

金融与发展
—丛书—
刘元琪◎主编

(美)廖子光◎著
嵇飞 林小芳等◎译

金融 祸福

毁掉世界经济的金融安排

本书主要论述了新自由主义的重要思想分支——新货币主义及其相应的制度安排——全球化的央行制度的错误。该书具体分析了在这一思想主导下的全球三大央行即美国央行（即美联储）、欧盟央行和日本央行的错误：美联储导致了全球经济的泡沫化并导致了全球金融和经济危机，欧盟央行导致主权债务危机，日本央行导致日本经济连续衰退近20年。该书肯定了中国央行即中国人民银行拒绝了新货币主义，为中国经济的稳定和发展做出了贡献。



中央编译出版社
Central Compilation & Translation Press

F091.353
08

014030545

金融与发展
一丛书一
刘元琪 主编

金融 祸福

毁掉世界经济的金融安排

(美) 廖子光◎著

嵇飞 林小芳等◎译



中央编译出版社



北航

C1718828

F091.353
08

图书在版编目 (CIP) 数据

金融祸福：毁掉世界经济的金融安排 / (美) 廖子光著；嵇飞，林小芳等 .

—北京：中央编译出版社，2014.3

ISBN 978-7-5117-1941-6

I. ①金… II. ①廖…②嵇…③林… III. ①货币主义—研究②国际金融—金融制度—研究

IV. ① F091.353 ② F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 287257 号

金融祸福：毁掉世界经济的金融安排

出 版 人：刘明清

出版统筹：董 巍

责任编辑：刘元琪 董 巍

责任印制：尹 珺

出版发行：中央编译出版社

地 址：北京西城区车公庄大街乙 5 号鸿儒大厦 B 座 (100044)

电 话：(010) 52612345 (总编室) (010) 52612363 (编辑室)

(010) 52612316 (发行部) (010) 52612315 (网络销售)

(010) 52612346 (馆配部) (010) 66509618 (读者服务部)

传 真：(010) 66515838

经 销：全国新华书店

印 刷：北京金瀑印刷有限责任公司

开 本：787 毫米 × 960 毫米 1/16

字 数：580 千字

印 张：33.75

版 次：2014 年 3 月第 1 版第 1 次印刷

定 价：98.00 元

网 址：www.cctphome.com

邮 箱：cctp@cctphome.com

新浪微博：@中央编译出版社

微 信：中央编译出版社 (ID: cctphome)

淘宝网店：编译出版社书店 (<http://shop108367160.taobao.com/>)

本社常年法律顾问：北京市吴栾赵阎律师事务所律师 闫军 梁勤

凡有印装质量问题，本社负责调换。电话：010-66509618

译 序

刘元琪

由美国次贷危机发端的国际金融危机是二战以来最严重的一次金融危机。廖子光先生对这场危机有很准确的预见。他说：在“次贷危机在7月份爆发之前的四个月，在我于2007年3月17日发表在《亚洲时报在线》上的文章《次级债的崩盘为什么会扩散》之中，我曾警告我的读者们，全球性的系统危机将是不可避免的”（此处引文见中央编译出版社出版的《金融战争——中国发展如何突破美元霸权》一书序言）。廖先生质疑美联储等美国金融监管机构的效能，他说：“令人困惑不解的是，美联储主席手下有大量的研究和分析人员可供调遣，有获得早期数据的特权，还有完美无暇的学术背景，而本人只是一名独立观察人士，依赖于大众媒体获得信息，但在我看来显而易见的事情，他怎么会竟然没有看到？”（此处引文来自本书，下面没有特别注明出处的引文同此）廖先生在危机前后关于美元霸权及其危机有大量的论述，这些论述的一部分已经由中央编译出版社翻译集结为两本著作出版，它们是《金融战争——中国发展如何突破美元霸权》（2008年）和《中国出路——全球债务危机和中国对策》（2010年）。当前这场金融危机有演变成接近大萧条性质的经济和社会危机的趋势，人们因此不得不深入探究危机的成因，从金融泡沫追及金融监管缺失和货币政策失误，然后直至追及过去30多年的新自由主义理念和制度。本书就是对于这场危机做更深入的认识的产物，廖先生在本书中认为，上述归因虽然越来越接近真理，但是关于新自由主义理念和制度的分析应该更明确化，应该直指新自由主义理念的核心——货币主义，以及新自由主义制度的核心——全球化的央行制度。每一次大规模的经济危机，都必然导致某种旧的经济学的失败和某些新经济学理论的诞生。本书正是应这样的时代背景而诞生的。

一、货币主义与央行性质的改变

1970 年代初的滞胀宣告了凯恩斯主义的危机，取代它的是货币主义。以米尔顿·弗里德曼为代表的货币主义的原初主张包括：货币在决定名义国民收入方面居于中心地位；私人部门具有内在稳定性；起伏不定的货币增长是经济波动的主要原因；失业与通货膨胀之间不存在长期的交替关系，长期菲利普斯曲线垂直，因此货币政策只在短期影响实际经济，而长期货币中性；通货膨胀是一种货币现象，货币供给量应以稳定或不变的比率增长以稳定价格水平；央行能够充分控制货币供给量，其首要任务是控制通货膨胀，而不是失业。货币政策是一切经济政策的核心，如果央行能够妥善地调节货币供应量，就可以消除或弱化经济周期。凯恩斯主义鼓吹的财政政策，在货币主义者眼中是劣等的、无效的、只有短期作用的政策，因为经济衰退不是由需求不足引起的，根本不需要政府增加额外的需求，政府通过增税和举债创造的需求将挤出私人需求，对长期经济发展毫无用处。^①

按照货币主义的主张，美英等国政府放弃了财政政策，按照固定的较小比率增加货币供给，虽然控制了通货膨胀，但是却形成非常严重的经济危机。于是货币主义转而与新凯恩斯主义结合，形成新货币主义，在 1990 年代以来一直主宰大部分市场经济国家。新货币主义对原初货币主义的修正是：央行不再坚守不干预经济的原则，不再按照固定的较小比率增加货币供给，而是采取积极的反周期行动来干预经济，在经济下滑的时候大量注入货币，防止危机发生，并开启新一轮增长。

货币主义的主导地位导致原初的央行制度被激进修正。

廖子光先生这样界定央行的正确职能，他说：“央行作为一个机构，其存在的合理性源于废除僵硬的金本位而对货币采取弹性政策。用直白的话来说，央行的主要职能在于管理货币供给，满足经济之中的交易需要，而不是依据货币发行当局持有的黄金数量来固定流通之中的货币量。”

廖子光是在详细追溯了央行制度的历史的基础上得出这样的结论的。这些历史的细节非常重要，这里仅选择一些对于读者理解金融与经济关系有启发意义的精彩论述介绍如下。

① 金俐：货币主义的影响：经济理论与政策实践，《理论与改革》2003 年第 6 期。

关于国家应该发展和控制金融，以满足不断扩张的经济对流动性的需求，本书说：

“在 1840 年代和 1850 年代，如果是由央行来提供流动性，所要求的准备金比率就会降低，放贷量会增加，货币供应量也会增加，那么对纸币体系的这种缺乏信任原本可以得到缓解。美国银行体系的格局就不会这样的地方化和破碎化，与大规模工业化经济不相协调，美国经济也就不会如此地依赖于外国的投资。”

今天发展中国家由于金融不发达，也面临这样的对外资依赖的困境。

关于金本位不能满足日益扩张的经济对流动性的需求，因此将会严重损害经济，廖说：

“央行往往并不关心在经济基本面不断变化情况下货币的定价水平是否适当，而是执着于仅仅维持货币与黄金之间此前定下的比价，因而在此过程中对这个固定比价并不合拍的任何一个经济都造成严重的损害。”

关于这种严重损害，廖说：

“（威廉·杰宁·布莱恩）在美国历史上最为著名的（尽管近来也是最为避之唯恐不及的）一篇演说中指出：‘你们不能强迫劳动者戴上荆冠，你们不能将人类钉在黄金十字架上’。”

关于国家应该通过发展和控制金融以排除金融集团出于狭隘的私人利益对经济的控制和剥削，本书有这样精彩的论述：

“永远紧缩银根意味着永远的高利率。对于满足起伏不定的经济需求而言，1900 年之后建立在金本位基础上的货币供给很不灵活。相应造成的流动性不足导致金融体系无法运转。典型而言，流动性的不足开始于南方和西部，这时，农民将其收获的农作物拿到市场上，经销商需要短期贷款，为这种季节性的贸易量大增提供资金。乡下的银行被迫向纽约的银行寻求额外的资金帮助。以往的经验告诉农村里的银行家们及其农民客户，对堪萨斯、德克萨斯和田纳西各州经济生死攸关的决定取决于诸如摩根银行这样的华尔街银行。因此，‘货币托拉斯’这个词并非激进的口号或者狂热份子的歇斯底里。它是 20 世纪头十年里西部和南方的每个人理解的一个非常主流的词汇。”

如果放任金融集团控制一国金融，那么其后果将是金融集团将剥夺人民的一切，廖说：

“（杰斐逊）预言说：‘如果美国人民允许银行控制货币的发行，那么先会出现通胀，接着又会出现通缩，这些在美国人们周围成长起来的银行和企业

将会以此而剥夺他们的所有财产，直至他们的下一代一觉醒来，发现自己在父辈占领的大陆上已经无家可归……应该将货币的发行权从银行那里拿回来交还给国会，交还给它原本属于的人民’。这是反对央行政治上独立的明确声明。这个警告也适用于全世界的人。”

为了解决上述问题，“1886年的8月，在德克萨斯州的克利本县，平民主义者首先提出了解决货币问题的一个方案，借鉴的是‘绿背党’的主张，这个政党在十年前曾反对金本位制并捍卫林肯总统的法定货币，这种货币被称为‘绿背’，它以政府的信用而非黄金为后盾，而正是凭借着政府的信用，北方赢得了内战。‘克利本要求’中的一些激进要求包括联邦政府监管私人银行体系以及建立不受黄金限制的国家法定货币。平民主义者不信任华尔街和华盛顿，他们希望有一个独立的机构来完成这项任务。他们是公开的通胀主义者，他们建议不断扩大货币供给，以此服务于不断增长的经济，他们倡议联邦政府发行货币，取代所有私人发行的银行券。”

美国平民主义者的主张已经包括了央行基本职能的雏形，即“联邦政府监管私人银行体系以及建立不受黄金限制的国家法定货币”以及通过“不断扩大货币供给，以此服务于不断增长的经济”。

正是基于这样的原则，1913年美国《联邦储备法案》规定了货币政策的目标是“有效促进充分就业、价格稳定、长期利率适度这些目标的实现”。但是，央行正确职能得到最充分实现还是在大萧条之后的时期。而推动美联储这一重大转型的灵魂人物就是艾克尔斯。

艾克尔斯认为，要解决大萧条性质的危机，必须“将货币导向那些相对于消费需要而言货币不足的人，而不是那些有余的人，以此启动货币的流动。联邦政府是唯一能为了整个体系而做这个货币转移工作的机构，它能够以国家的全部信用和信贷为后盾发行或者借入货币，将这些货币交到大众的手中，大众则马上支出这些货币，因而所需的需求得以创造出来。通过就业转移货币与财富的转移不是一回事情。以赤字为财政开支融资是对陷于停顿的经济注入货币及提高流动性的唯一办法。因此，艾克尔斯倡议对贫困和失业发动一场有限的战争，但他所依据的不是道德而是实用主义的理由。”

在1933年，艾克尔斯说服了美国国会相信了他的这个新的经济原理，美国政府通过财政赤字在失业救济、公共工程、农业分销、农场抵押贷款再融资、清偿对外战争的债务等方面多花钱。“艾克尔斯还建议为实现长期稳定而实施结构性的系统改革：由联邦政府对银行存款提供担保、实行最低工资标

准、实施强制性的退休金计划，这些措施实际上构成了我们后来所称的新政的核心部分。同样是在艾克尔斯的帮助之下，自由信贷的时代得以开启，由政府对抵押贷款提供担保及对利息提供补贴，令中产阶级和低收入者拥有住房成为了可能。这些措施与其说是放弃资本主义，还不如说是资本主义的自我救赎。”

1935年艾克尔斯设计的《银行法案》对《联邦储备法案》进行了修订，削弱了私有的地区银行的自主权和否决权，限制了金融利益集团的力量，将货币政策的制订权集中到位于华盛顿的七人董事会的手中。“艾克尔斯担任了长达14年的美联储主席，同时他还继续在白宫中作为圈内的政策制订者发挥着影响。在艾克尔斯担任主席期间，美联储并没有假装它在政治上是独立的。加尔布雷斯称这一时期的美联储是首都的传播凯恩斯主义的中心。”

美联储以经济先于金融来界定自己的职能一直延续到前面所说的1970年代初滞胀危机导致凯恩斯主义退出和货币主义崛起时期。在货币主义的主导下，财政政策很大程度上退出，货币政策成为经济政策的核心，央行在各自社会里承担最高政治经济管理者的角色，央行职能从而被激进修正，而所有这一切就是要达到一个唯一目的——维护以美元为中心的全球化的金融利益集团的利益。

央行的职能现在主要是维持货币的稳定，而充分就业、一国经济的长远健康发展等目标却被删去而不再顾及，发展到今天出现的局面甚至是以牺牲充分就业和一国经济的长远健康发展来维持货币稳定。关于这种情形，廖说：“在美国和欧盟，20世纪90年代，财政政策急剧地萎缩，退化为一种宏观经济政策工具，而让美联储和欧洲央行在各自社会里承担最高政治经济管理者的角色。货币取代了为民众造福的商业引擎，成为经济图腾；为了日益全球化的金融体系的健康，货币的神圣不可侵犯性必须以人类的伤亡来捍卫。”

由于货币政策越来越成为一国经济政策的中心，并且以牺牲就业和经济为代价，所以越来越不得民心。为了使其不受民众民主的反对，各国在1990年代都纷纷强化央行的独立性。弗里德曼早在1968时就提出，应该让央行享有与立法、行政、司法大致同等的权力，不受以上三种权力的约束，实质是为了避免民主政治可能对央行政策的影响。

主要市场经济国家新央行制度建立的时间表导致如下：“1989年新西兰修订《新西兰储备银行法》，为新西兰央行独立性奠定了法律基础；1993年法国修订《法兰西银行法》，法兰西银行从单纯的货币政策执行机构转变为具有货币政策决策权的机构，独立性随之加强；1997年日本修订《日本银行法》，日

本银行政策委员会不再接受政府指示，拥有独立决定官方利率等金融调控方面的权限，央行的独立性明显提高；1998年英国修订《英格兰银行法》，货币政策委员会成为英国货币政策决策机构，央行独立性大为增强。依据《马斯特里赫特条约》，1998年欧洲央行成立，欧洲央行不仅独立于各成员国政府，也不受欧盟的最高权力机构——欧盟理事会的制约，因此有着非常大的独立性。1997年东南亚金融危机爆发后，尊重央行的独立性成为国际货币基金组织（IMF）对泰国、印度尼西亚、韩国等提供援助的附属性条件之一，在一定程度上也促进了这些受援国央行独立性的加强。”^①

廖子光批评这种货币主义化的央行体制，对它的所谓独立性进行了谴责，他说：

“全世界的货币当局一直大力宣传央行应独立于政府及其经济政策的学说，似乎民选政府及其以民为本的经济政策是金融恶魔一样，必须加以抵制。贫困和失业被欢呼为健全货币的基础，健全货币不应受到政治压力的干扰。这种精英理论与由独立民族国家组成的世界政治秩序和被统治者同意原则根本不相容。任何国家，一旦丧失货币政策控制权，就丧失了政治独立性。”

廖这里的指责可以说是击中了央行所谓政治独立性趋势的关键，这种独立性的新央行制度实质上削弱甚至剥夺了民族国家的货币控制权，这种剥夺了民族国家货币控制权的新的金融制度就是下文要论述的全球化的（去民族国家的）央行体制，它与美国金融霸权有着实质性的联系。

二、全球化的央行体制与美国金融霸权

全球化的央行体制是以美元霸权为核心的美国金融霸权所推动建立的。

美元霸权形成的第一步是马歇尔计划。马歇尔计划不仅稳定了欧洲，使美国强大的生产能力有了广阔的欧洲市场，而且也扩大了美元的国际使用，从而为美元霸权奠定了基础。美元霸权形成的第二步是尼克松政府1971年8月宣布美元与黄金脱钩。在美元与黄金脱钩的情况下，美国维持庞大的国际收支赤字而同时美元仍然作为国际主要的储备和结算货币，这种情况对国际经济的长期平衡发展不利，但是对美国经济霸权的恢复却极为有利。但是要达到这个目标，美国还必须配套地做好其他安排，其中就是使石油等大宗商品交易以美元

^① 尹继志：中央银行独立性的国际比较与思考来源，《南方金融》2010年第4期。

计价，这是美元霸权的第三步。1973年，中东石油危机，美国接受了新的石油价格体制，但迫使石油生产国以美元标价石油。石油以美元计价的基础是美国地缘政治力量所保证的美元的强势和稳定。石油交易的美元化使美元的国际使用进一步大规模扩大。而且当时石油输出国所获得的大量过剩的石油美元流向了第三世界，第三世界以高于美国国内利息的借款利息借入这些石油美元，再由出口挣得的美元来偿还。这又进一步放大了石油美元的使用，正是凭借这种石油美元的国际放贷，花旗银行那时成为世界最大的银行。美元霸权的第四步是推动全球贸易自由化。由于美元债务危机，发展中国家不得不将国家经济向外贸倾斜，以赚取美元清偿外债。外贸从作为国家经济的补充开始变成国家经济的目的。美国推动全球贸易自由化不仅依靠债务危机，它还实施了利用第三、第四世界的廉价劳动力和低环境标准的战略，外包低报酬的工作位子，以之与欧洲和日本有利于劳工的强大社会福利传统展开竞争。这样不仅美国跨国公司所投资的地区成为美国廉价商品的供给区，而且欧洲和日本也不得不减少自己经济的内需性，而加大对外国特别是美国的廉价商品的出口，以弥补劳工地位下降后国内需求的不足。以美国为中心的外贸进一步扩大了美元的使用。

而美元霸权建立的更关键的步骤是金融自由化。金融自由化最关键的一步是1991年冷战结束后，全球金融市场全面解除管制。这使跨国界的大规模的投机性的资本流动成为常态，这迫使各国为了稳定本国货币，不得不都大幅增加美元储备。

在全球推行独立的央行制度，是美元霸权建立的具体机构和制度的基础。央行制度的核心目标是维持一国货币币值的稳定，为了达到这一目的，一般的配套安排是：采取反劳工的经济社会政策以降低工资压低通胀，增加美元储备以稳定货币，采取紧缩从紧的财政政策（减少一国政府为该国国长远发展所进行的投入，如对教育、医疗和科技和军事等的投入）。正是这些安排导致一国对外资和外贸的持续依赖。

美元霸权使美国垄断了世界货币，有无限的美元量；而央行制度则使一国自己丧失金融主权，自缚手脚，只能拼命去赚取很有限的美元。美国因此事实上就达到了垄断货币这一万能垄断工具的目的。只要垄断了货币，那么美国垄断资本可以轻松赢得一切已经金融化的商品和服务，而第二世界与第三世界永远不会赢。

为了保证自己的金融垄断，美国还需要用军事垄断来压服那些反对这一秩序的力量。另外，美国还控制关键的高科技、资源和粮食，以和金融、军事垄

断配合交叉使用。正是在这些综合霸权的支持下，罗伯特·鲁宾建立了一个让美国鱼与熊掌兼得的办法，“一方面以高汇价的美元买入廉价的进口品，以此控制国内的通胀，另一方面，由于美元的高汇价而使得资本账户的盈余成为了可能，所以就让资本账户的盈余来为贸易赤字融资。美元霸权由此得以诞生”，也就是说美国通过白条美元交换全球实物的机制得以建立。廖说：“美国经济现在端坐于全球化了的经济这座金字塔之巅，挥舞着美元霸权这把可怕的利剑，从其它国家那里榨取着财富。美国的经济政策对世界范围的生产、就业和价格起着重大的影响，这就是格林斯潘所说的美国金融霸权。”

廖深刻揭示了全球化的央行制度和美国金融霸权之间的本质联系，他说：“在全球化的金融市场上进行着运作的央行以汇率的暴政迫使‘货币的国家理论’无法发挥作用，从而剥夺了各国政府运用主权信贷的权利，强迫主权国家依赖于外部资本和债务为国内发展融资。”“央行的独立性是一种委婉的说法，其实质是原本应该致力于国民经济的稳健运行的这样的一家机构，现在却转而致力于全球金融架构的平稳运转。当前时期的国际金融架构为美元霸权所主导，而美元霸权可以简单地定义为美元并无正当理由的全球储备货币地位。当前国际金融架构的运作要求金融食物链上供养美元发行国的各国经济作出牺牲。这是全球化掠夺效应的货币层面。”全球化的央行体制的掠夺性在全球造成了严重的危机，本书以全球最重要的三大央行为实例阐明了这一点。

三、全球化的央行体制之主导力量——美联储的失败

世界经济和金融已经全球化，美国央行即美联储是全球化的核心控制力量。美联储的失败的最大表现是它导致美国和世界经济泡沫化和金融化，并最终导致全球金融危机，危机后它的错误政策正在导致世界经济金融危机深入化和持久化。

美国和世界经济的泡沫化和金融化，与美联储过去 30 多年的两项关键政策有关。

第一项关键政策是无原则地持续地对泛金融行业放松调控。受货币主义迷信市场可以自我调节，无原则地反对政府调控的教条的影响，美国在新自由主义时期几乎废除了全部罗斯福新政以来所建立的对金融资本的限制。廖说：“美联储在立法上的胜利是在一个大一些的背景下取得的，这个大的背景就是金融管制的放松。在相伴的立法中，国会废除了几乎所有自新政以来就存在的

政府对利率尚存的限制以及对借贷的监管，这很像1999年11月实施的《格雷姆-里奇-比利雷法案》，它实际上废除了长期以来禁止银行业务与证券或保险业务混合的《格拉斯-斯特格尔法案》，因而允许银行混业经营。货币的价格最终可以自由地在市场上寻求其‘自然的’均衡了。”而当时突飞猛进的计算机技术和先进的通讯设备也使金融服务全球化和自由化在技术上成为可能。

在金融自由化的大背景下，金融资本以结构金融等创新工具日益严重地进行大规模的投机，美联储多年来的做法是一直放任泛金融行业的投机行为，它这样做的背后的哲学是，市场风险管理创新可以解决金融风险，但是廖子光指出这是一种不切实际的幻想，他说：“美联储相信金融风险可以通过精密复杂的市场风险管理设计得到解决，但是个人化的风险管理虽然精密复杂，但却无法消除系统风险。它只是出一笔费用而将风险转嫁给其它各方。在任何风险游戏中，按定义，有赢家就有输家。付款违约方面系统性的灾难目前尚未发生（廖写作此文时次贷危机还未发生。——编者注），这仅仅意味着其出现的可能性将与日俱增。这是每一个风险管理者都明白的铁的规则。”

美国金融机构所谓的消除金融风险的风险管理创新其实就是投机活动向美国国际集团这样的机构购买保险，廖子光说：“美国国际集团金融产品部承保了银行所持有的风险级别超高的有抵押品的偿还债项，这是信贷违约掉期市场上的一种产品。美国国际集团为此承保所获得的保费相对微不足道，每年承保每美元只获得0.02美分的保费。对于此种保险的买家而言，相比投保所带来的巨大好处，如此成本不值一提，而此种好处尤其体现在与信贷评级良好有关的金融利益上。而保险的买家之所以获得良好的信贷评级，这并非是因为这种金融工具是‘安全的’，而只不过是风险由美国国际集团的金融产品部所承保。对于美国国际集团来说，0.02美分乘上个几千亿倍，这就是一笔相当可观的收入流，尤其是无须为这种按理根本不存在的风险拨备准备金。银行则告诉监管机构，它们已经找到了一种办法，把有抵押品的偿还债项交易之中所有的信贷风险都消除了。”

通过这样的运作，每一个金融机构的风险好像得到了控制，“风险可以全球性地在系统范围内得到转移，从而变得不那么显而易见”。甚至在一定时期内，在金融管理创新的虚假安全感觉下，金融泡沫大幅膨胀，于是像住房抵押贷款这样的债务都可以通过证券化，打包出售，获得大量收益，债务也被神奇地转变成收益了。廖子光说：“风险在整个金融体系内广泛的分散会导致风险的定价偏低，从而令对此并不觉察的投资者产生错误的安全感”，从而使越来

越多的人进行越来越大规模的投机。

这种风险定价非常之低，它导致的投机的规模却非常之大，廖子光说：“信贷违约掉期合同一般按照市价进行会计处理，定期纳入收入报表，显示资产负债的变动情况，而这些不会出现在受到监管的保险合同之中。此外，信贷违约掉期的买家甚至无需拥有相关证券或者其它形式的风险敞口。事实上，买家甚至不必因为违约事件的发生而遭受实际的损失，一点虚拟的损失即足以让他们收取受到保险的名义金额。因此，投机者们能以 0.02 美分对 1 美元（即 1:10000）的比例下注，以少量的损失博取天文数字般的回报。在信贷违约掉期上投入 1 万美元的赌注，在 1 年时间里就有可能赢下 1 亿美元。这正是许多对冲基金所做的事情，这是因为它们即使 1 万年里只赢一次，它们所有的损失也都会因此得到补偿。”

对于这样大规模的投机，美联储却有意无意地放任不管，有统计认为，场外衍生工具现在涉及的名义价值超过了 150 万亿美元，也有人说超过 600 万亿美元。美联储一直不支持对这些新的金融活动进行调查和监管，因此也许它对这些新的金融活动也知之甚少。

但是同一件事情，如果只有一个人做或者只有少量人做，是一回事，但是如果大多数人做，或者全部人都大规模地做，那就完全不一样，发生质变了。廖子光说：“事实上，相比船体上某个部分可以有效隔离的一个大洞，遍布船体的千个小洞会令船沉得更快。当央行所释放的神奇的流动性这种大规模的庞氏骗局最终大白天下之时，结果将是全球金融体系的突然崩盘。”

事实情况正是这样的，2007 年下半年美国次贷危机就是产生于大量小企业和投资者的大规模对家违约，廖子光说：“问题在于甚至是小企业现在也是‘大到不能倒闭’了，这是由于不透明的关联性可以导致系统不是在其大的节点而是在整个体系的最薄弱环节失灵”。

由于美国金融机构的业务已经全球化，美国次贷危机爆发前，它已经将大量的有毒证券卖给了全世界，所以美国的次贷危机影响到全世界几乎各国的金融，导致了全球金融危机。直至今日，这一危机的后果还没有完全显现出来。

美联储放松监管的逻辑，导致的是全球金融体系的极端脆弱化，现在美国一些小的企业的违约，就导致全世界的金融体系的危机，而且直至今日危机的后患还严重存在，——这不能不说是美联储的巨大失败。

美联储的第二个关键错误政策是，一旦经济出现危机苗头就无节制地向经济中注入流动性。

受新货币主义的影响，每当经济出现衰退的迹象时，美联储不去考察危机的原因，一律通过向经济中注入巨大的流动性来解决。美联储的格林斯潘时期，“货币政策就是‘只要是看不清，那就放松货币’。这意味着只要美国经济出现了疲软迹象，即使这是由结构性失衡而非货币收紧所造成的，就要向银行体系注入更多的货币。在近乎 20 年的时间里，格林斯潘几乎总是看不清经济是否达成了结构性的均衡，当然，他看不清是正常的，但他对严重失衡的反应却总是随手拿起一剂货币泻药，从而造成了严重的、延续至今的货币腹泻，这表现为失控的资产价格通胀，却被错误地当成是增长。（参见廖子光 2005 年 9 月 14 日的文章《格林斯潘是泡沫之国的魔术师》）

“我们并没有采取剧烈的措施抑制公认的泡沫，因为这会带来无法预测的后果，正如我们 1999 年年中在国会作证时所说的，在泡沫出现时，我们选择了着力于减轻泡沫破裂可能造成的后果，并希望以此推动向下一个扩张过程的过渡。”

接替格林斯潘的伯南克的政策也没有根本性改变，“伯南克说：‘美国政府拥有一项技术，它被称为印刷术，还有这项技术在当今的电子形式，这让美国得以想生产多少美元就生产多少美元而几乎没有任何成本’。美联储董事会成员说出了这样的话，这只得令人啧啧称奇。”

格林斯潘和伯南克这样做是有深刻的货币主义经济哲学背景的，货币主义的一个重要观点是关于大萧条产生原因的，该观点认为，大萧条之所以产生是因为当时的美国央行在危机发生时，没有及时向经济中注入流动性，反而实行了使情况更恶化的紧缩政策。1996 年 11 月 18 日，格林斯潘在东京面向日本银行家协会联合会发表了一篇演说，解释了他引以为豪的这项发现和他的英明实践，他说：“政府、央行和银行监管机构的职责增加了，而它们职责的增加意味着以复杂的手段管理、甚至在政府与私人所有的银行之间分摊银行倒闭的风险。央行的某些作为可以被称为‘塑造’或者说降低某些类型的风险，其手段主要是在特定的情形下提供流动性，从而减少市场出现极端情况的可能性，因为市场出现极端情况时，不确定性会引发市场的恐慌。在传统上，这是通过提供贴现或者伦巴德融资便利实现的，由于提供了这种融资，存款机构就可以将流动性差的资产转变为流动性强的资产，并且不会因为折价出售这些资产或者申请贷款而加剧未决的市场状况。类似的，在诸如 1987 年股市崩盘之后的情况下，公开市场业务满足了流动性需求量的增加，而如果这些需求没有得到满足，这原本会引发多个金融市场上累积性的、自我强化的矛盾。”

格林斯潘认为，这样不断注入流动性，有巨大的好处，就是金融的中介功能（其实是推动经济泡沫的功能）将大大增加，经济会持续增长，而不会被危机打断。而可能产生的风险却不是很大，他认为只是在很罕见的情况下，一个世纪最多发生两三次某些大银行倒闭，这时才需要政府，或者更准确的说是纳税人，承担银行倒闭的部分风险。他认为，这样的代价与注入流动性所带来的巨大好处相比较，会发现是非常值得付出的。他认为，“如果要求银行以足够的资本金在任何情况下均避免任何的倒闭风险，这样的要求本身也有不可接受的成本，即银行的中介功能遭到了削弱。”

正是在这样的逻辑下，美联储 1987 年的美国危机通过注入流动性来援救，导致市场充斥自满情绪，衍生出新经济泡沫，新经济泡沫破裂后，美联储又注入流动性，催生了更大的房地产泡沫。房地产泡沫 2007 年下半年破裂导致次贷危机和全球金融危机，危机规模极其巨大，美联储的应对方案有所变化，但是基本倾向还是注入流动性，即所谓的量化宽松政策，这导致美国和全球经济危机更深入化和持久化。下面就专门讨论一下美联储应对国际金融危机的巨大失败。

在新自由主义时期，在美元霸权下的贸易全球化实质就是跨国资本通过全球外包，将全球工资总体水平越压越低的比坏（竞次）过程。由于工资总体水平长期偏低，导致生产相对过剩和有效需求不足。而货币主义在过去 30 多年的时间里，一直起着降低工资，增加失业的作用。货币主义有一个核心教条，关于这个教条，廖子光说：“主流经济学对通胀的定义主要是指工资和商品价格的上涨，而不是资产的升值。如果要比昨天多用 10% 的价钱购买同一支股票，那么这被认为是增长，是经济方面的好消息。如果工资每年上涨 5%，这被认为是通胀，虽然总的购买力增加了 5%，但美联储认为这是经济方面的坏消息。此处即为泡沫经济的根本原因：增长和利润不是由总需求增加从而刺激总供给而产生的，而是由资产的通胀所形成的。”

尽管国际金融危机非常严重，但是美联储也不因此改变这一教条，还是以这一教条作为基本原则来应对危机。本来，既然危机的根本原因是工资偏低，那么危机的根本解决方向应该是通过种种方案增加工资，但是美联储采取的办法总的方向却仍然是以维持甚至继续提高资产价值为目标。

在危机后美联储拯救的是大银行。廖子光说：“到了 2009 年 12 月 28 日，美联储通过定期拍卖平台提供了 3.48 万亿美元的新银行储备金。根据正常时期的部分储备制，以储备率 10% 计，3.48 万亿美元的新银行储备金最多可以

创造出 34.8 万亿美元的新存款，因此最多增加的货币供给是 27.84 万亿美元。不管按照什么标准，这都算大规模的资金注入。货币供给量增加值为国内生产总值的近两倍。这带来了 2010 年春权益市场的大涨，但对实体经济却毫无作为。”

如果没有政府的帮助，很多大银行实际上必然会破产。但是它们太大而不能倒，如果政府不救，经济就会出现大萧条一样的局面。可是政府救了以后，这些银行又可以继续窝藏着自己的有毒资产，甚至继续扩大经营有毒资产，因为它们的股票的价格主要来自有毒资产市值的波动。这样其实就意味着下一轮的规模更大的金融危机就会到来。于是为了防止新的危机，政府仍然通过注入流动性等种种方式来防止危机的爆发。

廖子光认为这样做根本摆脱不了危机，他说：“美联储印钞票没有什么大错，自从 1971 年尼克松将美元与黄金脱钩之后，美国就一直在这样做。问题是货币如何注入体系之中，以及货币流向了谁。如果援救的是信誉受损的流动性枯竭的银行，货币将只会推动更多的投机泡沫，或者让某些企业死而不僵，就像日本那样。”

亦公亦私的美联储就是美国国家垄断和私人垄断结合的枢纽。面对 2007 年的金融危机，美联储以防止流动性枯竭和“太大而不能倒”为名，对面临破产的很多大型金融机构慷慨拯救。现在美国金融机构陷入长期危机，这就需要财政部给予更多的钱，财政部最终只能通过向美联储出售国库券筹集更多的钱，美联储具备创造货币的无限权力，现在它抛弃了此前面对拯救工人和社会时坚持自由市场的谎言，准备给予金融资本无限的支持。

这些金融机构通过追逐风险获利，投机成功时它们获得巨额回报，现在投机失败，却得到国家拯救。这其实是将收益私有化，损失社会化。越是危机时期，垄断公司利用自己的垄断力量反而可以更加严重地掠夺失业者、工人和小企业。2010 年 4 月 15 日，《财富》杂志报道，它所列 500 强企业的收益在 2009 年增加了 335%，这是财富 500 强企业在过去的 56 年当中第二大增长。众所周知，美国的大企业基本都金融化了，它们的收益大增是和美联储继续支持资产价值升值紧密相关。

美国推动全球经济的金融化的本质是想把更多的人卷入金融游戏，使金融社会化，但是社会化中的收益由垄断资本获得，而将风险转嫁给社会。被卷入的民众大多不可能理解金融操纵内幕，危机发生后，那些大资本及其代理人早已经赚得盆满钵满，廖子光说：“随着最近几十年里财富前所未有的两极分

化，美联储主席在谈及银行系统性倒闭的成本的社会化时，竟然不指出银行需要与纳税的公众一起、而非仅仅在银行股东之间分享利润，这不得不令人称奇。有些人用别人的钱来承担风险，这些人包括顶级的投行人士及其银行控股母公司的高级经理们，他们几乎每年都拿回家数以亿计的美元。这些赢来的钱安全地躺在他们的私人账户上，而他们承担风险所遭受的损失则由纳税人分担。据报道，花旗的前董事会主席约翰·里德在其十年的高风险放款中，赚得的钱超过了10亿美元。”而大量的普通人却失去了家园、工作和养老金，廖子光说：“在金融资本主义下，资本大多数并不是来自于资本家，而是来自于工人养老基金的强制储蓄，通货膨胀剥夺了工人退休保障，而滞胀又使他们失去了目前的工作。”这样看来，主流媒体对所谓工人也能得到资本性收入的赞扬就只是一个讽刺了。

形势越来越显现出，当前美国导致的世界危机的性质最接近1990年以来的日本危机。由于危机爆发后政府及时干预，所以没有出现大萧条式的崩溃，但是危机并没有彻底解决。日本这一世界上第二强大的资本主义国家用了近20年时间也没有摆脱困境。当前的全球金融、经济危机也是日本性质的那种危机，但规模还要大得多，因此全球陷入长期慢性萧条的可能性极大。廖子光说：“政治上比较敏感的美联储和财政部却试图启动扩大债务泡沫的‘软着陆’工程，这一举措的代价将带来十年甚至更长时间的滞胀。”

四、最值得中国关注的日本央行的失败教训

在美联储主导的全球化的央行体制下的各国央行必然比失败的美联储更加失败，这是没有疑义的。其中，最值得中国关注的是日本央行的失败教训。之所以最值得我们关注，是因为中国在全球经济体系中的地位和日本接近，中国不少学者主张中国走日本式的经济发展道路，而且中日共同构成亚洲经济的主干，二者要走出危机迎来繁荣离不开二者共同推进亚洲区域经济的发展。

日本央行的教训主要有如下三点。

首先，过度融入了美国主导的全球金融体系，受到美国金融霸权的遏制和伤害。

日本认识不到全球金融体系并不是一个平等公正的体系，它是受美国国家利益和美国垄断资本高度控制和利用的体系。美国比历史上任何一个资本主义国家都更彻底更强烈地追求自己的国家目标，其经济外交政策独立于国际制度