

金融危机论

经济学角度的分析

韦 伟 等著

JINRONG WEIJI LUN

JINGJIXUE JIAODU DE FENXI



经济科学出版社

教育部人文社会科学研究规划项目

安徽大学“211工程”学术著作出版基金资助项目

金融危机论

——经济学角度的分析

韦 伟 郑兰祥 著
方卫东 冯 健 殷剑锋

经济科学出版社

2001年10月

责任编辑：龚 勋
责任校对：王苗苗
版式设计：周国强
技术编辑：邱 天

图书在版编目 (CIP) 数据

金融危机论：经济学角度的分析/韦伟等著. —北京：
经济科学出版社，2001.11
ISBN 7-5058-2733-2

I. 金… II. 韦… III. 金融危机—研究
IV. F830.99

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 077096 号

金 融 危 机 论

——经济学角度的分析

韦 伟 郑兰祥 著
方卫东 冯 健 殷剑锋

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036
总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京天宇星印刷厂印刷

河北三河德利装订厂装订

850×1168 32 开 11.25 印张 290000 字

2001 年 11 月第一版 2001 年 11 月第一次印刷

印数：0001—2000 册

ISBN 7-5058-2733-2/F·2124 定价：16.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

导 言

1997年始发于泰国的亚洲金融危机虽然已经尘埃落定，但它给世界留下了一片恐慌，给人们留下了一片阴影。在这和平与发展的年代，有什么样的灾难比金融危机更为严重呢？它像幽灵一样，突然从某个角落出现，继而疾风暴雨般地震撼着整个国际经济。同时也给经济学家们留下了无尽的思索。在新的世纪会不会发生金融危机呢？如果回答是可能的，那么下一次金融危机又将在什么时候爆发呢？为防范金融危机我们现在应该做些什么？这不能不说是个极为严肃同时又是极为现实的问题。

金融危机的爆发是不以人的意志为转移的。根据马克思主义基本理论，资本主义的发展不但未能解决商品经济的基本矛盾——生产的社会化与生产资料的私人占有，反而使这一矛盾进一步深化了。只要资本主义基本矛盾存在并激化，经济危机就是不可避免的。金融危机不过是经济危机的一个特殊阶段或特殊形式，也具有同样的特性。如果说经济危机是一种生产过剩的危机，表现为社会产品超过有限需求，那么，金融危机就是金融产品过剩的危机，表现为虚拟资本过度膨胀超过了实际经济需要。在全球经济一体化的今天，世界经济中又出现了许多马克思未曾料到的新的经济现象与经济特征，经济与金融市场化、金融自由化不断发展，金融方式多元化与金融工具创新化水平不断提高，虚拟资本规模迅速扩大，结构有所变化，流动性增强，经济与金融泡沫的频繁膨胀与收缩等，可以说金融危机的形成有着更为丰

腴的土壤，它势必成为和平与发展年代里世界经济最大的威胁。

一、经济全球化的趋势已越来越明显

全球化是最近一些年来国际舆论界越来越常用的一个概念，意思是指各国经济都在走向开放，走向市场化，世界经济趋向于某种程度的一体化，各国经济相互依赖的程度大大提高。对于全球化有两种截然相反的意见：一种观点认为，这是一个不可逆转的过程，会促进世界各国的经济增长，为所有国家都会带来好处。另一种观点却担心全球化是一种任何国家、任何组织都无法控制的过程，他们预言，全球化会造成全球财富的两极分化、生产过剩，最终将把世界各国都卷进经济危机中去。

目前正在显现的经济全球化主要体现在三个方面：(1) 各国间的交易额增长迅速，1970 年，美国的对外交易额等于国内生产总值的 3.5%，到 1991 年，这一比例上升为 11%，增长了 3 倍。从 20 世纪 50~70 年代，法国这一比例为 10%~15%，如今这一比例已超过 20%。经合组织国家从 1962~1992 年 30 年间，这一比例从 7% 上升为 15%，整整翻了一番。(2) 从实际投资的趋势来看，1970 年全年的投资额为 400 亿美元，80 年代末为 1700 亿美元，如今每年的世界平均投资额为 2000 亿美元。发达国家间跨国、跨洲设厂，兼并企业已成风气。(3) 在对外投资浪潮中，私人投资者在证券、股票市场上最为活跃，在 20 世纪 90 年代初，私人资本的投资大约等于经合组织国家对发展中国家投资的 1/3。现在，世界上每天流通的资本据说可达 14000 亿美元，是商业交易额的 100 倍。据说，全球金融资本的交易额 1980 年为 5 万亿美元，1992 年为 35 万亿美元，2000 年为 83 万亿美元，相当于经合组织成员国国内生产总值之和的 3 倍。

全球经济一体化的趋势使各个国家连成相互联系的一个整体，各国经济都不可避免地受到整个世界经济的影响，任何一个

国家都不可能偏安一隅、孤立发展，从一定意义上说，存在着一损俱损、一荣俱荣的密切关联。

二、金融全球化是经济全球化的重要组成部分

正如现代金融是一国经济的核心一样，金融全球化是全球经济一体化的核心。推动金融全球化的主要动因是西方国家自 20 世纪 80 年代以来，金融自由化、信息技术、融资证券化和金融创新等的发展。金融全球化主要表现在：（1）资本流动全球化。二战后建立起来并于 20 世纪 70 年代初瓦解的布雷顿森林体系，导致先是发达国家后来是发展中国家纷纷开放其资本账户及相应的资本市场。进入 80 年代后，国际资本呈现不断加速和扩大的趋势，90 年代国际资本流动继续表现异常强劲的势头。当今，每天都有大量资本在跨国界流动，上千亿资金转瞬之间就可转移到世界的任何一个地方。（2）货币体系全球化。国际货币体系经历了从金本位到 1945 年布雷顿森林体系，从布雷顿森林体系到牙买加体系建立的过程。目前，美元在国际货币体系中仍占主导地位，它在国际贸易结算、外汇交易、国际债券净额、国际银行存款、发展中国家债务和官方外汇储备中分别占 48%、42%、40%、46%、50.2% 和 65%。（3）金融市场全球化。伦敦仍然保持着作为世界最大的国际银行业中心的地位，国际业务总额的 1/5 以上集中在这里；1200 多家金融机构设在这里，总额为 64000 多亿美元的欧洲货币约有 1/3 在其银行账户上；它同时还是欧洲债券市场的发源地，全球 2/3 的二级市场交易也在伦敦进行。90 年代以来，外汇市场已成为世界上最富流动性的市场，据国际清算银行（BIS）统计，全球外汇市场日平均交易量 1989 年为 5900 亿美元，1992 年为 8200 亿美元，1995 年猛增为 11900 亿美元，1998 年已达到 15000 亿美元。（4）金融机构全球化。目前国际上大银行都把扩大规模、扩展业务以提高效益和增强抗

风险能力作为发展战略，因此出现了全球性的银行业合并和兼并的浪潮。(5) 金融协调和监管全球化。以国际货币基金组织为代表的国际金融协调机构，在国际经济生活中发挥着越来越重要的作用，该组织拟订的《巴塞尔协议》及《有效银行监管的核心手册》为越来越多的国家所接受，标志着全球统一的金融监管标准趋于形成。

三、由金融全球化所导致的金融风险加剧

金融全球化当然会给世界各国及国际社会带来相当的好处，否则它将不会形成如此发展的趋势。但是，众多的学者指出金融全球化也存在众多的弊端：(1) 全球资本流动尤其是大量投机性短期资本的流动，受利益的驱使，往往来无影、去无踪，势必对一些国家和地区造成突然冲击，使其陷入金融、经济动荡或危机。国际投机家往往挟巨资以造市，借支配地位以牟利，加剧市场波动。据估计，目前全球国际游资高达 7 万亿美元左右，只要其中任何一个小部分冲击任何一个经济规模较小的国家或地区，都可能引发金融震荡。(2) 与金融全球化相伴随的金融危机传播效应，使一个国家或地区的金融风险可以迅速地蔓延为全球性的金融危机。与金融全球化相适应的国际金融体系目前已有能力迅速将一个地方的失误、动荡和危机传播到世界的各个角落。

全球经济一体化的趋势是不容改变的，作为全球经济一体化主要标志之一的金融全球化的趋势也是不容改变的，因而金融危机的爆发有其必然性，防范金融危机理应成为各国政府及世界组织的一项长期、重要的战略任务。进一步深入思考金融危机的形成机制及防范对策，就是各国经济学家面临的一项重要课题。

我们需要从理论上说明：从总体上看，导致金融危机爆发的原因有哪些，其中最根本的原因是什么？金融危机的传导机制的原理究竟是什么？金融危机与经济危机是什么关系？与历史上所

发生的历次金融危机相比，当今的金融危机与历史上的金融危机有哪些相同点，又有哪些不同点？马克思主义经典作家们是如何研究金融危机的，它们的这些结论在今天有没有价值，如何依据马克思主义的基本原理，创造性地丰富、发展马克思主义的金融危机学说？等等。从具体方面看，金融危机与产业结构、与金融体系、与市场经济、与政府干预、与汇率制度等等之间究竟又有什么内在联系？对后者有些什么样的影响？对于我们这样一个正在进行改革开放、快步融入全球经济一体化的发展中的社会主义大国来说，应该如何借鉴金融危机的教训，如何采取行之有效的政策措施防范金融危机的发生？展望未来，进入全球经济一体化的世界经济的主要危险在哪里？经历了多次的金融危机，未来的国际货币体系将有哪些变革？未来的国际组织的作用将如何发挥？等等。

一段时间关于金融危机的研究著作和论文可以说是汗牛充栋，使我们对金融危机的研究逐步开始从混沌走向清晰，从表象走向深入，从描述走向分析，从现实走向未来。关心世界经济的未来，关心本国经济的未来，人们就不得不思考如何防范金融危机。但是人们目前对于金融危机的理解仍然是浅层次的、朦胧的、零碎的甚至有时是自相矛盾的，因此，我们有必要继续深入地加以研究。

本书试图揭示金融危机一般规律，而不是具体的去研究某次金融危机。因为，我们认为每次金融危机的形成、触发的原因、持续的时间、波及的范围、采取的对策都是不尽相同的，防范金融危机也不存在一个统一的模式。从众多的特殊中抽象出一般的规律，从理论的角度加以分析，既是理论建设的需要，也是实践发展的要求，一旦我们对金融危机的规律有了清楚的认识，我们在防范金融危机的进程中就有了实质性的突破。当然，这次东南亚金融危机爆发的时间距离我们最近，资料最为丰富，对我国的影响也高过历次的金融危机，因此不可避免地在我们的论述中，

引用东南亚金融危机的例证较多。

对金融危机的研究可以从国际金融、货币银行理论、国际经济关系、政府与市场的作用、经济发展战略等多角度地加以研究，本书则是按照经济学的研究方法来展开的，换句话说，是对金融危机的经济学的分析。

构建一部完整的、系统的研究金融危机的理论著作是我们的愿望，但是在实际的写作过程中，困难程度是我们始料未及的，可以说金融危机是国内外经济各种矛盾的综合反映，在这“剪不断，理还乱”的多重复杂关系中，如何进行理论上的抽象，然后再还原到现实的经济生活中去，我们深感自己理论的浅薄、知识的贫瘠和信息的稀缺。尽管如此，我们还是愿意将我们的不足与遗憾呈现给读者，以期抛砖引玉，以期有更多、更好的著作问世。

目 录

导言	(1)
第一章 金融与金融危机	(1)
第一节 货币	(1)
第二节 信用	(9)
第三节 金融	(13)
第四节 金融对经济发展的贡献	(19)
第五节 金融危机	(24)
第二章 经济危机与金融危机	(31)
第一节 马列主义经典作家关于经济危机的论述	(31)
第二节 马克思主义经典作家关于资本主义金融 危机与经济周期的理论	(37)
第三节 西方学者关于经济周期 与金融危机的论述	(39)
第四节 金融周期与金融危机	(43)
第三章 金融危机的历史考察	(49)
第一节 19 世纪的金融危机	(49)

第二节	1929 年的金融危机	(63)
第三节	1992~1993 年的欧洲金融危机	(67)
第四节	墨西哥金融危机	(71)
第五节	东南亚金融危机	(76)
第四章	金融危机的形成原因和机制	(87)
第一节	金融危机形成的国际因素分析	(87)
第二节	金融危机形成的国内宏观因素分析	(109)
第三节	金融危机形成的国内微观因素分析	(127)
第四节	金融危机的传导机制分析	(133)
第五章	产业结构与金融危机	(143)
第一节	产业结构理论概述	(143)
第二节	外向型经济发展战略	(153)
第三节	产业结构与国际贸易	(157)
第四节	产业结构失衡与金融危机	(163)
第六章	金融体系与金融危机	(170)
第一节	自由放任银行体系的不稳定性	(170)
第二节	金融体系中的政府与金融危机	(180)
第三节	开放经济下金融体系与金融危机	(192)
第七章	自由市场、政府干预与金融危机	(198)
第一节	自由市场和政府干预：简单的回顾	(198)
第二节	经济增长方式和冲击的生成	(205)
第三节	政府收入最大化行为和政府 主导型的增长模式	(209)
第四节	冲击的形成	(219)

第八章 汇率制度与金融危机·····	(224)
第一节 冲击的传导机制和亚洲金融危机·····	(225)
第二节 固定汇率制下的四种传导机制·····	(230)
第三节 浮动汇率制下的四种传导机制·····	(238)
第九章 金融危机对经济、社会发展的影响·····	(254)
第一节 金融危机对一国经济的影响·····	(254)
第二节 金融危机对一国(或地区)	
社会、政治生活的影响·····	(268)
第三节 金融危机的国际传染·····	(272)
第四节 亚洲金融危机对世界经济的影响·····	(276)
第十章 各国防范金融危机的策略·····	(288)
第一节 防范金融危机的国际金融理论概述·····	(288)
第二节 建立金融危机预警系统和防火墙·····	(291)
第三节 发达国家防范金融危机的政策措施·····	(297)
第四节 发展中国家防范金融危机的政策措施·····	(301)
第五节 国际货币基金组织在反危机中的作用·····	(307)
第十一章 中国防范金融危机的若干思考·····	(313)
第一节 外源危机与中国经济金融稳定性研究·····	(313)
第二节 内源危机与中国经济金融稳定性研究·····	(321)
第三节 中国防范金融危机的对策性研究·····	(330)
参考书目·····	(344)
后 记·····	(348)

第一章

金融与金融危机

第一节 货 币

一、货币的定义及起源

讨论金融危机离不开对金融的分析，分析金融首先要弄清楚货币。货币是什么？

“然而，由于某些充分的理由，当经济学家们转向货币时，关于货币定义的争论却显得异常激烈”，^①几乎没有别的货币问题能像货币定义那样，引起经济学家们如此持久和广泛的争论。这些争论，围绕着两个相互关联的问题而展开，即货币定义的问题和货币构成的问题。所谓货币的定义，就是对货币的基本特性的精确表述，即说明“什么是货币”；所谓货币的构成，则是依据货币的定义而确定的货币所包括的内容，即说明“货币是什么”。

马克思对货币的本质和职能做了最全面、最深刻因而也是最科学的经典性的表述。他认为货币是充当一般等价物的特殊商

^① 费希尔：《货币理论和货币需求》（Douglas Fisher, Monetary Theory and the Demand for Money）1980，第8页，中国金融出版社1980年版。

品，是商品交换过程矛盾发展的必然产物。马克思从商品和商品交换展开分析，人类组成社会必然需要进行活动，人类的活动首先是生产劳动，在原始共同体中，人们的劳动是直接根据整个共同体的需要并在共同体的统一指挥下进行的，劳动产品则归整个共同体所有，并由共同体统一分配。这时，既不存在商品，也不存在货币。随着社会分工和私有制的出现，在社会分工的条件下，每个生产只从事某种特定的具体劳动，生产一种或有限的几种产品，而整个社会的需求则是靠所有生产者用各种不同的具体劳动所生产的多种多样的产品来满足。所以生产出社会所必需的各种产品的各种不同具体劳动构成了整个社会分工体系的一个组成部分，就这个意义来说，社会分工条件下生产者的劳动是具有社会意义的劳动，即社会劳动。但是，私有制的存在，劳动成为每个生产者的私事，生产什么，生产多少以及如何生产都由他个人决定，生产出来的产品则归他个人所有，所以劳动并不直接表现为社会劳动，而是直接表现为对生产者个人有意义的劳动，即私人劳动。如此，同一个劳动既是社会劳动，又是私人劳动，产生了社会劳动与私人劳动的矛盾。劳动的私人性质决定产品归私人所有，可是产品又不是或主要不是供其本人消费，而是供其他社会成员消费。所以，私人产品必须纳入社会总产品中进行分配，也就是说，私人劳动必须转化为社会劳动。同样，每个从事某一种社会分工劳动的生产者也需要别人生产的产品，以维持自己的生存。于是，就产生了交换，即是用自己生产的产品来交换别人生产的产品。自己生产的产品交换出去了，说明自己生产的产品所投入的劳动为社会所承认，从而私人劳动转化为社会劳动。这种为交换目的所生产的产品称之为商品。一切商品尽管从外形上看千差万别，但都具有一个共同点，即都是耗费了一般人类劳动或叫做抽象劳动的产物。这种凝结在商品中的一般的、抽象的劳动，即是价值。各种商品的价值，在质上是同一的，因此在量上可以进行比较，经过比较，交换价值数量相等的商品，这

就是等价交换的原则。

在原始共同体阶段，虽然在共同体内部不存在交换问题，但在共同体之间还是存在着交换，尽管这种交换是非常偶然的。随着社会分工逐渐被个人生产所代替，随着私有制的出现，共同体与共同体之间的交换逐渐地被个人与个人之间的交换所替代，交换日益发展成为经常的现象，尽管交换的出现已十分频繁，但这时的交换还都是物物交换。对于不断发展的交换来说，物物直接交换日益暴露出它的局限性。例如，甲所有者要用 A 商品去换乙所有者的 B 商品，如果乙所有者也恰巧需要甲所有者的 A 商品，这样甲乙两者可以成交，双方各自的私人劳动都转化为社会劳动。如果乙所有者并不需要甲所有者的 A 商品，而是需要丙所有者的 C 商品。这时，如果丙所有者恰恰需要甲所有者的 A 商品，如此 A 商品先与 C 商品交换，然后再与 B 商品交换，交换也能成功，三方各自的私人劳动都转化为社会劳动。如果丙所有者并不需要甲所有者的 A 商品，而是需要丁所有者的 D 商品，情况将逐步变得越来越复杂。在这交换的链条中，如果其中一个环节发生阻隔，将导致整个交换难以实现，各自的私人劳动就不能转化为社会劳动。

物物交换的矛盾之所以突出出来，是因为进入交换的物品越来越多，交换行为越来越频繁，正是因为这同样的原因，人们也会发现某种物品进入交换的频率较高，其使用价值较多地为参与交换的各个商品所有者所需要，当各种物品都频繁地要求用这种物品表现其自身价值时，这种物品就成为所有其他物品价值的表现材料，成为所有物品的等价物；而这种物品一旦成为所有其他物品用来表现价值的等价物，那么它就具有了可以与所有物品进行直接交换的能力。如此，物物交换就让位于通过媒介的间接交换。物品交换时先要换成媒介品，即先要求媒介表现自己的价值，而一旦这个过程实现，就可方便地用媒介换取自己所需要的其他产品。这个用来表现所有物品价值的媒介，就称为一般等价

物。随着商品生产和商品交换的继续发展，从交替的充当一般等价物的几种商品中必然会分离出一种商品经常地起着一般等价物的作用，“这种特殊商品就成为货币商品”^①，或者说执行着货币的职能。

从上述分析中我们可以看到，货币与其他商品一样，一方面，是人类劳动的凝结物，具有价值；另一方面，它能满足人们某方面的需要，具有使用价值。但货币又是一种特殊的商品，它与其他商品的不同之处在于，除了以自然属性满足人们的特定需要外，还具有特殊的社会职能，即具有表现、衡量其他一切商品的价值和直接进行交换的能力。

货币是在原始社会末期自发地从商品界分离出来的。货币产生后，就开始直接体现社会劳动，是财富的一般代表。最初起一般等价物作用的商品不是固定的，随着交换的发展，才逐渐固定在某种商品身上，这种商品就是货币。在不同的国家和地区，在不同的历史时期，不同的商品曾先后充当过货币，如贝壳、布帛、牛、兽皮、烟草、茶、铁和铜等。随着商品经济的发展，19世纪前后，世界大多数国家的黄金独占了货币的地位。马克思说：“金银天然不是货币，但货币天然金银。”^②金银特别是黄金能最后排斥其他商品而独占货币地位，是由于其自身具有充当货币的自然属性，即同质性，分割或融合后每一部分性质不变、不易变质、易于保管、体积小而价值量大等。随着货币的出现，商品交换就从物物交换过渡到以货币为媒介的交换。

二、货币的职能

货币的职能即作为一般等价物的货币本质的具体体现。通常认为货币具有四个职能，不同学派的经济学家在这点上是没有分

^{①②} 《马克思恩格斯全集》第23卷，第85、145页，人民出版社1976年版。

歧的，其划分标准也大体一致，但对于如何概括每个职能以及对各职能的排列顺序则存有不同的看法。马克思认为，货币的主要职能是：价值尺度、流通手段、贮藏手段和支付手段。

1. 价值尺度。货币具有的衡量和表现其他一切商品价值的职能。这是货币首要的基本职能。商品的价值不能直接用劳动时间来表现和衡量。货币出现后，一切商品的价值都以货币来表现，货币是特殊的商品，也具有价值，能起衡量其他一切商品价值的作用，把一切商品的价值表现为同名的量，使他们在质上相同，在量上可以比较。执行这一职能，不需要现实的货币。“因此，货币在执行价值尺度的职能时，只是想象的或观念的货币。”^① 商品价值的大小是由凝结在商品中的劳动时间来测量的，因此，劳动时间是商品内在的价值尺度，而货币只是商品外在的价值尺度。当商品的价值用货币来表现时就是商品的价格。货币执行价值尺度的职能就是把商品的价值表现为一定的价格。

价格是商品价值的货币表现，价值量不同的商品，其价格也就表现为不同的货币量，即表现为不同的金量或银量。包含一定金量或银量的货币单位及其等份，称为价格标准。价格标准与价值尺度是两种完全不同的职能：（1）价值尺度作为人类劳动的社会化身；而价格标准作为规定的金属重量。（2）价值尺度用来使形形色色的商品的价值变为价格，变为想象的金量；而价格标准计量这些金量。（3）价值尺度用来计量商品的价值；而价格标准是用标准金量计量各种份量不同的等价物以及规定主币、辅币之间的比例关系。

2. 流通手段。流通手段即货币在商品流通中充当交换的媒介，是货币的基本职能之一。在物物交换时商品所有者拿着自己的商品去找持有自己所需商品的所有者去交换。在以货币为交换媒介的商品流通条件下，商品生产者先将商品出售，换成货币，

① 《马克思恩格斯全集》第23卷，第114页，人民出版社1976年版。