

穿迷彩服的世界经济

张莉 著



中国商务出版社
CHINA COMMERCE AND TRADE PRESS



张莉

历史学博士、经济学博士后，现为商务部研究院研究员。主要从事国际经济贸易、中国对外开放、电子商务等领域的研究工作。发表文章多篇，已出版《台湾公民投票考论》和《新世纪以来的中国对外开放》等专著。

穿迷彩服的世界经济

张 莉 著

中国商务出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

穿迷彩服的世界经济 / 张莉著. —北京:
中国商务出版社, 2014. 7
ISBN 978-7-5103-1092-8

I. ①穿… II. ①看… III. ①世界经济—经济危机—
研究 IV. ①F113. 7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 161779 号

穿迷彩服的世界经济

CHUAN MICAIFU DE SHIJIE JINGJI

张 莉 著

出 版: 中国商务出版社
发 行: 北京中商图出版物发行有限责任公司
社 址: 北京市东城区安定门外大街东后巷 28 号
邮 编: 100710
电 话: 010-64269744 64218072 (编辑一室)
010-64266119 (发行部)
010-64263201 (零售、邮购)
网 店: <http://cctpress.taobao.com>
网 址: <http://www.cctpress.com>
邮 箱: cctp@cctpress.com bjys@cctpress.com
照 排: 北京金奥都图文制作中心
印 刷:
开 本: 787 毫米×980 毫米 1/16
印 张: 11.25 字数: 186 千字
版 次: 2014 年 8 月第 1 版 2014 年 8 月第 1 次印刷
书 号: ISBN 978-7-5103-1092-8
定 价: 35.00 元

版权专有 侵权必究

盗版侵权举报电话: 010-64245984

如所购图书发现有印、装质量问题, 请及时与本社出版部联系。电话: 010-64248236

本书的写作，得到商务部研究院霍建国院长的全程指导与帮助。从书稿的框架结构到章节内容，霍院长都给予了具体指导，特此表示感谢！

感谢商务部研究院郝宝生主任对书名和部分内容的修改与建议！

感谢中国商务出版社张高平主任对此书出版的帮助！

感谢所有在此书的写作过程中给予我帮助的同事和朋友们！

本书借鉴了国内外专家、学者的相关研究成果。这些文献资料与研究成果给我以启发，丰富了本书的内容。由于篇幅所限，无法将作者一一列出，在此向所有文献资料的作者致谢！

前言

2008 年世界金融危机爆发迄今已经整整 6 年。这场席卷全球的经济危机仍未见到复苏的迹象，各国都在寻求新的经济增长点，世界都在探寻走出危机之路。新近发生的乌克兰危机、马航 370 失联等事件令本就雾霾重重的世界经济又增添了“血腥”之气。2014 年 5 月 2 日，乌克兰政府军对斯拉维扬斯克的全面战斗打响，乌克兰危机加剧。危机背后是大国紧张而忙碌的身影，俄罗斯、美国、欧盟和乌克兰四方会谈，也未能使危机消除。

从世界经济的发展轨迹来看，每一次经济危机都伴随着一场战争。说远点，1929 年的经济危机以第二次世界大战的结束而告终。说近点，20 世纪末的东南亚金融危机，亦是伴随着伊拉克战争炮火的停息而结束。全世界都在观望乌克兰局势何去何从，是否会导致第三次世界大战？会给世界能源市场，给世界经济带来什么？是否会导致 2008 年以来的世界经济危机的结束？

中国《道德经》有云：“夫兵者，不祥之器，物或恶之，故有道者不处。”联合国和世界银行的报告都预测，2014 年世界经济将增长 3%。但增长是否就一定会带来国民福利的提高？增长



背后的道德意义究竟在哪里？扑朔迷离的世界经济，仿佛是穿上了迷彩服的将士，左冲右突，却又不知为何而战。和平、幸福与安康是人类共同追求的目标，但却总有人高举着追求自由、公平、幸福的大旗而摧毁着众多人的希望与梦想。

亚当·斯密的《国富论》人所共知，但他的《道德情操论》却有很多人是不知道的。让我们静下心来，重新审视这场危机，不是纯粹从经济，而是从历史、哲学的视角，或许可以找到消除这场危机的路径，或许可以发现世界经济增长的道德意义究竟在哪里。希望本书能唤起有识之士对穿着迷彩服的世界经济进行更多的思考，为世界经济走出困境、实现复苏提出更多解决之道。

编者

2014 年 5 月

第一章 经济危机透析 / 1

政策无力和不连贯导致不确定性放大、信心丧失和金融市场紧张情绪凸显。由于发达国家经济增长显著放缓和金融紧张加剧，全球经济环境面临的挑战比预估要“大得多”。除非决策者能以更强的紧迫性，就刺激增长的政策达成一致，否则发达国家经济有可能重陷衰退。

金融危机以来，发达国家经济普遍陷入增长困境。金融危机与债务危机相互交织，宏观调控与结构失衡相互抵消，经济增长与内生动力矛盾交叉，经济及非经济因素相互干扰，中长期的震荡和调整已不可避免。预计未来3~5年内，发达国家经济难以摆脱困扰。

第二章 世界经济失衡 / 27

资产阶级由于开拓了世界市场，使一切国家的生产和消费都成为世界市场，使一切国家的生产和消费都成为世界性的了。它们的产品不仅供本国消费，而且同时供世界各地消费，过去那种地方的和民族的自给自足和闭关自守的状态，被各民族的各方面的互相往来和各方面的依赖所代替了。

发达国家与发展中国家对于全球经济平衡的认识有所不同。发达国家认为，新兴经济体大规模的出口、国内消费不足是造成全球经济失衡的主要原因；而发展中国家认为，美元的过度泛滥、金融市场发展的失控、商品市场的混乱是导致世界经济失衡的重要原因。到目前为止，世界经济的失衡状态仍未见改善，解决世界经济失衡的体制机制仍未形成，解决失衡的方法难以达成共识。

第三章 新兴经济体困境 / 59

我从不怀疑新兴市场有较强的经济基础将使他们迎头赶上西方，但我认为这需要坚持一些条件。我们需要保持一个开放的贸易制度、健康的国际体制和高水平的合作与协调，这些是全球化的核心特征，是新兴市场得以进步之所在。

新兴经济体通常是指相对于发达国家而言，正处于成长和上升期的发展中国家。新世纪以来，世界经济格局发生明显变化。美欧日等发达国家对世界经济的推动力有所减弱，而新兴经济体则群体性崛起，从全球的边缘走向中心，成为国际生产、贸易和投资的重要力量，在世界贸易中所占的份额迅速提高。新兴经济体的范围不断扩大，“金砖国家”、“新钻十一国”、“展望五国”成为新兴经济体的代名词。

第四章 国际贸易变革 / 91

已经融入世界经济的各国将在几个领域相互影响。它们在世界商品市场上彼此交易产品，在世界资本市场上相互借贷，并通过市场和非市场的渠道交易信息。一般而言，这种相互依存能够加速每一个国家的经济增长，但有些情况下世界经济一体化反而会阻碍经济增长。

未来的世界经济将呈现两大趋势：一是新兴经济体将逐步成为全球制造业的主体，其制造业综合竞争力将逐步提升；二是全球的技术进步和创新仍将控制在主要发达经济体一边，发达经济体部分关键技术和零部件制造业的回归将有所加快，但不可能实现制造业的全面回归。

第五章 走出危机路径 / 131

他们是权力的原有保护者，权力在他们手中，如果他们有理性和谨慎的态度，他们必须认识到，现行的体制有着再明显不过的缺陷，另一半世界正在分解，他们还要维持体系不变，这种思想是僵化的。

目前，政府同金融寡头的利益结合是构建公平、合理国际经济秩序的主要障碍。收入分配不均，金融寡头垄断，这些困境一时难以摆脱。所以当前世界经济所面临的复杂局面已不是纯经济学的问题，而是政治经济学的问题。

第一章 经济危机透析

政策无力和不连贯导致不确定性放大、信心丧失和金融市场紧张情绪凸显。由于发达国家经济增长显著放缓和金融紧张加剧，全球经济环境面临的挑战比预估要“大得多”。除非决策者能以更强的紧迫性，就刺激增长的政策达成一致，否则发达国家经济有可能重陷衰退。

——国际货币基金组织

金融危机以来，发达国家经济普遍陷入增长困境。金融危机与债务危机相互交织，宏观调控与结构失衡相互抵消，经济增长与内生动能矛盾交叉，经济及非经济因素相互干扰，中长期的震荡和调整已不可避免。预计未来3~5年内，发达国家经济难以摆脱困扰。

——霍建国

第一节 美国金融危机

美国是全球第一大经济体，GDP 占全球总量的近 1/4，长期以来，一直雄踞全球经济霸主地位。第二次世界大战以后，凭借《布雷顿森林协定》确立的以美元为中心的国际货币体系，美元逐渐发展成为世界各国外汇储备的首选。截止到 2013 年，美元占全球外汇储备的 61.4%；在全球 7 万亿美元的国际储备中，有 2/3 是美元资产；在外汇市场中，美元占比超过 86%；在股票、石油、黄金、商品、劳务、金融衍生品中，美元占比为 70%~90%；全球近一半的国际债务是美元证券；各国的经济数据基本都是以美元作为单位对外发布。美元的全球霸权地位，使得美国经济一个小小的“喷嚏”都可能引致全球经济“感冒”，更不用说金融危机这样的大事件。

1. 致命的子弹

美国金融危机的爆发起始于次贷危机。所谓的“次贷”，就是指信用低、还债能力低、较差级别的信贷。美国次贷危机爆发的直接原因在于房地产泡沫的破裂，而房地产泡沫的形成又与美国社会的消费文化、不当的金融政策和长期维持宽松的货币政策直接相关。美国奉行高负债、低储蓄的经济发展战略，国家鼓励借贷和超前消费，民众也已习惯于借债消费，从而降低了企业投资实体经济和创新研发的意愿。因此，金融成为推动美国经济增长的重要渠道。为防止经济下滑，美国联邦储备委员会长期实行扩张性的货币政策。2001—2003 年，美联储 13 次下调联邦基金利率，使利率由 6.5% 降至 1%。

宽松的货币政策降低了借贷成本，可轻易获得的低息、优惠、利率几乎接近于零的贷款激发了低收入者的购房热情，促使美国低收入人群纷纷进入房地产领域，购买耐用消费品和第二套房产。对未来房价持续上升的乐观预期，又促使银行扩大向信用度极低的借款者推销、发放次级抵押贷款，以赚取更高的利息收入。由此，美国的次级抵押贷款市场迅速发展，规模不断扩大，房地产市场泡沫日益膨胀。1994—2005年，美国房地产拥有率从64%升至69%，一半的经济增长都和房地产有关。房地产平均价格基本保持在平均工资的3倍左右，2006年甚至达到4.6倍。到2006年底，美国超过20%的新按揭贷款业务，都是次级贷款，金额约6亿美元。

然而，美国货币政策的转向很快使房地产市场受到两锤重击：一是借贷成本上升，二是房地产价格下跌。2004—2006年，为抑制通货膨胀及使短期利率恢复至正常水平，美联储连续17次提息，将联邦基金利率又从1%上调至5.25%。利率的攀升加重了购房者的还贷负担。从2006年起，美国房市大幅降温，购房者难以将房屋出售或者通过抵押获得融资，大批次级抵押贷款的借款人不能按期偿还贷款，次贷违约率不断上升。

由于缺乏监管，美国大批放贷机构在中介机构的协助下，把数量众多的次贷转换成证券在市场上发售，吸引各类投资机构购买。然后，这些投资机构再将购买的证券开发成多种金融衍生产品，出售给对冲基金、保险公司等。

据美国经济分析局的调查，美国次贷总额为1.5万亿美元，但在其基础上发行了近2万亿美元的住房抵押贷款支持债券，进而衍生出超万亿美元的担保债务凭证和数十万亿美元的信贷违约掉期。这一倒金字塔式的金融结构存在巨大风险，一旦作为基础的次贷出现问题，将不可避免地产生连锁效应，波及金额更为庞

大的其他金融衍生产品。2007 年，美国次贷危机爆发，16%的次级贷款出现违约，大量次级抵押贷款机构破产，投资基金被迫关闭，股市剧烈震荡。

次贷危机被称为“银行业的一颗致命子弹”^①，导火索是 2007 年 2 月，欧洲最大的银行集团汇丰控股宣布额外增加在美国次级房屋信贷准备金 70 亿美元，共计 105.73 亿美元，增幅 33.6%。其后，面对来自华尔街 174 亿美元逼债，美国第二大次级抵押贷款公司——新世纪金融宣布申请破产保护、裁减 54% 的员工，消息发出的当日，美国道琼斯指数下跌 2%。之后多米诺骨牌效应显现，美国第十大抵押贷款机构——美国住房抵押贷款投资公司正式向法院申请破产保护，成为又一家申请破产的大型抵押贷款机构。

2007 年 8 月，“致命子弹”的伤害向世界蔓延。8 月 8 日，美国第五大投行贝尔斯登宣布旗下两支基金倒闭；8 月 9 日，法国最大的银行巴黎银行中止三项投资基金赎回；8 月 13 日，日本第二大银行瑞穗银行的母公司瑞穗集团宣布与美国次贷相关损失为 6 亿日元。8 月 14 日，沃尔玛和家得宝等数十家公司公布因次贷危机蒙受巨大损失，美股应声大跌至数月来的低点；8 月 16 日，全美最大商业抵押贷款公司股价暴跌，面临破产，亚太股市也遭遇了“9·11”恐怖袭击以来最严重下跌。2007 年 9 月 13 日，英国北岩银行向英格兰银行申请紧急资助，因为该银行已提供了超过房地产价格 25% 的房贷资金，其中 60% 都是依靠短期拆借。

为了避免银行体系崩溃，经济出现瘫痪，各国政府被迫采取

^① 罗伯特·斯基德尔斯基：《重新发现凯恩斯》，秦一琼译，机械工业出版社 2011 年版，第 6 页。

紧急救助措施，欧洲央行也出手干预。2007年8月11日，世界各地央行48小时内注资超3262亿美元救市，美联储一天三次向银行体系共注资380亿美元以稳定股市；8月14日，美国、欧洲和日本三大央行再度注入超过720亿美元救市，亚太央行再向银行系统注资，各经济体皆推迟加息。仅2007年8—9月，美联储就向银行系统注资了355亿美元，日本央行向银行系统注资18000亿日元，欧洲央行追加400亿欧元再融资操作，英央行向商业银行贷出3.14亿英镑应对危机。美联储主席伯南克表示，美联储将努力避免信贷危机损害经济发展，布什也承诺政府将采取一揽子计划挽救次级房贷危机。然而，这些措施并未能阻止危机的扩散，美国次贷危机愈演愈烈，最终引发了一场席卷全球的金融危机。

2. 风险的转移与扩散

美国次贷危机使一些过度投资次贷金融产品的金融机构纷纷遭到波及，首当其冲的是房利美和房地美。房利美和房地美公司分别成立于1938年和1970年，属于由私人投资者控股但受到美国政府支持的特殊金融机构，其主要业务是从抵押贷款公司、银行和其他放贷机构购买住房抵押贷款，并将部分住房抵押贷款证券化后打包出售给投资者。两家公司是美国住房抵押贷款的主要资金来源，所持有的住房抵押贷款债券总额约为5万亿美元，几乎占了美国住房抵押贷款总额的50%，其中超过3万亿美元为美国金融机构拥有，约1.5万亿美元为外国投资人拥有。

美国次贷危机爆发后，两家公司蒙受了巨额损失，融资成本不断上升，公司股价下跌约90%，累计亏损金额高达140亿美元，一度濒临破产。由于美国国会担心两家公司破产对美国金融市场和整体经济造成严重冲击，2008年7月，授权财政部长保尔

森在必要时对两家公司进行救助，具体措施包括由美国财政部向两家公司提供贷款和购买其股票等。2008年9月7日，保尔森召开新闻发布会，宣布美国联邦住房金融管理局出面接管两家公司，并实施美国有史以来规模最大的金融救援计划——美国财政部购买每家房贷机构上限为1000亿美元的优先股，以保证两家公司的资产净值为正，并为其提供短期融资。

对于美国的救助计划，市场并未给予积极回应。美国政府注资后，房利美和房地美公司的股票价值被严重稀释，持有两家公司股票的投资者被迫接受重大损失，且这些投资者中，30%为外国投资者。更多的经济学家认为，美国财政部接管两房并不能彻底稳定不景气的房地产市场。造成市场低迷的因素依然很多，如空置房屋的数量还在上升、抵押品赎回权被取消、失业率升高以及消费信心不足等，仅通过接管两房并不足以解决这些棘手的问题。《福布斯》杂志高级编辑耐尔·韦恩伯格指出，政府的干预措施会让人感到非常欣慰，但效果不会长久，美国经济和全球经济正面临巨大困境。美国经济学家罗伯特·布拉斯卡也认为，房地产业的问题还在继续，并可能变得更糟，金融业的任何改观都会受制于疲软的经济。^①

次贷危机的影响并未因为美国政府的援助而停止。由于持有巨量与住房抵押贷款相关的“毒药资产”，2008年9月15日，美国第四大投资银行雷曼兄弟公司陷入严重财务危机并宣布申请破产保护，这是美国有史以来最大的一宗破产案。雷曼兄弟公司创立于1850年，是为全球公司、机构、政府和投资者的金融需求提供服务的一家全方位、多元化投资银行。2008年6月，美国雷曼兄弟公司发布财务报告表示，第二季度公司亏损28.7亿美

^① “接管‘两房’难言治本”，《中国证券报》，2008年9月16日。

元，是公司 1994 年上市以来首次出现亏损。在 2008 年 9 月 10 日提前发布的第三季财务报告中，雷曼的巨额亏损大大超过市场预期，第三季度巨亏 39 亿美元，创下该公司成立 158 年历史以来最大季度亏损。财务报告公布之后，雷曼股价急剧下挫近 7%，股价从年初超过 60 美元，跌至 7.79 美元，短短 9 个月狂泻近 90%，市值仅剩约 60 亿美元。雷曼破产申请显示其负债达到 6130 亿美元。

由于美国政府的“袖手旁观”，英国第三大银行巴克莱银行、美国银行及其他一些银行也都退出了拯救行动。至于美国政府为何不伸出援助之手，而任由事态扩大则成了未解之谜。前雷曼兄弟首席执行官迪克·福尔德曾表示：在 2008 年 9 月雷曼破产前的那个周末，美联储向更多机构开放了其信贷安排工具，“只有雷曼未能享受扩容后的信贷安排”，“如果雷曼和其他竞争对手一样获取到了信贷安排，即便是那个周日夜里才得到，他也能争取到足够时间，至少能完成有序的清算或进行并购，从而缓解随后而至的危机”。美国金融危机调查委员会主席菲尔·安吉里德斯的说法也支持了该言论：“在我看来，似乎几个月下来，大家自觉做出了不救援雷曼的政策决定，这其中似乎还有政治因素在作祟”。美联储局首席法律顾问斯科特·阿尔瓦雷斯则认为“雷曼破产不是因为政府不愿意伸出援手，而是因为，它是大环境、经济状况和一些糟糕决定的受害者”。^①

雷曼兄弟公司的破产使美国金融体系的问题彰显，金融危机全面爆发。拥有 95 年历史，世界最著名的证券零售商和投资银行美林证券出售给美国银行；美国最大的金融保险承销商友邦集团的股价下跌 95%，美国政府收购了友邦保险集团 79.9% 的股

^① 华盛顿综合讯，新加坡《联合早报》，2010 年 9 月 3 日。