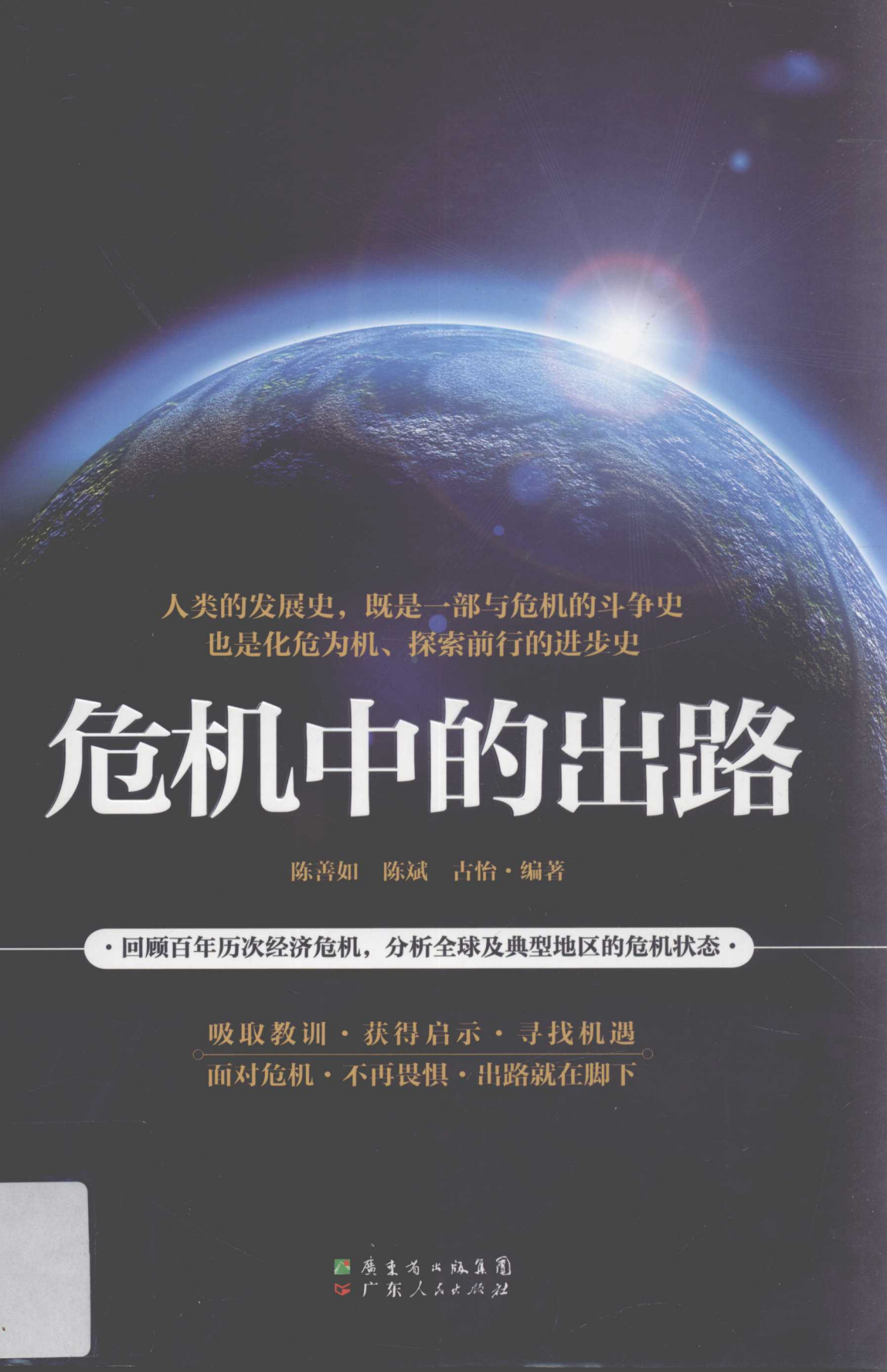




人类的发展史，既是一部与危机的斗争史
也是化危为机、探索前行的进步史

危机中的出路

陈善如 陈斌 古怡·编著

· 回顾百年历次经济危机，分析全球及典型地区的危机状态 ·

吸取教训 · 获得启示 · 寻找机遇
面对危机 · 不再畏惧 · 出路就在脚下

广东省出版集团
广东人民出版社

F831.59
20211

阅 览

危机中的出路

陈善如 陈斌 古怡·编著



广东省出版集团
广东人民出版社

· 广州 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

危机中的出路 / 陈善如, 陈斌, 古怡编著. —广州:
广东人民出版社, 2012. 6
ISBN 978 - 7 - 218 - 07702 - 4

I. ①危… II. ①陈… ②陈… ③古… III. ①金融
危机—研究—世界 IV. ①F831. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 097801 号

Weijizhong de chulu

危机中的出路

陈善如 陈斌 古怡 编著

 版权所有 翻印必究

出 版 人: 金炳亮

责任编辑: 曾玉寒 黎 捷

封面设计: △ 介

责任技编: 周 杰 黎碧霞

出版发行: 广东人民出版社

地 址: 广州市大沙头四马路 10 号 (邮政编码: 510102)

电 话: (020) 83798714 (总编室)

传 真: (020) 83780199

网 址: <http://www.gdpph.com>

印 刷: 广东恒发彩印有印公司

书 号: ISBN 978 - 7 - 218 - 07702 - 4

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 12.5 插 页: 1 字 数: 150 千

版 次: 2012 年 6 月第 1 版 2012 年 6 月第 1 次印刷

定 价: 38.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与出版社 (020 - 83795749) 联系调换。

售书热线: (020) 83791487 83790604

序

人类的发展史，既是一部与危机的斗争史，也是化危为机、探索前行的进步史。由2007年下半年美国次贷危机引发的国际金融危机，其波及范围之广、冲击强度之大、影响程度之深为历史所罕见。如何有效应对国际金融危机，在全球经济大调整大变革中实现新发展新突破，是世界各国各地区共同面对的重大理论和现实课题。

广东作为我国改革开放的先行省，在加快融入经济全球化的同时，也不可避免地遭受到国际金融危机的严重冲击。面对前所未有的困难和挑战，省委、省政府团结带领全省人民坚定信心、迎难而上，紧紧依靠改革开放以来打下的坚实基础，充分利用国际金融危机冲击形成的倒逼机制，坚定不移调结构，脚踏实地促转变，扎扎实实惠民生，大力实施“三促进一保持”、“双转移”、“腾笼换鸟”、节能减排节地等战略措施，砥砺奋进、攻坚克难、危中寻机、稳中求进，使应对国际金融危机冲击的过程成为推动发展上水平的过程，成为为更长时期又好又快发展打基础的过程，取得了应对国际金融危机冲击的阶段性重大胜利，谱写了推动广东科学发展的壮丽篇章。

当前，国际金融危机的影响仍在继续，国内外经济环境更趋严峻复杂。我们必须坚持以世界眼光和战略思维分析形势、谋划对策、推动工作，特别要从历次经济危机爆发后各国的应对过程中充分汲取经验和教训，有效克服国际金融危机的冲击和影响，实现新的跨越发展。陈善如同志长期奋战在经济战线，具有坚实的宏观经济管理理论功底和丰富的工作实践经验。他带领两位同志编著的《危机中的出路》一书，从理论和历史的视角对一百多

年来数十次影响较大的世界经济危机进行了较为全面的梳理、归纳和总结，理清了经济危机发生、演变的脉络，对危机发展规律的概括颇为精辟，提出的危机启示发人深省，对本次危机出路和机会的思考富有创见，为我省当前和今后一个时期妥善应对危机、加快转型升级、促进经济社会平稳健康可持续发展提供了有益的参考借鉴。本书深入浅出、明白晓畅，对广大读者尤其是对宏观经济管理者、企业决策与经营者都有积极的参考价值。

经济危机，既是落后生产力之危，也是先进生产力之机；既是传统发展模式之危，也是科学发展模式之机。广东将在党中央、国务院的正确领导下，深入贯彻落实科学发展观，坚持社会主义市场经济的改革方向，加快转型升级、建设幸福广东，努力夺取应对国际金融危机的全面胜利。也希望有更多的有识之士为广东应对挑战、化危为机、改革发展出谋划策，贡献力量！

是为序。

广东省省长

朱小丹

2012年5月28日

前言

2007 年次贷危机引发的全球经济危机程度之深百年不遇，我们亲眼见证这场剧烈的危机。美国五家大型金融机构倒闭——贝尔斯登、印地麦克银行、雷曼兄弟、华盛顿互助银行和美联银行；英国、德国、加拿大、西班牙、比利时、荷兰等 20 多个国家的大型银行纷纷被国有化；全球股市、汇市、黄金、石油、大宗商品等市场剧烈动荡；美国通用公司、日本航空公司、德国诺基亚西门子通信公司、俄罗斯最大汽车制造集团等重量级企业大量裁员或申请破产保护；一连串国家评级下降，触发了包括欧洲主要发达国家和美国在内的主权债务危机……这场席卷全球的经济危机使几乎所有的国家和地区正遭受一场史无前例的浩劫。

在这场经济危机的硝烟中，到底造成了多少危害？引发危机产生的原因是什么？政府，社会都有哪些救助措施？历史上的历次危机都是怎样的？危机是如何化解的？怎样才能让我们摆脱这次经济危机带来的失业及财富蒸发等噩梦？怎样才能让我们对经济复苏、市场稳定的愿望不再是个奢望？这些疑虑都是值得深思的。本书不仅聚焦探寻这次危机的本质，而且还从历史的角度对 100 多年来数十次影响较大的世界经济危机进行梳理、总结和归纳，厘清经济危机脉络，分析危机的出路，以期客观理性地认清危机，并且寻找突破这次危机的机会。

为此，本书共分为八章，主要采用定性分析的方法，从多方面对经济危机的各个环节进行诠释。

第一章是本书的背景。它以 2007 年开始的次贷危机作为切入点，用大事记的形式记录这场源自次贷危机的世界经济危机过程中的重点事件。同时，分析了本次危机发生的特点。继而回顾 100 多年来数十次经济危机发生的历史，对 19 世纪、20 世纪和 21 世纪三个阶段典型的危机的特点进行剖析。最后，对历次危机的形式进行总结分类。

第二章重点阐述危机的危害。这章内容运用丰富的资料不仅对每次

经济危机危害共性的归纳、总结，而且还对产生这些危害的路径以及特点进行了分析。在分析的过程中，书中引用了大量的数据，这并不是因为这些数字本身有多么重要，而是因为它们可以最生动地反映金融市场和整个经济在危机时期中的那种切肤之痛的真实感和危机感。

第三章探讨经济危机发生的原因。纵观近 150 年来数十次危机，危机原因如投机过度、信用扩张过度、市场操纵和造假、金融风险集中爆发、生产能力过剩、资源紧缺、政策错误和新自由主义思潮的影响等八个方面，都是值得深思的。随着经济金融化的步步深入，金融越来越在经济中表现出重要性，金融危机也渐变成经济危机的主要导火线。因此，在这一章节中重点发掘金融风险集中爆发的原因，包括大规模跨国资本自由流动，不透明并且高度杠杆化、复杂化的金融系统以及监管制度的缺陷等，并且勾勒了金融危机向实体经济传导的机制。

第四章总结危机的救助方式。在本章中，除了金融救助、政策救助、加强监管以及完善法律外，本章加入预期管理和转嫁危机作为救助方式进行探讨。预期具有特定心理特征，是人们对未来的变动方向和变动幅度的一种事前估计。它在危机形成、发生及扩散和传导的过程中发挥着加速、深化、扩散和传染危机的作用。预期管理作为对人们心理上的救助，对挽救社会经济于危难之中日益被国际社会认可。另外，运用汇率手段将国内危机向外转移成为现代转嫁危机的方式。最为经典的前车之鉴就是 1985 年的《广场协议》。这种汇率转移危机的手法可简单总结为三步：第一，逼迫被转移国的汇率升值。第二，迫使被转移国的利率下降。第三，针对利率下降而导致被转移国发生股市、房市等资产泡沫化的现象而推出看跌期权等金融对赌工具，打击股市。汇率大战打的有效，必须有贸易大战支撑。汇率战跟贸易战像是一把钳子的两个爪子，卡在被转移国经济的咽喉上。这也成为人们在这次世界经济危机中必要关注的焦点之一。

第五章分为两部分。一是基于历史的分析，在大量的经济危机史料中寻找历次走出经济危机的出路。经过分析整理后，本章提出有产业发展与结构优化、科技创新、国际经济合作、新资源的发现与利用和制度改革与创新五大出路。二是针对本次危机提出应对危机的出路思考建议。

第六章探寻危机的规律。它包含了几个方面：首先是一个根据早期古典学派观点设计的危机程式。这个程式指的是投机过热、信用扩张、信用困境、危机爆发和国际蔓延五个环节的危机过程。其次，危机又表现出一个纵向的由简单到复杂的演进规律，即由物质生产过剩为主的简单经济危机演进到经济与金融的双重危机。再次，本章提出新兴产业在战胜重大经济危机中屡次扮演重要角色，规律性地成为摆脱经济危机的根本力量。最后，金融危机又表现出与金融监管是在“管制——松绑——再管制”中找出符合国家利益及经济发展的均衡过程中螺旋式上升的规律。

第七章提出危机的启示。本章中提出五大启示，即反对新自由主义，进一步完善与加强国家的宏观经济调控，坚持和完善有中国特色的金融监管，金融开放必须十分慎重，加强经济安全的管理、研究与培训。抛砖引玉，以期使读者深入思考。

第八章阐述走出这次经济危机的机会。本章是对危机机会的思考。经济萧条并不只是百业凋零、哀鸿遍野。相反，萧条也可能是一个充满机会的时期。但是，这些机会并非俯拾皆是，而是汇集成了一些特殊的亮点，等待有心人去发掘。本章试图在危机的困境中找到这些亮点——新能源新机会，新技术新机会，新农业新机会。

当你阅读本书时，希望能激起你的兴趣，能有点滴收获。由于时间仓促和作者的水平有限，不妥之处敬请广大读者批评指正。



2012年3月

»»» [目 录]

一、危机产生

001

一个激浪或许很快消逝，然而浪潮却永远不会停息。本章以 2007 年美国次贷危机引发的全球经济危机为切入点，150 年来具有代表性的数十次经济危机产生的表现形式与演变趋势跃然纸上。

1. 次贷危机及其引发的全球经济危机 / 002
2. 历次世界经济危机 / 008
3. 经济危机类别 / 012

二、危机危害

015

覆巢之下，焉有完卵？每一次危机都带来诸多危害，本章使用了大量的数据来描述危害，数字本身并不重要，它们却最生动地反映了危机时期的那种切肤之痛。

1. 股市暴跌 / 016
2. 信用体系受到严重破坏 / 018
3. 物价失控 / 023
4. 企业大量倒闭 / 024
5. 经济增长下降 / 025
6. 失业高企 / 030

7. 公共信任危机 / 031

8. 社会动荡 / 033

三、危机原因

037

世上没有无缘无故的繁荣，也没有无缘无故的危机。纵观世界数十次危机，究其原因，令人深思。

1. 投机过度 / 038

2. 信用扩张过度 / 041

3. 市场操纵和造假 / 043

4. 金融风险集中爆发 / 045

5. 生产能力过剩 / 056

6. 资源紧缺 / 057

7. 政策错误 / 058

8. 新自由主义思潮的影响 / 060

四、危机救助

063

亡羊补牢是个永恒的话题。大厦既焚，洒之以泪已是无济于事，经济危机发生后，危机救助成为急需解决的问题。

1. 金融救助 / 064

2. 预期管理 / 069

3. 政策救助 / 070

4. 转嫁危机 / 073

5. 加强监管 / 075

6. 法律救助 / 076

五、危机出路

079

君看一叶舟，出没风波里。冲出每次危机的浪潮，就产生一个新的飞跃，而每一个飞跃都与产业发展与结构优化相关联，都与一种主要的科技革新系统的启动相关联。

1. 历次危机出路分析 / 080

2. 本次危机出路思考 / 096

六、危机规律

119

历史不会简单地重复，但总是惊人地相似。世界经济危机发生的次数如此之多，虽时点不同形式各异，但本质上仍有诸多相似之处，透过现象看本质，透过本质找规律，以史为镜，我们的眼睛雪亮雪亮。

1. 危机程式 / 120

2. 经济危机的演变规律 / 126

3. 走出经济危机的根本出路在于新兴产业发展 / 128

4. 金融危机与金融监管双螺旋式演进 / 132

七、危机启示

137

痛定思痛，从经济危机中得出刻骨铭心的启示，避免重蹈覆辙。

1. 反对新自由主义 / 138
2. 进一步完善与加强国家的宏观经济调控 / 140
3. 坚持和完善有中国特色的金融监管 / 143
4. 金融开放必须十分慎重 / 144
5. 加强经济安全的管理、研究与培训 / 147

八、危机机会

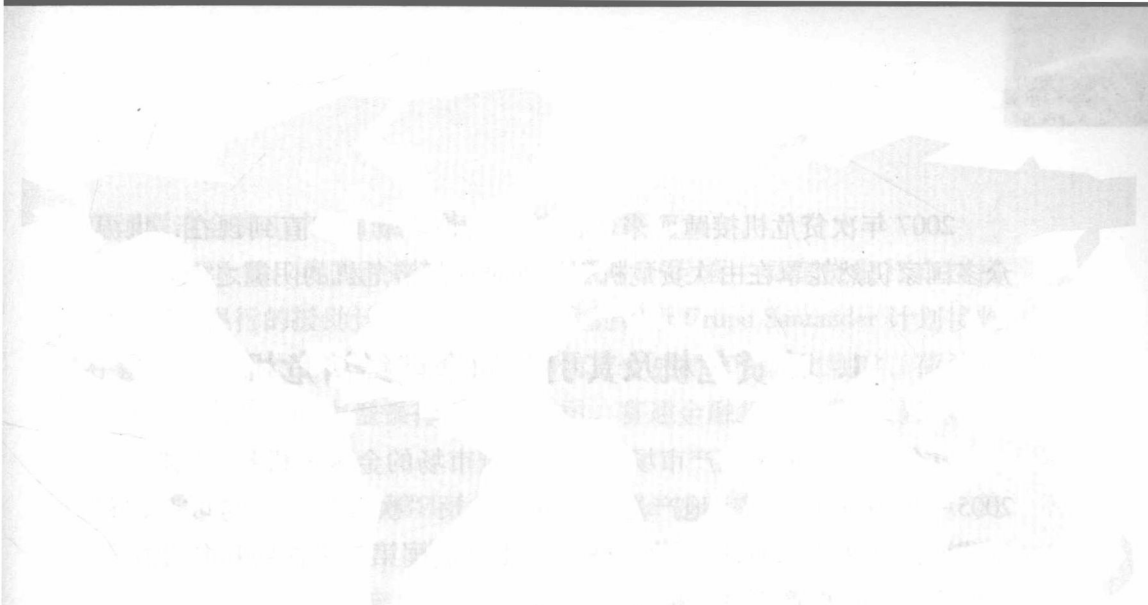
151

小荷才露尖尖角，早有蜻蜓立上头。危机的背后，又潜藏着一轮新的经济机会：新能源、新农业、新技术。当然，机会只会垂青那些以乐观心态做好准备的人们。

1. 新能源新机会 / 152
2. 新技术新机会 / 162
3. 新农业新机会 / 173

致谢 / 178

主要参考文献 / 179



一、危机产生

一个激浪或许很快消逝，然而浪潮却永远不会停息。本章以 2007 年美国次贷危机引发的全球经济危机为切入点，150 年来具有代表性的数十次经济危机产生的表现形式与演变趋势跃然纸上。



2007 年次贷危机接踵而来的巨变令人惊心动魄。直到现在，世界众多国家仍然笼罩在由次贷危机引发的全球经济危机的阴霾之中。

1. 次贷危机及其引发的全球经济危机

次贷危机是由房地产市场蔓延到信贷市场的金融危机^①。它伴随着 2005—2006 年的美国房地产泡沫破灭，以及“次级贷款”与可调整利率贷款的高违约率而开始，以 2007 年 4 月美国第二大次级房贷公司新世纪金融公司破产事件为标志。

次贷危机爆发后，受影响的首先是那些直接涉足次级贷款业务的公司，如英国的北岩银行及美国国家金融服务公司，还有一些从事按揭证券化的金融机构，例如贝尔斯登。2008 年，由于房屋价格的不断下滑以及房屋回赎权丧失率的上升，投资者开始对按揭证券的价值失去信心，流动性危机产生。尽管美国联邦政府接管了房利美和房地美两家大型房屋贷款公司，却无法阻止这场金融危机的爆发。

2008 年 9 月，这场金融危机开始失控：

9 月 14 日，雷曼兄弟投资银行在美国联准会拒绝提供资金支持援助后提出破产申请，而在同一天美林证券宣布被美国银行收购。

9 月 16 日，美国国际集团（AIG）因持有许多信用已经违约的到期合约被调低信用评级，自身也陷入了一场清偿危机。同一天，金融市场上一家大型的共同基金 Reserve Primary Fund 因为被披露持有雷曼兄弟公司的债券，股价下跌至 1 美元以下，这使投资者赎回基金需求大幅扩散，金融危机进一步恶化。

9 月 18 日，总市值为 4 万亿美元的股票市场上，机构投资者要求“卖出”的交易订单市值高达 5000 亿美元，而美国联邦储备系统注入市场的流动性资金仅有 1050 亿美元，导致市场崩解。

9 月 21 日，幸存的两家大型投资银行高盛证券和摩根士丹利，向

① 美国房地产贷款系统里面分为三类：优质贷款市场、次优级贷款市场、次级贷款市场。美国把消费者的信用等级分为优级、次优级和次级。那些能够按时付款的消费者的信用级别被定为优级，那些不能按时付款的消费者的信用级别被定为次级。次级贷款市场就是面向那些收入信誉程度不高的客户，其贷款利率通常比一般抵押贷款要高出 2%~3%。

美国联准会提出申请，转移为银行控股公司。

9月28日，英国财政部实行了一项对于英国主要房贷银行布拉福德—宾利银行的援助计划。西班牙最大的银行 Grupo Santander 计划接收存款账户和办公室的运作，而按揭和借贷会被国有化。比利时、荷兰和卢森堡三国共有的大型银行和资产公司，富通金融集团 (Fortis)，资产部分被国有化。

9月29日，美国的第四大银行 Wachovia 被花旗银行集团并购。美国的股票市场产生重挫。道琼工业指数在数分钟内即下跌 300 点，终场下跌 777.68 点，创下史上最大跌幅；纳斯达克指数跌破 2000 点大关。

随后，Hypo Real Estate 接受德国政府担保；冰岛濒临破产，三大银行被接管。多国中央银行向金融市场注入巨额资金。

10月8日，欧洲央行、英格兰银行、美国联邦储备系统、加拿大央行、瑞典银行和瑞士银行于格林尼治时间 11:00 时共同宣布调降基准利率 0.5%，而中国人民银行也随后跟进调降基准利率。当天全球股市均呈现重挫，日本跌幅更达到 9%，俄罗斯股市盘中暂停交易，而印尼股市在早盘大跌之后也停止交易。

全球金融危机继续恶化的同时也重创实体经济，金融危机和经济危机盘根交织，一场全方位的恶性的全球经济危机爆发。

进入 2009 年：

1月，西班牙失业率升高到 13.3%，创历史新高。英镑大贬值。韩元大幅贬值，新台币贬破 35 元关卡。德国奇梦达与加拿大北电网络均宣告申请破产保护。

2月18日，美国总统奥巴马签署通过 7870 亿美元振兴经济方案。

第一季度，日本三大汽车巨头（丰田、本田、日产）总报亏 13268 亿日元，电子巨头一季度亏损 824.8 亿日元。

4月30日，美国克莱斯勒汽车宣告申请破产保护。

5月，英国失业人数高达 227 万人，创 12 年来最高。

6月，美国通用汽车公司宣告申请破产保护并组织重整，并由美国和加拿大两政府接管，宣布再裁员 1 万人。德国百货零售与旅游业巨擘 Arcandor 集团申请破产保护。

8月，全世界发行量最大的老牌月刊《读者文摘》宣告申请破产保

护。美国失业率再次升高至 9.7%，再创 26 年新高。中国台湾失业率增为 6.13%，失业人数为超过 672000 人，继续创历史新高。

9 月 25 日，俄罗斯最大汽车制造商奥托瓦兹汽车集团（Avtovaz），宣布大幅度裁员 27600 人。

10 月，德国与芬兰合资的电信大厂诺基亚西门子通信裁员 5800 人。美国娇生公司为了节省成本裁员逾 7000 人。美国劳工部公布失业率为 10.2%，再次续创 26 年来新高。由于全球避险需求增加，国际金价冲破每盎司 1000 美元。

11 月 2 日，拥有百年历史，同时是全美国最大，中小企业商业贷款机构的 CIT 集团，正式申请破产保护，成为全美第五大的企业破产案。

11 月 25 日，阿拉伯联合酋长国迪拜财政部宣布国营企业迪拜世界总负债 590 亿美元，爆发债务危机，恐慌心理危及全球股票型基金与投资，当日全球股市均受重挫。

12 月 16 日，标准普尔评级公司将希腊国家信用等级从 A - 下降为 BBB +，引发欧元抛售，并带动一连串欧洲国家评级下降，触发了欧洲主权债务危机。

进入 2010 年：

1 月 19 日，日本大型航空公司日本航空公司正式申请破产保护，并宣布再裁员 1.5 万人。

1 月 25 日，瑞典电信大厂爱立信宣布裁员 6500 人。

西班牙 1 月份全国失业率高达 19.3%，再续创 30 年来最高纪录，也是欧盟地区失业率最高的国家。由于希腊政府出现公债危机，在财政赤字影响，欧元兑换美元重贬 1.4 元。

2 月 5 日，受到欧元区债信危机影响，全球爆发大股灾，欧、美、亚洲股市均重挫大跌，葡萄牙、西班牙股市大跌逾 5%，中国台湾股市重挫 324 点。

4 月 27 日，国际信用评级机构标准普尔公司将希腊的长期主权信用评级降至垃圾级，而对葡萄牙的评等降两级至 A -，欧美金融市场受此影响均下挫。

5 月 2 日，欧元区成员国和国际货币基金组织决定在未来三年内共

同向希腊提供 1100 亿欧元的贷款，以帮助陷入债务危机的希腊渡过难关。

5 月 19 日，欧元兑换美元再次重贬 1.2144 元，同时德国当局也宣布限制投机性放空交易行为，全球股市均再次重挫。

6 月，国际金价以每盎司 1261 美元作收，再续创历史新高纪录。由于西班牙长期经济不稳、成长前景疲弱，穆迪将其主权债信等级列入可能降级观察，把西班牙列入调降评等的观察名单。

进入 2011 年：

1 月 27 日，美联储决定维持利率在 0 ~ 0.25% 不变，并将继续实施 6000 亿美元的国债购买计划。

1 月 31 日，穆迪宣布将埃及主权评级由 “Ba1” 下调至 “Ba2”，并将评级展望从 “稳定” 调整为 “负面”。

2 月 3 日，标准普尔下调了爱尔兰的评级。将爱尔兰长期债务信用评定由 AA - 级下调至 A 级，将爱尔兰短期债务信用评定由 A - 1 + 级下调至 A - 1 级。将爱尔兰长期主权债务评级从 “AA - ” 下调至 “A”，短期评级从 “A1 + ” 下调至 “A1”。同时标准普尔称将该国短期和长期债信评级纳入负向观察名单。约旦长期与短期外汇评级为 BB/B 不变，但将其长期与短期本地货币评级调降至 BB + /B 垃圾级别。

2 月 15 日，希腊央行预测称，今年希腊经济将下滑 3% 或更高，这意味着该国将连续三年面临经济衰退。

3 月 7 日，穆迪将希腊的信贷评级由 Ba1 连降三级至 B1，同时将评级前景定为 “负面”。葡萄牙主权信用评级下调两档至 BBB - ，且评级前景为 “负面”。

3 月 11 日，日经 225 指数受福岛核辐射泄漏影响，继前一天大跌 6.2% 之后，再度大幅走低，跌幅高达 10.5%。本来就相对疲软的日本经济再受重创，这使得全球经济复苏的脚步再次放慢。

3 月 14 日，日本中央银行宣布向金融市场注资 15 万亿日元，15 日再注资 3 万亿日元，继 16 日向金融系统立即注资 5 万亿日元之后，17 日再向金融系统立即追加注资 1 万亿日元。日本央行连续四天向金融系统立即注资规模达 34 万亿日元，总规模已达 52.8 万亿日元。

美国金融业监督单位消费者金融保护局开始营运，可以派驻 “金