

DOI:10.3969/j.issn.1674-8131.2012.02.001

国际金融危机的启示和反思*

黄奇帆

(重庆市人民政府,重庆 400015)

摘 要:美国次贷危机引发的全球性金融危机,根源在于以华尔街为首的美欧金融体系违反了金融业 3 个基本原则:植根于工商产业,严格管控风险,杠杆率适度。我国金融体系要防止 5 个趋势:政策过度叠加,增加企业融资成本,“老大”意识蔓延,收入过高,服务意识不强。规避危机要力求 4 个平衡:贷款余额与 GDP 大体 1:1,证券市场市值与 GDP 大体 1:1,房地产总市值与 GDP 大体 1:1,国家主权债务加上社会保障支出与 GDP 大体 1:1。化解金融危机,不能依靠金融业自我循环,而要靠科技进步和发展实体经济。

关键词:国际金融危机;主权债务危机;宏观调控;金融自我循环;实体经济;虚拟经济;金融衍生工具;科技进步;凯恩斯主义;福利主义;供应学派

中图分类号:F015;F831

文献标志码:A

文章编号:1674-8131(2012)02-0001-04

Inspiration and Reflection on International Financial Crisis

HUANG Qi-fan

(Chongqing Municipal People's Government, Chongqing 400015, China)

Abstract: The global financial crisis triggered by American subprime mortgage crisis results from the financial systems, led by Wall Street, of Europe and the United States which violate such three principles of financial industry as being rooted in industry and commerce, strict risk management and control, as well as moderate leverage rate. China's financial industry should prevent such five trends as excessive overlapping policies, increasing enterprises' financing cost, too much privileged consciousness, too high income and weak service consciousness. Crisis-prevention should use such four balances as the gross proportion of loan to GDP 1:1, gross proportion of securities market value to GDP 1:1, gross proportion of total real estate value to GDP 1:1, and gross proportion of national sovereign debt plus social security expenditure to GDP 1:1. Crisis solution should not only depend on self-circulation of financial industry but rely on scientific and technological progress and tangible economy development.

Key words: international financial crisis; sovereign debt crisis; macro-adjustment; financial self-circulation; tangible economy; intangible economy; financial derivative instrument; scientific and technological progress; Keynesianism; welfarism; supply school

* 收稿日期:2012-03-01

作者简介:黄奇帆,男,浙江诸暨人;研究员,现任重庆市政府市长、党组书记。

由美国次贷危机引发的全球性金融危机，给世界经济造成巨大冲击，其影响至今尚未过去。欧美主权债务危机又接踵而至，发达经济体深陷高失业、高债务泥潭；虽然新兴经济体扩张强劲，但热钱涌入，资产泡沫、通货膨胀压力日益严重；全球贸易战与汇率战此起彼伏，使世界经济复苏进程面临诸多不确定性因素。前事不忘，后事之师。总结这场国际金融危机的教训，厘清金融发展应遵循的基本原则和要求，对于改进金融服务，促进金融业健康发展，既具长远意义，也有现实意义。

一、国际金融危机根源在于违反了金融三原则

这场危机，究其根源，在于世界金融体系，尤其是以华尔街为首的美欧金融体系，违反了金融业的三个基本原则：其一，金融业作为服务业，首先要植根于工商产业。社会经济发展的基础是工业，说金融是中心，是指金融与工商经济相互融合、共同发展。只有为工商业提供良好服务，金融才能成为现代经济的核心。百业兴则金融兴，百业枯则金融亡。金融一旦脱离工商经济，进入自我循环空转，那么金融业就不是核心，而且是空心、是泡沫。其二，金融业是基于信用的产业，信用的复杂性、脆弱性决定了它高度的风险性。因此，资本充足率、存贷比、准备金率等指标必须严格管控，否则，就会产生呆坏账，甚至有资金断链的风险。其三，金融业具有很强的杠杆功能，但杠杆支点要合理、要适度。社会资本就是通过金融的杠杆来撬动和放大的，没有杠杆就没有真正意义上的金融。一般而言，杠杆率放大到10倍是常态，但放大到20倍、40倍，甚至上百倍，就会有风险，就会出问题。

以美国为例，其金融危机正是由于金融业为工商企业服务 and 融通的职能早已名存实亡。金融业一直在体系内自我循环，甚至达到了登峰造极的地步。其金融创新，并非为工商企业服务，而是为了在虚拟市场中牟取巨额的暴利。华尔街成了炮制衍生工具、吹大泡沫的“赌场”，其衍生工具规模由2008年的150万亿美元增长到目前的250万亿。金融危机爆发后，美国政府实施量化宽松政策救市，遗憾的是，投放的资金并未能进入到资金贫血的工商企业，而是进入了金融体系，并进而激活了衍生工具和股票市场的现金流。其结果是，衍生工具恢复了生机，而工商企业却借不到钱。雷曼兄弟

倒闭也是因为违背了上述三条原则。用40亿美元撬动1800亿美元CDS的债券（放大45倍），1800亿涨跌1%就是18亿美元，占本金的近50%，资本金一旦不能及时补充，就必然导致最终崩盘。

此外，金融系统高额的薪酬也助推了其自我循环的加剧。金融界赚了钱就分钱，亏了分掉的钱也不会退出来，再制造衍生品来填窟窿，形成一波接一波的恶性循环。美国总统五六十万美元的年薪，可能还赶不上一个金融公司中层的收入。高工资与高利润挂钩，为追求高利润，导致欧美金融以“逐利”为唯一目标，逐渐抛弃盈利较低的实体经济，转而投向更赚钱的虚拟经济。

二、我国金融要防止五个趋势

与国外相比，我国的金融形势总体稳定，但也要注意防范五个动向和趋势：

一是要防止政策过度叠加。人民银行作为金融业最高决策机构，出台的政策只要不折不扣执行，效果就会显现。但我们金融行业的监管机构太多，政策层层叠加，一紧俱紧，一放皆松。

二是要防止增加企业融资成本。银根收紧后，社会资金紧张，就可能出现高利贷。金融机构不为中小企业融资理财服务，不采取措施去遏制高利贷，反而是贷款理财盛行，很多合理的贷款业务转成理财业务，层层加码，加上各种手续费，就变成中利贷甚至高利贷。金融机构过度的逐利行为，导致中小企业融资困难，成本增加。

三是防止金融业“老大”意识的滋生、蔓延。前几年，金融还致力于为工商产业服务。但近些年，要么没钱，要么单方毁约，把资金转到理财服务上，导致工商企业资金链中断。比如，借房地产调控之机，对合格的首套房购买者取消了按揭贷款或者大幅提高门槛，抑制了正常的消费。究其原因，是由于一些金融机构以逐利为目的，说变就变，完全不讲诚信。

四是防止金融业收入过高。国内金融业的收入虽比不上华尔街，但也不低，高管年薪多在百万左右。金融高管薪酬高一点也没有关系，但不能将高薪与巨大的盈利预期联系在一起，如果完不成利润指标，200万就立刻变20万，这样的指标考核，会逼着从业者不择手段去逐利。

五是防止金融业服务意识不强。现代社会最终摆脱经济困境，关键要靠科技创新，要靠实体经

济。因此,金融业要摆正位置,好好研究如何为工商企业服务,使工商企业健康成长。

三、规避危机要力求四个平衡

当今社会,不管是中国这样的新兴经济体,还是欧美发达经济体,要想规避金融危机,就要在宏观调控上做到四个平衡:

一是贷款余额与 GDP 大体 1:1,或者贷款余额的增长率大体等于 GDP 的增长率加上通货膨胀率。如果贷款余额大大超过 GDP,或者贷款余额增长率大大超过 GDP 增长率,都将导致通货膨胀。

二是证券市场市值与 GDP 大体 1:1。2008 年,美国证券市场总市值 20 万亿美元,远超过 GDP14 万亿美元的总量,所以导致金融危机。现在经过震荡调整,市值回归到约 14 万亿美元,趋向于合理。

三是房地产总市值与 GDP 大体 1:1。按照国际通行惯例,城市居民 6—7 年的家庭总收入应该能够买得起一套普通商品房。如果房地产市值达到 GDP 的 3~4 倍,那么一个家庭购买一套商品房就要 20 年的总收入,说明房地产市场存在泡沫。

四是国家主权债务加上养老保险、医疗保险、失业保险等社会保障系统的支出与 GDP 之比也大体 1:1。其中,政府债务最好控制在 GDP 的 30% 以内,超过 60% 就过了警戒线;社会保障体系大体上支出在 GDP 的 20% 左右,如果负担过重或标准过高,支出达到百分之三四十,再加上占 60% 的政府债务,超过 GDP 总量,风险就很大。

一个国家的宏观调控极其复杂,但只要把这四个 1:1 调控好,就能基本理顺结构,宏观上保持大体平衡。就中国而言,前些年贷款增长较快,呈现通货膨胀是必然态势,但这两年银根抽紧,正逐步走向平衡。2011 年全国贷款余额接近 55 万亿元, GDP 大约 47 万亿元,贷款余额有点超过,收紧一点可实现回归。证券市场市值与 GDP 达不到 1:1,主要是这两年证券市场发展不够充分,导致资金“银行多、证券市场少”,很多企业融资主要通过银行,直接金融系统对社会融资的贡献只占 10% 左右,比例太低,因此,证券市场应该进一步发展。而房地产市场有一些泡沫,一些城市房价过高。最近国家对房地产市场进行了调控,是合理方向。但我们的政府债务和社会保障支出不用太担心,甚至社保还应该加大支出。目前,整个社保系统的支出才几万亿,与 40 多万亿的 GDP 相比,仅占 10% 左右,可以

再增长一些。政府债务基本合理,中央和地方各约 10 万亿,占 GDP 比重不到 50%,再加上中国特有的政治优势,还有规模与 GDP 大体相当的国有资产,所以,总体上是比较合理的。

四、化解金融危机要靠科技进步和发展实体经济

受金融危机影响,世界经济已进入深度危机。靠金融业自我循环来拯救,结果有三种可能:一是推迟危机发作时间,但迟早会爆发;二是解决了一个危机,但又炮制了一个更大的危机,比如次贷危机演变成主权债务危机;三是转嫁危机,以“痞子”的无赖让全球为其埋单。所以,金融体系的自我循环,并不能有效化解当前的全球经济危机。化解危机必须跳出金融业之外找办法。根本出路,一靠科技进步,二靠实体经济发展。

历史经验表明,每次革命性的科技进步和变革,都会成为经济增长的巨大推力。科技进步产生新技术,进而大规模的产业化催生人类新的需求,以增量拉动存量,产生新的效益。这个巨大的“蛋糕”,可以把原来积淀的泡沫挤出,把历史积累下来的沉渣冲洗掉,把负担消化掉。一次革命性的科技进步,可以带来 GDP10% 以上的增长。因此,科技进步以及围绕科技进步发展起来的工商经济,是经济发展不竭的动力,是人类赖以生存的脊梁骨,是世界经济的主流。如果科技进步与工商经济能够很好地互动发展,这个世界就会早日摆脱困境,就会持久发展。

理论层面,面对危机,政府可采取三种方式:一是凯恩斯主义。凯恩斯认为投资和储蓄不可能自动形成均衡,主张国家干预经济。但这只能是短期救急行为,不能长期使用。否则,政府过度对经济活动的干预会影响资源的优化配置,挫伤经济效率。二是福利主义。其主要内容是“分配越均等,社会福利就越大”,主张收入均等化,由此出现了所谓的“福利国家”。福利经济学理论可以缓和经济矛盾,平衡两极分化的差异,起到启动需求的作用。这种方式有一定的公平性,但不能过度,不能当“保健型补药”吃。否则,高福利容易使社会创造活力降低,还会导致政府债台高筑。三是供应学派的做法。即政府通过优惠政策鼓励创业,进而促进经济繁荣。20 世纪 80 年代初,里根政府就把供应学派理论作为经济调控的依据,撒切尔夫人在英国也

运用了这个理论。因此,英美 20 世纪 80 年代经济都非常繁荣,为此后十多年的发展奠定了基础。事实上,中国搞改革开放所出台的一系列政策,包括改善投资环境,鼓励创业,降低税收,财政补贴,政府帮助低息贷款和融资,等等,与供应学派理论可以说是异曲同工。

解决目前的经济危机,凯恩斯主义和福利主义都不可能奏效,特别是在主权债务危机背景下,政府负担过重,已没有更多依靠财力进行调控的余

地。供应学派通过“鼓励创业”刺激经济的方式是有价值的。有人会质疑,现在市场不景气,如何创业?如果转变思路和角度来考虑,创办微型企业也是创业。政府通过资本金补助、税收返还和帮助贷款等政策措施,鼓励千百万人创业,自己救自己,而不是靠政府救济。只要长期坚持,就会有收效。

(编辑:夏 冬;校对:段文娟)

《西部论坛》“空间经济理论与应用”专题征文启事

《西部论坛》(国际刊号 ISSN 1674-8131,国内刊号 CN 50-1200/C,曾用名:《重庆商学院学报》、《重庆工商大学学报(西部论坛)》)为经济学类学术期刊,入选“中国人文社会科学核心期刊”、“中国期刊方阵·双效期刊”和“全国高校优秀社科期刊”。

2009—2010 年度,《西部论坛》成功开展了“西部大开发十周年征文”,对获奖论文的奖励已经完成,取得良好的社会反响。为进一步紧跟经济学发展前沿,《西部论坛》在 2011—2012 年度继续开展“空间经济理论与应用”专题征文活动,具体办法如下:

一、征文选题范围

1. 空间经济学相关理论研究
2. 空间经济理论在各领域的应用
3. 空间经济理论及其应用研究的文献综述
4. 空间经济理论史研究
5. 国内外空间经济学学科发展评价

二、征文要求

自 2011 年 1 月 1 日起至 2012 年 8 月 31 日止符合上述选题范围的论文均认定为征文(来稿亦可在题目左上方注明“空间经济理论与应用征文”)。征文来稿应符合学术论文的规范和格式,并请勿一稿多投;本刊收到征文后,将在 2 个月内告知作者是否刊用。本次征文和评奖不收取任何费用。

三、优秀征文奖励办法

1. 本刊将在 2012 年 9 月组织专家对本次征文展开评比,对优秀论文设立一等奖 1 篇,奖励 3000 元;二等奖 2 篇,每篇奖励 2000 元;三等奖 3 篇,每篇奖励 1000 元。评比和奖励结果将于 2012 年 10 月 15 日在《西部论坛》网站公布。

2. 征文来稿在本刊发表后,若:

- (1) 被《新华文摘》文摘,给予 2000 元/篇的奖励;
 - (2) 被《高等学校文科学术文摘》、《中国社会科学文摘》、《光明日报》理论版转摘或《新华文摘》“论点摘编”收录,给予 1000 元/篇的奖励;
 - (3) 被人大复印报刊资料系列期刊全文转载或被《高等学校文科学术文摘》“学术卡片”收录,给予 500 元/篇的奖励;
 - (4) 获得国家级科研奖,给予 2000 元/篇的奖励;
 - (5) 获得省部级科研奖,给予 1000 元/篇的奖励。
3. 以上奖励重复计发;获得国家级或省部级科研奖需作者提供证明材料,获奖的认定权在本编辑部。

四、投稿方式

网站在线投稿: <http://www.westforum.net.cn>

咨询电话:023-62769479,电子邮箱:westforumcn@gmail.com。

重庆工商大学 学术期刊社

二〇一一年三月一日