

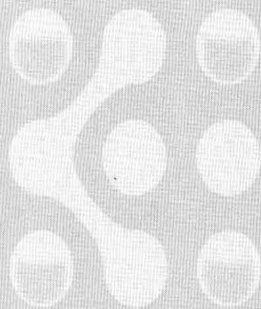
国际金融危机的演变 与中国的应对

GUOJI JINRONG WEIJI DE
YANBIAN YU ZHONGGUO DE
YINGDUI

姚淑梅 著



人民出版社

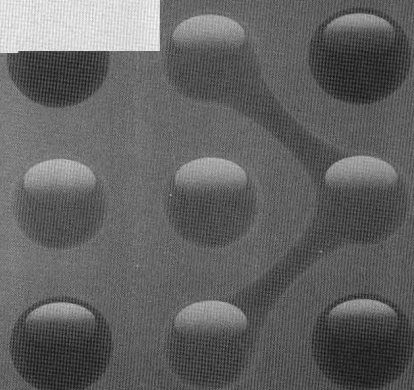


国际金融危机的演变 与中国的应对

GUOJI JINRONG WEIJI DE
YANBIAN YU ZHONGGUO DE
YINGDUI

姚淑梅 著

 人民大学出版社



责任编辑:张文勇

装帧设计:肖 辉

图书在版编目(CIP)数据

国际金融危机的演变与中国的应对/姚淑梅 著.

-北京:人民出版社,2010.12

ISBN 978-7-01-009499-1

I. ①国… II. ①姚… III. ①金融危机-对策-研究-中国
IV. ①F832.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 236453 号

国际金融危机的演变与中国的应对

GUOJI JINRONG WEIJI DE YANBIAN

YU ZHONGGUO DE YINGDUI

姚淑梅 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京新魏印刷厂印刷 新华书店经销

2010 年 12 月第 1 版 2010 年 12 月北京第 1 次印刷

开本:880 毫米×1230 毫米 1/32 印张:9.25

字数:262 千字 印数:0,001-3,000 册

ISBN 978-7-01-009499-1 定价:25.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

序

20 世纪 90 年代以来，随着经济全球化和金融国际化的深入发展，国际金融危机频频爆发，其波及范围之广、破坏程度之深令人震惊。而这 20 年正是中国经济快速融入全球经济的时期，由于国内金融体系与国际金融市场相对隔离，中国避免了一次又一次国际金融危机的直接冲击，使经济得以保持了连年的快速增长。然而，中国的金融状况并不乐观，2009 年，为应对美国次贷危机的影响，银行发放的大量贷款再次引发了对银行不良资产的担忧。一旦中国经济出现下行风险，流入地方政府融资平台、房地产项目和产能过剩部门的大量贷款就会导致银行不良贷款率大幅上升，从而威胁国家金融安全和国民经济的稳定。10 年前，一轮由信贷推动的刺激措施使中国金融体系陷入了资不抵债的境地，引发了一场银行业危机。政府通过注资和高价购买不良资产的方式对银行进行了救助。10 年后，财政部对用于银行纾困的 7200 亿元 10 年期不可转换债进行了 10 年展期，可见上次危机造成的烂摊子迄今都未彻底清理干净。与 10 年前相比，中国银行商业模式同质化并没有根本改变，但本轮刺激计划规模更大，面临的外部环境随着资本账户的开

放、人民币汇率形成机制改革与国际金融市场联系更密切，因此，银行业积累的风险也就更大。特别是在当前国际金融市场阴云密布，货币战争一触即发的形势下，身处汇率升值漩涡的中国如何在开放条件下防范金融风险已成为一个极为迫切的课题，《国际金融危机的演变与中国的应对》一书从对策研究的新视角对相关重大问题做出了具有针对性、现实性和可操作性的回答。

作者姚淑梅博士长期从事对策研究工作，就读博士期间就开始研究国际金融危机问题，本书是在其博士论文的基础上，又经过6年多的潜心研究，不断充实和完善而成的。作者从其学术专长出发，以对策研究为核心视角，深入剖析了20世纪90年代以来国际金融危机发生的微观和宏观原因，总结了各国政府紧急应对危机的举措以及后期针对性的改革和调整，并对上述措施和政策的成效进行了客观评价，以期找出中国可资借鉴的经验和教训。通过作者的分析，我们可看出，导致国际金融危机中的一些金融脆弱性在中国金融体系中都不同程度地存在，有些在现有环境下正在放大，如何化解和防范金融危机已非常迫切。

结合历次国际金融危机的经验、教训以及中国的金融现状，姚淑梅博士指出，无论来自外部的倒逼压力还是内部的调整需求，从微观看，中国滞后的金融体制改革势在必行。从宏观看，国家发展战略的相关调整必须加快推进。只有这样，才能从根本上增强金融竞争力，防范金融危机。为此，本书提出了包括：加快国内金融体制改革，提高金融体系的抗风险能力；推进人民币汇率形成机制改革，逐步扩大人民币汇率弹性；分阶段推

进资本账户开放，促进国际收支基本平衡；破解“高储蓄”两难，推动人民币区域化和国际化进程；转变经济增长方式，从宏观层面化解金融风险等政策建议，这些建议既包括微观机制改革，也包括宏观策略和战略。该书资料翔实、逻辑清晰、观点鲜明，所提建议具有前瞻性和现实操作性，相信该书将是一部着眼于中国经济现实，研究国际金融危机防范和应对的上乘之作。

是为序！

杜厚文

2010年10月于中国人民大学

前 言

20 世纪 90 年代至今，全球爆发了一系列金融危机，其中演变为国际金融危机的主要有：1992 年欧洲货币危机、1994 年墨西哥金融危机、1997 年亚洲金融危机、1998 年俄罗斯金融危机、1999 年巴西金融危机、2000 年阿根廷金融危机以及 2008 年美国次贷危机。短短 20 年间，国际金融危机以不同形态冲击着不同地区和国家，所到之处，一个国家辛苦数年乃至数十年积累的财富瞬间蒸发，货币信用严重受损，大批金融机构倒闭，众多企业破产，甚至引发社会动乱和政府更迭。其中，发展中国家损失尤其惨重，发达国家由于金融制度比较健全，金融体系自我修复能力较强，金融危机后宏观经济和金融市场恢复较快；而发展中国家由于制度缺陷，金融体系比较脆弱，危机后往往经过长时间的改革和艰难调整后，经济方能步入正轨。回顾每次金融危机的冲击、应对、调整，其过程和后果无不令人触目惊心。

“前车之鉴，后事之师”。中国经济已持续快速发展 30 年，其间尽管受到一些金融危机的波及，但从来都不是金融危机冲击的核心。这并不说明中国金融体系抗风险能力强，而是一直

以来，中国对资本账户开放都持谨慎态度，对部分资本项目的严格管制使中国金融体系与国际金融体系相对隔离，从而幸运地避开了亚洲金融危机和美国次贷危机的风暴中心。这一方面说明中国谨慎推进资本账户开放是一项正确的策略，另一方面，应该看到，随着中国经济快速融入世界经济，尤其这次美国次贷危机后世界经济格局和金融体系都将发生较大调整，资本管制既不适应开放经济体的资本需求，同时在人民币升值外部压力不断加大、国内流动性过剩的情况下，中国也很难长期维持资本管制。因此，放松资本管制、直面国际竞争是中国金融体系无法回避的选择。

毫无疑问，金融体系是中国宏观结构中最脆弱的一环。经过30年的市场化改革，中国金融体制的改革远远滞后，无论是行业准入还是资金价格，远非市场竞争的结果。美国次贷危机后，中国金融机构发放了大量贷款，而美国金融机构迟迟不愿放贷，致使美联储创造的史无前例的流动性变成了银行在美联储账上的存款，两者相比，在庆幸中国金融机构响应政府号召积极放贷的同时，也应看到非市场行为和道德风险正是中国银行的软肋，而这正是引发亚洲金融危机的体制原因。目前看，无论从对外开放的外部条件还是内部转变发展方式的要求看，一个按市场规律运行的金融体制都是必需的，因为有效配置资源是经济健康发展的前提，否则建立在资源扭曲配置基础上的经济增长必然是脆弱的，而金融危机正是经济脆弱性的集中体现。因此，无论来自外部的倒逼压力还是内部的调整需求，从微观看，中国滞后的金融体制改革势在必行。从宏观看，国家发展战略的相关调整必须加快推进。只有这样，才能从根本

上增强金融竞争力，防范金融危机。

本书从结构上分为总论和分论，第一章总论部分是本书的核心观点、结论和建议，其他各章从不同角度对总论的逻辑和结论形成支撑。本书从对策研究的视角，详细探讨了 20 世纪 90 年代以来历次金融危机爆发的原因、影响及政府应对的经验和教训，分析了当前中国金融的脆弱性，对中国如何借鉴历史教训、通过制度改革、宏观经济战略转变化解金融风险等，提出了对策建议。

不当之处，欢迎批评指正！

姚淑梅

2010 年 10 月

目 录

第一章 总论	1
第一节 国际金融危机的特点	1
第二节 金融危机发生的现实原因	8
第三节 金融危机识别及应对的国际经验	12
第四节 金融危机的教训及应对措施的启示	19
第五节 中国金融脆弱性分析	22
第六节 化解金融风险、促进经济可持续发展的 政策应对	30
第二章 国际金融危机的理论分析	51
第一节 国际金融危机概念	51
第二节 有关国际金融危机的基本理论	53
第三章 引发国际金融危机的现实原因	65
第一节 金融危机的国际政治经济因素	66
第二节 金融危机的制度因素	67

第三节	金融危机的宏观经济政策因素	70
第四章	欧洲货币体系危机	75
第一节	货币一体化理论	75
第二节	欧洲货币危机爆发过程	77
第三节	欧洲货币危机的原因	79
第四节	欧洲货币危机的后果	83
第五章	日本金融危机	87
第一节	日本金融危机的爆发	87
第二节	金融危机对日本经济的影响	90
第三节	日本金融危机的原因探析	92
第四节	危机后日本金融制度的改革	94
第六章	亚洲金融危机	99
第一节	亚洲金融危机的爆发	99
第二节	危机主要发生国的应对措施	102
第三节	亚洲金融危机的原因探析	107
第四节	亚洲金融危机的教训	111
第七章	拉美金融危机	115
第一节	拉美金融危机简述	115
第二节	拉美国家在金融危机中的应对	121
第三节	拉美金融危机的原因及启示	125

第八章 俄罗斯金融危机	131
第一节 俄罗斯经济转轨及其后果	131
第二节 俄罗斯经济转轨中的汇率制度选择	133
第三节 俄罗斯金融危机的过程	134
第四节 俄罗斯金融危机的应对	137
第五节 俄罗斯金融危机的原因	139
第九章 美国次贷危机	143
第一节 从次贷危机到国际金融危机的演变过程	143
第二节 美国金融危机的原因分析	147
第三节 金融危机的应对	153
第四节 金融危机的影响	157
第十章 国际货币体系的发展历程及现状综述	163
第一节 国际货币体系的发展历程	163
第二节 现行货币体系产生的国际背景	167
第三节 现行国际货币体系的特点	168
第四节 国际货币体系的缺陷	171
第五节 国际货币体系与全球收支不平衡	174
第十一章 人民币资本项目可兑换的路径及制度建设	179
第一节 基本概念和相关理论	179
第二节 资本项目可兑换的国际经验	186
第三节 我国资本项目管理的现状、有效性及面临的挑战	196

第四节	完善制度建设、逐步实现人民币资本项目 可兑换的政策建议	208
第十二章	转变经济增长方式，促进内外需协调增长	217
第一节	内需、外需的概念界定及相互关系	218
第二节	我国内外需失衡的现状	219
第三节	我国内外需失衡的原因	221
第四节	我国内外需失衡对经济的影响	225
第五节	坚持扩大内需，促进形成内外需协调增长 机制的思路	227
第十三章	支持中小企业实施“走出去”战略的 政策探讨	231
第一节	支持中小企业实施“走出去”战略的必要性	232
第二节	中小企业实施“走出去”战略面临的主要 障碍	234
第三节	支持中小企业实施“走出去”战略的原则及 重点	237
第四节	支持中小企业实施“走出去”战略的具体 建议	238
第十四章	中国推动多边贸易体制的战略对策	245
第一节	多边贸易谈判的焦点、重大分歧及中国的 立场	245

第二节	未来多哈回合谈判的主要任务及中国的谈判策略	248
第三节	从多哈回合谈判看当前多边贸易体制面临的挑战	252
第四节	从多哈回合谈判看多边贸易体制的前景及中国的战略	255
第十五章	有关中国国际收支失衡的观点综述	259
第一节	国内专家学者关于国际收支问题的研究综述	259
第二节	外国专家学者对中国国际收支失衡的看法和建议	268
主要参考书目		277

第一章 总 论

第一节 国际金融危机的特点

20 世纪 90 年代以来世界各地爆发了一系列金融危机，其中演变为国际金融危机的主要有：1992 年欧洲货币危机、1994 年墨西哥金融危机、1997 年亚洲金融危机、1998 年俄罗斯金融危机、1999 年巴西金融危机、2000 年阿根廷金融危机以及 2008 年美国次贷危机等。其中，2008 年美国次贷危机是 20 世纪以来最重大的两次国际金融危机之一（另一次发生在 1929—1933 年），它正在深刻影响着世界政治经济格局，其次是亚洲金融危机，它使东亚所有新兴工业化国家无一幸免，并且深化了日本的金融危机，同时亦促成了俄罗斯和巴西的金融动荡。

总结 20 世纪 90 年代以来的一系列国际金融危机，可以发现一些共同的特点，主要包括：

一、危机主要发生在经济赶超型国家

所谓赶超型国家是指在第二次世界大战以后，一些国家抓住外部机遇，利用自身优势，通过制定适宜的经济政策，实现了经济超常规的、跳跃性的增长，成为新兴工业化国家甚至发达国家的那部分国家，就这一范畴而言，赶超型国家主要包括日本、韩国、东南亚国家以及拉美国家^①。20 世纪 90 年代的几次金融危机中，除了 1992 年欧洲货币危机和 2008 年美国次贷危机发生在发达国家之外，其他危机发生国都属于赶超型国家。西方发达国家（主要是大西洋两岸的发达国家）在经历了 1929—1933 年的金融危机后，吸取了很多重要的教训，建立了更为健全的金融制度，他们的金融实力和经济实力是不分伯仲，互相促进的。而日本、韩国以及新兴市场国家都属于二战后实施赶超型经济发展战略的国家，金融危机的爆发说明这些国家在经济赶超过程中存在金融弱势。

二、金融危机的爆发表现出极强的重复性特征

从表 1-1 中可以看出，拉美以及东南亚几个国家在 80、90 年代重复发生金融危机。像印度尼西亚，仅在 90 年代就接连发生两次金融危机。这说明前一次金融危机的应对并没有从根本上解决问题。

^① 赫国胜等：《赶超型国家金融体制比较》，中国金融出版社，2001 版，第 11 页。

表 1-1 80 年代和 90 年代危机重复发生的主要国家

国 家	发生危机时间	国 家	发生危机时间
阿根廷	1980—1982、1985、2000	印度尼西亚	1994、1997
巴 西	1982、1994—1996、1999	菲律宾	1981—1987、1997
墨西哥	1982、1994—1995	泰 国	1983—1987、1997
马来西亚	1985—1988、1997		

资料来源：根据 IMF 资料整理。

三、危机大多首先表现为货币危机，货币危机成为金融危机的起爆点

墨西哥、巴西和亚洲金融危机都是由货币危机引发的。所谓货币危机，即一国或地区货币的对外价值在极短的时间内受到非意愿性的剧烈贬值，给经济的可持续发展、居民的社会生活带来极大的负面影响。而且，随着危机程度的深化，货币危机常常引发银行危机、债务危机，甚至引发全面的经济危机。如亚洲金融危机以泰国货币危机为导火索，迅速蔓延东亚各国。墨西哥、巴西等国的金融危机也是首先表现为本币大幅贬值、旧有汇率制度崩溃的货币危机。

四、金融危机中，投机成为一股强大的力量，其引发的“羊群效应”使中央银行的干预苍白无力，难以奏效

如 1992 年，欧洲经济出现了衰退和经济发展不平衡迹象，各国经济状况对财政和货币政策具有不同的需求，但欧洲货币体系却成为灵活货币政策的掣肘。索罗斯和他所管理的“量子基金”准确地洞察到欧洲货币体系的缺陷，从英国经济连年衰