

新资本论

全球金融资本主义的兴起、危机和救赎

向松祚◎著



The New Capitalism

Rising, Crisis and Future of
the Global Financial Capitalism



中信出版社·CHINACITICPRESS

The New Capitalism

Rising, Crisis and Future of
the Global Financial Capitalism

新资本论

全球金融资本主义的兴起、危机和救赎

向松祚◎著

图书在版编目 (CIP) 数据

新资本论 / 向松祚著. —北京: 中信出版社, 2015.1

ISBN 978-7-5086-4908-5

I. ①新… II. ①向… III. ①国际金融—文集 IV. ①F831-53

中国版本图书馆CIP数据核字 (2014) 第 251528 号。

新资本论

著 者: 向松祚

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者: 北京通州皇家印刷厂

开 本: 880mm×1230mm 1/32

印 张: 19.75 字 数: 521 千字

版 次: 2015 年 1 月第 1 版

印 次: 2015 年 1 月第 1 次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书 号: ISBN 978-7-5086-4908-5 / F · 3292

定 价: 68.00 元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com

自序

The New Capitalism

几年前的一个夏日，一位年轻朋友和我闲聊。临别时他告诉我，他决定离开北京回老家寻找机会，因为北京房价太高了，自己买不起房，结不了婚，父母临近退休，收入微薄，也无法支持他买房。他问我：为什么房价涨得这么快？为什么房价总是比收入涨得快？您是经济学者，能给我一个答案吗？

这位年轻朋友名校毕业，是一家知名IT（信息技术）企业的工程师，年收入超20万，在北京算是中等收入水平，因为买不起房而放弃北京的

职业发展令人惋惜。我不知道，每年中国有多少这样的青年因为买不起房而被迫放弃北京、上海、广州、深圳等中心城市的发展机会，但我知道，按照今天一线城市的房价，绝大多数工薪阶层是完全没有能力购买住房的。根据国家统计局的数据，2013年北京、上海、深圳、广州的人均年收入分别是40 321元、43 851元、44 653元、42 049元，平均月工资分别是5 793元、5 036元、5 218元、5808元。就是说，这些城市三口之家的平均可支配收入总和大约为12万元。按照这些城市平均房价每平方米3万元计算，即使购买一套70平方米的房子，也需要花费三口之家近18年的全部收入，一般工薪阶层不吃不喝需要差不多30年。当然，确实有些低收入工薪阶层买了房子，但都要依靠父母的积蓄甚至是夫妻双方父母的积蓄。正如一名房地产商所说，在中国住房已经成了富人的事情，穷人不要谈房子！

与此形成鲜明对照的是，房地产商则成为中国最富有的一群人。稍微统计一下五花八门的各种富豪榜就会发现，65%的中国富豪是房地产商，另外20%是煤老板和其他矿主。前20名房地产商，最低身家也超过500亿元人民币，最高则超过1 000亿，等于中心城市人均年收入的200万倍，等于中心城市三口之家平均年收入的60万倍！这是一个超乎任何人想象的巨大差距。

那位年轻朋友的疑问令人揪心和困惑：为什么房价总是比普通百姓收入涨得快？这也是个一般性的问题，是一个世界性的普遍问题：为什么资产价格涨幅总是比百姓收入的增速快得多？有些国家和有些年份是房地产价格涨幅大大超过普通百姓收入的涨幅，另外一些国家和另外一些年份，则是股票价格的涨幅大大超过普通百姓收入的涨幅。当然，还有所有资产价格的涨幅都大大超过普通百姓收入涨幅的时候。例外的情况当然有，但是并不多见。

从更广阔和更一般的视野来看，则是虚拟经济、虚拟资本、金融资产的增速或积累速度远远超过实体经济（真实经济）、物质资本、人力资本的增速或积累速度。西方发达国家出现这个奇特现象已经有 30 多年了，新兴市场国家出现这个现象则是过去十多年的事情。譬如，中国过去 10 年来，全国平均房价涨幅超过 6 倍，一线城市超过 10 倍，而同期居民可支配收入的涨幅却不到 3 倍，有些地方甚至不到 2 倍。资产价格的涨幅远远超过国内生产总值、人均可支配收入、平均工资的涨幅。其他类型流动性金融资产（包括可买卖的股票、债券、外汇、衍生金融产品等）的增长速度甚至还要超过房地产价格的增幅。

根据全球多个渠道的统计，自 1980 年以来，几乎所有金融资产的增速都大大超过实体经济的增速。全球范围的流动性金融资产总额与国内生产总值之比从 1980 年的 109% 上升到 2013 年的 350%。全球流动性金融资产的年均复合增长率超过 12%，全球国内生产总值的年均复合增长率却不到 5%。以美国为例，2012 年美国全部金融资产已经达到国内生产总值的 11 倍，1980 年的时候还不到 4 倍。

当然，这些统计数据不可能那么准确，分类也不是那么严格，但是，无论采取哪种分类和哪个统计，都能够证实一个世界性的普遍现象，那就是金融资产的规模和价格涨幅远远超过真实国内生产总值、人均可支配收入和人均工资的增长速度。这就是今天人们广泛谈论的世界经济的“脱实向虚”现象。

全球经济的“脱实向虚”有许多表现形式。其一，金融业对国内生产总值的贡献度越来越大。其二，金融业的地位从实体经济的“仆人”变成“主人”，虚拟经济和虚拟资本主导和支配着实体经济和物质资本的投资和积累，货币和金融市场成为最具威慑力的市场。其

三，利率和汇率等最重要的价格信号与实体经济的基本面脱节，资产市场和金融市场的投机和预期决定汇率和利率，它们反过来左右和决定实体经济的投资和消费。其四，虚拟经济和虚拟资本的积累速度远远超过真实国内生产总值、人均可支配收入和人均工资的增速，导致收入差距和贫富分化日益恶化。

能够参与虚拟经济和虚拟资本投资和积累的人，绝大多数都是那些有能力获得信用资源的富人。越是富有的人，越能够获得信用资源（包括各种银行贷款、基金、债券、股票）。信用资源越是朝着少数富人集中，虚拟经济膨胀就越快，因为富人的边际消费趋向很低，他们获得信用资源主要是为了投机炒作和投资，而不是为了普通的日常消费。虚拟经济膨胀得越快，资产价格就涨得越快，富人和普通百姓之间的收入差距就越大，财富鸿沟就越深。

无论是股票价格上涨，还是房地产价格上涨，金融资产规模的快速扩张和资产价格的快速上涨所带来的收益，主要由少数富人获得。各国统计数据皆表明，股票市场的散户投资者，至少 90% 从来没有赚过钱。2008 年金融危机之后，各国采取所谓量化宽松货币政策来挽救金融危机，刺激经济复苏，原本指望股价上涨的财富效应能够促进经济复苏。然而事实上，股票价格快速上涨的收益和所谓“财富效应”，超过 90% 都落入极少数富人的腰包，低收入者和穷人几乎没有享受到任何所谓的“财富效应”。各国（包括中国在内）房地产价格暴涨的岁月里，那些本来有钱投资房地产和能够借钱投资房地产的人当然赚得盆满钵满，然而绝大多数低收入者和穷人根本就没有钱投资房地产。结果是房地产价格涨得越高，富人就越富，穷人就越穷，收入差距和贫富两极分化就越严重。

我将这样的经济体系概括为三个两极分化的经济体系，即虚拟经

济和实体经济的两极分化，真实收入和财富分配的两极分化，信用资源分配的两极分化。三个两极分化互为条件，相互加强，能够很好地解释当今世界各种令人困惑也是最重要的经济和社会现象，譬如：收入差距和贫富分化加速恶化；金融体系和经济体系日益动荡，资产价格泡沫和泡沫破灭频繁引爆金融危机和经济危机；物质资本积累速度远远低于虚拟经济和虚拟资本积累速度，真实国内生产总值增速持续下降，特别是金融危机之后，全球经济陷入长期衰退和低速增长；各国真实消费普遍疲弱，失业率居高不下，增长性失业或结构性失业成为常态；各国货币政策和财政政策的边际效果大幅下降，政策空间日益缩小；政府公信力快速下降，普通百姓对政府缩小收入差距、缓解贫富分化、增加就业和改善民生的决心和能力缺乏甚至丧失信心。

三个两极分化的经济体系是资本主义经济制度自身演变的必然结果。它有三个核心的推动力量：一是人类财富理念的深刻改变，虚拟财富和虚拟资本成为支配性的财富和资本理念；二是国际货币体系崩溃，完全信用货币（无锚货币）和浮动汇率时代来临；三是以信息和互联网为核心的第三次工业革命，重塑了全球产业链和产业分工体系。

一切为了资本，一切依靠资本，一切来自资本；一切为了股东，一切依靠股东，一切来自股东；一切为了市值，一切依靠市值，一切来自市值。这是支配当代人类经济体系的核心价值观和方法论。当代人类社会则演变为公司社会、股东社会、市值社会、虚拟资本社会和资产组合社会。这样的经济体系当然不是人类所期望的理想体系，它是一个令人忧虑的体系，是一个令人憎恶的体系，是一个已经导致政治、社会和生态全面危机的体系，是一个践踏人文价值，缺乏基本公平和正义的体系，是一个亟须救赎和改变的经济体系。

我曾经尝试用多个名称来概括以“三个两极分化”为核心的当代人类经济体系，最后决定将它命名为“全球金融资本主义”。本书旨在系统分析全球金融资本主义的兴起、危机和救赎，从这个意义上说，“新资本论”似乎是一个别无选择的书名。书分三卷，分别阐释全球金融资本主义的起源、危机和出路。章节目录已经清楚地说明了全书的逻辑结构，此处不再赘述。

是为序。

向松祚

目录

The New Capitalism

自序 /VII

卷一

全球金融资本主义的兴起

- 序章 划时代巨变——全球金融资本主义的崛起 /3
- 第一章 人类经济新时代 /17
- 第二章 全球金融资本主义 /39
- 第三章 全球金融资本主义的特征 /47
- 第四章 全球金融资本主义的经济生态链 /75
- 第五章 金融市场的权力结构 /95
- 第六章 金融快速增长之谜 /112
- 第七章 全球金融资本主义的货币起源 /138
- 第八章 国际货币体系的演变：英镑的兴衰和美元的崛起 /149
- 第九章 从金本位制到布雷顿森林体系：旧秩序与新秩序 /167
- 第十章 美元悖论和全球危机 /206
- 第十一章 全球金融资本主义的历史起源 /230
- 第十二章 全球金融资本主义的文化起源 /248
- 第十三章 关于资本主义的主要思想体系 /259

卷二

全球金融资本主义的危机

- 序 章 全球金融资本主义的内在矛盾和全面危机 /281
- 第一章 金融危机 /285
- 第二章 经济危机 /307
- 第三章 政治、社会、人文和生态危机 /322
- 第四章 收入差距和贫富分化 /336
- 第五章 人类经济和金融体系的三个两极分化 /361
- 第六章 货币信用、虚拟经济和实体经济的一般均衡 /377
- 第七章 资本积累的一般原理 /394

卷三

全球金融资本主义的救赎

- 序 章 危机和救赎 /413
- 第一章 用金融挽救金融：饮鸩止渴 /421
- 第二章 细节里的魔鬼：量化宽松为何失效 /435
- 第三章 错误的诊断，错误的药方 /450
- 第四章 颠覆世界的逻辑：量化宽松如何影响世界和中国 /466
- 第五章 货币理论新思维：金融如何服务实体经济 /477
- 第六章 反思经济学的哲学基础和道德基础 /492
- 第七章 人和自然的新对话 /512
- 第八章 东西方文明的新对话 /535
- 第九章 世界范围的新蒙昧主义的破产 /545
- 第十章 中国模式的世界意义 /556

附 录 约翰·劳和密西西比泡沫 /579

后 记 /591

致 谢 /595

参考文献 /597

The New Capitalism

卷一

全球金融资本主义的兴起

序 章 划时代巨变——全球金融资本主义的崛起

百多年来，马克思和恩格斯始终是资本主义经济制度最全面的阐释者和最深刻的批评者。1848年，两位年轻的革命导师联名发表经典著作《共产党宣言》，以令人惊叹的洞察力和横扫千军的锐利笔锋，揭示出现代资本主义经济体系的基本特征。

马克思和恩格斯标举出资本主义经济制度与以往一切经济制度的根本不同，首先是它史无前例的生产力增长和令人惊叹的财富创造能力：

资产阶级在它的不到100年的阶级统治中所创造的生产力，比过去一切世代创造的全部生产力还要多，还要大。自然力的征服，机器的采用，化学在工业和农业中的应用，轮船的行驶，铁路的通行，电报的使用，整个整个大陆的开垦，河川的通航，仿佛用魔术从地下呼唤出来的大量人口……以往哪个世纪料想到在

社会劳动里蕴藏有这样的生产力呢？^①

当马克思和恩格斯写下这些震撼人心的经典文字之时，资本主义的强大引擎才刚刚启动，全球资本主义制度才刚刚露出曙光。如果马克思和恩格斯从天堂俯视过去 100 多年来人类生产力的飞速进步，他们应该不会修改《共产党宣言》的文字，只会在那些著名的论断后面多加上几个惊叹号！

经济学家详尽的统计数据表明，现代资本主义降生之前，要经历漫长的 630 年，西欧的人均国内生产总值水平才会翻一番，世界范围的人均国内生产总值水平要翻番，则需要长得多的时间。现代工业革命和资本主义经济制度诞生以来，人类才开始见证史无前例的快速经济增长。^②人均国内生产总值翻一番的时间迅速缩短到 50~60 年。其中美国用了 40 年，日本用了 25 年。改革开放之后的中国，国内生产总值翻番则只用了不到 10 年。现代工业革命和资本主义市场经济为何能够创造如此惊人的经济增长？经济增长的秘密究竟是什么？这都是扣人心弦的研究课题，许多经济学家和历史学者为之着迷。

马克思和恩格斯另一个更为深刻、更具预见性和洞察力的论断，是资本主义必然发展成为一个超越国界的经济体系，必然演变为一个全球性的经济体系。马克思和恩格斯对此有许多精彩阐述：

美洲的发现，绕过非洲的航行，给新兴的资产阶级开辟了新天地。东印度和中国的市场、美洲的殖民化、对殖民地的贸易、交换手段和一般商品的增加，使商业、航海业和工业空前高涨，

① 马克思、恩格斯，《共产党宣言》第一章，人民出版社，1997 年第 3 版。

② Thomas K. McCraw, *Creating Modern Capitalism: How Entrepreneurs, Companies, and Countries Triumphed in Three Industrial Revolutions*.

因而使正在崩溃的封建社会内部的革命因素迅速发展。

市场总是在扩大，需求总是在增加……大工业建立了由美洲的发现所准备好的世界市场。世界市场使商业、航海业和陆路交通得到了巨大的发展。这种发展反过来又促进了工业的扩展。同时，随着工业、商业、航海业和铁路的扩展，资产阶级在同一程度上得到发展，增加自己的资本，把中世纪遗留下来的一切阶级排挤到后面去。^①

马克思和恩格斯超越常人之处，乃是他们在资本主义引擎刚刚启动之际，在全球资本主义经济体系初露曙光之时，就透彻地预见到资本主义经济制度将创造一个真正意义上的全球性原材料市场、全球性生产要素市场、全球性金融市场和全球性产业分工体系。全球性的资本主义经济制度必然将人类生活的每一个层面都卷入全球分工体系的庞然大物之中，地球的每一个角落都将被纳入全球市场和产业分工体系之中。

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性的了。使反动派大为惋惜的是，资产阶级挖掉了工业脚下的民族基础。古老的民族工业被消灭了，并且每天都还在被消灭。它们被新的工业排挤掉了，新的工业的建立已经成为一切文明民族的生命攸关的问题；这些工业所加工的，已经不是本地的原料，而是来自极其遥远的地区的原料；它们的产品不仅供本国消费，而且同时供世界各地消费。旧的、靠本国产品来满足的需要，被新的、要靠极其遥远的国家地带的产品来满足的需要

① 马克思、恩格斯，《共产党宣言》，人民出版社，1997年第3版。