

美

国次贷危机与 中国经济的稳定增长

屈燕林◎著



人 民 教 育 出 版 社

美

国次贷危机与 中国经济的稳定增长

屈燕林◎著



人 民 出 版 社

责任编辑:贺 畅

责任校对:王 惠

图书在版编目(CIP)数据

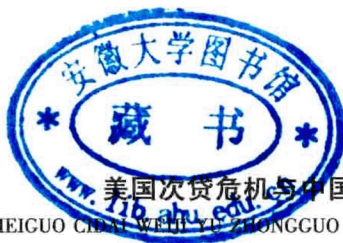
美国次贷危机与中国经济的稳定增长/屈燕林 著.

-北京:人民出版社,2014.7

ISBN 978-7-01-013540-3

I. ①美… II. ①屈… III. ①房地产抵押贷款-金融-危机-研究-美国
②金融危机-对策-研究-中国③金融改革-研究-中国 IV. ①F837.124
②F832.59③F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 098787 号



美国次贷危机与中国经济的稳定增长
MEIGUO CIDA WEIFU YU ZHONGGUO JINGJI DE WENDING ZENGZHANG

屈燕林 著

人民出版社 出版发行
(100706 北京市东城区隆福寺街 99 号)

北京七彩京通数字印刷有限公司印刷 新华书店经销

2014 年 7 月第 1 版 2014 年 7 月北京第 1 次印刷

开本:710 毫米×1000 毫米 1/16 印张:11.75

字数:157 千字

ISBN 978-7-01-013540-3 定价:35.00 元

邮购地址 100706 北京市东城区隆福寺街 99 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

版权所有·侵权必究

凡购买本社图书,如有印制质量问题,我社负责调换。

服务电话:(010)65250042

本书受到云南省哲学社会科学学术著作出版专项经费资助

本书受到红河学院学术著作出版基金资助出版

红河学院学术文库编委会

主 任：甘雪春

副主任：安学斌

委 员：

陈 灿 彭 强 田志勇 张灿邦 张平海 张永杰

何 斌 马洪波 杨六金 刘 卫 吴伏家 刘艳红

路 伟 龙庆华 洪维强 王 全 杨文伟 雷明珍

张 谛 梁 健 孙玉方 徐绍坤

总 序

甘雪春

红河学院地处红河哈尼族彝族自治州州府蒙自市，南部与越南接壤。2003 年升本以来，学校通过对高等教育发展规律的不断探索、对自身发展定位的深入思考，完成了从专科到本科、从师范到综合的“两个转变”，实现了由千人大学向万人大学、由外延扩大到内涵发展的“两大跨越”，走出了一条自我完善、不断创新的发展道路。在转变和跨越过程中，学校把服务于边疆少数民族地区的经济社会发展、服务于桥头堡建设、服务于培养合格人才作为自己崇高的核心使命，确立了“立足红河，服务云南，辐射东南亚、南亚的较高水平的区域性、国际化的地方综合大学”的办学定位，凸显了“地方性、民族性、国际化”的办学特色，目前正在为高水平的国门大学建设而努力探索、开拓进取。

近年来，学校结合区位优势和独特环境，整合资源和各方力量，深入开展学术研究并取得了丰硕成果，这些成果是红河学院人坚持学术真理、崇尚学术创新，孜孜以求的积累。为更好地鼓励具有原创性的基础理论和应用理论研究，促进学校深入开展科学研究，激励广大教师多出高水平成果和支持高水平学术著作出版，特设立“红河学院学术著作出版基金”，对反映时代前沿及热点问题、凸显学校办学特色、充实学校内涵建设等方面的专著进行专项资助，并以《红河学院学术文库》的形式出版。

学术文库凸显了学校特色化办学的初步成果。红河学院深入实施

“地方性、民族性、国际化”特色发展战略，着力构建结构合理、特色鲜明、创新驱动、协调发展的学科建设体系，不断加大力度推进特色学科研究，形成了鲜明的学科特色，强化了特色成果意识。学术文库的出版在一定程度上凸显了我校的办学特色，反映了我校学者在研究领域关注地方发展、关注民族文化发展、关注边境和谐发展的胸怀和视域。

学术文库体现了学校力争为地方经济社会发展做贡献的能力和担当。服务社会是大学的使命和责任。学术文库的出版，集中展现了我校教师将科研成果服务于云南“两强一堡”建设、服务于推动边疆民族文化繁荣、提升民族文化自信、助推地方工农业生产、加强边境少数民族地区统筹城乡发展的追求和担当，进一步为促进民族团结、民族和谐贡献智慧和力量。

学术文库反映了我校教师在艰苦的条件下努力攀登科研高峰的毅力和信心。我校学者克服了在边疆办高等教育存在的诸多困难，发扬了蛰居书斋，沉潜学问的治学精神。这批成果是他们深入边疆民族贫困地区做访谈、深入田间地头做调查、埋头书斋查资料、埋头实验室做研究等辛勤耕耘的成果。在交通不畅、语言不通、信息缺乏、团队力量薄弱、实验室条件艰苦等不利条件下，学者们摒弃了“学术风气浮躁，科学精神失落，学术品格缺失”的陋习，本着为国家负责、为社会负责、为学术负责的担当和虔诚，展现了追求学术真理、恪守学术道德的学术品格。

本次得到学校全额或部分资助并入选文库的著作涵盖文学、经济学、政治学、教育学等学科门类的七部专著，是对我校学术研究水平的一次检阅。尽管未能深入到更多的学科领域，但我们会以旺盛的学术生命力在创造和进步中不断进行文化传承和科技创新，以锲而不舍的精神和舍我其谁的气质勇攀科学高峰。

“仰之弥高，钻之弥坚；瞻之在前，忽焉在后”，对学术崇高境界的景仰、坚忍不拔的意志和自身的天分与努力造就了一位位学术大师。红河学院人或许不敢轻言“大师级”人物的出现，但我们有理由坚信：学

校所有热爱科学研究的广大师生一定能继承发扬过去我们在探索路上沉淀的办学精神，积蓄力量、敢于追梦，并为努力实现“国门大学”建设的梦想而奋勇前行。当然，《红河学院学术文库》建设肯定会存在一些问题和不足，恳请各位领导、各位专家和广大读者不吝批评指正，以期帮助我们共同推动更多学术精品的出版。

目 录

第一章 导 论	(1)
第一节 研究的背景和问题的提出	(1)
第二节 研究的意义、思路与结构	(10)
第三节 研究方法和创新点与难点	(13)
第二章 经济波动跨国传导的相关文献综述	(18)
第一节 经济波动成因的相关研究	(19)
第二节 国内外学者对经济波动传导的研究	(24)
第三节 对于经济波动传导相关研究的简短评论	(28)
第三章 动态开放经济模型及其在要素流动受限条件下的 拓展	(31)
第一节 动态开放经济模型综述	(31)
第二节 中国现有条件下需要考虑的两个约束条件	(49)
第三节 要素流动受限条件下开放经济模型的拓展	(62)
第四章 外部经济波动传导的渠道分析	(72)
第一节 外部经济波动传导的规范分析	(72)
第二节 外部经济波动传导的经验分析	(81)

第三节	应对外部经济波动的对策建议	(88)
第五章	次贷危机下中国经济稳定增长的关键因素	(98)
第一节	有效需求对经济增长的支撑	(99)
第二节	中国的边际消费倾向与外部经济波动的影响	(104)
第三节	开放经济下中国扩大有效需求的对策建议	(110)
第六章	中国金融管理体制的完善及外部经济波动的 风险防范	(116)
第一节	国际金融危机的成因分析	(117)
第二节	关于完善中国金融管理体制的思考	(128)
第三节	国际金融危机的风险防范与中国的经济发展	(139)
第四节	国际金融危机的传导与我国的金融货币改革	(144)
第七章	结论和展望	(149)
第一节	研究的主要结论及其启示	(149)
第二节	需要进一步研究的问题	(153)
附 录		(156)
参考文献		(162)
索 引		(174)
后 记		

第一章

导 论

本章将对研究的背景和拟解决的主要问题进行说明，并考察研究的理论及现实意义。同时，对全书的研究思路和总体结构、研究方法、创新点和难点等基本问题作简要说明。

第一节 研究的背景和问题的提出

一、研究的背景

随着经济全球化的不断发展，世界各国之间形成了相互联系、相互依存的经贸关系，外部经济波动会不同程度地对一国经济产生影响，这已被很多国家包括我国的实践反复证明，已经成为一个不争的事实。众所周知，现代经济不仅是一种开放经济，同时又是一种信用经济，即经济运行中各经济主体之间的关系越来越依靠信用来维持，以至于在各经济主体（如家庭、企业、政府等）之间往往形成错综复杂的债权债务关系和网状的资金链，一旦其中某一环节断裂，就会使经济运行面临巨大的风险。信用经济的这一特点导致现代经济中的各种外部经济波动越来越频繁，而且这种波动的能量和影响也越来越大。因此，如何应对经济波动特别是来自国外的经济波动，已成为关系到我国经济平稳运行的关

键问题之一。

世界范围的经济波动导致严重后果的例子比比皆是。1929 年经济大萧条的影响比历史上任何一次经济衰退都要来得深远。那次经济衰退的后果是大规模失业,其中美国 1370 万,德国 560 万,英国 280 万(1932 年的最大数据)。大萧条对拉丁美洲也产生了重大影响,使得在一个几乎被欧美银行家和商人企业家完全支配的地区失去了外资和商品出口。据估计,这次大萧条期间,全世界的财富损失高达 2500 亿美元^①。

世界各地都发生过银行危机,但发展中国家特别是拉美国家的银行危机尤为频繁和严重。纵观过去 30 年间发生的银行危机,拉美及加勒比地区情况最为突出。最近泛美银行公布的一份报告显示,20 世纪 70 年代至 2002 年期间,与其他地区相比,拉美地区每个国家的平均危机次数排名世界第一。此外,发生过两次或两次以上银行危机的国家占国家总数的比例,拉美地区也是名列榜首,该地区有 35% 的国家经历过多次银行危机,此比例比其他地区高出两倍多。

1994 年 12 月至 1995 年 3 月,墨西哥发生的比索汇率狂跌、股票价格暴泻的金融危机震撼全球。1997 年 7 月起,一场始于泰国、后迅速扩散到整个东南亚并波及世界的东南亚金融危机,也使许多东南亚国家和地区汇市、股市轮番发生重大波动,金融系统乃至整个社会经济都受到重创,1997 年 7 月至 1998 年 1 月仅半年时间,东南亚绝大多数国家和地区货币贬值幅度高达 30% ~ 50%,印尼盾最高的贬值达 70% 以上。同期,这些国家和地区的股市跌幅达 30% ~ 60%。据估算,在这次金融危机中,仅汇市、股市下跌给东南亚同家和地区造成的经济损失就达 1000 亿美元以上。受汇市、股市暴跌影响,这些国家和地区出现了严重的经济衰退。

主要由美国次贷危机引发的金融危机的影响还未完全消除,国际货

^① 参见[美]伯南克著,宋芳秀等译:《大萧条》,东北财经大学出版社 2007 年版。

货币基金组织（IMF）2010年10月发布的《世界经济展望》不断下调全球经济增长预期，据测算，2008年全球经济增长2.8%，2009年负增长-0.6%，2010和2011年预计将分别增长4.8%和4.2%，2010和2011年实际增长3.6%和3.9%，2012和2013年实际增长3.1%和3.0%。^①在全球金融危机的巨大破坏力面前，对于金融危机等带来的经济波动的传导机制及其约束条件的研究，以及对其风险进行有效防范的对策措施的研究，具有重大的理论和现实意义。

在当今经济全球化日益发展的背景下，世界经济主要是一种开放经济，各国已经几乎不可能在封闭状态下取得良好的经济发展，因此，在开放条件下经济波动的跨国传导成为一个值得关注的重要问题。经济的开放意味着资本流动是自由的，同时实施浮动汇率。在开放经济条件下研究经济波动对本国经济的影响以及本国的财政货币政策的效应一直是经济学家们关注的重要问题。然而，在开放经济中部分生产要素（如资本、劳动力等）的国际流动往往受到一定的限制，最为典型的是资本管制以及汇率的管理浮动。这种限制在一国面对外部经济波动时会起到何种作用？其作用机制和途径怎样？这些问题都是有待深化研究的重要理论和现实问题。

中国作为发展中的大国，出于保护本国企业的动机，对于要素流动采取了一些限制措施，其中比较重要的是对资本流动的限制。我国从1994年放开经常项目的人民币兑换限制以来，对于资本项目仍然采取了较为严格的限制措施，即资本项目管制。这种限制主要体现为引进外资时对允许进入的产业实施限制，限制进入的产业主要包括石油、电力、通讯、银行等行业，这些行业主要是由国有控股的几大企业经营，在另外一些鼓励进入的行业如汽车产业中，则要求外资必须采取与内资企业合资的形式，所以中国的东风、一汽、上汽、广汽等大型国有企业就有

① IMF: World Economy Outlook, October 2010; October 2013; January 2014.

了很多的中外合资企业。在外资企业向国外汇回利润时也实施了这样那样的限制。另一方面,汇率的决定也采取了管理浮动汇率制,即在参考市场汇率的基础上,对汇率的决定实施比较严格的行政管制。管理浮动汇率制下相对稳定的汇率既可以使本国出口企业拥有比较稳定的出口收入,减少汇率风险,也可以对资本管制的实现具有一定的保障作用。另外,对于劳动力流动实施的限制也值得关注。劳动力在国内的流动主要体现为户籍制度(城乡区别对待)以及社会保障体制的条块分割,对于劳动力的跨国流动实施的限制就更多了,“出国难”是中国社会中普遍存在的一个问题。当然,在我们的考虑中,劳动力流动受限不作为经济运行的主要因素来考察,本文主要考虑在管理浮动汇率和资本管制条件下,中国经济运行面临外部经济波动时的稳定性问题。

我们观察到的近几次国际经济波动对于中国经济稳定的影响总是处于较易控制的范围内。在其他国家由于经济衰退导致企业销售额和利润下滑、工人失业以及国家被迫采取各种救市措施的时候,中国经济的表现显得好得多。例如,在2007年开始的世界经济衰退中,英国、美国等西方发达国家的超市里挂满了疯狂打折的红色标牌,中国的超市则是另外一番景象,顾客的流量并没有明显的减少,商家也不紧不慢地做着常规的促销活动。金龙鱼牌食用油甚至以原材料价格上涨为由酝酿了一次不成功的大幅涨价,当然,它的失败不是源于国际危机,而是源于中国食用油市场的充分竞争。据统计,2008年中国全国社会消费品零售总额为108487.7亿元人民币,比2007年的89210亿元人民币增长21.6%^①,呈现出一片繁荣景象,特别是春节前的年货采购,像往年一样热闹,销售的火爆程度犹胜往年。

另据报道,对于全世界最能赚钱的联盟之一——NBA(全称National Basketball Association,美国第一大职业篮球赛事)来说,经济衰退的影

^① 中华人民共和国国家统计局编:《中国统计年鉴,2009》,中国统计出版社2010年版。

响则来得十分强烈。从个人角度来说,像“小皇帝”詹姆斯这样的明星失去了微软这张长期“饭票”,而从联盟的角度来说,NBA也失去了许多顶级的赞助商。为了应对这场危机,NBA这个金钱堆砌的联盟也要勒紧腰带,开源节流。在2008-2009赛季NBA常规赛还没有开始,NBA就做出了裁员的决定。NBA总部裁员9%,下岗的人数达到了80人之多。这一举动使得NBA成为美国第一个在金融海啸中裁员的重要体育联盟。NBA还在积极拓宽海外市场,寻找新的财路。虽然经济不景气,但NBA还是坚持着欧洲市场,只不过上赛季NBA欧洲赛分别在6个城市进行了7场比赛,而这个赛季则被迫缩减至4场。至于中国市场则一直是NBA眼中的一块肥肉,有统计说,NBA至少每年在中国赚走5000万美元。NBA不但在中国比赛期间向四川地震灾区捐出700万元,还大力推动NBA关怀行动。

全球金融危机的冲击也相应地影响了NBA的上座率。据悉,2008-2009赛季NBA赛场的上座率大约在89%。虽然这个记录总体看上去还不是很差,但是事实上有很多球队的上座率都在这个数字以下,联盟上座率最低的10支球队平均只有74.5%。

2008-2009赛季第一个月的统计显示,30个NBA俱乐部中只有11家卖掉了至少10000张赛季套票,10000张是NBA给各俱乐部的底限。虽然这比上赛季的情况还好一点,但平均到每个球队就只有8500张。一些球队的出票率太低拉垮了其他行情较好的球队的业绩,这比前年同期门票销售下降了4%。如果按照平均每张门票49美元来计算,这一个月NBA门票收入就比去年同期减少了52万多美元。而且更加重要的是,越来越多的NBA球场有大片的空座,在电视转播中非常显眼。

在NBA,门票收入通常要占每支球队全年预算的一半。为了能逆势而上,增大门票的销量,NBA的球队也采取了许多促销活动。就拿本赛季进步飞速的魔术队来说,俱乐部决定给买赛季套票的观众大幅度优惠,如果从夏天季前赛就开始买套票,打折幅度达到50%,一半的价钱,大

约是 585 美元。而且俱乐部还提供很多其他的优厚条件,包括可以与球队头号球星德怀特·霍华德签名拍照,任意选择套票种类等。即便是做了这么多措施,魔术队的统计数据显示他们的套票销售数量还不够 10000 张。NBA 绞尽脑汁吸引球迷去看比赛,各式各样的表演层出不穷。^①

总体而言,我国经济运行在最近几次外部经济波动中受到的影响较小^②,这是否和我国实行管理浮动汇率制以及资本项目管制有关?如果是相关的,那么,随着中国改革开放的不断深入,上述要素流动限制必然会逐步取消,在这种条件下,外部经济波动对中国经济运行的影响是否会加大?我们应该对此做好什么样的准备?这些都是有待深化研究的重要现实问题。

对于这种受限的开放经济条件下经济波动的传导问题,经济学家涉及较少,因为他们一般认为,不受限制的开放对各方都是有利的,因而经济开放是目标,也就是说,不受限制的开放经济是一种常态。在当今国际经济波动趋于频繁的现状下,对开放经济进行限制的时期可能会被大大地延长,并且有可能成为开放经济的另一种常态。因此,在开放经济条件下,将资本管制、汇率的管理浮动等约束条件内生化的,建立较为标准的模型来对经济波动的传导问题进行系统的研究,对保持我国经济的健康稳定运行具有重要的意义。

上述分析表明,要素流动限制是客观存在的,特别是在发展中国家,尽管逐步放松要素流动限制是大势所趋,但是,在近期内这种要素限制消失还是不太可能的,所以,基于要素流动受限条件下外部经济波动传导的研究,对于保持中国经济稳定运行具有重要的现实意义。本书正是在国际经济波动越来越频繁、破坏力越来越大的背景下,结合中国现

① “金融危机影响 NBA,促销门票表演新奇求减少损失”,搜狐体育,2009 年 3 月 4 日, <http://sports.sohu.com/20090304/n262591921.shtml>。

② 当然,这仅是就总体而言,对于部分以出口为主或者以进口原材料为主的行业来说,影响也是不容忽视的。

阶段实施要素流动限制以及改革开放不断深入带来的要素流动限制逐步放松的具体情况，试图对外部经济波动向中国的传导及影响进行较为系统的研究，以期提出中国现阶段以及未来深化改革开放状况下有效应对国际经济波动的相关理论分析框架及对策建议。

二、问题的提出

面对国际经济波动的直接和间接影响，中国在最近几次的国际金融危机中仍然保持了国内经济较稳定的增长，这可能和中国现行的经济管理体制有关，如果改革进一步深入，外部经济波动对中国的影响是否会加大？具体来说，本研究试图解决的问题主要有以下两个方面：

首先，中国在最近几次国际金融危机中相对稳定的表现主要取决于现行经济体制的哪些方面？外部经济波动是通过什么渠道向中国传导的？众所周知，中国的经济体制正处于市场化改革中，原有的计划经济体制主要表现为对经济的全盘管制：包括产品的生产、消费以及收入分配等都被纳入到中央计划中来。市场化改革意味着要让市场来完成计划部门完成的任务，但是，中国的市场化改革仍处于不断推进的阶段，离真正的市场化经济体制还有较大的距离。这种不完善的市场经济体制是否是减小外部经济波动影响的原因？与此同时，中国的对外开放也是一个渐进的过程。市场的开放由沿海逐步向内地扩展，对于生产要素的流动也还有诸多限制。例如，在经常项目放开外汇管制的同时，对资本项目则采取了较为严格的管制；人力资源的国内流动也通过户籍制度、社会保障制度等进行控制，跨国流动更是受到严格管制；汇率的决定也受到“管理”，使得人民币汇率相对较为稳定。在开放过程中对生产要素流动的限制是否具有减少外部经济波动影响的作用？在我国深化改革开放的过程中应当如何看待和利用好这种作用？

其次，在改革开放不断深入的情况下应当如何应对外部经济波动的影响？随着改革开放的不断深入，我国对于市场进入的限制以及对要素流动的限制将变得越来越少，中国经济也将随着国际化战略的不断推进

与世界经济逐渐融为一体,在保持自由的经济联系和应对外部经济波动的影响方面,将会出现越来越突出的矛盾。也就是说,既要分享世界经济发展的利益,又要避免受世界经济波动的负面影响。随着经济全球化的发展以及我国对外开放度的增大,中国经济逐渐融入世界经济体系中,我们应该如何在经济管理体制特别是收入分配机制以及企业经营环境方面作出相应的调整来应对外部经济波动影响的挑战,同时更好地分享世界经济发展带来的利益?

第三,在上述两种情况下,外部经济波动对于我国经济的影响可能会越来越大,破坏力越来越强,中国经济面临的挑战和机遇并存,发生经济危机的风险越来越大。拥有近 14 亿人口的中国可能无法承受太大的经济波动,在这样的情况下,我国应该制定什么样的配套政策来应对不断加深对外开放条件下外部经济波动的负面影响?这些政策可能包括收入政策、产业政策以及金融政策等。收入政策主要在于从需求方面增强中国经济的抗波动能力,在中国经济对于外部经济的依赖越来越强的情况下,据统计,2011 年,中国的对外贸易依存度^①高达 49.99%。当然,这在近 10 年中还不是最高的年份,如表 1-1 所示,2001-2011 年间,中国对外贸易依存度

表 1-1 2001-2011 年中国的对外贸易依存度

年份	进出口总额 (人民币亿元)	出口总额 (人民币亿元)	进口总额 (人民币亿元)	国内生产总值 (GDP, 人民币亿元)	对外贸易依存 度 (%)	出口依存 度 (%)	进口依存 度 (%)
2001	42183.6	22024.4	20159.2	109655.2	38.47	20.09	18.38
2002	51378.2	26947.9	24430.3	120332.7	42.70	22.39	20.30

^① 对外贸易依存度又称为对外贸易系数(传统的对外贸易系数),是指一国的进出口总额占该国国民生产总值或国内生产总值的比重。其中,进口总额占 GNP 或 GDP 的比重称为进口依存度,出口总额占 GNP 或 GDP 的比重称为出口依存度。对外贸易依存度反映一国对国际市场的依赖程度,是衡量一国对外开放程度的重要指标。