

新浪·长安讲坛

主编：吴敬琏 樊纲 刘鹤 林毅夫 易纲 许善达 吴晓灵

Xinlang · Chang'an Forum 第四辑

走进中国经济50人论坛
握手中国最有影响力的
群体经济学家



Chinese Economists 50 Forum
中国经济50人论坛丛书



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

第四辑

主编：吴敬琏 樊纲 刘鹤 林毅夫 易纲 许善达 吴晓灵

Chinese Economists 50 Forum
中国经济50人论坛丛书



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

新浪·长安讲坛·第四辑/吴敬琏等主编. - 北京: 中国经济出版社,
2009. 9

(中国经济 50 人论坛丛书)

ISBN 978 - 7 - 5017 - 9296 - 2

I. 新… II. 吴… III. 经济学—文集 IV. F0 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 088943 号

出版发行: 中国经济出版社 (100037 · 北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址: www.economyph.com

责任编辑: 乔卫兵 (电话: 010 - 64471876/68300010)

崔清北 (电话: 010 - 64471642)

责任印制: 石星岳

封面设计: 华子图文设计公司

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京金华印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印张: 18 字数: 275 千字

版 次: 2009 年 9 月第 1 版

印次: 2009 年 9 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5017 - 9296 - 2/F · 8219

定价: 45.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 由我社发行部门负责调换, 电话: 68330607

版权所有 盗版必究

举报电话: 68359418 68319282

国家版权局反盗版举报电话: 12390

服务热线: 68344225 68341878

中国经济 50 人论坛 丛书编委会

主 编：吴敬琏 樊 纲 刘 鹤
 林毅夫 易 纲 许善达
 吴晓灵

执行编委：徐 剑

编 辑：李江洪 朱 莉

编 务：杨 春

序 言

樊 纲

由“中国经济50人论坛”主办的长安讲坛（原名“长安论坛”），从2001年开始到现在，已经举办了100期了。呈现在读者面前的，是在这个讲坛上，中国经济学者所做的100期演讲中的一部分记录，我们把它们选编成一个文集，以庆贺“长安讲坛”100期。

“中国经济50人论坛”完全是一个非官方的学术组织，其目的是使一些学者能够经常地相互交流与沟通，定期或不定期地在一起讨论一些大家正在进行着的研究课题，相互启发一些研究思路。它不像美国的总统经济顾问委员会，是一个政府机构，也不像法国总理府搞的“经济40人”、德国科学院的“智人团”等，多少有些“官方色彩”。中国经济50人论坛完全像是一个“同人会”，尽管它的一些成员有政府职位，尽管在最初的成立阶段，国家信息中心和中国经济信息网起到了重要的组织方面的支持，但它本身不是一个（也没有意图成为一个）正式的机构，而是一些经济学者自发组织进行交流的平台。

“中国经济50人论坛”成立以来，搞了不少“封闭式”（没有媒体报道）的研讨会，但“长安讲坛”则是一个面对公众的政策讲坛，对任何参加者都不收取任何费用，每次活动请一位专家或学者，就自己近期研究的一个问题，作40~60分钟的演讲，然后听取听众的批评、提问，并答疑、讨论30分钟，在一个半小时的时间里，可以将一个问题相当深入地讨论一番。对听众来说，可以从专家的演讲和答疑中获得大量的信息、知识，可快捷地了解到这一方面问题目前研究的前沿状况；而对讲演者来说，这不仅是一个发布自己研究成果的讲坛，也是一个直接听取批评、发现问题、得到反馈、以便改进自己研究的绝好机会。“中国经济50人论坛”几年来坚持每两个星期搞一次“长安论坛”，几乎所有在经济理论和经济政策领域里有所建树的学者、专家，都到讲坛上宣讲过自己的研究成果，涉及范围广泛，讨论问题深入，回顾起来，已颇为壮观。



也正因如此，出版界和我们论坛的组织者觉得，将“长安讲坛”和其他一些相关的公共论坛上大家的发言或发表的论文收为文集，或许具有一定的学术价值，也得以使大家的研究成果产生更大的社会影响。

在这套丛书出版过程中，各位作者当然会对自己的论文或演讲稿进行一些修改和补充，在一定程度上，这里收集的东西，已经不同于当初在论坛上宣讲的内容，但这其实也是论坛本身的成果，体现了论坛的作用，因为论坛的目的就是为了在更广泛的讨论和辩论当中，使大家的观点得到修正和完善。不过，在这套丛书中，我们仍然可以看到这几年来大家所关心、所讨论的问题的踪迹，这也是一个历史的记录。

我们将努力把这个讲坛和论坛的活动继续办下去，因此，这套丛书也会不断地出下去，也许会更加及时地反映论坛上大家所讨论的问题，使更多不能身临论坛的读者，能够及时了解论坛上的话题，以各种方式加入到经济问题的讨论中来。毕竟，中国的经济改革与经济发展，需要更多的人参与，需要有更多的新观点、新思想、新办法，需要有更多的民主机制，来解决我们所面临的和将要面临的¹各种难题，确保中国能够持续地发展下去。

2006年6月25日

目录 <<

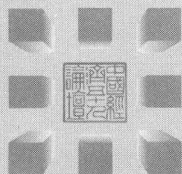
序言	1
面对动荡的世界金融体系	樊 纲 / 1
本轮通货膨胀的特点和应对之策	许善达 / 13
先收租，再分利，收租和减税并行 ——国企改革的进一步分析	张曙光 / 29
在“控胀”时，要注意“防滑”	陈东琪 / 43
构建节约型社会的新机制	汤 敏 / 59
就业与收入分配	蔡 昉 / 71
全球化国际金融危机的新问题	曹远征 / 87
资源型城市的可持续发展	宋晓梧 / 105
以人为本，科学重建 ——四川、甘肃、陕西等地震灾区调研 及灾后重建的政策建议	胡鞍钢 / 123
全球化背景下的物价上涨和中国的短期对策	夏 斌 / 141
邓小平做对了什么？ ——中国改革开放三十年回顾与思考	周其仁 / 159
次贷危机对金融市场发展的启示	左小蕾 / 171



第四辑

新浪·长安讲坛

科学总结经验，更新观念，促进中国经济和金融业的发展 …	吴晓灵 / 191
政策“保八”解近忧	哈继铭 / 203
如何拉动民间投资与消费	汤 敏 / 239
2008 年经济形势分析及 2009 年经济展望	姚景源 / 257
附录 1 中国经济 50 人论坛简介	271
附录 2 中国经济 50 人论坛成员名录	273
附录 3 中国经济 50 人论坛企业家理事名录	277



樊 纲 教授

论坛学术委员会成员、中国改革基金会国民经济研究所所长

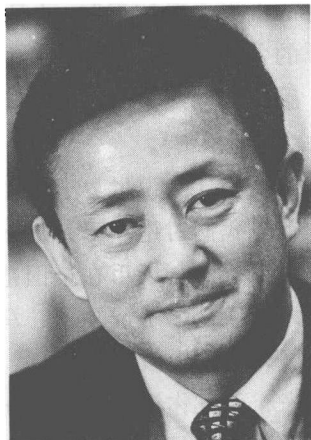
面对动荡的世界金融体系

Chinese Economists 50Forum

Chinese Economists 50Forum

樊纲简历

樊纲，经济学博士，博士生导师，中国经济体制改革研究会副会长，中国改革研究基金会理事长，国民经济研究所所长，中国（深圳）综合开发研究院院长。兼北京大学汇丰商学院、中国社会科学院研究生院经济学教授。中国人民银行货币政策委员会委员。中国经济50人论坛学术委员会成员。

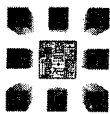


1969年赴黑龙江生产建设兵团务农，1975年转到河北省围场县；1978年考入河北大学经济系（七七级）政治经济学专业，1982年毕业后，考入中国社会科学院研究生院经济系，主攻“西方经济学”专业；1985—1987年赴美国国民经济研究局及哈佛大学访问研究；1988年获经济学博士学位；同年进入中国社会科学院经济研究所工作；1992—1993年任《经济研究》编辑部主任，1994—1995年任经济研究所副所长。

主要著作《公有制宏观经济理论大纲》（主笔）、《现代三大经济理论体系的比较与综合》、《市场机制与经济效率》、《渐进之路——对经济改革的经济学思考》、《中国渐进改革的政治经济学》等学术专著和《经济文论》、《樊纲集》、《走进风险的世界》、《发展的道理》等论文集，在《经济研究》等中国学术刊物上发表了《灰市场理论》、《论改革过程》、《改革的动态理论》等学术论文近百篇，主编了英文专著“Industrial Reform and Macroeconomic Instability in China”（2000），2003出版了日文专著《中国：未完成的改革》，在国内外理论界产生了较大的影响。1991年、2005年两次获孙冶方经济学优秀论文奖。1992年被破格晋升为中国社会科学院研究员，被评为国家级有突出贡献的中青年专家；1993年成为中国社会科学界最年轻的博士生导师之一。近年来的主要研究领域为宏观经济学、制度经济学暨“过渡经济学”。

樊纲经常受中央政府领导和各部委的邀请就各种经济政策问题进行决策咨询，并就各种经济政策问题向各地方政府提供咨询、建议，担任多个地方政府的经济顾问及其他多种社会职务。同时，近年来被世界银行、UNDP, ESCAP, OECD等国际组织邀请任经济研究顾问。应邀到许多国家讲学访问、参加学术会议与合作研究，在国际经济学刊物上发表英文论文多篇。经常应邀在各种国际会议上作为主要发言人发表演讲。

樊纲于2004年被法国奥弗涅大学授予荣誉博士学位；2005年和2008年连续两次被美国《外交政策研究》（Foreign Policy）与英国《观点》（Prospect）杂志共同评选为“全世界最受尊敬的100位公共知识分子”之一。



非常荣幸，由我来做新浪·长安讲坛的第一场演讲。

今天的题目是“面对动荡的世界金融体系”，或者说，“面对不稳定的世界金融体系”。这是一个世界性的话题，超越了国界，超越了经济体的各种边界。在美国次贷危机进一步恶化的过程中，世界上每一个人都感受到国际金融体系的动荡，甚至是危机，危机对每个人的生活可能都会产生影响。

为什么说世界金融体系不稳定呢？有两大因素，第一就是货币体系。首先我们讨论一下，什么叫货币体系？比如中国现在是纸币体系，由中央银行发行纸币在全国范围流通，不具有国际性的特点。由于货币在国内流通，多了或少了，马上会在经济运行中体现出来，比如通货膨胀也好，你是财政赤字也好，你是投资过热也好，等等，你马上就会反映出来，而且你没法转嫁你的风险，你的这个风险全在你的这个范围里边，因为你就是一个国家的货币，一个民族的货币，这个货币是在有边界的范围里边，你的问题也就是你的问题，你很难转嫁给别人。转嫁给别人你要通过汇率，汇率会发生调整，别人就会利用你这个多发货币产生的影响，把你堵在你的门里边，你是出不去的。

其他国家基本也是这样，甚至现在的欧元基本也是这样，欧元现在越来越多地被我们当成一个国际货币在用了，这是后面要讲的一个未来发展趋势的问题。但是欧元它也是在欧元区，它跨国了，它是原来的国家把货币都放弃了，然后它单独成立了一个中央银行，就叫做欧洲中央银行，然后它发欧元，欧元在欧元区里边使用，它至少在前几年要出现问题，欧元发多了，它要出现通货膨胀也基本是在这个范围里边它承担这些后果，马上会显示出来，这个风险马上会显示出来，债务、信用等等这些风险马上会显示出来。

世界上唯一的一个独特的货币就是美元，美元是作为国际储备货币使用的，至少大家现在承认，而且大家为什么承认它呢？是因为60多年前在1944年的时候，在美国的一个叫做布雷顿森林的小镇上，各国的金融家们共同开了一个会，决定成立一个国际货币体系，叫做布雷顿森林体系，当时的体系就是美元为中心货币，世界各国的货币与美元挂钩，而美元当时在最初阶段规定是什么呢？对黄金挂钩，也就是金本位仍然是存在的，它已经脱离了当年的以英镑为基准货币的、为本位货币的那种年代，英镑也是以金本位为货币。一开始应该说这个体系还是

金本位的一个体系，但是确立了美元作为中心货币的这样的基础。

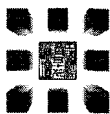
然后就开始运行，美元一旦得到了中心货币的地位，就开始发生了问题，就是当它发货币发多的时候，由于人们都要持有美元来进行交易，或者进行储备，美元的风险，美元发多了的问题就开始超越国界，就开始向世界上各个角落波及，就使得美国人看不到，就是说会比较迟、比较小地看到多发货币，多搞财政赤字和宽松的货币政策，做这样事情的时候它的后果，他至少看得就比较小、比较晚，因为大家都用货币，这个货币就发出去了，这个风险就被世界给分散了，分散到世界所有用美元作为国际货币进行结算、进行交易、进行储备的这样的国家当中去，而美国人自己就感觉问题不大。结果这个货币就开始积累，美元就开始越发越多，越发越多，大家把美元拿在手里，但是这时候美元仍然是跟黄金挂钩的，这时候各国都可以提出要求，我跟你换黄金，如果你贬值了我可以换黄金，但是一开始大家没意识到货币太多了，后来等意识到太多的时候大家都想跟美国换黄金的时候，美国就受不了了。

因此在全世界的金融货币史上就发生了一件事情，就是1970年的某一天，8月的某一天，当时的总统尼克松到电台上向世界宣布，美元不再与黄金挂钩，单方面宣布不再和黄金挂钩，你手里的绿票子不再能换我的黄金。

那件事就叫做“尼克松震荡”，震惊了全世界，怎么可以这样？怎么可以这样单方面宣布？当天美元和黄金的比价就降了1盎司黄金要换280美元，美元就是一个大贬值，就是在过去十几年、二十几年的时间里边发的货币，导致美元的大贬值。这次之后美元就和黄金脱钩了，尼克松震荡就标志着世界货币体系从此脱离了金本位体系，因此尼克松震荡是一个重大的历史事件，人类从此进入了纯粹硬票子的时代，纯粹就是中央银行或者财政部那张纸，纯粹的信用时代就到来了。

黄金还是一个我们的身外之物，还是你要从大自然索取的一个身外之物，它的量不由你决定，它的量——当然你要开采多少，但是它有多少，同时你发现多少金矿这件事情还是起作用的。但这时候货币的数量纯粹由那台印钞机来决定，纯粹由你的财政政策和货币政策的特点来决定了，你去搞财政赤字政策，你去搞宽松的货币政策，你的票子越发越多，那台机器就越印越多，这些债务，这些信用就越来越多。

因此后来的这几十年美元就不断地具有贬值的趋向，它不一定老贬，



也不一定对所有国家贬，但是谁的经济增长快它对谁贬，先是对马克，对欧洲，然后对欧元，20世纪70年代对马克，80年代对日元，大家都知道历史上的纠纷，广场协议，日元大贬值，日元贬值也是贬了200%多，这些都是历史上发生的事情，然后美元不断地一点点总是在变，原因是什么？原因就是不断地发出增发货币。非常重要的我再强调一下，就是前面所说的，这样一种体制使得美国人他处在了一种把自己的一个民族的私人产品，它的内部来讲美元是个公共品，但是对全世界来讲它是一个私人品，由于过去历史的沿革，加上世界上也没有其他大的国家经济实力也不够成为一种经济货币，它就处在一个特殊的地位，就是国际货币发行者。然后这个国际货币发行者不受黄金因素约束，又不受任何其他因素制约的时候，它多发了票子这件事，第一，他感到的风险比实际的风险要小，因为这个风险会扩散到全世界去，而且它会比较晚，就是问题要累计到全世界都有这个问题了，他才会感觉到，他不像我们，我们今年多发了票子明年就会感觉到问题，他多发了很多票子，那么多的赤字，那么多的财政赤字，那么多的外贸逆差，货币可以非常宽松，利率可以非常低，大家借钱买房子，次贷借了那么多，当这些事情发生的时候，票子越发越多的时候他在很长一段时期里面感觉不到那个问题，感觉不到那个风险，他还以为一直很好，所以前几年美国经济学界的、美国财经界的一些人说起来，我们美国好得不得了，我们就因为体系灵活，其实在一定意义上是因为他占领这个独特的地位，他感觉到那个问题，那时候很多人解释为什么我们这么多赤字仍然可以运行，其实是因为他票子越发越多，但是他没有马上感觉到这个问题。

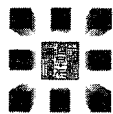
但是没有马上感觉到问题不等于没有问题，这个问题在积累，泡沫也会越做越大，到了一定时候就会爆发，这次次贷危机当中有很大程度上就是跟这些问题，就是他过去这些年采取宽松的货币政策，财政赤字政策，低储蓄，所有这些东西，发了越来越多的美元，这些问题积累的结果。为什么有那么多次贷？为什么那么多的外贸逆差？这些都是跟后面的这些货币发行相关。然后扩散到了全世界，在全世界逐步累积，这次突然爆发，当然全世界也还不是说整个世界，我们国家参与得少一点，可能就少一点，但是这是全世界的问题，它对全世界的货币会产生影响，对我们的货币会产生影响，就会波及到我们，仍然是全世界的。不见得

每个国家都同样地、直接地受它那个次案资产损失的影响，但是所有的各种影响都会累积累积，而且全世界都会感受到。这是第一个不稳定的金融体系的原因，第一个原因就是它是一个不稳定的货币体系，它是一个有问题的货币体系。这个问题显示出什么问题呢？显示出来我们全球化的经济，但是全球化的基础上我们全球的治理结构有问题，什么问题？

经济全球化了应该有一个全球化的治理，应该有一个全球化的公共品的提供，公共服务的提供，但是在货币这个问题上，一个国家里面是一个中央政府提供的全国性的公共品，而货币是一个国家发行的，用一个私人品在替代，任何国家的财政部，或者中央银行，不得再发货币，既然我们用同一货币，我们只有一个中央单位可以发，但是我们现在全世界的体系是用一个国家的，至少以前那个体系遗留下来的是一个国家发行的私人品。私人货币来起到大家用的国际货币的作用，这个体系又和黄金脱了钩，这个体系是不稳定的，这个体系本质上是不稳定的，在动态上它不断地趋于不稳定，它可能逐步回到一个稳定点，经过某种调整，包括危机的调整它回到一个均衡点，回到一个均衡点之后它又会进入一个不稳定的过程，总是趋向于不均衡，因为是由这个体系本身这种性质所决定的。这是第一点。

在此基础上有了第二个问题，因为美元有这个情况，在此基础上产生了一个问题，就是最近这些年的金融创新所产生的问题。金融创新我们知道是金融市场发展的一个必然途径，金融市场就是在不断的创新过程当中发展的，所以金融创新本身不是坏事情。但是如果在我们这样一个货币体系下，人们在相当长的一个时期里面只看到金融创新所带来的好处，它能够给大家带来的收益，而看不到它可能带来的长期风险，这些风险就会累积，泡沫就会形成，然后到了一定时期就会出现泡沫的破裂，引起大的危机和震荡。

这次就是这个问题的一个典型表现，次级按揭贷款本来是一个很好的金融创新，我觉得我们现在在经历这种风波的时候，金融波动的时候，我们倒不至于像过去所说的泼脏水把小孩也泼出去了，不一定全否定这个东西，次级按揭的确是一个很好的金融产品，它可以使风险分级，它可以使没有资格借债的人也能够借债，至少一部分没有资格借债的人也能够借债，也能够去购买住房。所以在这个意义上我们不一定要全部否定它，但是问题是它也有风险，像任何金融产品一样，



像任何金融衍生工具一样，它也有风险，而且像这种东西它本质上具有较大的风险。但是由于在美国低利率条件下鼓出了一个房地产泡沫，而这些泡沫它的风险又被美元越发越多，被低利率等等这些东西长期掩盖住了，然后金融创新这块包括什么？包括了各种衍生产品的继续创新，在次贷基础上的继续创新，结果因为可以随着美元在全世界市场上被全世界的各个投机者、投资者所购买，因此他就在这样一个体系下扩展到了全世界，有全世界的人开始在卷入这个次贷所可能产生的风险。

也就是说，在金融创新的过程当中，人们忽视了金融创新的风险，导致了这个体系的不稳定性。

金融创新了，衍生工具越来越多了，然后世界市场、金融市场越来越扩大了，越来越全球化了。我们中国的银行也多少卷入了一点，其他小国银行如果它可以在世界市场操作，一个小国一个小的投资者也可以到世界市场上买这些跟次贷相关的资产。因此是全球化了，但是在全球化的这个范围里面，在衍生工具的创造过程当中，人们长期忽视了它的风险，而只强调它的好处，人们记住了过去那些金融创新所产生的风险，但是没有想到我们现在的金融创新仍然是有风险的。

在这样一个美元货币的基础上，在一个不稳定的货币体系的基础上，就产生了不稳定的国际资本市场，不稳定的整个的金融体系。

世界上的很多机制，各种机制，包括在金融市场、信贷市场，相互之间的这种关联，对市场的监控等等各个环节上，都存在着大量的忽视风险的这些因素，这就属于监管不力，属于监管有漏洞，属于对风险的监控，属于对风险的控制，各个机构有漏洞，整个国际的体系有漏洞。大家都知道这次次贷危机出来之后大家发现了一个重要的现象，为什么会导致有次贷，为什么这个东西积累到最后有风波，为什么当时那些次贷的资产都被评为三A级资产，原来认为是最好的资产，现在变成最坏的垃圾资产？

是因为那些卷入次贷交易的机构都有很多精确的、精巧的计量模型来计算他的收益、风险、成本等等，模型没有错，但是输入进去的数据，反映人们对未来的判断以及对风险判断的数据出了大问题，什么数据？最关键的数据就是对未来房价的判断。如果人们预期未来的房价每年百分之一二十的上涨，那次贷都是好的，谁都没有输入数据说未来房价会

跌，就说明控制风险的机制产生了大的问题。

所以在这个意义上，美元的问题，就是货币体系的问题，是比较本质的，是比较基础性的，这是由本来的布雷顿森林体系遗留下来的遗产，后面是跟前面关联的，但是它是说我们风险控制，在全球的金融体系当中风险控制这个机制，存在巨大的漏洞，存在巨大的不稳定的根源。

就是在这样的背景下，我们这次有了次贷危机，我们看到的特点是什么呢？实际上这个泡沫已经积累了若干年，至少六七年的时间，从IT泡沫破裂以后，美国的房价跟收入的比就开始大幅度攀升，背景就是低利率政策，就是财政赤字，就是美元的越发越多，同时世界上大家只看到好处，看不到这些风险，于是就越来越冒险，越来越要鼓吹创新，创新这个事本身不错，但是特别是金融创新是有风险的，然后就长期忽视了金融创新可能带来的风险，监管机构也长期忽视这些风险。这也是为什么最近美国政府联手华尔街，联手各个金融机构，正在制定严格的对风险的监管措施，修补这件事情，修补这个世界金融体系的问题。七国财长会议也承诺，要联手对这些风险失控的问题加以纠正，来维护世界金融体系的稳定。

所以这么分析下来，我觉得不奇怪吧，有了今天的次贷危机不奇怪吧，同时这个次贷危机因为是在全球的货币体系基础上，因为是在美元的全球货币基础上，因为在全球金融市场的基础上，同样不奇怪的是它波及到全世界，它对我们每个人都会产生影响，对每一种货币都会产生影响。我们今天人民币不断地升值，或者加速升值，其实背后的原因是美元在加速贬值，在次贷危机的背景下人们产生信贷的萎缩，信用的丧失，开始出现惊恐，然后美国又大量地加大了货币的发行，迅速地降低了利率，大量地注入流动性，美元就越发越多，后面遗留下来的问题是这些美元又撒到全世界，后面美元还要贬值。所以有人问人民币什么时候停止升值，或者升值到多少是均衡点？我说这个均衡点不应该问我们，应该问问美国，他的美元什么时候汇率是两个货币的比例关系，这边是人民币，那边是美元，现在好像问题都在我们这边，好像人民币怎么不升值，人民币升值是美元贬值的另一面，美元要不断贬值的话，人民币当然不断地升值。你要不升值的话，结果就是我们对其他货币的关系就发生变化了，我们去年还是因为美元