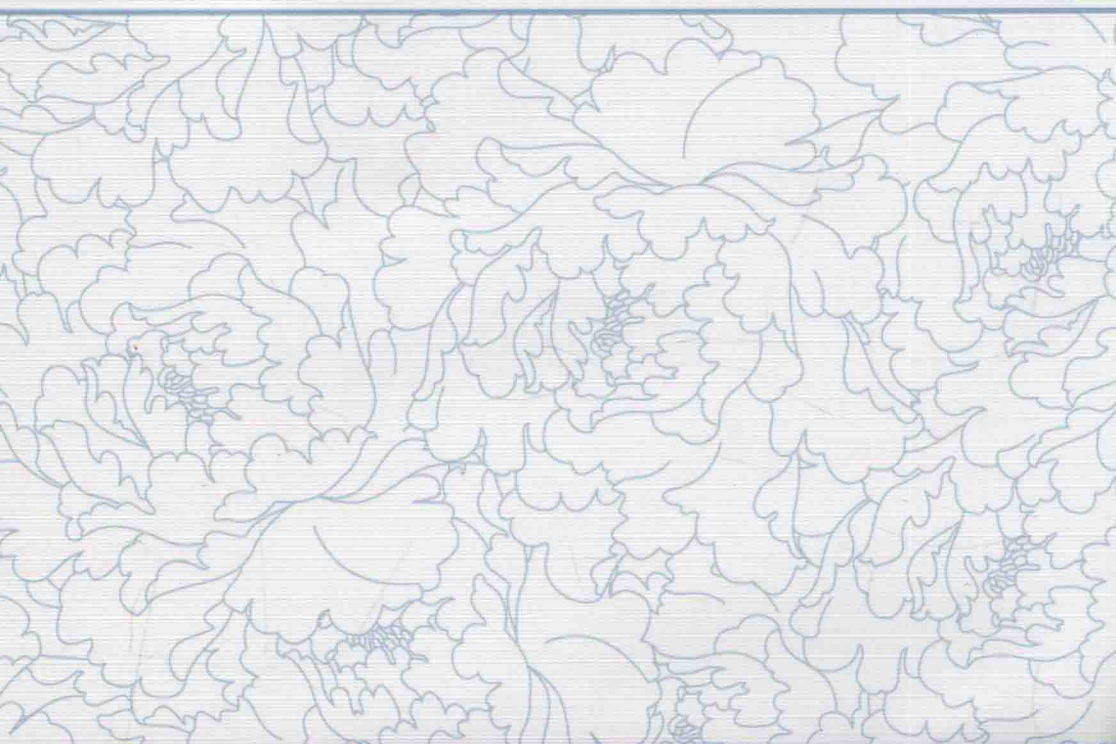




金融危机跨国溢出研究

黄瑞玲 著

中国社会科学出版社



金融危机跨国溢出研究

黄瑞玲 著

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融危机跨国溢出研究 / 黄瑞玲著. —北京: 中国社会科学出版社,
2015. 11

ISBN 978 - 7 - 5161 - 6708 - 3

I. ①金… II. ①黄… III. ①金融危机—研究 IV. ①F830. 99

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 166973 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 赵 丽
责任校对 邓雨婷
责任印制 王 超

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印 刷 北京君升印刷有限公司
装 订 廊坊市广阳区广增装订厂
版 次 2015 年 11 月第 1 版
印 次 2015 年 11 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 17
插 页 2
字 数 284 千字
定 价 59.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话: 010 - 84083683
版权所有 侵权必究

本书系

国家社科基金项目“国际金融危机对我国外向型经济的影响”

（项目编号：09BJY001）的研究成果

序

2008年美国房地产市场泡沫破灭，引爆了百年一遇的国际金融危机。在先后经历美国次贷危机到欧洲主权债务危机再到部分新兴经济体市场动荡的蔓延演化，以及由金融部门向实体经济的渐次扩散之后，金融危机的影响至今依然清晰可见。据IMF于2015年4月发布的《世界经济展望》，发达经济体的潜在产出增长率2008—2014年平均为1.3%，预计2015—2020年将小幅回升至1.6%，但增速仍远低于2001—2007年2.25%的水平。新兴市场经济体由于同时面临人口结构老化和经济结构调整的叠加影响，2015—2020年的增长速度还将由2008—2014年6.5%的水平进一步下探至5.2%。可以说目前和今后一个时期，世界经济、特别是发达国家经济步入“新平庸”。

关于危机的成因及应对，凯恩斯主义、哈耶克学派等不同学派有着不同的经济解释和政策取向，各有其自身的道理，也各有其自身的偏颇。纵观此次源于美国的国际金融危机，既有货币政策过度宽松的原因，长期维持低位的基准利率为资产价格快速上涨和金融经济失衡的累积创造了条件；也有金融市场监管缺失的原因，缺乏约束的金融创新带来财务杠杆和风险的不可持续增长；还有“两房”扭曲房价信号的原因，房地美和房利美按照福利原则而非市场原则运作房贷埋下了次贷危机的祸根。根除危机滋生的土壤，必须确保金融监管跟上金融创新的步伐，纠正凯恩斯主义视政府干预为常态的做法，把市场调节作为经济运行的常态，让结构性问题得到及时修正，经济金融风险得到及时释放。政府只在经济波幅过大、衰退速度过快、依靠市场自身力量一时难于恢复的危机时期出手干预。

开放经济条件下，一国宏观经济周期与国际经济周期波动呈现很强

的相关性。随着运输成本的大幅下降和信息技术的飞速发展,世界正在变“平”,经济全球化得到深入发展。改革开放30多年来,中国通过积极参与全球化与国际分工,已经成长为世界第二大经济体和第一大贸易国。无论是按国际贸易额占国内生产总值的比重,还是按外国对华直接投资的流入量与经常账户盈余,或者根据官方外汇储备规模来衡量,中国都属于经济外向度非常高的国家。应该看到,全球化是一把“双刃剑”,通过其传导机制,不但景气会跨国传导,危机也会跨国传导。全球化在给我们带来增长红利的同时,也必然使我们更易受到国际金融危机的外部冲击。此次发端于太平洋彼岸美国的金融危机,通过贸易联系和金融联系等渠道,也对中国产生外溢影响。来自贸易渠道的跨国溢出包括外部需求冲击、生产率冲击和贸易条件冲击,通过金融渠道的跨国溢出则包括私人资本流量的冲击、外援流量的冲击以及全球金融市场波动的冲击。

为应对国际金融危机影响,我国出台了一揽子刺激政策,对经济稳健增长和世界经济复苏作出重大贡献。但大规模刺激政策也对经济可持续发展产生一些负面效应。当前,中国经济正处于增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期“三期叠加”的特定阶段。外部需求收缩,内部矛盾聚合,经济增长新动力不足、旧动力减弱的结构性矛盾突出。伴随着经济增速下调,投资过度、债务过重、地产过剩等各类隐性风险逐步显性化,化解以高杠杆和泡沫化为主要特征的各类风险仍将持续一段时间。主动适应和引导经济发展新常态,既要保持战略定力,持之以恒推动经济结构战略性调整;又要树立危机应对和风险管控意识,及时发现和果断处理可能发生的各类矛盾和风险,标本兼治、对症下药,坚决守住不发生系统性和区域性金融风险的底线。

经济学者黄瑞玲同志的这部著作基于国家社科基金项目“国际金融危机对我国外向型经济的影响”的结项成果,以金融危机跨国溢出为主题,系统梳理了金融危机的产生机理及其对实体经济的影响机制,就国际金融危机对我国实体经济的影响作出实证分析,研究的样本包括中国外向型经济最为发达的广东、浙江、江苏、山东和上海四省一市,针对金融危机下的政策应对、防范和化解风险的财税金融改革等重大问题提出有见地、可操作的对策建议。该书理论前瞻性强,对新常态下科学应对突发性外部冲击、防患未然减少内部脆弱性等重大实践问题有一定的指导作用。

作为同行学者，我觉得此书颇有价值，特为本书作序，向经济界的专家学者和政府政策研究机构，以及有志于开放经济、宏观经济与国际金融研究的博士、硕士研究生们推荐此书。

张伯里

2015年8月于北京大有庄

导 论

一 研究的背景和意义

(一) 研究的背景

在金融部门存在扭曲和经济结构呈现刚性的环境中,不可持续的经济失衡、资产价格或是汇率目标对均衡水平的大幅偏离,都有可能引发金融危机。由于金融部门和实体经济之间存在正反馈机制,伴生金融危机的经济衰退往往面临更加深幅的调整。与股市泡沫相比,住房融资体系的发展和金融加速器的作用也会放大房价泡沫对实体经济的溢出效应。

与以往的金融危机所不同的是,2008年国际金融危机发轫于美国房地产市场的虚假繁荣的终结,之后演变为股票市场、房地产市场的全面崩溃,由房产泡沫破灭所引发的金融危机对实体经济的负面冲击要比股市泡沫所引发的金融危机的冲击更为严重。在经历了2007年美国次贷危机、2009年欧洲主权债务危机以及2013年部分新兴经济体的市场动荡后金融危机逐渐蔓延,并由金融部门向实体经济等渐次扩散。欧债危机无疑成为此次金融危机二次引爆的新中心,其本质上是债务危机、银行危机、货币危机和增长危机的叠加型危机,其治理难度大,无论是“弱国退出”撤销共同货币的“不可撤销性”,还是通过改善货币联盟治理来重建货币区的“最优性”都需要较长的进程,欧元区在此次国际金融危机下经历的经济衰退折射出其调整的难度。

在国际金融危机背景下,各国采取积极的措施加以应对,凯恩斯主义又重新受到推崇,在经济刺激的“强心针”作用下,全球经济避免了又一次严重的经济衰退。2009年第三季度开始发达经济体结束经济负增长,并开始了危机后的经济复苏,但世界经济的复苏进程跌宕起伏,步履维艰,呈现出二元弱复苏的特征;全球物价也呈现分化,发达经济体物价低

迷甚至面临通货紧缩的压力,而部分新兴经济体则面临较为严重的通货膨胀,大宗商品价格波动剧烈;与此同时,发达经济体的政府公共债务风险尚未根本解除,世界经济仍然面临较大的不确定性。

中国作为世界第二大经济体,贸易和金融全球化程度不断加深,因此,中国不可能与美国金融危机“脱钩”,中国经济也不可能独善其身。国际金融危机对中国实体经济造成前所未有的影响,尤其是外向型经济结构为主的沿海发达地区受到的冲击则更为明显。虽然借助一揽子政策中国经济率先迅速反弹,但中国经济处在经济增长速度换挡期、经济结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期“三期叠加”的关键时期,中国经济新常态下经济下行的压力、部分行业产能过剩、地方债和影子银行的风险以及房地产调控等风险亟须面对和解决。“我们面临的机遇,不再是简单纳入全球分工体系、扩大出口、加快投资的传统机遇,而是倒逼我们扩大内需、提高创新能力、促进经济发展方式转变的机遇。”^①因此,发达外向型经济如何在此次国际金融危机背景下化危为机,实现经济发展方式的转变,打造外向型经济的升级版显得尤为紧迫和重要。

(二) 研究的意义

国际金融危机具有跨国溢出效应,2008年国际金融危机已经对世界经济产生了严重而深远的影响。国际货币基金组织(IMF)的研究表明,在IMF追踪的1929年以来的14轮经济周期中,本轮复苏是最缓慢的,但信贷反弹却是最快的。通过一般分析来研究2008年国际金融危机影响到中国发达外向型经济的路径和程度,具有一定的理论意义;同时,通过梳理凯恩斯主义、奥地利学派和芝加哥学派对国际金融危机爆发的原因及治理措施的理论,也有益于对此次国际金融危机的原因及治理等有更清晰、更深入的认识,并帮助中国政府提高宏观调控的针对性和有效性。

本书研究的现实意义在于:其一,中国不断融入全球贸易和金融一体化也相应增加了中国在危机中的风险暴露,“中国制造”遭遇了前所未有的挑战,国际金融危机对中国的冲击表面上是经济发展速度的冲击,实质是经济发展方式的冲击,因此,中国经济如何实现转型升级是迫切需要解决的问题;其二,江苏、浙江、上海、广东和山东(以下简称四省一市)是中国经济增长快、综合实力强和外向依存度高的省市,也是中国外向型

^① 2012年中央经济工作会议。

经济的镜像,基于四省一市的比较,可以发现国际金融危机对中国发达外向型经济的影响程度并提出有针对性政策建议。

二 国内外研究现状

(一) 国外研究现状

国外关于金融危机产生的影响的相关研究主要集中在货币与经济周期理论、金融周期对实体经济的影响以及危机的跨国效应等方面。

1. 关于货币与经济周期理论。20世纪30年代大萧条以来形成了凯恩斯主义与哈耶克学派两大对立的阵营。约翰·梅纳德·凯恩斯将经济危机的原因归结为总需求不足,市场经济可能停滞于就业不足的均衡状态,由于向下的价格和工资刚性,扩张性的货币与财政政策有望创造新的就业机会,使国民经济摆脱经济危机^①;哈耶克则把经济的周期性变动描述为价格机制中的一种扰动,原因是突然的货币推动使经济主体各自的计划失去了跨时段均衡^②。根据哈耶克的观点,市场比政府更能避免危机,而凯恩斯主义的政策主张只能是一种召魔王驱小鬼的尝试,价格机制的紊乱最终会使危机拖延和深化。

2007年8月美国房地产热开始退潮,这引发了自20世纪30年代以来成熟金融场所遭遇的最严重的金融冲击。住房融资创新一方面使住户更易于获得住房抵押信贷,但另一方面也增加了发达国家经济对住房市场的风险暴露。关于住房与经济周期的关系,本·伯南克探讨了住房、住房融资与货币政策的关系^③;弗雷德里克·S.米什金(Fredric S. Mishkin)总结了货币政策通过住房部门传递的几个主要渠道^④;约翰·米尔鲍尔

① Keynes, J. M., *A Treatise on Money*, London: Macmillan & Co, 1930; Keynes, J. M., *The General Theory of Employment Interest and Money*, London: Macmillan, 1936.

② Hayek, F. A. von, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, 1929, Trans. by N. Kaldor and H. M. Crome, London: Jonathan Cape, 1933; Hayek, F. A. von, *Prices and Production*, London: G. Routledge & Sons, 1931; Hayek, F. A. von, *The Pure Theory of Capital*, London: Routledge, 1940.

③ Bernanke, Ben S., "Housing, Housing Finance, and Monetary Policy," *Opening Speech at the Federal Reserve Bank of Kansas City 31st Economic Policy Symposium*, Jackson Hole, Wyoming, August 31, September 1 2007.

④ Mishkin, Frederic S., "Housing and the Monetary Transmission Mechanism," *Paper Presented at the Federal Reserve Bank of Kansas City 31st Economic Policy Symposium*, "Housing, Housing Finance and Monetary Policy," Jackson Hole, Wyoming, August 31, September 1, 2007.

(John Muellbauer) 考察了住房、信用与消费者支出的关系^①；查尔斯·卡洛米利斯等 (Charles Calomiris et al.) 则具体给出了 2007—2008 年丧失抵押品赎回权与住房价格波动方面的教训^②。

2. 关于金融周期对实体经济的影响。克劳迪奥·博里奥 (Claudio Borio) 发现金融体系具有顺周期性，信用、杠杆比率与资产价格的上升通常可以强化作为其基础的实体经济的活力^③；伯南克等强调了金融加速器的作用，即金融周期通过抵押品价值的变化，影响到金融体系为经济提供信用的意愿，从而对实体经济有放大的影响^④；拉格拉姆·拉扬等 (Raghuram Rajan et al.) 考察了在不同类型的金融体系中金融加速器作用的差异，发现一个金融体系如果更多地依赖保持距离型融资而较少依赖关系型借贷，那么由于家庭与企业能够方便地用市场融资来替代银行借贷，也就能较好地吸收金融压力^⑤；耶内尔·阿尔通巴什等 (Yener Altunbas et al.) 则关注到贷方的资产负债表以及银行资本与总信用之间的比例关系，即银行资本渠道的作用。当资本被不断蚕食，银行在放款时会更加谨慎，并可能被迫去杠杆化，从而引发更加严重的经济下行风险^⑥。

3. 关于危机的跨国溢出效应。冲击可以通过贸易和金融渠道从一国传递到其他国家，而全球经济不断加强的贸易和金融一体化则增加了各经济之间的潜在外溢影响。格拉希拉·劳拉·卡明斯基等 (Graciela Laura Kaminsky et al.) 发现，一国的金融市场风暴对外国金融市场的影响取决

① Muellbauer, John, "Housing, Credit and Consumer Expenditure," *CEPR Discussion Paper*, No. 6782, 2008.

② Calomiris, Charles, Stanley D. Longhofer and William Miles, "The Foreclosure-House Price Nexus: Lessons from the 2007 - 2008 Housing Turmoil," *NBER Working Paper*, No. 14294, 2008.

③ Borio, Claudio, "Change and Constancy in the Financial System: Implications for Financial Distress and Policy," *BIS Working Paper*, No. 237, 2007.

④ Bernanke, Ben and Mark Gertler, "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9 (Autumn), 1995; Bernanke, Ben, and Simon Gilchrist, "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework," *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 1C (Amsterdam: North-Holland), 1999.

⑤ Rajan, Raghuram G., Zingales, Luigi, "Banks and Markets: the Changing Character of European Finance," *CEPR Discussion Papers*, No. 3865, 2003.

⑥ Altunbas, Yener, Leonardo Gambacorta, and David Marques, "Securitization and the Bank Lending Channel," *ECB Working Paper Series*, No. 838, 2007.

于国家之间金融关联度的强弱以及风波是否影响到某个主要的发达经济体^①；冯国钊等（K. C. Fung et al.）的研究表明，美国在金融冲击传播和蔓延的过程中发挥了关键作用^②。菲利浦·莱恩等（Lane, Philip R. et al.）发现，美国的进口规模是高度顺周期的，它的敏感性甚至超过了私人固定投资部门，与美国出口贸易关联度最大的国家在经济衰退期间将遭受最大的经济下滑^③。此外，拉斯姆斯·卢菲尔等（Rüfferet Rasmus et al.）还研究了工业国家之间的流动性溢出效应，这有助于理解新兴经济体的经济周期以及发达经济体的经济波动对新兴经济体的影响^④。

实证研究表明，多数国际金融危机冲击后经济低迷时期持续长达2年左右。卡门·莱因哈特和肯尼斯·罗格夫（Carmen Reinhart & Kenneth Rogoff）分析了第二次世界大战以来发生在工业国家的前18次银行危机，其中最具灾难性的五个例子（芬兰、日本、挪威、瑞典和西班牙）其年产出率从顶峰到谷底跌幅超过5%，甚至三年后，增长率仍维持在比危机前趋势增长率稍低的水平，考察18次冲击，实际人均增长率平均跌幅略大于2%，且一般需2年时间恢复到趋势增长率水平^⑤；查尔斯·古德哈特和阿维纳什·佩尔绍德（Charles Goodhart & Avinash Persaud）引用1929年的美国、20世纪90年代的日本、1997—1998年亚洲和2007—2008年次贷危机作为案例，得出资产的泡沫通常在一段时期的价格稳定后发生^⑥。

（二）国内相关研究

国内学者关于国际金融危机对中国经济影响的研究可以分为两个方

① Kaminsky, Graciela and Reinhart, Carmen M., "The Center and the Periphery: The Globalization of Financial Turmoil", *NBER Working Paper*, No. 9479, February, 2003.

② Fung, Hung-Gay, Wai K. Leung, and Xiaoqing Eleanor Xu, "Information Role of U. S. Futures Trading in a Global Financial Market," *Journal of Futures Markets*, Vol. 21, November, 2001.

③ Lane, Philip R. and Gian Maria Milesi-Ferretti, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970 - 2004," *IMF Working Paper*, Vol. 6, No. 69, 2006.

④ Rüffer, Rasmus and Livio Stracca, "What Is Global Excess Liquidity, and Does It Matter?," *ECB Working Paper*, No. 696, 2006.

⑤ Reinhart, Carmen M. & Rogoff, Kenneth S., "Is the 2007 US Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison," *American Economics Review*, Vol. 98, 2008.

⑥ Goodhart, Charles and Avinash Persaud, "A party pooper's guide to financial stability", *Financial Times*, 4 June, 2008.

面：一方面为金融危机爆发后对中国经济影响的相关研究；另一方面的研究主要围绕随着经济的复苏，中国的应对策略及战略选择。有关国际金融危机对中国经济影响的总体判断，国内学者刘光溪、张晓晶等认为直接影响有限^①。国内相关研究集中于：

1. 国际金融危机影响中国经济的主要渠道。张明、石红莲、金洪飞和曾忠东等认为国际金融危机通过贸易渠道影响中国经济^②；张建清等从贸易结构视角分析了国际金融危机对中国东部、中部和西部地区出口影响的差异性和对策^③；裴平等选取 2007—2008 年的月度数据，实证研究了在国际金融危机背景下，中国前十大出口对象国（地区）的人均 GDP 下降和失业率增加对中国出口贸易的负面影响^④；安辉等从 FDI 视角考察金融危机对中国实体经济的传导路径和效应^⑤；刘冬凌总结了金融危机的 4 种传导途径，并用实证的方法验证了经济关联程度越高的国家越容易受到金融危机的冲击，并且冲击的程度越大^⑥；王义中等从资产负债表渠道研究金融危机传导^⑦；马君璐等考察了美国危机向亚洲新兴市场传染过程中的多米诺效应，研究表明中国香港和日本市场是形成多米诺效应的重要媒介^⑧；李嘉赢从传染性分析的角度研究发现在本次金融危机中，全球各国间表现出了前所未有的广泛相互传染效应，以发达国家为进口国、发展中国家为出口国的主要贸易关系可以解释大部分传染关系^⑨；杨飞的研究表明，次贷危机和欧债危机期间都有传染效应存在，但前者对新兴市场的影

① 刘光溪、张晓晶：《新货币主义与美国金融危机》，《国际贸易》2008 年第 11 期；张晓晶：《努力将金融危机的影响降到最低程度》，《求是》2008 年第 22 期。

② 张明、付立春：《次贷危机的扩散传导机制研究》，《世界经济》2009 年第 8 期；石红莲：《国际金融危机对我国对外贸易的传导效应》，《国际贸易问题》2010 年第 1 期；金洪飞、万兰兰等：《国际金融危机对中国出口贸易的影响》，《国际金融研究》2011 年第 9 期；曾忠东、谢志超：《美国金融危机对中国贸易影响的价格溢出效应分析》，《国际金融研究》2012 年第 2 期。

③ 张建清、魏伟：《国际金融危机对我国各地区出口贸易的影响分析》，《国际贸易研究》2011 年第 2 期。

④ 裴平、张倩：《国际金融危机对我国出口贸易的影响》，《金融研究》2009 年第 8 期。

⑤ 安辉：《FDI 视角下国际金融危机对中国实体经济的传导与冲击效应研究》，《经济社会体制比较》2011 年第 3 期。

⑥ 刘冬凌：《金融危机的国际传导路径和实证研究》，《金融理论与实践》2009 年第 3 期。

⑦ 王义中、何帆：《金融危机传导的资产负债表渠道》，《世界经济》2011 年第 3 期。

⑧ 马君璐、吴蕾：《美国危机向亚洲新兴市场传染过程中的多米诺效应研究》，《世界经济》2012 年第 6 期。

⑨ 李嘉赢：《美国次贷危机的国家传染性检验》，《经济科学》2009 年第 5 期。

响要大于后者^①；易宪容等从影子银行角度揭示美国金融危机的流动性传导机制及内在机理^②；金洪飞、李向阳等以 1995 年第一季度至 2011 年第二季度的面板数据为样本，得出国际金融危机通过中国和 FDI 输出地之间的相对实际工资、相对实际 GDP、FDI 输出地的利率水平和实际广义货币、实际进出口总额、实际固定资产投资等因素对中国 FDI 产生了纯粹且显著的不利影响^③。

2. 国际金融危机影响的行业。赵勇认为国际金融危机影响中国纺织行业、房地产业及钢铁、有色金属等行业^④；余岭、裴平等从外需的角度研究发现当前的国际金融危机对中国经济增长、金融市场和就业状况产生了严重的冲击，而且使汇率出现了较大的波动，并打击了这些国家（地区）的投资与消费信心，减少了它们从海外进口的需求，造成了出口贸易的持续下降^⑤；卢盛荣从汇率变化的角度研究表明美国金融危机引致的经济衰退及其传染，使得欧元等货币因之贬值和人民币名义有效汇率升值，汇率的变化不仅削弱中国外向型企业出口利润的增长，增加出口成本，而且会直接导致汇兑损失，并通过一般贸易出口和加工贸易出口渠道最终影响到总出口和净出口^⑥。

3. 国际金融危机的应对策略。沈建光等通过比较次贷危机与主要金融危机后得出政府救市对挽救金融危机意义重大^⑦；张雪春认为主要发达国家的货币政策在危机管理中起了主导作用，但需避免通胀挑战^⑧，但昌忠泽却从流动性管理角度对美国金融危机进行反思^⑨；张晓晶认为大萧条的教训之一是某些领域政府过度干预，而经济体的充分弹性是中国经济复

① 杨飞：《次贷危机和欧债危机对新兴市场的传染效应研究》，《国际金融研究》2014 年第 6 期。

② 易宪容、王国刚：《美国次贷危机的流动性传导机制的金融分析》，《金融研究》2010 年第 5 期。

③ 金洪飞、李向阳：《国际金融危机对中国外商直接投资的影响》，《国际金融研究》2012 年第 10 期。

④ 赵勇：《全球金融危机：影响中国实体经济》，《国际融资》2008 年第 12 期。

⑤ 余岭：《国际金融危机的传导机制及对中国经济影响和对策分析》，《财贸经济》2009 年第 6 期；裴平、张倩：《国际金融危机对我国出口贸易的影响》，《金融研究》2009 年第 8 期。

⑥ 卢盛荣：《国际金融危机对中国经济的影响及其传导机制》，《东南学术》2009 年第 1 期。

⑦ 沈建光、肖红：《次贷危机与主要金融危机比较》，《金融研究》2008 年第 12 期。

⑧ 张雪春：《货币政策的危机管理》，《金融研究》2009 年第 6 期。

⑨ 昌忠泽：《流动性冲击、货币政策失误与金融危机》，《金融研究》2010 年第 7 期。

苏必不可少的条件^①；张凤林通过比较分析揭示了后凯恩斯学派危机理论的独特视角，并系统阐述了他们对于流行经济理论与政策的批判性反思^②。而在中国的具体应对策略方面则林林总总，姚枝仲认为使用汇率、出口退税等改变出口状况的政策可能适得其反，出口想从危机中恢复面临很大挑战^③；王爱俭等认为中国金融改革应该借鉴日本金融监管改革在此次金融危机中的实践与启示^④；何光辉等从美元指数变动的角度提出中国应对金融危机的策略^⑤；孔立平从金融危机下中国外汇储备币种构成选择的角度给出了政策性建议^⑥；李健、张燕生、裴长洪等认为后危机时代中国转变外贸增长方式最重要，并提出转变途径^⑦；赵昌文等通过对全国约300家企业的实地调研和约1500家企业的问卷调查发现，2008年国际金融危机以来，中国企业在转型升级方面面临许多困难，但也取得了明显的成效。影响企业转型升级成效的主要因素包括：对研发的投入、商标和品牌的建设、人力资源的培养、先进管理技术的应用和管理能力的提升等几个方面。促进企业更好地转型升级，需要进一步创新和完善政策体系，创造有利于企业形成稳定预期和长期行为的经营环境^⑧。

4. 金融危机背景下中国经济发展问题及对策。朱民认为后危机时代金融格局将发生重大变革^⑨；余永定认为为了纠正中国的结构不平衡，政策调整是不可避免的^⑩；刘志彪指出了中国东部沿海地区外向型经济存在

① 张晓晶：《提高弹性：中国经济复苏之道》，《中国社会科学报》2009年第1期。

② 张凤林：《金融、经济危机引发的宏观理论与政策反思》，《经济学家》2013年第3期。

③ 姚枝仲：《如何在出口下降时实现宏观稳定？》，《国际经济评论》2009年第2期。

④ 王爱俭、年凯龙：《次贷危机与日本金融监管改革：实践与启示》，《国际金融研究》2010年第1期。

⑤ 何光辉、杨咸月等：《从美元指数变动反思中国应对金融危机的策略》，《国际金融研究》2010年第3期。

⑥ 孔立平：《全球金融危机下中国外汇储备币种构成的选择》，《国际金融研究》2010年第3期。

⑦ 李健：《金融危机下中国外贸发展的中长期思考》，《国际贸易》2009年第1期；张燕生：《中国外向型模式转变与国际收支结构调整》，《宏观经济研究》2010年第7期；裴长洪、彭磊等：《转变外贸发展方式的经验与理论分析》，《中国社会科学》2011年第1期。

⑧ 赵昌文、许召元：《国际金融危机以来中国企业转型升级的调查研究》，《管理世界》2013年第4期。

⑨ 朱民：《危机后的全球金融格局十大变化》，《国际金融研究》2010年第1期。

⑩ 余永定：《见证失衡——双顺差、人民币汇率和美元陷阱》，《国际经济评论》2010年第3期。

的问题并提出了对策建议^①；江小涓从总需求的角度，提出大国双引擎增长模式，并从大国优势、开放优势、发展阶段优势和体制优势四个方面，分析这种模式的特点和可持续性^②；冯玉梅分析了金融危机下国际资本市场竞争新格局并提出中国对策^③；王磊认为金融危机货币政策的负面经济后果不能忽略，激进的货币政策退出是必然的选择^④；同时唐未兵、孙翊和胡晓鹏等分析了后危机时代中国经济发展路径的机理，并就后危机时代中国经济发展的路径选择提出了若干看法^⑤。

5. 关于区域外贸增长方式转型的研究。邓伟根等从相应的全球价值链（GVC）治理模式出发，分析珠三角地区外向型经济中的三类主体各自参与的 GVC 治理模式及其对产业转型的影响，揭示珠三角转型困境形成的微观激励机制，得出要破解转型困境不能依靠政府的舆论宣传或者行政命令，而应该通过改变外部因素为外向型经济主体提供转型与升级创造激励和相容的条件结论^⑥。汪田姣认为广东省外贸依靠低成本投入的粗放发展方式，在各种生产要素成本不断上升积累到一定程度后会变得岌岌可危；并从广东外贸内外部环境入手，结合广东外贸发展实际提出努力拓展新市场、稳步推进战略性新兴产业布局转型和以制度创新为核心、通过区域融合激发新活力的对策建议^⑦。许德友等从珠三角产业转移的推拉力因素分析了金融危机对广东“双转移”的影响和对策^⑧。钟慧中从增长源角度，运用实证分析的方法对中国东部沿海地区具有代表性的浙江、上海、

① 刘志彪：《我国东部沿海外向型经济转型升级与对策思考》，《中国经济问题》2010年第1期。

② 江小涓：《大国双引擎增长模式——中国经济增长的内需与外需》，《管理世界》2010年第6期。

③ 冯玉梅、于嘉：《金融危机下国际资本市场竞争新格局与我国的对策》，《国际金融研究》2010年第2期。

④ 王磊、彭兴韵：《中国危机管理货币政策的退出研究》，《经济学动态》2010年第1期。

⑤ 唐未兵、彭涛：《后危机时代中国经济发展的路径选择》，《经济学动态》2010年第3期；孙翊：《后危机时代中国财政政策的选择》，《财政研究》2010年第3期；胡晓鹏：《后危机时期中国经济发展的战略取向》，《财经科学》2010年第1期。

⑥ 邓伟根、王然：《全球价值链与外向型经济产业转型——以珠三角为例》，《学术研究》2010年第1期。

⑦ 汪田姣：《广东外贸的发展危机与转型思考》，《当代经济》2010年第2期。

⑧ 许德友、梁琦：《珠三角产业转移的“推拉力”分析》，《中央财经大学学报》2011年第1期。

广东外贸增长方式进行比较研究,探讨了外贸优化对策^①。吴进红对长三角对外贸易与产业结构升级进行了相关性分析。发现长三角对外贸易的发展促进了区域内产业结构的升级,尤其是出口贸易的开展,对区域内产业增长具有更重要的作用^②。刘志彪的研究表明,中国制造业发展方式的转变,要充分重视在微观经济层面上重构“价值链治理”的问题,即要重视中国企业在全球价值链(global value chain, GVC)中的被“俘获”与“压榨”地位以及如何及时突围等问题。加快构建以内需为基础的国家价值链(national value chain, NVC)体系和治理结构,实现国民消费需求支撑下的、由本土企业作为“链主”地位主导下的发展,是新一轮全球化条件下中国与世界经济“再平衡”机遇中制造业发展方式转变的最重要的微观经济战略选择^③。

综上所述,国内外学者关于国际金融危机对经济影响的研究主要集中在影响渠道和影响程度、影响行业、应对策略以及国际金融危机背景下中国经济发展的研判上,而事实上中国沿海发达地区外向型经济受国际金融危机冲击巨大,但在已有的文献中却较为鲜见,且缺少针对性的实证研究和结论。因此,本书基于国际金融危机对实体经济跨国传导的理论和实证分析,比较分析国际金融危机对四省一市发达外向型经济的影响,对四省一市乃至中国尽快走出危机的影响,以及中国发达外向型经济如何实现经济发展方式的转变具有一定的理论和现实意义。

三 研究内容

本书在梳理国际金融危机对实体经济影响的文献基础上,分析了国际金融危机对实体经济跨国传导和风险溢出的路径和渠道,并实证分析四省一市受国际金融危机的影响程度,提出国际金融危机背景下中国发达外向型经济转型发展的路径。主要内容包括:

导论。主要分析了本书的研究背景和研究意义,梳理有关国际金融危机对实体经济跨国传导的国内外文献,并明晰本书的研究内容和可能的创

① 钟慧中:《浙、粤、沪出口增长方式的比较研究》,《国际贸易问题》2008年第1期。

② 吴进红:《对外贸易与长江三角洲地区的产业结构升级》,《国际贸易问题》2005年第4期。

③ 刘志彪:《重构国家价值链:转变中国制造业发展方式的思考》,《世界经济与政治论坛》2011年第4期。