

虚拟经济研究丛书 成思危 主编 刘骏民 副主编

虚拟经济与价值化积累

刘晓欣 著

南开大学出版社

虚拟经济与价值化积累

——经济虚拟化的历史与逻辑

刘晓欣 著

南开大学出版社

天 津

图书在版编目(CIP)数据

虚拟经济与价值化积累：经济虚拟化的历史与逻辑 /

刘晓欣著. —天津：南开大学出版社，2005.12

(虚拟经济理论研究丛书)

ISBN 7-310-02365-X

I. 虚... II. 刘... III. 经济学—研究 IV. F0

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 074997 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 25.75 印张 2 插页 393 千字

定价：56.00 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化,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人们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，金融衍生品基本上还没有发展，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

目 录

导言.....	1
一、经济中为什么会出现“财富倒金字塔”现象?	2
二、市场经济条件下积累的实质内容是什么?	3
三、价值化积累的相关研究	5
四、研究经济虚拟化的意义.....	15
五、本书的逻辑关系与基本内容.....	17
第一章 货币的虚拟化	25
第一节 经济系统的本质是价值系统	25
一、价值系统——货币的社会秩序.....	26
二、“社会关系分析法”和“技术关系分析法”.....	31
第二节 货币虚拟化的演进	37
一、货币的社会属性是人们接受货币的基础.....	37
二、货币虚拟化的过程.....	40
第三节 货币虚拟化是经济虚拟化的基本条件	49
一、货币起源两种观点对货币虚拟化的认识.....	49
二、新货币经济学对货币虚拟化的认识.....	57
第二章 资本与价值增殖	65
第一节 资本的本质是价值增殖	65
一、货币与资本的关系.....	65
二、与实际生产过程一致的价值增殖.....	70
三、与实际生产过程相脱离的价值增殖.....	73

2 虚拟经济与价值化积累

第二节 价值增殖虚拟化的演进	84
一、信用制度与股份公司使价值增殖虚拟化成为可能	85
二、股市与地产的发展加速了价值增殖虚拟化进程	89
三、金融衍生工具创新使价值增殖过程彻底虚拟化	93
第三节 价值增殖虚拟化是经济虚拟化的根本动力	96
一、虚拟价值增殖更能体现资本的本质属性	96
二、价值增殖虚拟化是市场经济获取价值财富的反映	99
 第三章 财富的物质属性与价值属性及积累历史的演变	106
第一节 财富的物质属性	106
一、对重商主义与重农学派财富观的评价	106
二、马克思财富观的启示	113
三、物质财富观面临的挑战	116
第二节 财富的价值属性	121
一、财富的标准和财富含义的延伸	121
二、虚拟经济条件下的财富概念	128
三、虚拟资产是财富不可分割的一部分	134
第三节 财富积累理论的发展和积累历史的演变	138
一、积累理论的简单综述	138
二、积累形式和内容的发展演变	143
 第四章 价值化积累	153
第一节 价值化积累的含义及相关研究	153
一、价值化积累的含义及内容	153
二、“价值化积累”的相关研究	160
第二节 价值化积累的源泉	167
一、企业微观利润与国民经济“宏观利润”的矛盾	167
二、“剩余价值学说”与“剩余生产体系”	170
三、从虚拟经济角度认识“价值化积累”源泉	176
第三节 价值化积累的形成条件和发展阶段	180

一、价值化积累的形成条件	180
二、价值化积累的发展阶段	185
第四节 价值化积累的运行特征和实现机制	195
一、价值化积累的运行特征	195
二、价值化积累的实现机制	199
 第五章 价值化积累的非对称性	211
第一节 宏观经济框架下的储蓄与投资	211
一、主流经济学的储蓄与投资相等的关系	211
二、现实中储蓄与投资平衡的转化模型	213
三、储蓄与投资平衡基础上的资金流量模型	219
第二节 价值化积累的非对称性理论	233
一、储蓄与投资的非恒等性	233
二、价值财富积累与物质财富积累的非对称性	237
三、有关虚拟资产与实物资产对应性问题的思考	243
四、价值化积累非对称性理论的启示	249
第三节 价值化积累非对称性导致经济虚拟化实证分析	250
一、从资金流量看经济虚拟化	250
二、从跨国金融交易量看经济虚拟化	255
三、从国际收支、金融账户与汇率的关系看经济虚拟化	260
四、从地产虚拟特性看经济虚拟化	270
五、从股价指数与 GDP 的脱离看经济虚拟化	271
 第六章 价值化积累与经济增长	274
第一节 虚拟经济条件下财富创造的新因素	274
一、货币增长模型的理论发展	274
二、信息与网络的财富创造效应	285
第二节 收益递增的价值化增长模型	294
一、价值化增长模型的主要特征——边际收益递增	295
二、价值化积累形成的金融市场条件	298

三、价值化内生增长模型	301
第三节 价值化积累与经济增强的实证分析	308
一、金融发展与经济增长实证分析	308
二、信息资本、网络技术与经济增长实证分析	315
三、价值化积累与经济增长实证分析	327
 第七章 经济虚拟化的影响及其政策启示	334
第一节 货币虚拟化条件下的货币数量控制	334
一、货币虚拟化条件下的货币流通公式	334
二、货币中间目标变化的启示	339
第二节 价值增值虚拟化条件下的风险防范	347
一、金融投机资本的套利机制、策略及手段	348
二、全球资本市场的联动性与个体风险社会化	359
第三节 价值化积累加剧国际贫富差距	364
一、发达国家利用货币的特殊地位积累全球财富	364
二、发达国家利用信息优势积累全球财富	372
第四节 经济虚拟化的政策启示	373
一、加强国际货币合作与风险监管	373
二、把握世界经济增长方式的变革趋势	378
三、优化和调整我国产业结构	380
四、加快缩小国际贫富差距	382
五、顺利实现工业化后期积累方式由“实物型”到“价值型”的过渡	384
 参考文献	387

图表索引

第一章 货币的虚拟化	25
表 1-1 曾经充当货币物品的不完整记录	39
图 1-1 货币的发育过程	39
第二章 资本与价值增殖	65
图 2-1 产业资本的循环形态	71
表 2-1 1967~1976 年国民经济各部门全民所有制单位年平均工资表	102
第三章 财富的物质属性与价值属性及积累历史的演变	106
图 3-1 古典政治经济学中有关剩余的解释	111
表 3-1 1981~1999 年主要工业国家金融资产占家庭净财富的百分比	116
表 3-2 1945~2002 年美国总资产及其主要构成	117
图 3-2 美国个人收入构成变化	118
图 3-3 金融、保险等产业占国民收入的比重	118
表 3-3 财富形式和积累内容的新内涵	149
图 3-4 资本积累的黄金法则	150
图 3-5 黄金法则和动态低效率	151
第四章 价值化积累	153
表 4-1 全球化金融市场形成的三个阶段	183
图 4-1 实体经济部门模型	187
图 4-2 C-Path	188
图 4-3 D-Path	189
图 4-4 C-Path 与 D-Path	190
图 4-5 引入虚拟资产的 IS、LM 曲线变化	202
图 4-6 货币冲击下的股票变动	207

2 虚拟经济与价值化积累

图 4-7 货币冲击下的汇率动态	208
图 4-8 1984~2003 年股票价格指数图	209
图 4-9 1984~2003 年美国汇率走势图	210
第五章 价值化积累的非对称性	211
图 5-1 三部门的简单平衡模型	214
图 5-2 储蓄—投资平衡的简单模型	215
图 5-3 简单资本市场条件下的模型	216
图 5-4 储蓄与投资平衡的拓展模型	217
图 5-5 储蓄与投资平衡的优化模型	218
表 5-1 简化的资金流量表	227
表 5-2 科恩的循环流量表(I)	228
表 5-3 科恩的循环流量表(II)	229
表 5-4 亨德斯特资金流量表	231
图 5-6 1945~2001 年价值化积累量与实物积累量之比	240
图 5-7 1945~2001 年金融资产与固定资产投资额之比	240
图 5-8 1945~2001 年金融资产和地产与固定资产投资额之比	241
表 5-5 1925~2001 年非居民住宅固定资产	242
表 5-6 1945~2002 年固定资产与金融资产的累计对比表	242
图 5-9 非金融商业部门和家庭部门净金融投资占 GDP 的比重	251
图 5-10 美国政府和其他国家净金融投资占 GDP 的比重	251
图 5-11 非金融企业部门(除农业外)的投资净额和资金缺口	252
图 5-12 金融部门与非金融部门的信贷借款量之比	253
图 5-13 信贷市场借款额与非金融企业部门的净投资	253
图 5-14 共同基金与企业股票所筹措的资金	254
图 5-15 非金融商业部门的金融互比率	254
表 5-7 部分国际金融量增长速度与实体经济增长速度的对比	256
表 5-8 跨国金融交易量、国际贸易和直接投资占 GDP 的比重	256
表 5-9 商品劳务出口与外汇交易额之比	258
图 5-16 金融衍生品与世界贸易出口图	259
图 5-17 美国汇率与国际收支	261

图 5-18 英国汇率与国际收支	262
图 5-19 法国汇率与国际收支	263
图 5-20 德国汇率与国际收支	264
图 5-21 意大利汇率与国际收支	265
图 5-22 日本汇率与国际收支	266
图 5-23 英国汇率与金融账户	267
图 5-24 意大利汇率与金融账户	267
图 5-25 日本汇率与金融账户	268
图 5-26 美国汇率与金融账户	268
图 5-27 德国汇率与金融账户	269
图 5-28 法国汇率与金融账户	269
图 5-29 英国 1980~1992 年住宅用地价格与房屋价格	270
图 5-30 虚拟经济与实体经济背离(中国)	272
图 5-31 虚拟经济与实体经济背离(美国)	272
 第六章 价值化积累与经济增长	 274
图 6-1 金融衍生品与产出变化(1)	282
图 6-2 金融衍生品与产出变化(2)	284
图 6-3 报酬递增的生产函数	295
图 6-4 收敛性的内生经济增长模型	297
表 6-1 中国 M_2 /GDP 与经济增长	311
表 6-2 部分发展中国家经济增长与金融深度情况对比	312
表 6-3 外国对美国长期证券的净购买与美国 GDP 增长	313
图 6-5 托宾 Q	318
图 6-6 (1984~2003)纳斯达克股票价格指数	319
图 6-7 (1939~2001)纳斯达克综合指数增值率	319
表 6-4 美国信息产业对经济增长的贡献率	320
图 6-8 每年和每十年资本净产出估计	322
图 6-9 估价误差	322
图 6-10 有价证券的价值	324
图 6-11 所有者权益的债务	325

4 虚拟经济与价值化积累

图 6-12 证券持有人的支付	325
图 6-13 股权和债权人的收益占 GDP 的比重	326
图 6-14 支付的收益(证券价值的支付率)	327
表 6-5 虚拟经济部门和实体经济部门对经济的贡献率和 GDP 增长率	328
表 6-6 泽尔纳基线模型评估结果	330
表 6-7 股票市场发展与经济成长的回归分析结果	332
表 6-8 中国印花税对财政收入的贡献	333
 第七章 经济虚拟化的影响及其政策启示	334
图 7-1 货币政策实施流程图(美联储)	343
图 7-2 货币供给与利率相互影响关系示意图	344
表 7-1 二战以后西方各国货币政策中介目标比较	344
图 7-3 商业银行的远期合约交易及其币种、期限平衡	351
图 7-4 现货市场上即期外汇交易投机性冲击	352
图 7-5 远期外汇市场上的远期外汇交易性冲击	353
图 7-6 期货、期权市场上外汇期货、期权交易投机性冲击	353
图 7-7 泰铢即期汇率与 1 个月远期汇率	358
图 7-8 泰铢 1 月期境外利率	358
表 7-2 主要发达国家政府债券收益率的相关系数	359
表 7-3 纳斯达克指数变动与新兴证券市场股价变动的相关度	360
表 7-4 主要国家货币汇率与股市指数变动相关性比较	360
表 7-5 主要工业化国家间的信心关联(与同期及滞后的美国商业信心的相关性)	360
表 7-6 主导货币的虚拟价值增殖例子	366
表 7-7 美国对外账户的变动情况	369
表 7-8 金融危机的频繁和危机损失	371
表 7-9 战后西方货币政策最终目标比较	375
表 7-10 开放经济体三难选择的组合	376

导 言

困难不在于思想,而在于摆脱旧思想,旧思想由于与那些和我们中的大部分人一起成长起来的那些人的原因而分布在我们心灵的每一个角落。

J. M. 凯恩斯《就业、利息和货币的一般理论》

一般来说,人们对于完成某事的兴趣要甚于去认识它是如何被完成的兴趣,所以,企达前者通常先于对后者的洞见。

乔治·西美尔《论社会差异》

虚拟经济是从马克思的虚拟资本引申出来的,由于虚拟资本本身被认为是毫无价值的,所以,虚拟经济的核心——财富或资产,资产价格与实物资本的脱离被视为不正常现象,尤其是“财富倒金字塔”现象被许多人视为经济中的异常情况。随着东南亚金融危机对发展中国家危害的加

剧,人们对“财富倒金字塔”负面影响的认识更为深刻。在有关虚拟经济研究中,有相当部分是从防范金融危机的角度来分析虚拟经济发展对实体经济产生负面冲击,其目的是防止虚拟经济发展对经济产生的消极作用。像金融不稳定论(Financial Instability Hypothesis)、金融主导论(Financial Dominance Hypothesis)、赌博论(Casino Hypothesis)、短期主义论(Short Termism Hypothesis)和挤出效应(Crowding Out Hypothesis)等等,这些理论虽然在一定程度上认可虚拟经济发展对经济的积极意义,但更强调虚拟经济加速发展是以损害实体经济发展为代价的,认为虚拟资产是不真实的、虚幻的资产。

作者认为仅仅侧重虚拟经济对经济的负面影响,而忽视其积极意义的观点失之偏颇。尤其在虚拟经济刚刚萌芽的中国,含糊其词地夸大虚拟经济负面效应是不足取的。本书《价值化与积累虚