

金融危机 治理研究

——基于各治理者行为的经济分析

吴奇志◎著

 上海财经大学出版社



· 014035945

金融危机 治理研究

——基于各治理者行为的经济分析

吴奇志◎著

本书出版由上海汽车工业教育基金会资助
上海外国语大学校级一般科研项目 (KX171247)



F830.99
37

上海财经大学出版社



北航

C1723153

F830.99
37

图书在版编目(CIP)数据

金融危机治理研究:基于各治理者行为的经济分析/吴奇志著. —上海:上海财经大学出版社,2014.3

ISBN 978-7-5642-1466-1/F·1466

I. ①金… II. ①吴… III. ①金融危机-研究 IV. ①F830.99

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 189777 号

☐ 封面设计 张克瑶

☐ 责任编辑 施春杰

☐ 责任校对 卓妍 林佳依

JINRONG WEIJI ZHILI YANJIU

金融危机治理研究

——基于各治理者行为的经济分析

吴奇志 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路321号乙 邮编200434)

网 址:<http://www.sufep.com>

电子邮箱:webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷装订

2014年3月第1版 2014年3月第1次印刷

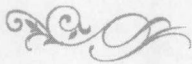
710mm×960mm 1/16 16.75印张(插页:1) 239千字
定价:36.00元

前 言

自从有现代意义上的金融活动开始,人类的金融发展史可以说就是一部金融危机史。据金德尔伯格的统计,从1618年神圣罗马帝国的货币贬值危机到1938年第二次世界大战开始之前的约320年时间里,比较严重和影响比较大的国别性、地区性以及全球性金融危机共发生了28次,而在此期间所发生的金融危机共计不少于50国次(一个国家出现一次危机算“1国次”)。^①第二次世界大战结束以后,部分得益于布雷顿森林体系的建立,国际金融市场曾享受过一段较短时间的平静,但在20世纪60年代由于货币投机和美元危机的多次发生而被打破。布雷顿森林体系瓦解后,金融危机的爆发越来越频繁,发生金融危机的国家或地区也越来越多。据不完全统计,近40年来全球范围共发生金融危机十多次,涉及的国家和地区达数十个之多。尤其是在经济全球化、金融全球化和金融市场全球一体化迅速发展的大背景下,存在着金融危机的成因愈益复杂、危机的类型日渐增多、危机的程度日益加深、危机的破坏性影响日趋加重、危机的影响范围不断扩大的趋势。

因此,自从有金融危机以来,人类从未停止与金融危机的斗争,采取各种措施以及运用各种可能的手段来预防金融危机、延缓金融危机的发生、减轻金

^① 参见[美]查里斯·P.金德尔伯格(Charles P. Kindleberger)著,朱隽、叶翔译:《经济过热、经济恐慌及经济崩溃:金融危机史》(第3版),北京:北京大学出版社,2000年,第278~285页。



融危机的不利后果,甚至试图制服金融危机,并且在长期的治理金融危机的实践中不断地总结经验、积累相关的知识。然而,“道高一尺,魔高一丈”,随着经济全球化、金融全球化的不断发展,市场领域不断扩张,各国经济愈益交错,经济结构日趋复杂,经济主体日益增多,加上经济因素的错综纷繁,金融危机也不断变换着面貌、改换着地点,仍然一而再、再而三地登台,上演了一出又一出惊心动魄、令人谈虎色变的悲喜剧。尽管人们关于金融危机的知识似乎总是慢半拍,但是,治理金融危机的努力从未停止过,治理金融危机的行动也逐渐由自发走向自觉,由单打独斗走向国际合作。在金融全球化、金融风险全球化、金融危机国际化乃至全球化的时代,金融危机的国际治理已是势所必然和既成事实。但是,关于金融危机国际治理的研究却尚未引起足够的重视,有关这方面的较为系统和深入的研究也尚属少见。

在金融危机的治理中,有关的治理主体及其危机治理行为无疑是影响甚至决定治理绩效的关键因素。本书通过引入一个由治理主体行为的经济背景、治理主体的自利特性和有限理性特征、治理主体行为的制度与资源约束条件、治理主体行为的最大化特征四个部分构成的一般性分析框架^①来分析参与金融危机治理的各类主体的行为,并在此基础上分析金融危机国际治理机制的内在机理、内容和积极效应,进而探讨现行金融危机国际治理机制的一些问题和缺陷及其直接原因和深层原因,提出应引入新的治理主体——全球公民社会组织——并充分发挥其在金融危机治理中的关键性作用,推动现行金融危机国际治理机制升华为金融危机的全球治理机制,从而改善金融危机治理的绩效。

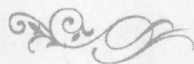
吴奇志

2014年1月

^① 这一分析框架的基本含义是:在经济全球化、金融全球化的背景下,各类具有自利特性和有限理性的金融危机治理主体在现行的制度与资源约束条件下所采取的治理行为在于追求自身效用的最大化。

目 录

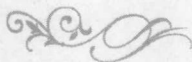
前言	1
第一章 绪论	1
第一节 四个有关的基本概念	1
一、金融危机	1
二、金融危机治理	4
三、金融危机的国际治理	6
四、金融危机的全球治理	7
第二节 研究的背景与意义	7
一、研究的背景	7
二、研究的意义	15
第三节 本书的研究思路	28
一、基本思路	28
二、技术路线	30
第四节 本书的创新点	30
第二章 金融危机及其治理研究的有关文献回顾与评述	32
第一节 经济学领域的金融危机理论研究	32



一、有关金融危机的成因和形成机理的研究	33
二、关于金融危机国际传导的研究	38
第二节 基于危机管理思想的金融危机治理研究	45
第三节 涉及金融危机国际治理的有关研究	48
第四节 有关全球治理思想的研究	51
小结	55
 第三章 金融危机治理的主体及其行为分析	56
第一节 金融危机治理的主体及其行为的分析框架	56
一、金融危机治理的各类主体及其在治理中的作用	56
二、各治理主体行为的一般性分析框架	59
第二节 各主体的危机治理行为的一般分析	70
一、不同国家主体的危机治理行为分析	70
二、两个代表性区域性主体的危机治理行为分析	77
三、多边主体的危机治理行为分析	82
四、微观主体的危机治理行为分析	86
第三节 对金融危机国际治理首要主体 IMF 的深入分析	87
一、布雷顿森林体系崩溃后 IMF 主要职能的转变	87
二、IMF 危机治理行为的深入分析	89
三、IMF 与其他治理主体之间的关系	97
小结	106
 第四章 金融危机国际治理的机制与效应分析	107
第一节 金融危机国际治理的形成机理	107
一、共同利益的存在是金融危机国际治理的基础	107
二、互助原则的建构为国际合作提供了动力	111



三、规模经济、交易成本和议题网络等促成了危机治理的国际机制	113
第二节 金融危机国际治理机制的基本内容	115
一、事前治理机制	115
二、事中治理机制	118
三、事后治理机制	119
第三节 金融危机国际治理的积极效应	120
一、规模经济效应	120
二、信心效应	122
三、资源引导效应	124
四、金融危机国际治理的最终目的效应	127
小结	128
第五章 现行金融危机国际治理机制的突出问题及原因分析	130
第一节 金融危机事前治理的国际合作薄弱	130
一、有关各方之间事前的交流沟通不足	130
二、IMF 与成员国的政策磋商往往效果不佳	133
三、各成员国在事前治理中各自为政	134
第二节 国际监管效果不佳	135
一、对银行业的监管比较薄弱	135
二、《巴塞尔协议》的实施不理想	136
三、对国际资本流动和国际金融市场的国际监管存在严重缺陷	141
第三节 没有常备、稳定的危机反应机制	144
一、缺乏有效的危机治理预案	144
二、金融危机国际治理行动的或有特性	145
第四节 多边性主体采取治理行动的标准呈现双重性	147
一、多边性主体治理行动的政治色彩明显	147



二、多边性主体的治理行动常常受到其他主体的牵制	149
第五节 多边性危机治理行动的效果不确定	150
一、多边治理的效果难以事先预料	150
二、许多治理的长期效果不明显	152
三、一些受援国不得不请求 IMF 的二次援助	154
第六节 国际治理机制缺陷的深层次原因分析	155
一、有关治理主体过分自利的动机和行为未得到有效遏制	156
二、多边治理主体本身的治理缺位	157
三、国际经济相互依赖的不对称	159
四、国际治理反而加重了一些主体的机会主义行为	161
小结	165
第六章 从金融危机的国际治理到全球治理	167
第一节 金融危机全球治理的含义与价值	167
一、引入金融危机全球治理的契机	167
二、金融危机全球治理的含义	178
三、金融危机全球治理的价值	183
第二节 金融危机全球治理机制的新兴主体及其作用	185
一、金融危机全球治理机制的新兴主体	185
二、全球公民社会组织及其危机治理行为的分析	189
三、全球公民社会组织在金融危机全球治理中的作用	194
第三节 金融危机全球治理的预期绩效	206
一、金融危机全球治理模式的有效性	206
二、全球治理将强化国际机制的效力	208
三、金融危机治理的有效性	211
小结	213



第七章 深化金融危机全球治理机制的建议.....	214
第一节 深化金融危机全球治理机制的一般策略.....	214
一、推动经济全球化继续向纵深发展	214
二、大力发展区域经济一体化	216
三、加强政治关联机制	219
四、将危机治理与价值创造的目的有机结合起来	222
第二节 进一步完善金融危机全球治理的具体措施建议.....	223
一、提倡审慎对待资本自由流动和资本账户开放问题	223
二、加强对金融风险的国际监管合作	227
三、建立统一、常备的金融危机全球治理反应机制.....	231
四、对 IMF 进行相应改革	236
五、加强有关国际组织之间的合作	241
小结.....	242
参考文献.....	243
后记.....	256

第一章 绪 论

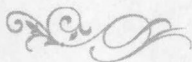
第一节 四个有关的基本概念

在本书的分析中,所涉及的基本概念有四个,即金融危机、金融危机治理、金融危机的国际治理、金融危机的全球治理。这四个概念之间的关系是一种前后衔接的、递进的逻辑关系,即金融危机→金融危机治理→金融危机的国际治理→金融危机的全球治理。

一、金融危机

根据《新帕尔格雷夫经济学大辞典》(*The New Palgrave: A Dictionary of Economics*)^①的定义,金融危机(financial crisis)是指全部或大部分金融指

① [英]约翰·伊特韦尔、默里·米尔盖特、彼得·纽曼编,陈岱孙主持编译:《新帕尔格雷夫经济学大辞典》(第2卷),北京:经济科学出版社,1996年,第362页。在该辞典中,“金融危机”这一词条是由查尔斯·P.金德尔伯格(Charles P. Kindleberger)撰写的,其关于金融危机的定义实际上是直接引用戈德史密斯在1982年的一篇论文中所给出的定义。参见 Goldsmith, Raymond W., 1982. “Comment on Hyman P. Minsky. *The Financial Instability Hypothesis*,” in *Financial Crises: Theory, History and Policy*. Ed. by C. P. Kindleberger and J. P. Laffargue. Cambridge: Cambridge University Press, p. 42。



标——短期利率、资产(包括证券、房地产、土地等)价格、商业破产数和金融机构倒闭数——的急剧的、短暂的和超周期的恶化。金融危机的特征突出地体现在,市场参与者基于资产价格下降的预期而大量抛售不动产或长期金融资产,将其换成货币。^①金融危机的另一个相关特征是投资者信心的迅速下降和恐慌的传播。上述这一定义是具有相当权威性的,得到学界的广泛接受。这也是本书研究所依据的基本概念之一。^②

国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF)于1998年5月发表的《世界经济展望》(*World Economic Outlook*)将金融危机大致划分为货币危机(currency crisis)、银行业危机(banking crisis)、外债危机(foreign debt crisis)、系统性金融危机(systemic financial crisis)^③四类。货币危机是指由投机性攻击所导致的货币贬值或者迫使货币当局花费大量外汇储备或大幅提高利率以保卫其货币的汇率。银行业危机是指实际或可能发生的银行挤兑或银行破产导致银行无法偿付其债务,或者迫使政府进行大规模干预和援助以防止违约现象的发生。外债危机是指一个国家不能支付其对外债务,而不论其债务是政府的对外债务还是私人的对外债务。系统性金融危机是指各类金融

① 如果可能的话,此时人们无疑都会尽量持有硬通货以实现其资产保值的目的。例如,在过去的20多年里爆发的许多次金融危机都有一个共同点,即危机发生国的货币持有者都迅速地、大规模地抛售当地货币,并几乎都是在大量地购入美元等硬通货。参见[美]本·斯泰尔、罗伯特·E.利坦著,黄金老等译:《金融国策:美国对外政策中的金融武器》,大连:东北财经大学出版社,2008年,第109页。

② 关于金融危机还有许多其他的定义,而且其内涵是随着时代的发展而不断扩展和丰富的。如费雪(Irving Fisher)等人认为,金融危机是一种周期性的、会造成过度负债状态、从而引起债务—通货紧缩过程的金融事件。货币主义者弗里德曼(Milton Friedman)和施瓦茨(Anna Schwartz)等认为,金融危机就是产生或加剧通货紧缩效应的银行业恐慌。参见陈伦玉:《亚洲金融危机研究》,香港:励志出版社,1999年,第1~2页。迈克尔·波尔多(Michael Bordo)在其向于1987年4月9日~11日在荷兰鹿特丹伊莱克斯莫斯大学举行的第五届国际金融大会所提交的论文“金融危机:历史教训”中,将金融危机定义为十大因素或十大关系。参见[美]查理斯·P.金德尔伯格(Charles P. Kindleberger)著,朱隽、叶翔译:《经济过热、经济恐慌及经济崩溃:金融危机史》(第3版),北京:北京大学出版社,2000年,第5页。国内有研究者认为,金融危机是指由金融风险(即人们从事金融运作遭受损失的可能性或不确定性)的负面效应的高强度、大范围的爆发。参见张家伦:“金融危机及其防范的一般分析”,《浙江金融》,1998年第12期。

③ 国内也有人称之为“全面金融危机”。



市场同时出现的严重混乱情况,这不仅是会损害金融市场本身的有效功能,而且会进而严重影响到实体经济。其中,系统性金融危机也称“孪生危机”或“共生危机”(twin crises),它往往同时包含货币危机、银行业危机等几种危机,在一些发展中国家发生的共生危机往往还可能包括外债危机。但是,发生货币危机不一定会导致系统性金融危机。^①

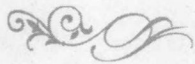
如前所述,自17世纪初期以来,全球范围的金融发展史就是一部金融危机史。从1618~1938年,平均每隔不到11年半就会爆发一次比较严重和影响比较大的国别性、地区性以及全球性金融危机。^②第二次世界大战结束以后的一段时间里,由于布雷顿森林体系(Bretton Woods System)的建立,各国货币之间保持固定汇率,且各国对资本流动和汇率进行严格控制,很少发生全国性和影响范围较大的跨国性金融危机。但这并不是说没有金融动荡,在20世纪50~60年代发生了多次对各国货币的投机,其中特别引人注目的是1960年及其后所发生的多次美元危机。^③

布雷顿森林体系崩溃以后的几十年来,金融危机的爆发在全世界范围内变得日益频繁。具体而言,这些金融危机包括(但远远不限于)20世纪70年代由两次“石油危机”所引发的有关国家的金融危机,20世纪70年代末80年代初在拉丁美洲发生的债务危机,20世纪80年代初出现于智利和摩洛哥的金融危机,20世纪80年代末的美国储贷协会危机,1990年发生且持续了10年之久的日本金融危机,20世纪90年代初的瑞典、芬兰、挪威以及许多转型经济体所相继发生的金融危机,1994~1995年在委内瑞拉、巴西和墨西哥爆发的金融危机,1997年给泰国、印度尼西亚、马来西亚和韩国以沉重打击的亚洲金融危机,1998年的俄罗斯银行业支付危机,1999年的巴西货币危机,2001

^① IMF, 1998. *World Economic Outlook: Financial Crises: Causes and Indicators*, May, p. 75, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo0598/>.

^② [美]查理斯·P.金德尔伯格(Charles P. Kindleberger)著,朱隽、叶翔译:《经济过热、经济恐慌及经济崩溃:金融危机史(第3版)》,北京:北京大学出版社,2000年,第278~285页。

^③ [美]查理斯·P.金德尔伯格(Charles P. Kindleberger)著,朱隽、叶翔译:《经济过热、经济恐慌及经济崩溃:金融危机史(第3版)》,北京:北京大学出版社,2000年,第285页。



年的阿根廷金融危机等。金融危机的最近和最为突出的例子无疑就是由2007年美国次贷危机所引发的全球性金融危机,人们大都认为它是自20世纪20年代末~30年代初的“大危机”以来程度最为严重、波及范围最广和影响最为深远的全球性经济金融危机,其破坏性影响至今仍在持续,目前正不断升级的欧债危机就是其造成的一个显著后果。

二、金融危机治理

在经济全球化尤其是金融全球化的背景下,金融危机频频爆发并造成了许多触目惊心的后果,引起了各界的关注。人们对金融危机所做出的反应基本上可以归于两个领域:一是思想领域,成千上万的研究者运用不同学科的研究方法从不同角度、不同侧面对金融危机进行了深入的分析 and 研究,发表了浩如烟海的相关研究文献。在这一方面,人们所普遍关心的问题有:金融危机爆发的原因是什么?为什么金融危机会从一个国家传播至另一个国家?为什么近年来大部分金融危机都在发展中国家发生?诸如此类。二是实践领域,各国和一些国际经济机构都采取了各种各样的方法和手段对金融危机进行预警、防范和应对处理,可谓使尽了浑身解数。

所谓危机,是指在外在因素的作用下,事物由于其自身内部的矛盾运动而发生剧烈变化的情形。在中文里,“危机”是一个具有辩证意义和丰富内涵的词汇,它既含有“危”,即“危险”或“危害”;也拥有“机”,即“机会”或“转机”。正是由于危机有着上述两种截然不同的转化趋势,使得危机管理在实践中既具有必要性,也具有可能性。^①

含有“管理”及其相近、相似含义的词汇,在英文文献中有“managing”、“governing”、“controlling”、“treating”等多种表述,不同的学者根据自己的思路或习惯使用不同的词汇。而在中文文献中也有“管理”、“治理”、“控制”、“处理”等不同表述,其中许多是根据英文文献的内容而相应翻译过来的。在本书

① 参见丁邦泉主编:《国际危机管理》,北京:国防大学出版社,2004年,第2页。



中,在提及金融危机时,一般使用“治理”一词。^① 在这里,我们关注的不是其所使用的词汇,而是其所具有的含义。一些研究者使用“危机治理”表示在危机发生后应对金融危机的措施与行动。例如,约瑟夫·斯蒂格利茨(Joseph Stiglitz)在其著作《经济危机:从东亚得到的证据与顿悟》中认为,金融危机治理的作用在于减少危机发生后对实体经济的负面效应,防止其传导和传播,从而减轻危机可能造成的损害。^② 国内也有研究者认为,危机治理是在金融危机发生后阻止危机扩散和蔓延并减轻其不利影响的应对措施。^③ 也有的研究者如亚历山大·兰姆弗赖斯(Alexandre Lamfalussy)在其著作《新兴市场国家的金融危机》中将“危机防范”和“危机处理”作为两个互不相同的部分进行讨论,因而,他所指的“危机处理”其含义与前面两位研究者相近。^④ 这也就是说,他们所指的金融危机治理不包括危机爆发之前对金融危机的预防措施和行为(如危机预警)在内。

然而,笔者认为,金融危机的治理应当从比较全面的视野出发,既要重视危机的预防,也要重视危机的应对。更重要的是,“冰冻三尺,非一日之寒”,危机的爆发是危机因素充分酝酿的一个必然结果,这意味着预防危机和应对危机二者应该有着共同的逻辑基础、行为准则和现实目标。也就是说,我们应当从危机的全生命周期(all life cycle,包括危机前、危机中和危机后三个阶段)的角度对金融危机进行治理,即根据金融危机处于潜伏、爆发、扩散和解决等不同发展阶段的情况和特征而选择和采取不同的应对措施。在危机前阶段,应当重视信息的收集和分析,对金融危机做出预警,采取相应措施以尽量阻止危

① 由于“危机管理”一词已经约定俗成,沿用已久,所以只要在上下文中不涉及金融危机,我们仍然使用“危机管理”,特别是在涉及有关危机管理思想的时候,如“企业危机管理”、“公共危机管理”、“政府危机管理”、“国际危机管理”等。

② 转引自郭景平:《亚洲金融危机治理研究》,博士学位论文,吉林大学,2006年,第5页。

③ 参见安辉:《现代金融危机生成的机理与国际传导机制研究》,博士学位论文,东北财经大学,2003年,第182页。

④ [比]亚历山大·兰姆弗赖斯著,周凯、钟锦译:《新兴市场国家的金融危机》,成都:西南财经大学出版社,2002年。

机成为现实,并根据情况的需要拟定危机应对预案;在危机阶段,应当采取相关措施来尽量阻止金融危机的升级、扩散和传播,并尽量减少金融危机所造成的不利影响(尤其是金融危机对实体经济的破坏性影响);在危机后阶段,应当采取措施消除金融危机所造成的不利后果,使经济回到正常的轨道,并总结经验,以防止另一次金融危机的萌芽。^① 老子曾说过,“祸兮,福之所倚;福兮,祸之所伏”。在风平浪静的海面下也许正酝酿着暗流和危机,而在暴风骤雨之后可能是一个明朗的晴空。在与金融危机的斗争中,人们只有时刻保持警惕,不能有丝毫的松懈,“睡觉都睁着一只眼睛”,才能尽可能地减少金融危机肆虐的机会。

在金融危机的治理中,治理主体及其行为往往决定着治理决策的制定,以及治理政策、措施和手段的选择,从而对治理的效果有着重大的甚至是决定性的影响。因此,我们认为,对金融危机治理主体及其行为的研究具有高度的现实意义和价值。这也是本书研究的主要内容之一。

三、金融危机的国际治理

金融危机的国际治理是指在金融危机治理中有关各方的国际合作,它既指金融危机治理的国际合作行动,也指金融危机治理的国际合作机制。关于金融危机治理的现行国际合作的内涵已经很丰富:其合作的主体包括各个国家和地区货币金融当局、区域性货币金融合作组织、多边性国际经济组织和有关企业等;其合作的内容包括经济资源(如资金)的援助、人力(智力)资源的援助、技术援助以及协调不同治理主体之间的行动和所采取的政策措施等;其合作的形式既包括制度化的合作,也包括非制度化的合作,而且这两种合作形式是同时存在的。在现实国际经济生活中,这种国际合作是极其必要的,而且已经达到了一定的程度。但是,对于金融危机国际治理的研究却相对比较滞后,尚缺乏对金融危机的国际治理进行比较全面、系统和深入的研究。从现实来看,金融危机治理的现行国际合作机制存在着几方面的缺陷,本书通过分析,

^① 参见孙多勇、鲁洋:“危机管理的理论发展与现实问题”,《江西社会科学》,2004年第4期。



认为其深层次的原因主要在于原有治理主体过分追求自利的动机和行为没有得到有效的遏制等,从而妨碍了金融危机治理的国际合作,最终影响了金融危机治理的绩效。本书的一个主要目标在于对金融危机国际治理机制进行比较系统和深入的研究,并探求如何改进金融危机治理的绩效。

四、金融危机的全球治理

金融危机的全球治理是金融危机国际治理机制的升华,是指在现行金融危机国际治理机制的基础上,针对现行金融危机国际治理机制的一些突出缺陷,通过导入全球治理的新理念,引入新兴的治理主体——全球公民社会组织,在全球范围内形成一种多元多层次合作的、新型的金融危机治理模式,从而抑制或改变原有的几类治理主体的过分自利行为和促使其在金融危机的治理中加强合作行动,以优化金融危机的治理机制和提高金融危机治理行动的绩效。在笔者看来,金融危机的全球治理机制代表了金融危机国际治理机制的未来发展方向。

第二节 研究的背景与意义

一、研究的背景

简言之,本书研究的背景就是经济全球化、金融全球化下金融危机的频繁爆发及其国际传播,而上述两者都是与国际经济的相互依赖和资本的大规模跨国迅速流动这两方面的因素密切相关的。

(一)国际经济的相互依赖是金融危机产生和发展的经济背景

随着经济国际化、经济全球化进程不断发展,“相互依赖已是我们这个时代最突出的特征之一”。^①

^① 苏长河:《全球公共问题与国际合作:一种制度的分析》,上海:上海人民出版社,2000年,第4页。