体系性的风险。参与者们可能会忽视这些风险，认为他们总是可以将定位处理给别人，但是监管者不能忽视，因为如果太多的参与者这样做，会出现定位清算引起的波动间断，或在更坏的情况下引起崩溃。监管者必须注视监测参与者的定位，以发觉潜在的不平衡。这意味着，所有主要市场参与者，包括对冲基金和主权财富基金(sovrenign wealth funds)，都需要被监测。某些衍生品(derivatives)，如信贷违约互换(credit default swap)和剔除选择(knockout options)等尤其易于制造隐蔽的不平衡，因此必须被监管，而且适当时应被限制或禁止。合成证券的发行，就像普通证券一样，需要监管部门批准。

第四，我们必须认识到，金融市场的运转是单向的，不可逆的。监管机构在实施防止系统性崩溃的职责时，实际上是对所有太大而不能失败的机构做出了内在的担保。撤除这种担保不可行。因此他们必须现在就施加监管条例，以确保不需要行使此担保。太大而不能失败的银行必须减少使用杠杆运作，并且接受对储蓄者的存款如何使用的限制。存款不应被用来做业主账户的自营交易(proprietary trading)。监管者还需要走得更远，必须监管这些自营交易者的补偿方案

(compensation package)，以确保风险与回报相匹配。这也许可能将自营交易者推出银行而进入对冲基金，那是他们本来应在的地方。

正像运油船分成不同的仓以保持平稳，不同的市场之间也应设有防火墙。也许像 1933 年的 Glass-Steagall 法案那样把投资银行业与商业银行业分开不太实际，但必须有内在分开的部门，将各种市场中的自营交易彼此分开。一些已经形成垄断地位的银行，也许必须拆散。

最后，巴塞尔协议有一个错误，给银行持有的证券定的风险等级 (risk rating) 比一般贷款低得多：他们忽略了定位密集的证券所带有的体系性风险 (concentrated positions in securities)。这是加剧这场危机的一个重要因素。应纠正提高银行持有证券的风险等级。这也许会降低对贷款的审查。

\*\*\*\*\*

所有这些措施都将减少银行的利润率和杠杆力。这就提出了一个有趣的时机的问题。现在不是进行永久性改革的时机。金融体系和经济都远非均衡，而且不可能用一个直截了当的纠偏措施将其带到近于均衡的状况。就象汽车打滑时，必须先把方向盘转向打滑的方向，然后才能再正过来。近期内需要做的，与长期内需要做的几乎完全相反。失去了的信誉，必须先用唯一剩下了的可信的东西补回来，这就是国家。这意味着增加国债和扩大货币基础。随着经济的稳定，必须以信誉恢复同样快的速度缩小货币基础，否则通货紧缩将被通货膨胀的幽灵所取代。

我们现仍处于这一脆弱的驾驭的第一阶段。银行尚在赚钱出洞的自救过程中，现在降低他们的利润率只能起负作用。监管制度的改革需要等到第二阶段，即

当需要控制货币供给时进行，而且需要谨慎地过渡进入这一阶段，以避免干扰经济的恢复。

\*\*\*\*\*

我意识到我关于金融市场的理论还是相当初步的，还需要很多研究，而且显然不能都由我自己来做。把我的理论称为新的总体模式 (new paradigm) 也许还不成熟。但有一点是肯定的：即有效市场假定论已被完全否定。全球金融市场的大厦，是建立在市场可放任自我调节的错误基础上，必须从根本上重建。

为了加速这一过程，我决定资助建立“新经济思想研究院” (Institute for New Economic Thinking, INET)。它将成为一个主要的学术机构，鼓励促进对不同于现行主导总体模式的研究、讲习班和课程。我希望相关反射论将被作为探讨一个的理念课题，但不应是唯一的。比如，复杂系统理论 (complex system theory) 与我的相关反射理论有诸多相似之处，然而相关反射现象不需要是复杂的。这提出了一个有趣的问题：复杂性与相关反射的关系如何？人的体系与无生命的体系（如电话网络）之间的不同究竟有多深？我暂时的答案是，网络系统理论非常有助于对人的网络系统的理解；但同时，相关反射理论仅对有人参与的状况提供参考见解。

同样我已指出，行为经济学只承认相关反射性的一部分，而不承认另一部分。因此行为经济学必须在新经济思考中占有重要位置。即使相关反射论被成功地接受为新的总体模式，也还需要继续探讨研究新的方法途径。

我意识到同时作为积极倡导者和资金赞助者之间的矛盾。为了避免这一点，我想在我和研究院之间竖起一道中国式的城墙。为此目的，我个人不会参与研究院的事，评审团将明确指令鼓励研究相关反射论之外的其他理论。

计划于 4 月 10 日至 11 日，在剑桥大学国王学院(King's College) 举办的关于金融危机教训的研讨会上宣布新经济思想研究院的成立。我希望新的经济思考会在中欧大学安家。

谢谢。



## 中欧大学系列讲座

### 第三讲

### 开放社会

2009 年 10 月

今天我将介绍我的理念框架的第三个支柱，就是开放社会。前几讲中我综合了从一生的研究和试验中得出的结论，现在我将进入新的领域。我对开放社会的观点随着时间已有变化，并且仍在发展。因此后面这两讲将有更多探讨的性质。

开放社会与相关反射之间的联系还远不清楚。从我个人的角度，两者是紧密相关的。你们会记得，我在研究经济学理论时，也在读卡尔·波普的《开放社会及其敌人》一书。正是波普所坚持的我们与生俱来有易误性的观点 (inherent fallibility), 引导我对经济学的基本假设进行质疑，进而发展了相关反射的理念。

但是在概念的层次，这两者的关联只是间接的。是第一个支柱易误性，将开放社会与相关反射论联系在一起。在这里，易误性不仅意味着我们对世界的看法总是不完全的和有曲扭的；还意味着，在我们努力将极其复杂的现实简单化时，经常会做出错误的解释。而且我们的错误观念在形成历史进程中具有重要的作用。

如果我的思想有任何真正的创意，那就是对错误观念 (misconception) 的强调。它为批判性的思考和开放社会提供了强有力的论据。

波普没有给开放社会下一个确定的定义，因为他更喜欢从相反的方向来探讨事物，即先对其进行描述，然后再给一个名称标签。他所命名为开放社会的社会组织形式与民主制度很相近。

他的研究方法的净值效益(net effect),是用认识论的观点证明民主制度是有道理的。鉴于认知的完美(perfect knowledge)是人的智能无法达到的，因此，一个以言论和思想自由以及自由选举为特征的社会，比用压力强加其意识形态的社会更可取。由于经历了纳粹的迫害和共产主义的压制，我感到这个论点很有说服力。

波普的哲学思想使我更敏感地意识到错误观念在金融市场中的作用，而相关反射的概念使我提出了关于泡沫现象的理论。作为市场参与者这给了我很大帮助。

在作为对冲基金管理者成功之后，我经历了某种程度的中年危机。那时我接近五十岁。我的对冲基金增长到一亿美元，其中四千万归我个人所有。我觉得我为自己和家庭挣的钱已足够，而且经营对冲基金的压力和对人的消耗极大。什么是值得我继续去做的事呢？

随着时间推移我越来越多地投入公益慈善事业。1984 年我在匈牙利建立了一个基金会，那时它还在共产主义制度下；1986 年在中国，1987 年在波兰和苏联也建立了。苏联和南斯拉夫解体时，我的基金会网几乎涵盖了所有以往的共产主义世界。

我从中取得了一些建立开放社会的实际经验，学到了很多，发现了一些本应知道的事情。比如，封闭社会的解体不一定导致开放社会的诞生；而可能是持续解

体，直到一个新的政体出现；而这个新政体与倒台的政体，比与开放社会有更多的相似之处。

迫使我更彻底地重新考虑开放社会的观念，是 2004 年布什总统在美国再次当选这一事实。这里是世界上最早和最成功的民主社会，却违背了所应该坚持的原则，以对恐怖主义宣战的名义违反人权，用不实之词侵略伊拉克。然而他再次当选了。这怎么可能呢？我不得不问自己：美国出了什么问题？我写了一、两本试图给以回答。我指责布什政府误导人民，又指责人们允许布什政府误导他们。

随着更深入地探索，我开始对我自己的理念框架提出疑问。我发现了开放社会概念的一个缺陷。波普主要考虑的是对现实的理解。他从认识学而不是政治的角度提出了有利于开放社会的论据。他说：“只有民主制度能够提供允许没有暴力地进行改革的结构性框架，也就是在政治事务中使用理性。”

但他的论点是基于一个隐蔽的假设，即思维的主要目的是更好地理解现实。但实际上不一定如此。操纵职能可能被摆在优先于认知职能的位置。的确，在民主社会中，政治家的首要目标是当选并继续执政。

这一相当明显的洞察对开放社会的概念又提出了一些问题。波普为什么理所当然地认为，自由的政治讨论的目的是为了理解现实？更令人奇怪的是，为什么在相关反射概念中给操纵职能以显要位置的我，竟会如此盲目地追随他的说法？

这两个问题使我得出了同一个结论：我们对世界的看法深深植根于理性的传统，这一传统或是忽略了操纵功能的作用，或是认为其作用是从属于认知功能的。

不难看出为什么对世界的这种看法会如此根深蒂固。认知功能的目的是产生认识。认识是由符合事实的表述表达的。为了确立符合对应关系，表述和事实应该是明显区分的。因此对认识的追求，要求思想与思想的主题区别开。这一要求导致以思维为主的哲学家们相信，理性与现实是分隔的。这种两元论来源于希腊哲学，并且在启蒙时期主宰人们的世界观。

启蒙时期的哲学家们将其信仰置于理性之中。理性应该象探照灯一样照亮消极地躺在那里等待被发现的现实。理性所起的可塑造现实的积极作用在很大程度上被排除了。也就是说，启蒙思想没有意识到相关反射性。其结果是对现实看法的曲扭，但这在当时的形成时期是恰当的。

在启蒙时期人类对自然力量的认识和控制能力还相对很少，科学的方法提供了无限的希望；所以把现实想像成是消极地等在那里被发现，理性积极地参与对发现现实的探索，是很正常的。毕竟，那时连地球都还没有被完全探查。收集事实并说明他们之间的关系是非常有意义的。知识可以从那么多不同的方向，用那么多不同的方法获得，显示了无限的可能。理性扫除了千百年的传统关系和宗教教条，唤起了进步的胜利感。

用相关反射观念正确理解人类事物的困难几乎没有被注意到。法国大革命的领导者认为理性可以帮助从根本上重建社会，但是他们过于信仰理性。社会没有遵从理性的支配，1789 年的狂喜退化演变成了 1794 年的恐怖。

启蒙时期对现实的错误解释，是由于在思维和现实之间引用两分法，以使理性能够获得完美的认识。这一两分法并不是事物的主体中固有的，而是启蒙时期的哲学家们为了能说明现实而引进的概念。

启蒙时代的错误有了一个名字：后现代主义者称之为“启蒙期谬误”。我在此将接受这个名称。但要说明一点，即我们所谈的是一个易扩散的谬误(fertile fallacy)，其核心包含有价值的真理。

我现在再准确地解释一下我所指的易扩散的谬误是什么。我们有能力获取知识，但是永远不可能有足够的知识允许我们依据知识来做所有的决定。接下去即是，当某一个知识被证明有用时很容易过分采用，并扩展到它不再适用的领域，这样它就成了谬误。

这就是启蒙思想所发生的：理性与现实之间的两分法在研究自然现象中运用得很好，但是在对有关人的事物研究中就成了误导。易扩散的谬误就如同金融市场上的泡沫。

启蒙期的谬误深深扎根在我们的世界观中。它使卡尔·波普宣称，自然和社会科学应使用同样的方法和标准，导致经济理论采用牛顿物理学的模式。波普卓越的科学方法模式和经济学理论，都未能认识到相关反射性。更糟糕的是，我本人，相关反射性的发现或发明者，居然也未能认识到，波普关于开放社会的观念，是建立在认知功能优先于操纵功能的隐蔽假设基础上 – 也就是说，我们是在试图找到真相，而不是其实在操纵人们去相信我们想让他们相信的。

启蒙期的谬误也深深扎根在有效市场假定论及其政治衍生品市场原教旨主义之中。两个智力构思中的这个谬误，被金融体系的崩溃以令人震惊的方式暴露出来。而我对开放社会理念弊病的发现不太惊人，因为这个观念的传播和被接受的面较小；但对我个人来说，两者同样惊心动魄。它迫使我重新思考开放社会的理念。

我并没有放弃对开放社会的价值的信念，但是我意识到，它需要更强的论据来支持。波普理所当然地认为，在开放社会中认知功能优先于操纵功能；我现在认识到，要使开放社会繁荣，这必须作为一个明确的前提要求提出。现在我来说明我是怎样得出这个结论的。

在民主社会中政治讨论的目的不是发现现实，这是认知功能；目的是当选和继续执政，这是操纵功能。其结果，自由的政治讨论不一定比压制异议的专制政权产生更有远见的政策。

更坏的是，在操纵现实的政治竞赛中，承诺尊重真相成了一种障碍。布什政府有一个强有力的右翼宣传机器为其服务，不感到有任何需要尊重事实。这给了他决定性的优势，因为更传统的政治操作者还是在启蒙期谬误的影响下，感到要受事实的制约。

一个最成功的右翼宣传家弗兰克·伦兹 (Frank Luntz) 公开承认，他把乔治·奥威尔 (George Orwell) 的《1984 年》一书当作他设计标语口号的教科书。作为开放社会的信奉者，我对此感到震惊。为什么奥威尔式的谎言在一个开放社会里可以成功，就象集权国家中的真理部用斯大林式的方法使人就范？

这样的发问使我对“美国出了什么问题”有了线索。人们已不太在意追求真相。越来越复杂的操纵技巧使他们已习惯于不在意被欺骗，甚至看起来是在积极请求被欺骗。

人们已变得习惯于接受事先包装好的信息，因而就有付钱的政治广告的影响。他们更有兴趣的是娱乐而不是知情，因而就有像比尔·欧雷利 (Bill O'Reilly) 和拉施·林堡 (Rush Limbaugh) 这样的大众评论员的影响。

\*\*\*\*\*

操纵的技巧随着时间逐渐发展。它开始于十九世纪末在商业界，企业家发现可以通过商标和广告突出其产品而提高利润率。这促发了对消费者动机的研究，对信息的检验，和对焦点小组的运用，由此引发了一个使公众行为有所改变的相关反射过程。导致了消费群体的发展，进而扩展到政治和文化领域。

经济学和政治所立足的隐蔽的假设，被逐渐暴露出来是错误的。经济学理论认为供求关系状况是既定的，并说明自由的市场如何可以在完美竞争的情况下达到资源的最佳分配。但是需求曲线的形成不是独立存在的，而是受广告操纵。

代议制民主的理论假设，候选人会对他们自己及其纲领作出说明，投票人会选择他们喜欢的；这种假设没有预期候选人会研究公众的观点，然后讲选民想听的话。

这些理论都没有考虑现实可被操纵。

对现实的操纵也成为人文学科的一个重要主题。是文学评论最终导致了后现代世界观的发展，将启蒙思想搞得天翻地覆：它否定了—一个可以被发现的客观现实的存在；反之，认为现实是经常互相矛盾的叙述和记事的综合体。

\*\*\*\*\*

我对后现代主义的世界观曾经根本未予理会，因为它与我对客观世界的深刻的尊重相冲突。直到读了让·萨斯金 (Ron Suskind) 的一篇文章才打开我的眼界，使我看到我过去没有认识到的，后现代世界观与布什政府的宣传机器之间的关联。他引用这个宣传机器的主要操作者之一的話，实际上是在说：“我们不研究事实；我们创造事实。”这迫使我改变我的态度。我必须更认真地对待后现代的立场观点，把它看作是易扩散的谬误。它与启蒙思想有同等重要的影响，而且在当前也许影响更大。

但是我仍然认为，与启蒙思想的谬误相比，后现代主义的谬误性更多，可扩散性较少。把操纵功能置于优先地位，它无视于客观现实的坚实核心是无法操纵的。在我看来，这比启蒙思想忽略了操纵功能是更大的缺陷。

\*\*\*\*\*

根据启蒙思想的想法，理性与现实是彼此分开和相互独立的。人们要使现实



变得对自己有利的唯一途径，是理解决定事物发展过程的规律。在这种条件下可以理所当然地认为，发现认识这些规律是第一位重要的。这一点导致了人类智能最伟大的成就，即自然科学的发展。只是在对人类事物的研究中谬误才悄悄溜了进来。

相比之下，后现代的世界观是完全误导性的。它为政治酿就了一种非道德的实用主义的手段，可以这样归纳：既然我们已经发现现实是可以操纵的，为什么要给认知功能以优先地位呢？为什么不直接进行操纵？为什么不追踪权力 (power) 而要追踪真相真理 (truth)？

有一个答案我认为是决定性的，即尽管现实可以被操纵，但其结果肯定与操纵者的意图相违。这种偏离需要被保持在最低限度，而这只能通过更好地理解现实来达到。正是这一系列的论据使我确认，要把追求真相真理的承诺作为开放社会的前提要求明确提出来。

这一抽象论据可用具体事例佐证说明。看一看布什政府，它在操纵现实上非常成功。通过对恐怖主义宣战，使整个国家都站到总统一边，为入侵伊拉克铺平道路。侵略是为了确立美国在世界的至高地位，但其效果截然相反。美国的力量和影响急转直下，小布什被广泛认为是美国所曾有过的最坏的总统。

这个例子应该是有说服力的。然而，随着相关反射概念逐渐被接受，有危险把它用来作出对后现代谬误有利的错误解释。现实的相关反射性太难理解，人们很容易被简单的答案误导。我用了一生的时间去理解这个论点，即有效的预测并不一定证明预测所基于的理论是真实正确的；而一个花钱做的政治广告只要 30 秒钟。

接受后现代主义对世界的看法很有诱惑力，但是不注重客观现实的存在是很危险的。使人能切身感受到客观现实的一种作法，是提醒人们注意死亡是生活中的现实这一事实。头脑感到很难接受会停止存在的想法，所以关于死后生命的各种说法和虚拟应运而生。阿兹特克人(Aztec) 的一种仪式使我很震惊，几个队在球的游戏 中竞争，赢者被奉献给神。这是此类虚拟神话的力量 的一个极端例子，事实是赢队的人死了。

尽管如此我必须承认，死后生命的不存在无法对相信它的人去证实。我所坚持的现实的客观性的重要性，是我个人的信念。的确，它与宗教信仰有令人好奇的相似之处。我所认为的现实的客观性，有许多一神论中的神的属性：它无所不在，威力无穷，但它是怎样起作用的仍然有些神秘。

我对现实的客观性十分尊重，而且我过去认为这是常规准则。后来认识到我这种态度不太常见，而这与我的个人经历有关。

我的个性形成的经历是在 1944 年德国占领匈牙利时。在我父亲明智的带领下，我们不但幸存下来，而且能在充满危险的情况下帮助别人。这使 1944 年对我成了一个积极的经历，激发我愿意去面对严酷的现实。

这种态度在我参与金融市场中得到进一步强化。我是一个喜欢冒险的人，经常将事情推向极限，但又避免不超过临界点。我学会了注意所有可能出错的地方，以保护自己不出令人不快的惊讶。我选择的投资是在最坏情况下风险/回报也有吸引力的。这使我强调注意所有情况下的阴暗面。

后来我更积极地投入我的基金会的工作。在这里，我能做一些积极的事情以减少不公正，这使我更加乐于认识和面对严峻的现实。一个对现实消极的评估会成为积极参与的吸引动力。

结果我的基金会将很多资源投入到看上去是无法解决的问题，如对毒品的政策，和象缅甸、海地、利比亚、塞拉利昂、和刚果等似乎毫无希望的情况。不用说，去打失败之战不是多数基金会偏爱的选择。

对现实的客观性的承诺在我的思维中的作用，与宗教在其他一些人的思维中的作用是一样。在没有完美知识的情况下，我们需要信仰。我相信的是严峻的现实，其他人相信的是神。

但我仍然要说，当社会无视现实的客观性时，是将其自身置于危险的境地。如果我们为了回避令人不快的现实而去欺骗自己或选民，现实将让我们达不到预期而受惩罚。

的确，现实可以被摆布操纵，但是我们行为的结果，不是受愿望而是受一种外在现实的支配，至于它是如何这样做的我们还不能完全理解。我们对此理解得越好，结果就越会符合我们的意图。对现实的理解是认知功能。这也就是为什么认知功能应被置于操纵功能之上，并引导操纵功能。无视不能被完全理解的客观现实的存在，是后现代思想的谬误。

\*\*\*\*\*

所以，在人类近代史上，对思维与现实的关系，已有两种被接受的谬误：启蒙期谬误和后现代谬误，它们是彼此关联的。启蒙思想没有认识到人的活动中操纵的普遍性，而对操纵功能的发现导致了后现代的谬误。每一种谬误都只认识到错综复杂的关系的一半。

我的建立在易误性和相关反射性的孪生原则基础上的理念框架，是这两半的结合。两种谬误影响力都很大，而我的框架还少有被接受。这说明误解现实是多么容易，恰当地理解要难得多。

\*\*\*\*\*

后现代的谬误还在上升期。它导致了布什政府的政策，而且我警觉地注意到，在奥巴马政府中也开始露面。我指的是一本最近出的书，〈动物精神〉(Animal Spirits)，是乔治·阿克罗夫(George Akerlof)和罗伯特·施勒(Robert Shiller)合著的，对奥巴马政府政策的形成很有影响力。

书中赞扬“信心增值”的功绩，也就是说，经济的弊病可以被激励人心的讲话治愈。这说的有一半是对的：股市的回稳使银行可聚集资本，并通过其他途径经济有所加强。但是信心增值忽视了另一半事实：如果现实没有证实预期，信心会转为失望，正如繁荣暴涨可转为衰退暴跌。我对采纳信心增值深感担忧，奥巴马总统已经接过了衰退的所有权，如果有反复，就会归罪于他。

\*\*\*\*\*

将我关于相关反射的理论放在对现实的两种错误解释中来讨论，有助于进一步澄清这一理论。特别是有一点也许还不够非常明确，需要再次强调：客观现实的坚实核心是无法被操纵的，就像死亡的不可避免。后现代谬误所忽视的正是这一核心。

在最近的成功的鼓舞下，我要进一步宣称，我的理念框架提出了对现实正确地解释。这样宣称不好，而且初看上去是自相矛盾的。一个对现实的正确解释怎么可以与理解是固有不完美的原则相协调呢？很容易。就是指出相关反射性对参与者的思维和事件的发展都注入了不确定性。一个宣称未来的不确定性与生俱来的理念框架，不会被指责是完美的。

但它能够对现实提供重要的洞察，甚至可以在一定的范围内预测未来，尽管范围本身是不确定和可变的，正如我们在最近的金融危机中看到的。通过承认不确定性，我的理念框架可以既做到自我一致，又与现实一致。而且因为它是不完美的，所以允许改进。

实际上我看到进一步的发展大有可为。我的理念框架最初是在卡尔·波普的影响下形成的，只涉及对现实的理解方面的问题。但是当我加上了选民应该珍视讲真话，惩罚欺骗的要求时，就进入了价值的范畴。在那里不确定性比在认知范畴内更明显，所以还需要进行很多思考。

正如我们所看到的，真相很难确立，而且经常很难承受。最省事的做法会导致相反的方向：回避令人不快的现实，鼓励欺骗，只要能让人相信。开放社会要能保持开放和繁荣兴盛需要抵制这些倾向。

这个处方对现时的美国尤关重要，因为美国正在面对金融危机后遗症的尤其令人不快的现实。这个国家过去二十五年中一直在超前支出，用借外债使收支相抵。现在房地产泡沫已破灭，消费者支出过多需要重建储蓄。银行业已经崩溃需要赢利爬出洞穴。

布什政府以不实之词入侵伊拉克时是故意误导选民。不能说奥巴马政府是有意欺骗，但它已经接受了国家不愿面对严峻的现实这一点，而采纳了“信心增值”的说法。

不幸的是，客观现实不太可能满足被信心增值激起的希望。与此同时，政治反对派对总统的攻击也不会受事实的约束。在这种情况下，对选民应致力于追求真相的要求很难达到。这为我的基金会提出了一个很好的课题，但是美国目前民主的状况不能有力地支持把开放社会作为更好的社会组织形式。我需要找到一个更有力的论据。

\*\*\*\*\*

一个较好的办法是回到建国之父们那里，他们理念的形成大大早于开放社会观念的引进。建国之父们的伟业是建立在个人自由的价值基础上。他们采用的认识

论的论据是有缺陷的：独立宣言中宣称，“我们认为这些真理是显而易见的”。但它们并非显而易见。不论是否显而易见，个人自由的价值是持久不朽的。经历过专制政权的我执著地信仰它，而且有这种信仰的不是我一个人。

回到建国之父处还有一个很大的优越性：可以讨论权力的关系。宪法是通过权力的分治来防止专制独裁的。

权力的分治认识到，社会中有相互竞争的利益和对现实不同的解释，需要由政治程序来协调。宪法中的权力制衡，可以防止形成宣称握有绝对真理的人拥有绝对的权力。宪法建立了政府的不同分支互相作用和彼此制约的机制。但这还不够。只有当真理可以对权力说话时开放社会才能成功奏效。它需要法治保障言论和出版自由，集会结社自由，以及其他权利和自由。这些权利和自由能使公民保护自己不受权力滥用的践踏，并用司法分支行使这种保护。这是开国之父们创建的开放社会。

让我说得更明白一些。开放社会是一个有吸引力的社会组织形式，它既是达到目的的手段，也是目的本身。它可以使社会理解其所面临的问题，并且能比其他形式的社会组织更成功地处理这些问题，但前提是，要将认知功能置于操纵功能之上，而且人民要愿意面对严峻的现实。

也就是说，民主的作用价值是有条件的，要看选民的质量，而美国目前民主的水平不如过去取得的成就。我们不能依赖美国制度固有的优越性，需要重新自我验证。但是远超过手段价值外，开放社会还有内在固有的价值，就是个人的自由，无论开放社会兴衰与否都同样适用，比如在前苏联的适用。

当然个人的自由必须与公众利益和其他人的自由和谐共存。

再有，个人自由的内在固有价值并不是显而易见的。例如在中国就不是普遍得到承认，那里集体的利益优先于个体的利益。这是奥林匹克开幕式上表现出的明确信息。它显示，在准确的时刻准确地按照指令去做被告知要做的事，可使一个巨大的人组成的群体做出极好的壮观场面。

随着美国和中国权力关系的变化，个人自由的价值可能在不久的将来变得越发重要。我将在最后一讲里谈这个问题。

谢谢。





## 中欧大学系列讲座

### 第四讲

## 资本主义与开放社会

2009 年 10 月

今天我想探讨一下资本主义与开放社会，以及市场价值与社会价值之间的冲突。我将间接地涉及这个主题，首先介绍一下一个最近才引起我注意的一个现象，但它在我的思维中已占据如此重要的地位，以至我几乎可称之为我的理念框架的第四个支柱。这个现象就是主体及其代理人的问题（principal-agent problem）。

代理人理应代表其主体的利益，但是事实上他们趋于将自己的利益放在其所应代表的人的利益之上。这就是代理人问题。

这个问题已经被经济学家们广泛分析过，但完全是从合同和经济刺激(incentives)的角度，很大程度上忽略了伦理和价值观问题。而剔除伦理因素，问题就变得很难驾驭。如果象诚实和正直这样的价值观在人们的行为中失去控制，人就会变得越来越只受经济动机的刺激。

市场原教旨主义宣称的无价值取向，实际上是削弱了道德价值观。

市场被假设为是被无形之手操纵，因而十分有效。参与者在做买与卖的决定时无需进行道德判断，因为其行为不应对市场价值有任何有形可见的影响。

事实上，主宰金融市场的条例规定是由政治家的有形之手决定的，因此在代议制的民主社会中，政治家有代理人的问题。

这样，代理人问题对代议制民主和市场经济都提出了不涉及道德原则将无法解决的严重挑战。

这也就是为什么代理人问题在我的思考中占了如此重要的位置。我想先分析一下代理人问题，然后再讲资本主义与开放社会的矛盾冲突。

现在让我从头说起。

我最早接触代理人问题是与所谓的“资源诅咒”有关。我指的资源诅咒是，自然资源丰富的国家常常受腐败或专制政府、暴动和内战的折磨，致使那里的人们比自然资源较不富有的国家的人民更贫困，生活更悲惨。例如刚果、苏丹、塞拉利昂和利比亚。

\*\*\*\*\*

我支持的非政府机构之一“全球见证”（Global Witness），依据“公布支付”的口号（Publish What You Pay）发起了一个运动，敦促石油公司和矿业公司公布他们对各国政府的支付。这样人民可以计算，知道政府从资源所得，并令其负责说明其使用。

于 2002 年发起的这个运动有一段有趣的经历。这个主意结果成了一个易扩散的谬误（fertile fallacy），因为尽管公众舆论可以对大石油公司施加足够的压力，但是夜逃的操作者（fly-by-night operators）和住在非民主政体国家的大公司不大易受影响和约束。所以支付总额无法计算。

所幸，这一事业得到英国政府的支持，发起了“采掘业透明度倡议” (Extractive Industries Transparency Initiative)，将政府、大公司、和公民社会聚集在一起，建立对大公司和政府都适用的透明度国际标准。签署了此倡议的国家，政府负责公布收入数额，在尼日利亚和阿塞拜疆等国已经实行。

\*\*\*\*\*

在分析资源诅咒问题时，我开始重视我称之为“不对称的代理人问题”。根据现代主权理论，一个国家的自然资源属于它的人民。但是其政府，本应是人民的代理人，却把自己的利益放在其所应代表的人民的利益之上，从事各种腐败活动。而另一方面，国际石油和矿业公司的管理层，对其公司的利益又代表得过分好，他们过分到贿赂政府以取得特许。对这种贿赂的心甘情愿的给予和接受，是资源诅咒的根源。

一旦意识到了代理人的问题，我发现它比比皆是。

共产主义的失败是因为代理人的问题。卡尔·马克思关于各尽所能，各取所需的主张很有吸引力，但是共产主义的领导人将他们自己的利益放在人民的利益之上。

代理人问题也是代议制民主的祸根：被选出的代表利用权力为自己谋利而损害公众利益。

在最近的金融危机中，代理人问题被证实是金融体制垮台的原因。当金融策划者(financial engineers) 通过发行债务抵押债券 (collateralized debt obligations, or CDO)，将房屋抵押贷款 (mortgage) 变为证券 (securities) 时，他们以为是在通过地

理分布多样化减少风险。而事实上是由于将创造和分发合成证券的代理人的利益与证券所有人的利益分割开来，而引进了一种新的风险。代理人更感兴趣的是赚取手续费而不是保护其主体的利益。

所以代理人问题似乎无所不在。

然而尽管其影响普遍深入，但直到相当近期，这个问题一直未引起人们注意。在我当学生的时候几乎完全没有被认识。过去二十年中注意的人多了一些，但主要是研究合同及经济利益刺激的经济学者。实际上，代理人问题更多的是伦理道德问题，而从合同及经济利益角度的分析，其实更突出了道德问题。确立人的行为是受合同及经济利益主宰的原则，其效果是取消或至少是减少了道德因素的考量。这听上去似乎违反常理，正是因为相关反射论还没有被很好地理解。

价值观不如认知观念与客观现实的联系更密切，因而更容易受人们所接受的理论的影响，经济学理论就是一个佐证。市场被认为应该像无形的手使供求平衡。无形之手之所以如此有效，是因为不需要做道德判断；所有的价值都可以用钱来表达，而钱是可互换的。罗马人曾经说“钱是闻不到味儿的”。但是如果理所当然地认为，所有人的行为都是被个人利益左右，就没有了道德判断的余地 – 而缺乏伦理戒律，社会无法存在。

市场参与者的行为受市场价值左右，而市场价值在性质上，与人们作为社会成员时左右他们行为的道德价值很不相同。这引出了我尚未能解决的、市场价值与社会价值之间矛盾的一系列有关问题。同时我也被布鲁斯·斯考特 (Bruce R. Scott)

简短的专著“资本主义的概念”所鼓舞。结果我可能有了新的见解。的确，我自己都被我得出的一些结论震动了。

斯考特指出，资本主义被解释错误，与市场机制混为一谈。他将此扭曲主要归因于米尔顿·弗里德曼(Milton Friedman)。我不这么具体指某个人，而是将其归因于市场原教旨主义。斯考特还说，无形的市场之手的背后潜藏着人的机构的有形之手，即制定条规的政治程序。这里就出现了代理人问题，也出现了市场价值与社会价值的矛盾问题。

美国是一个建立在个人自由基础上的民主国家和开放社会，受宪法法治保护。同时，美国的经济是建立在市场机制上，允许个人在不受政府机构独断行为的不适当干预下自由交换。这种政治和经济制度看起来相配得天衣无缝。人们可以轻易地将开放社会与市场经济相提并论，许多人，包括我自己，也经常这样做。但表面现象容易使人误解。资本主义与开放社会，市场价值与社会价值之间，有根深蒂固的矛盾冲突。但这一一直被市场原教旨主义的意识形态成功地掩盖着，它从 80 年代里根执政时期起开始占上风。

市场机制的明显特征是非道德化(amoral)：一个人的元钱与另一个人的元钱完全等值，不论它是怎样获得的。正是这一点使市场变得如此有效：参与者不需要考虑道德因素。在一个有效市场中，个人的决定对市场价格的影响很小：一个人不参与买或卖，另一个人会以很小的差别取而代之。因此个人市场参与者对市场价格的结果责任不大。

但市场仅适合做个人选择，而不适合做社会决策。市场允许个人参与者进行自由交换，这不是为进行社会选择而设计的。制定管辖社会的条规，包括市场机制应如何运作，是政治事务的权限。将自由存在、自我管辖、自我调整的市场理念延伸到政治领域，颇具欺骗性，因为它从政治中排除了伦理道德考量，而没有这种考量政治无法正常运作。

美国的政治体制是采用代议制民主。人民选出代表行使权力，他们应是代表人民利益的代理人；但实际上，他们倾向于将其自己的利益置于人民的利益之上。竞选要花很多钱，当选的代表感恩于支持者。不按这个游戏规则玩的人不能当选。这正是金钱如何污染政治，特殊利益如何战胜公众利益。

美国政治体制中的代理人问题并不是新问题。它是代议制民主中固有的。对当选的代表提出要求的权力是写在宪法里的，但是当今代理人问题似乎比我 1956 年刚来美国是要严重得多。这是为什么？

若干客观历史的发展或许对此负有某种责任，诸如复杂的操纵公众观点的手段的发展，特殊利益集团的增长等，但公众道德水准下降的主要罪魁祸首，还是市场原教旨主义的兴起。

我愿意相信在共和国初建时，公民是真心地受公民道德的引导。所幸，建国之父们没有把信念过多地依赖于此，而是建立在宪法中的分权制：首创了相互竞争的利益之间的制约与平衡。即使在我 1956 年初来美国时，人们仍然承认是将象诚实正直这样的内在价值作为自己的行动指南。考虑到在暗中进行的各种不道德行

为，这或许有些虚伪，但它毕竟不同于当今的公众生活 – 赤裸裸地公开承认对个人利益的追求，成功就受到敬慕，不论是怎样得到的。

我不想被误解。把过去描绘得过于美好是上了年纪人的特点，我不想陷入这么明显的陷阱。我不是说 1956 年时政治家们更诚实，或是社会更公正。自那时以来美国在透明度、负责任、和社会平等上已有巨大进展。但是由于市场原教旨主义的兴起，在什么是可以被接受甚至被仰慕的社会行为上也有了重大改变。我所形容的公众道德的下降，是非常具体的与市场价值的非道德性 ( amorality ) 相比而言。

\*\*\*\*\*

我对市场原教旨主义的定义是，将市场价值不适合地延伸到社会生活的其他方面，特别是政治领域。经济学理论声称，在一般均衡的情况下，无形之手会确保资源的最佳分配。这意味着，人们对自身利益的追求也间接地服务于公众利益。这就给了个人利益和利润动机以道德上的许可，允许其取代象诚实、正直、为他人着想等美德。

这个论点有几处站不住脚。第一，金融市场不是趋向均衡。一般均衡论 (general equilibrium theory) 认定供给与需求的状况是独立存在的，市场的无形之手继而会将供给与需求导向均衡。这种说法忽略了市场价格与潜在的供给与需求情况之间的相关环形反馈；也忽略了隐蔽在市场机制背后的政治程序的有形之手的作用。

第二，一般均衡论认为资源的初始分配是既定的。这排除了社会公平正义的考量。更重要的是，该理论假定人们知道自身的利益是什么，而且知道怎样最好地



追求这个利益。实际上，在人的想法与事实之间有很大的差距。尽管如此，市场原教旨主义已经以胜利者的姿态出现。这是怎么发生的呢？

一个原因是，市场原教旨主义的一个主要政策内涵，即政府对经济的干预应限制在最低程度，是不正确的，但为其辩护的论据更荒谬。市场机制可能有缺陷，但政治程序更是如此。政治程序的参与者比市场参与者更容易出错，因为政治是围绕社会价值运作，而市场参与者的价值是已知既定的。如我们所知，社会价值极易受操纵的影响，而且政治里充满了有害的代理人问题。为了防止这一点，必须采取各种各样的防范措施，这使经济领域的政府机构比私人参与者的行为要僵化官僚得多。所有这些都使政府对经济的干预限制在最低限度的论点显得有道理。因此，市场原教旨主义只是取代了一个不正确的论点，而应该有的，是一个更强有力的论点，即所有的人的作为都是不完美的，社会选择亦即选择较差的邪恶，根据这些，政府对经济的干预应限制在最低限度。这才是一个有道理的论点。相反，他们说政府干预的失败证明自由的市场是完美的。这是完全错误的逻辑推理。

我想明确说明的是，我谴责市场原教旨主义是一个错误和危险的教义，但是为了其他更好的理由，我支持将政府的干预和规定限制在最低限度。

远远超过一切的对市场原教旨主义最强有力的推动，是因为它可以为资本拥有者和管理者的个人利益服务。财富的分配是既定的，对个人利益的追求被认为是有利于公众利益，控制资本的人还能再要求奢望什么呢？他们构成的富足的强有力的集团，很有优势推销市场原教旨主义，不仅是通过认知的理论，而且通过积极操纵公众舆论。市场原教旨主义给本来是非道德性的市场机制赋予了一种道德特性，

即将对个人利益的追求变为一种公德，类似对真理的追求。它是靠操纵的力量而不是靠理性的力量获胜的。它被一个强有力的财力雄厚的宣传机器所支持，曲扭公众对自身利益的理解。例如，如果不是这样，为什么取消只适用于人口百分之一的上层人士的遗产税的游说会如此成功？

当然在这个领域还有其他竞争的力量在使用类似的操纵手段，但他们的资助不够丰厚，因为他们未能吸引人口中最富有、最有实力的阶层的自身利益。这就是市场原教旨主义怎样在过去 25 年中以胜利者的姿态出现，而且即使是金融危机也不足以削弱其影响。奥巴马总统的决定显示了这一点，避免用给政府以多数控股权的方式对银行进行资本重组（recapitalizing the banks）。

\*\*\*\*\*

市场原教旨主义不应与有效市场假定论混为一谈。用有效市场假定论运作的经济学家，不一定是市场原教旨主义者。的确，很多经济学家是颇具同情心的自由派。但是有效市场假定论占据了美国大学的经济学讲坛，这可归因于坚信市场原教旨主义的资本家和基金会的资金支持。市场原教旨主义者也应对市场价值侵入其他学科领域负责，如法学和政治学。

\*\*\*\*\*

资本主义不象苏联的共产主义那样与开放社会针锋相对。尽管如此它仍对开放社会有一些严重威胁。我已经提到了其中一点，即金融市场不是趋向均衡，而是易产生泡沫。监管机制的解体促使了超级泡沫的产生，其崩溃会对今后若干年美

国的经济产生负面影响。这又揭示了对开放社会的另一威胁：代理人问题和金钱对政治的影响，污染了政治程序。

在开放社会中，政治程序应为公众利益服务；而当今的美国，政治程序已被特殊利益把持。我们选举的代表感恩于赞助了他们竞选的人，而不是一般的选民。正在发生的，对奥巴马总统关于医疗制度改革和能源法案的反应，提供了生动的说明。选民已被洗脑到如此地步，以至对有关公共利益进行负责任的讨论几乎变得不可能，使全国保健服务和碳排放征税都行不通。我们的选择局限于特殊利益能操纵的方案。

游说是代理人问题的核心。怎么样才能使之得到控制？

这是一个道德问题，不是调整经济刺激的问题。游说的利润很高，而且即使管理条规更严格了仍会如此。在缺乏道德价值取向时总有办法绕过条规。更糟的是，条规的设计制订本身也是为特殊利益，而不是为公众服务的。这是今天的美国一个受了重创的金融体系试图重新获得以往的优势时所面临的危险。

\*\*\*\*\*

有一个解决道德问题的办法：需要在经济和政治领域中划分清楚的界限。市场参与和条规制定是两个不同的功能。市场允许参与者自由交换，在这里参与者可以合法地以利润为动机。与此相比，制定和实施条规应以公众利益的考量为指南，利润动机在这里不适合。当人们为了自己的利益优势歪曲条规时，政治程序就会变得腐败，代议制民主也不会产生开放社会作为可取的社会组织形式所应有的结果。

应该强调，这一论点与目前时兴的市场原教旨主义的态度直接冲突，而且这个教义在涉及政治市场。

怎样改进开放社会中的政治程序？我提出一个很简单的规则办法：人们应区分其作为市场参与者和政治参与者的作用。作为市场参与者我们可以追求个人利益；作为政治程序的参与者，我们应以公众利益为指南。阐明这个规则的道理也很简单。在接近完美竞争的情况下，没有单个的竞争者可以影响最终结果，所以个人在市场的决定对社会状况没有影响，不论参与者是否在意公众利益。但是政治决定却会影响社会情况，所以决定是否是为公众利益服务的，结果会截然不同。

问题是公众利益无法用一个被普遍接受的客观标准来决定，它取决于选民的看法，而在没有客观标准的情况下，看法很容易被操纵。操纵是自我强化的；政治主张和相反的主张说得越让人难以相信，越难辨对与错。正是这一点使得政治程序的效率极低。

相比之下，市场机制的运作要好得多。人们或许不知道什么对他们好的，但利润提供了衡量参与者表现的客观标准。难怪利润动机在引导人的行为的价值取向中占有如此重要的地位。利润不仅提供了达到人所追求的不论是什么目的的手段，而且它本身也是目的。因为作为衡量成功的可靠尺度，利润可吸引他人的赞赏和改善自我感觉。的确许多成功的生意人对赚钱比对使用自己的财富更有安全感。

\*\*\*\*\*

市场价值的传播带来了巨大的经济收益。回顾历史，基督教曾把追求利润作为是有罪不道德的。这阻碍了经济的发展。后来的宗教改革促进了市场的发展，打

开了物质进步和积累财富的途径。社会经历了巨大的变革，传统的关系被契约关系代替。契约关系渗透到了越来越多的社会生活领域，最终，人之间的关系开始被交易取代。变化的步伐在继续加快；在我一生中变化的速度十分惊人。

我在匈牙利的童年时期和在美国的成年人的生活差异甚大；1956年来美国时与今天的美国相比也差异甚大。刚来美国时对我触动很大的是，我看到与匈牙利甚至与英国相比，市场价值已经多么深入地渗透进美国社会。在英国，传统价值和阶级划分仍占上风。从那时以来英国和美国都经历了更大的变化。象医疗和法律这样的专业也变成了生意。在我看来，这对社会造成的不稳定效果，与市场原教旨主义对金融市场造成的不稳定效果是一样的。

社会究竟需要什么样的稳定程度当然各人的看法不同。同样，在法律、医疗和媒体这样的专业中，利润的动机应占什么样的位置也是可以讨论的。但是毫无疑问，利润动机在政治领域已有极坏的影响，因为它恶化了代理人问题。

\*\*\*\*\*

怎样使代理人问题减少到最低限度？想让有重大利害的特殊利益集团不去游说国会，是期望太高而不可能的。烟草工业一定要反对禁止吸烟的立法，保险业也一定反对单一支付的医疗体制。但是在公众利益上，那些没有重大利害相关的人们的利益，应被置于比狭隘利益者优先的地位。没有特殊利益的人不必担心所谓的“搭便车问题”，即行为自私的其他人会从他们不自私的行为中受益，因为这种运作的目的不是使公众受益。

归纳起来，昨天我讲了认知功能应被置于操纵功能之上。今天我讲的是，尽管在现行条规制度下利润动机是完全合理的，但在制定条规时公众利益应被置于个人利益之上。我坚信，选民中即使有一小部分人达到这两个要求，代议制民主也会运作得更好。

\*\*\*\*\*

我想讲一点个人的事来结束。我所讲的也是我在身体力行的。作为对冲基金管理者，我按游戏规则试图最大限度地获取利润。作为一个公民，我试图改变这些规则，即使改革不符合我个人的利益。比如，我和其他金融机构一起支持对对冲基金实行监管。我坚信，如果更多的人按这个原则办事，我们的政治制度的功能可以好一些。我也相信象我这样的基金会之所以可以起到重要作用，恰恰是因为遵循这一原则的人太少了。

在我的基金会，即开放社会研究所，我们把保护公众利益不受私人利益侵犯作为自己的任务。我们也支持公民社会要求政府负责任。我把这些努力称为政治公益慈善事业，我相信它比传统的慈善事业对改变世界会有更大的贡献，因为这样做的人很少。

我处于一个很有利的地位。我比多数人更独立，因为我不必依靠客户或顾客，而且我感到有道德义务更好地利用我的地位优势。当然特殊利益的力量大大超过于我，但我至少有一种满足感，即我的钱有更大的稀有价值(scarcity value)。

问题是，特殊利益也在试图装扮自己是为了公众利益，需要慧眼来识别真伪，特别是双方都被迫使用类似的说服手段。在缺乏客观标准的情况下，人们只能

通过试验摸索的过程(trial and error) 来做出判断。讨论中有良好意愿的一方，往往很难相信另一方的人有同样的良好愿望。最好的识别办法，是在认可其宣称的主张的表面价值(face value) 的同时，和他们进行实质性的讨论。这样做的好处，是在政治讨论中给认知功能以优先地位。只有当对方不这样回应时，才应该不再考虑和理睬。这样的人在每个国家都有；不幸的是在美国他们不被 忽视，而且变得非常有影响力。选民是否拒绝被完全无视真相而试图操纵他们的人所影响，是对每个开放社会能否保持开放的检验。鉴于奥威尔式的宣传(Orwellian propaganda) 的成功，美国在这方面做得并不好。

在过去两个世纪中为美国服务得很好政治程序看起来已经退化。我们曾经有两个政党为中间地带竞争，但是中间地带已经萎缩，政治越来越两极分化。奥巴马总统已尽了最大的努力扭转这个趋势，试图做一个有团结聚合力的领导者，但无济于事。

归根结底，民主制度怎样运作取决于生活在其中的人。我认为如果更多的美国人将他们作为政治参与者的作用与作为市场参与者的作用区别开来，美国的民主制度会运行的更好。这取决于每个人。我已经这样做了。即使是一个小的少数群体，对重建正在消失的中间立场也会有帮助。

谢谢。

## 中欧大学系列讲座

### 第五讲

## 未来的路

2009 年 10 月

我在这个系列讲座中提出了一个能够更好地理解人类行为和事件的理念结构。这些事件不是由永恒有效的自然法规决定的。当然这些法规的确存在，但不足以决定事件的发展过程。原因之一是情况的复杂性，另一个原因是事件参与者的思维所起的作用。

我已经集中讲了相关反射性的问题，即当事者的思维与现实情况的双向关联，以及我所强调的错误理解和错误观念对现实情况形成的因果关系。但这两种影响都很奇怪地被忽视了。这些影响给事物加入了不确定因素，结果是除了非常简单的情况以外，几乎不可能预测未来。

但我们仍然可以大略估计几种情况，并评估其可能性，也可以提出希望得到的结果。我在这两方面都做过，而且是多次尝试。的确，我可以称为是专家，作为投资者，我专注于预测(prediction)；作为公益慈善家，主要是为解决问题开处方(prescription)。我前者做得成功，足以支持后者。今天的讲座我想从预测和开处方这两个方面来谈。

\*\*\*\*\*



当下所处的时刻，不定因素的范围异常广泛。我们刚刚渡过了二次大战以来最严重的金融危机。这个危机在量上大得多，质上也与以往的危机很不相同。可作相关比较的，是 1991 年日本发生的房地产泡沫破灭，至今尚未恢复；还有就是 30 年代美国的大萧条。与日本情况不同的是，那次危机仅限于一个国家，而这次危机卷入了全世界。与大萧条不同的是，这次没有允许让金融体系垮台，而是给它上了人工生命维持器。

事实上，我们当今所面临的信贷和杠杆问题(credit and leverage problem) 的深度和广度比 30 年代要严重得多。1929 年时美国的信贷余额 (credit outstanding) 是国内生产总值 (GDP) 的 160%，到 1932 年增长到 250%；而 2008 年初是 365% — 这还不包括 30 年代时金融市场上尚未存在而如今广泛使用的衍生品 (derivatives)。但尽管如此，人工生命维持器居然奏效了。雷曼兄弟公司倒闭不到一年，金融市场已经稳定，股市也已回升，经济显示复苏迹象。人们想回到一切照旧的情况，把 2008 年的崩溃只当成是一个恶梦。

\*\*\*\*\*

但我很遗憾地告诉大家，复苏的势头可能会停止，甚至随之出现“再次衰退” (double dip)，而我不能确定的是这将发生在 2010 年还是 2011 年。

有这种观点的绝不止我一个人，但我的观点与目前的主导情绪不一样。复苏的时间越长，就会有更多的人相信复苏；但是据我的判断，这种主导情绪与实际情况相去甚远。这是典型的远非均衡的状况，此时人的感知往往落后于现实。更复杂

的是，这种落后于现实是双向的。一方面，多数人还没有意识到这一次危机不同于以往 – 我们是处在一个时代的终点。另一方面，其他人包括我自己在内，未能预见  
到复苏反弹的程度。

\*\*\*\*\*

混乱和困惑不只是在金融界，它延伸到整个国际舞台。

前苏联帝国垮台后美国成了唯一的超级大国。没有其他大国或国家联盟可以挑战其至高无上的国力。但是这种“单极”(uni-polar) 的世界秩序未能持久。当布什总统为显示美国的威力，以不实之词为借口入侵伊拉克时，其效果与他的意图适得其反。美国的力量和影响力一落千丈，其结果是混乱的国际金融体系加之以不稳定的国际关系。此后终将形成的新的世界秩序，将不会再像以往那样的程度受美国的控制和左右。

\*\*\*\*\*

为了理解正在发生的这些事，我们需要一个不同于以往所熟悉的那种理念框架。有效市场假定论把金融市场孤立看待，完全不考虑政治因素。这是一种曲解。像我已经多次提到过的，在市场的无形之手背后，有一个有形的政治之手，在制定市场运作的规则和条件。我的理念结构关系到政治经济学，而不是抽象概念的、受永恒有效规律主宰的市场经济学。我把金融市场看成是历史的一个分支。

\*\*\*\*\*

二战后重建的国际金融体系并没有建立一个公平的竞争环境，其倾侧与不平衡是有意设计的。国际货币基金组织和世界银行这样的国际金融机构，是按控股公司的形式组建的，其中富国有不成比例的投票权并且控制其理事会。这使处于该体系边缘的国家比位于体系中心的国家处于劣势。

该体系从初建起就一直受美国控制。在布雷顿 (Bretton Woods) 会议上，尽管英国凯恩斯勋爵 (Lord Keynes) 提出了该体系的建议，但是是由美国代表团团长哈里·怀特 (Harry White) 具体操作的。从那时起，我们从几乎全面监管的体系变成了几乎完全无监管的体系；这些变化由美国主导，而且所谓的“华盛顿共识” (Washington Consensus) 仍在继续引导这个体系。

尽管由华盛顿共识制定的法规条例应对所有国家平等适用，但美国作为主要国际货币的发行者，却比别人“更平等”。实际上国际金融体系是一个两个等级层次 (two-tier) 的架构：能用自己的货币借贷的国家是该体系的中心，而借贷要由硬通货之一来决定的国家是这个体系的外围。如果某个国家遇到困难，可以得到援助，但条件很苛刻，这对核心国家和外围国家都是一样的。但是如果核心本身受到了威胁，那么该体系的维存则成为第一位的优先考虑。

这种情况在 1982 年的国际银行业危机中第一次发生。如果债务国被允许拖欠付款，银行体系将崩溃。因此国际金融权威机构联手，采用了我当时称为的“合作出借体制 (collective system of lending)”。借贷国不得不滚动延续贷款 (roll over loans)，使债务国能得到足够借款支撑债务。最终结果是，债务国被推进严重衰退，拉丁美洲的发展因此被推迟十年，而银行体系得以赢利而摆脱困境。当银行建

立了足够的储蓄时，这些贷款则被重新组合为所谓的布雷迪债券(Brady bonds)，其余的损失由银行销账。

1997 年类似情况再度发生，但那时银行已经学会审查贷款，不至被迫采取合作出借的做法，而绝大部分损失不得不由债务国承担。这样就建立了一个模式：债务国受制于严厉的市场戒律，但如果体系本身受到威胁，规则通常暂停执行。其整体失败将使该体系陷入危险的数家银行得到保释。

2007/2008 年的金融危机与此不同，因为它起源于核心国，而外围国家是在雷曼兄弟公司破产后才被卷入。国际货币基金组织(IMF)面对的是一个新的任务 – 保护因核心国风暴而受影响的周边国。该组织没有足够的资金，但其成员国很快联合行动募集了一万亿美元。尽管如此，应对局面还有一定的困难，因为 IMF 的设立是为了应对政府部门的问题，而这时信贷的短缺主要影响的是私营领域。但总的来说，国际货币基金组织在承担这一新的任务上做的相当出色。

国际金融权威机构应对这次危机的做法，总体上与过去一样：救助将要垮台的金融机构，实行货币及财政刺激措施。但这次危机要大得多，用同样的办法起初没有奏效。对雷曼兄弟公司的救助失败，是一个具有转折意义的事件：金融市场实际上停止运转，不得不加上人工生命维持器。这意味着政府被迫实际上是在担保，不能让其他可能危及这个体系的机构再垮台。正是此时危机延伸到了周边国，因为这些国家无法提供同样有信誉的保证。这次东欧国家受创最重。处于核心地位的国家，用他们中央银行的资金平衡表给这个体系注入资本，为商业银行的债务进行担保，而且政府为刺激经济，赤字财政达到前所未有的规模。

这些措施已见成效，全球经济似乎在稳定下来。越来越多的人认为全球金融体系已再次免于崩溃，我们在逐渐回到一切照旧的状态。这是对目前形势的严重误解，已经破碎的不可能再拼回到一起。让我来解释为什么。

\*\*\*\*\*

80 年代以来形成的金融市场全球化，是一个以美国和英国为首发起的市场原教旨主义运动。允许金融资本在世界范围内自由移动，难以对其征税或监管，使金融资本处于一种优越的地位。各国政府不得不更多地注意国际资本的要求，而不是本国人民的愿望，因为金融资本可以更自由地移动。这样，全球化作为市场原教旨主义的项目，进行得非常成功，使各个国家均难以抵御。但是由此产生的全球金融体系从根本上不稳固，因为它是建立在一个错误的假设基础上，即金融市场可以安全地依赖自身的机制来调节。这正是它垮台的原因，也是为什么不可能再拼凑到一起。

全球性的市场需要全球性的监管，而目前的管理法规都是基于国家主权的原則。也有一些国际协议，其中最著名的是设立了最低资本要求的巴塞尔协议(Basel Accord)，市场监管部门之间也有较好的合作。但是监管权威的来源总是归于主权国家。这意味着，重新启动一个停止了的机制与事无补，需要创造一个过去未曾存在过的监管机制。目前的情形是，每个国家的金融体系是由各个国家自己来维护和支持的。政府主要关注的是本国经济。这会助长“金融保护主义”的倾向，有可能扰乱甚至摧毁全球金融市场。英国的监管部门永远不会再依靠冰岛政府的政策；东欧国家也会对完全依赖外国银行而三思。

我想要说明的是，监管条例的涵盖范围必须是国际性的。不这样的话，金融市场无法维持全球化，会被独断性的监管毁掉。生意会流向监管气候最温和的国家，这会将其他国家置于其无法承担的风险之下。全球化之所以如此成功，是因为它迫使所有国家取消监管，但要反过来做则很难 – 让所有国家接受统一监管条例将非常困难。不同的国家有不同的利益，这促使他们会采取不同的解决办法。

\*\*\*\*\*

这一点在欧洲可以看到。如果欧洲国家之间都不能达成一致意见，怎么能让世界其它部分做到呢？在危机期间，欧洲未能达成在全洲范围对其金融体系进行担保的协议，因而每个国家不得不自保。目前情况下的欧元是一个不完整的货币：它有一个共同的央行，但没有一个共同的财政部，而对银行担保和对其注入资本是财政部的职能。这次危机提供了修补这一缺陷的机会，但是德国充当了阻力。

德国曾是促进欧洲一体化的主要推动力，但那是在其不惜一切代价要将德国统一的时候。当今的德国已非常不同，它和世界其他国家不一样，担心的是通货膨胀而不是衰退，而且更重要的，它不想为欧洲其他国家掏腰包。没有了推动力，欧洲的一体化已逐渐陷于停滞。

所幸欧洲有社会安全保障的福利，在情况好的时候这一保障制度被指责减缓了欧洲的经济增长，经济不好时它起了作用，使欧洲大陆的衰退没有预期的那么严重。现在随着对经济崩溃的恐惧减退，欧洲共同体正表现出政治意愿复苏的迹象。欧洲中央银行实际上是救助了爱尔兰的银行系统，而爱尔兰痛快地批准了里斯本条约。所以也许我对欧洲的看法过于悲观了。

金融危机对不同国家所将产生不同的长远影响这一事实，可能会成为一个问题。在短期中所有的国家都受到了负面影响，但是从长远看，有赢家有输家。虽然情况发展的具体过程变数范围仍很大，但地位相对变化的预测则肯定性较大。直截了当地说，美国将输得最多，中国则倾向于以最大的赢家姿态出现。这一转变的程度已经超过多数人的预期。其他国家的相对地位也会有相当大的变化，但从全球角度来看，美国与中国之间的变化是最重要的。

自二战以来美国一直是国际金融体系的中心。美元是主要的国际货币，美国因此获利甚多，但近来开始滥用其特权。美国从 80 年代起建立的现行账户赤字日益增长，这种情况本可以无止境的延续，因为亚洲小老虎们，开始以日本为首，后来是中国，愿意支持这种赤字以加强自己的美元储备。但是美国的家庭欠债过多使这一过程终止。房地产泡沫破灭后，美国的家庭发现自己承担了过多的风险。银行体系遭受极大损失，必须赢利才能摆脱困境。商用物业和杠杆式贷款收购 (leveraged buyouts) 流血的时候还在后面。这些因素会继续增加美国经济的负担，美国的消费者不再有能力做世界经济的发动机。

而中国在某种程度上有可能取代这个位置。中国一直是全球化的主要受益者，而且很大程度上隔绝于金融危机之外。

对西方总的来说，尤其是美国，危机是内在因素引发的，导致了金融体系的崩溃。对中国来说，金融危机是来自外部的震动，影响了出口，但其金融、政治和经济制度并未受创伤。

中国已找到一种极有效的方法，能释放和激发其人民渴望和获取财富的创造性，能动力和创业精神，人民被允许可以去谋求自身的利益。同时国家可以通过支持低估的货币和累积贸易差额，提取其劳力剩余价值中相当可观的一部分。因此中国很可能成为一个大赢家。

中国实行的不是民主制度，领导者也知道，如果要保持领导地位，必须避免社会动乱。所以要尽一切所能保持 8% 的经济发展速度，并为不断增长的劳动力创造新的就业机会。贸易差额使中国很强有力。中国可以通过对基础设施的投资刺激国内经济，而且可以通过对其贸易伙伴投资和提供信贷增加出口。事实上中国就是这样做的，用买美国政府的钞票资助对美国的出口。鉴于现在美国消费者不得不减少消费，中国可以发展和其他国家的关系。这样在美国步履维艰地跛行时，中国会成为世界经济积极的推动力。

当然中国的经济规模比美国小得多，发动机小了，世界经济前行的速度也会慢一些。但在这一局限之内，中美之间的地位正在发生结构性的交替，第三方也在随着积极能动的脉搏重新调整自己的位置。中国已经成为亚洲、非洲、拉丁美洲和中亚国家的主要贸易伙伴。这种位置交替不一定是永久的或不可逆转的 – 只要想一想日本公司的起落 – 但在目前，这是全球政治经济中最可预见的也是最重要的趋势。中国正在带动像巴西这样的贸易伙伴，及其他一些非洲和亚洲国家。印度以国内增长为基础，发展的也不错。

中国经济政策的成功不能被当成是理所当然的事。在中国内陆的基础设施的投资也许产生不了能自给维持经济增长的效益。在中国的体制下，新投资的回报一



般很慢，因为投资的决策主要是由政治因素而不是商业因素决定的。前两次，银行信贷的宽松造成了一大批不良贷款。这次可能会不同，因为权力在从地方转向中央，地方银行的官员不再受省的领导管辖；但尽管如此也不能保证一定成功。再有，中国可能被全球的衰退所拖累。但是如果中国出了问题，全球的经济就失去了发动机。因此可以确信中国会有相对的成功，但不能确保绝对成功。

\*\*\*\*\*

我们所处的历史时刻，在某种程度上与二次大战结束时相似。那时主流体系已经崩溃，一个全新体系有待重建。在布雷顿森林（Bretton Woods）会议上，战胜国承担起了这个任务。在凯恩斯勋爵理念的激励下，他们创立了一个能包容全世界的体系，尽管作为同盟国之首，美国将凯恩斯的方案做了有利自身的修正。目前主导的，我们称其为国际资本主义的多边体制，还没有彻底垮台，但已受到重创；它内在弊病已经暴露，而且受到一个可行的替代方式的挑战 – 中国的崛起展现了一个与目前的国际金融体系根本不同的经济组织形式。我们可称之为“国家资本主义”，以区别于在华盛顿共识旗号下的“国际资本主义”。我们正处于一个时代的终点，但人们还没有完全认识到这一点。

两种经济组织形式 – 国家资本主义与国际资本主义在互相竞争。两者都缺乏吸引力。华盛顿共识已经失败。目前形式的国际资本主义已被证明自身固有的不稳定性，因为缺乏足够的监管。而且它极不公正，相对穷人穷国而言这个体制偏袒富人富国。

与此同时，建立在国家资本主义基础上的国际体系，将不可避免地导致国家之间的冲突。这种冲突已开始初露锋芒，具有讽刺意义的是，当殖民国家已经认识到自己过去的错误并力图纠正时，中国在与自然资源丰富的国家打交道时，又在重复这些殖民国家的错误。为了能接近这些自然资源，中国在与这些国家的统治者打交道，而忽略了那里的老百姓。这有助于压迫性和腐败的政体维持政权。这样的结果不好，但中国不是唯一对此有责任的国家。中国一家公司想买美国石油公司优尼科 (Unocal) 时遭到拒绝。更近的，力拓矿业集团 (Rio Tinto) 反悔了将一部分股份卖给一家中国公司的交易。这促使中国与国际金融机构回避的一些国家进行交易，如缅甸、苏丹、津巴布韦、刚果和安哥拉等。几内亚是最近的一个例子。这种情况正在成为相当多摩擦的来源，对中国的根本利益并无好处，对全世界也是如此。但中国视自己为受害者而不愿意参加“采掘业透明度倡议”(EITI, Extractive Industries Transparency Initiative)。这已成为该倡议能继续成功的最大障碍。

在现行主流的多边制力图自身重建的同时，中国会在双边关系的基础上进一步发展。当然中国也是这个多国体制的一部分，但它在其中的地位与它目前的国力不相称；因此它在国际金融机构中的参与是比较消极的，其积极发展主要是通过双边渠道进行。例如，中国会抱怨美元的作用，而且会推动特别提款权的使用。但中国不太会允许人民币自由兑换，因为这样会摧毁现有机制，即允许国家通过低估的货币从中国廉价的劳动力中受益。中国会继续实行资本控制，但会与像巴西这样的国家建立以人民币为主的双边结算账户。这样会削弱美元作为国际货币的地位但不是取代它。

综上所述，世界面临着在两个截然不同的组织形式中进行选择。这两种组织可以称之为国际资本主义和国家资本主义。前者，以美国为代表，已经垮掉；后者，以中国为代表，正在兴起。自然发展途径 (the path of least resistance) 导致了国际金融体系逐渐瓦解，正如我们所看到的。而双边关系体制又容易造成国家之间的冲突。所以需要创造一个建立在更健全的原则基础上的新的多边体制，它能符合美国和中国最大利益，自然也是整个世界的最大利益。

尽管在监管制度改革上的国际合作，几乎不可能用零打碎敲的方式实现，但是有可能通过整体重新安排，调整金融秩序的全盘交易来商定。20 国集团作为国际合作的主要论坛，和在匹兹堡会议上采纳的同行评审程序 (peer review process) 是朝正确方向迈出的步骤。但是 20 国集团必须在国际货币基金组织章程的范围内运作，因为修改章程是一个漫长的过程。

一个新的布雷顿森林会议可以一举完成很多任务。它可对国际货币基金组织重新构建，使之能更好地反映国家之间的排序，并且修改现行运作方法。会议也可以决定怎样对待规模太大而不能让其失败的金融机构，以及考虑控制资本游动的新规则。金融资本在国际范围完全自由地游动，已被证明是不稳定因素的一个来源，需要约束控制。

将美元作为主要国际货币已造成了危险的不平衡。美元已失去了它曾拥有的信任和信心，但尚无其他货币可取而代之。现在总的趋势是各种货币正在向黄金、

其他商品和有形资产迁移。这样是有害的，因为它将这些资产锁住而不能投入有效的使用，并且会煽起对通货膨胀的恐惧。

美国不应该排斥更广泛地使用特别提款权(SDR)。这可以使国际社会敦促中国放弃将其货币与美元挂钩 也是减少国际不平衡最好的办法。鉴于特别提款权是由数个国家的货币决定的，没有哪一个货币享有不公平的优惠特权。

特别提款权中包括的货币范围也必须扩大，其中一些新加的货币（包括人民币），也许是不能完全自由兑换的。这样，美元仍可能重新将自己树立为更可取的储备货币，其前提是美元是被慎重监管的。

特别提款权很大的优越性之一，是它允许国际性的创造货币。特别像现在这样的时刻这种做法尤其有用，货币将被引向最需要的地方。针对目前的情况这将是一个大的改进。这种机制允许不需要额外储备的富国，将他们现成的份额转让给需要储备的国家，这在小范围上已经开始实行了。

如果我们想在解决全球暖化和防止核扩散等问题上也有进展的话，那么对当前主导的世界秩序的重新调整，也许必须超越金融体系的范畴。可能需要联合国，特别是安理会成员国的参与。

这一程序需要美国启动，但中国和其他发展中国家应以平等的地位参与。他们是布雷顿机构中不积极的成员，因为主宰这些机构的国家已不能主宰。新兴国家应该参与新秩序的创造，以确保他们是这一新秩序的积极支持者。

美国为什么应该动议改革自己曾经是主要受益者的体系？因为这一体系以目前的形式不可能维持，美国如不带头对其进行改造，损失可能会更大。美国在布什

执政期间已经失去了很多势力和影响。如果没有具有远见的领导，美国的相对地位很可能继续下滑。美国仍然可以对世界起领导作用。它不再能像布什政府企图的那样将其意志强加于人，但它可以领导一种共同的努力，不仅包括发达国家，也包括发展中国家。这将以一种可以被接受的形式重新树立美国的领导作用。

既然中国会以赢家的身份从目前的混乱中脱颖而出，那中国为什么应该接受一个新的多边体制呢？答案同样简单。为了继续崛起，中国必须要让世界其他国家接受它。这意味着，中国必须向更加开放的社会方向前进，将个人自由的扩大与法治相结合。鉴于目前军事力量之间的关系，只有在和平的环境中中国才能继续崛起，世界各国也才乐于接受中国的崛起。

为了能有一个和平的世界，美国在新的世界秩序中找到自己适当的位置更为重要。一个已经失去了政治和经济主宰的衰落的超级大国，仍拥有军事上的绝对优势，是一种危险的混合。

如我已经指出的，美国的民主在陷入困境。金融危机使不喜欢面对严峻现实的美国人备受痛苦。奥巴马总统采用了“信心增值”的做法，宣称衰退已得到控制。如果发生再次衰退，美国人会更容易受各种散布恐惧心理和蛊惑人心的煽动。如果奥巴马总统失败，下一届政府会强烈地试图制造事端，转移人们对国内问题的注意，这对世界将是非常危险的。

奥巴马总统的思路正确，但他需要看得更远。他相信国际合作，而不是像布什和切尼那样信奉强权就是真理。但是他有很多急迫的问题需要考虑，重建国际金融体制在他的日程上位置不高。他的一些经济顾问们似乎仍然相信有效市场假设论是

正确的，除了一百年可能有一次不灵。幸存下来的金融机构比以往任何时候都更有竞争力，必将抵制会限制他们权力的系统性全面调整。目前缺乏的是一种普遍的认识，即体制已经崩溃，需要重建。这也就是为什么我在这些讲座中阐明的有关金融市场的理论应该被更多的人接受，是如此重要。

中国领导人需要比奥巴马总统更有远见卓识。他们是在掌舵，而且如果要向更开放的社会迈进，他们必须放弃一些已有的特权。现在中国人还愿意将个人的自由服从于政治稳定和经济繁荣，但可能不会永远这样。腐败是一个大问题，中国需要法治，这样公民可以批评政府，防止其滥用权力。

为了使自己被世界所接受，中国也需要成为一个更开放的社会。世界其他国家决不会让个人的自由服从于中国的繁荣。随着中国越来越成为世界的领导，它必须学会更多地注意世界其他国家的看法和意见。但是所有这些变化发生得太快，中国领导人还来不及调整自己。中国太习惯于认为自己是帝国主义的受害者，而看不到自己正在开始进入帝国主义的位置。这也正是为什么它与非洲国家和自己的少数民族打交道有这么多的麻烦和困难。希望中国的领导能够承担起历史的重任。毫不夸张地说，世界的未来要看他们怎么做。

谢谢。