

“十一五”国家重点图书出版规划

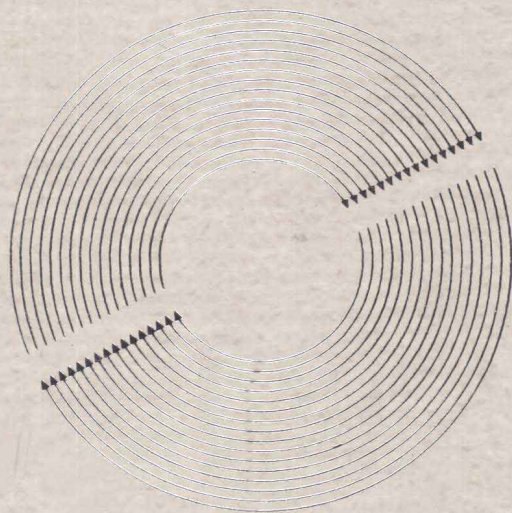


世 · 界 · 经 · 济 · 问 · 题 · 丛 · 书
SHIJIE JINGJI WENTI CONGSHU

国际金融危机

理论与现实的警示

田春生 郝宇彪◎著



 中国人民大学出版社

“十一五”国家重点图书出版



世界经济问题丛书

SHIJIE JINGJI WENTI CONGSHU

国际金融危机

理论与现实的警示

田春生 郝宇彪◎著

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融危机：理论与现实的警示/田春生，郝宇彪著.

北京：中国人民大学出版社，2010

(世界经济问题丛书)

ISBN 978-7-300-12799-6

I. ①国…

II. ①田…②郝…

III. ①国际金融—金融危机—研究

IV. ①F831.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 192909 号

“十一五”国家重点图书出版规划

世界经济问题丛书

北京市社会科学理论著作出版基金资助

国际金融危机：理论与现实的警示

田春生 郝宇彪 著

Guoji JinYong Weiji: Lilun yu Xianshi de Jingshi

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号 邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室) 010-62511398 (质管部)
010-82501766 (邮购部) 010-62514148 (门市部)
010-62515195 (发行公司) 010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>
<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京联兴盛业印刷股份有限公司

规 格 150mm×230mm 16 开本 版 次 2010 年 10 月第 1 版

印 张 14.5 插页 2 印 次 2010 年 10 月第 1 次印刷

字 数 202 000 定 价 36.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

内容简介

《国际金融危机：理论与现实的警示》一书对2008年国际金融危机的爆发、蔓延和原因进行回望，对本次金融危机的表现与特征、本质与根源、理论与观点、学术与流派等进行解读，阐述了金融危机对中国经济的主要影响，论证本次危机是全球化下资本主义基本矛盾在全球范围的扩散，是市场经济基本矛盾与经济周期规律的集中体现，是新自由主义经济思想与政策对全球经济产生重大影响的例证。全书在解读危机的基础上提出，由于中国作为新兴市场经济国家，所经历的全球性经济危机少，又面临危机后出现的各种问题与矛盾，因此中国需要从理论、实践与发展等方面总结并汲取教训，需从全球化视角和市场经济固有矛盾对中国经济社会发展战略进行反思。本书立足从中国这个新兴市场经济国家今后发展谋略的视角，深刻剖析了金融危机对于中国的警示。

田春生电子邮箱：

tianchunsheng@yahoo.com.cn

作者简介

田春生，1951年生于北京。教授、研究员，长期从事世界经济、转型经济和俄罗斯经济以及比较经济等领域的研究。1987年中国社会科学院研究生院获经济学硕士学位，1989—1993年中国社会科学院研究生院世界经济与政治系获世界经济博士学位。自1987年至2004年供职于中国社会科学院世界经济与政治研究所，历任该所助理研究员、副研究员和研究员，并先后任经济比较研究室主任、发展与转轨研究室主任等职。2004年调任中国青年政治学院经济系主任。1989—1991年，在俄罗斯科学院经济研究所做访问学者；应福特基金会资助于2002—2003年在美国哈佛大学欧亚研究中心做高级访问学者。现兼任国务院发展研究中心欧亚研究所和华东师范大学俄罗斯研究中心特邀研究员，中国世界经济学会、中国市场经济研究会和首都经济学家论坛常务理事，中国—俄罗斯东欧经济研究会副会长、中国社会科学院世界社会主义研究中心特邀研究员，北京市经济学总会理事等职务。

主持并参与国家社会科学基金、中国社会科学院重大课题10多项，撰写论文和研究报告等约200余篇。撰写、主编与合作专著有《世界经济学新编》、《经济全球化新论》、《经济增长方式的国际比较》、《通货膨胀的国际比较》、《东欧中亚国家演变后的社会现状与发展趋势》、《论社会主义与市场经济兼容》、《国家与市场》、《世界市场经济宏观经济调控模式的比较》、《大推断：21世纪世界经济发展趋势》、《跨国并购：特点、影响和对策》、《中国模式与“北京共识”：超越“华盛顿共识”》、《新自由主义评析》等。

郝宇彪（1986—），男，山西长治人，中国人民大学书报资料中心编辑。经济学硕士，世界经济专业。2007年7月毕业于中国农业大学，获管理学学士学位，并被评为“中国农业大学优秀毕业生”。2010年7月中国青年政治学院研究生毕业。研究生期间，与导师共同完成多项重要课题和论文数篇，并获得校级“芙蓉学子·学术科研奖”。

策划编辑 马学亮

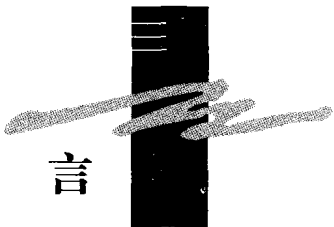
责任编辑 张于思 梁 硕

封面设计  李尘工作室

世界经济问题丛书

国际金融危机





序 言

迄今为止，2008 年的这场金融危机，仍不失为全球经济历史中的一个沉重的话题。因为，这场金融风暴来得凶猛，来得突然，金融危机让全球始料不及，令世界为之震惊。“有一天，人们回首今日，可能会把美国当前的金融危机评为第二次世界大战（后简称“二战”）结束以来最严重的危机。”这就是前任美国联邦储备委员会主席艾伦·格林斯潘于 2008 年 3 月的一席话。也正如他所言，始于美国次级贷款（后简称“次贷”）危机的这场金融危机，引发了近百年来前所未有的全球金融风暴，并演变成一场自 20 世纪 30 年代以来的全球性金融危机。只是，不是“回首今日”的认知，而是在美国金融危机向全球急剧扩散之时，在金融危机蔓延和全



球金融动荡、世界经济萧条暗淡之刻，“金融危机”给全球经济和各国人民所造成的危害，就足以让全球大多数国家所领教。

可以说，2008年的这场金融危机，给全球、给中国这个新兴市场经济国家留下了太多的回想与思考，以至于中国有必要对于这次危机进行深刻总结。

自美国次贷危机演变为全球金融危机以来，各国各界人士对于本次金融危机的研讨就没有停止过。这场百年不遇的全球性金融危机为什么会发生？我们不断听到国际社会诸多政要们对于金融危机的解读。例如在2009年7月于北京举行的“全球智库峰会”会议上，联合国贸易和发展会议组织秘书长素帕猜·巴尼巴迪就曾说过，在亚洲发生危机时，它叫作亚洲危机；而这次危机是在美国的次贷市场发生的，就被称为全球危机。差别在哪里？没有什么差异。过度支出、流动性过度、金融投机、过多的自由化，我们都已经听过了，但是从来没有吸取教训。我们需要规则，但是不需要更多不合理的规则，我们想要的是更好的规则。

这是因为，人们试图从各个角度解读这场金融危机的前因后果，试图找到具有说服力的答案。但是目前，让人们听到的更多的是来自对于“金融危机”本身的认知，更多的是从金融全球化和金融体系弊端的视角来分析。仁者见仁，智者见智，人们众说纷纭。我们认为，2008年的这次金融危机是全球化下资本主义基本矛盾在全球范围的扩散，因而决不能仅仅从金融体系本身的角度加以解释。

从问题的逻辑推理看，如果这次危机是一场“金融危机”，那么，全球金融体系主要是美国金融和货币体系的问题。根据现有的讨论来看，人们对于美国信贷和金融自由化的问题与弊端、全球金融监管缺失、流动性泛滥等，以及加强金融监管的必要性具有了广泛的认识。许多经济学家认为，现存的国际金融体系的相关“游戏规则”主要由发达国家所主导，缺乏全球参与的民主性，导致现行国际金融体系缺乏公平性、公正性和有效性。例如，国际货币基金组织（IMF）这一现行国际货币金融体系的组织，原本应该负有维护全球金融安全和稳定之职责，但是实际上它的所为常常“厚此薄彼”。^①吴敬琏先生更是提出，这次金融海啸不是个别国家的问题，

^① 廖勤、安峥：《金融危机下，全球化何去何从》，载《解放日报》，2009-01-29。

更不是华尔街的问题，而是整个世界的金融体系发生了问题。^①林毅夫在 2009 年 6 月谈到本次金融危机的性质时指出，这次危机正从金融危机变成实体经济危机。^②在这样的认识下，全球各界人士一直呼吁各国联手，对全球金融体系进行改革，特别需要对美国金融和银行业加强监管，这是世界各国应对金融危机的主要共识。

对于中国，2008 年的全球性金融危机同样给这个“新兴市场经济”国家带来了许多值得思考和反思的问题。需要论述的问题很多，本书着重阐述并讨论这样的主题：怎样看待这场金融危机，以及如何解读本次经济危机的性质。为了说明这个主题，本书从经济危机是不是生产过剩危机、自由主义市场经济是不是危机的源头、经济危机是否会造成全球化收缩、全球化进程和规模将是否受挫等方面，论证与说明全球化下金融危机的产生与原因，从市场经济与经济危机的必然联系的角度，说明本次金融危机的经济危机性质。

可以说，中国改革开放 30 年的历程是一个不断发展、不断向上的历史过程，是中国迈向新世纪、走向新时代的时期。在这个时期，中国市场经济体制使我们获得巨大的“制度红利”，中国经济高速稳定增长，人们的生活水平有了较快的提高，中国在国际政治经济中的地位大大增强。这些都足以使中国为之自豪。但是，金融危机也让中国体会到“新兴市场经济”的深刻含义。中国作为一个“新兴市场经济”国家，既然是“新兴市场经济”，它就与“成熟市场经济”有着明显的差异。对于中国这个新兴市场经济国家来说，一方面，它向世界宣告中国已经告别传统的计划经济、在沿着市场经济的轨迹发展，成为市场经济国家中的一员；另一方面，金融危机也给新兴市场经济的中国以启示，它令我们清醒和铭记：“新兴市场经济”还意味着，中国仍然是一个初级市场经济国家，与成熟的西方市场经济相比它仍然有很大的差异。这种差异不仅体现在国家的整体经济发展水平方面，同时更有市场经济制度、秩序和规范等方面的差距。

从市场经济的发展历史看，西方成熟市场经济国家是在繁荣、危机、萧条、复苏的周期运动过程中成长起来的，它们经历过大大小小的经济危机，又反复不断地走出危机，实现经济复苏与繁荣。

① 吴敬琏：《世界金融海啸的由来和应对》，载《现代商业银行》，2008（12）。

② 林毅夫：《全球金融危机正转为实体经济危机》，载新浪网，2009-06-18。



这样的发展历程与实践，使得西方成熟市场经济国家具备应对经济危机的手段、方法与经验。中国作为一个新兴市场经济国家，在计划经济条件下中国经济与经济周期和危机基本“无缘”，因而对周期与危机的影响与特点缺少认知。但是，经济周期性在市场经济条件下作为难以克服的经济常态，需要我们对此予以充分认识。这场金融危机向我们警示，中国作为一个市场经济的国家，在当前，在今后，在未来，在中国经济发展的历程中，中国将再也不可能与经济周期“无缘”。或者说，经济周期的四个阶段：繁荣、衰退、萧条和复苏（现在也叫衰退、谷底、扩张和顶峰四个阶段）也将会伴随着中国经济的成长过程。

因此，中国必须加强对本次金融危机的理论认识，了解危机发生的原因、表现和形式、性质与特征等，这对于中国的国家、企业和个人，都具有非常重要的现实意义。我们不能忘记 2008 年金融危机，我们更应该总结这次金融危机的教训。否则，一旦今后危机再一次发生，无论它以什么形式出现，对于中国的企业与个人所造成的后果，将会比这次危机还要严重。这就是金融危机对中国这个“新兴市场经济”的深刻寓意。为此，本书就相关问题展开了论述。

第一，本次金融危机的实质是经济危机。本书想阐述的一个思想是，2008 年的这次金融危机，从危机的性质上来说，实际上是一次深刻的经济危机。如果我们将本次危机的起因、表现和特点与 1929—1933 年的资本主义大危机加以比较则能够发现，本次危机与 1929—1933 年的世界经济大危机，有着惊人的相似之处！

长期以来，在我们的经济学理论中一直是这样解释的，即经济危机是资本主义基本矛盾的必然反映。现实地看，经济危机也是市场经济的主要矛盾难以克服的表现。在资本主义条件下，资本主义的基本矛盾是生产社会化与生产资料的私人占有之间的矛盾，但是这一矛盾同时也体现为一种市场经济的供给与需求之间的矛盾。如果这一矛盾在市场经济下难以得到有效的调节，那么经济危机就难以完全避免，它可以以各种形式表现出来。战后以来，特别是自 20 世纪 90 年代起，经济的周期性危机更多地体现为“金融危机”的形式。但是，金融危机并不能遮盖其经济危机的特征与严重性。2008 年的这场金融危机，让我们领略到了经济危机深刻之处。

20 世纪 90 年代以来，一方面，经济全球化得到最为充分的发展。特别是进入 21 世纪以来，以金融全球化为主导的经济全球化，把全球经济引向以虚拟经济为导向的发展，美国等发达国家的实体

经济不断被弱化和出现产业“空洞化”；另一方面，以“金砖四国”为首的新兴市场经济国家的经济崛起，导致生产资源与消费需求在全球进行配置，使得全球市场的生产与消费模式发生巨大的变化。在这一背景下所发生的经济危机，与 20 世纪 30 年代的资本主义大危机，在发生机制、表现形态上又有差异。不过，这场金融危机的经济危机本质没有变化。

第二，经济周期与危机是市场经济条件下必然存在的经济现象。从世界经济的发展历程中可以看出，自由市场经济是资本主义经济发展的基础力量，而自由市场经济的发展从来都是伴随着经济周期与危机。迄今为止，尽管西方的市场经济模式已经与早期资本主义市场经济有了许多变化与区别，但是，市场经济的发展却没有从根本上摆脱经济周期与危机。

这就是说，凡是实行市场经济的国家，都存在着发生周期性经济危机的可能。而且，在经济全球化下，经济危机往往带有全球性质，其经济危机传导的速度、规模、范围和程度也就具有全球特点。经济全球化使得经济危机以前所未有的速度在全球蔓延，凡是实行开放经济的国家，都将受到来自任何国家经济危机的影响。与过去的经济危机相比，2008 年的金融危机更加具备经济全球化下经济危机的新特征。而对于经济全球化下的经济危机如何在不同国家之间发生传导，经济危机如何对中国这个“新兴市场经济”国家产生传导作用及其影响途径，至少在金融风暴之前，我国对于这个问题没有给予相应的关注和研究。

第三，中国是市场经济国家，经济周期与危机就难以避免。2008 年的金融危机让我们中国人有了刻骨铭心的感受，这就是：中国这一新兴市场经济也难逃此劫。如今，中国成功地实现“保八”目标，这证明中国经济已经摆脱危机。另一方面，尽管中国经济的复苏比其他发达国家要快、所受到的经济损失大概比美国小、危害程度可能比美国轻，但是这并非意味着我国在金融危机中暴露的问题与矛盾已经被化解，经济危机的影响已经被消除。相反，中国必须意识到，一旦我们选择了市场经济，作为市场经济规律而存在的经济繁荣、衰退、萧条和复苏的周期，都可能会以任何形式、在任何时间和任何地点发生。而且，经济危机所造成的影响和后果，还会影响到诸如社会、政治以及其他领域。

第四，在全球化条件下，经济周期与危机具有全球性的特征。“后金融危机”时期甚至以后更长的时期内中国将如何发展？这次

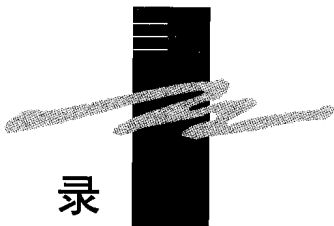


金融危机给中国哪些启示，对经济战略将怎样调整？这是很多中国人关心的问题。本书从日本发展的轨迹看中国的未来，从日本经济发展的教训谈到“以史为鉴”问题，由此对中国是否重蹈日本覆辙提出看法，从“谋略史观”的视角观察中国将何去何从。本书强调，在经济全球化背景下，从理论上中国应该对全球化条件下经济危机的发生机理及其影响加强防范；在实践中，中国需要依靠建立和完善新的制度，继续实行市场经济制度与完善市场经济基本规则。

正是围绕着上述问题，本书展开对 2008 年经济危机的解析。

我们相信，发端于美国的这次全球金融危机，绝不仅仅是全球市场和金融体系缺陷的暴露，它是世界经济发展到真正意义上的全球化阶段各种矛盾的产物，也是世界经济既有格局面临变革而出现的一次经济危机。危机必然导致变革，全球性金融危机必将产生新的世界秩序。从中国的“大国战略”展望世界发展的前景，后危机时代将是构建世界经济新秩序的时代，在今后的 10~20 年间，世界经济必将发生变革并形成新的世界格局。

2010 年 3 月



目 录

第一章	国际金融危机的回望	1
	第一节 危机在金融领域的触发	2
	第二节 危机向实体经济的蔓延	12
	第三节 危机在全球的迅速扩散	22
第二章	国际金融危机的本质求解	35
	第一节 资产泡沫膨胀是祸首	35
	第二节 生产相对过剩是实质	43
	第三节 金融全球化是助推器	47
	第四节 金融危机还是经济危机	52
第三章	国际金融危机的理论辨析	63
	第一节 国际金融危机的学术解读	63
	第二节 求解金融危机的名词链	71
	第三节 新自由主义市场经济的 分析视角	88
	第四节 资本主义基本矛盾的全球化 趋势	100



第四章	国际金融危机下的中国与美国	118
	第一节 金融危机对中国的影响	118
	第二节 美国的角色与生存空间	146
	第三节 金融危机与“G2”的产生	170
第五章	以“谋略史观”看世界经济趋势	177
	第一节 以史为鉴：从日本的昨天观中国的今天	177
	第二节 政策选择：社会政策是摆脱危机的良策	201
	第三节 发展谋略：金融危机带给中国市场经济 走向的启示	212
	参考文献	220

第一章 国际金融危机的回望

世界经济刚刚经历一场严重衰退，一次严酷的金融危机，如今的全球经济已经步入“后危机时代”。^①后危机时代最明显的特征，就是全球经济逐步呈现复苏态势。与此同时，各国也在进行多层次广视角的回望与思考。在各国对这次金融危机进行反思之际，我们需要回顾危机的发生机制：金融危机究竟是如何从美国的次贷市场蔓延到全球的？通过回顾，我们能够更加清楚地认识到，究竟是哪些因素使得原本发生于美国的

^① 对于后危机时代的说法，学术界没有统一的看法，有一部分学者认为现阶段属于“危机后时代”。



次贷危机，最终演变成为全球性的金融危机，从而对这次金融危机的发生与蔓延机制有所了解，并为以后的结论奠定分析的基础。

第一节 危机在金融领域的触发

2008 国际金融危机最终表现为全球范围的经济危机，它起缘于金融市场。全球金融危机最初表现为全球各大金融机构频频曝出债务危机、接二连三出现倒闭、各国股市不断下挫、全球股市大幅震荡，随后许多商业银行或破产倒闭或被国有化，世界经济主要是全球金融市场几近崩溃。

一、危机的前传：美国发生次贷危机

美国的次贷危机成为 2008 国际金融危机的导火索。因此首先认识次贷危机的发生机理，或许对各国防范未来的金融风险起到借鉴作用。次贷危机（subprime lending crisis），全称为次级按揭贷款危机或次级抵押贷款危机，所以也被称为“次按危机”。危机的作用机理可以大致概括为：在房地产高涨时期，商业银行大量的发放次级住房抵押贷款，并通过资产证券化手段，把这些次级抵押贷款打包成抵押贷款支持证券（MBS）、资产支持证券（ABS）等债券，发行到债券市场，众多的投资银行、商业银行和基金以为证券提供担保或者直接购买的形式参与到这些证券的发行和交易中。随着美国住房市场的降温，尤其是短期利率的提高，次级抵押贷款的还款利率大幅上升，购房者的还贷负担随之大为加重。同时，住房市场的持续降温也使购房者出售住房或者通过抵押住房再融资变得困难。这种局面直接导致大批次级抵押贷款的借款人不能按期偿还贷款，次级抵押贷款机构破产，引发众多的机构投资者出现大量的坏账、呆账，资金链断裂，进而爆发“次贷危机”。

1. 何谓“次级抵押贷款”

美国的住房抵押贷款的大致可以分为三类。它们是优质抵押贷

款 (Prime Loan)、“ALT-A”抵押贷款以及次级抵押贷款 (Subprime Loan)。美国住房抵押贷款的分类是按照对借款主体的信用条件的评级好坏加以区分。此外,在美国还有政府支持的抵押贷款和优质大额贷款两类抵押贷款,优质抵押贷款市场占住房抵押贷款市场的绝大部分。次级抵押贷款市场是指信用分数低于 620 分,信用能力较差的人。截至 2007 年底,美国次级贷款市场总规模大致在 13 000 亿美元左右。而“ALT-A”贷款市场则是介于二者之间的庞大灰色地带,总规模大约在 20 000 亿美元。根据信用度的高低,放贷机构对借款人区别对待,从而总体形成了两个层次的市场,即美国抵押贷款市场的“次级”市场 (Subprime Market) 和“优惠级”市场 (Prime Market)。信用低的人申请不到优惠贷款,只能在次级市场寻求贷款。两个层次的市场服务对象均为贷款购房者,但次级市场的贷款利率通常比优惠级抵押贷款高出大约 2%~3%。因此,对放贷机构而言,次级抵押贷款是一项高收益与高风险并存的业务。

2. 次贷问题的发生

总的来说,美国金融市场的过度创新与美国经济发展模式共同促成美国次贷问题的产生。

首先,美国金融市场的过度发展衍生了“次级贷款”,并为“次贷”捆绑金融市场提供了所谓的合理途径。20 世纪 80 年代以来,美国金融业竞争不断加剧,随着衍生金融产品的大量出现以及金融创新的快速发展,美国许多银行传统的信贷业务盈利空间变得越来越小,金融机构因此纷纷挤入高收益的消费信贷。在这样的情况下,美国的金融家们发明了次级按揭贷款业务,以弥补原来过于“消极”的资产组合。与传统意义上的标准抵押贷款不同,次级抵押贷款对贷款者信用记录和还款能力要求不高,但贷款利率相应的比一般抵押贷款要高很多 (相比普通抵押贷款 6%~8% 的利率,次级房贷的利率有可能高达 10%~12%,而且大部分次级抵押贷款采取可调整利率)。同时,随着美国经济的不断发展,普通民众对住房的需求不断加大,但收入并没有随着人们住房需求的提高而