

第一章

经济全球化与国际金融市场的发展

第一节 经济全球化与金融全球化

“全球化”这个概念可以从多个角度进行阐释，包括经济、政治、社会、文化等多个方面。其中，经济的全球化在定义上更加容易达成一致，技术操作上也更具有可行性。对经济利益的追求，是全球化的根本动力，如果没有足够的经济利益来驱动和支撑，制度、文化和意识形态方面的全球化就不可能实现。

一、经济全球化概念的内涵和外延

全球化概念的提出始于 1910 年，当时的英国经济学家暨国际和平运动领袖安杰尔（Norman Angell）在《大幻觉》（*Great Illusion*）一书中指出，只有经济全球化，才能够实现世界的长久和平。他认为，当时的自由贸易和贸易关系已经把欧洲各强权国家紧密地结合在一起，国际金融已经随着贸易和工业发展而变得如此相互依赖和相互纠结，以至于各国政府将无法任意孤行，这将是世界和平的保证。而到现在，“全球化”一词的意义变得极其庞杂，成为包罗各种经济和社会变迁的代名词。经济全球化最一般的含义，是经济活动的全球化扩张和全球化联系，是资本、资源、信息、贸易的全球共享与优化组合。在这个意义上，全球化就是指商品和服务交易、资本流动、技术

信息传播、消费和生产活动等，在全球范围内日益紧密地联系在一起的、相互依赖性日益增强的经济态势。经济全球化，主要表现为贸易自由化、生产国际化和金融全球化，经济全球化与金融全球化相伴而生、互相促进。世界金融市场的发展就是全球化最明显的特征。

至于经济全球化事实上发生于什么年代，历史上存在争论，但多数经济学家都承认，即使按照 20 世纪末的标准来判断，世界经济一体化的程度在第一次世界大战前的 1913 年就已经十分惹人注目。20 世纪 80 年代中期以来，出现了新一轮的全球化高潮。这里人们所谈论的经济全球化，主要是指世界经济出现的这样一种趋势，即在全球范围内贸易和资本流动的迅速增长，货物和劳务生产的日益国际化。整个 90 年代，在以美国为首的经济大国的推动之下，全球化和全球繁荣之间开始划上了等号。金融是现代经济的核心，经济全球化与金融全球化相伴而生、互相促进。全球化、自由化，各种市场的开放，成了 90 年代最主流的国际社会的价值，尤其金融的自由化和全球化更是主要项目。

经济全球化是历史发展的必然，也是一把双刃剑。从长期来看，经济全球化，尤其是金融全球化大大提高了世界金融市场的效率，对有效地配置资源、提高各国人民的生活水平有着积极的意义。但是，金融全球化也使国际资本的流动越来越脱离实体经济运行，导致资本大规模无序流动，蕴藏着引发金融危机的风险，使一些经济体部分地丧失宏观经济决策的独立性和宏观经济的控制能力。2003 年 6 月的八国首脑会议公报就声明，全球化已使我们的社会更加开放并更加充满活力，创造更多就业机会，人民生活水平普遍改善。但是，全球化也给世界一些家庭和社会带来经济失衡和金融不稳的更大风险。由于发达国家是全球经济自由化的主要推动者和全球化“游戏规则”的主要制定者，因此，经济全球化的本质是在科技革命推动的基础上，在西方发达国家推动下的市场机制自发作用的过程。在这个过程中，由于不存在谈判的机制，所以，其成本和收益的分配是由市场竞争来决定，而这样的分配注定是不平等的。

二、经济全球化与金融全球化

所谓金融全球化，是指金融业跨国发展，金融活动按全球同一规则运行，同质的金融资产的价格趋于等同，巨额国际资本通过金融中心在全球范围内迅速运转，从而形成全球一体化的趋势。金融的全球化浪潮起源于 20 世纪 80 年代，主要在麦金农与肖等人的金融深化理论的影响下，许多发展中国家开始着手打破“金融抑制”，推进本国金融的自由化和国际化，以金融因素的增长来促进本国经济的启动和发展。

进入 20 世纪 90 年代，金融全球化已蔚然形成一股浪潮，具体表现为金融市场迅猛扩大、世界各国金融市场开放程度越来越高、金融管制越来越松、资本流动速度大大加快、金融创新层出不穷、各国金融政策相互影响程度不断增大，因此越来越倾向于一体化。然而，金融的全球化浪潮给世界经济尤其是发展中国家的经济带来的不仅仅是推动促进作用，伴随这股浪潮而来的是金融危机的频繁爆发及由此引致的经济衰退和政局动荡，一系列金融危机的爆发及其引致的严重后果使人们对金融全球化的评价进入反思阶段，反映在具体国家金融发展路径选择上，就呈现出各行其是的多样化状态。如马来西亚宣称重新思考金融开放路径的正确性，并走向其反面，开始推行一定程度的金融封锁政策；同时，欧盟则进一步推动了内部的统一开放，并在不久之后催生了欧洲统一货币——欧元。进入新千年以来，尽管各国对本国的金融开放路径安排和政策选择表现出并不完全一致的态势，理论界对全球化的利弊分析乃至争论也持续展开，但金融的全球化（尤其是区域内的一体化）作为世界经济发展的大势所趋则是人所共见的。事实证明，金融因素的国际渗透和融合已经达到这样的高度，以致单凭一国力量已不可能从根本上改变这一趋势。在这样的世界金融格局下，我国于 2001 年 12 月 10 日正式加入了 WTO，承诺在 10 年的准备期后将全面放开国内金融市场。这表明了我国顺应金融全球化潮流，实现金融领域全面、真正意义上的对外开放的决心和态度。

金融因素的作用及其在现代经济中的地位是不言而喻的。从分工角度看，如上所述，货币的出现使价值形式独立出来，为知识的积累和分工的全面展开提供了广阔的空间；信用则将不同地点和时点的价值凝聚，使大规模的社会生产成为可能，从而内生出对扩大分工的要求。现代经济的分工演进和秩序扩展都深深地依赖于金融，同样，作为现代经济一大特点的经济全球化也是以金融要素为主要媒介展开的，因此，经济全球化在相当大的意义上也是金融全球化的宏观表现。

不仅如此，金融本身就具有不断扩展其自身秩序的特点，不是为经济全球化充当媒介而才具有全球化趋向。金融（信用）市场的扩展不仅先于经济的全球一体化，甚至先于经济的全国一体化，由此可见金融市场的自发扩张趋势之强烈。经济的全球化必须以金融契约的形式通过金融媒介展开，这为金融的全球化提供了最为强大和持久的动力；这又与金融的自发扩张性相互推动、相互促进，终使金融全球化成为现代经济的一大特点。

三、经济全球化的形成机制与主要表现

具体而言，经济全球化是指资本、贸易、生产过程世界范围内的自由流动，包括商品和服务的生产、分配及销售的越来越国际化，以及各国经济在范围上、机制上的世界统一和发展。经济全球化是市场经济发展在世界范围内的必然结果，科学技术的发展，使得市场经济能够冲破地区经济、民族经济交换的壁垒，将交换空间拓展到国际范围，寻求资本、贸易、金融在世界范围内的自由流动。

1. 经济全球化的形成机制

第一，微观经济个体的趋利动机，是促使经济全球化的基本动因。商品与要素价格在全球不同地区的差异，为企业在全球范畴内的“套利”活动提供了空间。在这种微观主体世界范围内的套利活动中，跨国公司逐渐扮演了主角。跨国公司能将生产和销售活动按照最有利的区位优势配置于世界各地，通过在世界各地的生产、销售等活动而

服务于母公司的发展战略。这样做的结果是，国际范围的分工与协作实际上变成了跨国公司内部的分工与协作。当跨国公司利用优势而大举进行全球性套利活动的时候，其客观的效应便是推动了经济的全球化发展。

第二，经济全球化需要物质技术基础，现代信息技术就是推动经济全球化的重要物质基础。信息技术的进步，降低了企业的远距离控制成本。对于一个现代企业来说，其经济的活跃程度，表现为企业的经济活动半径，是与其所有权控制的成本呈负相关关系的。远距离控制成本，主要是信息成本。由于多媒体技术的发展与因特网的诞生，使这种成本大幅度降低，以至于从理论上来讲，对于任何有能力进行全球扩张的企业，它的活动范围都可以达到全球各地。

第三，世界各国经济体制的趋同，消除了经济全球化的体制障碍。当今世界经济体制趋同态势是明显的，即向开放、自由的市场经济体制趋同。发展中国家正在努力进行经济体制改革，而发达国家的经济体制则追求进一步自由化。市场经济已经为大多数国家所采纳，虽然政府对市场的干预作用因时因地而有所不同，但世界范围内实行自由市场经济的趋势不会改变。

2. 经济全球化的主要表现

在上述三种机制的作用下，经济全球化的具体表现如下：

(1) 全球性的市场经济。世界除个别国家外，都在为建立和完善市场经济体制而努力。世界各国经济体制的趋同是实现经济全球化的制度基础。

(2) 信息技术迅速发展。信息技术是推动经济全球化的发动机，信息技术的发展使经济活动的流动性加强，生产转移、商品和劳务贸易、资本和技术流动变得更为容易，从而促使各国经济的进一步开放。

(3) 生产活动的全球化。现代技术的不断发展，要求生产专业化的程度越来越高，大企业为了获得规模经济效益，以及产品的更新换代，必然要实行专业化生产和国家间的协作。跨国公司除了努力开拓

世界经济市场，还纷纷在全球范围内寻找兼并对象，扩大企业规模，提高竞争力。

(4) 贸易的全球化。贸易自由化既是经济全球化的重要表现，也是经济全球化的驱动器。随着发达国家生产力的迅速提高，急于寻找新的国际市场，发展中国家也希望通过国际贸易来加快本国经济的发展，这就促使国际贸易自由化程度得以极大提高。

(5) 国际金融市场一体化进程持续深化。伴随着国际交换活动的扩大和生产要素的全球流动，国际金融活动也日益活跃。无形的信息和金融全球化来势更加迅猛，经济全球化的主要形式不仅从贸易转向直接投资，而且进一步转向间接投资和对地产、信息、金融业的直接投资。金融一体化加快了资本转移，活跃了金融经济，在经济全球化中的作用越来越重要。当前，世界上正在形成一个规模空前的全球性资本市场，国际金融业出现日益融合的局面，从而使国际金融市场进一步迈向全球化。

四、经济全球化结果的两面性

虽然经济全球化已取得了长足的进展，但还只是一个行进的过程。在这一过程中，不仅发达国家之间在资金、技术和市场上高度融合，也给发展中国家的经济发展提供了前所未有的历史机遇，发达国家和发展中国家之间的经济利益错综交织、相互影响。

1. 经济全球化的积极性

经济全球化的积极作用，在古典学派的理论中早有反映：

(1) 亚当·斯密的经济全球化理论。斯密的经济全球化理论体现在他的自由主义经济思想里。他在其著作《国民财富的性质和原因的研究》里指出了对外贸易、世界市场对发展资本主义的重要意义。他的经济自由主义在国际贸易上表现为主张自由地发展对外贸易，反对垄断和政府限制政策，不仅提倡国内贸易自由化，还主张国际贸易的自由化，并对经济全球化的总趋势及其影响作了预测。斯密的经济全球化理论体现在其倡导国际贸易的绝对成本理论里，即如果各国都按

照各自的有利的生产条件进行分工和交换，将会使各国的资源、劳动力和资本得到最有效的利用，将会大大提高劳动生产力和增加物质财富。

(2) 李嘉图的经济全球化理论。李嘉图也认为对外贸易是一国经济的重要补充，使国际贸易处于自由状态是最明智的选择，一国的繁荣不是由另一国的贫困来促进的。对贸易的自由不加束缚并制定开明的政策，才能最好地促进每个国家自身的福利以及所有国家的福利。李嘉图的比较优势理论，解释了国际贸易为什么能够给参与贸易的双方带来好处。

(3) 赫克歇尔与俄林的要素禀赋说。要素禀赋论揭示了比较优势的源泉，指出在国际分工和国际贸易体系中，每个国家或地区都应生产和输出相对丰富的要素生产的商品，而输入本国稀缺的要素生产的商品。国际贸易的一般趋势是可以消除（即使是部分地）工资、地租、利润等生产要素收入的国际差别，从而使国际间商品价格与生产要素价格趋于均等化。经济全球化，很大程度上就是全球经济和市场的一体化，是世界资源的优化组合，通过生产要素在国际市场上的自由流动，将能达到资源的有效配置。经济全球化也意味着贸易、资本、技术、信息等冲出国界，绝大多数国家将在经济全球化过程中得到长远的比较利益。

2. 经济全球化的消极性

经济全球化在给人类社会带来新的发展机遇的同时，也带来了一系列问题。其中，由于发展中国家和发达国家在经济全球化中的地位不一样，发达国家在全球化进程中始终占据着主动、有利的地位，最值得担忧的是由发达国家制定的国际贸易秩序和游戏规则的不公正损害了发展中国家的利益，贫富差距拉大，富国与边缘世界的鸿沟正在日益加深。

一方面，经济全球化缺乏相应的全球管理机制。在经济全球化的环境下，国际分工的变化，促进了国际供求关系的波动，加剧了国与国之间的竞争，从而导致出现许多经济安全问题，包括金融安全、信

息安全、贸易摩擦、汇率风险等。其中，尤其以金融安全最为重要和复杂。由于金融市场的管制放松，投机活动猖獗。在缺少资本流动的国际规则或国际调节的情况下，金融全球化既是全球经济增长的力量源泉，又是不稳定的潜在因素。东南亚金融危机和墨西哥金融危机的爆发都证实了这一点。

另一方面，贫富差距随着经济全球化正在拉大。联合国 1999 年的《人文发展报告》中指出，占世界总人口最富裕的 20% 和最贫穷的 20% 之间收入差距，1960 年为 31:1，1990 年为 60:1，到 1999 年则为 74:1。发达国家的人均年收入达到 2 万甚至 3 万美元以上，但在世界最贫穷的国度仍有 13 亿人生活在绝对贫困线以下，平均每日生活费用不足 1 美元。据世界银行统计，在占世界人口六分之一的工业发达的国家里，集中了全球 80% 的财富，而占世界人口有 60% 的 63 个发展中国家的收入却只占全球总收入的 6%。经济全球化带来的是国际间收入分配风险加大，即世界范围内的贫富分化加剧。

随着经济全球化进程的不断发 展，社会财富还将大量增加，但财富的集中程度也会更加提高。在现有的经济秩序下，经济全球化使发展中国家的经济安全风险进一步加大，扩大了南北两极分化和贫富差距。这是全世界面临的一个严重问题。

五、经济全球化的影响

1. 全球化对世界经济的主要影响

从 20 世纪 90 年代初开始，经济全球化进入新的高潮，到 21 世纪全球化将以更加迅猛的发展速度，对世界各国的经济发展和社会生活产生深远的影响。这些影响集中表现在以下几个方面：

(1) 科学技术进步在经济增长中的作用将进一步提高，全球性的科学技术竞赛将进一步加剧。制定正确的科技发展战略，选择适合本国特点的科技发展模式，是各国在新世纪所面临的重要课题。新世纪的领先者仍将是掌握先进科技者。这其中，网络技术将极大地改变人类的生产和生活方式。互联网的普及提供了加强各国经济联系的新纽

带，互联网将不断提高金融、贸易、企业全球经营的效率和质量。知识将成为新世纪生产要素中的一个独立成分。哪个国家能在技术创新和制度创新方面走在世界的前列，这个国家就能在新世纪的国际竞争中掌握主动。

(2) 国际贸易将有力地推动经济全球化和地区经济一体化。半个世纪以来，世界贸易的年均增长速度比世界 GDP 年均增长速度高一倍以上的趋势，在新世纪将继续延续下去，这一趋势的长期的量的积累，已使国际经济关系乃至国际政治关系发生了某种质的变化。贸易和投资的相互促进，共同推动国际分工和各国产业结构的调整、升级，这一趋势，将随着金融全球化而不断得到新的推动。此外，国际贸易在新世纪将推动地区经济一体化组织的继续发展，国际分工将进一步深化，国际贸易将维持较高的增长速度。跨国公司直接投资将继续迅猛发展，跨国公司将持续推动企业的跨国兼并浪潮。企业的跨国兼并是优化资源配置、产业结构调整的需要，是规模经济的需要。企业的跨国兼并也打破了民族、国家的壁垒，模糊民族、国家的经济界线。各民族、国家在经济上的相互依赖，越来越呈现出你中有我、我中有你的局面。跨国公司日益成为世界生产的主要组织者。

(3) 金融业在全球经济生活中的作用举足轻重。首先，20 世纪 80 年代后期开始的资产证券化，已成为国际金融市场的一个显著特征，资产证券化对投资者来说增加了投资机会，多了选择种类；对金融机构来说，改善了资产流动性，提高了资金周转效率；对整个市场来说，扩大了市场规模，增加了市场活力。证券市场在全球资源配置所起的支配作用将得到进一步的加强。其次，金融全球化，资金可以在国际间自由流动，交易的币种和范围超越国界。具体包括：市场交易的国际化、市场参与者的国际化。金融全球化促进了国际资本流动，有利于资源在国际范围内的合理配置，促进了世界经济的共同增长。再次，从 20 世纪 70 年代开始的金融自由化，发达国家逐渐放松对金融活动的管制甚至取消一切管制措施。自由化极大地促进了资本的国际自由流动，有利于资源在各国间的合理配置，在一定程度上促

进了国际贸易的活跃和世界经济的发展。资产证券化、金融全球化和金融自由化是相互促进、相互影响、共同发展的，它们的共同作用，使得金融业在世界经济中的作用越来越大，甚至占据主导地位。

(4) 全球范围内的收入不平等将进一步加剧，国际秩序的不合理，使发展中国家处于极其有限的生存和发展空间。同时，许多发展中国家的生产力普遍低下，经济基础薄弱，科学技术落后，经济结构单一，债务负担沉重，经济发展面临着许多困难，故其内涵的发展潜力相当有限。加上技术创新能力与人力资源远远比不上发达国家，向外拓展的能力也相当薄弱。由于资源的过度开采、工业的快速发展，人类社会还将面临严重的贫困问题和环境问题。可持续增长应成为各国政府经济政策的主要目标。然而，如何实现增长模式的转换仍是各国政府所未能解决的问题。

(5) 区域性经济合作与经济区域一体化趋势将进一步加强。世界经济区域化（或称区域集团化）的进展自 80 年代中期以来也明显加快。1993 年，欧共体建立了实行商品、劳务、资本和人员自由流动的內部统一大市场，1999 年 1 月 1 日起发行欧洲统一货币，2002 年 7 月 1 日欧元的惟一法币地位最终得以确立。在北美地区，1994 年 1 月已在美、加自由贸易区的基础上吸收墨西哥加入而建立起北美自由贸易区（NAFTA）。在亚洲，东盟已建成具有 10 国的“大东盟”，目前正在计划建立东盟自由贸易区。亚洲金融危机所提供的一个重要教训是：在全球化的条件下，一个国家或经济体很难独自抵挡实力雄厚的国际资本的冲击。而现有国际经济组织（如国际货币基金组织）又难以或不愿意对受到冲击的国家提供及时的帮助，或这种帮助的条件令人无法接受。在这种情况下，地域上接近的国家不可避免地把希望寄托在邻国（或经济体）之间的相互帮助上。

(6) 经济风险的全球化。经济全球化使世界各国在经济上日益相互依赖、相互渗透，这就使一个国家或地区的经济震荡可以迅速波及全球。国际互联网络的发展，加快了这种经济风险的传播速度。这就要求世界各国加强国际合作，共同防范各种可能的风险，缩小其对全

球经济的破坏程度。金融风险的防范，将是 21 世纪国际合作的一大主题。经济霸权主义和经济利己主义有可能使一部分经济落后的发展中国家在经济全球化进程中被“边缘化”，这是经济全球化在 21 世纪面临的另一个主要风险。防止这种风险的惟一正确途径是实现国际经济交往的民主化和国际经济结构的多极化。

2. 经济全球化的代价

总的来说，经济全球化在 21 世纪的不断深化，将不断加深各国经济的相互依赖、相互渗透，使各国间的共同利益不断增加，这样，必然有利于维护世界的和平，促进世界的发展。但另一方面，由于各国的发展空间日益接近，竞争的压力增大，相互之间的摩擦也会加剧。经济全球化在给各国带来经济利益的同时，也付出了相当的代价。

代价之一：全球经济的不稳定将成为一种常态。

在经济全球化过程中，各国经济的相互依赖性空前加强。不少国家的对外贸易依存度已超过 30%，个别国家则达到了 50% ~ 60%。在这种环境下，经济波动和危机的国际传染便成为经常性的而且不可避免的事情。任何一个国家的内部失衡都会反映成为外部失衡，进而很快影响到与其具有紧密贸易和投资关系的国家，最后极有可能将所有国家不同程度地引入失衡与危机的境地。1997 年泰国的汇率危机，很快传染到整个东南亚地区以及韩国和日本，从而形成严重的地区性金融危机，随后又波及俄罗斯和拉美地区，形成了事实上的全球性金融动荡。国际游资的存在肯定是全球经济不稳定的重要根源之一。作为一种超越国界的巨大的金融力量，国际风险制造者一次又一次地扮演了全球性金融动荡的制造者或推动者，扮演了危机传染的主要媒介物。20 世纪 60 年代的美元危机，70 年代初布雷顿森林体系的瓦解，80 年代初的拉美债务危机，90 年代初的欧洲货币体系危机，1994 年的墨西哥汇率危机，1997 年的东南亚金融危机，每次都令人震惊地表现了国际游资的巨大破坏力。自 60 年代起，尽管各国经济学家们一直在探索对国际游资实施控制和监管的方法，许多深受游资

冲击之苦的国家也曾努力加强资本管制。但总体而言，这些探索和努力收效并不明显。一个根本性的原因在于：在全球经济、贸易迅速一体化的环境下，资本管制的有效性正在不断下降，国际游资可以利用各种渠道方便地绕过或躲避资本管制。

代价之二：各国经济主权的独立性正面临日益严峻的考验。

以欧盟经济体的发展历程为例，随着一体化程度的逐步提高，欧盟各成员国经济主权独立性则不断下降。从早期的关税同盟，统一农产品价格、汇率联合浮动，到单一货币欧元出现以后的统一金融政策，无不说明各成员国的财税和货币主权已逐渐让渡给超国界的欧盟协调机制。而这种经济主权的让渡曾使许多成员国付出不小的代价，甚至多次危及欧盟经济体的存亡。对于欧盟以外的世界其他国家来说，在经济全球化的过程中，其经济主权（特别是在财税和货币政策方面）的独立性，同样面临越来越严峻的考验。这种考验大致有两种不同的形式：一种是经济主权的主动让渡。从前关贸总协定（现世界贸易组织 WTO）的历次减税和贸易自由化谈判，到发生金融危机的国家为了得到国际货币基金组织的援助被迫进行的经济调整，都是一定程度上的主权主动让渡。另一种是跨国私人经济力量对经济主权的侵蚀。其最为典型的例子就是跨国公司。由于跨国公司的战略目标很少会同东道国的经济发展目标完全一致，因而它们对于东道国为了实现既定的发展目标采取的许多政策措施经常表现出一种本能的抵抗和规避。跨国公司在国际间进行大规模资金转移，对东道国货币金融政策的消极作用是难以让人忽视的。

代价之三：各国单独制定经济政策的能力受到侵蚀。

自 20 世纪 90 年代初以来，随着各国资本账户的逐渐开放，不少国家（特别是新兴市场国家）的货币政策独立性受到严重挑战。在资本流动日益自由化的形势下，这些国家感到了保持货币政策独立性和维持汇率稳定之间的激烈冲突，同时也深深感受到了保持货币独立性的艰难和巨大代价。1992~1993 年导致英镑退出欧洲汇率机制的欧洲货币体系危机、1994 年的墨西哥比索危机、1997 年的泰国汇率危机

以及巴西汇率动荡、2002 年年初阿根廷的货币危机，都十分清楚地表明了这种冲突和由此产生的连带反应。在上述危机过程中，几乎每个国家最终都勉强保持了货币政策的独立性，但同时在汇率动荡方面付出了巨大的代价。

事实上，对于在资本自由流动条件下一国能否保持货币政策的独立性这个问题，早在 60 年代初，马库斯·弗莱明和罗伯特·蒙代尔曾在各自的论文中先后谈到，资本完全流动的条件下，一国将面临货币政策独立性与汇率稳定两者之间的明显矛盾。他们认为，一国政府最多只能同时实现下列三项目标中的两项：完全的资本流动性、货币政策独立性和固定汇率制。上述结论被后人称为“蒙代尔三角”。这个分析框架清楚地显示，在经济全球化过程中，资本的自由流动不可避免地会成为一种基本经济现象，因此，一国要想保持汇率的稳定，必须在一定程度上向跨国私人资本让渡货币主权，或者必须以汇率的经常性动荡换取货币主权的独立。

代价之四：全球范围内的贫富差距正进一步扩大。

如前所述，经济全球化本质上是一个全球范围内的市场化过程。这个过程中，竞争创造了效率，同时也使财富越来越向少数国家或少数利益集团集中，导致贫富差距的扩大。据世界银行统计，1983 年低收入发展中国家的人均国内生产总值为高收入发达工业化国家人均国内生产总值的 2.4%，即后者等于前者的 43 倍；到了 1994 年，这一比例降低为 1.6%，即后者为前者的 62 倍。造成这种差距扩大的具体原因是多方面的，但有两个因素不容忽视：其一，是经济全球化的利益分配不均衡。虽然我们已说明，几乎所有参与全球化过程的国家在不同程度上从中受益，但事实上，作为资本和先进技术的主要拥有者，发达国家总是处于全球化的中心地位。这种相对优势使它们的价格制定方面具有主导权，不可避免地会使它们在与处于边缘地位、作为劳动主要拥有者的发展中国家进行交换时获得更多的利益。其二，是名义汇率下降导致的国民生产总值名义值的减少。在过去 10 多年里，由于种种原因，许多发展中国家的名义汇率出现了不少程度

的下降。在一些发生危机的国家，货币的名义贬值自然使国民生产总值的名义值减少。如 1997 年东南亚金融危机中，泰国、马来西亚、印度尼西亚等国高达 20% ~ 50% 的货币名义贬值，就使它们的国民生产总值名义值倒退了 10 年（贺力平，1998）。况且，由名义贬值引起的实际贬值又将导致贸易条件的恶化，进而在国际交换中付出更大的代价。

代价之五：人类居住环境的退化和恶化。

首先，经济全球化中的市场化，有很多是建立在发展中国家过度消耗资源基础上的市场扩张。发展中国家的经济增长，仍没有完全摆脱过去那种高能耗、高投入、低效率的方式，虽然全球化赋予了发展中国家扩大生产和开拓市场的机会，但这种发展是不具备可持续性的。而且，目前发展中国家参与国际生产，主要是采用吸纳国际 FDI 的形式，而很多经济学家正在怀疑，考虑到资源消耗、环境破坏、劳工保护等代价，外资给发展中国家带来的国民净收益（包含福利）可能为负。其次，全球化过程中出现的过度城市化、财富的不合理分配、富者的过度消费及其消费模式的“传染”和“普及”效应，是地球环境退化和恶化的主因。再次，经济全球化意味着世界劳动分工和布局的大转移，发达国家已专注于高附加值的非污染的知识产业，而发展中国家则成了工业制成品和资源密集实物产品的主要产地，成了全球环境代价的主要承受者。许多发达国家和全球性公司不但没有为地球环境恶化承担更多责任，反而自私地推卸责任。

第二节 金融全球化过程中的国际金融市场

一、新金融时代出现

20 世纪 90 年代以来，全球金融领域发生了许多基于金融技术的革命性变革所引起的深刻变化，相应地，世界金融进入了新金融时

代，这主要表现在以下五个方面：

(1) 货币价值尺度职能彻底虚化，从根本上改变了社会交换和流通方式。商品经济经历了物物交换、实物货币、金属货币和纸币等几个历史阶段，现在又出现了电子货币等虚拟货币形式。电子货币是在电脑网络组成的虚拟空间中流通的一种无形货币，它用数字脉冲进行传输，通过芯片进行处理和存储，极大地突破了现实世界的时空限制，可以在瞬间将巨额资金从地球的一端传到另一端。电子货币没有实际价值，也没有货币实体，但是，一方面，电子货币减少了巨额的印钞、发行、现金流通、搬运和点钞等大量的社会劳动，降低了交换成本；另一方面，由于电子货币带来的清算手段的便捷，极大地扩展了市场交易的时间和空间，在经济全球化的大背景下，有效地降低了交易成本，从根本上改变了社会交换和流通方式。

(2) 资本市场和货币市场边界模糊化。传统上，人们按照分业经营的要求，将货币市场和资本市场隔离开来，禁止信贷资本大规模流入资本市场，以防止股市风险渗透到货币市场，保证银行业的稳健经营。但从实践上看，由于资本的逐利性，资本市场与货币市场的真正完全隔离是不可能实现的。近几十年来，世界各国资本市场发展迅速，各种可交易金融资产总量急剧增加，金融放松管制和国际金融自由化带来的金融混业经营趋势造成了货币市场与资本市场的边界日益模糊化。传统的金融业务界限逐渐模糊，金融机构的业务交叉越来越普遍，发达国家的金融分业格局不断受到冲击。

(3) 金融市场日益突破国家、地域的限制。自 20 世纪 70 年代以来，随着技术进步、金融工具创新以及金融放松管制，金融市场出现了国际化趋势。尤其是货币制度和信息技术的发展使金融市场突破了国家和地域的限制，从根本上加速了金融市场的全球化和一体化进程。金融全球化的发展与国际货币制度的变迁有着内在的逻辑统一性，尤其是信用货币制度的充分发展使得金融资本的积累突破了实体经济的束缚，由于金融产品的交易只是信息的传递和确认，从这个角度看，网络技术是最合适的。电子货币和网络金融等使得金融市场原

有的国家疆界变得不再重要，加速了资本的国际流动与全球性资本市场的形成。

(4) 金融衍生产品规模壮大。现代市场经济的货币化程度越来越高，证券化趋势也越来越明显，高流动性的金融资产也越来越庞大。以杠杆交易为特征的金融衍生产品不断涌现，加速了金融资产的积累过程。金融衍生产品是指价值由其基础金融工具的价格变动决定的一种金融契约，根据交易特征可以分为远期、互换、期货、期权等四类。金融衍生产品最初是设计用来通过套期保值规避金融风险的，但在实际操作中往往被利用其高杠杆比率进行以小博大，从事高风险的投机活动。根据国际清算银行的调查，金融机构持有的衍生产品合同总值在 1995 年底大约是 64 万亿美元，是同期全球经济生产总值的两倍多。从 20 世纪 80 年代中期以来，因参与金融衍生产品交易而导致严重损失以至危及国际金融市场稳定的事件层出不穷。

(5) 金融活动的道德风险强化。道德风险在金融研究领域最初用于研究 20 世纪 80 年代初的美国储贷协会危机，最近几年因为克鲁格曼等人对亚洲金融危机的解释使得金融机构的道德风险广为人知。在克鲁格曼看来，由于政府向交易双方或其中一方提供了免费保险，同时法制化监管形同虚设，在利益推动下，金融机构的高风险借贷活动必定导致过度投资，形成资产泡沫的恶性循环，加大金融体系的风险。发展中国家政府由于参与经济较深，这种情况往往普遍存在。在信息不对称的情况下，由于金融监管总是滞后于金融创新的发展，形成法律监管的灰色地带，市场主体总会想方设法进行高风险的投机活动。投机成功可以获得高额利润，投机失败则寄希望于政府的援助。当每一个市场主体都存在这种行为动机时，整个金融体系的风险就越来越大。

二、国际金融市场一体化

国际金融市场一体化是金融全球化的重要推动力量也是主要表现之一。所谓国际金融市场一体化，是指 50 年代末 60 年代初开始的

国内和国外金融市场之间的日益紧密的联系、协调，它们相互影响、相互促进，逐步走向一个统一的金融市场的状态和趋势。以 50 年代末 60 年代初出现的欧洲货币市场为开端，打破了各国金融市场相互分割的格局，出现了国际金融市场一体化的萌芽。70 年代末 80 年代初，西方国家纷纷放松金融管制，实行金融自由化政策，大大加快了国际金融市场一体化的进程。90 年代以来，随着广大发展中国家的金融深化和金融自由化，这一趋势进一步加强。

1. 国际金融市场一体化的涵义

国际金融市场一体化包含三层涵义：第一，各国银行和金融机构跨国经营而形成了各国金融市场的相互关联。这种相互关联体现在金融市场交易地理障碍的消除，以及国际金融市场中出现了较完备的资金清算系统。第二，由于各国金融市场之间关系链的形成，极大地促成了各国金融市场之间的金融交易量的增长。第三，基于以上两个方面，各国金融市场的利率决定机制相互影响，导致相同金融工具在不同金融市场上的价格趋于一致。

按照市场类型划分，国际金融市场可分为三大主要市场：国际货币市场、国际资本市场以及国际衍生金融工具市场。国际金融市场的一体化具体表现为各类金融市场的一体化。电子通讯技术的采用，使金融市场发生了天翻地覆的变化。在金融批发市场上，有形市场交易已转变为无形市场交易即电子屏幕上的交易；在金融零售市场上，自动交换机和电子报价系统的应用，开创了金融服务的新天地；在国际金融市场中的资金清算方面，随着电子技术和空间科学的迅速发展，世界各地、各主要金融中心均相继利用电脑建立了各自独立且相互联系的电子清算系统，使国际金融市场向着电子化和一体化的方向发展。发达的电子通讯使金融市场的虚拟性越来越强，不再局限于具体的有形市场。交易者可以进行跨国界、跨地区的交易，也不受时区限制，可以一日 24 小时在各个不同的金融市场进行金融交易。

2. 国际金融市场一体化的原因

国际经济环境好转是国际金融一体化的外部条件。国际经济的发