

外审意见与作者回复

外审意见

论文在美、日危机冲击后去杠杆历程进行系统梳理基础上，对我国去杠杆提出了相应政策建议。论文主题还是不错的，不过在国际经验比较和总结方面，还需要更聚焦深入，具体有针对性。一方面，美、日泡沫破裂后政策应对节奏并不完全相同，美国相对来说更坚决，市场出清速度更快，日本在公共支出、不良资产处置等方面错失了很多时机，这方面已有很多总结，如白川方明的自传。显然，杠杆转移只是现象和结果，政策应对的差异是更重要的原因。另一方面，美日面临的基本面也不一样，最明显的就是人口结构和世界经济中的地位，美元作为世界货币的地位也是不可忽视的因素，这也是很重要的差别。另外，中国很多情况与日本相似，但也不同。例如，资产负债表衰退可能就不适合于中国，或者说中国表现得并不一样。因而，建议论文从美日的经验中，进一步深入总结经济表现的差异，以及中国需要借鉴的地方，得到的结论才会更可靠且对中国更有借鉴意义。

作者回复

针对外审专家提出的几点建议，文章做了几点调整：

1、整体方向和着力点：论文的方向和着力点从债务去化期的市场表现调整为债务去化期的政策应对，更具实操和现实指导意义。

2、总体架构调整：大面上做了“留美去日”处理，重在分析美国次贷危机后的成功经验。梳理下来，得益于美国在次贷危机之后果断采取了强力的货币政策、财政政策和产业政策组合拳，美国的金融体系才能得以较快恢复稳定运行，私人部门重新轻装上阵，没有重演大萧条的历史以及也没有像日本一样步入漫长的“失落三十年”。在最后的启示部分，充分借鉴美国的成功经验以及结合日本的经验和教训，得出对中国私人部门债务去化的启示。

3、内容补充方面：在结合日本经验和教训部分，增加日本在公共支出、不良资产处置等方面错失很多时机相关内容；在最后的启示部分，补充美元作为世界货币的绝对地位，是其能够实施强力政策组合，出清杠杆打破通缩螺旋的重要基础。