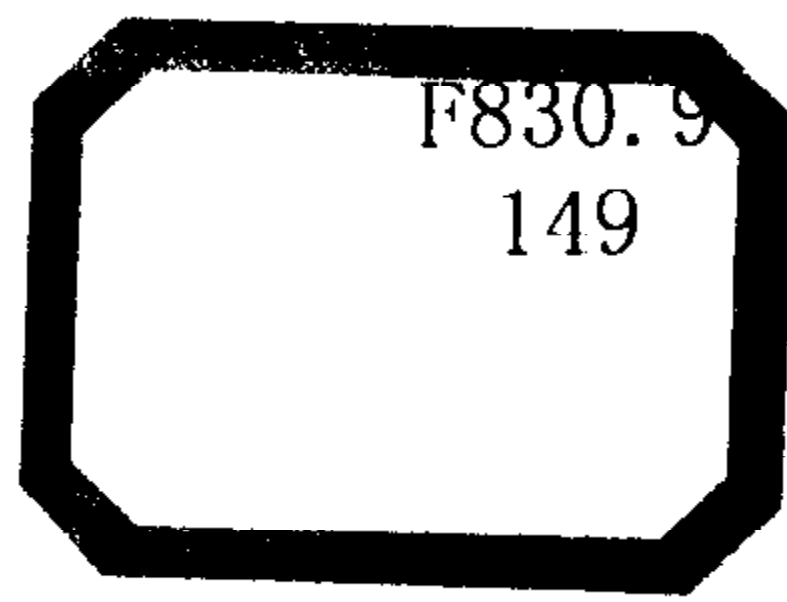


虚拟经济研究丛书 成思危 主编 刘骏民 副主编

经济虚拟化与政府对金融市场的干预

李宝伟 著

南开大学出版社



经济虚拟化与 政府对金融市场的干预

李宝伟 著

南开大学出版社

天 津

图书在版编目(CIP)数据

经济虚拟化与政府对金融市场的干预 / 李宝伟著.

天津: 南开大学出版社, 2005.12

(虚拟经济理论研究丛书)

ISBN 7-310-02414-1

I. 虚... II. 李... III. 国家干预—金融市场—研究 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 116825 号

版权所有 侵权必究

南开大学出版社出版发行

出版人: 肖占鹏

地址: 天津市南开区卫津路 94 号 邮政编码: 300071

营销部电话: (022)23508339 23500755

营销部传真: (022)23508542 邮购部电话: (022)23502200

*

河北昌黎太阳红彩色印刷有限责任公司印刷

全国各地新华书店经销

*

2005 年 12 月第 1 版 2005 年 12 月第 1 次印刷

787×1092 毫米 16 开本 17.375 印张 2 插页 263 千字

定价: 39.00 元

如遇图书印装质量问题, 请与本社营销部联系调换, 电话: (022)23507125

序

据我所知,国内对虚拟经济的研究大致是从1997年东南亚金融危机以后开始的。当时在学术界的影响并不大,学者们对虚拟经济的提法有各种各样的意见,例如使用“虚拟”这一具有“贬义”的词语是否合适等等。但是,虚拟经济的研究得到了中央领导的重视,在几次会议上听取了我和一些学者的意见。2002年10月,“虚拟经济”一词写入中共十六大报告后,虚拟经济的研究开始引起较广泛的关注。

从2000年开始,我们每两年召开一次全国虚拟经济研讨会,至今已经开过三届,每届会议都显示出虚拟经济的理论认识在不断深入,实践也在不断发展。根据我本人检索的结果,从1998年以来到第三届全国虚拟经济研讨会为止的六年时间里,在我国各类期刊上发表的有关虚拟经济的学术论文总共有324篇,其中有219篇是2002年~2004年间发表的,占到了将近70%。这说明

虚拟经济的研究正在迅速发展,并得到了学术界的重视。在这样的背景下,我们组织出版的《虚拟经济理论研究丛书》,可以被看作是虚拟经济长期研究中的一个阶段性成果。

一、虚拟经济的理论来源

虚拟经济的概念是由马克思的虚拟资本(Fictitious Capital)衍生而来的。马克思认为,虚拟资本是在借贷资本(生息资本)和银行信用制度的基础上产生的,包括股票、债券、不动产抵押单等。虚拟资本本身并不具有价值,但却可以通过循环运动产生利润,马克思称为某种形式的剩余价值,这是他在劳动价值论的基础上对虚拟资本性质进行的阐述。需要说明的是,马克思对虚拟资本的论述是在《资本论》第三卷第21章以后的几章中,而在《资本论》第三卷出版时,马克思已经逝世,是由恩格斯根据马克思手稿整理出版的,因此,其中也有一部

分是恩格斯的贡献。尽管经过一百多年以后,随着世界经济的发展出现了许多新事物(例如期货、期权及各种金融衍生物等)和新情况(例如货币脱离了金本位、经济全球化等),但马克思对虚拟资本的分析在当前关于虚拟经济的研究中仍然具有重要的指导意义。

现在对虚拟经济的定义有着各种不同的观点,我将其归纳为三种:一是从系统工程和复杂科学的角度定义虚拟经济,将虚拟经济定义为与实体经济相对应的一种经济活动模式,这也是我主张的观点。在实体经济活动中,资本必须通过与实物形态之间的相互转换,经过交换—生产—流通—交换这一循环后才能产生利润,这在马克思对资本循环的论述中表达得很清楚。但是,在虚拟经济活动中,资本却不需要通过这一循环就可以产生利润,通俗地讲,就是直接以钱生钱。由于虚拟经济中不包括物质生产活动,故其本身并不能创造财富,但却能对实体经济创造的财富进行再分配,因此能够不通过实体经济的循环而取得直接以钱生钱的效果。所以,严格说来,虚拟经济是一种经济活动模式,是与虚拟资本的运动有关的活动。从这一意义上讲,虚拟经济与泡沫经济、眼球经济等有着本质的不同。二是将虚拟经济看作虚拟的价值系统,南开大学刘骏民教授正是持有这种观点。他将经济系统分为两大类,即实体的价值系统和虚拟的价值系统。虚拟的价值系统与人们的心理密切联系。三是金融学家从金融角度定义虚拟经济,认为金融系统是虚拟经济主要的组成部分,有些人甚至认为虚拟经济就是金融,所以没有必要另外使用虚拟经济的概念。我认为现在对虚拟经济不必强求一个共同的定义,大家还可以进行深入的研究和探讨,但是我相信最后可以殊途同归,达成一个大致相同的共识。若干年以后,有可能将虚拟经济活动、虚拟的价值系统和金融的虚拟性归纳在一起,形成一个统一的虚拟经济概念。

据我所知,国外自1961年开始在学术文献中出现 Fictitious Economy 一词。实际上,有三个不同的英文词汇都可以译为“虚拟经济”,除了 Fictitious Economy 以外,还有 Virtual Economy 和 Visual Economy,最符合我们研究实际情况的是 Fictitious Economy 一词。2000 年以来,国外有关 Fictitious Economy (虚拟经济)、Fictitious Capital (虚拟资本)和 Fictitious Capitalism (虚拟资本主义)的文献不断增多。但国内的研究基本上不是追踪国外理论界的结果,而是我们从实践中提出的研究课题。也正是这种“自

主知识产权”的理论研究使得一些人心存顾忌,担心它的“非正统”地位。其实所有经济学的理论不过是对实践中某些关系的一种抽象认识,无论是用数学表达式还是其他方式来叙述或描述对这种关系的认识,它们都是实践的产物,也要接受实践的检验。虚拟经济的研究来自实践,也要接受实践的检验。我认为在科学研究中是不必太在乎是否“正统”的,许多现在被公认为主流和正统的理论最初都有过“非正统”的处境,而许多理论创新恰恰产生于“非正统”的学术研究中。

二、为什么要研究虚拟经济

对于是否要研究虚拟经济,目前国内学者还存在一些不同的看法,这主要集中在对虚拟经济与金融概念理解的分歧上。本人认为,两者是不相同的。虚拟经济活动中有一部分是金融活动,但金融活动并不完全是虚拟经济活动,有一部分是实体经济活动,例如许多企业的财务活动;而虚拟经济有一部分活动并不属于金融,例如知识资本也是虚拟资本,它就不属于金融。国外学者 Carol Corrado, Charles Hulten 和 Daniel Sichel(2004)的研究表明,自上世纪 90 年代以来,在美国企业的固定资产投资中,长期知识资本(Long-lasting Knowledge Capital)的投资比重持续上升,到 90 年代末投资于无形资产(包括计算机程序软件、科学和非科学研发、商标产权、人力资本等)和有形资产的资金达到相等的水平,其中在 1988~1990、1993~1995 和 1998~2000 年,两者的投资金额比值分别在 0.8~0.9、0.9~1.0 和 1.0~1.2 的范围内波动^①。这说明美国企业的生产投资活动中有很大一部分是不属于金融的虚拟经济活动。最近还出现了“社会资本”的概念,我认为也是一种虚拟资本。因此,决不能将虚拟经济与金融两个概念简单地等同起来,把虚拟经济作为一种与实体经济相对应的经济活动模式来研究有其独特的理论和现实意义。

这一方面是因为虚拟经济的规模在迅速地扩大,而我国虚拟经济的发展与国外相比还有很大的差距。我国的虚拟经济与实体经济相比,规模还比

^① Carol Corrado, Charles Hulten, and Daniel Sichel, “Measuring Capital and Technology: An Expanded Framework”, April 2002(Revised, August 2004).

较小。股市市值最高的时候也仅相当于 GDP 的 55%，而且只有 1/3 左右是流通股，债券市场和货币市场也相对较小，金融衍生物基本上还没有发展，我国还没有像纽约的华尔街、英国的伦巴德街等那样大规模的金融中心。另一方面，是由于我国在如何驾驭虚拟经济方面面临着严峻的挑战。例如在资金的运用方面，对于如何利用利率差和时间差，我们还有些经验，而对于如何利用流动性差、组合差、风险差，在收益性、安全性与流动性之间取得最优的平衡，我们就知之不多了。此外，我们对如何认识和处理虚拟经济系统中的风险也缺乏经验。

三、怎样研究虚拟经济

我认为，虚拟经济今后的研究方向应当包括以下几个方面：

(一)虚拟经济与实体经济的关系。中共十六大报告中提出了要正确处理虚拟经济与实体经济之间的关系，这一点非常重要。对虚拟经济与实体经济之间的关系，我们应该从以下几个方面进行研究，即虚拟资本与真实货币的市场价格之间的关系，这涉及到汇率与利率的问题；虚拟经济与实体经济的运行周期之间的关系；虚拟经济与实体经济之间的风险传递；虚拟经济对实体经济的促进及危害作用等。

(二)复杂科学与虚拟经济的结合。复杂科学是研究复杂性和复杂系统的科学。由于系统中各个成员(Agent)之间的相互作用以及系统与外部环境之间的相互作用，就会在系统内部产生一种自组织作用，形成系统的层次结构和功能结构，并推动系统向一定的方向演化。一个组织的行为取决于其中各个成员(个人及群体)之间，以及组织与外部环境之间的相互作用所产生的自组织作用，但组织的行为也会对其中的成员的行为产生反作用。

(三)虚拟经济活动中的制度因素。由于社会、历史、政治、心理、文化等因素在社会经济生活中起着重要作用，故经济体系的组织与控制问题要比资源配置、收入分配以及收入、产量和物价等水平更为重要。制度应当包括体制和机制两个方面。体制是指系统在某一时间点处的状态和结构，机制则是指系统演化的过程和动因。体制和机制二者是相互依存的，体制是演化的出发点和结果，机制则是演化的路径。

(四)虚拟经济中风险的产生与防范。风险是指人们预期的收益与实际

收益之间的差异,这种差异既来自客观世界的不确定性,也来自人们对客观世界的认识能力的局限性,故可分为客观风险和主观风险两类。在一般情况下,人们往往倾向于高估自己的风险承受能力。风险的承受能力,是指在一定的概率及“正常”的运气下保障安全的能力。这里需要注意一定的概率和“正常”的运气这两个前提。

(五)虚拟经济的评价体系。虚拟经济的评价指标体系研究包括指标体系的构成、指标的衡量方法、衡量结果的表达方法、衡量结果的质量判定方法,以及衡量结果的综合表达方法等。

本次出版的《虚拟经济理论研究丛书》,包括《虚拟资本的价值增值》对虚拟资本及其相关问题的进一步研究,《虚拟经济与价值化积累》对市场经济中人类积累活动的重新认识,《经济虚拟化下的金融危机》从虚拟经济角度对金融危机的认识,《房地产的虚拟性及其波动研究》对房地产虚拟性及其波动规律的认识,以及《经济虚拟化与政府对金融市场的干预》探讨在经济虚拟化背景下宏观经济政策调控的发展演化。这些书仅仅是本系列丛书的一部分,我们还将陆续出版其他研究成果,包括我的《虚拟经济论纲》,以及研究虚拟经济的稳定性、虚拟经济与实体经济关系等方面的研究成果等。我深愿这套丛书的出版能引起有关各方人士对虚拟经济的注意和兴趣,在争论和实践中不断促进虚拟经济理论的发展。

成思危

2005年4月26日

前 言

“如果一个人不掌握历史事实,不具备适当的历史感或所谓历史经验,他就不可能指望理解任何时代的经济现象”。^①金德尔伯格也曾经说,“经济学需要历史,更胜于历史需要经济学”。因此,我们坚持从历史研究的角度出发,以虚拟经济研究的视角,对经济虚拟化背景下政府对金融市场干预方式的转变进行分析、比较和总结。金融自由化以来的20多年中,各国政府对金融市场的干预有两个主要的变化:其一,金融市场监管走向统一,自律监管与政府监管紧密结合;其二,政府宏观经济政策开始关注资产价格波动,进而关注金融市场的稳定问题。从目前实践领域来看,金融市场监管发展比较成熟,政府稳定金融市场的政策还处于初步研究阶段。

实际上,经济虚拟化的进程直到20世纪80年代才加速,并改变了经济运行的方式。此前,对于金融的干预是以对银行业的干预为基本内容的,它包括两个方面:一是银行制度的改善和监管制度的完善;二是针对整个经济的货币政策。对于股市、房地产等私人部门的活动则完全采取不干预的政策。但是,这个信条到20世纪最后10年才被打破了,甚至被粉碎了。从东南亚金融危机前后开始,人们首先看到的是对股市的直接干预,包括曾经在中国备受批判的一系列官方干预措施,从政府资金直接入市,到政府对券商的道义劝告,再到突发事件中停市三天等,几乎都可以在西方发达国家的政府干预措施中看到。对于房地产的干预也在90年代末不断出现。如日本针对房地产泡沫的调节政策,中国香港特区政府对楼市的干预等。虚拟经济的不断膨胀及其不时带来的威胁成了90年代末各国政府关注的焦点。正因为如此,针对虚拟经济的金融政策和干预就成了90年代以来,宏观经济政策

^① 熊彼特:《经济分析史》第一卷,商务印书馆,2001年,第31页。

中的一个引人注目的特点。本书的主要任务是总结和概括政府对金融干预的历史演变过程,从中归纳出历史发展的逻辑和不同时期的不同特征,以回答政府对经济的干预方式及内容的发展是怎样与经济虚拟化过程密切联系在一起的。

近 20 多年来,随着发达国家金融深化和发展中国家金融自由化的发展,全球经济虚拟化程度加深,虚拟经济规模的扩大使整个经济的平衡与稳定更易于被打破,而虚拟经济的波动对发展中国家的经济发展有着更大的影响。经济虚拟化是一把双刃剑,如何保持虚拟经济的稳定,发挥虚拟经济在经济发展中的积极作用,成为各国政府必须担负的责任。虚拟经济稳定的重点在于金融市场的稳定,这就使政府对金融市场干预问题的重要性再次凸显出来。

在历史上,发达国家政府对金融市场的干预行为发生了三次重大转变。第一次转变是 1929 年大危机之前,资本主义国家开始出现政府干预金融市场的情况,但是在经济自由主义占主导地位的情况下,这种干预是很不系统的,各政治利益集团关于是否需要加强金融干预展开了激烈的争论。1929 年美国的大危机催生了政府对金融市场的系统干预,政府对金融市场的宏观干预和微观干预职能都迅速地发展起来。美国等国家将各金融市场隔绝起来,对银行、证券机构和保险等的经营,在保持金融市场稳定的过程中,牺牲了金融市场的效率,以现在的眼光来看当时这种干预是不系统的,但是在当时是一种重大发展。经过了长期探索,虽然各国政府对金融市场采取了不同的干预模式,但是坚持对金融市场进行适度干预已经成为各国政府管理金融市场的共识。

第二次政府对金融市场干预的转变源自 20 世纪 70 年代以来发达国家经济自由化带来的深刻变化。由于 70 年代发达国家经济增长减缓,失业率上升,通货膨胀居高不下,众多经济学家认为微观金融管制压抑了金融市场的活力和效率,凯恩斯主义的宏观调控政策已经不能适应当时经济发展的需要,理论界和实业界都强烈呼吁放松金融管制。金融领域中规避管制和金融创新活动变得异常活跃。经济发展的需要、金融创新和外部竞争压力,使得发达国家要求放松金融管制的呼声很高,新自由主义取代凯恩斯主义成为影响政府决策的指导思想,由此推动着政府对金融市场的干预也发生了

重大转变。20世纪70年代末,英国和美国率先开始放松对金融市场的管制,实行金融自由化。发达国家金融深化的成功,激发了新兴工业国家和发展中国家金融自由化的热情,美国经济学家麦金农和肖认为新兴市场国家和发展中国家经济发展面临巨大的资金压力,而这种压力主要是政府对金融控制过严的结果,金融压抑阻碍了经济增长,因此发展中国家和新兴市场国家在国内外压力下也施行了金融自由化政策,并逐步开放了金融市场。

第三次转变发生在20世纪90年代中后期。进入90年代,在整个世界范围内经济虚拟化程度进一步加深。在发达国家,随着金融管制的放松以及金融工具和信息技术的发展,许多原来不能流通的资产都逐渐证券化,大量过剩的资金纷纷向海外不发达国家转移,参与不发达国家的经济活动,其中相当大一部分主要从事证券、房地产、外汇等短期投资;在发展中国家和新兴市场国家,由于经济发展对资金的需求很高,为吸引外资,逐渐放开了对本国利率和外资流动的管制。东南亚国家主要以短期债务形式引入外资,并且很大一部分进入本国金融市场和房地产市场。而南美的墨西哥、巴西和阿根廷等国家也主要以债务形式引入外资。

世界金融市场的融合和管制的放松,使得大量资金得以在国际间迅速流动。各国金融资产与实体经济的比例迅速扩大,如果考虑到其他虚拟资产,整个虚拟经济的规模已经超过实体经济部门。戈德斯密斯的金融相关比率显示20世纪90年代初多数发达国家的金融资产就已经超过GDP,发展中国家这一比率也迅速上升,全球外汇交易规模是实物贸易额的近70倍,每天的交易额达到2万亿美元左右。这表明外汇交易已经不再是主要为国际贸易服务,外汇买卖本身创造着高额利润,从而使得传统的“国际金融是为国际贸易和国际间实际投资提供服务”的理念遭到挑战。

在全球经济虚拟化发展的同时,国际和各国国内金融危机加剧,危机的规模和影响范围都呈现扩大趋势。金融危机的发生不再是一个孤立的、局部的事件,不再局限在某一市场或某一国家。货币危机、银行信用危机、证券市场波动、债务危机以及房地产等相关虚拟资产价格的剧烈波动常常交织在一起;另外,金融危机呈现出国际化发展趋势,随着各国金融市场的放开,一国金融危机常常具有很深的国际背景,并且在缺乏有效控制的时候金融危机蔓延到其他国家。

经济的虚拟化发展使经济的运行与波动变得更加复杂,甚至英国、美国这样自由主义盛行的发达国家也越来越重视政府对金融市场的管理和政策调节,希望通过政府适度的干预减少金融市场异常波动对虚拟经济部门和实体经济的影响。实际上,金融管制的放松并不意味着政府对金融市场的干预减少,而是随着经济虚拟化程度的加深发生了转变,并且呈现逐渐扩大和深入的势头。以美国为代表的发达国家更加注重发挥市场机制的积极作用,放松微观管制,实行混业经营,强化政府宏观经济政策对虚拟资产价格的影响范围(虽然还没有明确将资产价格作为货币政策目标,但是从货币政策当局利率调节政策和扶助性措施来看,实际上货币政策已经关注到资产价格了)。发展中国家和新兴市场国家面临的主要问题是长期以来政府对金融市场的干预过多的问题,政府金融发展政策和行政干预往往引起市场的预期变动,过度的行政干预阻碍了市场机制的形成和正常运行。一些发展中国家的另一个极端情况是,在实施全面金融自由化发展的同时,金融管理体制和效率却没有相应的提高,必然使整个经济累积起来的风险都集中到了虚拟经济部门。金融自由化之后,发展中国家政府对本国金融市场越来越缺乏有效控制,发达国家不断地将本国经济和金融中的风险转嫁到发展中国家,致使发展中国家金融市场的稳定性变得更加脆弱在世界经济中始终处于被动地位。因此,发展中国家在积极完善市场机制的过程中,需要建立政府对金融市场的有效管理机制,维护本国金融市场的稳定和经济利益。

政府对金融市场的干预实际上是政府干预经济在金融领域的延伸和深化,因此理论上的争论也更加深入与激烈。在理论争论中新自由主义经济学家也主张政府应该担负建立和维护市场机制的职责,但是反对政府以频繁的经济政策干预市场,他们认为金融市场的波动常常是政府过度管制和干预的结果。而凯恩斯主义的继承者则认为金融市场存在内在不稳定的特性,单纯依靠市场本身并不能有效克服。因此,除了完善政府对金融市场的监管之外,适当的宏观政策干预依然是必不可少的,政府管制和适度的政策干预有助于规范市场行为,纠正市场失败,平抑市场过度波动。两者争论的焦点在于政府干预的范畴,即政府干预的合理边界,我们不能只注意政府干预的减少或增加,而应该注意政府干预的本质变化(金融自由化以来政府放松了金融管制)。最近兴起的虚拟经济理论研究认为现代市场经济是一个复杂系

统(成思危,2000)和价值系统(刘骏民,2000),金融产品以及与其密切相关的房地产、无形资产等价格的波动与实体经济商品不同,它更容易受人们对未来预期变化和货币供求的影响。而人们对未来的预期是不确定的,这种不确定性不符合概率规律,主要表现为人们在投资决策过程中相互影响,部分投资者的非理性行为会演化为整个市场的非理性行为。虚拟经济的运行与实体经济运行有很大的不同,其稳定性更容易在短时间内就失去平衡。金融产品具有高流动性,这种高流动性反过来又会影响人们对未来的预期,进而影响整个信用链条的稳定性。虚拟经济的发展使人们很容易在虚拟经济和实体经济之间实现投资转换,资金也很容易在两部分之间转移,人们可以通过多样化投资规避个人风险,但是却不能规避系统性风险,当今经济更易于爆发系统性风险,进而影响到实体经济稳定发展。近二十年的金融危机表明单纯依靠市场机制不可能消除系统性风险,政府在虚拟经济发展过程中必须发挥积极的稳定的作用。面对当今世界经济发展所呈现出的新特点和新现象,新古典经济理论完全否定政府在金融稳定方面的作用是缺乏事实依据的,而传统的凯恩斯主义和新凯恩斯主义也都只能在理论上给出部分解释。但是,在实践中各国政府都在采取积极干预的态度,美国的以发挥市场机制为基础政府干预措施基本上是成功的,而东南亚国家由政府主导的市场经济模式过早过快地实现金融自由化的管理方式则被实践证明是错误的。

由于政府对金融市场干预是一个非常复杂的课题,因此本书不想也不可能毕其功于一役,本书不是要提出一套完整的政府干预金融市场的政策,而是要从虚拟经济角度以各国金融体制的重大变化和金融危机为主要考察内容,进而将各国政府对金融市场进行干预的历史史实梳理清楚。因此,本书第一章从虚拟经济研究角度出发,着重阐述全球经济虚拟化的过程及其对宏观经济稳定的影响,我们将沿着这条主线阐述各国政府干预金融市场的历史史实,这样历史将是连续的、整体的,而不是支离破碎的。第二章主要对政府干预理论作简要的梳理,进而从虚拟经济角度阐述政府干预金融市场时需要着重考虑的若干问题。第三、四、五章主要以美国、日本和英国三个国家为例,对几个典型发达国家政府对金融市场干预思想和方式的转变进行比较,找寻这些国家干预金融市场的特点和共同发展的趋向。第六、七、八

章主要研究几个典型的转型的发展中国家、新兴市场国家金融制度的重大转变、金融管理体制的发展变化以及金融危机中政府干预方式的转变,探讨这些国家在经济虚拟化和金融市场开放过程中,政府干预金融市场的得失。

政府干预金融市场是一个非常复杂的问题,可以说每一个国家、每一个领域都可以作专门著述,金融体制的转变、金融监管体制的变化、金融危机等问题也都有前人作专门研究。本书的目的是在前人的基础上,从虚拟经济研究和系统性风险角度分析政府对金融市场干预的转变,希望能够获得一点新的启示,为此作一尝试也是值得的。

目 录

第一章 经济虚拟化过程中金融市场稳定与政府干预的关系·····	1
第一节 虚拟资本与经济虚拟化·····	1
一、虚拟资本与虚拟经济的发展·····	1
二、经济虚拟化引发金融市场的变化及其对实体经济的影响·····	12
第二节 经济虚拟化过程中发达国家政府对金融市场的干预·····	15
一、政府干预金融市场的含义与范畴的界定·····	15
二、发达国家政府对金融市场干预的基本发展脉络·····	17
三、开放条件下发展中国家政府对金融市场干预的特殊问题·····	28
第二章 关于政府干预金融市场的理论争论·····	30
第一节 政府干预金融市场的若干问题的基本理论争论·····	31
一、金融市场失灵、金融危机与政府干预·····	32
二、金融市场中行为、信息与预期问题及资产价格泡沫研究·····	43
三、新马克思主义的资本积累理论对金融市场资源配置效率的批评·····	57
四、混沌理论对金融市场线性研究提出的挑战·····	59
第二节 虚拟经济研究对政府干预金融市场问题的新认识·····	61
一、经济虚拟化的本质——资本化定价方式的泛化·····	62
二、全球经济虚拟化发展与虚拟经济理论对相关问题的认识·····	64
三、政府干预金融市场的发展趋向与变化·····	67
四、发展中国家面对的一个现实问题——经济发展与金融安全·····	73
第三章 美国问题分析——政府干预金融市场措施的发展、演变·····	79
第一节 大危机与美国政府干预金融市场体系的形成·····	80

2 经济虚拟化与政府对金融市场的干预

一、大危机中的政府政策措施	80
二、美国政府干预金融市场体系的形成	83
三、大危机之后美国金融市场干预措施的发展	84
第二节 金融自由化以来金融市场波动与政府干预的转变	91
第三节 新世纪初美国金融市场危机与政府干预的发展	102
一、2001 年“9.11”恐怖袭击对金融市场的冲击	103
二、2002 年美国证券市场丑闻对政府干预的新要求	103
 第四章 英国问题分析——由自由放任到统一监管	111
第一节 英国金融发展模式与金融监管模式的转变	111
一、金融全球化背景下英国金融混业经营的发展	112
二、混业经营与英国金融监管体制的转变	113
第二节 英格兰银行货币政策目标与操作方式的变化	117
一、英格兰银行职能与货币政策操作	117
二、金融自由化过程中英国货币政策的变化	123
 第五章 日本虚拟经济发展失控与政府干预的失败	127
第一节 日本独具特色的金融体制与金融货币政策	128
一、日本政府在金融市场中的作用	129
二、金融自由化前后日本货币政策的演变	132
三、金融自由化过程中日本金融监管制度存在的问题	136
第二节 日本的金融自由化与虚拟资产的过度膨胀	137
一、日本与美欧等国政府共同推动的日本金融自由化	138
二、银行融资方向与企业、消费者投资行为的变化	144
第三节 泡沫经济的崩溃与日本政府干预政策的转变	150
一、股票价格与房地产价格的暴跌	150
二、信用体系萎缩及其对实体经济的影响	153
三、泡沫经济崩溃后日本政府对金融市场干预的转变	159

第六章 小经济体政府对金融市场干预	166
第一节 台湾当局对金融市场干预的转变	166
一、从全面管制到金融自由化	167
二、20 世纪 90 年代金融危机过程中台湾当局的应对措施	171
第二节 香港政府干预金融市场的经验——从自由放任到政府干预	176
一、香港奉行对金融市场独特的积极“不干预”政策	176
二、香港政府对股市和汇市的直接干预及金融监管体制的转变	180
第三节 东南亚各国虚拟经济发展失控与政府干预能力的弱化	182
一、东南亚国家金融自由化与金融危机	183
二、金融危机过程中东南亚各国政府对金融市场的干预措施	188
 第七章 中国转轨过程中政府干预金融市场问题研究	 193
第一节 中国政府干预金融市场体系的形成	194
第二节 国有商业银行存在根本性问题和国有商业银行体制改革	199
第三节 中国证券市场发展过程中政府干预的转变	203
一、证券市场的发展、波动与政府的主要干预政策	204
二、政府干预对证券市场影响	209
三、中国保险业的发展	216
第四节 初步工业化和市场化之后金融问题成为经济的核心问题	217
一、发达国家经济虚拟化进程中的经验与教训	217
二、东南亚金融危机之后政府对金融市场监管性干预的转变	227
三、1998 年之后中央银行货币政策操作方式的转变	235
四、金融市场开放和混业经营对政府干预能力的挑战	237
 第八章 拉美国家金融危机与政府干预问题的反思	 241
第一节 80 年代以来拉美国家金融危机的特点	241
一、两次墨西哥金融危机	242
二、1997 年之后拉美金融市场的两次大动荡	243