

The Crisis of Global Capitalism



全球资本主义危机

乔治·索罗斯是金融界的传奇人物。

从华尔街到上海，从曼彻斯特到莫斯科，从布鲁塞尔到曼谷。

他都是一个家喻户晓的人物。他的量子基金曾是历史上表现最佳的投资基金。

现在，索罗斯用他的智慧、专业知识和洞见。

解释崩溃中的全球经济体系所发生的各种现象。



(美) 乔治·索罗斯 著
(George Soros)

全球资本主义危机

(美)乔治·索罗斯

刘恩盼 译

青海人民出版社

责任编辑:高俅财

封面设计:李敬原

Copyright © 1998 by George Soros

Chinese translation copyright © 1998 by linking publishing Company

Published by arrangement with PublicAffairs, a subsidiary of Perseus Books l.l.c.

through Bardon - Chinese Media Agency

经博达著作权代理有限公司代理授权

ALL RIGHTS RESERVED

全球资本主义危机

(美)乔治·索罗斯

青海人民出版社出版发行(西宁市同仁路10号)

青海新华印刷厂印刷

850×1168毫米 1/32 印张:15 字数 300千字

1999年1月第1版 1999年1月第1次印刷

印数:12000册

ISBN 7-225-01483-8/I·247

定价:25.80元

The Crisis of Global Capitalism



全球资本主义危机

乔治·索罗斯是金融界的传奇人物，

从华尔街到上海，从曼彻斯特到莫斯科，从布鲁塞尔到曼谷，

他都是一个家喻户晓的人物。他的量子基金曾是历史上表现最佳的投资基金。

现在，索罗斯用他的智慧、专业知识和洞见，

解释崩溃中的全球经济体系所发生的各种现象。

(美) 乔治·索罗斯 著
(George Soros)

关于作者

索罗斯于1930年生于匈牙利的布达佩斯。1947年移民英格兰，尔后在伦敦政经学院毕业。在伦敦就读书期间，索罗斯逐渐熟悉哲学家卡尔·波柏的著作，这位哲学家深深地影响了索罗斯的思维模式以及他日后的慈善活动。1956年，索罗斯移居美国，从此开展他借着创立、经营基金进行跨国投资累积巨额财富的传奇生涯。

索罗斯目前担任“索罗斯基金管理”主席，这是一家担任量子基金集团（Quantum Group of Funds）首席投资顾问的私人投资经理公司。一般认为，量子基金（量子集团内目前最老资格最大型的基金）成立至今的29年历史中，世界上没有任何一家投资基金可以比得上它所创造的成就纪录。

1979年，索罗斯于纽约创立他生平第一个基金：开放社会基金。1984年，在匈牙利创立他第一个东欧基金。时至今日，他建立了一个横跨中欧、东欧、前苏联、南非、海地、瓜地马拉、蒙古、以及美国等三十一个国家的基金会操作网络，这些基金会竭心尽力于创建并维系一个开放社会的基本建设与体制，除此之外，索罗斯还创立了一些别的组织体，如中欧大学（Central European

University) 与国际科学基金会 (International Science Foundation)。1994 年, 这个网络内的基金会付出了总数近乎三亿美金的经费; 1995 年, 三亿五千万美金; 1996 年, 三亿六千两百万美金; 以及 1997 年, 四亿两千八百万美金, 预估 1998 年的经费, 至少维持在上述水准。

除了许多评论东欧及前苏联政治与经济转变的论文之外, 索罗斯还写作了《金融炼金术》、《打开苏维埃体系》、《为民主背书》(Underwriting Democracy)、《索罗斯论索罗斯: 超越曲线》等书。

索罗斯拥有知名大学颁发的荣誉博士学位, 包括新社会研究学院 (New School for Social Rescearch)、牛津大学、布达佩斯经济大学 (Budapest University of Economics) 以及耶鲁大学。1995 年, 波隆纳大学 (University of Bologna) 以该校最高荣誉, 荣誉桂冠 (Laurea Honoris Causa), 授予索罗斯, 表彰他在世界各地促进开放社会的努力。

致 谢

有数位人士对本书手稿表示了极大的兴趣，并且给予莫大的帮助。Anatole Kaletsky 事实上是真正的编辑，帮助我整理资料，使其更容易使用；Roman Frydman 在概念架构上帮忙甚多；Leon Borstein 提出了许多有趣的论点，我们也有多次热烈的讨论；Anthony Giddens 对不同的手稿版本均给予意见；William Newton - Smith 纠正了某些哲学观点；John Gray 让我重读 Karl Polanyi 的《巨变》（*Great Transformation*）一书。Robert Kuttner, John Simon, Jeffrey Friedman, Mark Malloch Brown, Arminio Fraga, Tom Glaessner, Arych Neier, Daniel Kahneman, Byron Wien, 及 Richard Medley 等人均提供了有益的意见。对遗漏未提诸人，谨致上歉意。

如果没有我的秘书 Yvonne Sheer 专心一志，

致 谢

勤奋不懈的协助，本书不可能在如此惊人的速度下出版。相不相信，我第一次与我的出版者 Peter Osnos 接触是在 1998 年 9 月 22 日，而成书则在 1998 年 11 月 18 日寄出。Geoff Shandler 是我的速成编辑，不时加班工作。向 Peter 及其同仁致敬，并感谢 Kris Dahl 的引介。

序

我写这本书，原意是要阐明指导我度过此生的人生观。过去，我以一个成功的金钱经理人的身分知名，后来却以慈善家的身份见知于世。有时，我觉得我像一位庞大的消化系统一样，一端吸入金钱，另一端则输出，把两端连起来的是一些思考。远在我投身金融市场之前，在我的学生时代建构起来的概念架构，指导了我的赚钱和慈善活动。

过去我曾受到著名科学哲学家卡尔·波柏（Karl Popper）很大的影响。波柏的《开放社会及其敌人》（*Open society and Its Enemies*）一书剖析了纳粹和共产主义政权。这两种政权都是我在少年时代亲身经历过的。这些政权有一个共同点：他们都宣称掌握了终极的真理，并使用武力把他们的观点强加于世人身上。波柏提出了另一种组织社会的方式，这种组织社会的方式揭示的理念是，任何一个人都掌握不了终极的真理；我们对于我们生于斯长于斯的世界的理解，天生就是不完美的，完美的社

会也是不可能达到的。我们只能要求次好的：一个不完美但有无限改善能力的社会。他称这种社会为开放社会，极权政权则是其敌人。

我吸收了波柏有关批判式思维和科学方法的理念，但我是以批判的态度吸收的，而且在一点关键上和他看法分歧。波柏宣称，同样的方法、同样的标准都可以应用在自然科学和社会科学上：但我想到有一点非常重要的分别：在社会科学方面，思维形式是主体性的一部分，但自然科学处理的现象则是独立于任何人的思想以外的。这一点使波柏的科学方法模型可以处理自然现象，但不能处理社会现象。

于是，我提出了反射概念（the concept of reflexivity）。反射是思维与现象世界之间的双向交馈（a two - Way Feedback）。当时我正攻读经济学，反射概念无法纳入经济学之内，原因是经济学的运作基于一个借自牛顿物理学的概念，就是“均衡”（equilibrium）。

后来，我开始从事理财业务之后，反射概念却变得非常有用。直到我赚了很多钱，多得我根本用不上之后，我就在 1979 年成立了一个基金会，名为开放社会基金会（Open Society Fund）我把基金会的目标定为帮助封闭的社会开放，促使开放的社会更可行，以及促进批判的思考

模式。透过这个基金会，我把自己扯进苏联制度解体的内程，牵涉的程度还很深。

基于这方面的经验以及我对资本主义体系的经验，我得到的结论是，我一向使用的概念架构无效，于是我设法重构开放社会的概念。根据波柏的说法，开放社会和建立在政权思想基础上的封闭社会对立，但最近的经验却告诉我，对开放社会的威胁也可能来自相反的方向：来自社会凝聚力的匮乏及政府的“缺席”。

我以“资本主义的威胁”为题在1997年2月号的《大西洋月刊》（*The Atlantic Monthly*）中发表了一篇文章表达我的看法。本书起初的用意是在进一步发挥这篇文章谈到的想法。在我先前出版的书中，我把我的概念架构放在附录里，或把它埋藏在对个人往事的忆述中。现在我觉得我的概念架构值拿得出来和大家直接谈。我一向很有兴趣了解这个我生活于斯的世界。不管对也好，错也好，我觉得我获得了一些进步，要拿出来和大家分享。

但是，本书的撰写计划却被全球金融危机给打乱了，这场金融危机于1997年7首先在泰国爆发。当时，我在探讨全球资本主义体系的缺陷，但步调相当悠缓。亚洲的危机我很了解——事实上亚洲危机爆发六个月前，我

的基金管理公司早就料到了——但我不知道这次危机的后果有多深远。当时我在解释何以全球资本主义体系是不健全的，何以不能持久。但在1998年俄罗斯金融崩盘之前，我仍未察觉到全球资本主义体系已经开始解体。于是，撰写这一本新书就有了新的迫切感。在本书中，我有一个现成的概念架构足以使大家了解在迅速演变中的全球金融危机。于是，我决定赶快付梓。

我在1998年9月15日在国会所作的证辞中，扼要地说明了我对当前局势的看法，其中部分内容如下：

过去十年来使我国繁荣的全球资本主义体系已经开始解体。目前股市下挫，这只是一种症候，而且还是晚来的症候，这症候背后有一些更深远的问题打击着世界经济。部分亚洲股市下挫比华尔街1929年的崩盘还严重。此外，他们的币值还跌到只有原来钉住美元时的一小部分。尾随亚洲金融崩盘而来的是经济崩溃。例如，印尼过去卅年在苏哈托政权统治下逐渐提升起来的生活水准大部分都成了泡影，现代化的建筑物，工厂和基础设施还在，但已经脱离农村的人口则在受苦。目前俄罗斯陷入全面金融崩盘的局面中。这情形很惊人，对人类的后果以及政治后果根本无法估量。现在这情形已经蔓

延到拉丁美洲。

假如我们看到大部分问题都出在国外而掉以轻心，那可是一件憾事。我们也是全球资本主义体系的一个构成部分，这个体系的特色不但包括自由贸易，也包括资金的自由流动。此一体系对金融资本则很有利，使之得以自由选择去向，促成了全球金融市场的快速成长。我们可以把此一体系视为一个巨型的循环系统，把资金吸进位居系统中心的金融市场和金融机构之内，然后以信贷或投资组合的方式直接输送到边陲地带，或间接地透过跨国企业输往外地。

1997年7月泰国爆发危机以前，此一中心不断吸入和输出资金，劲道十足，于是金融市场日益壮大，日益重要，在此一系统边陲地带的国家只要开放资金市场，就可以得到大量资金供应。全球各地经济蓬勃，新兴经济体的情况尤佳。在1994年的某一个时期，投资美国各共同基金的钱有一半以上投入了新兴市场基金。

亚洲的危机把资金的流向扭转过来，资金开始从边陲地带回流。初时，资金回流对于这体系的核心是有利的。当时，美国经济已经濒于过热边缘，联邦储备理事会也考虑要调高贴现率。但亚洲危机发生之后，这一步就显得不明智了，股市为此受到鼓舞。于是，美国经济

两蒙其利。一方面，廉价的进口商品使国内的通胀压力受到遏止，另一面，股市则屡创新高。核心的兴旺带来了希望，使人认为也许边陲地带也可以复苏。从二月至四月间，以当地货币计算，亚洲大部分股市大致都收复了一半失地。这就是一次典型的熊市回升。

但边陲地带的痛苦强烈到某一程度后，系统的核心也会不好过。我觉得在俄罗斯金融崩盘后，我们已经感觉到了这一点。我这样说有三个理由。

首先，国际银行业有某些缺陷，过去遭人忽略了，现在俄罗斯的崩盘却把这些缺陷暴露出来。银行界除了资产负债表列明的收支差额外，还从事交换，远期交易，及衍生性金融商品交易，对象则包括银行同业和客户。这些交易并不列入资产负债表。这些交易不断视市况荣衰而调整。换言之，交易不断重新估价，价值与市况之间的差距要用现金弥补。这做法的原意是消除任何不履行义务的风险。交换，远期和衍生性金融商品市场规模很大，但保证金只有一点点。换言之，交易背后牵涉的实际金额是进行交易时所动用的资金的许多倍。这些交易形成了由许多环节组成的一个大循环，每一个环节对其交易对象有若干义务，但却不必知道还有什么人牵涉在内。每一个交易对象的风险都限制在信用额度之内。

俄罗斯银行体系崩溃后，这个复杂的系统受到严重冲击。俄国银行不履行义务，但西方的银行却不能就此摆脱他们的客户。他们根本找不到办法抵销银行与银行间的义务。许多避险基金和投机帐户蒙受巨额损失，最后都要清算收场。正常的跨期买卖被打乱了，运用各种的衍生性金融商品套利的专业人士也蒙受巨额损失。过了不久之后，马来西亚故意宣布停止对外国人开放金融市场，于是同样的情形再次出现。但新加坡金融管理局和其他国家的中央银行马上联合采取行动。仍未了结的合约全部拿出来，损失就大家分摊，结果避免了系统失灵。

这些事件使大部分参与市场的人设法全面降低他们的风险。银行也拼命把风险降到最低，取消杠杆运作。于是银行股急跌，全球性的信贷萎缩逐渐出现。这现象本来已经使流向边陲地带的资金减少，现在也开始使国内经济出现信用紧缩的问题。例如，垃圾债券市场就已经跨掉了。

这点是我的第二个论点。边陲地带的痛苦日剧，于是个别国家开始撤出全球资本主义体系，或半途就倒下去了。首先是印尼，然后是俄罗斯，两国的崩溃已经相当彻底了。但马来西亚的情形在某一方面看来更严重，

香港也一样，但程度较逊。俄罗斯和印尼的崩溃是无心之失，但马来西亚却是自行要脱离的，结果的确让一部分外国投资者和投机者遭受损失，即使马来西亚经济得不到喘息的机会，但至少马来西亚当局也可以暂时透一口气。把国家自我孤立，于是得以调低利率，推高股市。但这喘息的机会肯定只是暂时的，原因是，国界是可以渗透的，资金将循非法管道外流。这对马来西亚经济不啻是一场浩劫，但除非马来西亚政权垮台，否则和这一个政权有千丝万缕关系的马国资本家还是有办法挽救他们的企业的。马来西亚采取的措施使设法维持市场开放的国家受害，原因是这会引引起资金外流。从这一方面来说，马来西亚采取的正是所谓“抢掠邻人”政策。假如此一政策使马来西亚看来把它的邻都比下去了，别的国家就会竞相仿效，其他国家就愈来愈不容易维持市场开放了。

促使全球资本主义体系解体的第三个因素是国际金融当局显然无力维持此一体系。国际货币基金会的方案看来起不了什么作用，更甚的是国际货币基金会（IMF, International Monetary Fund）已经没钱了。七大工业国对俄罗斯危机的因应对策完全不足，失控的情况非常可怕。在这方面，金融市场是很独特的：金融市场反对政府任

何形式的干预，但均深信一旦情况变得异常恶劣，政府当局就会插手。现在这种信念已经动摇了。

前述三项因素加强了资本从边陲地带向核心的回流，俄罗斯崩溃引起的震撼很可能会逐渐消褪，但边陲地带将继续承受的压力。现在资金外流的情形已经蔓延到巴西，假如巴西倒下去，阿根廷就岌岌可危。全球经济成长的预测不断向下调整，我认为最后一定沦落到负成长的地步。假如这种衰退的情形扩散到我国，我们可能比较不愿易接受进口货，但这却是扭转资本流向所必须的。于是，国际自由贸易的崩溃可能就会尾随全球金融体系的瓦解而来。

要预防这种情形，唯一的方法是国际金融机构介入。但我们看到的前景很黯淡，原因是七大工业国政府未能在俄罗斯干预，但从此引起的后果也许可以视为一声起床号。我们迫切需要重新思考及改革全球资本主义体系。俄罗斯的例子显示，我们愈让问题持续恶化下去，问题就愈难掌握。

我们要进行重新思考，起点就是要承认金融市场天生就是不稳定的。全球资本主义体系所基于的信念就是放任金融市场，听任其自生自灭，它自然而然就会趋于均衡状态。金融市场被视为一个钟摆（pendulum），可能