

导 言

困难不在于思想，而在于摆脱旧思想，旧思想由于与那些和我们中的大部分人一起成长起来的那些人的原因而分布在我们心灵的每一个角落。

J. M. 凯恩斯《就业、利息和货币的一般理论》

一般来说，人们对于完成某事的兴趣要甚于去认识它是如何被完成的兴趣。所以，企达前者通常先于对后者的洞见。

乔治·西美尔《论社会差异》

虚拟经济是从马克思的虚拟资本引申出来的，由于虚拟资本本身被认为是毫无价值的，所以，虚拟经济的核心——财富或资产，资产价格与实物资本的脱离被视为不正常现象。尤其是“财富倒金字塔”现象被许多人视为经济中的异常情况。随着东南亚金融危机对发展中国家危害的加

剧，人们对“财富倒金字塔”负面影响的认识更为深刻。在有关虚拟经济研究中，有相当部分是从防范金融危机的角度来分析虚拟经济发展对实体经济产生负面冲击，其目的是防止虚拟经济发展对经济产生的消极作用。像金融不稳定论（Financial Instability Hypothesis）、金融主导论（Financial Dominance Hypothesis）、赌博论（Casino Hypothesis）、短期主义论（Short Termism Hypothesis）和挤出效应（Crowding Out Hypothesis）等等。这些理论虽然在一定程度上认可虚拟经济发展对经济的积极意义，但更强调虚拟经济加速发展是以损害实体经济发展为代价的，认为虚拟资产是不真实的、虚幻的资产。

作者认为仅仅侧重虚拟经济对经济的负面影响，而忽视其积极意义的观点失之偏颇。尤其在虚拟经济刚刚萌芽的中国，含糊其词地夸大虚拟经济负面效应是不足取的。本书《价值化与积累虚

拟经济》的观点，将从历史与逻辑统一的角度，辩证唯物地思考虚拟经济发展的客观作用及影响。

一、经济中为什么会出现“财富倒金字塔”现象？

20 世纪 80 年代以来，随着金融全球化和网络技术的发展，经济中出现了大量的虚拟资产，它们的增长量数十倍于实际资产和物质产品的增长量，有典型的“财富倒金字塔”之说，即在金字塔底部的是以实物形态存在的物质产品，其上是商品和真实的服务贸易，再上是名义的股票、债券、商品期货等，最上层的是金融衍生工具。其表现为层次越高增长速度越快，导致这个倒置的金字塔越来越头重脚轻。正如德鲁克所言，“90%或 90%以上跨国经济的金融交易不是服务于经济学家所说的经济功能”^①，而是为了追求价值增殖。随着世界经济虚拟化程度加剧，各类虚拟资本价值形态的运动越来越具有独立性，构成了与实体经济相对应的另一种经济形态，对于虚拟资产大量出现并相对独立运行这一现象，一些学者提出了“虚拟经济”（Fictitious Economy）的概念，国外学者则以“符号经济”（Symbol Economy）、“非真实经济”（Unreal Economy）等提出了一些新的理论，来论证巨额虚拟资产的存在对整个经济运行会产生什么样的影响，其中提出了许多新的命题。例如，当外汇交易量是对外贸易总额的 70 倍^②时，就再也无法说外汇交易主要是为国际贸易和国际实际投资服务了。货币资本可在一定程度上独立于实际生产过程“创造利润”，但这一利润是再分配的结果，还是有其他来源渠道？当前全球的虚拟经济规模是实体经济的 5 倍^③，当虚拟资产大大超过实际资产时，虚拟资产与实物资产是否需要一一对应？财富的实质内容是金字塔顶部价值形态的虚拟资产，还是金字塔底部物质形态的物质产品及商品和真实的服务贸易？当代积累方式与传统积累方式有何区别，是趋向于价值形态的货币积累，还是重视物质形态的实物积累？其变化对经济运行及其结果将产生什么影响？经济虚拟化后经济呈现什么运行规律和特征？等等，诸

① Drucker, P. (1989). *The New Realities*, London: Heinemann, Note 18, P. 121.

② 刘晓欣：《经济全球化的本质特征——虚拟经济全球化》，《南开经济研究》，2002 年，第 5

成思危：《虚拟经济探微》，《南开学报》，2003 年，第 3 期。

如此类的问题均因财富呈现“倒金字塔”现象而在经济中被凸显出来。

经济虚拟化后为什么会出现“财富倒金字塔”现象？受国内外学者一些观点的启发，我们对经济虚拟化进行了进一步的研究，从虚拟经济的历史过程与逻辑过程统一性来论证经济虚拟化产生和发展的过程，来分析探讨财富呈现“倒金字塔”现象的发展轨迹及原因，本书所阐述的观点正是这一问题研究侧面的反映。

二、市场经济条件下积累的实质内容是什么？

传统的理论认为所谓资本积累实质是“生产能力”的积累。生产能力增长之所以标志着社会进步，其根本在于生产能力增长是人们生活水平提高的唯一保证。因此传统积累理论是在“固定资本形成”的判断标准下来考察投资，考察储蓄与投资的关系，以及长期积累过程中可能对人们的生活水平造成的不同影响。从古典经济学家们对资本的不同理解可以看出，他们总是试图说明“古典资本理论历来以无意涉及纯金融领域的投资为特征”，^①其资本积累理论主要是指实物型的资本积累方式，其所积累的资本也大多是一些以物的形式存在着的资财。古典资本理论对资本积累的理解是实物形式的资本积累。但人类自进入市场经济以后积累就采取了“货币化”的积累方式而后又逐渐转变为“资本积累的方式”也就是说积累作为生产能力的积累，不再是直接地从生产工具和生产性资源的角度来表现，如农具的改进、铁犁的应用、可耕地和劳动人口增加等等而是通过价值形式来完成如储蓄和储蓄率、投资品的价格形成、投资的预期收入与投资的各种机会成本之间的关系等。社会不再是直接扩大生产能力，而是通过一套价值运作体系来完成实际资本积累。这样就有一个资本积累的形式问题。从财富的构成可以看出市场经济条件下积累的内容发生了变化了。

随着市场经济的发展，人们持有的财富发生变化，虚拟财富与物质财富的比例发生变化，“财富”基本上越来越与物质财富相脱离。

据统计，1981～1999年主要工业国家金融资产占家庭净财富的比重，

【英】约翰·伊特韦尔、默里·米尔盖特、彼得·纽曼编：《新帕尔格雷夫经济学大辞典》 经济科学出版社，1996年版，第394页“资本理论”悖论。

当代美国人的财富中有 82% 以上是金融资产，这其中还不包括地产在内。实际上在银行的抵押资产中，大约有 70% 以上是房地产。英国、加拿大金融资产在家庭净财富中所占的比重为 70% 左右，日本和法国占 60% 左右。中国自改革开放以来也经历了和正在经历着个人财富从简单的自行车、手表、缝纫机到股票、存款、债券、房地产等占主要地位的变化。收入越高，其财富构成中的虚拟资产就越大。

据统计 在 1945~2002 年美国总资产及其主要构成中，美国在 1945~1980 年的 35 年中 虚拟资产增长了 44.69% 而在 1980~2000 年的 20 年中，虚拟资产却增长了 401.21%，20 年的增长量是 35 年的 10 倍 其中 金融和地产所占的比重占绝大部分，在 90% 以上。可见 在社会财富中 虚拟资产的比重非常大，而固定资产所表现的物质财富却非常小。人们持有的财富中的虚拟资产所占比例越来越大，人们的经济行为，更为重视的是价格或价格总额。幸运的是，在当代经济运行中，金融资产的累计通常是与房地产价值此消彼长的关系，因此，在整个资产结构中出现了金融和房地产占总资产比例长期稳定在 90%~93% 的现象。

美国个人收入的构成也发生了巨大的变化，制造业收入占个人收入的比重从 1945 年的 22.06% 开始逐步下降 到 2002 年已降到 8.05% 同期服务业个人收入占个人收入的比重从 9.85% 上升到 21.45% 股息红利收入占个人收入的比重由 3.20% 上升到 4.86%。同样 金融、保险等产业占国民收入比重的变化从另一个侧面也说明了财富结构的变化。从金融、保险等产业占国民收入的比重可见，1929~1944 年是一个发展较快的时期，最高达 33.80% 接下来比重不断下降 到 2002 年 下降到 13.73%。相反 服务业产值和金融、保险产值占国民收入的比重，自 20 世纪 40 年代中期开始逐步上升，1944 年是 7.41% 到 2002 年上升为 20.01%。

所以 由货币、资本和虚拟财富引申出的“价值化积累”是当代积累模式的一种反映，其积累的是以虚拟资产为主的金融资产和一系列无形资产。人们对虚拟财富的积累本质上是对实体财富积累的一种替换，这类虚拟财富是市场所认可的，与计划经济时代的实物财富积累相对应。计划经济时代人们积累的是实物资产，随着经济虚拟化程度的加深，人们的财富观由此发生了变化，从积累实物资产逐步过渡到积累价值化资产。虚拟资产是市场经济

条件下客观存在的，并通过市场经济得以承认的与实物资产并存的一种财富。正因为如此，经济主体对虚拟资产以及虚拟财富积累的欲望随着市场经济的发展、经济虚拟化进程的加快变得更为积极主动。自 20 世纪 80 年代以来，虚拟资本的最高级形式——金融投机资本的出现及其蓬勃发展就是一个追求货币利润、积累虚拟资产的极好例证。

将虚拟资本定义为“那些根据将来收入流资本化来确定价值，而在实际工业资本中找不到相对应物的金融资产。”^① 这一涵义，除了与马克思虚拟资本相关的金融领域外，当代虚拟资本所涉及的领域包括无形资产、知识产品和各类商业领域的虚拟资产等。随着信息和网络技术的发展，虚拟经济发展更为迅速。只要看一眼《财富》和《商业周刊》的富豪排行榜，就足以使我们感觉到世界变化之快，15 年前，还尽是石油大王、钢铁大王、汽车大王稳坐世界财富十强的交椅；而今天，他们当中有一半以上被迫让贤，取而代之的是一些靠信息和网络白手起家的年轻人。可见，财富正以新的、与以往不同的方式被创造出来。财富创造模式发生着‘中轴’的转换，创造财富的因子由“实物资本”转向“虚拟资本”。所以，虚拟资产是市场经济条件下认可的财富，认可的真实的资产，它是生产力发展和社会进步的标志，是当代经济发展的反映。事实上，无形资产、知识产品和各类商业领域的虚拟资产等其定价方式是以资本化为基础的，与金融产品的定价方式同出一辙，其价值量是由市场经济来确定的，其虚拟特性与金融资产的虚拟特性也是相同的，所以，虚拟资产包括了金融产品、地产和无形资产、知识产品等，它们都是当代的财富，是市场经济条件下社会积累的内容。

三、价值化积累的相关研究

“价值化”与“价值化积累”是对当代经济发展状态与趋势的一种理论上的概括，特指积累方式的变化，积累的内容更侧重于以货币表现的“价值财富的积累”，而非以物质表示的“实物财富的积累”。“价值财富积累”与传统的“实物财富积累”方式是相对应的，所以，我们用“价值化”与“价值化积累”

^① 【瑞士】M 宾斯维杰：《股票市场、投机泡沫与经济增长》，上海三联书店，2003 年，第 350 页。

以区别不同的积累方式或积累制度。价值化积累是指在市场经济中，积累和扩大再生产的活动一定要通过货币的积累来完成的情况，以及这种货币积累逐渐脱离实际积累具有相对独立意义的积累发展的趋势，所以，价值化积累是指货币（失去了价值基础的货币）、股票等金融产品及地产等虚拟资本的聚集与增长。价值化积累是随着市场经济的出现以及市场经济的发展而发展的，资本积累的社会形式发生了变化，即由过去只注重实物资本的积累转变为重视货币价值形式的虚拟资产的积累。

有关价值化积累的相关研究及现状，我们首先了解传统积累理论，然后综述当代对价值化积累的认识，从而把握积累的发展变化趋势。

（一）传统和主流经济学的积累理论

传统的积累理论主要是实物表现的“生产能力”积累，另外货币增长模型目前并没有涉及金融创新等因素对经济的影响，实际上，加入金融创新因素使积累具有价值特性。

第一，传统的积累理论是实物表现的“生产能力”积累。斯密对资本积累的理解是为了生产而积蓄起来的资产储备。李嘉图认为，资本积累的扩大是国民财富增长的根本原因。但斯密与李嘉图所指的资本积累，主要是指实物型的资本积累，因为他们所谈到的资本积累是必须直接用于实际生产的，而只有实物型的资本积累才能够用于实际生产。魁奈认为，资本是物质的，就是生产资料 and 消费资料，^① 只有农业才有剩余，手工业是没有剩余的，因此也只有农业才是生产性的。魁奈的认识基于当时的农业社会，工业规模尚小，他的错误在于仅仅限于从剩余角度来认识资本，认识资本的生产性与否。

新古典经济学关于资本的理论，包括瓦尔拉斯的一般均衡理论、克拉克的边际生产力论和奥地利学派庞巴维克的资本理论三个学派。瓦尔拉斯的一般均衡理论中，资本是各种具有生产性能的实物品，是一种生产要素。克拉克使用了“持续性”这一概念来说明资本的性质，正是资本的这种持续性，使人们把这一类财富称为资本，重要的是资本必须保持不变，这样，在任何时点上，资本像土地一样，被固定在某种数量和形式上，从而可以用资本和

马涛：《经济思想史教程》，复旦大学出版社，2002年，第64页。

货币形态来表示持续的实物资本形态。奥地利学派的代表庞巴维克认为，资本不是一种独立的生产要素，资本品是原始生产要素（土地和劳动）生产的新产品，他们在生产消费过程中被用作中间投入，因此，资本主义生产是一种间接的或迂回的生产，资本的利润率取决于迂回生产方法的生产率和人们对消费的时间偏好。所以，新古典资本理论共同特征都是从技术关系的角度来描述资本的性质，但他们对资本技术关系的描述又是不相同的。他们普遍把资本看成是一种实物形态的财富，即使将资本抽象为一般形式的同质价值形态，也都假设其在转化过程中是不存在任何障碍的，这样看来资本积累主要指物质形式的积累。

前面所述魁奈的剩余产品理论从另一个侧面来说，实物的剩余仍然是社会进步和社会生产力提高的源泉，因为正是农业的剩余使得社会可以为专门从事农具研究和生产的部门提供粮食以维持其持续发展。因此，资本积累本应一开始就具有“固定资本形成”的物质内容和价值形式的社会性的双重含义才是科学的。马克思的资本积累是“把剩余价值当作资本使用，或者说，把剩余价值再转化为资本”。资本积累的规模又取决于剩余价值的绝对量。马克思指出了资本的本质：“资本不是任何物，而是一定的、社会的、属于一定历史社会形态的生产关系，它体现在一个物品上，给这个物品一种独特的社会性质。”^① 也就是说，资本具有二重性：一方面，部分剩余价值转化的资本要想投入到扩大再生产中，必须有其实物形式，必须以厂房、机器设备等形式投入到实际的生产过程中，体现了资本的物质属性。另一方面，资本有其社会性质，这种社会性质是指与生产力相对立的社会生产关系。资本的二重性使资本积累过程也具有二重性。马克思经常谈到了由剩余价值（资本积累的价值表现）和剩余产品（资本积累的实物形式）构成的“积累的实体”的二重性。^② 一方面，资本积累表现为参加对雇佣劳动的资本主义剥削过程的使用价值的数量的增多和质量的提高；另一方面，它又表现为依靠占有剩余价值或剩余价值的一部分所使用的资本价值的增加。所以，马克思对资本积累的有关价值属性和社会属性理论给我们以重要启示，结合货币虚

马克思：《资本论》，第3卷，人民出版社，1975年，第995～996页。

马克思、恩格斯：《马克思恩格斯全集》，第23卷，人民出版社，1990年，第662页。

拟化和价值增殖虚拟化过程来揭示财富的本质属性和积累的实质内容，从而为我们论证经济虚拟化历史与逻辑过程的统一提供了重要的理论依据。

第二，主流经济学中的货币增长模型目前并没有涉及金融创新等因素对经济的影响。积累是扩大再生产的源泉，积累与经济增长是密切相关的，而在虚拟经济加速发展的今天，货币增长模型中却没有涉及当代金融创新等因素对经济增长的影响。60年代以前西方的经济增长理论都是实物经济增长理论，以哈罗德—多马模型为代表；在哈罗德—多马模型中强调实物积累在经济增长中的重要作用。在较短时期内，经济增长率就惟一由积累率决定。资本积累是由储蓄转化为投资形成的，假定储蓄全部转化为投资，所以， $\text{储蓄率} = \text{投资率} = \text{积累率}$ 。经济增长的关键取决于实物储蓄率的高低。新剑桥增长理论力图表现经济增长与收入分配的关系。但就经济增长与积累的关系而言，新剑桥理论与哈罗德—多马模型理论是一致的。新古典增长理论全面地评价了资本积累、劳动和技术对经济增长的贡献。卡莱斯基经济增长理论中的积累，以及罗斯托经济成长理论与积累和刘易斯二元经济转变理论与积累等，这些模型反映的都是资本积累、人口增长和技术进步等实物变量与经济增长的关系。货币只是作为计量实物资本的价值尺度和媒介实物资产交换的工具，货币只影响物价水平，对经济不产生实质性的影响。

60年代出现了以托宾为代表的货币增长理论。托宾将人们拥有的总储蓄分为： S_m 为扩大实物财产的储蓄和 S_k 为增加现金余额的储蓄。它是区分实物增长理论和货币增长理论的关键。货币对经济增长的影响主要是通过可支配收入的影响来实现的，但是托宾认为，货币经济中的总储蓄并不意味着储蓄对经济的作用就大，因为总储蓄是由实物储蓄和现金储蓄组成的，真正对社会经济有促进作用的是实物储蓄额，只有它才全部转化为投资。^①可见，托宾就储蓄对经济的促进作用在相当程度上停留在实物资本所起的作用上，而对价值化资本（货币、金融等虚拟资本）没有引起足够的重视。因为上述模型中的现金储蓄是以价值或货币形态来表现的，只有当货币形态的资本积累转化为实物形态的积累时，即具体经济增长过程中所要求的设备、厂房、技术等要素所表现的积累，才能对经济增长发挥作用。

马涛：《货币经济学》，河北人民出版社，1998年 第132页。

另外,由希克斯发明,汉森、莫迪利安、克莱茵、帕廷金以及其他学者完善的 IS—LM 模型在宏观经济分析中占据了重要地位,统治了经济学理论 60 多年。但 IS—LM 曲线对资产市场的反映过于简单,尤其是模型中没有加入金融创新和衍生工具,而近 20 年来世界经济发生的重大的变化之一就是虚拟资产的迅速膨胀,理论模型应当对这一变化有所反映。尽管有不少学者建立模型对 IS—LM 进行修正,例如:Meltzer(1995)的 MM—CM 模型,模型中有货币、债券或股票以及实际资本(与金融资本)的资产市场的均衡模型;与 MM—CM 模型类似的 MM—BB—KK 的货币、债券和实物资产的三资产模型;由 Bernanke 和 Binder 在 1998 年提出的考虑信贷渠道的 LM—CC 模型;不要 LM 曲线的凯恩斯宏观经济模型。这些模型大都放松了一些假定,强调资产的替代效应,但仍没有体现金融创新对经济的影响。我们将建立价值化增长模型,作为货币增长模型的一种。价值化增长模型试图在引入金融创新的基础上,建立考虑衍生品等金融创新行为,并注意引入广义虚拟资产的涵义,诸如无形资产等等,来论述积累的价值特性以及经济虚拟化条件下虚拟资产积聚与增长对经济增长的影响。

第三,保持虚拟资产适度的“持续泡沫”发展观是积累价值属性对经济发展影响的反映。在主流经济学中储蓄与投资相等,储蓄是影响经济增长的关键变量,只有真实的储蓄才能对实体经济进行融资,投资受储蓄约束,而不受货币的约束,货币对实体经济的发展没有重要作用。我们认为经济虚拟化使储蓄与投资呈反向关系,即投资决定储蓄,而非储蓄决定投资,储蓄不是投资融资的终极源泉。通过信贷扩张而导致的货币创造,可以带来投资的融资来源,这里的广义储蓄(货币、金融产品及地产等)与投资是非对称性的,货币虚拟化条件下广义的储蓄是融资的重要来源。

广义的储蓄在资产市场上容易形成资产“泡沫”,适度的“泡沫”对经济发展的积极作用表现在提高资源的配置效率、转移和防范风险。所以,当虚拟资产超过实际资产,出现虚拟资产与实物资产的非对称性时,虚拟经济已成为一种风险的转移机制。此时资产市场上投机交易盛行,货币的创造虽然不会导致实际投资,但能促使“泡沫”形成,“泡沫”能对实体经济的发展起润滑作用,持续的“泡沫”对经济增长产生正面影响。当然,当虚拟资产超过一定量,“泡沫”破灭将对实体经济产生负面影响。

所以,作者主张适度“持续泡沫”的发展观。持续的泡沫对经济发展有重要的作用。同时,许多证据表明,股票市场上的投机“泡沫”不只是基础价值的暂时性偏离,而已经转变为一种常规的现象。例如,托宾(Tobin,1984)、卡特(Garter,1989)、济恩(Zinn,1993)、古特曼(Guttmann,1994)、戈德斯顿(Goldstein,1995)等描述过这些现象。其中,古特曼(Guttmann,1994)把开始于美国1979~1982年萧条时期重大结构调整过程的特点总结为“过去十年虚拟资本爆炸式增长,为我们经济结构的转变带来了巨大的动力”。“持续泡沫”是一个新的尚未被充分理解的现象,这一现象没有受到很多经济学家的重视,只有少数经济学家重视这一转变。与发展中国家转型时期经济的特点相对比,从计划经济到市场经济,从重视实物资产到重视虚拟资产的转变看,虚拟资产大量存在的这一客观现象需要新的理论来解释,而“持续泡沫”发展观正是描述虚拟资产膨胀现象和了解把握当代经济运行方式和特点的观点之一。

(二) 当代的积累是“价值化积累”

价值化积累导致了一种新的资本积累制度的形成,价值化积累制度运行的结果是经济虚拟化。价值化积累是资本主义的一种新的积累制度,早期的资本主义原始积累是通过掠夺;资本主义的初级积累是通过国际贸易;而当代资本主义积累则通过金融市场的投资和投机获利。“原始资本积累是通过战争来掠夺贵金属,初级资本积累是通过商品和服务贸易来收敛货币资本,现阶段是全球资本主义化,在这一背景下是资本积累的金融化,逐利者在摆脱金本位之后,已经直接追逐货币经济的膨胀了”。^① 价值化积累方式或制度形成的相关研究反映了一个共同的特征——虚拟资本在全球范围内追求货币利润,价值增殖虚拟化了。

第一 弗朗索瓦·沙奈的金融占统治地位新的积累制度。法国经济学家弗朗索瓦·沙奈认为,目前资本主义的扩张是一种“金融占主导地位的积累制度”并且是“以金融占主导地位的世界积累制度”。积累制度的机制建立在工业资本运作方式和积累货币资本运作方式的共同作用上。不过,积聚货

杨国昌:《资本浪潮——金融资本全球化论纲》题跋,中国财政金融出版社,2000年,第2页。

币资本在寻求增殖的同时，总是通过持有证券及其他形式的金融资产来保持其货币形式，并且小心地避免使自己拴在生产上。“新积累制度的建立以具有食利特征的生息资本的重组和集中为前提。”在这种积累制度中，大工业集团起着首要作用，但它们又不能主导整个资本运动。“资本运动的出发点尤其在于，它的重大转移有利于货币资本增殖和取得剩余价值”，货币资本靠红利和借贷利息为生。金融占主导地位的积累制度其特征就是以获取货币和金融资本的积累为目的的价值化积累。

第二 保罗·斯威齐和罗莎·卢森堡的资本积累过程金融化。美国经济学家保罗·斯威齐认为全球化是资本积累的过程，其明显的特征是资本积累过程的金融化。罗莎·卢森堡在她的杰作《资本积累论》中提出这样一种理论：资本主义自其初始阶段就是依靠，也只能依靠向周围非资本主义的空间扩张才得以生存，一旦这一空间被填满，最后的、无以摆脱的危机就将出现。所以，资本主义只有扩张到直至危机的发生。

70年代中期以来，资本主义发展史上三个最重要的基本趋势是：一是总体增长速度放缓，二是垄断（或寡头）性质的多国公司在世界范围内扩散，三是资本积累过程的金融化。三种趋势并不是由于全球化才出现的，相反，这三种趋势全都可以从资本积累过程的内部变化中找出原因。实际上，在以前的一百多年这三种趋势就交替存在着，目前随之而来的只是本世纪伊始时出现的趋势的重复和强化，即增长疲软、垄断日益增强、资本积累过程的金融化。这一切是全球化发展过程中留下的印记，但全球化本身并不是一种驱动力量。它依如在现代历史的整个时期内所表现的那样：是一个始终在扩张，但时常会爆炸的资本积累过程。这是一种以虚拟资本为主的价值化积累为特征的积累过程。

第三 罗纳德·多尔的“股票资本主义模式”^①全球普及。英国著名经济学家罗纳德·多尔对以英美为代表的昂格鲁—撒克逊模式和日德为代表的莱茵模式进行比较，两种模式的根本差别是对股票价值的理解及观念上的不同。正是从“股票”作用这一独特的角度理解 可以将企业分为两种 进而

^①【英】罗纳德·多尔(Ronald Philip Dore):《股票资本主义 福利资本主义》社会科学文献出版社,2002年 第4页。

将经济制度分为上述两种。英美模式的重要特征是“金融化”或“市场化”即“股票化”。^①在日德模式中，与英美模式正好相反，它是既非“金融化”又非“股票化”的典范；“生产至上”的“造物文化”远远优于“赚钱文化”，“生产”比“赚钱”更有价值，更为优越。在英美模式中，公司股东的利益至高无上，股东利益优于公司雇员利益。对于整个国家来说，股票市场是最终衡量公司业绩与成败的核心指标，股票指数是衡量国民福利的主要指标，股票市场价值的最大化就意味着全球福利的最大化。在英美派眼中，公司资产和股东价值在公司中占主导地位，财产权优先于其他权利，财产的地位优先于任何其他利益的地位；而在日德模式中，金融化的初始状态和其后的发展过程都体现出高度制度化趋势，日德远不如英美那样以证券市场即以股票价值为中心。20多年前的日本模式，现在被改变了，日本也正在反思在金融领域受制于美国的原因。有学者得出日本非“金融化”又非“股票化”的经济模式是被美国金融战败的原因^②的结论。

随着经济全球化和经济自由化的发展，“股票资本主义”(Stock Market Capitalism Welfare Capitalism)模式在全球普及，即价值化积累方式的普及。

第四 克罗德·赛法蒂的“生产性”和“金融性”增殖方式的混淆。克罗德·赛法蒂对经济金融化作了深入的分析^③，认为经济金融化使大型跨国公司在资本增殖的战略决策方面发生了本质的变化。“生产性资产”和“金融性资产”两种增殖方式，即通过纯生产活动创造的价值收入和依靠持有所有权和债权来攫取一部分别人再生产中创造的价值收入之间的界限已不甚明显，且大企业开始更多地利用其所有权和债权资本通过国际金融市场追求快速的金融收入。由于这些所有权和债权在整个自动化交易过程中不断流动，它们实际上成为市场上“进行纯粹金融增殖活动的基础”。人们看到的只是运动中的货币资本，生产形式与金融形式在其中处于交替变换之中，大企业集团将其资本的增殖转向金融市场。

^① “股票化”是对“金融化”理解的一种直白表述；“金融化”是指一国经济以股票市场为中心。

【日】吉川元忠：《金融战败：发自经济大国受挫后的诤言》，中国青年出版社，2001年，第4页。

【法】弗朗索瓦·沙奈等：《金融全球化》，中央编译出版社，2001年，第58页。

大型跨国集团公司作为分量最重的实体采取金融化运作方式，跨国集团的任何一项工业方面的决策，即使是短期前景决策，都要考虑到各种各样的金融变量，诸如根据期限和国别考虑汇率变化、比较利率等等，这些变化对集团的作用和影响是巨大的。企业并购的目的被认为是并购目标的金融资产名义价值被低估，有望在将来股市景气时价值上扬，以此并购主体可以通过转卖或继续持有其资产获得自身利润的增长。尽管生产资本的合理配置和企业业务范围的扩大也是企业并购的主要目的，在 1984~1989 年间，1/3 被收购的企业在同期被转卖。^① 而并购行为作为资本重组的形式，在沙奈的研究中，它却对就业产生了负面作用，只是在很大程度上改善了开发资本的收益率和金融效益。^②

所以，在金融全球化的推动下，大企业集团的金融活动与工业活动之间的区别越来越不严格，纯金融赢利机会大大增加。

第五 伊藤·诚和考斯达斯·拉帕维查斯的货币金融不稳定性的根源。日本经济学家伊藤·诚和希腊经济学家考斯达斯·拉帕维查斯认为货币与金融不稳定性的原因是资本积累的“价值化”。伊藤·诚通过采用广泛的历史分析方法，强调货币与金融不稳定性分析的三点理由充分反映了资本积累的价值化趋向：

一是要全面确定货币与金融不稳定性的根源，应考察资本积累本身的过程。即有必要全面地考察实际资本积累同货币与金融的社会联系，并证明它们的矛盾冲突和经常的不合理特征，从而超越对于货币与金融狭窄的技术方面的处理。

二是由信用关系扩展的发达的前资本主义市场必然具有货币与金融不稳定性的因素。在资本主义发展的历史过程中，这种不稳定性产生于货币、金融同实际积累之间的必然联系。目前货币与金融的不稳定性属性与影响已经发生了极大的变化，要想充分了解当代货币与金融的不稳定性，必须对其历史演进进行评价。

三是对竞争理论的关键性评价对于货币与金融理论的发展也是重要

美联储通报：《金融团体近期发展状况》，1990 年 8 月。

同上。

的，如货币的历史起源、货币产生的逻辑证明、货币的社会功能与经济功能、商品货币理论证明与实际管理、货币交换价值（价格水平的相反之物）的决定和中央银行自由政策的作用，所有这些问题都同对于现代货币与金融不稳定性分析有关。

第六 保罗·塞尔希奥·图莫洛的资本灵活性积累新制度。巴西经济学家保罗·塞尔希奥·图莫洛在《在资本积累新标准面前巴西统一工会面临的挑战》的文章中提出资本积累新制度已经出现了，即 70 年代初被称为资本灵活性积累新制度出现。灵活性积累新制度是以金融资本为投机获取利润的一种积累方式，正如价值化积累制度中资本是自由流动的，与在全球追逐利润一样。

他还分析了新资本积累制度及其对工人阶级的影响：福特主义和凯恩斯主义的破产以及资本积累新制度的出现，导致劳工界失业不断增长，已经成为十分严重的问题，这是资本灵活性积累新制度出现后加强了对劳动力剥削的结果。新资本积累制度的中心目的是通过各种方式加强对劳动力的剥削，包括技术革新、新的生产组织形式和管理方式、降低工资和福利、非规范性的就业、削弱以致摧毁各种工人组织特别是战斗性的工会组织，等等。当前经济全球化的加速发展，资本扩张到更多更广泛的生产领域和跨国范围，使资本家找到了对工人阶级进行剥削的最合适的方式，工会面临严重困难，即自由流动的资本使无产阶级对资产阶级的斗争受到挑战。

第七 乌尔里希·杜赫罗的“货币积累型经济”。德国社会伦理学教授乌尔里希·杜赫罗，作为“凯罗斯—欧罗巴”争取经济公正的民间运动创始人，他在《全球资本主义的替代方式》一书中，从全球角度来讨论贫困化与金融控制的关系问题。他认为，“货币积累型经济”导致金融市场（货币方面）与具体经济的分离，其所产生的影响是自 20 世纪 80 年代以来最大的，主要特征表现为公司把资金投到金融市场，而不是投到具体的项目。公司不再感兴趣于长期投资，而是热衷于以最快的速度带来金融利润的交易，投资从生产领域转移到纯粹的货币领域。资本主义已成为“赌场资本主义”。全球资本主义替代方式是“货币积累型经济”。“货币积累型经济”使财富日益集中于发达国家，进一步扩大了世界贫富差距，对世界经济产生了许多负面影响，所以，要解决这一问题，应寻求一种新的方式来替代目前的资本主义方式。

四、研究经济虚拟化的意义

虚拟经济是相对于实体经济的理论概括，是市场经济高度发展的产物。它产生于实体经济，又与实体经济相对独立地运行。虚拟经济最为本质的内涵是资本价值形态的独立运动。简单地说，不是靠生产和服务去赚钱，而是“用钱赚钱”，甚至“玩钱赚钱”。虚拟经济除了金融产品等虚拟资产以外，还包括地产、无形商品、无形资产等的运动过程。虚拟经济具体反映在经济虚拟化已成为当代的一种经济现象、一种客观的状态和一种发展的趋势，我们研究经济虚拟化的意义有利于我们积极关注经济增长的新因素，并正确处理好虚拟经济与实体经济的关系，保持宏观经济的稳定性。

（一）有利于处理好虚拟经济与实体经济的关系

从古典经济学家到马克思再到新古典经济学家都认为资本积累是以实物形态表示的，但随着经济市场化发展，资本积累表现出“货币化”积累趋势，并使原有的价值积累与实物积累相一致，发展成两者相背离。价值化的财富积累速度快于实物财富积累速度，即：金融、地产等价值化财富积累越来越大，并大大超过以固定资产形式表现的实物财富的积累，虚拟资产的大量存在对经济运行产生巨大的影响。所以，从理论上讲，需要新的理论来解释当代经济的新现象，揭示经济发展的新规律和新趋势。党的“十六大”提出“正确处理发展虚拟经济与实体经济的关系”，研究价值化积累问题是正确处理好实体经济与虚拟经济关系、掌握虚拟经济运行规律及发展趋势的核心问题。从实践上看，一方面，它是处理好累计储蓄（这里是指广义的储蓄，即包括狭义的储蓄和各类金融投资——金融投资在宏观经济学中被看作是储蓄行为）与实物财富积累关系，累计储蓄与现实中实际产品和劳务量及其价格与资产价格之间的动态关系问题。另一方面，从国际上看，由于虚拟经济是从价值独立化的过程中发展起来的，即从商品使用价值和价值的矛盾逐渐演化为单纯价值符号的货币与所有商品相对立的形态发展起来的。所以，对于如何处理好当代没有价值基础的“符号化”或“虚拟化”货币与实体经济及虚拟经济之间的数量关系问题、货币制度及监管制度的问题，特别是国际货币体系等问题有重要的实践意义。

（二）认识到虚拟经济条件下积累源泉的多元化

在经济虚拟化条件下，“价值化积累”不仅导致积累主体和积累途径的多元化，而且使积累源泉明显地呈多元化趋势。以货币形式表现的各类储蓄日益增长，特别是各类金融市场的开放，使货币资本的最高形式虚拟资产在经济增长中的作用越来越大，价值型资本积累的财富成为经济增长的新源泉，并发挥着越来越重要的作用。

在理论模型中，货币形态的积累之所以直接和经济增长相联系，是因为模型中抽象掉了实际投资过程中的种种障碍。假定从货币形态的积累到要素形态的积累能够顺利转换，然而在经济虚拟化条件下，一方面，货币形态的资本向实物形态资本积累转化确实比较顺利，固定资本形成的积累也是通过这一转换得以完成；但另一方面，与实物不对应的货币形态的积累不一定必须向实物形态的资本积累转化，货币资本的最高级形式虚拟资本在金融体系中，可以相对脱离实体经济而进行价值增殖的运动。因为“在现代信用货币经济中，货币流量的分析基于以下概念，存在与实物经济活动相同存的、连续的货币循环流动”^①。游离于货币循环之外的货币是一种“窖藏”^②。在一定时期内是不重新流入货币循环中的“储蓄”这是一种广义的储蓄，它不仅仅是消费的剩余，而是消费和投资后的剩余。“这些游离货币循环流的资金是窖藏的新形式，在当代有其重要意义。”因为停留在金融领域的资金窖藏也产生收入，如资本利得、利息、费用和佣金等，而市场经济鼓励人们追求名义利润，从而导致名义利润与实际的商品资本和生产资本相脱离。

所以“价值化积累”问题的研究，从理论上讲，就是积累与经济增长的动态关系问题，经济增长是以积累为其基本动力的，当积累逐渐价值化的时候，经济的虚拟化程度就必然加深。积累是如何实现的，它如何发生相应的转变则是研究经济虚拟化过程经济如何运行的一个关键的理论问题。加入WTO，政府和企业应顺应经济全球化和经济虚拟化潮流，积极关注经济中

【瑞士】IM.宾斯维杰：《股票、泡沫与经济增长》，上海三联书店，2003年，第76页。

暂时或永久游离于货币循环流外，而停留在金融领域的资金。这一“窖藏”的经济意义与已经废弃的现金窖藏完全不同。现金窖藏是指钱实实在在地藏在某一地方。而停留在金融领域的窖藏是指资金在金融领域积极参加各种交易活动，寻求最优风险—投资组合。当这一窖藏增加时，它们构成货币流却没有直接的相对应的实物交易。游离于货币循环之外的资金，即使没有实物的增长，此货币创造也不会带来通货膨胀。

最活跃的因素；在发展实体经济的同时，积极利用虚拟经济的运行特征——资本化定价方式，通过资本市场获取货币利润，实现虚拟价值增殖；创建具有中国特色的实体经济与虚拟经济相结合的经济模式，建立虚拟经济条件下我国对外开放经济增长模式，这是一个学术界急需探讨的理论问题。在实践意义上，价值化积累是从价值增殖的相对独立化发展起来的，即从企业层面的物质生产过程和价值增殖过程的统一向宏观层面的物质生产过程和价值增殖过程的脱离过渡。所以，当价值增殖的独立化成为“用钱生钱”的大量经济行为的逻辑起点的时候，其实践意义表现为如何在宏观层面上处理好“物质生产过程”与“价值增殖过程”的关系问题，是在动态上解决当代经济增长源泉的多元化、经济发展价值模式的具体问题。

五、本书的逻辑关系与基本内容

虚拟经济理论认为经济系统实质上是一套复杂的价值系统。虚拟经济的历史经历了从价值系统到价值增殖系统、从价值增殖系统再到虚拟价值增殖系统这一演变过程，而这一历史过程隐含了虚拟经济随着货币虚拟化和价值增殖虚拟化而渐进发展的逻辑必然性。本书将通过货币、资本和价值化积累这三个层次来论证这一历史过程中的逻辑关系。论证虚拟经济正是货币虚拟化和价值增殖虚拟化的历史过程中，价值化积累的逻辑结果。或者说，经济虚拟化的过程具体表现为两个过程和一个基本的理论出发点，即货币虚拟化过程和价值增殖虚拟化过程两个过程，考察市场经济中财富以何种方式存在为基本的理论出发点。

（一）逻辑关系

货币从商品交换中产生的历史过程，反映出货币在交换中逐渐作为价值的独立化表现形式脱离商品界并以价值代表的社会属性执行社会职能的过程，这个过程的继续发展产生了信用货币。货币不但与商品界相对立而具有独立的社会意义，而且，它开始与贵金属相脱离，直到完全的虚拟化或符号化。在货币发展的历史过程中货币社会属性的独立化发展，使得它可以脱离任何物质的规定性，也只有脱离任何物质属性的束缚，货币才能更鲜明地体现出它的社会属性，才能更好地执行其社会职能，这正是经济社会化的必然结果之一。与此同时，市场经济发展的另一个过程，即生产过程与价值增