

虚拟经济视角下的 金融危机研究

高鑫◎著

人民出版社

虚拟经济视角下的 金融危机研究

高鑫◎著

 人 民 出 版 社

责任编辑:张 燕 汪 逸

封面设计:石笑梦

责任校对:张红霞

图书在版编目(CIP)数据

虚拟经济视角下的金融危机研究/高鑫 著. —北京:

人民出版社,2015.12

ISBN 978-7-01-015709-2

I. ①虚… II. ①高… 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(2015)第 309803 号

虚拟经济视角下的金融危机研究

XUNI JINGJI SHIJIAO XIA DE JINRONG WEIJI YANJIU

高 鑫 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京市东城区隆福寺街 99 号)

环球东方(北京)印务有限公司印刷 新华书店经销

2015 年 12 月第 1 版 2015 年 12 月北京第 1 次印刷

开本:710 毫米×1000 毫米 1/16 印张:13.75

字数:155 千字

ISBN 978-7-01-015709-2 定价:36.00 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

目 录

导 论	1
第一章 虚拟经济与金融危机理论述评	5
第一节 虚拟经济理论概述	5
一、虚拟资本理论	5
二、西方学者虚拟经济理论研究	14
三、国内虚拟经济理论研究	20
第二节 金融危机理论概述	31
一、经济危机理论述评	31
二、金融危机理论述评	38
第二章 从虚拟资本到虚拟经济的发展	51
第一节 虚拟资本的起源及特征	51
一、虚拟资本的起源	51
二、虚拟资本的内涵及特征	57
三、虚拟资本与职能资本	63

第二节 虚拟资本形态的演变	67
一、初始形态的虚拟资本	67
二、当代虚拟资本的发展变化	71
第三节 信用发展及潜藏危机的可能性分析	77
一、当代信用内涵	77
二、信用发展及对虚拟资本的决定作用	79
三、信用潜藏危机的可能性分析	82
四、信用潜藏的道德风险分析	84
第四节 从虚拟资本到虚拟经济的逻辑演绎	87
一、虚拟资本运动构成虚拟经济	87
二、虚拟资本运动与经济结构	88
 第三章 虚拟经济与经济虚拟化	90
第一节 虚拟经济	90
一、虚拟经济与几个概念的辨析	90
二、虚拟经济的基本特征	100
三、虚拟经济与实体经济	102
第二节 经济虚拟化的运行机制	108
一、经济虚拟化的源动力	109
二、经济虚拟化的资金支持:过剩的流动性	111
三、经济虚拟化的技术支撑:金融创新	116
第三节 经济虚拟化的实证分析	118
一、世界经济虚拟化	119
二、经济虚拟化的影响	130

第四章 经济虚拟化背景下的金融危机	135
第一节 从“世界加工厂”到“去工业化”的美国经济 ...	135
一、实体经济衰落	135
二、资产证券化迅猛发展	138
三、金融衍生品创新	145
第二节 金融危机的爆发与传导	147
一、风险的累积	147
二、金融危机的爆发	157
三、金融危机传导至全球实体经济	160
第三节 经济虚拟化条件下金融危机形成机理	164
一、虚拟经济膨胀:金融危机的根源	164
二、金融脆弱性:酝酿金融危机	166
三、金融自由化:金融危机的催化剂	169
四、经济全球化:金融危机传导及扩散的助 推器	172
第五章 社会主义市场经济与金融发展	176
第一节 我国虚拟经济可持续发展	176
一、后危机时代世界经济发展的新趋势	176
二、我国虚拟经济发展概况	181
三、中国特色的虚拟经济可持续发展战略	190
第二节 社会主义市场经济金融发展	194
一、社会主义市场经济金融的地位和作用	195
二、金融发展的原则	196

第三节 创建有中国特色的社会主义金融制度与 体系.....	198
一、金融体系模式选择.....	199
二、构建银行和市场“互补型”的发展模式	200
三、金融体系现代化:金融监管面临新的挑战 ...	201

参考文献.....	204
-----------	-----

导 论

20 世纪 70 年代布雷顿森林体系瓦解,黄金非货币化宣告货币的虚拟化进程结束。此后,发达国家政府相继放松对金融市场的管制,国际资本流动速度加快。特别是 20 世纪 90 年代以来金融创新发展,金融衍生品大量涌现,虚拟资本向高级形态演变并加速集中于金融部门,虚拟经济规模扩张,经济虚拟化进程加快。

虚拟经济是现代信用制度下市场经济发展的必然产物,虚拟经济发展有利于分散市场风险,提高经济运行效率,实现资源优化配置,是现代市场经济不可缺少的重要组成部分。如果说工业生产是 20 世纪人类社会经济运行的轴心,进入 21 世纪,世界经济运行方式发生显著变化,信息技术发展实现交易媒介无纸化,大数据分析处理技术革新促使经济决策最优化,金融自由化为闲置的货币资本寻求资本增值突破地域限制,以金融系统为依托的虚拟经济活动频繁,虚拟经济扩张速度大幅度超过实体经济,两者经济规模发生偏离,甚至背离。保持一国经济稳定必然要求虚拟经济同实体经济规模相互适应,当虚拟经济偏离、

甚至背离实体经济,必将引发危机,影响一国乃至世界经济的稳定。20世纪80年代以来,世界平均年经济增长率约为3%,国际贸易年增长率约为5%,而国际资本流动速度年增长率达到25%,金融资产和虚拟经济总量不断攀升。截至2007年年底,金融危机爆发前,全球股票市值62.7万亿美元,债券余额78.9万亿美元,1000家大银行的总资产规模96.4万亿美元,金融衍生品的名义价值高达674万亿美元,四者合计的全球金融资产的名义价值是实体经济的16.4倍。根据麦肯锡经济研究所不完全统计,2010年全球虚拟经济与全球国内生产总值之比突破338%。虚拟经济的膨胀最终酿成危机,对实体经济造成巨大冲击,从美国、欧洲、亚洲,从发达、成熟的市场经济国家到不发达的经济转型国家,几乎无一幸免,世界经济陷入了一场自“大萧条”以来最严重的经济衰退。时至今日,金融危机已经过去8年有余,但是对世界经济发展及理论研究带来的影响是深远的。

经济大事件的出现为理论研究提供了重要转折,英国经济学家特伦斯·W.哈奇森(Terence Wilmot Hutchison)说:“研究经济学的较重要变革、转折点或革命,有助于说明经济学作为一门学科,我们期望它提供些什么是合理的,什么是不合理的。”1929—1933年资本主义经济危机大事件推动西方经济学理论第三次革命,凯恩斯、货币主义、新古典主义等众多经济学派兴起,现代宏观经济学理论体系形成。历史总是惊人地相似,同80年多前的“大萧条”一样,最近一次影响深远的全球性金融危机仍是经济学家和世人们所始料未及的。2009年7月,伦敦政治经济学院教授Tim Besley、伦敦大学著名历史学教授Peter Hennessy等众多经济学家们在写给女王的信中坦承,此次金融

危机发生之前,甚至危机发生之初,人们都没能预测出危机的严重程度,经济学研究未能从整体上理解金融体系的风险。世界范围金融危机频繁爆发促使我们对传统经济学进行反思。传统经济理论大多是以生产性的实体经济和产业资本作为主要研究对象,虚拟经济被认为是实体经济的衍生体和特殊经济活动部门。现代经济社会,资本向高利润回报的虚拟经济领域集中,虚拟经济活动遵循独特的运动规律,发挥高杠杆作用的同时潜藏着巨大的金融风险,虚拟经济和实体经济已然成为一个互动的整体。虚拟经济并未因金融危机的出现而停止脚步,国际金融巨头安联集团报告显示,2013 年全球金融资产总规模达到 118 万亿欧元,创下历史新高。全球居民金融资产总规模较上年增长 9.9%,也创下 2003 年以来的最高纪录。伴随居民对资产收益的意识更加强烈,中国居民家庭金融资产 2014 年增长近 23%,增速远超亚洲区其他国家和地区。2007 年以来,中国居民家庭总金融资产增加了一倍多,增量达到 6.5 万亿欧元。正确认识把握这个新的经济特征,推动虚拟经济适度发展同时防范和化解金融风险,成为后金融危机时代世界各国重要的经济任务。

从虚拟经济视角出发研究金融危机,考察不同经济发展阶段不同形态的虚拟资本的特点,以及与实体经济关系,分析虚拟经济脱离实体经济并最终引发金融危机的机理,对于研究虚拟经济、深化金融危机理论、金融与实体经济关系的理论研究具有重要的理论和实践意义。经济全球化背景下,我国社会主义市场经济是国际经济体系的重要组成部分,与世界经济关系越发紧密。2015 年 12 月 1 日国际货币基金组织宣布,人民币 2016

年10月1日加入SDR,这为我国经济发展提供了新的契机。随着金融开放程度的日渐提高,我国正处于金融体制改革的关键时期,如何充分发挥金融深化对经济发展的促进作用,推动虚拟经济适度发展,协调虚拟经济同实体经济的关系,构建具有中国特色的社会主义金融制度与体系是我们的现实选择。

第一章

虚拟经济与金融危机理论述评

第一节 虚拟经济理论概述

一、虚拟资本理论

(一) 马克思虚拟资本理论

虚拟经济的命题源于虚拟资本,虚拟资本是虚拟经济研究的逻辑起点。纵观经济理论发展的历史,马克思较早地提出虚拟资本的概念,考察了 19 世纪下半叶初始形态的虚拟资本,进行详尽的分析和深刻论述。

马克思之前,曾有学者探讨过相关问题,有关于“想象的资本”“虚拟的资本”提法。法国古典经济学家西斯蒙第(Sismondi, 1773—1842 年)在著作中指出:“国家有息证券不过是一种想象的资本,它代表用来偿还国债的一部分年收入。与此相等的一笔资本已经消耗掉了;它是国债的分母,但国家有息证券所代表的并不是这笔资本,因为这笔资本早已不再存在……人们根据本国通行的资本和利息的比率,设想一个想象

的资本,这个资本的大小和能产生债权人应得年利的那个资本相等。”^①西斯蒙第指出国债所代表的资本已经消失,但债权人仍可以凭借有息证券来获得年收入,因此有息证券所代表的、同“应得年利”大小相等的资本本质是“想象的资本”。

1840年,英国约克郡银行家威·里瑟姆(William Leatham, 1785—1842)在著作《关于通货问题的通信》讨论银行汇票流通问题时,曾经涉及汇票的虚拟性和虚拟资本,“空头汇票,是指人们在一张流通的汇票到期以前又开出另一张代替它的汇票,这样,通过单纯流通手段的制造,就制造出虚拟资本。在货币过剩和便宜的时候,我知道,这个办法被人使用到惊人的程度”。^②马克思在《资本论》第3卷第五篇摘录了这段论述,可见威·里瑟姆关于虚拟资本的思考对马克思研究虚拟资本具有重要启示。也正是由于此处摘录,威·里瑟姆被很多人认定是提出虚拟资本概念的第一人,也有学者(李宝伟,2005)认为古典经济学的完成者李嘉图使用过这个概念之后,马克思才在论述借贷资本的时候提出并系统论述他的虚拟资本理论。

恩格斯的早期著作《英国工人阶级状况》(写于1844—1845年)以及与马克思的通信已经大量使用虚拟资本的概念。朱炳元教授对《马克思恩格斯文集》中文各版本逐卷核对,同时辅助运用人民出版社网站“金典引文比对”进行统计,《马克思恩格斯文集》中文文本共29处出现“虚拟(的)”,其中“虚拟资本”出现15次。《资本论》第3卷第五篇共18处出现“虚拟(的)”,其中“虚拟资本”出现8次。马克思虚拟资本理论主要呈现在

① 西斯蒙第:《政治经济学新原理》第2卷,第229—230页。

② 威·里瑟姆:《关于通货问题的通信》,1840年伦敦增订第2版,第43—44页。

《资本论》第3卷第五篇,大篇幅关于虚拟资本的理论阐述是马克思和恩格斯共同的思想结晶。由于疾病,马克思中断对第2卷第3卷的整理工作,恩格斯在对《资本论》第3卷手稿进行整理的时候发现:Credit.Fictives Capital“不仅没有现成的草稿,甚至没有一个可以按照其轮廓来加以充实的纲要,只不过是开了一个头,不少地方只是一堆未经整理的笔记、评书和摘录的资料”。^①从《马克思恩格斯全集》历史考证版(MEGA)马克思手稿我们会发现,恩格斯在编辑整理第五篇过程中,对马克思的手稿进行了大量的补充。应该说,马克思未能将虚拟资本理论详尽、完整地进行展开,这一点从行文中的用词(如“幻想的”“想象的”“假象”“名义”等)可以发现,对虚拟资本概念的使用远并不如价值、剩余价值等核心概念,但这并不影响它的历史贡献和理论价值,马克思虚拟资本理论为研究虚拟资本和虚拟经济问题提供了重要的研究思路 and 思想启发。

《资本论》第3卷第五篇《利润分为利息和企业主收入。生息资本》中,马克思讨论生息资本参与剩余价值分配时指出,以生息资本为基础,随着资本主义信用制度的进一步发展虚拟资本产生,考察19世纪上半叶以股票、国债、汇票及缺乏价值保证的银行券四种初始形态存在的虚拟资本。总的看来是从两个角度进行分析(有学者将其划分为广义和狭义的虚拟资本,或者两个不同层面的虚拟资本):其一,以国债、股票等有价证券形式存在,能够给证券所有者带来收益的生息资本;其二,汇票、银行券等商业票据充当信用创造工具,因而被称为虚拟资本(即

① 《马克思恩格斯文集》第7卷,人民出版社2009年版,第8页。

虚拟货币资本),正如威·里瑟姆笔下所描述的空头汇票通过单纯的流通手段创造出来的虚拟资本,“一切资本好像都会增加一倍,有时甚至增加两倍,因为有各种方式使同一资本,甚至同一债权在不同的人手里以不同形式出现。这种‘货币资本’(即银行账面资本——笔者注)的最大部分纯粹是虚拟的”。^①马克思指出由于信用“创造”资本功能的存在,银行“准备金”很大程度上也是虚拟的。马克思分别对四种形式的虚拟资本运行机制进行了细致的分析,并指出引起危机的可能性。

马克思从独特的分析视角出发,开创了研究虚拟资本的先河,为虚拟资本和虚拟经济发展奠定了坚实的理论基础,对虚拟资本与信用、虚拟资本与金融危机内在联系的理论分析是马克思主义金融理论和危机理论的重要组成部分,在整个马克思主义经济理论体系中占有重要的地位。

(二) 马克思主义经济学者虚拟资本理论发展研究

由于生活时代及历史条件的限制,马克思和恩格斯无法穷尽对资本演变进程及一切资本具体形态的研究。作为货币集中的重要手段,虚拟资本的产生和发展极大地加速了资本集中的历史进程。19世纪末20世纪初,资本主义经济呈现许多新现象、新特征,资本积聚和资本集中过程需要银行更多财力支持,银行在经济中的地位日益凸显;股份公司由于自身特有的优势适应资本主义经济发展要求而在资本主义各国广泛流行。

1. 希法亭的金融资本理论

奥地利马克思主义代表人物鲁道夫·希法亭(Rudolf Hil-

^① 《资本论》第3卷,人民出版社1975年版,第533页。

ferding, 1877—1941 年)于 1910 年出版著作《金融资本》。在这部被誉为《资本论》续篇的著作中,希法亭考察以股票形式存在的虚拟资本,指出其收益性、流动性及相对独立性,“股票是收入证书,是对未来生产的债权证书,是收益凭证”,“股票交易并不是资本交易,而是息金证书的买卖。它们的价格波动,根本不使实际执行职能的产业资本(股票代表它的收益,不代表它的价值)直接受到影响”。^① 希法亭搭建了虚拟经济与现实经济交互运动的简单图示,如图 1-1 所示:

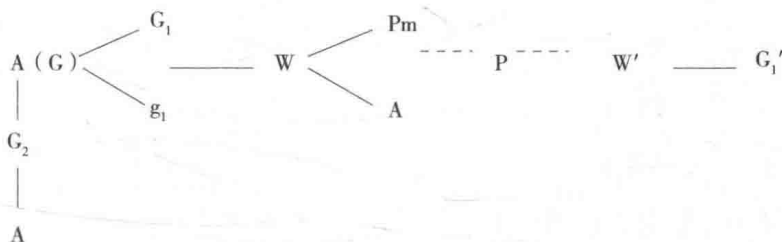


图 1-1 以股票为代表的虚拟资本流通图式^②

随着股份制度发展,特别是交易所的出现,股票成为商品。假设股票(A)被发行,即作为货币(G)而出卖,G 被分为 g_1 和 G_1 两个部分,其中 g_1 为创业利润,归创业者(发行银行)所有,这部分资本会从流通中脱离出来;其余货币资本 G_1 作为生产资本重新进入产业资本的循环。由图可见,一旦股票被创造出来,已经同它所代表的产业资本实际循环无关,分别进入两个不同的流通领域。

^① [德]鲁道夫·希法亭:《金融资本——资本主义最新发展的研究》,商务印书馆 1997 年版,第 110 页。

^② [德]鲁道夫·希法亭:《金融资本——资本主义最新发展的研究》,商务印书馆 1997 年版,第 113 页。

希法亭“创业利润”概念揭示了虚拟资本的运动及作用,为发行或创业者创造利润,促使银行作用发生改变(股份公司基础上的银行信用业务较马克思生活的时代发生了实质性变化,银行除经营货币和信用业务以外,开始逐渐演变为参与证券交易的金融机构),带动信用发展,使股份公司和银行关系日益密切,“银行资本和产业资本之间越来越密切的关系……由于这种关系,资本便采取自己最高和最抽象的表现形式,即金融资本形式”,股份公司和虚拟资本成为金融资本形成的有力杠杆。希法亭分析了金融资本的产生过程,资本主义竞争导致银行业不断集中,而集中的银行制度反过来成为工业垄断资本的重要动力,产业增加对银行的依赖,银行将一部分资本固定在产业之中,“通过这种途径实际转化为产业资本的银行资本,即货币形式的资本,称为金融资本”。^① 随着资本主义信用扩大,希法亭指出银行权利不断提升,终将成为“产业的创立者以及最后产业的统治者”。

通过希法亭对金融资本分析和定义我们可以发现,希法亭将产业资本与银行资本统一于金融资本,“金融资本(笔者注)作为货币资本,它以借贷资本和虚拟资本两种形式提供给生产资本家支配”^②,因此金融资本并不等同于虚拟资本。另外,大量事实证明,金融资本对国家货币资本支配可以被限制在一定范围内,如1929年经济“大萧条”以后各国加强金融监管,银行业处于弱势。据大卫·科茨(David M.Kotz)研究结果,1930—1945年间,美、英、日、荷兰等国金融资本对产业资本的支配力有所下降。

① 列宁:《帝国主义是资本主义的最高阶段》,人民出版社1974年版,第252页。

② 列宁:《帝国主义是资本主义的最高阶段》,人民出版社1974年版,第265页。