



## 贪婪导致危机——从“次贷”危机透视美国经济

于祖尧

2009-1-15 10:45:53

来源：中国共产党新闻网

打印本页

关闭窗口

自美国发生“次级住房抵押贷款”危机后，危机的涉及面不断扩大，并演化为一场涉及全球经济的金融危机，发展中国家亦受其害。笔者试图提供一个研究“次贷”问题的新思路：既透过“次贷”看美国经济，又透过美国经济看“次贷”危机。

### 一、“次贷”危机本质上是资本主义经济危机

怎样认识美国盛行的“次级抵押贷款”以及由它引爆的金融危机？学界众说纷纭。有人认为，“次贷”危机是局部的、短期的问题。笔者的看法是，“次贷”及其危机并不是美国经济局部的、偶然发生的问题。“次贷”危机实际上是美国经济的缩影，它不仅仅是一场金融危机，本质是资本主义的经济危机。这从美国经济的一些特点可以看出。

— 经济呈现虚拟化、泡沫化。房地产业是美国三大经济支柱之一，半个世纪以来，在整个经济中的比重一直在20%以上，带动60多个相关产业。抵押贷款占房地产半壁江山，“次贷”比重又占其中的一半。但这根支柱的根基却建立在“地震带”上，毫无抗震能力。“次贷”上市，在住宅市场之旁形成了一个以“次贷”证券为交易对象的金融市场。在这个市场上，起主导作用的不是消费者，而是债权证券的投资人，他们的行为服从于证券收益最大化。过度投机造成“次贷”证券市场脱离实体经济而虚拟化、泡沫化。

— 居民消费靠信贷支撑，家庭债务负担沉重。消费需求持续增加是经济协调稳定增长的源泉和前提。美国是高收入、高消费的富国，但贫富两极分化、基尼系数高一直是困扰其经济的难题。政府和厂商企图用消费信贷的对策鼓励消费，缓解生产与消费的矛盾。但是，消费信贷在暂时增加居民消费的同时，却使广大中低收入家庭沦为“债奴”。2001—2004年“次贷”快速膨胀时期，美国家庭债务占收入的比重上升到136%，家庭债务余额高达11.4万亿美元，等于当年GDP的3 / 4以上。

— 财政赤字长期居高不下，政府入不敷出。财政收支平衡，是政府有效履行职能的物质保证，也是国家经济可持续发展和有效运用财政政策实施宏观调节的必要前提。但是，美国政府无视财政运作的基本规则，长期奉行赤字财政，依靠发行国债来弥补财政亏空。1980年，美国财政赤字为762亿美元，占GDP的1.94%；2005年达到创记录的4992亿美元，约占GDP的4%。

— 巨额外贸赤字拖累了世界经济。进出口贸易平衡，是一国外贸可持续发展的前提。但是，如今美国却背上了巨额外贸逆差的沉重包袱。2006年，美国外贸逆差高达8830亿美元，居世界之首，占全球外贸额的1 / 3。据此，美国为了弥补巨额逆差，每个交易日必须借34亿美元外债。

— 一方面在国内外大肆举债，另一方面无节制地滥发国债，造成债务恶性膨胀，经济虚拟化、泡沫化。美国2006年净外债对

GDP的比例达到50%，经常项目的赤字为8000多亿美元。美国国家审计署资料显示，美国内外债余额为53万亿美元，为GDP的数倍；金融资产的市值达到46万亿美元的规模。滥发美元和债券，导致金融业恶性膨胀，三次产业畸型发展，经济整体虚拟化、泡沫化。

美国经济这座庞然大厦隐含着深刻的危机，根基正在动摇。“次贷”危机只是冰山一角，是资本主义经济危机的导火索。随着“次贷”危机的扩散和蔓延，实体经济的危机必然产生。“次贷”危机一开始影响的是美国的房地产业，导致房地产价格大幅度下降和房地产投资急剧萎缩，其后影响到能源、汽车等行业，目前事实上已经发展为一场经济危机。

有些学者作了很好的分析，认为，“次贷”危机的出现是因为美国的金融监管出现了问题，监管当局没有对金融创新进行有效监管；认为是美国的消费模式出现了问题，过度消费导致了经济泡沫化。这些都是重要的原因，但都只是浅层次的原因，危机的根源还在于资本主义的基本矛盾，即生产社会化和生产资料资本主义私人占有制之间的矛盾。这一矛盾决定了在资本主义社会，劳动成果主要被资本所有者占有，劳动者购买能力不足，因而必然会出现生产相对过剩的危机。美国不可能改变它的所有制，因而这一基本矛盾在资本主义社会内部不可能得到解决。尽管美国已经到了经济高度发达的阶段，有足够的经济能力解决贫困问题，但基本劳动者的贫困问题还远未得到解决，还有数千万的无房户。为了扩大需求，美国只能采取消费信贷来提升购买能力，以刺激经济增长。但降低信贷门槛，实行扩张性的财政政策和货币政策，只是形成了虚假的购买力。这些措施只能在短期内发挥作用，不可能解决生产和消费中存在的矛盾。因此，研究“次贷”危机的根源，不能忽视垄断金融资本的贪婪引发金融危机的必然性。

## 二、“次贷”和所谓“金融创新”

从20世纪70年代以来，美国金融业掀起了一波又一波改革创新热潮，把金融创新、混业经营、开发金融衍生品列为改革的重要任务。金融衍生品成为融资和牟利的重要工具，名目繁多的抵押贷款证券便是其中之一。

金融创新特别是其中的衍生品创新，必须有一条不可逾越的底线：以为实体经济服务、促进实体经济发展为原则。美国“次贷”危机爆发的原因就在于违背了这个原则，突破了这条底线，终于酿成灾难。

— 从“次贷”膨胀的背景看，注定它是证券市场上的一颗灾星。证券市场是实体经济融资的重要渠道。发行债券是实体经济发展的需要。但是，“次贷”膨胀却有特殊的背景。20世纪60年代“次贷”问世后，在相当长时期并未在抵押贷款市场上占据主体地位。只是到了本世纪初，房地产热引发住宅价格上升，再加上实行低利率政策，财富效应和投资效应诱使房地产金融机构涌向“次贷”，把它当作尚待开发的金矿，导致“次贷”规模和品种快速膨胀。美“次贷”余额2001年仅为1200亿美元，2006年增加到14000亿美元。“次贷”形成了房地产市场巨额虚拟购买力。

— “次贷”运作逆信贷通行规则而行，给金融危机埋下隐患。“次贷”对象是信用等级低、履行贷款合同前期还本付息缺乏可靠保证的客户。贷款人把赌注压在住宅价格上升上，一旦客户毁约便收回抵押房产，自身不会受损。而且更重要的是，借助“次贷”证券可以把风险转嫁给其他投资者。房贷公

司玩的是空手套白狼、买空卖空的把戏。它先从银行借入资金，再从零售商买入房贷，然后打包成证券出售给投资者，投资者再将证券投入市场，每次倒手都可获得可观收入，GDP也会相应增加。但房产变现的链条却在延长，一旦某个环节发生支付危机，整个链条便会引起“多米诺骨牌效应”。2007年，美“次贷”余额虽然只有1.2万亿—1.5万亿美元，但经过包装衍生为证券在二级市场流通，总规模膨胀到10万亿美元，其中在国际上流通的约占2/3，涉及“次贷”业务的金融机构多达2500多家，全球45家大银行和券商都卷了进去。足见这种所谓“金融创新”，在设计之初就埋下了搅乱金融秩序、制造金融危机的祸根。

### 三、“次贷”和经济全球化

“次贷”在美国经济总量中的份额可以说微不足道，但在经济金融领域的影响却不容忽视。经济全球化是近代社会化生产力发展的产物。资本主义列强在全球实行经济扩张，把其他国家和民族拉入了世界资本主义市场。

我们探讨经济全球化，似应区分两个问题：一是社会经济发展的客观趋势；二是当代世界经济体系的现状。如果不作这种区分，用前者代替后者，就可能走偏方向。有人鼓吹“市场无国界”就是例证。当代世界经济体系现状的特点：一是美国等发达国家居主宰、主导地位，特别是美国利用自己的经济优势推行经济霸权主义；二是国家间的经济关系不公平极其严重，其程度已经达到发达国家靠发展中国家、富国靠穷国养活的荒唐地步。

美国是当今世界头号经济大国，其在经济上有两面性。“次贷”危机暴露了美国经济的致命弱点，但它毕竟拥有无与伦比的强大实力。2004年，美国经济总量(GDP)约占世界34%，外贸总额占20%，美元占全球外汇储备的份额为64%，美元交易额占全球外汇交易的62%，美元在全球贸易结算中占66%。美国还拥有维护本国利益、推行世界经济霸权主义的重要工具，即它直接控制着世界银行、国际货币基金组织、世贸组织；主导制定了一系列体现其意志和利益的国际经贸制度。

那么，美国是如何利用经济全球化牟取私利的呢？(1)从加工贸易的发展中，美国获得了产业分工的巨大效益，使它能够把有限的短缺资源用于发展高新技术和高附加值产业。(2)美国无偿占领了世界上最大的、最具发展潜力的市场。当今世界，市场是最稀缺、最宝贵的资源，但市场却无价。市场是美国经济持续发展的生命线。(3)利用美元霸主地位，用分文不值的虚拟财富——纸币美元投资，获取高额回报。(4)向他国转嫁环境污染和高物耗成本，以保护本国生态环境和稀缺自然资源。(5)通过跨国公司操纵国际市场行情，用高油价、高矿产品价格、高粮价等搜刮发展中国家，牟取暴利。(6)推行弱势美元政策，操纵汇率，造成美元大幅贬值，美元储备缩水，使包括中国在内的一些国家蒙受巨大损失，从而减轻美国外债压力。(7)巨额投机资本(有资料估计，每天在世界市场上流动的热钱约1万多亿美元)在国际金融市场兴风作浪，破坏市场秩序，操纵外汇行情，搅乱股市，时刻威胁发展中国家经济的稳定和安全。

总之，事实表明，发展中国家和发达国家之间的经贸关系，绝不是什么“失衡”、“不平衡”的问题，而是不平等、不公平、不公正。撕开平等竞争、公平贸易的假面，展现在人们眼前的现状是：美国等发达国家把发展中国家视为任意宰割的羔羊，从它们的身上扒走的不是一层皮，而是十几层皮。

### 四、“次贷”和新自由主义

20世纪70年代，新自由主义取代凯恩斯主义跃升为西方主流经济学，主导美国政府的经济政

策。“次贷”出笼，是新自由主义的产物；“次贷”危机，也是新自由主义酿成的苦果。

### 1.从投资和信贷两方面刺激房地产业的繁荣和发展，形成经济新的增长点。

20世纪末，美国互联网泡沫破灭，纳斯达克崩盘，但房地产业得益于政府扩张的货币政策而幸免于难，保持了90年代的发展势头。2000年，美联储为遏制经济衰退，宣布将联邦基金利率下调50个基点，利率从6.5%下调为6%，接着连续13次降息，2003年6月，利率降至1%，并持续了1年多。受美联储低利率政策的影响，商业银行和证券市场的利率纷纷下调。30年期住房固定抵押贷款利率从2000年底的8.1%，降至2003年的5.8%。1年期可调息抵押贷款利率从2001年底的7%，降至2003年的3.8%。“次贷”乘放松银根之机急速膨胀。2003年，美国住房抵押贷款发放规模创历史新高，达4万亿美元；2006年，住房抵押贷款市场成为美国最大的债务市场，达8.82万亿美元，“次债”余额跃居第二位，占12%。放松银根直接刺激了住房投资的攀升。2006年，住房投资在全部投资中所占的比重，上升到30%以上。本世纪初，消费在GDP中所占的比重，突破了70%的大关。

### 2.在实现“居者有其屋”战略目标中，政府的主导作用逐步让位于市场，房价实行市场化。

1970年代开始，美国房地产业走上了市场化道路。这主要表现在：第一，将低收入者推进市场，靠住房金融市场实现其住房需求。第二，按照市场化、私有化原则将原有以政府房贷机构为主体的结构，改造为以私人资本为主体的多元结构。先后通过改制新建了两家房贷巨头——房地美和房利美，占据了房贷市场半壁江山。现在，这两家股份公司持有和担保的房贷总额高达5.3万亿美元。第三，放开房价，由供求调节市场。在低利率的“次贷”政策刺激下，住房价格一路飙升。1997—2006年房价上涨了85%，为战后第二个高峰。第四，房地产热和房价持续上涨，给住房带来了巨大的“财富效应”。政府企图借此来增加居民收入，缓解分配不公的矛盾。2001年以来，房地产市场带来的财富高达6万亿美元，个人消费因此增加5000多亿美元。但好景不长，泡沫最终还是被刺破。

### 3.政府放任房贷监管，房地产金融专门化、独立化，走上了自由化经营道路。

住房信贷市场具有高风险性，本应严加监管。但美国政府却反其道而行之，实行自由化。“次贷”的恶性膨胀就是经济金融自由化酿成的灾难。股市泡沫破灭之后，美国并没有从中吸取教训，仍然我行我素，继续奉行新自由主义教条。在所谓金融创新和改革的旗号下，为“次贷”畅行一路大开绿灯：向低收入者放宽借贷条件；开放房贷二级市场；准许发行房贷证券；支持抵押贷款衍生工具等等。大量投机资本涌向房地产金融，其衍生品名目之多，仅房地产信托投资基金就有300多种，抵押品不断创新，什么“转按”、“加按”、“换按”、“转加按”、“二按”、“再按”，住房证券市场急速膨胀，规模超过债券市场的3倍，其功能已经由实现“居者有其屋”蜕化为金融投机家的大赌场。

“次贷”危机的爆发、扩散，再次宣告了新自由主义及其经济政策的破产。自2007年4月美国第二大次级贷款机构新世纪金融公司向法院申请破产保护以来，西方国家政府面对“次贷”危机的威胁，动用了经济、财政、金融、行政手段以解救陷入困境的银行业，遏制“次贷”危机蔓延和扩散，避免经济陷入全面衰退。甚至通过媒体散布“次贷”风波即将过去。但是，一年多过去了，救市的一切措施均未能如愿。“次贷”危机还在蔓延，而且又遇到了通货膨胀率和失业率上升、经济减速的难题。这些矛盾交织在一起，互相影响，正在把这些国家拖进一场世界性的经济衰退。当然，由于全球各国政府联合救市，使危机可以得到缓解，不会出现上世纪30年代那样的大危机。

新自由主义已经走到尽头，西方资本主义国家就求助于凯恩斯主义，主要采取财政政策刺激需

求，减小危机带来的危害。对资本主义国家的这些方法我们需要恰当地评价。刺激需求对于减少危机的深化，能发挥一定的作用，但不能消除危机，而且给西方资本主义国家埋下了更多的隐患。政府采取赤字财政政策，钱从哪里来？只能发国债，但欠下的债总是要还的。这种寅吃卯粮的方法会导致经济矛盾进一步突出，可能不仅刺激需求的目的难以达到，而且会引起通货膨胀。

货币主义救不了美国，凯恩斯主义也救不了美国。它们不得不打出最后一张王牌：国有化。2008年2月，英国财政大臣宣布将北岩银行暂时收归国有。无独有偶，9月，美国政府在向房地美和房利美两家公司注入财政资金无效之后，被迫宣布由政府接管这两家公司。这一举措令世人震惊，被认为是“史无前例”。国有化能否救市，人们拭目以待。但“次贷”危机却向世人宣告：新自由主义及其信条市场原教旨主义已经陷入绝境。

（作者：[中国社会科学院](#)荣誉学部委员、研究员）

来源：红旗文稿

转载务经授权并请刊出本网站名

Copyright © 2005 www.  
All Rights Reserved

版权所有：[马克思主义研究网](#) | [网站声明](#) | [联系我们](#)

（浏览本网主页，建议将电脑显示屏的分辨率调为1024\*768）