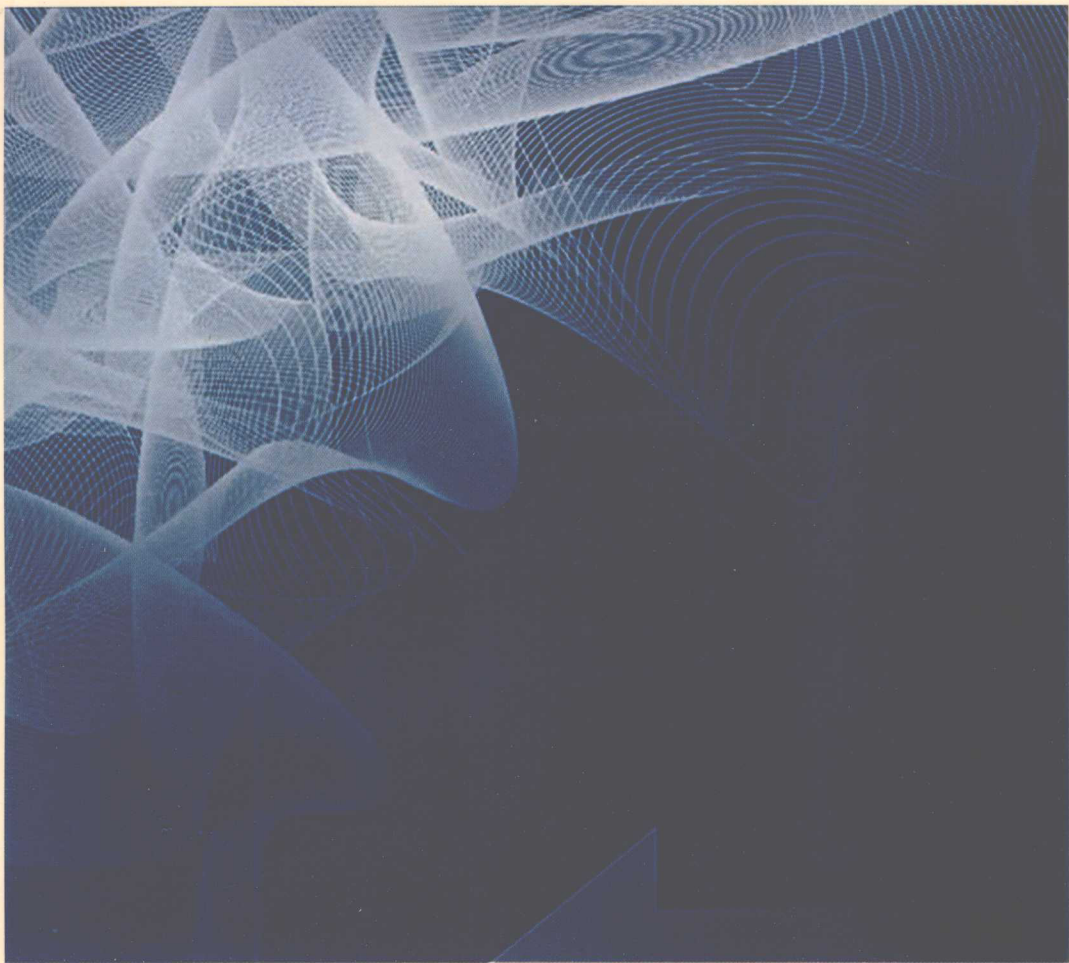
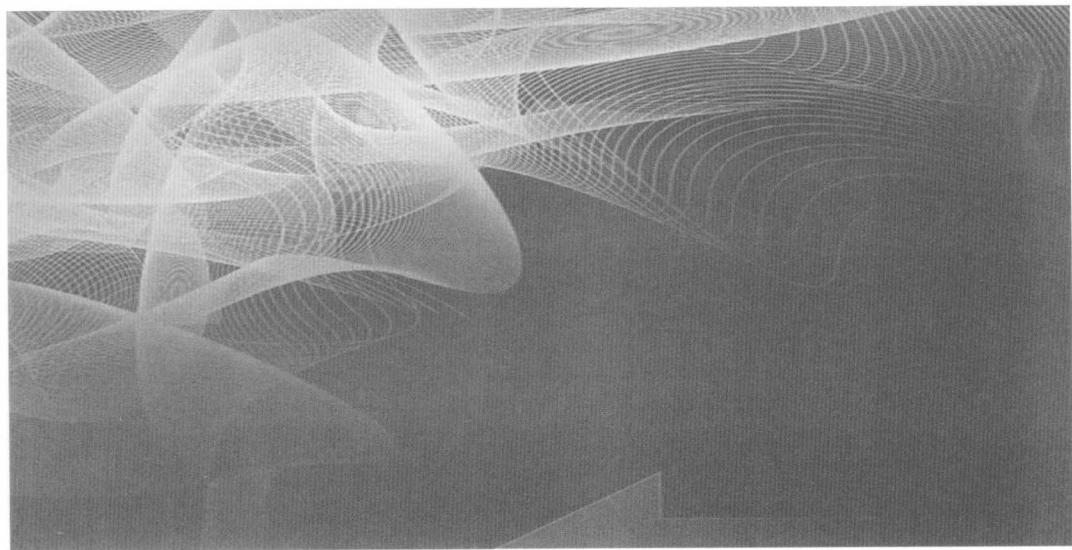




资本流动性冲击、金融危机 与中国宏观经济波动

徐 琤·著

上海社会科学院出版社



资本流动性冲击、金融危机 与中国宏观经济波动



上海社会科学院出版社

图书在版编目(CIP)数据

资本流动性冲击、金融危机与中国宏观经济波动/
徐琤著. —上海: 上海社会科学院出版社, 2010
ISBN 978-7-80745-468-7

I. ①资… II. ①徐… III. ①宏观经济—经济波动—
研究—中国 IV. ①F123.16

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 046023 号

资本流动性冲击、金融危机与中国宏观经济波动

著 者: 徐 琤

责任编辑: 董汉玲

封面设计: 闵 敏

出版发行: 上海社会科学院出版社

上海淮海中路 622 弄 7 号 电话 63875741 邮编 200020

<http://www.sassp.com> E-mail: sassp@sass.org.cn

经 销: 新华书店

印 刷: 上海社会科学院印刷厂

开 本: 640×935 毫米 1/16 开

印 张: 16.5

插 页: 2

字 数: 254 千字

版 次: 2010 年 4 月第 1 版 2010 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-80745-468-7/F·114

定价: 35.00 元

版权所有 翻印必究

引言

国际资本频繁流动已成为 20 世纪 80 年代以来世界经济的一个显著特征,特别是从 20 世纪 90 年代以来,美国等发达国家在全球范围内积极倡导金融自由化,促使发展中国家加大了金融市场开放的力度。资本的跨国流动对国际经济产生了重要影响,通过提高生产要素的配置效率提高了各国福利,同时也带来了相应的负面影响。金融资本全球化导致资本流动性波动,金融资本全球化的本质是虚拟经济全球化,资本流动性波动的实质是劳动与资本的分配比例失衡,是资本利益最大化导致劳动者利益严重缺失的结果,是实体经济和虚拟经济失衡的表现。

在某种意义上说,金融危机的本质就是资本流动性危机。资本流动性危机产生的源头在于国际货币体系中的货币发行国,牙买加体系实质上是以美元为主导的国际货币体系,牙买加体系的多元化和自由化使美元的发行基本上处于软预算约束中。从贸易的角度分析国际资本流动性变化,可以看到当美国贸易赤字时,美国作为世界货币发行国为了支付外国商品和劳务的净流入,必然将美元源源不断地注入与之相关的贸易顺差国,从而形成顺差国的外汇收入。当顺差国实行的是固定汇率或管理浮动汇率制时,必然迫使顺差国购进这些美元而相应地投放本国货币,从而使顺差国国内外汇占款增加,基础货币增加,货币供应量激增,出现资本流动性过剩,同时,货币发行国在创造资本流动性过剩的过程中,又存在着多重货币创造功能。由于美国拥有发达的金融市场和丰富的金融产品,货币使用国中央银行有丰富的外汇储备,常会以主权基金的方式投资美国国债或美国银行存款等金融产品,这就使美元资本重新回流,显示在美国资本账户出现顺差。而这些金融产品又具有可转让和抵押再贷款的功能,货币使用国向货币发行国出口资本的现象直接导致货币创造功能。

货币发行国凭借自身在国际经济中的影响力和在国际货币体系中特殊的地位输出资本流动性获得实体资源后,又凭借金融实力,换回本国流出的资本,如此循环,促进本国经济增长,提高本国居民的消费水平和福利效应,同时也形成了国际资本流动性过剩的循环。

国际资本流动性过剩带来的直接后果就是全球资产价格急剧上涨,出现巨大泡沫,全球经济出现严重的通货膨胀。在通货膨胀预期之下,由于资本流动性过剩,资金的成本低廉,就在世界范围内涌现出大量的热钱。大量的热钱追逐房地产、基础资源和各种金融资产,形成资产价格的快速上涨。而上游资源价格的上升,必然会推动下游消费品价格的上升。如果在外界因素的刺激下,部分过剩的资本开始追逐消费品,就会引起物价较快上涨。大量的热钱疯狂地追逐金融产品,金融资产价格就会膨胀,导致更多的资本去追逐高收益的金融资产,使金融资产的价格不断攀升,最终导致经济泡沫膨胀,经济泡沫持续将导致泡沫经济,泡沫经济就意味着金融危机日益增加。金融资产价格的不断膨胀导致物价指数不断攀升,通货膨胀加剧,为了保证经济平稳发展,政府必然要进行宏观调控。为了抑制不断攀升的物价,必然运用紧缩性的宏观经济政策,加息成为首选,一旦市场加息,信贷规模收缩,资金供给减少,在很短的时间内因过剩的资本推高的金融资产会出现暴跌,需要资金的领域无法变现,资产缩水,原有过剩的资本也会被突然抽走,使市场缺乏充裕的资本。当市场受到负面消息冲击时,投资者会根据这些信息形成对未来经济下滑的预期,从而采取最有利于自身的投资决策。而投资者之间的相互关联性,会使个人预期通过“蝴蝶效应”放大为集体的行为。集体性的恐慌抛售导致市场的价格急剧下跌,资本流动性骤然消失,最终促成金融危机的生成。同时,这种信心的丧失会对实体经济中必要的投资、消费产生影响,从而将危机从金融领域扩展到实体经济中。短时间,某一国家的资本从流动性过剩迅速转变为流动性短缺,并快速传导至全球,就可能迅速演变为金融危机。

资本流动性波动已成为导致金融危机的一个重要因素。2007年美国爆发次贷危机,使人们进一步关注资本流动性问题,而且日益意识到资本流动性波动对宏观经济的影响。美国次贷危机是资本流动性过剩导致,次贷危机演绎为金融危机就是国际资本从流动性过剩到流动性短缺

的过程,其传导方式从货币发行国到货币使用国,最终传导至全世界。此轮经济危机是一种全新的经济危机,是历史上第一次因为金融衍生工具连锁反应而导致跨市场的资产价格崩盘,是历史上第一次全球性的金融危机带动全球性的实体经济强烈衰退。其起源在于美国的货币发行权地位,本质在于国家货币体系的失衡。当全球金融危机不断蔓延,所到之处股市狂跌、货币贬值、资产缩水。金融衍生工具被视为妖孽,全球的金融环境瞬间恶化,并威胁到实体经济,也使各国中央银行不得不展开了一场大救援。次贷危机后各国央行处理危机的方法和之后的货币政策同样史无前例。起先是各国联合降息,之后美联储应对金融危机采用了量化宽松政策,发行超量货币流动性来解决资本流动性短缺,这为金融体制带来充裕的资本流动性,也将央行对市场的影响力由政策利率扩散到商业利率,使信贷市场、按揭市场和同业拆借市场直接受益。美国的量化宽松政策加大美元的发行量,全球联合降息降低了借贷成本,大量的资金流进破产的银行,流进了工厂,流进了全世界,这使世界从金融危机的阴影中快速恢复。世界走出了金融危机,又进入了通货膨胀,资本流动性再一次过剩,事隔一年,新兴经济体的泡沫再起。房市大涨,股市大涨,这是必然。在开放经济条件下,全球资本流动性波动直接或间接影响了中国的宏观经济运行,并导致中国宏观经济中通货膨胀和通货紧缩交替出现。

根据这种分析逻辑和背景,就自然需要探析资本流动性冲击与中国宏观经济波动的内在关系,探寻宏观经济政策调整和协调的有效方法,促进中国宏观经济的稳定健康持续发展。围绕资本流动性,以全球化为背景,以中国开放经济为条件,以金融危机为切入点来研究中国宏观经济波动状况,分析中国宏观经济调控的手段应该如何协调,正是我们需要重点思考和研究的。本书的基本观点认为,在开放经济条件下,中国面对宏观经济中通货膨胀和通货紧缩交替出现,有外因也有内因,而开放经济又把外因和内因交织在一起共同作用于中国的宏观经济,导致中国宏观经济始终受资本流动性冲击的影响。从内因来看,这种现象产生的实质是三大冲突的交融,即实体经济与虚拟经济的冲突、转轨期新体制与旧体制的冲突、开放经济下内外均衡的冲突。正是这些冲突通过资本流动性进一步传导到宏观经济,导致宏观经济波动。为此,要从根本上解决中国资本流动性波动的问题,必须以金融全球化作为战略出发点,战略思路上要先

适应国际货币体系的调整和国际资本流动的大趋势,以国家安全作为着眼点,努力实现三个均衡:一是以结构调整为出发点,推动实体经济与虚拟经济的均衡;二是以体制创新为突破口,实现转轨期新旧体制交叉期的均衡;三是以转变经济增长模式为重点,实现开放经济条件下的内外均衡。由此进一步通过完善金融运行机制,调整金融市场体系,创新微观主体运作方式,来缓解资本流动性波动,确保经济稳定增长。

目 录

C O N T E N T S

引言 / 1

导 论 / 1

第一节 现实的困境：资本流动性冲击导致宏观经济波动 / 1

第二节 资本流动性波动研究的理论和现实意义 / 4

第三节 研究框架和主要内容 / 6

一、研究框架 / 6

二、基本思路和方法 / 7

三、主要内容 / 8

第四节 主要观点、重点、难点与创新之处 / 11

一、主要观点 / 11

二、重点和难点 / 12

三、创新之处 / 12

第一章 国际资本流动与资本流动性 相关理论及文献梳理 / 14

第一节 国际资本流动背景：产业资本和金融资本融合 / 14

第二节 国际资本流动的相关文献研究 / 16

一、国际资本流动相关文献论述 / 17

- 二、国际资本流动与发展中国家资本形成相关文献论述 / 21
- 第三节 实体经济与虚拟经济的相关文献研究 / 23
- 第四节 开放经济条件下内外均衡相关理论研究 / 24
 - 一、开放经济条件下的政策搭配相关理论 / 24
 - 二、货币危机理论 / 28
- 第五节 资本流动性波动的相关文献研究 / 32
 - 一、关于资本流动性 / 32
 - 二、关于资本流动性过剩 / 33
 - 三、关于资本流动性短缺 / 35
 - 四、关于流动性陷阱 / 36
- 第六节 几点评论 / 37

第二章 资本流动性与宏观经济波动的传导机制 / 39

- 第一节 资本与资本流动性 / 39
 - 一、资本与金融资本 / 39
 - 二、资本流动性的衡量 / 41
- 第二节 国际资本流动趋势与资本流动性波动 / 44
 - 一、国际资本流动趋势演进 / 44
 - 二、国际资本流动的经济效应 / 47
 - 三、国际资本流动新趋势 / 49
 - 四、国际资本流动的消极影响 / 50
- 第三节 资本流动性的传导机制 / 52
 - 一、资本流动性的传导渠道 / 52
 - 二、国际资本流动性的传导机制 / 53

— 第三章 国际资本流动性波动与全球经济失衡 / 57 —

- 第一节 资本流动性波动的本质 / 57
 - 一、经济全球化的集中体现：金融资本全球化 / 58

二、金融资本全球化的本质：虚拟经济全球化 / 61

三、金融资本全球化导致资本流动性波动 / 62

第二节 资本流动性波动的动力：发达国家与发展中国家的博弈 / 64

一、发达国家与发展中国家的博弈 / 64

二、发达国家以通货输出来缓解通胀压力 / 65

三、发展中国家资本匮乏与过剩的冲突 / 67

第三节 资本流动性波动制度因素：国际货币体系不对称 / 68

一、国际货币体系失衡 / 68

二、国际货币体系失衡的根本原因 / 69

三、重演的历史背后有相同的逻辑 / 71

第四节 资本流动性波动的必然结果：全球经济失衡 / 73

一、金融资本全球化导致全球经济失衡 / 73

二、全球经济失衡的持续性与金融危机 / 82

第四章 资本流动性波动与金融危机 / 83

第一节 资本流动性波动对发达国家的影响：强者恒强 / 83

第二节 资本流动性波动对发展中国家的影响：危机迭起 / 87

第三节 次贷危机与世界经济的非均衡发展 / 90

一、从资本流动性过剩到资本流动性短缺：次贷危机 / 90

二、美国次贷危机是全球经济失衡的产物 / 92

三、次贷危机的传导机制 / 98

第四节 资本流动性波动与金融危机的必然联系：典型金融危机分析 / 101

一、资本流动性波动与国际金融危机 / 101

二、20 世纪 90 年代以来的典型金融危机回顾 / 106

第五章 中国资本流动性波动与宏观经济周期 / 114

第一节 中国资本流动性的基本态势 / 114

一、国内资本流动性的态势 / 115

二、中国经济发展周期与资本流动性波动 / 126

第二节 1978 年至今：资本流动性冲击与中国宏观经济波动 / 132

一、全球资本流动性注入的渠道 / 132

二、资本流动性波动与中国经济发展 / 133

三、中国资本流动性波动的特点 / 136

四、资本流动性对中国宏观经济波动的影响 / 137

第三节 中国资本流动性波动与政策权衡 / 140

一、资本流动性与通货膨胀和通货紧缩的转换逻辑 / 140

二、资本流动性波动与政策权衡 / 144

第六章 中国资本流动性波动内在机理： 实体经济与虚拟经济失衡 / 148

第一节 实体经济与虚拟经济理论模型 / 148

一、虚拟资本与虚拟经济 / 148

二、实体经济与虚拟经济理论模型 / 150

三、虚拟经济的发展 / 151

四、虚拟经济与实体经济关系 / 154

第二节 中国货币化进程与资本流动性波动 / 157

一、从市场化到货币化 / 158

二、从货币化到资本化 / 158

三、从资本化到资产证券化 / 160

第三节 实体经济与虚拟经济的冲突：资本流动性波动 / 161

一、实体经济与虚拟经济失衡：泡沫经济 / 161

二、中国实体经济和虚拟经济的冲突 / 166

第七章 中国资本流动性波动的制度 分析：转型期的体制冲突 / 174

第一节 转轨期新旧体制交替的制度分析 / 174

第二节 转轨期政府主导型经济与资本流动性波动 / 176

- 一、转轨期政府主导型经济的特点 / 176
- 二、转轨期经济结构矛盾与资本流动性波动 / 179

第三节 经济制度演进与资本流动性波动 / 182

- 一、外贸制度演进与资本流动性波动 / 182
- 二、汇率制度演进与资本流动性波动 / 186
- 三、利率制度演进与资本流动性波动 / 189
- 四、土地和商品房制度演进与资本流动性波动 / 191

第四节 其他因素与资本流动性波动 / 194

- 一、人口红利与资本流动性波动 / 194
- 二、区域经济结构与资本流动性波动 / 195

第五节 中国新旧体制冲突的体现：金融业的结构性矛盾突出 / 197

第八章 中国资本流动性波动外因分析： 开放经济与内外均衡冲突 / 202

第一节 开放经济条件下内外均衡理论模型 / 202

- 一、国际收支均衡曲线——BP 曲线 / 202
- 二、IS—LM—BP 模型 / 204
- 三、开放经济条件下的内外均衡与失衡 / 206

第二节 中国开放经济下的内外均衡冲突 / 207

- 一、内外均衡冲突 / 207
- 二、内外均衡的冲突结果 / 208
- 三、内外失衡加剧经济不平衡 / 214

第三节 中国内外冲突的政策协调 / 217

- 一、货币政策与汇率政策之间的冲突及协调 / 217
- 二、财政政策和货币政策的冲突与协调 / 220

第九章 中国应对资本流动性冲击的战略思路 / 224

第一节 缓解资本流动性冲击：出发点和立足点 / 225

- 一、缓解资本流动性冲击出发点：主动参与世界经济新秩序重建 / 225
- 二、解决资本流动性冲击立足点：确保国家经济安全 / 227
- 第二节 推进实体经济和虚拟经济的均衡战略 / 228
 - 一、积极推进实体经济的发展 / 229
 - 二、适度发展虚拟经济 / 230
 - 三、增强金融体系抵御外部冲击的实力 / 231
 - 四、完善监管体系和制度建设 / 232
 - 五、建立金融危机预警机制 / 233
- 第三节 协调新旧体制交叉期的制度均衡战略 / 234
 - 一、进行经济结构调整 / 234
 - 二、完善投、融资体制的改革 / 236
 - 三、调整外贸体制,抑制出口的过度增长 / 236
 - 四、调整外资政策,提高企业生产技术水平 / 237
 - 五、适应金融全球化,加快推进金融改革 / 237
- 第四节 完善开放经济条件下的内外部均衡战略 / 239
 - 一、完善汇率形成机制 / 239
 - 二、加快国内利率市场化进程 / 240
 - 三、改善对外资流动的管理方式,形成资本双向流动的合理格局 / 241
 - 四、必须坚持资本项目的稳步开放 / 241
 - 五、保持适度的外汇储备和提高外汇的使用效率 / 242
 - 六、推动对外开放战略的调整与转型,促进国际收支基本平衡 / 242

参考文献 / 244

后记 / 251

导 论

第一节 现实的困境：资本流动性冲击导致宏观经济波动

国际资本流动一直是国际经济运行和国际金融研究的重要内容,资本流动性波动成为经济领域的一种普遍现象,资本流动性过剩或短缺也成为全球经济中出现频率相当高的一个词汇。经济领域的流动性原本是指一种商品对其他商品实现交易的难易程度,扩展到金融市场就是投资者根据市场的基本供给和需求状况,以合理的价格迅速交易一定数量资产的能力。从宏观经济角度看,资本流动性主要是指与实际资本相对的金融资本,包括货币与资金、由货币与资金转化的资本和以此为基础衍生出来的金融衍生工具。在全球采用低利率政策之时,世界各国被资本流动性过剩困扰,最终导致金融危机的爆发。金融危机的爆发又导致资本流动性瞬间短缺,各国纷纷出手救市,全球经济陷入低迷。国际资本流动性波动导致世界经济大幅波动,在开放经济条件下,资本流动性问题实质就是金融全球化问题。资本流动性问题不仅影响世界经济的走势,也成为困扰中国宏观经济稳定增长和内外均衡的重要变量。

资本流动性与宏观经济波动的关系可以追溯到 19 世纪,当时大规模工业化变革开始,人类发展重心已经转移到提高社会经济生活质量和不断增加物质财富阶段。但是各区域发展时间与状况不平衡,工业化变革的轨迹先从欧洲大陆开始再到美洲大陆,20 世纪初到新兴的发达国家德国和日本。两次世界大战证明通过战争来改变世界物质的分配成本太高,于是全球开始努力通过共同发展和互通有无来带动劳动者参与到经

济建设和提高生活质量的劳作中。到 20 世纪 50 年代,亚洲四小龙、拉美部分国家先后成为新兴工业化国家和地区,之后就是 20 世纪 80 年代,中国和印度的全面崛起和高速发展。各国经济发展的背景由封闭经济逐步转为开放经济,而从产业资本到金融资本的发展过程实际就是一个全球资源配置的过程。全世界物质分配由原来通过军火配置转向商业配置,最终进入金融配置,其具体体现就是进入了经济一体化和金融全球化。金融全球化的发展途径是:经济化→市场化→货币化→资本化→资产证券化→经济虚拟化→资本流动性波动。

通过金融来重新配置全球的财富,运用的途径就是国际资本流动。在经济全球化加速过程中,进入 21 世纪国际资本流动呈现出新的特点:一是更多国际资本正在加快流向发展中国家和地区,从区域分布上看,由于亚洲地区市场容量大和潜需求高,国际资本流入亚洲地区的数量正在逐渐增加。二是跨国公司通过高技术生产使资本的剩余增加,技术资本投资扩张加快,技术资本投资主要集中在传统产业技术改造和对新兴产业投资增加。三是在外商直接投资流入中,并购资本流入份额增加,股权投资规模扩大。四是短期投机性资本活跃,资本流动的速度加快,流动周期缩短,热钱不断增加。由于在国际资本形成过程中存在着不对称的依存关系,发达国家的资本特别是金融资本取得了对发展中国家资本的绝对优势,发展中国家在国际资本形成过程中只能被动地适应。国际资本形成的金融化在很大程度上已经不再是促进发展中国家经济发展所必需的资本形成,而是逐渐发展为通过左右发展中国家的金融和投资体系来支配其经济增长的一种途径。当发展中国家工业化进程与国际资本形成金融化发展之间的矛盾积累到一定程度,发展中国家实物产品生产过剩和金融过度膨胀的问题就会暴露出来,在某种外部因素的作用下,就有可能爆发金融危机。

在世界经济日益开放的条件下,任何国家都可以通过经济开放获得较高的经济利益。但是由于世界经济的发展极不平衡,各国之间存在种种差异与矛盾,经济开放并不能使每个国家都分享到开放利益,一些国家因经济开放而蒙受经济利益损失是在所难免的。经济全球化对发达国家和发展中国家之间来说可能是一种“双赢”局面,即对双方加入经济全球化进程都有好处,但这种好处并不意味着利益是均等的。对发展中国家

来说,金融资本全球化无疑是一把“双刃剑”。发展中国家为了工业化发展普遍采用固定汇率制度,在20世纪七八十年代这种汇率制度基本上能与尚未金融化的国际资本形成相适应,但是,随着金融全球化的深入,这种固定汇率制度却与国际资本形成、金融化发展趋势不相适应,并成为投机者攻击的目标。这是国际资本形成金融化进程中的基本矛盾,是主权国家利益与国际资本形成超越主权国家运行之间的矛盾,是实物经济发展与金融资本膨胀之间的矛盾,是发展中国家融入国际资本形成过程中所面对的现实而严峻的问题。

在金融资本日益全球化的背景下,全球经济日益虚拟化,虚拟经济已经成为与实体经济相对应,并具有其自身发展规律的一种经济形态。虚拟资本和虚拟经济的增长对实体经济增长具有两面性,资本的虚拟化对一国经济的发展既有推动作用,同时也潜伏着重大的危机。虚拟资本是能定期带来收入的,并且以有价证券形式表现的资本,是现实资本的纸制副本。它会在市场紧缩或危机到来时出现大幅度缩水,给经济带来极大的破坏作用。虚拟资本的快速发展带来全球的资本流动性过剩,资本流动性过剩已成了金融市场广为接受的一种状态,一个存在于众多金融现象背后的标志式的理由。

在工业化、城镇化、市场化、国际化步伐不断加快,经济体制改革不断深化的中国经济发展新阶段,越来越多的劳动者付出有效劳动获得货币报酬,随着付出劳动越来越多,积累的货币报酬也越来越多。有些货币转为储蓄,留到以后消费,有些货币开始转化为投资,由资本带来收益。随着社会经济的快速发展,投资欲望也就开始冲击实体经济。30多年来中国经济的增长不是靠消费增长支撑,而是靠出口拉动,依靠持续增长的制造业竞争力,也就是靠贸易部门和制造业的生产率扩张拉动,这反映出了国内经济发展的结构性矛盾,即制造业的生产率提高并没有更好地带动非制造业领域的收入增长,利用中国的禀赋和资源条件通过制造业和贸易竞争力拉动经济却使中国经济结构的矛盾进一步显现,这就是投资与消费的失衡,高储蓄和高投资并存。从国民收入恒等式看,国内储蓄大于国内投资必然出现贸易顺差,过剩的生产能力必然要寻求外部需求平衡。当投资受到抑制的时候,国内的庞大储蓄就转化成了更大的贸易顺差,贸易顺差导致外汇储备增加,导致货币投放增加,最终导致资本流动性过

剩。中国对外贸易迅速发展,贸易顺差持续扩大,有利于获得外汇资源,提高对外支付和抵御金融危机的能力,推动资本积累、技术进步和国内产业升级。同时有利于增加出口部门的就业,促进国内经济增长。但贸易顺差持续扩大导致国内资本流动性过剩。资本流动性过剩,一方面导致国内资金供应充裕,固定资产投资高增长;另一方面导致大量资金进入房地产市场和资本市场,使国内房价和股价出现非理性上涨,积聚了越来越大的金融风险,不利于对外经济和国内经济的协调发展。一旦出现金融危机,资本流动性短缺,国际市场对于商品的需求放缓,出口大规模下降,就会导致国内产能过剩,资本流动性短缺,经济发展缓慢。外汇储备大量增加,在国际外汇市场、资本市场剧烈动荡,尤其是在人民币兑美元不断升值的情况下,加大了储备资产管理的难度,最终结果导致开放经济下的内部和外部经济的失衡。

当今,内外失衡问题已经成为制约中国经济进一步持续、快速、协调发展的主要因素,资本流动性的波动直接影响了中国宏观经济波动,同时影响了宏观经济政策的调整,也成为影响中国经济的主要因素,是未来一段时间内必须直面的难题。在开放经济条件下,实现内外部经济均衡是中国宏观经济调控的基本目标。在开放经济条件下,世界和中国共同面临国际资本流动加速和资本流动性波动的影响是本书研究的背景。

第二节 资本流动性波动研究的 理论和现实意义

资本流动性波动意味着两层含义:一是全球的资本流动性波动;二是本国资本流动性波动,资本流动性波动包括资本流动性过剩和资本流动性短缺。本书以经济一体化和金融全球化为研究背景,以资本流动性波动为突破口,沿着资本流动性形成和发展机制这条主线,运用现代经济学的分析方法对实体经济和虚拟经济、国际金融环境、国际资本流动趋势、中国转轨经济特征进行了比较符合国际学术规范的实证研究,系统地解释了资本流动性波动的制度背景、微观动因和运作机制,以及与金融危机的相关性并在此基础上分析中国应如何应对资本流动性变化导致的宏