



国家发展和改革委员会宏观经济研究院 中国宏观经济丛书(2009)

A COLLECTION ON CHINA'S MACROECONOMY (2009)

世界经济危机 问题研究

中国宏观经济丛书(2009)

陈东琪等著

Studies on the World
Economic Crisis



中国计划出版社



国家发展和改革委员会宏观经济研究院·中国宏观经济丛书(2009)

A COLLECTION ON CHINA'S MACROECONOMY

世界经济危机问题研究

陈东琪 等著

中国计划出版社

图书在版编目 (C I P) 数据

世界经济危机问题研究 / 陈东琪等著. —北京:
中国计划出版社, 2010. 10
(中国宏观经济丛书)
ISBN 978-7-80242-368-8

I. ①世… II. ①陈… III. ①经济危机—研究—世界
IV. ①F113.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 168076 号

中国宏观经济丛书 (2009)

世界经济危机问题研究

陈东琪 等著

☆

中国计划出版社出版

(地址: 北京市西城区木樨地北里甲 11 号国宏大厦 C 座 4 层)

(邮政编码: 100038 电话: 63906433 63906381)

新华书店北京发行所发行

世界知识印刷厂印刷

880×1230 毫米 1/32 11.75 印张 290 千字

2010 年 10 月第 1 版 2010 年 10 月第 1 次印刷

印数 1—1500 册

☆

ISBN 978-7-80242-368-8

定价: 25.00 元

总 序

《中国宏观经济丛书》是国家发展改革委宏观经济研究院从每年的课题研究报告中,选出一些为社会各界比较关注的成果,结集公开出版的。从1999年面世,至今已经是第十套。出版这套丛书,主要目的是向社会介绍宏观经济研究院的研究成果,加强与同行的学术交流,更好地为经济管理部门、经济研究部门和社会各界提供服务。

《中国宏观经济丛书(2009)》包括《中国中长期发展面临的挑战和战略对策》、《世界经济危机问题研究》、《开放条件下我国产业安全问题研究》、《新一轮价格总水平上升问题研究》、《走向公平——2020年城乡义务教育发展蓝图》和《减缓气候变化:原则、目标、行动及对策》6本。

由于水平和经验所限,这套丛书难免有不足之处。我们诚恳期待社会各界提出批评意见和建议,以帮助我们不断提高课题研究的水平和丛书的质量。

国家发展和改革委员会宏观经济研究院

《中国宏观经济丛书》编委会

2009年12月

前 言

从 1637 年荷兰郁金香泡沫破灭以来,世界性经济危机不断出现。一部三百多年的世界经济史,既是财富生产和贸易的快速发展史,也是不断出现周期性生产过剩和工商业波动的经济危机史。金融是贯穿这部发展和危机史的主线。因此,金融危机研究的重要性就不言而喻。每次金融危机都会在不同范围内冲击世界经济,都会暴露许多深层次的问题。对这些问题进行全面反思,深究危机根源、检讨发展理念、认清未来趋势、审视危机对策,对于继续应对危机和避免类似危机在今后重演,具有十分重要的意义。虽然今后必定还会发生形形色色的金融危机、经济危机,但是,对已经发生的形形色色的金融危机进行深度思考,不仅可以为今后避免危机、应对危机增添更多的智慧、积累更丰富的经验、创造更多的手段,而且可以为后进国家重新调整发展路径、修正发展模式、避免重蹈覆辙树立可资借鉴的规范。实际上,对 20 世纪 30 年代大危机教训的汲取,不仅降低了此后恶性危机爆发的频率和危害程度,而且也应对这次国际金融危机提供了诸多的经验。

本书是在 2008 年初国家发展和改革委员会宏观经济研究院基本科研业务经费课题的基础上形成的。当时美国次贷危机还没有演变为国际金融危机,大家对它的发展趋势还是众说纷纭,莫衷一是。为了更好地把握次贷危机的发展趋势,更深刻地认识次贷危机的本质,更有针对性地应对次贷危机对我国经济的冲击,陈东琪副院长感到,需要从过去的历次经济危机和金融危机中寻求启迪,于是经他提议,2008 年初宏观院设立了《百年危机——30 年代大危机以来的历次金融危机研究》课题。

金融危机研究卷帙浩繁。不仅近代以来历次金融危机的文献繁多,而且把历次金融危机串联起来命名为“金融危机史”的著作也俯拾皆是。前者如美联储现任主席伯南克的《大萧条》,后者如金德尔伯格的《疯狂、惊恐和崩溃——金融危机史》。我们这部百年危机史,虽不能说超越了前人,但确实有自己的特色,一是研究目的的实用性,就是为我国防范危机和应对危机服务。全部研究都是立足于我国的需要,服务于我国的需要,始终以可资我国借鉴的经验教训为主线来研究金融危机。二是对金融危机的选择既注重全面又突出重点。本书从20世纪30年代大危机开始,到2008年的国际金融危机结束,时间跨度近百年,包括了1929—1933年大萧条、70年代石油危机、80年代美国股市危机、90年代美国互联网泡沫、90年代日本泡沫经济危机、80—90年代拉美债务危机、1997年亚洲金融危机和发端于次贷危机的全球金融危机。这些危机虽然不是危机的全覆盖,但抓住了对我国最具现实意义的主要危机,这些危机能从不同的侧面给我国经济发展提供警示作用。三是具有较强文献汇集功能。课题既注重教训的汲取和经验的总结,也强调每次危机来龙去脉叙述的完整性。各章都有相当篇幅介绍历次金融危机的背景、过程、原因、影响、应对,加上对原因的分析,大都建立在现有文献的基础之上,因此,本书可以说既是百年危机的概览,也是百年危机的文献综述,具有较高的资料价值。

百年危机给了我们多方面的启示,最核心的有六个方面:一是经济危机出现从个别国家向全球扩散的趋势表明,经济全球化既推动利益分配全球化,也促使风险扩散全球化;二是市场无力解决短期严重失衡,为了最大限度地降低危机代价,应充分发挥政府的积极作用;三是危机中政府积极干预是必要的,但反危机政策既不能过度 and 长期化,又不能过早过急退出,应使干预作用恰到好处;四是控制危机应从防范做起,在繁荣时期控制投资过度、债务扩张、信用膨胀和金融投机,在经济系统内部构建“防火墙”;五是60多年前建立的国际金融机构对稳定国际金融秩序,保护美国经济利益发挥了直接作

用,但已不能适应多元化国际经济金融发展的需要;六是危机催生新产业革命,促进经济结构转型和调节方式变革,大级别危机还会改变世界经济发展格局。

课题由国家发改委宏观经济研究院副院长陈东琪研究员任学术指导、于晓莉任课题负责人,课题由来自院科研部、经济所、外经所、院党办等院内研究机构的研究人员共同完成。陈东琪研究员负责总体思路拟定、研究框架设计、主报告执笔以及分报告的修改等工作。陈东琪研究员执笔第一章,史育龙研究员执笔第二章,于晓莉助理研究员执笔第三章,陈长缨副研究员执笔第四章,刘立峰研究员执笔第五章,王明姬助理研究员执笔第六章,叶辅靖研究员执笔第七章,孙学工研究员执笔第八章,张燕生研究员执笔第九章。于晓莉承担课题组织管理工作。由于我们研究水平有限,课题报告定会存在一些不当之处,欢迎读者批评指正。

课题研究得到了黄范章等专家的指导以及宏观院科研管理部的支持,特此表示感谢!

本书课题组

2009年1月26日

目 录

第一章 世界经济危机的演变和启示	(1)
一、经济危机出现从个别国家向全球扩散的趋势,经济全球化 既推动利益分配全球化,也促使风险扩散全球化	(2)
二、市场无力解决短期严重失衡,为了最大限度地降低 危机代价,应充分发挥政府的积极作用	(4)
三、危机中政府积极干预是必要的,但反危机政策既不能 过度 and 长期化,又不能过早过急退出,应使干预作用 恰到好处	(9)
四、控制危机应从防范做起,在繁荣时期控制投资过度、 债务扩张、信用膨胀和金融投机,在经济系统内部 构建“防火墙”	(11)
五、60 多年前建立的国际金融机构对稳定国际金融秩序, 保护美国经济利益发挥了直接作用,但已不能适应 多元化国际经济金融发展的需要	(14)
六、危机催生新产业革命,促进经济结构转型和调节方式变革, 大级别危机还会改变世界经济发展格局	(19)
第二章 1929—1933 年大萧条	(23)
一、危机发生的背景和成因分析	(23)
二、风险累积和危机酝酿的演变过程	(27)
三、触发因素和扩大蔓延过程总结	(31)
四、危机造成的代价和产生的影响	(33)
五、美国政府应对危机的措施和效果	(36)
六、教训和启示	(39)

第三章 全球性石油危机研究	(44)
一、20 世纪的三次石油危机简要回顾	(44)
二、危机发生的背景和成因分析	(48)
三、国际石油组织与主要国家所采取的石油战略	(52)
四、经验、教训借鉴及对中国的启示	(57)
五、未来石油危机展望	(62)
第四章 20 世纪 80 年代以来的拉美经济危机	(67)
一、20 世纪 80 年代初的拉美国家债务危机	(68)
二、20 世纪 90 年代以来的拉美金融危机	(93)
第五章 美国等股市泡沫危机研究	(111)
一、1987 年美国股市泡沫危机	(111)
二、2000 年美国网络股泡沫危机	(131)
三、美国两次泡沫危机比较分析	(147)
四、中国股市泡沫及其政策调整	(160)
第六章 日本泡沫经济的产生与消亡	(171)
一、日本泡沫经济的发展过程及特点	(173)
二、日本泡沫经济产生和破灭的原因	(188)
三、日本政府的应对措施及产生的影响	(197)
四、对日本泡沫经济的深刻反思	(204)
第七章 亚洲金融危机的教训和启示	(218)
一、亚洲金融危机特征、发展过程和蔓延机制	(219)
二、亚洲金融危机形成原因	(223)
三、应对亚洲金融危机的措施	(230)
四、亚洲金融危机的教训和政策含义	(238)
第八章 美国次贷危机的演化、机理与影响分析及其经验	
教训总结	(247)
一、次贷危机的爆发与演化	(248)
二、次贷危机的传播机制	(251)
三、次贷危机的影响与应对	(257)

四、次贷危机的原因分析	(271)
五、次贷危机对中国的影响及启示	(280)
第九章 全球化时代世界性危机的新特点	(289)
一、大萧条以来世界性危机的发展演化特点	(290)
二、经济全球化与世界性危机的关系	(310)
三、全球金融危机对世界经济的影响	(323)
四、全球化时代世界性危机对中国的影响	(330)
五、后危机时代中国经贸环境可能发生的重大变化	(342)
六、结论	(353)

CONTENS

Chapter 1 The Evolution of the World's Economic Crisis and Lessons to be Learned (1)

1. The Economic Crisis Tends to Spread from an Individual Country to the Whole World. The Economic Globalization has Pushed Forward the Globalization of both Interests Distribution and Risks Spreading (2)

2. The Market Failed to Solve the Severe Short-Term Imbalance. To Lower Down the Costs Brought about by the Crisis to the Utmost, the Government should Take Its Active Role (4)

3. It's Necessary for the Government to be Involved in the Crisis. However, the Anti-Crisis Policies should be Intervened Appropriately which cannot be Either Excessive and Timeless or Withdraw too Early and in a Hurry (9)

4. To Control the Crisis should Begin from Precaution. In the Prosperous Period, We should Control the Excessive Investment, Debt Expansion, Credit Inflation and Financial Speculation, and thus Establish a Firewall within the Economic System (11)

5. The International Institutions which Established 60 Years Ago has Played a Direct Role in Stabilizing the International Financial Orders and Safeguarding the Economic Interests of the US, but it cannot Meet the Needs of the Diversification of the International Economic and Financial Development (14)

6. The Crisis Induces the New Industrial Revolution and

Promotes the Transformation of the Economic Structure and the Reform of Adjustment Mode. The Massive Crisis may Change the Layout of the World's Economic Development	(19)
Chapter 2 The Great Depression from 1929 to 1933	(23)
1. The Background and Causes of the Crisis	(23)
2. The Risk Accumulation and Crisis Evolution	(27)
3. From the Triggering Point to the Overall Spreading	(31)
4. The Costs and Impacts of the Great Depression	(33)
5. The Government's Responses and Effects	(36)
6. Lessons and Enlightenment	(39)
Chapter 3 A Research into the Global Oil Crisis	(44)
1. A Brief Overview of the Three Oil Crisis in the 20th Century	(44)
2. The Analysis of the Background and Origin of the Oil Crisis	(48)
3. The Oil Strategies Adopted by the International Oil Organizations and Certain Countries	(52)
4. Experience and Lesson for China to Learn	(57)
5. The Outlook of Future Oil Crisis	(62)
Chapter 4 Latin America's Economic Crisis since 1980s	(67)
1. Latin America's Debt Crisis in Early 1980s	(68)
2. Latin America's Financial Crisis in 1990s	(93)
Chapter 5 Crisis of the U. S. Stock Market Bubble	(111)
1. The 1987 U. S. Stock Market Bubble Crisis	(111)
2. The 2000 U. S. Dotcom Bubble Crisis	(131)
3. Previous Comparative Analysis of the Bubble Crisis	(147)
4. The Chinese Stock Market Bubble and the Policy	

Adjustments	(160)
Chapter 6 The Occurrence and Disappearance of Japan's Bubble Economy	(171)
1. The Development and Characteristics of Japan's Bubble Economy	(173)
2. Various Reasons of the Occurrence and Disappearance of Japan's Bubble Economy's	(188)
3. The Policy and Influence of Japanese Government	(197)
4. The introspection of Japan's Bubble Economy	(204)
Chapter 7 Lessons and Revelations from the Asian Financial Crisis	(218)
1. The Characteristics, Process and Contagion Mechanisms of the Asian financial Crisis	(219)
2. The Origins and Causes of the Asian Financial Crisis	(223)
3. The Policy Responses to the Asian Financial Crisis	(230)
4. The Lessons and Policy Implications of the Asian Financial Crisis	(238)
Chapter 8 US Subprime Mortgage Crisis: How It Happened, What Are the Consequences and What We can Learn from It	(247)
1. Chronology of Subprime Mortgage Crisis	(248)
2. Risk Transmission of Subprime Mortgage	(251)
3. The Consequence and the Response to the Crisis	(257)
4. The Cause Analysis of the Crisis	(271)
5. The Impact of the Crisis on China and Implications for China	(280)
Chapter 9 New Characteristics of World Crisis in the Era of	

Globalization	(289)
1. Development and Evolving Characteristics of World	
Crisis since Great Recession	(290)
2. Relationship between Economic Globalization and World	
Crisis	(310)
3. Influence of Global Financial Crisis on World	
Economy	(323)
4. Influence of World Crisis on China in the Era of	
Globalization	(330)
5. Possible Great Changes of China's Economic and Trade	
Environment in the Post-crisis Era	(342)
6. Conclusions	(353)

第一章 世界经济危机的演变和启示

内容提要

纵观全球三百多年来经济危机的历史,联系当前的经济全球化趋势、危机及风险的传导与扩散机制及世界经济发展格局的新变化,对历次经济危机中暴露的深层次问题及各国采取的应对措施进行探究、剖析与比较,从中可得出重要的经验、教训和启示。经济全球化在推动利益分配全球化的同时,也促使风险扩散全球化。60多年前建立的国际金融体制已不能适应多元化国际经济金融发展的需要。解决世界经济的严重失衡不能单靠市场本身,为了最大限度地降低危机代价,政府的积极干预是必要的,但要讲究宏观调控的“艺术”,使干预恰到好处。控制危机应从防范做起,在繁荣时期控制投资过度、债务扩张、信用膨胀和金融投机,在经济系统内部构建“防火墙”。我们也要用辩证和发展的眼光看待危机,从“危”中发现“机”,抓住危机引发的世界经济格局变化之机,促进产业结构调整和发展模式转型,寻求更高层次的发展。

从1637年荷兰郁金香泡沫破灭以来,世界性经济危机不断出现。一部三百多年的世界经济史,既是财富生产和贸易的快速发展史,也是不断出现周期性生产过剩和工商业波动的经济危机史。金融是贯穿这部发展和危机史的主线。在经济全

球化推动下,经济危机波及的范围扩大,风险扩散的速度加快,损失分布的国家增加,同时也给我们提供了重要的启示。

一、经济危机出现从个别国家向全球扩散的趋势,经济全球化既推动利益分配全球化,也促使风险扩散全球化

1637 年头几个月,荷兰郁金香还在地里生长,价格就疯狂地上涨了几百甚至几千倍,当涨到 20 倍于一位熟练技工的年收入时,这个被称为“近代金融史上第一次”的投机泡沫终于破灭,爆发了危机史学家经常提到的“郁金香危机”。但那次危机的严重影响只局限于荷兰,并未持续波及其他国家。

从 1720 年 9 月英国南海泡沫破灭到 1825 年英国爆发以纺织工业衰退为主要内容的第一次生产过剩危机,共发生了七次大的危机,但危机的主战场在英国,对少部分国家的农业、工业、出口和银行金融活动的影响有限,未在多数国家间产生明显的多米诺效应。1837—1843 年发生在英、美的经济危机,不仅波及的国别增加,波及的行业既包括农业、铁路、工业和外贸,也包括多国的银行业,由于当时黄金大量外流,两国的银行缺乏足够的贵金属,无力兑付发行的货币,银行业在恐慌中收缩。另外,英国对美国铁路建设进行了大量投资,美国铁路投机破产使得英国的投资损失惨重。

从 1847—1850 年到 1907—1908 年,共发生了八次危机,发生危机的国家既有美、英、德、法等国,也有奥地利、澳大利亚、俄罗斯和日本(1900 年日本爆发了第一次经济危机)等国,行业影响波及工商业和金融,且银行和股票市场互相影响。其中的 1873—1879 年危机,虽然主要是重工业危机,但作为导火索的维也纳交易所危机引起了伦敦、巴黎、法兰克福、纽约金融市场的一片恐慌,该年 9 月,号称美国最殷实银行之一的杰

依·库克金融公司因铁路投机而破产,致使纽约股市狂泻,5000家商业公司和57家证券交易公司相继倒闭。1882—1883年危机虽然缘于美国铁路建设退潮,但金融市场严重萎缩,银行和证券公司卷入企业破产潮中,连有名的法国联合总银行、里昂和罗尔银行也加入到银行倒闭队伍中。1890年3月德国股票市场暴跌引发了1890—1893年经济危机,股价连续两年多下降,既使德国和其他欧洲国家的产业和金融市场严重下滑,也使美国工业股票从1893年1月到8月的平均价格下跌近一半。

与前述历次经济危机相比,1907年美国银行业危机,1929—1933年世界大萧条,1987年纽约股市崩盘,1990年日本股市和房产泡沫破灭,1994—1995年拉美债务危机,1997年东南亚金融危机等,或者直接表现为银行业危机,或者是使整个金融体系陷入严重困境。进入21世纪后,各国、各洲之间的贸易和投融资联系加强,跨国公司对外渗透加深,国际资本流动加快,一国、一地金融市场急剧动荡通常使得其他国家和地区的金融体系陷入危机困境。

最近三个半世纪的世界经济发展是在全球化程度不断加深中实现的。经济全球化的重要内容是金融全球化。这种金融全球化,既使积极参与国际金融活动的国家和地区快速获得了全球化收益,快速积聚了财富,也向这些国家和地区输送了不断增加的风险。金融全球化既带来金融利益分配的全球化,也带来金融风险扩散的全球化。这主要是因为,金融全球化促使各伙伴之间的投融资联系度提高,流量增加,进而使互相间的货币结算、收支平衡、资产负债的相关份额增加,债务债权联系加深。在这种情况下,只要某一经济体的信用和资产价格泡沫破灭,银行支付困难,资本市场动荡,有效需求萎缩,就会很快使与之紧密相联的另一经济体的金融出现动荡,使风险和代价快速转移。这就是2007年美国次贷投机泡沫破灭的后果要