

顛覆常理卻奏效的經濟復甦處方，一上市就空降《紐約時報》排行榜

# 經濟復甦 的手段， 與意外惡果

*Unintended  
Consequences*

我的收入如何用來創造財富，  
而不是被政府重新分配？



想重拾經濟繁榮，

我們需要「追求名利的股權投資」，不是公平與正義。

想充分就業，政府得降低企業稅，

讓有錢人少繳所得稅，誘導他們投資於創新。

政府老拿我的錢，來彌補他犯的錯，

誰敢為所應為？又該怎麼執行？

2012年Google作家搜尋榜前10名

世界最大私募股權、貝恩資本公司前董事長

愛德華·康諾 (Edward Conard) ◎著 艾利揚 ◎譯

大是文化

作者

**愛德華・康諾** (Edward Conard)

哈佛商學院畢業，世界最大私募股權、貝恩資本  
公司 (Bain Capital) 前董事長。

哈佛商學院畢業後，曾任福特汽車製造工程師，  
後來成為貝恩管理顧問公司 (Bain & Company)  
總經理。

他出版本書後，立刻榮登Google年度作家搜尋  
榜前10名，經常受邀上CNN、FOX、CNBC等電視  
台評論經濟局勢，甚至在電視上舌戰諾貝爾經濟  
學獎得主史提格里茲 (《失控的未來》作者)，與  
前白宮經濟顧問委員會主席古斯比 (Austan  
Goolsbee)。

譯者

**艾利揚**

美國賓州DREXEL大學MBA，曾任職票券業、投  
信研究員及理財顧問，目前為獨立操盤人，對金融  
市場動態有多年研究。

歡迎來信指教：alexyang75@gmail.com

# 經濟復甦 的手段， 與意外惡果

*Unintended  
Consequences*

我的收入如何用來創造財富，  
而不是被政府重新分配？

2012年Google作家搜尋榜前10名  
世界最大私募股權、貝恩資本公司前董事長  
愛德華·康諾 (Edward Conard) ◎著 艾利揚◎譯

# 美國政壇、商業與學術權威，一致推薦

★「不管你同不同意康諾的論點，本書都非常值得一看。」

——魯比尼全球經濟董事長、

末日博士魯比尼 (Nouriel Roubini)

★「本書充滿真知灼見，商業人士和政治人物一定要看。」

——高盛前董事長、美國前副國務卿

約翰·懷海德 (John Whitehead)

★「本書有太多令人驚豔的好建議和有趣論點，令人印象非常深刻。」

——克拉克獎二〇〇四年得主、

《蘋果橘子經濟學》作者史帝芬·李維特 (Steven Levitt)

★「康諾提出對當前金融危機最確切、最有說服力的分析，比我們到現在為止從文字工作者、大學教授和政府官員看到的還要深入、精確。」

——克拉克獎一九九九年得主、《經濟學人》季刊前總編輯

★ 哈佛大學經濟學教授安德里·史萊弗 (Andrei Shleifer)

★「康諾剖析經濟的銳利眼光，解釋了美國經濟結構上的優勢和弱點。雖然他提出的解決方案，有些頗具爭議性，但如果決策者了解康諾的分析，美國經濟就可以恢復魔力。」

——哥倫比亞大學商學所所長、美國經濟顧問委員會前主席

格林·哈伯 (Gleen Hubbard)

★「本書將是今年最受讚賞的一本經濟學著作。康諾具有釐清問題不可思議的能力，並且提出完全出乎預期的看法——關於美國正確和錯誤的經濟政策，一個新穎且超越黨派的觀點。」

——美國企業機構資深研究員暨經濟政策董事

凱文·哈薩特 (Keven Hassett)

★「康諾挑戰了一般人對金融危機、貿易赤字、政府政策和經濟應該如何復甦的看法。我希望決策者和企業領袖，都能留意康諾提出的架構。」

——哈佛大學商學院資深副院長

威廉·塞爾曼 (William A. Sahlman)

★「幾乎每個看過本書的人，都會因為知道我們無法讓每個人都看過這本書，而感到痛苦。」

——貝恩公司創辦人比爾·貝恩 (Bill Bain)

## 目錄

推薦序

認清政府拚經濟的騙局

吳惠林

009

看美國，思考台灣的下一步

綠角

017

前言

本書將改變你對經濟政策的看法

021

三個公認、也被誤認的元凶／現在的經濟，有太多無法回答的「為什麼」／我提出一個對手會尊敬的挑釁答案

第一部

過去，我們做對了什麼？

第一章

過去，經濟是這樣成長的

033

對手百廢待興，勞工素質比我低／中小企業興起，低薪高創新／高素質、長工時、結合式



創新／泡沫？債留子孫？經濟成長？如何分辨／結論：別再拿過去的榮景跟今天比較了

## 第二章 救經濟，需要 種投資？

055

經濟要起來，得投資智慧資本／創新使企業賺錢，但最大受益者是勞工／全球現在資金過剩，投資太少／量化寬鬆給你通膨，無法增加投資／會計，害我們低估了智慧資本／薪資中位數當然不會成長，因為……／結論：找到企業裡的「稀有資源」

## 第三章 貿易赤字反而是重要競爭力

081

貿易赤字高，經濟才會好！／產業外移，老美賺到便宜勞工及資金／亞洲愈會存外匯，美國賺愈多／貿易夥伴猛買美債、不買美股，為什麼？／貿易赤字帶來景氣，卻也點燃次貸風暴／結論：重點是投資創新，不是貿易赤字

## 第四章 經濟要成功，急需三要件

103

死守製造業，只會輸給中國／創業不是為了錢，而是地位／競爭有益整體，但勢必犧牲弱勢／所得分配不均，社會才會進步／是投資人還是經理人在承擔風險？／有錢人的錢，比較願意承擔風險／資產價格會影響投資意願，但……／肥貓是股東造成的，牠自己不想肥／墮胎法案改變了國家競爭力，誰料到？／結論：經濟要成功，必須……

## 第二部

# 金融危機還會重演，除非……

## 第五章

### 金融危機的嫌疑犯們

145

大家都有罪，所以沒人該負責？／購屋者擺爛是因為房價跌，不是還不起／房貸證券化不是騙人，而是樂觀過頭／信評機構，跟著投資人一起瘋狂／信用評等僅供參考——大家都知道／抵押太大，擔保不足／政府把錯推給銀行，是何居心？／要求他擔風險，就得養他成肥貓／監管機構已修法避險，但低估風險／結論：提高準備，否則就限制房貸

## 第六章

### 金融危機的真凶還沒落網

183

銀行以短支長，很難避免破產／有政府擔保，所以更敢冒險／政府擔保為什麼會失靈？／引發金融危機的不是違約，是恐慌／政府大規模贊助兩房／政府也管不了政府擔保企業／住者有其屋，是美意還是禍害？／證交所主席讓恐慌雪上加霜／交易不透明引發恐慌，提高透明度更恐慌／結論：是誰讓厭惡風險資金進入高風險市場？



## 第三部

# 經濟復甦的正確手段

## 第七章

### 如何預防下一次意外惡果……

215

政府擔保流動資產，才能刺激投資／不是懲處銀行，而是收保費／政府向銀行收保費，效果最可靠／不收保費的根治方法，有點副作用／結論：短期資金如何穩健的長期投資

## 第八章

### 怎麼做才能降低失業率？……

237

搶救失業，為何是復甦經濟的第一要務？／財政振興方案，想得很美／政府要乘數效果，卻被理性預期抵消／用通膨刺激經濟，弊大利小／政府借錢消費，不會有乘數效果／政府投資與創新，只有浪費沒有復甦／要創造就業機會，先創造股權投資／為何貨幣與財政手段，經濟文風不動？／救就業：限制進口、限制外勞／其他可以採行的選項／讓勞工提高福利的自付額，但誰敢？／降低企業稅／結論：誘發民間投資，創造就業機會

## 第九章 所得重分配，窮人就倒楣了……

269

對有錢人課重稅，無法造福社會／有錢人投資，中產階級得利最多／有錢人的消費，想成功者的最大誘因／富人來支撐健保，窮人就繼續煎漢堡／能幫助窮人的是投資，不是慈善捐款／結論：太有才了，高報酬股利鼓勵

## 結語

## 讓有錢人都去投資於創新……

287

投資於創新，才能帶動就業率／產業外移讓我們扛風險、敢創新／別等擠兌才擔保、別對富人課重稅





推薦序

## 認清政府拚經濟的騙局

中華經濟研究院研究員 吳惠林

全球經濟低迷已久，究竟伊于胡底（按，指何時才是盡頭）？何時會否極泰來？多年來一直是地球人最關切的議題，而各國政府往往一肩挑起振興經濟的任務，這種做法也都深深被認同，但見各項振興方案一再出籠，尤其「印鈔救市」貨幣政策的劑量愈下愈重。然而，全球經濟依然不見回溫，甚至還向下沉淪，原因何在？難道真的是病入膏肓、無可救藥？這本《經濟復甦的手段，與意外惡果》提出了問題所在，並點出了一條明路。

過去做對了什麼，現在做錯了什麼？

作者清楚指出「錯誤經濟觀念的灌輸」就是問題所在，這真是一針見血，畢竟「人者心之器」，

人的行為是受觀念帶動的，由政府擔當「拚經濟、救經濟」主角的觀念，自一九三〇以來，就不斷被灌輸到地球人的腦中，如今可說已是根深柢固。哲人告誡我們：「根植一個觀念不容易，但觀念一旦形成，要將之刨根更不簡單，何況我們沒有知識麻醉藥。」說得真是鞭辟入裡，不過，雖然說萬般困難，為了人類的永續發展，還是得導正。如果本書抓對病根，且提供正確觀念和化解之道，還真是功德無量！那麼，本書指出了哪些錯誤觀念，又指引如何正確認知？

本書先回顧歷史上做對的時期之關鍵因素，其次找出當前的真正問題，最後再提出化解之道，亦即，全球經濟今後應該怎麼做、如何走才好？

作者是以世界首強美國過去二十五年繁榮為例，找出維持這麼長期繁榮的主因，亦即，做對了什麼？作者認為「生產力的提升」最為關鍵，而美國靠的是網路的發明，拉大它和其他先進國家的距離，「投資於創新」就是祕訣，必須把稀有資源（指有才幹的勞工）從生產當下的消費品，移轉到蒐尋與執行創新點子上，除了一般大眾了解的（有形）人力資本外，將無形資本包括在內的「智慧」資本更重要，作者特別強調「過時的會計方法加上存活者偏誤，將創新的投資費用化而不是資本化，掩蓋了投資和創新之間的連結，尤其是失敗的成本。這會讓人誤以為創新不需要大量投資，會從規律的業務流程隨機產生。」

## 累積智慧資本提升生產力

所謂的智慧資本包括人力資本、結構（組織）資本和關係資本，結構資本又可分為基礎結構資本（組織運作機制、知識庫）和創新資本。作者指出，為什麼美國利用網路提高生產力的效果，比歐洲和日本更好？這些國家也都具備相同的科技、擁有教育程度相當的勞工和投資所需的資金，卻只有美國創造出谷歌、臉書、微軟、英特爾、蘋果、思科、推特、亞馬遜、eBay、YouTube等企業，歐洲和日本幾乎沒有貢獻。

答案就是「網路的發明拉大了它和其他先進國的距離」，這是「靠企業投入大量資金進行風險性投資，來找出未經證實的創新；必須靠有才幹的員工拿一生一次的珍貴職涯，冒險投入這些努力當中；要靠投資人延遲消費來擔保風險。」亦即，企業與經濟體把資源從「生產消費品」轉到「投資於創新」。美國的成功經驗告訴我們，資訊科技同時提高了最有才幹員工的生產力與無形投資的價值。由於勞力重置成本與邊際稅率較低，讓已經很高的投資報酬率更加擴大。這增加了成功的機率，也加深了他們的恐懼——沒有承擔風險就可能失去地位，提高了他們承擔風險的誘因。

勇於承擔風險，讓一些企業成了營造出寶貴的人才訓練場地，例如微軟、谷歌、臉書等公司，他們在不斷增加的創新之後再強化這些成功。這些企業不但訓練出國家需要的人才大軍，也刺激投資人和有才幹的創新人才複製、擴大他們的成就。缺少類似成功經驗的歐洲和日本在這些新興機會上被判