

自由放任与经济安全

——东南亚金融危机和美国次贷危机的比较

彭文平

(暨南大学东南亚研究所 广州 510630)

[关键词] 自由放任; 经济安全; 东南亚金融危机; 美国次贷危机

[摘要] 金融自由化是经济全球化的趋势, 但自由放任和全凭市场调节的金融自由化必然引发金融动荡乃至发生金融危机。本文从西方自由主义理论的指导要义出发, 考察了过早进行金融自由化的东南亚国家和金融监管缺失的美国爆发金融危机的原因, 并分析了两次金融危机对当事国和全球经济安全的影响。

[中图分类号] F833.359

[文献标识码] A

[文章编号] 1008-6099(2009)03-0073-05

La issez Faire and Economic Security: A Comparison of Southeast Asian Financial Crisis and American Subprime Mortgage Crisis

Peng Wenping

(Institute of Southeast Asian Studies, Jinan University, Guangzhou 510630, China)

Keywords: Laissez Faire; Economic Security; Southeast Asian Financial Crisis; American Subprime Mortgage Crisis

Abstract: Although financial liberalization is an inevitable trend in globalization time, laissez-faire policy and absolute market regulation will result in financial turbulence and even financial crisis. From the perspective of essential principle of western liberalism theory, this article tries to explore the factors causing the financial crisis in Southeast Asian countries and America—the former have liberalized their finance prematurely, and the latter is lack of financial supervision. Finally, the article analyzes the impacts of the two cases of financial crisis on the countries involved and global economic security.

一 作为意识形态的自由主义

自由主义是国际关系实践中具有重要影响的思潮之一, 根植于西方自由主义哲学思想。国际关系理论受自由主义政治思想的影响, 形成了诸多流派, 苏珊·麦克米伦 (Susan McMillan) 将其分为政治自由主义、经济自由主义、社会自由主义和复杂自由主义^[1]。其中, 经济自由主义主要反对早期各国对产业和贸易发展的种种限制, 如航海法、关税等措施, 认为这是对自由企业制度的阻碍, 因为这些限制性因素使得资本和劳动力从“能够取得最大利润”的目的地转向“相对较少获益”的目的地, 这是导致贸易不平等的根源^[2]。根据对经济运行模式的不同主张, 苏长和将经济自由主义分为古典自由主义和新自由主义, 古典自由主义对国际经济主张自由放任和自动调节, 认为经济的

运行不应受干预, 市场这只无形的手会自动调节国际经济秩序; 然而 20 世纪 30 年代的资本主义危机使得古典自由主义的理念遭到质疑, 新自由主义应运而生, 该理论主张对国际政治经济进行必要干预以及通过国际制度、国际法对国际生活进行调控和管理, 以此建立国际政治经济秩序^[3]。二战后至 20 世纪 70 年代的国际秩序就是在新自由主义理论指导下建立起来的, 在国际经济领域最明显的特征是创立了关贸总协定、国际货币基金组织、世界银行等国际制度管理世界经济的布雷顿森林体系。随着美国霸权和布雷顿森林体系的瓦解, 国际经济又恢复到被罗伯特·吉尔平称为经济民族主义、重商主义和区域经济集团化的混合状态中^[4]。美国和英国在里根总统和撒切尔夫人执政后, 自由放任思想重新成为经济运行的指导原则。冷战结束和苏联的解体使西方学者面临突如其来的胜利, 鼓吹自

*[收稿日期] 2008-12-28

[作者简介] 彭文平, 暨南大学东南亚研究所国际关系专业 2007 级博士生。

由主义再也没有挑战者，弗朗西斯·福山在《历史的终结》一文中认为自由主义是“人类意识形态进化的终结点”，冷战的结束说明“自由资本主义不能再改进了。”^[5]作为西方意识形态的强势理论，自由主义不仅在美国等发达资本主义国家盛行，而且对发展中国家经济走向自由开放起到了重要的推动作用。

二 金融自由化的陷阱

国际金融自由化是经济全球化时代的趋势。受“自由市场经济”理念的影响，国际金融领域在布雷顿森林体系崩溃后经历了一场自由化进程。正如全球化是把双刃剑一样，金融的自由化对那些金融市场不够完善而又过早实行金融开放的发展中国家，以及那些为追求利润而置金融监管于不顾的发达国家来说同样带来危机和挑战。

1. 东南亚国家金融自由化：发展中国家的“欲速则不达”

东南亚国家经济发展战略在 20 世纪 80 年代大都转向“出口导向”型，这些国家的片面追求高速增长导致对投资需求过旺。为弥补发展资金的缺口，东南亚国家通过进行金融改革为经济发展筹措资金：一是放松了对外汇的管制，允许汇率浮动；二是取消利率上限；三是采取各种财政鼓励措施促进资本市场发展，使当地企业通过发行股票和债券获得长期资金^[6]。通过放松资本管制，东南亚国家的私人企业、公司和金融机构大举向外借债，拉动经济的高速增长。除新加坡外，东盟几个创始国在 20 世纪 90 年代上半期外债占国内生产总值（GDP）的比重一直非常高，其中马来西亚和泰国平均在 1/3 以上，印尼和菲律宾更高，在某些年份甚至达到七成左右（见表 1）。

表 1 东南亚国家外债占 GDP 的比重（%）

年份 国家	1991	1992	1993	1994	1995
印度尼西亚	68.21	68.74	56.42	54.58	53.35
马来西亚	38.59	34.76	40.74	40.73	39.34
菲律宾	71.45	62.29	66.08	62.41	53.21
新加坡	0.05	0.02	0.01	0.00	0.00
泰国	38.19	37.56	34.17	33.60	33.91

资料来源：转引自郑振龙著《大警示——冷观亚洲金融危机》，中国发展出版社，1998年，第 7 页。

利率的市场化，吸引了大量追逐货币利差和短期高额回报率的外国资本和热钱的进入。由于日本 20 世纪 90 年代初泡沫经济的破裂以及技术创新的缓慢，亚洲四小龙依靠转移劳动密集型产业至欠发达国家仍能维持经济繁荣，从而丧失了产业升级的动力，东南亚国家因此失去了承接

外部新产业的机会。产业结构没有及时升级，投资原有产业的收益前景不佳，造成流入东南亚国家的外资在结构上主要以短期逐利性资本为主。当地政府对流入的外资引导利用不够，任其盲目进入那些高收益的房地产和证券业，这种流向非但不能为这些国家建立新兴的产业，反而造成资源浪费和重复建设，最终形成经济泡沫。

东南亚国家僵化的汇率制度未能及时应对国际经济的变化，也是导致危机爆发的原因。国际金融货币体系有个不可调和的“三难困境”，即在固定汇率、各国货币政策的独立性和资本自由流动三者之间至多只能兼顾其中的两个目标。东南亚国家大都采取对美元的联系汇率制度，其货币的汇率随美元的升降而升降，在进行金融改革允许资本自由流动之后，本国货币政策的自主性就必然要丧失。危机前，世界最大的两个经济体美国和日本的货币汇率发生了逆转。日元在 1985 年的广场协议后对美元升值，这对货币盯住美元的东南亚国家出口曾非常有利，然而 1995 年日元对美元贬值，东南亚国家的货币也随美元升值，其出口产品在国际上丧失了竞争力，导致其经常项目的逆差和外汇收入的减少，削弱了这些国家应对外部冲击的能力，因此无法避免金融危机的爆发。

2. 缺乏监管的美国金融：超级大国的“创造性毁灭”

美国是二战以来自由市场经济的主要推动者，在关贸总协定和世界贸易组织等多边框架内提出了金融服务业等领域的自由化议程。自里根政府放弃有政府干预色彩的凯恩斯主义之后，经济自由主义在美国重新占据主导地位。

20 世纪 90 年代美国经济曾以信息技术创新引领世界经济发展潮流，但到 21 世纪初，由于技术创新的缓慢导致产业结构升级迟滞，世界经济又陷入不景气之中。为刺激经济增长，美联储通过连续降息制造了宽松的货币政策环境，2001—2005 年，美国联邦基金利率持续大幅下调，由 6% 一直下调到 1% 左右，创下历史最低水平。低廉的资金成本刺激了美国房地产市场的消费。

资本逐利的冲动使美国的金融机构大肆扩张其住房抵押贷款业务。美国房地产贷款系统分为三类，即优质贷款市场、次优级的贷款市场、次级贷款市场。次级贷款市场是面向收入偏低且不稳定的客户，因信用要求程度不高，其贷款利率比一般抵押贷款高出 2% - 3%，占美国整体房贷市场比重的 7% - 8%，但其利润是最高的，风险也最大。抵押贷款机构通常将这种评级不高的抵押贷款资产进行打包处理，形成一种特殊的金融衍生产品，即次级抵押贷款资产支持证券，出售给商业银行、投资银行和对冲基金等机构。

美国的金融体系被誉为是有利于金融创新的成功典范，其竞争力得益于符合市场需求的监管体系。然而受全球金融业竞争的影响，美国对其金融监管框架进行了重新审视。美国商会 2007 年 3 月的报告称“美国的金融市场的竞争力受到了限制，美国目前的监管框架是在 20 世纪 30 年代建

立起来的,已经不适应全球化和金融创新的需要,美国政府应当考虑更加面向金融市场和参与者的监管改革。^[7]因此,以格林斯潘为代表的美国金融家们拥戴“最少的监管就是最好的监管”的典型自由市场经济思想,主张存在着索罗斯所指出的极端市场原教旨主义,认为美国市场可以通过放松管制和减少安全审查来增强其在全球的竞争力。在自由放任思想的指导下,美国金融体系的监管放松了,最典型的是对信用评级机构监管的缺位。作为次贷产品交易链中承上启下的商业组织,美国信用评级机构没有发挥减少信息不对称、提高市场效率的资本市场“看门人”的作用。信用评级通常指由专业评级机构对特定有价证券(主要是债券)的信用风险,即本、利按期支付的可靠程度及违约概率进行评估,或对发行相关有价证券的企业、机构或其他实体的资信状况和偿付能力进行评估,并确定相应的信用等级^[8]。在自身利益的驱使下,加上政府监管的缺失,穆迪、标准普尔、普惠等评级机构放松了对贷款人的信用审查,将绝大部分次贷产品评为“AAA”级,甚至为吸引房贷业务不惜联合开发商和房贷机构炮制“虚假抵押”合同,推出零首付等高风险业务,共同充当了次贷危机“道德风险”的始作俑者。

熊彼特曾将以追求利润为目的的资本主义运行机制称为“创造性的毁灭”,过度自由的金融创新重创美国华尔街自身。建立在房价不断上升的预期而非贷款者还款能力上的次级信贷业务遭遇了房地产市场价格的下落,很多次级贷款者因房价的缩水变成负资产者。2006年开始,美联储不断上调联邦基金利率,由1%上调到了目前5%以上的水平,这加重了贷款者的还款压力。美国作为一个消费文化历史悠久的国度,长期以来其国民养成了高消费低储蓄的生活方式,客观上降低了抵御风险的能力。1980年以来美国的个人储蓄率呈现出显著的阶段性下降:20世纪80年代平均在10%左右,20世纪90年代下降到5%左右;2000年以来,美国的个人储蓄率进一步下降,近三年已经降低到只有2.5%左右,2004年甚至还出现过负储蓄^[9]。因此,美国的次级贷款者中违约断供者增多,引发了次贷危机。

三 金融危机对经济安全的影响

经济安全是国家利益在经济领域中的主要表现形式之一。国家经济安全,即一国根本的经济利益不受伤害,主要指一国经济在整体上基础稳固、健康运行、稳健增长、持续发展,在国际经济生活中具有一定的自主性、自卫力和竞争力,不致于因为某些问题的演化而使整个经济受到过大的打击或损失过多的国民经济利益,能够避免或化解可能发生的局部性或全局性的经济危机^[10]。也有人认为经济安全是国家安全的经济表现形式,即一国的经济生存和发展所面临的国内国际环境、参加国际经济竞争的能力及其带来的相应的国际政治地位^[11]。因此,经济安全实质上就是经济问题和国家安全的结合,经济安全问题是具有“高政治”性质的经济问题,它一般不被各国政府看成纯经济问题,而是看作政治问题或国家安全问题。金融安全是国家经济安全的基础,也是影响国家经济安全最主要的方面。

东南亚金融危机和美国次贷危机都对当事国甚至全球经济安全产生了重大影响。

1. 金融动荡,经济衰退

东南亚金融危机肇始于泰国。1996年下半年,泰国金融市场出现不稳,汇率波动,银行出现挤兑风潮;1997年2月,泰铢兑美元下滑,5月,曼谷证券交易所指数从1110点急剧跌破600点以下,5月14日,泰铢兑美元下滑至26.35:1;1997年7月2日,泰国政府宣布放弃联系美元的固定汇率,实行有管制的浮动汇率。泰国金融的动荡传导至周边国家,印尼、菲律宾、马来西亚等国家的货币贬值。东南亚10国1996年经济增幅为6.49%,在金融危机发生的1997年为4.9%,1998年为-1.24%,分别比1996年下降1.6%和7.73%^[12]。

华尔街的金融机构受到美国次贷危机最直接的影响,很多商业银行和投资银行因巨额的呆坏账而陷入亏损甚至破产的境地(见表2)。

表2 美国主要金融机构的损失情况估计表(截至2007年12月底)

公司名称	业务性质	经济影响	2007年 股价变化
花旗集团	综合性商业银行	资产账面价值减值 187亿美元, 流动困难	- 44.3%
美洲银行	综合性商业银行	未直接涉足次级贷款市场, 但向 Countrywide 投资 20亿美元, 几乎血本无归	- 18.8%
J·P摩根	综合性商业银行	第四季度资产账面价值减值 34亿美元	- 7.1%
华盛顿互助社	美国最大储蓄贷款社	2007年全年信贷损失达 27至 29亿美元	- 68.3%
瑞士联合银行	综合性商业银行	资产账面价值减值 100亿美元, 出现流动困难。	——
第一地平线	区域性商业银行	信贷损失较大, 坏账准备超过 1.5亿美元	- 53.85%

(续上表)

公司名称	业务性质	经济影响	2007年 股价变化
MB IA	美国最大的债券	为 306亿的住房抵押债券提供担保, 其中 81亿为更为复杂的结构债券	- 73.58%
安巴克	债券担保公司	为住房抵押债券提供担保	- 70.89%
美林证券	投资银行业务	美元资产账面价值减值 84亿, 出现流动困难; 2007年第三季度首度发生亏损 22亿美元。	- 41.64%
摩根·斯坦利	投资银行业务	资产账面价值减值 94亿美元, 出现流动困难; 2007年第四季度公司首度发生亏损 35.6亿美元, 需要新增资金。	- 20.47%
贝尔斯登	投资银行业务	作为美国住房抵押券的最大承销商之一, 旗下的次级房贷投资基金亏损达 90%; 截至 2007年 11月底, 资产账面价值减值 19亿美元。	- 45.32%
全国金融集团	美国最大的次级住房按揭贷款公司	房价下跌, 违约率上升, 贷款损失不断扩大, 流动资金紧张	- 78.26%
联邦住房贷款抵押公司	美国第二大住房按揭金融公司	违约的借款家庭上升, 房价持续低迷, 最近季度净亏 20亿美元, 需要新增资金。	- 48.16%
联邦全国抵押协会	美国第一大住房按揭金融公司	违约的借款家庭上升, 房价持续低迷, 最近季度净亏 13.9亿多美元。	- 31.14%

资料来源: Bloomberg财经消息, 转引自王应贵: 《美国次级房贷及其抵押债券危机的成因分析》, 《华东经济管理》2008年第 8期。

美国金融机构深陷次贷危机, 大大削弱了美国金融业这一支柱性产业的竞争力。发达国家因金融自由化程度高, 很多国家的投资机构因购买了美国次贷债券而蒙受损失, 经济陷入严重衰退。经济合作与发展组织预测, 其成员国 2008年经济增速为 1.4%, 明年经济则会出现 0.4%的负增长; 失业人口将从 2008年的 3400万增至 2010年的 4200万^[13]。发达国家经济的整体不景气势必影响发展中国家的贸易和投资, 对全球经济的安全也将产生深远影响。

2. 实体经济受到冲击

金融危机对东南亚国家的实体经济产生巨大冲击, 具体表现为企业破产或开工不足、通货膨胀、贫困人口增加等, 严重威胁到各国的经济利益。泰国的通货膨胀由 1997年的 5.6%上升至 1998年的 8.1%, 很多新生的中产阶级重新进入贫困的队伍^[14]。印尼大量企业破产, 商品生产减少导致供应短缺; 通胀率由 1997年 12月的 3%涨至 1998年 2月的 13%; 贫困人口由危机前的 2200万增至 1998年的 5000万, 贫困率由 1997年的 11%上升到 1998年的 24%^[15]。危机也使得菲律宾私人企业投资减少, 失业人口增加, 45%的人口重新回到贫困线之下^[16]。经济形势的恶化使得东南亚地区投资环境大不如前。

次贷危机冲击美国实体经济而带来的经济安全问题, 是虚拟经济泡沫的破裂伤及经济根基的体现。美国实体经济受次贷危机影响造成企业融资困难, 尤其是美国汽车产

业在本次危机中陷于严重困境中, 福特、通用、克莱斯勒三大汽车制造商濒临破产的边缘, 正急切地等待政府资金的救援。不管三大汽车巨头融资要求能否得以实现, 在危机中受到严重冲击的美国汽车制造业, 面临着霸主地位不稳的局面。作为最大的竞争对手, 日本汽车企业正谋划收购技术超强的美国汽车零部件企业, 试图取代美国汽车业霸主的地位^[17]。

3. 国内政治动荡和国际政治格局的变化

东南亚金融危机不仅在短时期内给相关国家历经数十年发展起来的经济予以重创, 而且导致有些国家因为经济业绩下滑而引发国内政治的不稳定, 印尼苏哈托政权在危机前以经济发展作为政权合法性基础, 金融危机导致的经济衰退致使其政权垮台。东南亚金融危机也使得相关国家经济主权受到威胁, 为获得 MF的贷款, 泰国、印尼等国不得不接受其苛刻条件, 如必须按照 MF的要求实施各自的货币财政等宏观经济政策。从国际层面来看, 东南亚金融危机使得“东亚奇迹”的光环不再, 东南亚国家在国际经济政治格局中的地位受到较大影响。

美国次贷危机对国际政治的影响是深远的。首先, 危机带来的经济形势恶化使得冷战后被视为最佳发展模式的自由资本主义在全球范围内遭到质疑。在俄罗斯, 一个名为“红色青年先锋”的激进左派组织打出了“资本主义危机”的标语, 该组织的领导人说: “这场危机就是资本主

义显而易见的特征。应该改变俄罗斯的发展道路了。在当今的俄罗斯,纯粹资本主义和纯粹市场的支持者越来越少。^[18]在德国,马克思于19世纪撰写的批判资本主义的著作《资本论》受到热捧。一份民意调查结果显示,52%的东德人对“自由市场经济”抱怀疑态度,43%的东德人对“资本主义”敬而远之^[19]。其次,次贷危机及其引发的全球金融海啸可能改写国际政治格局。在应对金融海啸的20国集团峰会上,国际金融改革的呼声高涨,这集中反映了各大国实力变化的现实。美、欧、日等发达国家在金融海啸中实力大为削弱,而新兴国家由于实力的增强被要求在国际经济中发挥更大作用。美国总统布什在峰会结束后说:“显然,必须让20国集团的成员国都参加,而不是8国集团或13国集团。”英国首相布朗则指出,IMF和世界银行都需要彻底改革,因为1945年建立的体制不一定是应对2008年的问题、全球经济、全球竞争以及全球资本流动的最好办法。韩国总统李明博表示,峰会标志着世界力量从少数发达国家向更多的国家转移^[20]。

四 小结

自由主义关于自由放任和市场自动调节的理念是促使国际金融自由化的理论先导。作为一种经济运行模式的主张,自由主义本身确有可取之处,但将市场的作用无限夸大,忽略政府等监管部门的应有作用是两次金融危机爆发

的根源。东南亚金融危机和美国次贷危机及其引发的全球金融海啸,分别发端于发展中国家和发达国家,两者都是在自由主义思潮的影响下开放金融业。不同的是,东南亚国家金融开放与国内宏观经济失衡的问题交织在一起,是内外因素共同促使了危机的爆发,而美国次贷危机则主要是金融过度自由、缺乏监管造成的。

金融危机的爆发引起对经济安全的关注。作为非传统安全范围的经济安全,其语境是经济全球化,故经济安全涉及的不光是一国经济运行的问题,金融危机通过其传导机制,由金融业的动荡直至对实体经济的影响,跨越民族国家的界线,对区域甚至全球经济的健康运行带来一系列的问题。东南亚金融危机使得东南亚国家的高速增长中止,国际经济竞争力下降,严重阻碍了这些国家的发展进程,使得发展中国家实现经济现代化的信心遭受挫折;次贷危机不仅对美国和全球的虚拟经济和实体经济带来冲击,更重要的是美国将失去很多国家对其标榜的发展模式和制度优势的认同。此外,金融危机必然导致以经济实力为核心的综合国力竞争朝着不利于当事国的方向发展。随着经济的衰退,当事国的实力受到削弱,最终导致该国国内政治的不稳定以及在国际政治中地位的变化。

总之,自由放任的资本主义发展模式并非不能再改进,也远非“意识形态的终结点”。

【注 释】

[1] Susan M. McMillan, “Interdependence and Conflict”, *Mershon International Studies Review*, Vol. 41, No. 1, May, 1997, pp. 36 - 38

[2] James Meadowcraft ed., *Liberalism and Other Writings*, Peking: China University of Political Science and Law Press, 2003, p. 16

[3] 苏长和:《自由主义与世界政治——自由主义国际关系理论的启示》,《世界经济与政治》2004年第7期。

[4] 罗伯特·吉尔平著、杨宇光等译《国际关系政治经济学》,上海世纪出版集团,2006年,第363页。

[5] 倪世雄等著《当代西方国际关系理论》,复旦大学出版社,2005年,第180页。

[6] 赵良等著《一江祸水向东流——东南亚金融动荡的回顾与防范》,改革出版社,1998年,第3-4页。

[7] 廖岷:《从美国次贷危机反思现代金融监管》,《国际经济评论》2008年第4期。

[8] 龚宇:《美国信用评级业监管体制变迁——次贷危机下的反思》,《证券市场导报》2008年7月号。

[9] 李石凯:《低储蓄率是美国次贷危机的根源》,《中国金融》2007年第21期。

[10] 雷家骥编著《国家经济安全导论》,陕西人民出版社,2000年,第1页。

[11] 刘雪莲:《全球化与国家主权》,《东北亚论坛》1998年第1期。

[12] 陈乔之主编《面向21世纪的东南亚:改革与发展》,暨南大学出版社,2000年,第522页。

[13] 《发达国家明年将陷严重衰退》,《国际金融报》2008年11月27日,第5版。

[14] 转引自覃元等著《战后东南亚经济史(1945—2005)》,民族出版社,2007年,第179页。

[15] 同[14],第245页。

[16] 同[14],第290页。

[17] 《日本取代美国成世界汽车业新霸主?》,《国际金融报》2008年11月25日,第7版。

[18] 《全球资本主义陷入危机:俄共高调纪念十月革命》,《参考消息》2008年11月9日,第3版。

[19] 《金融危机热捧《资本论》》,《文摘报》2008年11月4日。

[20] 《20国峰会拉开国际金融改革序幕》,《参考消息》2008年11月17日,第1版。

【责任编辑:郭又新】