

美联储前主席格林斯潘：

## 贸易战最终将由美国国民买单

2018-07-08 08:48:50 来源：中央广电总台国际在线

[http://www.guancha.cn/economy/2018\\_07\\_08\\_463138\\_s.shtml](http://www.guancha.cn/economy/2018_07_08_463138_s.shtml)

“美国对外施加的关税，实际上是由美国国民在买单。美国应该停止继续施加高关税。如果不削减，美国之前所有的，从企业营业税减税以及减少监管所得到的发展上的优势，包括各项节约和投资，都会被关税政策抵消。”

中央广电总台国际在线7月7日报道，美国联邦储备委员会（美联储）前主席艾伦·格林斯潘（Alan GREENSPAN）在以“探寻开放与监管新范式”为主题的第四届中国财富论坛上如此表示。



格林斯潘（资料图）

### 以下为格林斯潘发言实录：

我这边其实也有一些问题。看看怎么能够跳过这些问题直接就演讲。各位也知道，我已经花了很多年来做分析，来做经济状况和经济发展的分析。但是开始之前，首先，我来评价一下美国和世界其它国家的关系。

特别是和中国的关系，首先我准备了一张图表，在第一张图表当中大家可以看到，我从1980年一直到今天做了一个数据的预测总和，里面讲到人均GDP的变化情况。图表上表示蓝色是美国部分，红色部分是中国，我们可以看到这两者之间的差距正在逐渐缩小。但是仍然还是存在比较大的一个差距的。

中国需要逐渐地去缩小这样的一个差距。让我意识到一点是，我们实际上经历了非常非凡的一个时期。所谓的贸易战，在中国和美国之间刚刚开始，到底这个贸易战会有什么样的变化，到底起因是什么呢？我想起因我就不需要赘述了，大家都非常清楚。

但是我想讲一讲它所引起的一些变化，以及背后的本质是什么？首先，钢铁和铝行业对它的反应，这其实是一个潜在的政治问题。我们发现，钢铁和铝在美国总统看来，是非常重要的一个领域，必须要在这个领域里做的更好。问题是为什么？

给美国总统投票的选民主要在美国的铁锈地带，也就是在美国的中部，然后偏东部的地区。这些组织在我看来，应该得到严密的关注，钢铁和铝所呈现的趋势是非常类似的。

比如说对于钢铁来说，美国占全球总的钢铁产量从1976年的占到23%，下降到了2015年的5%。在另一方面，我们发现中国的钢铁产量所占比例从3%增长到50%，其实我从来没有看到在这样一个时间段里面，有这么显著的增长。

我们在铝行业看到类似趋势，对于美国来说，铝的产量占到全球产量的40%。但是等到2016年的时候，已经下降到了3%，但是相反中国产量所占比例则从1960年1.5%增长到2016年的40%多。这样的变化是有非常显著的政治影响的。

对于美国总统来说，因为这样的变化，所以他必须要做出一些反应。我们也知道，慢慢地也就演变成了两大经济体间的贸易战，现在有所扩散，我们也知道它的影响力逐渐扩散，但是我们现在并不明确未来会有什么样的动向。

但是在更多去探讨这个问题之前，我想跟大家介绍一下美国的经济展望。之后，我会讲一讲全球其它经济体的经济展望。

首先，我要给大家呈现我们的现状。就像我所说到的，这张图展现出了中国和美国人均GDP的变化，我觉得其实它也能够很好的反映人们的生活水平。中国人均GDP占全球增长的比例也在不断上升，而美国则在下降。这也对美国的政治体系造成了非常深远的影响。为什么会这样呢？

首先，中国能够以这么显著非凡的速度增长，这也意味着中国的产出，就是中国的资本投资是非常显著的，因为这是所有经济增长的一个根本动力所在。

那我们可以在第二个图表当中看到其中的端倪。在美国我们的储蓄大约占到GDP的20%，另一方面，中国的比例则是显著高很多的，特别是在近几年，这也告诉我们的是，当你得到的资本越来越多，资本投资越来越多，经济增长也会显著增加。

实际上我们能够精准地去识别经济增长和基本投资之间的一个关系。这也就引到了我现在给大家呈现的这些数据。我们可以看到，基本的储蓄以及投资的显著增长，这对于美国是一个很大的谜题，这也就是为什么中国人这么喜欢储蓄。

我想针对这个话题，在座的各位比我要清楚得多。接下来我要给大家呈现的数据，将会为我们解释美国GDP的增长来自于哪里？对于美国经济来讲，路在何方。尽管美国经济有所下滑，但是在二战之后，美国一直是全球最主要的经济体。即使如此，在很多其它方面，美国的经济还是全球最强大的。因此，美国经济的走向将会影响全球经济。

大概5-6年前，我正好看到了这样一个关系图表。就像所有经济运行工具一样，我们可能期待这个工具在出来几年之后会失效，但是在它发明出来后的每一年的效果都是得到证实的，背后的原因就在于它能够捕捉到非常重要的因素。这里的线条分别展示社会福利支出占GDP的比重，下面的这条线也就是全国总储蓄占GDP的比重。我们可以看到，很明显它的走向和红线是相反的。从中我可以得到的一个结论就是国内的储蓄和福利支出，差距在缩小，一个是在影响另外一个，在挤压另外一个的空间。随着我们的福利越来越多，我们的总储蓄也就受到了

影响。它正在挤压储蓄占 GDP 的空间。我们看到因为律法决定了这个福利的支出，所以福利并没有受到挤压。我们看到，这上面的这条线是对所有的组合，我们可以看到它的区间是非常窄的，如果是完全平坦的，这也就告诉我们现在是福利正在挤压储蓄的空间。

很明显，这是一个非常不同寻常的现象，因此我们可以看到有一些波动，我们的确可以看到一些波动，如果我们更密切去观察一下，可以看到其中一个在抵销另外一个。为什么这些图表非常的重要呢？因为在现有的立法之下，我们可以看到，据我所看到的未来，社会福利占 GDP 的支出还会不断上升，这也就意味着总的国民储蓄将会不断下降，它们在 GDP 当中的占比将会下降，而这是非常重要的一个因素。因为它能够为投资提供融资，这方面中国就有非常大的优势了；而美国储蓄在下降，所以美国的优势没有那么大。

这也就引到下一张图表，在这张图表当中能够看到在美国的储蓄以及投资的情况，它在 GDP 的占比在 1980 年之前，非常明显，我们可以看到其中一条曲线影响了另外一条曲线，但自从 1980 年之后，储蓄并不是唯一一个正在推动国内投资的一个因素，或者我应该这么说，它不再是历史上我们能够看到的唯一影响因素。从 1983 年或 1986 年之后我们能够看到的是，对于资本投资来说，它找到了另外一个很重要的动力，也就是说我们开始更多的借贷，去为资本投资融资，从而推动 GDP 的增长。在第 5 张图里能看到它积累的影响。

我们看到资本账户的亏损到 1990 年之前都是比较适中的，但是在这之后，我们看到实际上在全球是一个借贷的状况。它的金额已经达到了 8 万亿美元。最近我们在季度数据当中可以看到美元的这些债权国，不再想像过去一样为美国融资了。

为什么这些非常重要呢？资本存量是生产力增长的一个基础，第 6 张图就展现出这两者之间的关系。

大家可以看到，蓝色的这条线是指私营的非外国投资的企业，与此比较相近的这条线，就是每小时的产出指数。可以看到，随着时间的推移，这样的一种关系可以用来预测生产力的增长。可以看到，生产力的增长已经有了比较明显的减速，包括在很多的西方国家，都出现了这样的现象。

我们可以看到之前没有出现的一个明显的现象，左边罗列的西方国家都出现了，过去五年个人生产力增速不超过 1% 的现象。换句话说，这是生产力增长显著的停滞不前，这也是我们为什么西方国家，包括欧洲、美国出现了这样一个非常显著的民粹主义的问题。

从长远的角度来说，其实问题的根本就是在这里，是生产力增速停滞。大家可以在最下面看到，中国是除了爱尔兰之外的，生产力增速可以达到 6.5% 左右的国家，这是一个前所未有的很高的增速，可以看到其它很多国家只有 1%。我也跟大家说，即便爱尔兰从技术上的角度，它的增速比中国要快，但是其中很大的一个原因是统计上的因素。爱尔兰重新调整了它的统计体系，这样就显示出在统计上它的数字做得比之前要好得多，但实际上增速并没有那么好。

我们来看到第 8 张图表。大家可以看到我们从很多因素其实都已经验证了之前提到的数据，这边有其它的一些数据，就是从刚才提到的数据当中可以推测出来的信息，它看起来非常的复杂，我是整体上给大家展示一下这个图表告诉了我们什么。这里展示的是固定资产投资、非金融领域的投资以及它们现金流的占比，大家可以看到这样的一些关键可变量，和刚才提到的生产力是有明显关系的。

我们刚才也跟大家说到了通过这些变量来定义这些趋势，并且试图来解读它们。我们希望能够理解资本投资或者说是现金流的比例，一家公司愿意投资在长期固定资产上的现金流的比例，或者是资本的比例，这个其实是一个很重要的指标。

如果把美联储的赤字和刚才这两个数据比较一下，按照两个季度的一个时间点来看。在公司运营当中的固定资产的投资和流动资产之间，是相互促进关系，固定资产投资很多来自流动资产，自1970年以来都呈现这样的趋势。我们也看到在出现了宏观经济问题的时候，它们确实偶尔会出现脱节的现象，所以出现这种状况的时候，它实际上就预测着半年的周期，我们可以知道这样的一个私营资本投资和现金流的状况。这样的一个指数，实际上就能显现出当企业的管理进行合适的长期投资以及以6个月的情况来进行投资的时候，它实际上是有一种滞后的指示作用的。它通过这种统计数据可以来帮助衡量这些“十一五”“十二五”的数据，换句话说它的这种关系其实是很少的。我们会使用这样的一些方式，来了解为什么在整体经济发展当中，资本投资非常重要。但是除此之外，我们同样也会使用其它的金融投资数据。

这边使用的一个就是30年的国库券的利差减去息差，换句话说我们在未来看到的就是企业投资方面一定的确认性，这样的一个可变量，就看到了我们在赤字占GDP的比例。

我们之所以说它在运营上非常重要，因为我们使用金融方面的可变量来解释实际的经济发展的的问题。大家可以看到，这是我们第9张图表，在这里大家如果看到了这个图表上的曲线，有一些橙色的竖线，指的是出现经济衰退的时期。刚才我们使用的统计数据，它的峰值一般都是在经济出现衰退之前，它有这样一种持续的指示作用。在目前为止，我们看到了它又有所抬头。所以这也就是在经济上很重要的指示作用。

下一张图表，我是非常喜欢的，我们在股市上使用的一种技巧。有的时候，它是很有用，有的时候可能没有那么有用。但是大家可以看到，这样的一个收益和价格之间的关系。我们之前跟摩根大通的一个投资者，很多年前聊过这个问题，大家在这里面可以看到一些重要的指示作用。

下面的蓝色的部分，是真实的、长期的利率，红色的部分是通胀比率，黄色的这个部分就是投资者想要投资他们预期的收益。

我们可以看到，他们如果有明确的下滑，这个应该是2000年左右出现的一个明显的经济上的衰退。从那个时候，大家可以看到，出于未知的原因，我们发现经济增长有所停滞。这一张图表就显示了真实长期的利率，在美国历史上和其它经济增长的相互关系可以追溯到1978年。如果长期的利率出现了波动，那我们可以看到它可能会引发一些问题，包括股市的波折。但是我认为它并不是会立即显现的，它是一个更加长期的影响。

**从长远的角度来说，我们必须提高真实的利率，否则我们跟利率相关的这些问题都会跟我们的发展相关**，经济学家称这样一种现象，叫做时间上的偏好，就是我们作为一个人类在考虑到未来发展的时候，利率就是非常明显的一个指标，过去20年或者是当前的利率，它可能是要追溯到公元前5世纪的埃及运用的这种。

那这样一个时间上的偏好，它对于打造人类本身的特质是有着很重要的作用的。这就是为什么最下面这个蓝色的部分，随着长期利率的上升，它也会有所增加，那最下面的这个价格收益的反向指数将会有所下降。我们目前为止还没有看到任何的证据，说现在会发生这样的事情。

但是我知道，随着时间的推移，会出现这样的现象。因为，它就是股市恢复正常状况的必要要求。

现在我想要讲下一张图表，现在还有多少时间呢？我们是还有 21 分钟，我还有很多要讲的内容呢。

在第 11 张图表上，我们能够看到标准普尔对于美股升率的预测，实际是非常重要的对于股价决定的一个指标。在 2018 年的时候，或者在 2017 年下半年就已经开始了。我们能够看到在美股的盈利当中有显著的上升。标准普尔是对每个公司有预测，它告诉我们，当我们看到这样的非凡的股票上升的时候，市场就会上扬。我们现在基本上看到的变化不是很多，虽然现在面临这么多不确定性，但是市场依然是在上扬。所以在我看来，长期来看，我们必须经历一个时期，在这样的时期当中，长期利率能够回到历史的一个正常水平。实际上我并不知道这个过程怎么进行，股价会不会下降，但是现在还没有证据显示未来会怎么样前进。

那接下来我们来看一下美国现在的状况，在这里，我准备了一些数据，那我们再往上翻，回到第 11 张图表，这些是可以重现的。实际上在每一个西方国家都出现了，在经济市场，英国脱欧，它给我们带来了越来越多的不理性的乐观情绪，但是我们现在所面临的心理是非常难以琢磨，非常难以处理的，我觉得这可能回到拉丁美洲的民粹主义，这可能是最接近的一个总结。现在民粹主义正在席卷美国大陆，同时也在席卷西欧国家，而且还在不断扩散。民粹主义并不是一个新鲜的事物了，它是一种哲学的思潮，但是不同于共产主义、社会主义或者是资本主义，民粹主义并不是固定的，或者在哲学方面并不是非常稳定的一种思潮。民粹主义实际上是对于帮助的一个需求，对帮助的一个呼喊。在美国、西欧以及其它国家，实际这反映了当地的人民他们感觉到未来是变得更加灰暗了。任何一个能够站出来，就能得到更多的选票。过去几年我们看到很多这样的现象，主要在南美和北美，现在在欧洲看到也面临这样的挑战，而且毫无疑问，美国也受到了这样的挑战。这个实际上并不是理性分析能够帮助我们理解的。而且我们也很难去捕捉到问题的核心。我觉得最好的方法就是承认这是非常非凡的一个现象。而且我们也很难找到历史的时期，我们在墨西哥看到最新选举结果，获选人在过去几年选举的努力一直是失败的，而这次他成功了，而且获得很多的选票，所以我们看到现在这个时代出现根本性的变化。

比如说我们以欧洲为例，下一张幻灯片，我觉得这可以说是非常重要的一个统计结果，我觉得它其中能够给我们展示的信息是非常多的，它总结的是欧洲中央银行他们每天所清算的这个数据，我们在这里能够看到的是对于每一个个体银行的信贷，这是在欧元区的一个数据。最上面蓝色的线是德意志银行。它所提供的信贷，比使用的信贷要低得多。我们可以看到最下面的是西班牙和意大利，这些国家就展现出他们所体现的信贷比所使用的信贷低的情况。

红线的国家，非常的小，而且是一个滞胀的情况。它是德国银行的一个分支，但是这张图表能够给我们说明的是，它告诉我们这个融资的流向是在从北欧流向南欧，主要是流向了意大利、葡萄牙、西班牙、希腊等国家。但是我们看到了一个新生的力量，下面在向下走的这些线，这里面是欧洲央行本身的一个曲线走向，我们可以看到欧洲央行它自己也在从当地的欧元区的银行，比如说像德意志银行、法国银行、比利时银行也在接待，这是非同寻常的现象，我之所以把这张图表跟大家分享，是想说这张图表说明在欧元区会出现一些问题，很快的时间我们就能看到这些问题的浮现。这张图表也很能说明问题，唯一的问题是什么时候呢？据我看来，我

所看到最让人担忧的统计数据，好像其他人都不是很在乎，但我觉得这样的现象必须发生改变。

接下来，我想简单的谈一谈关税以及关税所给我们带来非常令人感到恐惧的问题。美国一些政府的人员他们认为关税是他们对于中国进行阻碍的一个方式，但实际上并不是这样。当你去施加关税的时候，实际上这就是一个短期当中的税负。所有的关税，当然我们有给它很多不同的名字，但是我想表达的观点是，我们不可能继续延续这样的问题，我们现在看到关税不仅仅被施加在一些比较小的商品里面，像是钢铁、铝，而且它现在已经扩大到几乎所有的商品。

这里面很重要的一点就是有些人在说，不仅仅是在美国政府，在其它的政府也有这样的想法，当你去增加关税的时候，你是为面临关税的是这个国家产生的问题，想象进口商品的国家给它们制造麻烦，但实际上这个关税是由你自己的选民在买单。关税的施加会带来选民的一些后果或者是反应，如果说我们来回顾一下没有关税的时期，那个时候全球经济的效率是最高的，大卫·李嘉图是一个非常著名的经济学家，他就表达过这样的观点，这几种情况下，我们处理的是一个非常简洁的经济体系，它是能够自动进行调节的。

施加关税的国家他们在给经济带来严重的问题，但是回到刚才所说的这位经济学家，他辨别出了这个体系运行的方式，这个运行方式自从很早之前就一直是这样了，但是在我看来，在你提升关税的时候，实际上你也影响到了施加关税国家的购买力，换句话说当我们在美国对钢铁施加关税的时候，这个关税实际上是由美国国民在买单。

在更大的一个程度上，这就像是一个非常大规模的税负。我们从历史的经验当中能够看到你能够对经济收税，而通过收税会导致经济陷入经济衰退的情况，我们现在已经接近了这一点。

我认为我们已经足够接近这样一个危险的局势，应该停止继续施加高关税，美国这样的关税政策，可能会有一些积极的影响，看到一些统计数据上的改进但是这就是问题所在，我们现在处在一个两难的局势，如果不削减关税，我们之前所有的从这些企业营业税减税以及减少监管所得到的发展上的优势，所有的这些节约和投资都会由关税的政策来抵消。关税可以变得非常高，导致经济增长的停滞，这也是我们现在重要的问题。

我们从现在向未来发展，可能会预计到这样一种金钱上、贸易上的战争。这种战争会带来经济下滑，整个西方世界可能都会陷入这样的经济问题。我认为在真正开启这场战争之前，我们一定要及时止损，不然会遇到严重的问题。那我只能说希望在未来，因为我们美国在历史上经历过这样的事件，不是一次，是好几次，我们美国总是能够成功地从问题当中脱离，重新组织。

美国今天仍然是世界上最大的经济体，所以我就停在这里，非常荣幸跟大家做我的观点的分析。我的这些观点，有的时候可能其他人并不同意，但是大家都能理解，要描述经济事件、经济趋势，没有深入的统计分析，覆盖各个领域的统计分析，是不可能的。谢谢大家，在中国这边今天上午对我的聆听。

**王波明：**

格林斯潘先生，我们还有几个问题想要问您。能听到我吧？

**艾伦·格林斯潘：**

能。

**王波明：**

好的。可能观众这边也是有问题的，观众也对您有一些问题，但是我们只有大概 20 分钟的时间了，不希望影响到您正常的休息时间。

**艾伦·格林斯潘：**

如果有需要，我都会在这里回答问题的。

**王波明：**

好的，回到贸易的问题，您也知道中美之间的贸易战，在今天或者昨天（取决于美国或中国的时区）刚刚爆发，现在双方都有比如 300 亿关税的举动，特朗普总统他说如果中国有报复性的措施，他会施加所有中国对美出口产品 25% 的关税，您能不能在这样的一个观点上给一点评论？这个事态会升级到什么样的阶段？这样的贸易战对美国的贸易以及经济会有什么样的影响？

**艾伦·格林斯潘：**

我们刚才提到了美国过去 24 小时的贸易政策以及很大程度上抵消了它过去一段时间的积极发展，但是这样的关税政策，不仅仅会影响到美国本身，也会影响到欧洲、亚洲，尤其是中国。它可能会诱发相关的危机，这样的一些行动之前也曾经有过的。美国以前也是收关税的，但是大家一定记得，所有的关税实际都是一种税负。如果有人说想要施加十亿、百亿美元的关税，这就相当于对你自己的国民收十亿、百亿美元的税。这个我们认为是政治上无法接受的，它并不是很容易能够实施的。我们在这边提到的，可以说是我们曾经经历过的最大一场规模的贸易战。我想大家也没有办法从历史曾经经历的其它贸易战推测出这场战争的影响到底有多远。

**王波明：**

好的，在您刚才给我们看的图表当中，您跟我们比较了中国和美国在储蓄率和人均 GDP 方面的一些比较，您对于这些数字、这些数据有什么样的总结呢？中国的储蓄率很明显是更高的，那人均收入的差距也在减少，您从一个图表给出一个结论，您的结论是什么呢？

**艾伦·格林斯潘：**

大家记得 50% 的储蓄率可能也就是中国为什么可以支持这么大的资本投资的原因，这些资本投资又会换成经济的增长，这就是为什么中国正在逐步减少和美国的人均真实收入的差距。储蓄率是很重要的一个因素，我觉得如果储蓄率没有这么高的话，我们就没有办法追得上这样一个收入。

我的想法是只要中国继续保持这样超高的储蓄率，相信各位专家、各位观众在中国储蓄率的原因方面比我了解得更多，中国就会继续保持增长，但是中国的人均 GDP 仍然跟美国相比有着比较大的差距，除非储蓄率突然下降，否则中国的人均 GDP 还会继续向美国追赶。

**王波明：**

好的，几天之前您的一位朋友，中国央行的前行长周小川，我想您也非常熟悉他的对吧？他说到 2008 年的经济危机已经 10 年了，但是，十年之后的今天，我们回顾经济危机，金融危机的时候，我们对于他当中的很多因素，仍然是不清楚的，所以您对这个观点怎么看？您对于金融危机的很多发生原因还是不清楚的吗？

**艾伦·格林斯潘：**



我想取决于这样的一种金融危机的原因如何，可能历史还是会要重复的。所以一方面，就是我们要考虑到当时的几个因素，一个就是次贷危机，还有一个就是金融危机，这两个就会影响到金融行业的发展。2008年的金融危机，可能也重复了之前的一些金融危机的诱引。但是我们展现了这样一种金融危机的发展的时候，一方面就是高杠杆率，我想我们就要再有一些展现出这样的一些结果的政策。

**王波明：**

好的，接下来我们有些消息，证监会的副主席方星海先生问您一个问题。

**方星海：**

主席先生很荣幸听取您的发言，您可以说确实是一名卓越的经济学家，刚才的演讲信息很大，但是我非常明确的看到一个信息，就是美国在储蓄上是呈赤字的。我想这也是美国生产力增长停滞根本原因，我想问您一个问题，美国和中国是不一样的，美国可以通过印刷美元的方式来解决赤字，其它国家不能这么做，我想您也非常了解。中国在推人民币作为国际化的货币，我们认为在国际市场使用人民币不是美元做生意要容易得。我想请问您，您对人民币国际化有什么看法，未来对美国经济和美元有什么影响？谢谢。

**艾伦·格林斯潘：**

最近我们没有办法做出判断，美元自从19世纪，就一直作为国际化的货币在使用，很明显中国在不断地做出努力，我觉得这会带来新的变化，但是除非美国解决我们的福利津贴问题，刚才我也讲到了，是美国持续头痛的问题。这也影响了美国金融体系的霸主地位，意味着美国作为国际性货币的地位受到影响。但我觉得做出这样的判断还为时过早，我觉得我就先言禁于此。

**王波明：**

最后一个问题，我想请姚先生来给您提这个问题。

**姚余栋：**

您在1996年曾经提出一个非常重要的概念，叫“非理性繁荣”，根据您刚刚讲的美国经济的情况，储蓄率下降，资本利得的减少，劳动力生产力处于停滞状态，我们看到美国纳斯达克又创历史新高，道琼斯大约在24000点，纳斯达克逼近8000点，是不是超期增长率，是不是出现了您当年发明这个概念的非理性繁荣？如果1996年您说出非理性繁荣的时候，如果那时美联储加息快的话，能不能避免2008年的情况？同样，今天美联储如果加息快的话，能不能造就这样一个新的资产泡沫？

**艾伦·格林斯潘：**

其实从我们能够想到的时期开始，泡沫就一直存在的。而且它也是人类本性的一个部分，人类的本性就是会把我们引向非理性的繁荣，这是不可持续的，会带来金融体系的崩塌，带来经济的衰退。自从美国第一个经济周期开始就出现了，也就是从1890年代就开始了，那我们也经历了很多次有同样的经济周期，我们没有完全消除这些周期，也没有办法完全消除人们对希望能够获得大量的资本回报的这种追求。

那经济学家现在还不能确定的就是虽然每一个泡沫都会破裂，但是我们还不清楚，这些泡沫破裂当中，哪一个泡沫破裂会给我们带来严重的影响。那现在有一些假设，就是那些不会带来负面影响的泡沫会不会破裂。或者说是由大量债务所推动的这些泡沫，这些没有被大量债务



所推动的泡沫，这些泡沫是良性的，就像过去几十年我们所看到的那样，但是它们在体系当中是存在的。

如果说在你的体系当中，有这种有负面影响的泡沫，而且它是由比较高杠杆率的金融机构所推动的，那这也成为金融危机爆发的一个必要条件。我之所以有些犹豫，是因为我们现在并没有看到足够多这种现象的例子，没有办法确切知道我们能走多远，但是我知道的是，当我们进入这样状况的时候，泡沫的破裂是未来金融体系出现危险的第一个迹象。

**王波明：**

好的，谢谢艾伦·格林斯潘博士。非常感谢您的时间，我知道现在在美国已经很晚了，您需要休息了。再次感谢您的分享，谢谢。