

A 4x4 grid of 16 black and white close-up photographs of human eyes. Each panel shows a different pair of eyes, often with dramatic lighting, shadows, and varying expressions, creating a collage of human gaze.

第6辑

黄泰岩 主编



教育部人文社会科学重点研究基地中国经济改革与发展研究院热点丛书

北京市社会科学理论著作出版基金重点资助项目

国外经济热点前沿

(第六辑)

经济科学出版社

责任编辑：吕 萍 于海汛

责任校对：杨晓莹

版式设计：代小卫

技术编辑：邱 天

图书在版编目 (CIP) 数据

国外经济热点前沿. 第6辑/黄泰岩主编. —北京:
经济科学出版社, 2009. 8

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8394 - 9

I. 国… II. 黄… III. 经济 - 问题 - 研究 - 外国
IV. F113

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 120884 号

国外经济热点前沿

(第六辑)

黄泰岩 主编

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：88191217 发行部电话：88191540

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

北京天宇星印刷厂印刷

永胜装订厂装订

787 × 1092 16 开 16.75 印张 280000 字

2009 年 8 月第 1 版 2009 年 8 月第 1 次印刷

印数：0001—5000 册

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8394 - 9 定价：25.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前言

《国外经济热点前沿》今年已经走过了6年。六六大顺，吉祥。

六为什么会顺？我想人们只是取其谐音表达自己美好的愿望而已。其实，吉利的数字未必能给人们带来吉利，有时还会相反。比如八的谐音是发，许多人把自己的手机号、车牌号，以及开张、开幕的时间都选为8，但中国这些年好像遇8总是不发。2008年，在冰雪灾害、汶川大地震等天灾和美国金融海啸等人祸的重压下，中国经济严重下行，上证综指跌逾65%，沪市总市值减少17.26万亿，缩水了63.96%^①，财富被大量蒸发；1998年，在1997年亚洲金融危机的冲击下，中国经济进入了持续5年之久的通货紧缩；1988年，在高速增长的压力下，我国出现了两位数的通货膨胀，消费者的抢购景象至今难忘，抢购的商品许多家庭现在还没用完。大家都不喜欢4，因为4的谐音是死。但中国许多企业不但逢4不死，反而成长得很好，比如国内的海尔、联想、万科、正泰，以及国外的戴尔、思科等知名企业都是在1984年成立的。

当然，我们也不能由此得出相反的结论：凡是吉利

^① 《2008年沪深股市总市值蒸发逾20万亿》，载《北京青年报》，2009年1月5日。

的数字都不吉利。其实,吉利不吉利关键不在数字本身,而是数字背后人的理念和行为。

六六大顺,最重要的是需解决以下问题:

第一,顺己先顺人。只会顺自己,而不去帮助别人顺利的人,最终自己也不可能顺利。例如,对父母,“孝顺”二字揭示得很清楚:顺父母就是对父母的孝;对朋友,正如孟子所说:独乐乐不如众乐乐;对合作伙伴,李嘉诚认为自己顺利成功的秘诀是:因为他公道公正,很多年来,很多机遇都是跟他合作的人送来的,追来给他的。所以,只有顺人者,才能路越走越宽。

第二,顺己要顺天。顺天就是顺天时,所谓天时就是客观规律,按客观规律办事才能达到顺利。正所谓“替天行道”,“名正言顺”。由于客观规律会因时因地而发生改变,顺天之道也要随之而发生变换。例如:三星公司的创始人李炳喆对三星的成功就总结为:因为可以适应时代的变化;《基业长青》的作者柯林斯在总结GE的成功时说,一百多年来,GE最擅长的本领似乎就是,它总能在合适的时候选择合适的人。同样,当GE来到中国发展时,因国度的改变,其经营理念也随之发生变革,GE中国的CEO庞德明就明确讲道,在中国,最重要的是做好跟政府和重要客户的关系。从而不同于在美国本土的经营理念。

第三,顺己需顺力。顺力就是要理顺自己的用力点。达尔文在《物种起源》中描述“适者生存”的自然法则时说,最适合生存的是那些能调整自己以适应改变中的环境和新的竞争的物种。这就是说,顺利,不是因为环境适应了你,而是你主动适应了环境。那种坐等环境适应自己的人,甚至抱怨生不逢时、怀才不遇的人,往往很难得到顺利。只有那些敢于否定自己、超越自己,从而“在狼群里也会学狼叫”的人,才会更顺利地生存。

本书6年来一路顺利走过来,正是遵循了以上“顺”的理念。从顺人的角度来看,做文献综述是许多人不愿意干的费力

不讨好的事，因为写综述要费力看大量的文献，但写出来的东西却不算评奖的学术成果。我开始做时就有人劝我放弃。可是我总觉着：中国的经济学研究要规范、要在已有的研究成果基础上向前推进，就必须从文献综述起步。我们把文献综述做出来，就是为同行们提供一个研究基础和起点，为了更多的人不费力。所以专家们才把我们的工作称为“修桥补路”的善事。从顺天的角度来看，中国改革开放的成功，为中国经济学的确立和发展奠定了坚实的基础和提供了肥沃的土壤。中国经济学体系和内容的形成和发展，可以使我们把中国经济学作为经济学大家庭的一员做出独立的研究。但中国经济学的发展绝不可能脱离世界文明发展的大道，中国经济学对世界文明成果的借鉴，就使我们对外国经济学文献的综述做得有独到的价值。从顺力的角度来看，我们在文献梳理的过程中始终把握的原则就是抛弃自己的一孔之见，努力真实、客观地展现文献的原汁原味，按照文献的逻辑体系和脉络组织文献。这既是我们过去成功的原因，也是我们未来努力持续成功必须遵循的原则。

本书是对2008年国外经济学研究文献的系统梳理，中国经济学文献的系统梳理将以其姊妹篇《中国经济热点前沿（第6辑）》为书另行出版。当然，由于我们的水平和对资料的掌握有限，难免有一些相当精彩的观点没有被综述进来，从而使研究成果反映得不够全面，敬请有关专家、学者谅解。同时我们也诚心诚意地欢迎有关专家、学者支持和帮助我们，以使我们的工作越做越好。

参加本书写作的有：杨玉明（第一章）；刘鸿明（第二章）；霍文慧（第三章）；呼和（第四章）；张培丽（第五章）；齐义军（第六章）、丁守海（第七章）；陈英武、郑江淮（第八章）；李鹏飞（第九章）；陈亮、李明秀（第十章）；张婷婷（第十一章）；张宏伟（第十二章）；梁兆国（第十三章）；吴俊、赵顺龙（第十四章）。他们分别是来自于中国人民大学、南京大学、辽宁大学的副教授、讲师、博士生等。全书最后由我修改和

定稿。

本书的出版，得到了北京市社会科学理论著作出版基金的资助。正是有了他们的帮助，我国的理论之树才更加根深叶茂。经济科学出版社的吕萍副总编及其同事也为本书的出版给予了热情的帮助，在此一并表示衷心的感谢。

黄泰岩

2009年5月于中国人民大学明德楼

目 录

前言	(1)
----------	-----

第一章

美国金融危机的最新理论研究	(1)
一、金融危机的背景和特点	(1)
二、金融危机的原因	(4)
三、金融危机的影响	(12)
四、金融危机的应对	(17)

第二章

可持续发展理论研究的新进展	(26)
一、引言	(26)
二、可持续发展的内涵	(27)
三、管理更广泛意义上的资产组合	(29)
四、可持续发展的两个范式	(30)
五、可持续性的衡量	(34)
六、简要的结论	(37)

第三章

工业化理论研究的新进展	(42)
一、引言	(42)

二、工业化的发展阶段特征	(43)
三、工业化的发展动力	(44)
四、工业化向新经济的转型	(48)

第四章

自然灾害对经济影响理论研究的新进展	(55)
一、自然灾害对经济影响的理论模型	(56)
二、自然灾害对宏观经济的影响	(57)
三、自然灾害对微观经济的影响	(65)
四、自然灾害对经济影响的制约因素	(66)
五、缓解自然灾害负面影响的措施	(69)

第五章

国民收入初次分配理论研究的新进展	(76)
一、世界各国收入不平等加剧	(76)
二、收入分配与经济增长的关系	(77)
三、调整初次分配的必要性	(79)
四、影响初次分配的因素	(82)
五、制度对调整初次分配的作用	(86)

第六章

制度与资源诅咒关系理论研究的新进展	(93)
一、引言	(93)
二、资源诅咒形成的制度机理	(94)
三、制度变量的质疑	(102)
四、资源诅咒制度破解的个案研究	(104)

第七章

经济衰退下失业理论研究的新进展	(110)
一、经济衰退对就业的传导机制与冲击强度	(111)
二、经济衰退背景下失业的福利后果	(115)
三、经济衰退与制度刚性对失业的影响比较	(120)

四、经济衰退背景下就业治理政策选择	(124)
-------------------------	-------

第八章

生产者服务业空间集聚理论研究的新进展	(135)
--------------------------	-------

一、生产者服务业在城市的集聚	(136)
二、生产者服务业与制造业在空间上的互动	(138)
三、生产者服务业空间分布的动态演进	(141)
四、服务业集聚的主要原因	(145)
五、服务业分布特征的政策含义	(147)

第九章

电力行业市场化改革研究的新进展	(153)
-----------------------	-------

一、改革的动因	(153)
二、改革模式的选择	(154)
三、改革的进程	(156)
四、改革的效应	(159)
五、评价及展望	(161)

第十章

标准与技术创新理论研究的新进展	(166)
-----------------------	-------

一、标准的经济学解释及其功能特性	(166)
二、标准对技术创新的影响	(169)
三、标准与竞争	(175)
四、标准中的知识产权问题	(178)

第十一章

食品安全规制理论研究的新进展	(186)
----------------------	-------

一、食品安全问题的提出	(186)
二、食品安全规制的必要性	(187)
三、食品安全规制主体及其关系	(189)
四、食品安全规制的成本—效率分析	(191)
五、食品安全规制方法	(192)

第十二章

传媒产业集中理论研究的新进展	(199)
一、传媒产业集中的动因或机制	(199)
二、传媒产业集中、市场结构与广告价格	(201)
三、传媒产业集中与媒介内容产品的数量和质量	(203)
四、传媒产业集中与广告主和产品市场	(205)
五、传媒产业集中与多样性	(206)

第十三章

居民收入来源理论研究的新进展	(215)
一、居民可支配收入的来源构成	(215)
二、收入差异分解的理论基础	(217)
三、劳动报酬的份额及其变动	(221)
四、资产收入的份额及其变动	(227)

第十四章

保罗·克鲁格曼的主要学术贡献述评	(239)
一、经济现象与经济理论	(239)
二、开创性贡献之一：规模经济对贸易模式的影响	(240)
三、开创性贡献之二：经济活动的区位选择	(246)
四、遗留的前沿理论问题	(253)

第一章 美国金融危机的最新理论研究

美国 2007 年由次贷引发的金融危机，最终发展成了全球性的经济衰退。对此，各领域的学者进行了大量研究，我们从危机原因、危机影响和危机应对等方面对其做出梳理。

一、金融危机的背景和特点

（一）金融危机背景

经过几代的努力，抵押贷款使得好几百万美国家庭获得信用贷款，实现他们拥有自己房子的梦想。到 2004 年第 2 季度，美国家庭自有住房拥有率达到了 59.2%。无疑，次贷抵押贷款对此贡献颇高。但由于在这个过程中忽略了信用风险的管理，致使引发了 2007 年以来的经济危机。过去，对抵押贷款的管理是对贷款整个存续期进行管理的，贷款发放机构执行严格的贷款条件、极为注意与借款人维持关系。但近年来，随着抵押贷款可以通过证券化出售后，这些管理方式就不再存在了，因为风险随着证券化转移出去了。如图 1-1 所示，抵押贷款价值的 60% 被证券化了（Barth etc.，2009）。

在危机爆发前，美国金融市场获得了长足发展，其中次贷的发展在近几年更是迅猛。2000 年到 2007 年第 1 季度，机构抵押贷款余额翻了一番，但次级贷款余额却足足增长了 800%。2005 年和 2006 年发行的次级贷款和 Alt-A 几乎是整个抵押贷款市场额的 30%（Gorton，2009）。金融市场的规模、各构成部分的相对比重如表 1-1 ~ 表 1-3 所示。

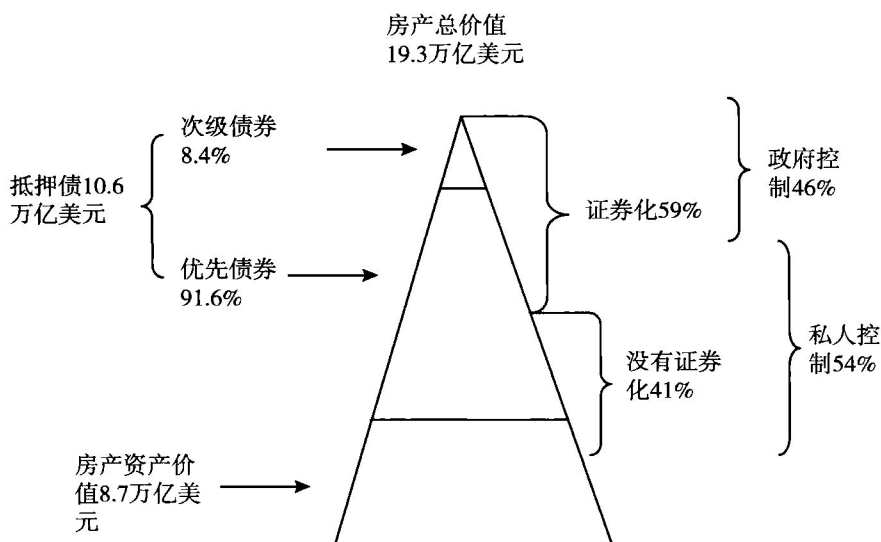


图 1-1 房产总价值构成图 (2008 年)

注：政府和私人控制抵押债的比例是根据 2008 年第 3 季度数据得出的。
数据来源：Federal Reserve, Milken Institute.

表 1-1 抵押支持证券 (MBS) 余额

	证券余额（10 亿美元）						占 MBS 总额的百分比（%）				
			非机构证券余额					非机构证券余额			
年份	MBS 总额	机构	合计	垃圾 证券	Alt-A	次贷	机构	合计	垃圾 证券	Alt-A	次贷
2000	3 003	2 625	377	252	44	81	87	13	8	1	3
2001	3 409	2 975	434	275	50	109	87	13	8	1	3
2002	3 802	3 313	489	256	67	167	87	13	7	2	4
2003	4 005	3 394	611	254	102	254	85	15	6	3	6
2004	4 481	3 467	1 014	353	230	431	77	23	8	5	10
2005	5 201	3 608	1 593	441	510	641	69	31	8	10	12
2006	5 829	3 905	1 924	462	730	732	67	33	8	13	13
2007 第 1 季度	5 984	4 021	1 963	468	765	730	67	33	8	13	12

资料来源：Federal Reserve Board, Inside MBS&ABS, Loan Performance, UBS.

表 1-2 抵押支持证券发行情况

年份	机构	非机构 10 亿美元				MBS 总额 (10 亿美元)	比重 (%)					
		垃圾证券	Alt-A	次贷	其他		机构	垃圾证券	VAlt-A	次贷	其他	非机构
2000	0.479	0.054	0.016	0.052	0.013	0.615	78	8.7	2.7	8.5	2.2	22.1
2001	1.09	0.142	0.011	0.087	0.027	1.35	80	10.5	0.8	6.4	2.0	19.7
2002	1.44	0.172	0.053	0.123	0.066	1.86	78	9.2	2.9	6.6	3.6	22.3
2003	2.13	0.237	0.074	0.195	0.080	2.72	78	8.7	2.7	7.2	2.9	21.6
2004	1.02	0.233	0.159	0.363	0.110	1.88	54	12.4	8.4	19.3	5.8	45.9
2005	0.965	0.281	0.332	0.465	0.113	2.16	45	13	15.4	21.6	5.3	55.3
2006	0.925	0.219	0.366	0.449	0.112	2.07	45	10.6	17.7	21.7	5.4	55.3
2007 年 7 月	0.654	0.136	0.219	0.176	0.047	1.23	53	11.0	17.8	14.3	3.8	46.9

资料来源: Inside MBS&ABS.

表 1-3 住房抵押初始金额和次贷支持证券

年份	住房抵押初始总额 (万亿美元)	次贷初始金额 (万亿美元)	次贷在初始总额中的比重 (价值的%)	次贷抵押贷款支持证券 (万亿美元)	次贷证券化比重 (价值的%)
2001	2 215	190	8.6	95	50.4
2002	2 885	231	8.0	121	52.7
2003	3 945	335	8.5	202	60.5
2004	2 920	540	18.5	401	74.3
2005	3 120	625	20.0	507	81.2
2006	2 980	600	20.1	483	80.5

资料来源: Inside MBS&ABS.

(二) 金融危机的特点

卡门·M·雷恩哈特和凯恩斯·罗格夫 (Carmen M. Reinhart and Kenneth Rogoff, 2008) 运用历史比较方法对这次危机特点进行了分析。他们采用战后世界发生的 18 次银行为中心的金融危机数据作为参照, 对比考察这次美国次贷危机的特点。其中, 战后五大危机为西班牙 (1987)、挪威 (1987)、芬兰 (1991)、瑞典 (1991) 和日本 (1992), 括号里的年

份是危机开始的年份。其他的还包括澳大利亚(1989)、加拿大(1983)、丹麦(1987)、法国(1994)、德国(1977)、希腊(1991)、冰岛(1985)、意大利(1990)、新西兰(1987)、英国(1974, 1991, 1995)和美国(1984)。这五大危机无一不是延续多年的大规模金融危机,并且伴随着经济多年的巨大下滑。日本1992年金融危机更是开启了其衰退的十年。

他们将2007年发生的美国次贷危机与之前的危机从房地产价格、资产价格、国际收支经常账户占GDP的比重、实体经济增长和公共债务等方面进行了比较。第一,房地产价格比较,发现在危机前房地产价格都出现了上升,而美国次贷危机前的房地产价格上升幅度超过了五大危机的平均上升程度。第二,对股票市场价格指数的比较,美国这次危机属于弓形危机国家。五大危机国家比美国更早出现股票价格的下降,这可能是因为美联储在最近进行了大量经济刺激措施。第三,国际收支经常账户/GDP对比,比较结果表明美国这次是一次典型的灾难,美国赤字更为严重,超过了GDP的6%。第四,人均GDP增长情况的比较,美国危机与过去危机具有相同的倒“V”型特点。第五,公共债务比较,公共债务占GDP的比重上升是战后危机中一个十分一致的先行现象,而这次美国危机中公债上升较五大危机来得缓慢。但如果将美国巨大的私人债务考虑进来,那对比结果就不会那么好看了。他们认为,虽然每次金融危机都有自身的特点,但它们同样也拥有惊人的相似之处。

让·皮萨尼·费里特和恩蒂拉·桑托斯(Jean Pisani-Ferret and Indhira Santos, 2009)认为,这次美国金融危机是全球化背景下发生的世界性金融危机,这是过去不曾发生过的。

二、金融危机的原因

(一) 金融衍生产品的复杂性

很多学者认为,由于金融创新过于复杂,导致一般投资者,甚至政府监督管理部门都无法理解这些创新产品,导致人们意识不到其中隐含的风险。人们对金融产品缺乏必要的价格、风险这些常识是危机发生的直接原因。

李·布切海特 (Lee Buchhiet, 2008) 指出, 金融合约的设计、描述和存档中的过分复杂性对债务危机的引发是通过以下途径发生的: 第一, 由于投资者无法理解这些产品, 他们被有效地阻挡在对这些产品进行独立判断的大门之外。第二, 复杂性能够保护这些合约的风险。第三, 过度复杂在弄晕投资者的同时, 也弄晕了监管者。

加里·高顿 (Gary Gorton, 2009) 认为, 由于次贷产品链以及产品链中各个产品的设计极其复杂, 而这些环环相扣的产品中的一个环节出现问题时, 多米诺骨牌就倒塌了。次贷产品链包括的环节有: 首先是作为抵押品的住房, 然后是以住房为抵押的次级贷款, 住房抵押次级贷款又通过次贷证券化融资, 次贷支持证券通过出售又被表外金融工具和货币市场互助基金所购买。在这之外, 还有额外的次贷风险经由衍生产品被创造出来。表外工具、衍生产品和证券化证券, 以及回购市场共同构成了“影子银行系统”。这个由证券、衍生产品、表外工具相互交织形成的产品链包含各个层面形形色色的产品, 这中间无一在与经济学家一般所关注的股票二级市场相像的市场上交易, 并且这个影子银行系统也迥异于教科书上的银行。

这个由证券、衍生产品、表外工具构成的复杂链条, 一般的金融系统投资者或是参与方是无法完全能够理解的, 并且是无法确定这当中的风险规模, 以及风险位置与分布情况的。非但如此, 它对于经济学家、监管者和政策制定者也是一个极大的挑战。

对产品链中间的风险有所揭示的是次贷风险新的合成指数 ABX. HE (ABX), 这个指数 2006 年被引入, 是通过柜台交易的。它使得关于次贷价值与风险的信息第一次得以集成、得以揭示。尽管风险所处的位置仍无法获知, 但市场参与者第一次能够通过买卖风险保护产品来表达关于次贷证券价值的观点。可是, 2007 年 ABX 价格跳水, 因此, 次贷证券的价格发现是通过波动的方式得以产生的。

在引进 ABX 之前, 不存在任何直接对次贷危机进行定价的具有流动性的、公开的市场。单个交易合同是定价了, 但价格不是公开可见的, 只有直接参与方才知这个价格。而且, 那些想对冲或是做空次贷的参与方, 根本就没有什么简捷的方式对次贷进行定价。也就是说, 次贷抵押贷款以及次贷相关的金融工具的价值并不是大家都知道的常识。于是, 价格体系失效, 进一步导致资金抽干, 引发其他不具有交易对手风险市场的崩溃, 如回购市场、股票市场等。这些市场本身并没有存在多少交易对手风险, 但由于市场恐慌, 使得资金抽干, 导致资金链断裂, 从而引发破产或

是损失。金融恐慌使对资金的需求达到了疯狂的程度,进而导致借贷、回购这些基本形式几近消失。

回购市场本质上是一受保护的贷款,对其而言交易对手风险并不是一个问题。一般来说,回购能够很容易、不受限制地运转,尽管回购利率会有所变化。回购可能是最大的金融市场,三方回购在 2007 年是 2.5 万亿美元 (Geithner, 2008)。估计今天这个市场的规模是 11.5 万亿美元。但回购市场在 2007 年 8 月几乎消失,并且这种资金干渴情况持续了好几个月。

回购市场消失的原因和机理是这样的。回购市场之所以被抽干是因为经纪商无法接纳抵押品,而这又是因为他们相信如果他们接受了这些抵押品,他们将找不到市场出售这些抵押品,而之所以没有市场又是因为缺乏价格。因为这些抵押品的价值无法确定,所以也就无法定价,从而没有市场,没有流动性。因此,由于抵押品是不可出售的,所以经纪商就不会进入回购市场。

卡门·M·雷恩哈特和凯恩斯·罗格夫 (2008) 认为,复杂的债务捆绑使得违约对金融部门的影响被极大地放大了。由于次贷产品的不确定性使其无法让人接纳,同样,与次贷相关的所有产品,如 ABS、RMBS、CMBS 中都存在不确定性,这些结构产品都无法充当抵押品。随着市场的迅速变化,任何结构性产品都变得无法让人接纳 (Pagano, 1989)。股票证券二级市场中的恐慌的传导并不是直接源于次贷以及衍生产品途径,因为次贷或是衍生产品并不在二级市场上交易。股票证券二级市场上的恐慌是由于优先债券市场引发的。

(二) 信贷管理上的不尽责和不严格

银行信贷管理上的不尽责和不严格是风险得不到揭示和管理的重要原因。银行之所以不重视贷款的信用风险,背后又有更深远的原因。

L·兰德·雷和埃里克·蒂姆格 (L. Randall Wray and Éric Tymoigne, 2008) 运用明斯基 (Minsky, 1986; 1992a; 1992b; 2008a; 2008b) 理论对当前的金融危机进行研究。他们发现,由于竞争等因素的影响,现代商业银行的盈利方式发生了变化,使得它们在对信贷对象进行资格审查时缺乏激励机制。在商业银行传统承诺模型中,银行内部有两个界定明确的平台 (Desk), 贷款办公室平台和头寸创造平台: 贷款办公室平台的任务是