



光明学术文库 | 江苏省社会科学院学术文丛
GUANGMING ACADEMIC SERIES | JIANGSU PROVINCE ACADEMY OF SOCIAL SCIENCE ACADEMIC SERIES

宋林飞 总主编



全球金融危机 观察与思考

QUANQIU JINRONG WEIJI
GUANCHA YU SIKAO

江苏省社会科学院世界经济研究所 / 著

光明日报出版社



光明学术文库

GUANGMING ACADEMIC SERIES

江苏省社会科学院学术文丛

JIANGSU PROVINCE ACADEMY OF SOCIAL SCIENCE ACADEMIC SERIES

宋林飞 总主编



全球金融危机 观察与思考

QUANQIU JINRONG WEIJI
GUANCHA YU SIKAO

江苏省社会科学院世界经济研究所 / 著

光明日报出版社

图书在版编目(CIP)数据

全球金融危机观察与思考/江苏省社会科学院世界经济研究所著. —北京:光明日报出版社, 2010. 12

(光明学术文库)

ISBN 978 - 7 - 5112 - 0964 - 1

I. ①全… II. ①江… III. ①金融危机 - 研究 - 世界 IV. ①F831.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 238756 号

全球金融危机观察与思考

著 者: 江苏省社会科学院世界经济研究所

出 版 人: 朱 庆

终 审 人: 武 宁

责任编辑: 刘书永 钟祥瑜

封面设计: 小宝工作室

责任校对: 刘昌翠 陈文斌

责任印制: 胡 骑 宋云鹏

出版发行: 光明日报出版社

地 址: 北京市东城区(原崇文区)珠市口东大街 5 号, 100062

电 话: 010 - 67078245(咨询), 67078945(发行), 67078235(邮购)

传 真: 010 - 67078227, 67078255

网 址: <http://book.gmw.cn>

E - mail: gmcbs@gmw.cn

法律顾问: 北京市华沛德律师事务所张永福律师

印 刷: 北京大运河印刷有限责任公司

装 订: 北京大运河印刷有限责任公司

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社联系调换

开 本: 690 × 975 1/16

字 数: 249 千字

印 张: 14

版 次: 2010 年 12 月第 1 版

印 次: 2011 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5112 - 0964 - 1

定 价: 29.80 元

版权所有 翻印必究

内容简介

从2007年年底起，一场由美国次贷危机引发的金融危机席卷全球，并且越演越烈，金融动荡、股市暴跌、企业破产、失业剧增，世界经济陷入了严重危机之中，其冲击之烈、影响之广、损失之惨，前所未有，被认为是自1929~1933年大萧条以来最严重的经济危机。这场危机将严重影响世界经济的未来发展，也会给世界政治格局带来深刻影响。本书从多重视角探讨了这场危机的形成根源和演化特征，分析了危机的发展趋势及对中国经济的冲击，提出了中国应对危机的策略建议。

《江苏省社会科学院学术文丛》简介

《江苏省社会科学院学术文丛》是江苏省社会科学院推出学术成果的一个窗口，纳入《光明学术文库》出版规划体系。江苏省社会科学院学术委员会从申请资助出版的书稿中，遴选部分书稿给予资助，以“江苏省社会科学院学术文丛”的方式分期分批出版。

组织出版《江苏省社会科学院学术文丛》，是江苏省社会科学院扶持学术精品，推进学术创新，打造江苏学术品牌的重要探索。



CONTENTS 目 录

第一章	全球金融危机的起源、冲击与应对	/ 1
第二章	美国次贷危机与“后危机”时代的国际金融与经济	/ 14
第三章	美国投行巨头的崩溃及其原因分析	/ 32
第四章	次贷危机后美国衰落了么?	/ 41
第五章	后金融危机时代:世界经济的艰难复苏	/ 59
第六章	从日本金融泡沫危机看美国次贷危机的特点与影响	/ 72
第七章	近期国际油价波动与我国的应对	/ 93
第八章	国际粮价飙升与我国粮食安全问题	/ 117
第九章	世界贸易条件新变化与中国的对策	/ 124
第十章	美国金融危机对江苏经济的影响和对策	/ 140
第十一章	多重挑战下的江苏外贸部门的发展对策	/ 166
附 录	全球金融危机大事记	/ 183
后 记		/ 215



第一章

全球金融危机的起源、冲击与应对*

2008 年以来,由美国次贷危机引发的全球金融危机越演越烈,股市暴跌、金融动荡、企业破产、失业剧增,其冲击之烈、影响之广、损失之惨,前所未有。格林斯潘称之为“百年一遇”。危机的直接原因是美国金融市场的过度投机及相关政府部门的放任监管,深层根源则是全球经济结构的严重失衡和国际经济体系的制度弊端。目前,这场全球范围的经济危机仍在不断深化,各国政府也正在全力应对,联手救市。危机也对我国经济产生了巨大冲击,进一步激化了粗放发展模式下积累的深层次矛盾,同时也更加凸显了深入贯彻落实科学发展观、加快转变经济发展方式的必要性和紧迫性。

一、这场全球金融危机的形成与演化

如果从 2007 年 7 月美国次贷危机爆发算起,这场危机已经持续了一年半,大体可以分为以下三个阶段:

1. 形成阶段——美国次贷危机(2007 年 7 月~2008 年 4 月)

从 2007 年初起,由于银行贷款利率的不断提高和房地产价格的持续下跌,美国的购房者还不起房贷的情况越来越严重,特别是收入不稳定、信誉度较低的次级房贷,最终导致先后有 20 多家从事次级贷款的金融机构宣布破产。4 月 2 日,美国第二大次贷公司新世纪金融公司(New Century Financial Corp)也被迫申请破产保护,引起社会的广泛关注,次级贷款风险开始浮出水面。4 月 27 日,纽约证券交易所对新世纪金融公司股票实行摘牌处理。7 月 10 日,美国标准普尔和穆迪两家著名评估机构分别下调 612 种和 339 种抵

* 本章作者:田伯平(江苏省社会科学院世界经济研究所所长、研究员)



押贷款债券的信用等级，对超过 170 亿美元高风险抵押贷款支持的债券发布警告，导致全球债券市场大幅下跌，次贷危机终于爆发。

8 月初，美国第十大抵押贷款机构——美国住房抵押贷款投资公司（American Home Mortgage）和美国第五大投资银行——贝尔斯登公司（Bear Stearns）旗下的两支基金因涉足次级抵押贷款债券市场出现巨额亏损先后破产倒闭。接着，高盛、美林、花旗、摩根大通、沃尔玛等一大批企业宣布因发行和持有次贷衍生品而损失惨重。欧洲及日、韩等国的一些金融机构，如法国第一大银行巴黎银行、德意志银行、德国工业银行、荷兰银行、日本第二大银行瑞穗银行、英国巴克莱银行和第五大抵押贷款机构诺森罗克银行、韩国银行等，也因参与了美国次贷市场业务而出现巨额亏损。

在次贷危机影响下，其他信用产品也出现大面积违约，引发了金融市场的全面恐慌，投资者纷纷抽资，各地银行紧缩信贷，惜贷成风，金融市场由原来的流动性过剩迅速转为流动性紧缺。尽管美联储采取下调利率、注资等手段积极干预，并两次与欧洲、日本等央行联手救市，然而危机仍然在蔓延。2008 年第一季度，全球金融机构因与次贷相关损失造成的资产减记达到 3083 亿美元。其中，美国损失 1527 亿美元，欧洲为 1398 亿美元，亚洲为 158 亿美元。4 月 8 日，国际货币基金组织（IMF）发布《全球金融稳定报告》，预计抵押贷款市场损失 5650 亿美元，算上与商业房地产、消费信贷和企业贷款相关的证券业，总损失可达 9450 亿美元。2008 年 3 月，有近百年历史的美国华尔街著名投资银行——贝尔斯登终于倒下，被摩根大通低价收购。

2. 爆发阶段——全球金融海啸（2008 年 5 月~2008 年 10 月）

次贷危机使得美元资产大幅缩水，加速了美元贬值，而以美元标价的国际资源价格则迅速飙升，市场投机热点转向能源、矿产和粮食等基础性大宗战略商品交易，以规避美元资产风险和损失。数百亿美元投资石油期货，其价格将如野马脱缰般地飙升，2008 年第一个交易日纽约市场国际原油价格突破了每桶 100 美元，7 月 11 日竟涨到了每桶 147.27 美元，创下历史最高记录。煤炭、金属矿产及初级产品等大宗商品价格也大幅上涨。上游基础资源价格上涨推动了整个生产链的生产者价格 PPI 和消费者价格 CPI 上涨。7 月美国 CPI 同比增长 5.6%，为 17 年来的新高；欧盟 5 月份通胀率升至 3.7%，创下自欧洲央行 1996 年开始对采用欧元的国家进行通胀率统计以来的新高。



全球有 50 个国家在饱受两位数左右通胀率的煎熬，涵盖了全球 42% 的人口，总数达 40 亿人。

美国次贷危机的不断蔓延和全球物价的迅速飙涨，使得消费急剧减少，投资者对世界经济前景的担忧日益增加，市场信心丧失，从而进一步加剧了全球金融市场的动荡，美国的次贷危机演化成全球金融危机，并于 2008 年 9 ~ 10 月份掀起了一波罕见的金融海啸。9 月 7 日，美国住房抵押贷款两大巨头——“房利美”（联邦住房抵押贷款协会 Fannie Mae）和“房地美”（联邦住房贷款抵押公司 Freddie Mac）由于陷入巨额亏损，美国政府不得不宣布出资 2000 亿美元接管；9 月 15 日美国证券巨头雷曼兄弟公司宣布破产，另一家证券巨头美林公司则被美国银行收购兼并；9 月 16 日业务遍及全球 130 多个国家和地区的“友邦保险”公司（即 AIG，美国国际集团）濒临倒闭，被政府强行接管；9 月 21 日华尔街五大投资银行仅剩的两家摩根士丹利和高盛公司转型为银行控股公司，被纳入美联储监管体系，叱咤国际金融百年风云的“高风险、高收益”投资银行时代成为历史。

金融风暴越过大西洋登陆欧洲。荷比合资的富通集团、法比合资的德克夏银行、英国布拉德福德 - 宾利银行、德国地产融资抵押银行等相继陷入困境，冰岛金管会接管该国最大的两家商业银行 Kaupthing 和 Landsbanki；日本“大和生命保险”申请要求适用为破产而设置的“更生特例法”，成为日本在次贷危机中金融机构破产第一案；俄罗斯“KIT 金融”投资银行和通信银行倒闭，前者被国有银行俄对外经济银行收购，后者被俄罗斯铁路公司和阿尔罗萨金刚石开采公司收购。10 月 6 ~ 10 日，全球股市“黑色一周”，市值损失超过 6 万亿美元。银行挤兑风潮蔓延全球，不少银行周转困难、濒于破产，至 10 月底美国倒闭的银行已达 18 家，其中包括成立于 1889 年的美国最大的储蓄银行——华盛顿互惠银行。俄罗斯、印度、越南、巴西等新兴经济体都出现严重经济危机，乌克兰外债高达 1000 亿美元，占其 GDP 的 60%，冰岛甚至到了国家破产的地步。

截至 2008 年 10 月底，在一年左右的时间里，美国道琼斯指数下跌 40%，德国法兰克福 DAX 指数下跌 47%，法国巴黎 CAC 指数下跌 48%，日本日经指数下跌 61%，韩国首尔综合指数下跌 53%，香港恒生指数下跌 64%，俄罗斯 RTS 指数下跌 78%，越南股市下跌 70%，冰岛股市下跌 90%。我国股市也下跌了 72%。仅 2008 年 10 个月全球股市损失超过 25 万亿美元，接近 2007 年美国 GDP（13.8 万亿美元）的两倍。



3. 深化阶段——全球经济危机（2008年10月～）

全球金融市场的剧烈动荡极大地打击了市场信心，消费迅速萎缩，同时流动性紧缺也导致经济严重“缺血”，于是实体经济走向衰退。2008年9月，全球钢铁产量同比下降3.2%，各大钢厂纷纷减产裁员；美国汽车销售降到16年来最低，通用、福特、克莱斯勒三大汽车制造巨头三季度亏损达241亿美元。10月，美国失业率达到6.5%，失业人数超过1000万；各主要经济体经济增长迅速下滑，第三季度英国经济和欧元区经济都出现了负增长，美国已有30个州陷入衰退。12月，美国独立研究机构——美国经济研究局正式宣布，美国已经陷入经济衰退。国际货币基金组织、世界银行等国际机构也宣布，2008年世界经济增长率将由2007年的4.1%降至2.5%~3.0%，并预测2009年全球经济将陷入衰退，增长率仅1%。最近美国公布了修正后的2008年第四季度经济增长率为-6.2%，为1982年来最大降幅，远远超过人们的估计。

随着实体经济的衰退，国际大宗商品价格大幅跳水回落。2008年12月31日，纽约商品交易所原油期货已跌至每桶37美元，较7月的高位低近110美元，跌幅达75%。

二、这场全球金融危机的根源分析

这场全球经济危机带来的冲击和影响十分严重，现在多数经济学家认为是1929年大萧条以来最为严重的。事实上，这次危机的冲击和影响面已经超过了那次大萧条。根据摩根大通中国研究部主管龚方雄的研究，自去年9月以来，全球财富蒸发50万至60万亿美元，相当于全球一年的GDP。目前世界各主要经济体都已受到严重冲击，危机的蔓延和发展大大超出人们的预计。然而这场危机的爆发有着深刻的根源。

1. 直接原因：华尔街的贪婪投机和美国政府的监管失职

美国次贷危机的直接原因是华尔街投机盛行。进入21世纪，美国经济相继遭遇“互联网泡沫”破灭和“9.11”袭击急剧衰退。为了拉动经济增长，美国政府鼓励发展金融业。在金融创新的旗号下，各种金融衍生产品泛滥，次贷债券就是其中的一种。

“次贷”全称“次级抵押贷款”，是住房抵押贷款中的一项，即向收入较低、信用记录较差的人群提供的一种购房抵押贷款。美国房屋按揭贷款市场



大致可分为三个层次：优级贷款市场（Prime Market）、“ALT - A”贷款市场和次级贷款市场（Subprime Market）。优级贷款市场面向信用等级高、收入稳定可靠的优良客户；次级市场是指信用分数较低、收入证明缺失、负债较重的客户；“ALT - A”贷款市场则是介于二者之间地带。在美国贷款市场中，次级贷款所占份额并不大。以次级房贷为例，按照官方公布的数据，约占美国房贷总额的 7% - 8%，因其信用低、风险高，其贷款利率通常比一般抵押贷款高出 2 - 3 个百分点，还贷负担较重。在美国整个信贷资产中，房屋抵押贷款大致 12 万亿美元，其中次级贷款约 1.5 万亿美元，应该说，数额并不很大。但是，银行为了化解风险和收益最大化，把房屋抵押贷款打包成各种金融衍生产品出售，并经 N 次组合和层层转手，导致其影响面极不透明，无法知道“毒”流何家。

美国金融机构发放的实物类贷款不到 20 万亿的规模，包括房贷、工商企业贷款和其他消费类贷款，但衍生金融产品的规模却达到了 400 万亿美元。2000 年全球衍生金融工具市场交易总额约为 100 万亿美元，2007 年已达到了 677 万亿美元，相当于全球 GDP 的 10 倍。通过这些衍生产品，一方面虚拟经济被无限放大，另一方面形成了交叉复杂的资金链，一旦某个环节出现问题，必然引发全局瘫痪。为了追求利润，华尔街投行还不断提高杠杆率，10 年前杠杆率大约为资本金的 4 倍，而现在达到了 25 倍以上，风险也随之放大。

美国政府放松金融监管和错误的利率政策则起了推波助澜的作用。1999 年美国国会在金融业的公关游说下通过了《金融服务现代化法案》，解除了限制金融投机和商业银行、投资银行、保险机构不得混业经营等规定。2000 年美国国会又通过了《商品期货现代化法案》，解除了对金融衍生产品的法律监管，使得社会金融风险控制和防范完全依靠金融机构的内部管理和自我约束。事实证明，这是一个致命的错误。2000 年网络泡沫破灭后，为了刺激经济增长，美联储连续 13 次降息，把联邦基金利率迅速降低到 1%，为近半个世界的最低水平。廉价资金导致美国居民过度消费，2007 年美国家庭平均负债为税后收入的 134%，并形成了房地产泡沫。2004 年 6 月至 2006 年 6 月，美联储又连续 17 次加息，将联邦基金利率从 1% 推高至 5.25%，致使房地产泡沫很快被刺破，房价大幅滑落而引发了次贷危机。

2. 深层根源：全球化背景下的世界经济结构严重失衡

这场危机的深层根源则是全球化带来的世界经济结构严重失衡。近十多

年来，在自由贸易的推动下，全球化步伐大大加快，跨国公司基于利润最大化，实行产业链全球配置，引发了制造业生产大转移。在部分发展中国家成为“世界工厂”的同时，发达国家出现产业空心化。为了保持经济增长和繁荣，发达国家普遍采取信用扩张，鼓励消费，从而形成了生产与消费严重分离的格局。在一国条件下，生产和消费是基本平衡的，过度消费必然会引起通货膨胀，消费萎缩也会导致经济危机。生产与消费分离后，两者之间的平衡机制被切断，发达国家的过度消费成为可能。一方面，发展中国家提供大量价廉物美产品使得发达国家始终保持很低的通胀率；另一方面，发展中国家把大量贸易顺差通过购买债券等方式回流到发达国家，成为支撑发达国家不断扩张信用的重要条件。维持这一循环的关键是发达国家的消费需求，而不断刺激消费需求的是虚拟经济的迅速增长。一旦虚拟经济出现问题，整个世界经济就会陷入危机。因此，这场全球经济危机的爆发并不是偶然的，而是经过多年酝酿后必然发生的灾难，是经济全球化的必然结果。危机的核心是经济已经全球化，但全球经济缺乏调节平衡机制。

此外，全球化带来的信息不对称也是导致危机不断蔓延的重要原因。一方面，全球化浪潮促进了世界各国之间的联系，大大提高了信息的透明度，使得美国次贷危机的各种信息能够在第一时间传遍世界各地，迅速引发了全球反应；另一方面，全球化又大大增加了世界经济的复杂性，进而增加了信息的不透明，投资者和政府都难以完全了解掌握真实信息，当危机发生后也无法作出正确判断和决策，加剧了恐慌心理，导致美国次贷危机蔓延扩大成为全球经济危机。

三、全球应对危机：世界经济的新挑战

美国次贷危机爆发后，美国政府和欧洲主要国家政府不顾自由主义的传统和媒体的尖锐批评，果断出手干预救市，采取了包括注入资金、政府担保、收归国有、暂停股市交易等非常手段。2008年2月14日，美国总统布什就签署了总额达1680亿美元的经济刺激法案，当次贷危机演化为全球金融海啸后，10月3日又再次签署了总额高达7000亿美元的经济刺激法案。世界其他各国政府也积极参与救市，并不断加大干预力度。截至2008年10月底，欧洲各国已获批准的救市资金规模已逾2万亿欧元，美国政府先后投入的救市资金也达1.6万亿美元，德国、英国投入的救市资金分别占两国2007年GDP的20%和30%。2009年2月，奥巴马就职美国总统不久就提出了总额



为 8190 亿美元的新经济刺激方案，其中用于政府投资的资金高达 5440 亿美元，主要是基础设施建设，2750 亿美元用于退税，刺激消费。此方案最终可为美国创造 300 万至 400 万个就业机会。1 月 13 日德国总理默克尔宣布欧洲最大规模的财政刺激计划，涉及金额超过 800 亿美元。该计划包括进一步扩大政府开支，以及到 2010 年的减税方案。

针对流动性短缺，美联储联手欧元区、英国、日本等世界各地央行向金融系统紧急注资，仅在 2007 年 8 月 9 日至 11 日的 48 小时内就超过 3200 亿美元，以阻止信贷紧缩继续加剧而危及整个金融市场运行。随后，美联储启用了所有的货币政策工具，持续不断地增加市场流动性供应。从 2007 年 9 月 18 日至 2008 年 5 月 1 日，美联储连续 7 次降息，在不到一年的时间内将联邦基金利率从 5.25% 下调至 2%。目前，美、英、日等发达国家的利率几乎都是降到了零。

为了应对危机的严峻挑战，2008 年 11 月 15 ~ 16 日，世界 20 个主要经济大国首脑集聚华盛顿，举行 20 国集团领导人金融市场和世界经济峰会，商讨应对大计。此前，10 月 12 日，欧元区 15 国领导人在法国巴黎举行有史以来的首次峰会，会议通过了一项大规模的救助计划。10 月 19 日，拉美主要国家的中央银行行长在智利首都圣地亚哥举行会议，商讨如何联手行动，共同应对全球金融动荡对本地区的影响和挑战。

尽管全球积极应对这场危机，但是，目前危机仍然在延续和深化，尚无尽头迹象。2 月 18 日美国政府公布的最新数据显示，2009 年 1 月份美国工业、房地产业继续收缩：工业生产 1 月份下降 1.8%，降幅大于分析人士预期的 1.5%，为连续第三个月下降；工业设备开工率为 72%，低于前一个月的 73.3%，也低于 2008 年同期的 81% 和 1972 年至 2007 年平均水平 80.9%；1 月份美新房开工量比前一个月下降 16.8%，创下历史新低，已连续第七个月下降；美国的私人消费已连续五个月下降。这显示美国经济仍处于下行过程中，从而加重了投资者对美国经济前景的担忧。世界银行最新报告预测，由于金融危机的影响继续扩大，全球经济在 2010 年以后才会复苏。

由于经济衰退，全球将面临十分严重的失业。国际劳工组织 2009 年 1 月 18 日发布报告说，受国际经济危机影响，亚洲 2009 年失业人口预计比 2008 年增加 720 万，达 9700 万，失业率将由 4.8% 升至 5.1%。按照最悲观预测，亚洲失业人口甚至可能比去年增加 2230 万，达到 1.13 亿。

为什么各国政府积极救市，但效果至今仍不明显呢？除了这场危机的程



度特别严重和政策效果有一定的滞后性外，与这场危机的全球性特征也有关。尽管经济全球化可以追溯很长历史，但是真正形成全球经济是近 10 多年，这次危机也是第一次由全球经济结构失衡引发的，是真正意义上的全球经济危机。1998 年亚洲金融危机不仅影响面有限，而且主要根源仍然是部分国家内部经济结构的问题，国际冲击只是起了推波助澜的作用。因而，这场危机使世界经济面临前所未有的挑战。

挑战之一：对这场危机的走势和结局无法预测

这场全球经济危机不仅带来的冲击和影响十分严重，现在多数经济学家认为是 1929 年大萧条以来最为严重的，事实上这次危机的冲击和影响面已经超过了那次大萧条，目前受严重影响的经济体已占全球经济总量的一半以上，各主要经济体都已卷入；而且危机的蔓延和发展大大超出人们的预计。

从 2007 年 7 月美国次贷危机爆发到 2008 年年中的近一年时间里，尽管危机不断蔓延，但主要在虚拟经济层面，表现为国际金融动荡，对实体经济影响并不大。相反，国际市场大宗商品价格仍在不断攀升，6 月底国际原油期货价格竟然突破了 140 美元，粮食价格出现了疯涨，各国面临通货膨胀的严峻挑战，这同传统的经济危机市场萧条、通货紧缩情况迥然不同。5 月，由于一季度美国经济增长 0.9%，增幅比上季度提高 0.3 个百分点，不少经济学家认为危机已经进入尾声。美国财长保尔森则认为信贷危机已经过半^①，连一直坚称美国将陷入重大危机的索罗斯也认为危机的“急性期”已经过去了，《华尔街日报》则发表文章说“衰退或许还很遥远”。8 月 30 日，由于二季度美国经济增长提高到了 1.9%，美国总统布什表示，美国经济状况开始改善，相信 1680 亿美元经济刺激方案能够避免经济陷入衰退。然而，进入 9 月，形势急转直下，次贷危机升级为全球金融海啸，实体经济出现迅速衰退。仅仅 3 个月，国际石油价格已跌破 60 美元/桶，各国政府现在面临的已是通货紧缩的挑战。

现在无法预测危机将以何种方式演绎下去，何时结束，实体经济的衰退会到达什么程度，会不会反过来影响虚拟经济，是否会形成新一轮的全球经济海啸。

挑战之二：至今还没有找到令人信服的解决危机途径

次贷危机爆发后，美国政府和欧洲主要国家政府不顾自由主义的传统和

^① 《华尔街日报》，2008 年 5 月 7 日。



媒体的尖锐批评，果断出手干预救市。但是，各种质疑并没有平息：政府该不该救市，联手救市能不能成功，政府干预是不是正确选择。

联手救市的结果如何，目前还无法评价。但是，已经投入的数千亿美元效果还不明显。事实上，谁也不知道华尔街的黑洞究竟有多大。包括诺贝尔经济奖新科获得者克鲁格曼在内的许多经济学家都认为政府不该救市：一是违背了自由市场经济的原则，救市是“劫贫济富”，甚至讥讽美国应改名为“美利坚社会主义合众国”；二是这场危机的产生原因之一就是政府的过度干预，以房地产泡沫替代破灭了的网络经济泡沫，现在政府再用干预的手段来拯救经济是错误的，索罗斯直截了当地说“美国的救市手段很拙劣”；三是目前美国总负债近 60 万亿美元（美国政府债务 11 万亿美元，地方政府负债 3.5 万亿美元，金融业负债 17 万亿美元，非金融企业负债 22 万亿美元，家庭负债 15 万亿美元），整体负债是 2007 年 GDP 的 4 倍。2007 年贸易赤字达到 7100 多亿美元，现在又新增 1 万亿美元的救市债务，极有可能造成新的泡沫，结果是从一个危机陷入另一个更大的危机。显然，这些质疑并非没有道理。核心的问题是：政府能解决市场的问题吗，短期救市可以，长期怎么办。

然而，政府不救市又该怎么办，难道听任经济危机不断蔓延，在责备政府救市的同时，也有一些经济学家指责政府出手晚了。美国 7000 亿美元的拯救方案，在国会先遭否决后又迅速通过，充分反映了目前这种对政府救市既怀疑但又无更好方案的状况。

挑战之三：如何构建新的国际经济体系

这场危机不仅使全球经济陷入衰退，而且对整个世界经济格局和治理结构提出了尖锐挑战。长期以来，美国凭借超级经济实力和美元作为国际货币的霸权地位，主导了世界经济，然而在这次危机中美国经济受到严重打击，制度漏洞和滥用强权暴露无遗。因此，改变美国主导的全球金融货币体制，构建新的国际经济秩序，避免类似危机的再次发生，已成为世界各国的共识。美元作为统一结算货币，对维持全球贸易秩序发挥了很大作用，但是，把全球货币体系的信心建立在一国货币基础上，风险也很大。这次美国通过美元“绑架”世界各国，更使得信用丧失。然而，如何改革和推进，方向和目标都难以确定。有人建议成立世界央行，使其作为国际货币体系的超级监管机构，发行统一的世界货币。显然，这是一种理想主义，且不说世界央行和世界货币是否能够解决全球经济失衡，单是如何组建世界央行就是令人头

痛的问题。也有主张实行多元货币制度和钉住一篮子货币汇率制度，但现实已经表明，各种汇率之间的大幅变动正是国际金融市场不稳定的重要原因之一。泰国前总理他信提议，东亚各国建立共同储备，发行亚洲债券，来替代美元作为国际储备。但是，目前亚洲还不存在建立共同货币系统所需的政治合作和一体化制度。

现在，欧洲、日本、俄罗斯、各新兴工业国、石油输出国家都在积极活动，以谋求在新的国际经济体系中获得更大的影响力，而美国也不会轻易放弃自己的霸权地位。美国与欧盟联合发起召开 20 国首脑峰会，也各有自己算盘。显然，这种政治经济博弈无法在短期内形成构建新国际经济秩序的合作机制。

过去，金融危机通常从发展中国家或者新兴经济体开始，发达国家担心的是殃及自身。这次危机却始于美国，而新兴经济体则在担忧危机的蔓延。这一现象说明，这场全球经济危机本质上是世界经济实力变化的反映。现在还难以全面评估这场危机的最终影响，但有一点是可以肯定的，美国在全球经济体系中的强势地位正在被撼动，超级资本主义时代面临终结。正如俄罗斯总理普京所说：“人们对美国作为自由世界和自由经济领袖的信任，以及对华尔街作为自由经济中心的信任已经被打破，而且再也不会重回以前的情况了。”2001 年诺贝尔经济学奖得主美国经济学家斯蒂格利茨也认为，此次金融危机将促使全球经济格局发生变化，美国不仅将丧失在制造业的领先地位，在金融领域的绝对话语权也将动摇，美国经济对亚洲国家的依赖将明显增加。总之，世界经济将进入“后美国时代”。

四、这场全球经济危机对我国的影响

由于金融市场还没有完全放开，因此，在第一波金融危机中，我国的直接损失相对较小，主要是外汇储备和部分金融机构投资的损失。至 2008 年底，我国外汇储备总额已达 1.95 万亿美元，居全球首位，部分外汇储备购买了美国债券。据美国财政部数据，截至 2008 年 6 月底，中国持有的美国债券总额达 9220 亿美元，仅次于日本的 11970 亿美元。其中国债 5410 亿美元，机构债 3810 亿美元，机构债中“两房”发行或担保的债券占 40%。美国次贷危机的爆发，使得我国外汇储备资产价值面临巨大的潜在损失。此外，中投公司投资黑石产生了 20 亿美元的浮亏，雷曼兄弟破产让中资银行损失数亿美元。



但是,这并不意味着我国躲过了这场全球经济危机。2008年以来,由于国际需求的迅速萎缩,我国的出口产业遭到严重打击,前三季度出口增长同比回落了4.8个百分点;2007年,出口占我国GDP的37%,贸易部门对GDP增长的贡献高达19.2%;2008年前三季度我国GDP增长9.9%,比去年同期下降2.3个百分点,其中1.2个百分点是出口增速放缓所致。长三角和珠三角地区数以千计的中小企业倒闭破产,10月15日全球最大玩具代工企业合俊集团旗下位于东莞的两家工厂宣布倒闭,6500名员工面临失业,世界玩具五大品牌中,合俊是其中三个品牌的制造商。随着出口产业的大幅下滑,工业增速持续回落,7月份全国工业增加值增长14.7%,10月份已下滑到8.2%,11月份进一步下滑到5.4%。随着工业生产的下滑,GDP也迅速下滑,一、二季度分别增长10.6%和10.1%,三季度下降至9.0%,四季度更滑至6.8%,经济面临硬着陆的危险。

事实上,中国与这场全球经济危机有着密切关系,从全球经济结构的角度看,美国的过度消费与中国的过高储蓄是一个硬币的两面。在美国过度消费需求的拉动下,中国的出口产业得以迅速增长,2000~2007年,中国对美国的出口由521亿美元扩大到2327亿美元,贸易顺差由297亿美元增加到1633亿美元。1999~2006年消费对中国经济增长的贡献率由74.7%下降到39.2%,出口的贡献率由1.6%上升到19.5%。而中国的巨额贸易顺差,又为美国的透支消费提供了条件。2007年中国的经常项目收支顺差为3720亿美元,居世界首位,占全球贸易总盈余1.68万亿美元的22%,几乎是第二位日本(2130亿美元)和第三位德国(1850亿美元)的贸易盈余总和,而美国7100亿美元的贸易赤字吸收了全球贸易总盈余的42%。2000年1月到2007年4月,全球外汇储备增加了5.2万亿美元,其中中国占1.1万亿美元。随着美国虚拟经济泡沫的破灭,中国的实体经济必然受到严重影响。目前,这场危机对实体经济的影响刚刚开始,未来中国经济面临的挑战更加严峻。

前不久,2月11日,海关总署公布了2009年1月中国外贸进出口的最新统计数据:进出口总值1418亿美元,比去年同期下降29%;其中出口下降了17.5%,进口下降了43.1%。为近十多年来创纪录的两位数跌幅,出口已连续三个月负增长。

从某种意义上说,近10多年来,正是发达国家的消费需求和跨国公司的产业转移,在拉动中国经济快速增长的同时,也强化了粗放发展模式。而这