



“猛虎”是怎样放出笼的——论金融自由化与美国金融危机

程恩富 王佳菲

2009-1-20 10:42:31

来源：《红旗文稿》

打印本页

关闭窗口

20世纪80年代以来，与世界范围内大规模金融自由化浪潮相伴到来的，是愈演愈烈的金融危机，这已为历史所证实。当前，一场严重的金融危机再次促使我们深入探究金融自由化同金融危机产生之间的关联，并从中获得警醒与启示。

一、始于20世纪80年代金融自由化浪潮加剧了世界金融动荡

金融自由化是指不断减少政府对金融部门运行的管制和干预，转而由市场力量决定的过程，在实践中主要集中在价格的自由化、业务经营自由化、市场准入自由化和资本流动自由化等几个方面。

20世纪80年代以来，发达国家相继放松金融管制，发展中国家则先后展开了以金融自由放任为特点的金融深化和金融发展为旗帜的金融体制改革。特别是80年代后期90年代以来，在“华盛顿共识”的压力下，拉美国家为了得到国际经济组织和西方国家的援助以摆脱债务危机，东亚和东南亚国家为了更好地实施出口导向战略，转轨国家为了加快市场化步伐，都在推进金融自由化改革和金融开放政策。

不少国家原本企望金融自由市场化改革能够带来经济繁荣，然而事与愿违，自布雷顿森林体系崩溃以后开始显现的国际金融动荡，伴随着金融自由化的进程而日益加剧，大大小小的金融危机频繁发生，破坏程度不断加深。在发达国家，80年代中期以后美国经历了一场储蓄信贷协会危机，90年代初出现了欧洲货币体系危机，日本则因泡沫经济诱发严重的金融危机并且经济十几年长期不振；在发展中国家，80年代初的拉美债务危机、90年代中期的墨西哥金融危机和其后的亚洲金融危机，更是对金融体系带来巨大冲击，对经济发展造成严重伤害，甚至引发社会动荡。一系列惨痛的现实促使人们展开反思，尝试在理论上分析金融自由化与金融不稳定及金融危机之间的内在联系，提出了“金融约束”等新一代金融发展理论，发展中国家金融自由化改革的实践步伐也趋于审慎。

二、美国继续推动金融自由化导致基本矛盾进一步激化

到20世纪末，大规模的金融自由化改革接近尾声，然而，改革形成的格局已经很难逆转，资本主义生产方式扩张的内在冲动决定了金融自由化进程不可能就此中断，主要发达国家需要推进这一趋势以扩大自身利益，而被卷入经济全球化的广大发展中国家也难以从中挣脱。金融自由化进程的继续深化，加剧了资本主义基本矛盾的激化。

1.金融自由化导致利益更多向资本家倾斜，工人的所得下降。

在新自由主义条件下，工人在与资本的博弈中处于弱势地位，企业利润不断上涨，工资却不升反降。而金融自由化使得工人在与资本的力量对比中处境更加不利。发达国家的过剩资本为了追逐更多利润，到广大发展中国家寻找廉价的劳动力，大量的制造业生产向发展中国家转移。这有利于压低全世界、特别是西方国家这些原高工资国家工人的谈判能力。加之美国奉行新自由主义政策，国内工人工资被打压、社会福利被削减，导致贫富分化加剧，矛盾趋于尖锐。2005年，美国最富有的1%和1%的人所拥有的财富都达到了1928年以来的最高水平。最富有的1%的人口只有30万，但他们的收入与最穷的50%的（约1.5亿）人口的总收入相当。不仅是美国，英国、日本等发达国家近二十年来的基尼系数也在扩大，中产阶级也遭到削弱。

2.金融自由化导致利益更多地向金融垄断资本倾斜，实体部门利润下降。

对于美国来说，大量产业转移出去之后自身就形成了空心化，因而必须在发展金融产业和虚拟经济方面确立绝对优势，并从中获取更多的利润。美国国内金融自由化改革正是符合了这一目标，满足金融资本自由逐利的要求。美国自1980年通过《存款机构放松管制与货币控制法》，一步步放松了对金融机构的管制。

自由化环境导致金融机构为了追逐利润而过度竞争，并转向投机业务和金融创新，增大了金融体系风险。为了获取高额利润，投资银行不遗余力地开发出一系列高杠杆率的金融衍生产品。

美国当局对于金融风险和经济泡沫并不是毫无察觉，但作为金融资本家们的利益共同体，依然疏于监管。2000年美国的网络经济股泡沫破裂，曾造成数千亿美元的损失；以2001年安然公司事件为开端的一系列财务欺诈丑闻，一度将股市拖入熊市。而美联储选择了用降息等宽松货币政策来应对，以新的更大的房地产泡沫取代已破裂的泡沫。

美国的金融自由化不仅弱化了监管、增大了金融系统性风险，而且导致社会财富向金融部门集中，虚拟经济与实体经济的脱节日益严重。刚刚大学毕业的金融工程师收入是土木工程师的4倍；雷曼公司总裁在数年间获得3.5亿美元的薪酬；华尔街占有所有公司利润总额的40%，而实体经济只占60%。

3.金融自由化导致利益更多地向美国等发达国家倾斜，发展中国家地位相对下降。

新自由主义主导下的经济全球化，必然要推行金融自由化的全球化。金融垄断资本是垄断资本的高级形态，它现在已不再满足于通过资本自由流动，以股权和技术垄断等手段层层控制子公司、孙公司，而是要进一步通过国家战略，利用在国际金融市场和国际货币体系中的控制权或主动权，大力推动各国金融自由化，这样就可以在必要时对别国货币政策、汇率政策、中央银行的行动乃至整个金融体系施加影响，进而影响到该国的实体经济。作为世界上经济最为强大的国家，美国不仅要通过金融机制在全球配置资源，还要通过金融霸权在全球争夺资源。

在当前世界金融体系下，发展中国家难以摆脱来自外部的压力，实际上仍在延续金融开放和自由化的进程，并处于不利地位。例如，新兴市场国家通过出口得到的美元储备因受到种种限制而无法顺利地在美国实现直接投资和并购美国企业，只好大量购买美国国债、政府机构债券和其他金融产品；美国的股票市场吸引了海外优质公司在此上市，让美国投资者分享成长红利和垄断利润；发达国家借助于国际经济组织，对接受经济援助的国家或成为成员的国家附加放松金融管制等条件，加速这些国家的金融开放；等等。

新自由主义主导下的经济全球化以及它积极推进的金融自由化，加大了世界经济发展的不平衡性，发达资本主义国家在此进程中的获益大大超过发展中国家，全世界的收入和财富的不平等急剧扩大。

由上述分析可见，近年来由美国主导的金融自由化加剧了资本主义基本矛盾，预示着一场新的经济危机必然到来。

三、金融自由化直接助长了美国“次贷”泡沫的累积

1.金融自由化鼓励了消费信贷尤其是次级房贷的膨胀。

通过发展借贷消费，家庭消费支出可以实现远高于可支配收入的增速，从而减缓经济衰退。实际上，正是得益于居民债务的快速扩张，美国才能较为平稳和迅速地从本世纪初的衰退中重返一派繁荣景象。这主要是通过美联储大幅降息、增加货币投放实现的，同时也是在金融自由化加剧了银行间竞争的环境下进行的。激烈的竞争促使银行开展高回报、高风险的业务，这在住房次级抵押贷款市场尤为明显。在监管缺失的情况下，美国贷款发放机构为追求短期效益、抢占市场份额，降低了住房抵押贷款标准，并进行了一系列的“创新”：购房无需提供首付，可从银行获得全部资金；贷款的前几年可以只偿还利息，不用偿还本金；采用浮动利率；等等。这样一来，次级按揭规模迅速膨胀，掠夺性贷款不可避免地发生，众多低收入家庭陷入了债务链条。

2.金融自由化助长了金融资产泡沫尤其是“次贷”衍生产品泡沫。

依靠增加的消费支出拉动经济增长还仅仅是一个开始，只有当居民举债消费的是大宗耐用消费品，进而金融机构将这一消费信贷进行证券化，并且进一步衍生出利润更为丰厚的金融创新产品时，才能使同一笔债务幻化出多重存在，最大限度地为大资本家们创造盈利，而能够完成这一使命非房地产及其金融化莫属。现代经济运行中的房地产部门吸附了巨额的储蓄和贷款，可以视为泛金融部门，而美国更是把房地产的金融化推向极致。通过所谓金融创新，美国以有限的有形住宅产品，衍生出可以反复出售并且具有高杠杆率的虚拟金融产品行销全球，为华尔街的金融大亨们带来巨额财富。

根据国际清算银行保守估计，2006年底，美国境内的股票、债券、外汇、大宗商品期货和金融衍生品市值约为400万亿美元，为当年美国GDP的36倍左右。面对虚拟经济的过度膨胀，号称金融市场最为成熟、监管最为完善的美国却没能提出预警和加强监管，这是值得思考的。一方面，美国政府和美联储所代表并维护的正是金融垄断资本的利益，它不可能进行严格监管。另一方面，金融自由化促进了经济的深度金融化和金融的经营混合化，从而使得金融业与非金融业、金融部门内部各种业务的界限趋于模糊，在客观上也增加了金融监管的难度。

泡沫是注定无法长久持续的，2004年以来美国利率提高并触发房价下跌，成为引发“次贷”危机的导火索。

四、金融自由化埋下了美国金融危机恶性扩散的隐患

金融自由化不仅助长了“次贷”泡沫，而且埋下了危机在各国间加速传播的隐患。美国利用已经确立的金融优势，大力推动各国的金融自由化，使许多国家日益与国际金融市场相依存，从而便于对别

国的金融运行乃至实体经济运行施加影响，进而获得现实利益或是转嫁危机损失。

随着美国“次贷”危机发展成全球金融危机，美国作为世界最大的债务国，已将它的各类债权人深深拖入泥潭而无法自拔，轻者一举一动受到牵制、唯恐美元资产缩水，重者金融稳定遭到侵蚀、甚至经济安全遭受破坏。例如，金融风暴中第一个被刮倒的主权国家冰岛，这个以高收入、高福利著称的北欧岛国，由于银行为了投资美国次级按揭资产等长期资产，曾在国际资金市场大量借入低利短债，过分借贷导致总外债规模竟达国内生产总值的12倍，以致危机爆发后出现了国家濒于破产的危险境地。相反，奥地利因选择继续发展旅游业等实体经济，则受影响较小。

新兴市场国家自身的金融运行和经济状况原本尚属良好，但由于出口依存度或外资依存度较高，正日益感受到巨大的压力。在国际信贷市场冻结的情况下，一些依赖外部融资的国家，例如经常账户赤字、外汇储备又不足的波罗的海三国，负有大量外债特别是近期需要偿还大量短期外债的韩国，都面临着资金来源难以接续的困境。而美国有可能趁其他国家因为缺乏流动性、难以偿还美元债务之机，通过抄底其他国家资产，或通过国际货币基金组织借债给陷入困境的国家，加强对其他国家的金融控制。

（作者：程恩富，[中国社科院](#)马克思主义研究院院长；王佳菲，助理研究员）

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）