

金融危机的收入分配 效应研究

JinRong WeiJi De ShouRu FenPei XiaoYing YanJiu

◎ 喻平/著



经济科学出版社
Economic Science Press

国家社科基金项目 (09BJL021)

金融危机的收入分配 效应研究

JinRong WeiJi De ShouRu FenPei XiaoYing YanJiu

◎ 喻平/著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

金融危机的收入分配效应研究/喻平著. —北京: 经济科学出版社, 2014. 11

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5093 - 3

I. ①金… II. ①喻… III. ①金融危机 - 影响 - 收入分配 - 研究 - 世界 IV. ①F831.59②F113.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 241358 号



金融危机的收入分配效应研究

喻平 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京季蜂印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 12.75 印张 220000 字

2015 年 1 月第 1 版 2015 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5093 - 3 定价: 32.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

序

从繁荣走向衰退和萧条，往往伴随着金融危机和经济危机。传统的经济周期理论强调实物因素在经济周期生成和传导中的作用，认为金融因素不会对真实经济产生实质性的影响。然而，历次金融危机表明金融因素对经济周期运行的影响十分显著，历史上著名的案例比比皆是，如荷兰的“郁金香泡沫”、英国的“南海泡沫”以及我们所经历过的亚洲金融危机和美国次级债危机。布雷顿森林体系崩溃以后，金融危机的发生成为常态，十七八年来一次大危机，七八年来一次中危机，三四年来一次小危机。这就如同全球气候变化，人类无法遏制气候变化的趋势，只能设法减缓和适应。金融危机也是如此，我们无法阻止其发生，只能尽量做好准备，以便在危机来临时，减少损失，并适应危机时期的生活。金融危机爆发后，其主要危害表现为：企业坏账丛生，宏观调控难度加大，政府税收困难，失业增加，经济增长受阻，以及不平等的国际货币关系愈加明显等。一国金融危机爆发后，世界其他国家很难独善其身，经济快速发展的中国更是首当其冲，就业、进出口、汇率，还有各式各样问题和矛盾，都在一定程度上冲击着中国经济。中国自改革开放以来已经历过西方世界爆发大规模金融危机的考验，事实证明，只要采取的方法得当，我们可以很好地应对金融危机的冲击。

北京大学中国社会科学调查中心发布《中国民生发展报告(2014)》指出，中国的财产不平等程度在迅速升高：1995年我国财产的基尼系数为0.45，2002年为0.55；2012年，我国家庭净财产的基尼系数达到0.73，顶端1%的家庭占有全国1/3以上

的财产，低端 25% 的家庭拥有的财产总量仅在 1% 左右。报告认为，中国的财产不平等程度明显高于收入不平等，城乡差异和区域差异等结构性因素是造成中国财产不平等的重要原因。西南财经大学中国家庭金融调研中心发布报告称，2010 年中国基尼系数为 0.61，在全世界处于较高的位置。根据世界银行的数据，2010 年全球基尼系数平均为 0.44。国家统计局也首次公布了 10 年来中国的基尼系数，2012 年中国的基尼系数为 0.474。虽然基尼系数具体数值的高低还存在一些争议，但中国目前收入差距、财富差距过大的事实得到普遍认同。

当前中国经济面临着外部金融危机的潜在冲击，内部又存在收入差距过大的矛盾，如果没有处理好两者之间的关系，形成叠加效应，中国经济的危险程度就胜过其他任何时期，因此，提前预研金融危机对中国收入分配的影响，具有一定战略层面上的意义。本著作以金融危机收入分配效应为主题，讨论了金融危机导致收入分配变化的机理，并运用多种科学方法对自己的想法进行了实证分析，结合中国实际情况探讨了中国在金融危机过程中对收入分配效应的应对之策。总体上看，本著作特点比较明显：第一，把收入分配的概念从一国内不同主体间分配拓展到家庭、国家、行业等层面，并分别运用“财富门槛内生性、不同行业收入、国际资金流动”等理论进行理论构建和实证研究，具有理论上的新颖性。第二，论著结论上，认为金融危机对发达经济体影响不显著，却对新兴经济体和转型经济国家不利，对财富集中有利，对低收入人群不利。这些结论与现实一致，同时也具有政策上的新含义。据此得到的相关政策建议对于维护我国的国家利益，构建公平社会都具有较强的应用价值，其财政政策、就业政策及社会保障政策“三位一体”的制度安排主张对相关部门政策具有重要参考意义。

中南财经政法大学 杨斌

2014.10.15

前 言

2008年美国次贷危机所引发的金融危机对全球金融市场造成了严重的冲击,并且已经从虚拟经济蔓延到实体经济,以无形而又有力的手,对世界、对各国、各地区、各行业、各家庭的财富和收入分配产生了不同程度的影响,引起财富与收入分配不均问题。收入分配差距过大不仅会抑制经济的可持续增长和经济衰退,还会激化社会矛盾,带来一系列社会问题,使得对金融危机收入分配效应的研究具有紧迫性。

本著作在考虑各国不同发展水平和发展模式的基础上,结合历次金融危机的相关数据和资料,从传导机制、模型构建、案例探源、制度设计等方面,对金融危机的收入分配效应进行了系统研究,具有较强的现实意义和理论价值。首先,对金融危机与收入分配相关理论进行了系统的归纳总结,并对金融危机影响收入分配渠道进行了分析。其次,通过构建模型分析金融危机对不同收入水平家庭收入、危机行业和非危机行业收入、发达国家与发展中国家资金转移的影响。再次,对发展中国家及转型国家的四次典型金融危机以及发达国家的三次典型金融危机,对收入分配的影响进行了深入研究。然后分析了金融危机对中国恩格尔系数、基尼系数以及国际财富变动的影响。最后,根据金融危机下收入分配制度设计的目标,提出了财政支出政策、税收政策、金融政策、就业政策以及社会保障政策五大调节收入分配的主要措施,并结合金融危机下中国收入分配的现状,对中国收入分配机制的改革提出具体政策建议。

本著作研究表明,金融危机往往导致收入分配差距的扩大,但由于发展中国家和新兴经济体的收入分配调节政策还不健全,金融危机对发展中国家和新兴经济体收入分配状况造成的负面影响要甚于发达国家,且不仅表现在危机发生之后,也表现在危机的酝酿过程中。研究也表明,金融危机会通过各种渠道和途径使居民收入水平下降,从而对居民恩格尔系数产生影响;金融危机也会缩小行业间与地区间的基尼系数,收入差距过大的

金融危机的收入分配效应研究

情况会得到改善；金融危机导致国际资本出现异常流动，财富越来越集中于少数人，国家和地区财富总量与增速也发生变化。研究的创新之处在于它构建了金融危机收入分配效应三个经济层面的模型，并结合中国二元经济结构实际，提出了中国在金融危机背景下调节收入分配的政策建议。

目 录

第1章 概念界定与文献述评	1
1.1 研究背景与意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 金融危机的发展历程与主要理论	3
1.2.1 金融危机的内涵与分类	3
1.2.2 金融危机的发展历程	4
1.2.3 金融危机的主要理论	6
1.3 收入分配的主要评价方法	9
1.3.1 洛伦茨曲线和基尼系数	10
1.3.2 人口收入份额度量方法	12
1.3.3 泰尔指数与阿特金森指数	13
1.3.4 变异指标与其他测度方法	15
1.4 国内外研究文献述评	19
1.4.1 金融危机影响收入分配机理的文献述评	19
1.4.2 金融危机影响收入分配的实证文献述评	22
第2章 金融危机收入分配效应的机制研究	26
2.1 金融危机在国家间的扩散渠道	26
2.1.1 贸易传导渠道	26
2.1.2 金融传导渠道	28
2.1.3 产业联动渠道	30
2.1.4 心理预期渠道	31
2.2 金融危机影响收入分配的作用机制	32
2.2.1 金融危机影响收入分配的主要渠道	32

2.2.2	金融危机影响收入分配的传导机制	37
2.3	金融危机中政府救助影响收入分配的机制	39
2.3.1	金融危机中政府救助的手段与措施	39
2.3.2	金融危机中政府救助的历史回顾	43
2.3.3	金融危机中政府救助政策对收入分配的影响	46
第3章	金融危机收入分配效应的模型构建	48
3.1	基于贫困家庭和富裕家庭的两部门模型	48
3.1.1	基本思路	48
3.1.2	模型的主要假定	49
3.1.3	金融危机中“门槛效应”及其作用路径	50
3.1.4	金融危机中金融市场的短期均衡	52
3.1.5	金融危机中投资风险的预期	52
3.1.6	金融危机系数对模型的影响	54
3.1.7	金融差距与财富差距的双向反馈机制	55
3.1.8	主要结论	55
3.2	基于危机行业和非危机行业的三阶段模型	56
3.2.1	模型的基本假设	56
3.2.2	行业产值与行业从业人员收入	57
3.2.3	在金融危机隐蔽期行业从业人员的收入变化	59
3.2.4	在金融危机爆发期行业从业人员的收入变化	61
3.2.5	在金融危机恢复期行业从业人员的收入变化	61
3.3	基于发达国家与发展中国家的资金转移模型	62
3.3.1	金融危机隐蔽期国际资本流动模型	62
3.3.2	金融危机爆发期国际资本流动模型	65
3.3.3	金融危机恢复期国际资本流动模型	70
第4章	金融危机收入分配效应的国际经验	73
4.1	发展中国家及转型国家金融危机对收入分配的影响	73
4.1.1	亚洲金融危机对韩国收入分配的影响	73
4.1.2	墨西哥金融危机对收入分配的影响	76
4.1.3	阿根廷金融危机对收入分配的影响	79
4.1.4	俄罗斯金融危机对收入分配的影响	80

目 录

4.2 发达国家金融危机对收入分配的影响	83
4.2.1 日本金融危机对收入分配的影响	83
4.2.2 美国次贷危机对美国收入分配的影响	85
4.2.3 美国次贷危机对欧洲收入分配的影响	89
4.3 国际金融危机引起世界财富结构变动的现状分析	94
4.3.1 以 GDP 增长率为分析指标	95
4.3.2 以 S&P 全球股票指数为分析指标	97
4.3.3 以上市公司的市场资本总额为分析指标	100
4.3.4 以外国直接投资净流入为分析指标	102
4.3.5 以总储备为分析指标	103
4.4 经验总结	105
第5章 金融危机收入分配效应的中国例证	108
5.1 金融危机对中国家庭恩格尔系数的影响	108
5.1.1 亚洲金融危机对中国家庭恩格尔系数的影响	108
5.1.2 美国次贷危机对中国家庭恩格尔系数的影响	112
5.1.3 两次危机对中国家庭恩格尔系数影响的比较分析	115
5.2 金融危机对中国总体收入差距的影响	116
5.2.1 亚洲金融危机对中国总体收入差距的影响	118
5.2.2 美国次贷危机对中国总体收入差距的影响	119
5.2.3 两次金融危机对中国总体收入差距影响的 比较分析	120
5.3 金融危机对中国分层收入差距的影响	121
5.3.1 亚洲金融危机对中国分层收入差距的影响	121
5.3.2 美国次贷危机对中国分层收入差距的影响	125
5.3.3 两次金融危机对中国分层收入差距影响的 比较分析	129
第6章 金融危机收入分配效应的制度设计	131
6.1 制度设计的理论框架	131
6.1.1 制度设计的指导思想	131
6.1.2 制度设计的总体目标	132
6.1.3 制度设计的实施原则	133

6.1.4	制度设计的理论依据	135
6.2	调节收入分配的政策措施	137
6.2.1	财政支出政策	137
6.2.2	税收政策	140
6.2.3	金融政策	143
6.2.4	就业政策	144
6.2.5	社会保障政策	147
6.3	政策时滞和政策评价	150
6.3.1	政策时滞	150
6.3.2	政策评价	152
第7章	中国的现状与对策	157
7.1	中国金融危机的可能性和特殊性	157
7.1.1	从金融系统角度分析	157
7.1.2	从实体经济基础角度探讨	161
7.1.3	从金融监管角度考察	164
7.2	中国收入分配现状	166
7.2.1	中国城乡收入差距现状	167
7.2.2	中国地区收入差距现状	168
7.2.3	中国行业收入差距现状	169
7.3	中国的对策与建议	171
7.3.1	短期对策	173
7.3.2	中期对策	175
7.3.3	长期对策	177
参考文献		180
附录：世界15次重大金融危机一览（1637年至今）		191
后记		194

第 1 章

概念界定与文献述评

1.1 研究背景与意义

1.1.1 研究背景

当 1997 年的亚洲金融危机和 2003 年的拉美金融危机所引发的经济衰退和社会动荡仍历历在目的时候,美国次贷危机已经在 2008 年演变成为一场全球性的金融危机。2008 年 9 月 15 日,美国第四大投资银行、有着 158 年历史的金融巨头雷曼兄弟公司宣布申请破产保护,全球投资者信心遭受重创,从东京到柏林,从伦敦到纽约,全球主要股市一片惨跌,很快升级为一场袭击全球的国际金融危机,对世界经济产生了严重的负面影响。

在金融危机造成的全球性经济增长乏力的背景下,居民收入分配也受到较大影响。经济增长放缓甚至衰退直接导致总需求的减少,进而使失业率上升、平均工资水平下降、劳动力流向低收入部门。美国次贷危机期间,美国、日本与欧元区在内的主要经济体失业率都出现大幅上升。同时,政府为了削弱金融危机对宏观经济的影响而出台了一系列措施,包括大量注资、贬值本币和对本国企业进行补贴或税收减免。这些措施使国内商品价格,特别是粮食价格出现较大幅度上涨,居民实际购买力下降,对低收入群体造成巨大影响,扩大了社会阶层之间的收入差距,激化了国内社会矛盾。

对于中国,金融危机的影响同样广泛而严重。2008 年金融危机直接导致中国经济增长速度出现大幅度下降,累计国内生产总值增长率却由 2008

年第4季度的9%下降到2009年第1季度的6.1%。金融危机导致中国经济增长速度下降,也通过经济传导机制逐渐传播到收入分配领域,对中国的收入分配产生了较大影响。由于国际金融危机和经济刺激计划对不同社会成员收入的影响程度不同,导致中国居民收入分配状况发生变化。国际金融危机和经济衰退对中国居民收入的影响至今尚难以确切计量,但是有一点可以肯定,对于缺少社会保障的低收入者而言,其家庭经济安全受到挑战,对社会的和谐稳定构成了隐忧。

1.1.2 研究意义

金融危机就像一股瘟神在国际上不断游荡,由它所产生的危害是无法度量的。据国际劳工组织2008年工作报告^①认为,金融危机将提高全球大部分地区的收入差距。频繁爆发的金融危机对中国收入分配状况形成了严重的现实威胁,居民收入差距过大既会抑制经济的可持续增长,也是激化社会矛盾的因素,这使对金融危机收入分配效应的研究具有紧迫性。

第一,世界银行公布的数据^②显示,中国居民收入的基尼系数已由改革开放前的0.16上升到2009年的0.47,超过了国际上0.4的警戒线。保持合理的居民收入差距是国家提出构建和谐社会的战略的主要基础,在最近30年发生的金融危机中,中国虽不是受害最严重的国家,但金融危机对中国收入分配的冲击及负面影响也日渐凸显。本书拟立足中国实际,从全球视角探寻金融危机的收入分配效应,对减轻金融危机导致的社会财富结构无序调整及制定相应的政策措施提供参考意见,具有较强的现实意义。

第二,金融危机既是社会公众关注的热点问题,也是理论界长期研究的主题。在金融危机的理论体系中,对金融危机影响收入分配的研究还待加强,目前还没有形成系统的理论。本书拟侧重于金融危机收入效应一般理论的研究,构建相应的模型并进行国际比较,对完善金融危机的整个理论体系及设计相应的制度框架提供理论基础,具有较强的理论价值。

^① International Labor Organization, *World of work report 2008: income inequalities in the age of financial globalization*, International Labor Office, International Institute for Labor Studies, Geneva: ILO, 2008, P. 180.

^② 世界银行网站: <http://www.worldbank.org.cn/>.

1.2 金融危机的发展历程与主要理论

1.2.1 金融危机的内涵与分类

从涉猎的有关文献看,有关金融危机的定义有很多,其内涵表现出一定的差异性。比较权威的定义,如《新帕尔格雷夫经济学大辞典》指出,金融危机是全部或大部分金融指标,如短期利率、资产价格、商业破产数和金融机构倒闭数等急剧、短暂和超周期的恶化,表现为一国货币短期内大幅度贬值,金融市场上价格的猛烈波动,大批的银行经营困难乃至破产,整个金融体系急剧动荡。本书将金融危机理解为金融状况在全部或大部分领域出现恶化,且具有突发的、急剧、短暂和超周期的特点。直接地表现为:金融指标的急剧恶化和人们基于对未来经济更加悲观的预期,而采取保值减损措施所造成的金融领域的严重动荡及其对整个经济引起的一系列后果。从不同的角度,金融危机可以分为不同的类型。

第一,金融危机出现的方式取决于市场参与者的行为,这种行为具有较大的差异,按照此标准将金融危机分为两类:①由投机者对一个国家的货币失去信心,引起资本外逃所引起的金融危机;②与对货币信心的丧失无关,而是由对实际资产或这些实际资产所支持股票的信心丧失所引发的金融危机。

第二,根据金融危机爆发的原因及其影响程度,可以将其分为三种类型:①银行危机:大量的银行客户同时到银行提取现金,而银行的存款准备金不足以支付时所出现的情况,即出现严重的银行挤兑。②资产泡沫危机:当一项金融资产的价格超过其未来现金流的现值时,资产泡沫出现,同时,资产价格也面临暴跌的危机。③国际金融危机:一个维持固定汇率水平的国家因为投机性冲击而被迫货币贬值的情况称为货币危机或者国际收支危机,一个国家无力偿付政府债务的情况称为债务危机。

第三,国际货币基金组织在1988年5月出版的《世界经济展望》中,将金融危机分为四种类型:①货币危机,指对一国货币的投机导致该种货币贬值或迫使货币当局通过急剧提高利率或耗费大量储备以保卫货币汇率的情况;②银行危机,指现实或潜在的银行挤兑或银行破产引发了银行停止偿还债务或迫使政府通过大量援助或进行干预,以防止银行破产出现的

情形；③外债危机，指一国不能按时偿还其对外债务，不管债务人是政府还是私人；④系统性金融危机，指对金融市场的严重破坏损害了市场有效发挥功能的能力，对实际经济造成巨大的负面影响。系统性金融危机中必然包含着货币危机、银行危机等，但货币危机、银行危机并不一定会引发系统性金融危机。

1.2.2 金融危机的发展历程

在世界历史上，金融危机的频繁爆发主要出现在 18 ~ 19 世纪的工业化早期和 20 世纪 90 年代以后的后工业化时代。1637 年以来世界历次金融危机的概况见附录“世界 15 次重大金融危机一览”，本课题主要选取 20 世纪 90 年代以来世界发生的 6 次主要金融危机作为研究对象，下面对其产生背景、形成原因、主要表现以及带来后果作一个简要梳理，资料来源于世界银行网站等。

1.2.2.1 1994 ~ 1995 年墨西哥金融危机

- 产生背景：社会贫富悬殊、政局动荡、外商撤资、比索面临贬值压力等。
- 形成原因：金融市场对外依赖程度过高，忽视了汇市和股市的联动性等。
- 主要表现：外资抽离、股市暴跌、外汇储备枯竭、银行破产等。
- 带来后果：国内经济滑坡；严重冲击拉美国家和地区的金融市场等。

1.2.2.2 1997 ~ 1999 年亚洲金融危机

- 产生背景：“经济奇迹”（以经常项目的巨额赤字、短期外债的暴涨，大量的银行坏账为代价）；固定汇率制等。
- 形成原因：经济泡沫膨胀；盲目引进外资；外部冲击（国际投机力量的兴风作浪）等。
- 主要表现：南亚各国货币贬值、股市暴跌、银行破产、资本外逃等。
- 带来后果：经济衰退；危机蔓延，俄罗斯、阿根廷等国爆发不同程度的危机等。

1.2.2.3 1998 ~ 1999 年俄罗斯金融危机

- 产生背景：1992 ~ 1996 年连续 5 年经济负增长；财政收入基础小，

外债增多等。

- 形成原因：政府危机，投资者信心不足；债务危机；政府的私有化政策等。

- 主要表现：银行破产、卢布贬值、股市暴跌、汇市债市一片阴霾等。
- 带来后果：国内居民生活水平下降；危机波及欧美和拉美等。

1.2.2.4 2001~2002 年阿根廷金融危机

- 产生背景：金融自由化；国内政局不稳；财政经济基础脆弱；东南亚金融危机的冲击等。

- 形成原因：僵硬的货币局制度（通货膨胀目标制）；国家收支恶化；沉重的债务负担等。

- 主要表现：货币贬值、银行瘫痪、存款冻结；经济急剧恶化等。
- 带来后果：国内贫困急剧恶化；民族工业遭到摧毁等。

1.2.2.5 2008~2009 年美国次贷危机

- 产生背景：自由市场经济，宽松的货币政策，信用消费扩张等。
- 形成原因：低利率助长房地产泡沫；金融衍生品滥用产生了放大效应等。

- 主要表现：美元贬值；金融机构破产；股市暴跌，失业人数增多等。
- 带来后果：经济低迷；危机波及全球，影响世界经济发展等。

1.2.2.6 2010~2011 年欧洲债务危机

- 产生背景：美国次贷危机的冲击，欧元区部分国家增长乏力，社会福利刚性等。

- 形成原因：欧元制度上的一些缺陷，欧元区内部经济发展不平衡，评级机构煽风点火等。

- 主要表现：国家主权信用降级，部分国家债台高筑，失业人数增多，民众福利缩减等。

- 带来后果：欧洲消费低迷，影响世界经济前景，欧元面临解体风险等。

综合起来，这6次金融危机具有以下几个特点：（1）传染性；（2）突发性；（3）破坏性；（4）综合性。从发展的趋向来看，金融体系内部问题，如僵硬的汇率制度、脆弱的金融体系、不合理的外债结构等越来越成为金融

危机爆发的直接原因。宏观经济结构失调、经济政策失误等往往成为酝酿金融危机的土壤，是导致金融危机的根本原因。

1.2.3 金融危机的主要理论

发展中国家从 20 世纪 70 年代中期陆续开始推行结构性的经济自由化改革，通过改革传统的僵化经济金融体制，试图保持国内通货和宏观经济的稳定。但在短期内，这些改革都没有达到预期的目标，反而带来了严重的宏观经济问题，特别是金融危机的频繁爆发。金融危机最开始表现为固定汇率的瓦解，或者称为货币危机；而后则呈现出外汇市场、银行、房地产市场、股票市场同时出现崩溃的复杂症状。为什么追求经济自由化和宏观经济稳定的政策框架反而导致了金融系统的危机呢？金融危机理论由此应运而生，其主要范例包括 20 世纪 80 年代初拉美的债务危机、1994 ~ 1995 年的墨西哥金融危机、东亚金融危机和美国次贷危机等。下面从货币危机、银行危机与债务危机三个方面进行理论梳理。

1.2.3.1 货币危机理论

从 20 世纪 70 年代后期形成货币危机理论到目前，已经提出了四代货币危机模型，是金融危机理论中最为成熟的理论^①。

(1) 第一代货币危机模型。保罗·克鲁格曼 (Paul Krugman, 1979)^②等提出的第一代货币危机模型认为，国内不断扩张性的财政政策导致了巨额赤字，政府只能通过增加货币供给量来弥补赤字，同时带来本国货币汇率的大幅波动，持续抛出外汇储备保持本币汇率稳定，外汇储备逐渐减少，直到某一临界点时，该国货币会遭到投机者冲击，该国外汇储备会快速消耗殆尽，政府面临着两个选择：要么让本币汇率浮动，要么让本币贬值；固定汇率制度不复存在，发生货币危机。它比较成功地解释了 20 世纪 70 ~ 80 年代的拉美货币危机。

(2) 第二代货币危机模型。莫里斯·奥布斯特菲尔德 (Maurice Obstf-

① “金融危机理论”，引自 MBA 智库百科：<http://wiki.mbalib.com/wiki/>。

② Paul Krugman, A model of Balance-of-Payments Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 11, No. 3, pp. 311 - 325. August 1979.