
目 录

前言	1
(一) 选题背景和意义	1
(二) 当前对次贷危机的普遍认识	1
(三) 选题研究方法及启示	2
一、简析美国金融危机史	3
(一) 美联储成立之前 (1776—1913)	3
(二) 美联储成立之后 (1914—2009)	5
二、次贷危机的成因、爆发和转嫁过程	9
(一) 次贷危机的成因	10
(二) 次贷危机的爆发和转嫁	12
三、次贷危机是世界变革的序曲	15
(一) 美国：债务帝国的最后疯狂	15
(二) 欧洲：风雨飘摇中的抱团求生	17
(三) 亚洲：囚徒困境下的进退两难	20
四、中国将如何应对次贷危局	24
(一) 次贷危机给中国带来的影响	24
(二) 中国的对策	29
参考文献	39
谢辞	40

世界变革的序曲

——浅谈次贷危机的前世、今生和未来

[前 言]

2007年4月2日，随着美国第二大次级抵押贷款公司——新世纪金融集团（New Century Financial Corp）的倒闭，次贷危机以排山倒海之势席卷美国、欧洲、日本、中国等全球各主要金融市场；曾显赫一时的华尔街5大投行在危机中全军尽殁，两大房地产抵押贷款公司房地美和房利美被美国联邦政府收归国有，花旗、汇丰、AIG等航母级金融集团均爆出巨额亏损，包括世界各国央行在内的、持有次级贷款债权和相关衍生品的金融机构和投资者均遭遇惨重损失，其蔓延速度之快、波及范围之广、杀伤力之巨大，实属史无前例。

时至今日，次贷危机这件“大规模杀伤性武器”所造成的破坏仍在不断深化之中，不仅将对实体经济、社会生活产生强烈冲击，更将对世界地缘政治、经济格局、双边关系、世界贸易等左右着人类社会未来走向的种种因素带来无法估量的深远影响。如果有朝一日我们回顾历史，可能会发觉这不亚于一场舍弃了笨拙的飞机大炮、拿起了轻巧的金融工具，从电脑的键盘上、鼠标的指针下敲打出的世界大战。

然而，面对这样一轮山呼海啸般的金融风暴，我们依然有诸多疑问。为什么它会来得如此无声无息和没有先兆？是什么原因致使总额仅1万多亿美元的次级贷款就使西方经济学的理论要旨、绵延数百年的资本主义发展模式、延续几十年高速发展的世界经济秩序濒临崩溃？次贷危机，它究竟是如何产生？从何而来？又会给这个千疮百孔的蓝色水体星球带来什么？它将何去何从？

当前，对于此次次贷引发的经济危机的评述众说纷纭，不过虽百家争鸣，却以技术分析和数学公式的定量分析居多。而本文试图另辟蹊径，将以美国金融历史的变迁为引领，旨在从政治、经济、文化等各个方面层层剖析次贷危机的形成的前因后果、爆发的来龙去脉、转嫁的途径方式和对世界现状的剧烈改变，试图以严谨、客观、公正的态度，从纷繁复杂、千丝万缕的金融迷雾中理出一条言简意赅的逻辑链条，透过玄机叠嶂的表象来认识此次事件的本质。

本文共分为四部分，第一部分通过对美国金融危机史的简要回顾及各个时代美国政府在金融政策上的重大变化，从历史的角度分析美元逐渐与黄金脱钩、美国从一个极具活力的新兴资本主义国家走向一个庞大债务帝国之路；第二部分将着重从政治、文化和实务方面介绍次级房屋抵押贷款的成因、爆发的实质以及风险转嫁的过程；第三部分将具体分析次贷危机已造成的影响、各主要经济体的应对措施以及未来的可能性趋势；第四部分将讲述，作为此次次贷危机“隐性重灾区”的中国应如何根据自身的实际情况做出切合实际的对策。

本文意在以深入浅出的方式对次贷危机相关内容做有限的分析，以期能抛砖引玉、引人思考。作为本科学习成果的最终检验，笔者花费了大量的时间和精力，查阅了相当数量的历史资料和统计数据，并结合自己在政治、经济、军事、历史、哲学、文化、心理学、地理等方面的知识储备进行综合思考，期望能将文章表达得尽可能客观、详实、准确。尽管是独立作成此文，但在写作过程中笔者参考了许多历史伟人和当代学者的观点，可谓站在巨人的肩膀上看世界，因此在文中使用了不少“我们”作为第一人称的代表以示敬意，此时此刻，我觉得这些高瞻远瞩、充满智慧的人们与自己同在。

若能对意欲了解这场金融风暴本质的人们提供一定的借鉴参考，同时对未来

趋势做出合理的、理性的判断和决策，如此幸甚。

用知识擦亮自己的眼睛，用思想武装自己的头脑，用智慧去化解危机，用勤劳去创造财富，如此，世界才会变得更加美好。

[关键词]：金融 次贷 美联储 债务 人民币 对策

一、简析美国金融危机史

众所周知，资本主义发展的内在规律决定了它存在繁荣、衰退、萧条、复苏这样一个不断循环往复的周期；翻开美国历史，就会发觉这段交织着投机、扩张、经济危机和战争的 233 年历史几乎是这个周期在现实中最完美的诠释。

然而，投机和扩张并非理所当然，如同经济危机和战争并非无缘无故。对于普通人而言，性格决定命运、命运反作用于性格，如此循环，勾勒出生命的轨迹；对于国家来说也是如此，当一个国家基于其性格做出种种抉择时，结果往往早已注定。

从这个意义上说，所谓不以人的意志为转移的经济周期，也只是种金钱的诱惑和人性的贪婪交融后的逻辑结果，而非出现危机的原因。

（一）美联储成立之前（1776 年—1913 年）：

1、1819 年危机（不动产贷款泡沫）：

在 1776 年独立后的建国伊始，北美大陆是一片纠结着太多内忧外患的蛮荒

之地。新大陆的移民者们一方面饱受英国殖民者不依不饶的贸易壁垒和倾销，另一方面在北方商人和南方种植园主的利益争夺中举步维艰。

因此，旧共和体制下的美国人继承了乔治·华盛顿、亚历山大·汉密尔顿、托马斯·杰佛逊等一千开国元老们所拥有的内敛、克制和谦逊。由于对独立战争时期恶性通货膨胀的心有余悸，当时的联邦政府实行了相当谨慎的货币政策，严格制止联邦和各州政府发行纸币，规定商业活动一律用金、银或可兑换硬通货的银行票据支付。1792年，美元随着铸币法案的通过而诞生，当时美国采用金银复本位制，即规定美元与金、银的比价并同时流通。

“劣币驱逐良币”这个格雷欣法则所揭示的铁律注定了复本位制难以长久，1812年英美因贸易摩擦而全面开战，联邦政府保守的货币政策无法应付战争的巨额开销，因此公共借款飙升、物价飞涨、无保障的银行票据泛滥成灾，大量的流动性被注入到紧缩已久的市场中，此举为战后的资产价格泡沫种下了祸根。

果然，以土地为代表的资产价格在战后几年内疯狂上涨，引发不动产投机热潮。1819年，投机和泡沫到达顶点后破裂，繁荣一夜之间走向破灭。

2、1837年危机（运河和公路债务泡沫）：

自1819年的危机之后，要求名义上的央行（美国第二银行）加强对商业银行监管的呼声一度很高，但很快遭到了以当时总统安德鲁·杰克逊为首的公众的抵制，这些人表面上声称过度的监管违背亚当·斯密所倡导的自由市场规则，实质上是唯恐监管将对投机活动的便利造成损害。美国第二银行不久后便在舆论的打压之下土崩瓦解，参差不齐的商业银行和无保障票据再次充斥市场。

1820年美国涌动起西部淘金的热潮，这为公路、运河等基础设施建设带来了契机。各州政府为了筹资，一方面大量放任发行银行票据，另一方面到英国进行债务融资。可想而知在贪婪的驱使下，热钱在北美大陆上流动的速度远比公路和运河的建设要快得多，被严重扭曲的资产价格与实际价值之间的距离如同地球到冥王星那么遥远，债务越积越高直至不堪重负。

1837年，资产价格的崩溃再次如期而至，坏账如山、银行倒闭、投资者破产，一切都那么的似曾相识。危机之后的10年间，人们不得不为了修复严重受损的资产负债表而努力。

3、1873年大恐慌（铁路债券泡沫）：

但是总算清理完高额债务的人们随即发现，生活并没有随着债务的消失而改善。1850年，以制造业商人为首的北方和以种植园主为首的南方，在贸易保护主义与自由贸易、废奴制与奴隶制等问题间的矛盾全面爆发直至走向兵戎相见。

南北战争的爆发使得纸币滥发、通货膨胀、投机盛行等经济恶魔再次降临，人们第一次深切感受到货币杠杆的力量；为了限制这种杠杆的长度无节制地延长，亚拉伯罕·林肯总统不遗余力地在1863年推行了《国民货币法》，实行存款准备金制度，这种等同于与银行家集团公开宣战的做法无疑触及到相关集团的利益。在缺乏监督的情况下，存款准备金制度不仅没有得到彻底的执行，林肯本人也在1865年4月战争结束数天后遇刺身亡。

此后历史的走向与上一次危机几乎如出一辙，战后制造业、农业、公共基础设施建设再迎一波高峰，上次是公路与运河，这次则是铁路建设。惨痛的记忆完全被投机的热潮湮没，银行券、债券和英国贷款再次泛滥，直至在1873年陷入无法收拾的境地。

一再的重蹈覆辙使美国人终于归于冷静和务实，痛定思痛后的1879年，金本位制正式实行。以黄金这种稀缺金属作为货币的内在支撑的做法大大限制了货币发行的规模，投机活动也在19世纪后20年中宽松却得力的政策下偃旗息鼓。由此，美国获得了世纪之交之际几十年经济平稳发展的宝贵时间。

4、1907年华尔街危机（闹剧式恐慌）：

20世纪初，美国迎来了其历史上最伟大的总统之一西奥多·罗斯福，他不仅建立资源保护政策、推动公平交易与劳资和解，更与寡头垄断行为做了不懈的斗争，在获得了“托拉斯爆破手”的称号的同时，也触及到了华尔街金融寡头们的既得利益。

于是在1907年，著名的华尔街金融巨头J·P·摩根与其背后的国际银行家集团合力上演了一出双簧，摩根单枪匹马地完成了拯救华尔街的“壮举”。此举敲山震虎，不仅狠狠回击了罗斯福政府的反垄断政策，也使蒙在鼓里的公众渐渐放弃了反对设立私人中央银行的历史习惯，为之后美联储的成立打了一场成功的前哨战。

在西奥多·罗斯福卸任并再次参选失败后的1913年，美国联邦储备局作为美国的私人央行由时任总统伍德罗·威尔逊牵头成立，而其股份的持有人均为华

尔街的金融巨头们。国际银行家集团在 19 世纪繁荣与危机顺序排列的运行周期中发现了巨大的利益，现在，垄断这种利益的第一个障碍，即对货币发行权的控制已经完成了。

1 年之后的萨拉热窝事件导致第一次世界大战爆发，战火席卷欧洲大陆，美国在战争前期通过输出武器大力发展制造业、通过为协约国提供战争贷款而一跃从债务人变为债权人，并在战争最后关头加入以获得战后利益，这不禁让人感叹，在支持美国战争政策方面居功至伟的美联储成立的时机未免也太过于恰到好处了。

从此，美国被绑上了已然隆隆开动的金融战车，在世界上的地位已在不经意间发生了微妙的变化。而国家银行家集团和华尔街巨头们，则开始为了清除第二个障碍，即金本位制而开始布局。

（二）美联储成立之后（1914—2009）：

1、1929 年股市大崩溃（黑色星期四）：

1917 年 11 月 7 日，俄国爆发永载史册的“十月革命”，第一次世界大战在阿芙勒尔号巡洋舰上的炮响和年轻的布尔什维克进攻冬宫的乌拉声中走到了尽头。欧洲各老牌资本主义国家在这场令 1000 万人灰飞烟灭的战争中元气大伤。而美国在大发战争财之后，进入了著名的“哈定—柯立芝—胡佛”时代，这三任美国总统虽然性格迥异，但在政策的实施上意外地一致，与其说是崇尚自由，不如说是放任自流。由于缺乏必要的监管，使得 20 世纪 20 年代成为美国历史上投机最为盛行的时代，先是不动产，当不动产这个气球已经膨胀到极限的时候，股市就成了最后一块能吸引苍蝇们的腐肉。

因此，1929 年 10 月的股市大崩溃无疑是一个漫长的、从量变到质变的过程。5000 亿美元的财富在瞬间化为乌有，1700 万美国人在一夜之间失去工作沦为赤贫，就算我不是个阴谋论者，也很难相信这种赤裸裸的“剪羊毛”行动仅仅是一次偶然的危机爆发。只有当世界面临危机的时候，人们才会对救世主的降临存有如此强烈的愿望，所以，现在轮到富兰克林·罗斯福粉墨登场了。

以今天的眼光看，彪炳史册的“罗斯福新政”实际也没什么新意，一是奉行凯恩斯主义实施强有力的政府干预措施。然后，后来美国半被动、半主动地参加二战，就证明了政府干预以及赤字财政政策对于当时的危机来说并不对路。其原

因在于首先，这次波及资本主义世界的衰退实质上是一场典型的“资产负债表衰退”，在资产价格飙升期间，大量企业个人滥用财务杠杆导致资产负债率过高，以至于泡沫破裂后，这些企业和个人虽然盈利能力仍在，却已经在技术上资不抵债形同破产。因此，在偿还清所有债务之前，他们的目标已经从“利润最大化”变为“负债最小化”，所有的盈余只会用来偿还债务，而丝毫不会去增加投资和消费。这种情况和日本 20 世纪 90 年代的情况非常类似。所以稍加留意就会发现，在 1942 年战争机器全面开动之前，问题并没有从根本上得以解决。为了让以军工为首的制造业启动，美国付出的代价并不仅限于除 3 艘航母之外的整个太平洋舰队。

彻底将金本位制边缘化是“新政”的另一个隐晦的战略目的。1931 年至 1936 年，深受经济衰退困扰的北美和欧洲相继放弃了金本位制，这是帝国主义利益扩张的本质和财政支出、货币需求之间的矛盾所导致的必然结果。作为掠夺财富和抵赖债务的终极手段，如果把通货膨胀比作潘多拉的魔盒，那么魔盒上的封印就是黄金；尽管《格拉斯—斯蒂格尔法案》规定了商行和投行的分业经营，最大限度地遏制了股市泡沫，但现在封条已经被扯去，潘多拉的魔盒被完全打开，伟大的日食即将来临，灾难已经不可逆转。

1944 年 6 月，在欧洲战场上百万盟军于法国诺曼底登陆，拉开了反攻纳粹德国的序幕；同时的太平洋战场上，美军在马里亚纳海战中重创日本联合舰队，并在付出沉重伤亡后占领塞班岛。次月，胜利在望的盟国在美国新罕布什尔州的布雷顿森林镇召开会议，通过了以“怀特计划”为基础的布雷顿森林体系为主导，关贸总协定、世界银行、国际货币基金组织为组成的战后国际经济新秩序。由此，美国不仅在正面战场的节节胜利中不断扩张势力范围，也在谈判桌上确立了自己在战后的经济霸权地位。

1945 年 4 月，史无前例连任四届总统的富兰克林·罗斯福逝世；次月，苏联红军将红旗插上了柏林国会大厦的圆形屋顶，阿道夫·希特勒自杀身亡，第三帝国战败投降；8 月上旬，美军在广岛和长崎相继投下核弹；8 月 15 日，日本天皇宣布投降，二战宣告结束。美国在这场战争中将本国的势力范围向东推进到西欧、向西推进到远东，并同时按照自己的原则建立起了战后世界新秩序，最重要的是，它拥有世界上最强大的武装部队来保障这种秩序不受挑战。

在每一次战争后，美国的国际地位都会有一次质的飞跃；在每一次经济危机后，美国的实力便会有一次跨越式的提升。在 20 世纪前半，这种规律依然在延续。现在，它已经变得空前强大，并将世界带入自己所主导的轨道。

（二）1973 年石油危机（布雷顿森林体系的终结）：

“特里芬难题”决定了布雷顿森林体系的短命，就算强大如美国那样的国家也不可能在保持美元坚挺和币值稳定的前提下，还能够长期维持贸易顺差。

二次世界大战的结束并没有使世界迎来和平的曙光，不久后冷战的铁幕就缓缓落下。荒唐的哈利·杜鲁门总统和心高气傲的麦克阿瑟将军在朝鲜半岛碰了一鼻子灰后黯然下台。而随后执政的德怀特·艾森豪威尔在经济政策上的表现丝毫不逊于其在北非、西西里和诺曼底的彪炳战绩。但此时，欧洲和日本的复苏已经势不可挡，而共产主义的燎原星火则燃烧到了中南半岛。

年轻的约翰·F·肯尼迪在 1961 年当选美国总统，之后的越战、柏林墙建立、古巴导弹危机、太空竞赛等一系列事件说明美苏冷战已趋向于白热化。越南的热带雨林不仅成为美国大兵的坟墓，还几乎成为了美国经济的滑铁卢。当肯尼迪总统和他的内阁于 1963 年开始反思不断将年轻人送往遥远的越南、最终被担架抬回来这种荒谬的行为是否必要时，他却步了前辈林肯的后尘蹊跷遇刺身亡。关于肯尼迪的遇刺各家说法不一，但显而易见的是，此时结束战争已经不符合某些人群的利益。

二战结束时美国的黄金储备是 200 亿美元，相当于世界总储备的 60%；到 1960 年这个数字下降到 178 亿美元，到 1968 年狂降至 121 亿美元，而同期外债则高达 331 亿美元，消费者物价指数（CPI）在 20 世纪 60 年代上升了 5 个百分点。为了应付战争和军备竞赛的巨额支出，美国政府不断加大货币供应量，此举促使了美元的持续贬值和黄金储备的流出。欧洲的复兴也使得美国维持了 10 多年的贸易顺差再也难以为继。

当 1971 年理查德·尼克松上任实行新政时，美国的黄金储备已经下降至 102 亿美元的低谷，仅占其同期流动负债的 15%，国家早已从技术上破产，美元再也无法承担对外兑换黄金的能力。布雷顿森林体系的建立使美元顺理成章地坐上了世界货币的宝座，从而让国际收支平衡对于美国来说变得毫无意义。1971 年 8 月 15 日，是现代金融史上最重要的一个日子，黄金与美元之间的联系在这一天

随着布雷顿森林体系的终结而被彻底斩断，完全失去了约束的美元从此像一匹脱缰的野马将世界带入了充斥着失业、通胀的动荡时代。

很快，尼克松便为风雨飘摇的美元找到了一个安全的避风港、现代工业的血液——石油。1973年10月，第四次中东战争爆发，石油输出国组织（欧佩克）收回石油标价权，世界原油价格一夜之间飙升350%。油价的上涨无疑扩大了市场对于结算货币的需求，这对于维持美元的世界货币霸权而言至关重要。因此我们可以看到，从那以后，石油资源富庶的美索不达米亚平原至今依然战火不断。另一方面，身背“由奢入俭难”烙印的美国，也只能继续履行一个帝国的使命，走上一条不可逆转的债务扩张道路。

（三）1987年十月大屠杀（黑色星期一）：

经历两次石油危机后的美国经济完全陷入了滞胀的深渊，当1981年罗纳德·里根当选第40任美国总统时，在他面前的是1万亿的外债、800万的失业人口和两位数的通货膨胀率。银行利率则高达20%并维持了长达5年之久的高位运行，这是金融史上臭名卓著的、几乎摧毁美国实体经济的“休克疗法”。

如此高额的赤字通常被批评为是政府长期奉行凯恩斯主义赤字财政的后果，但这种认识无疑是不全面的。凯恩斯主张在经济衰退时期用政府支出来弥补市场上的有效需求不足，在经济恢复增长后再用盈余来填补前期赤字，以达到政府的收支平衡。但实际情况是衰退时期养成了大手大脚习惯的政府，到恢复增长之后已经忘记了如何去节俭。如同里根政府虽然没有直接参与任何一场大规模的战争，却在支持两伊战争和“星球大战”计划中挥霍无度。

当选仅63天之后在行刺中幸免于难的里根彻底摒弃了恢复金本位制的幻想，转而奉行芝加哥经济学派以期恢复增长。而结果如同他的出身一演员那样充满戏剧性。其削减社会福利支出和所得税率的做法进一步拉开了社会贫富差距，与此同时，里根任期内美国国家债务的扩张速度是前期所有债务总和的150%，到1989年达到了2.6万亿美元。这些足以显示里根政府的经济政策收效甚微。

不过即便如此，美国依然能靠间接垄断的世界货币发行权来进行肆无忌惮的掠夺。1985年，五国财长签订《广场协议》强迫日元升值，此后5年内日元总计升值约300%，这对于以高附加值出口为经济驱动器、在对美持续贸易顺差中积累了大量美元资产的日本而言，无疑是种慢刀子割肉般的致命蚕食。事实也是

如此，全世界的热钱在明显的日元升值预期下疯狂涌入日本列岛，将日本的股价和房价推向极端。最终，积聚了大量资产价格泡沫的日本股市、楼市在 1990 年华尔街大量做空的“日经指数认沽期权”这一致命一击下应声崩溃，战后几十年经济建设的成果毁于一旦，从此进入了著名的“失去的十年”。而令人颇感讽刺的是，美国却进入了史称黄金十年的大牛市。

1987 年 10 月 19 日，道·琼斯工业股指在 3 小时内下跌超过 500 点，幅度达 22.62%，相当于美国全年 GNP 的 1/8 的 5000 亿美元再次随风而去，史称“十月大屠杀”。事后，评论家称此次股市暴跌的元凶是高赤字、高外债、高逆差的“三高”所导致的。但是无论什么原因，只要看看之后日本人的悲惨遭遇，就会知道这仅仅是美国在债务帝国之路上的又一次转折而已。而这一次，充当救世主的人是艾伦·格林斯潘。

学生时代的格林斯潘是金本位制的坚定信仰者，但是当他坐上美联储主席的宝座后摇身一变成了货币政策的铁杆粉丝。我们不清楚这种转变的理由，但知道后果。格林斯潘的时代是信用恶性扩张的时代，纸币、债务、衍生品随着美国持续不断的逆差、全球经济一体化而泛滥成灾。其卸任后，不仅为美国留下了显性和隐性的、共计约 53 万亿美元的联邦债务，更使得全球金融衍生品的规模达到了 531 万亿美元、9 倍于全球 GDP 这么个无底深渊。

我们可以把它看做，幻想和现实之间的差距竟高达 9 倍，如果把 531 万亿美元用 100 美元的钞票一张张接起来，可以在地球和月球之间铺一条双向两车道的纸币大桥，这无疑是不正常的。不正常的事通常都会回归正常，回归的幅度和所需要的代价应该会与偏离的幅度相同，只是我们不知道这种回归何时会发生。2 年前，全世界还沉浸在疯狂之中，每个人都着了魔似的在赌这种回归不可能发生。但是，当一个以商业为事业的国家，变成一个对国土之外的领域虎视眈眈的帝国时，显然一切都已经太迟了。

二、次贷危机的成因、爆发和转嫁过程

（一）次贷危机的成因：

作为继 1929 年股市大崩盘后全球经济面临的重大危机，次贷危机在技术上

的形成原理，也就是将房屋按揭抵押贷款进行资产证券化后打包出售、继而无限循环、自我膨胀成一个巨大黑洞的过程，在诸多文献和资料中已有详细介绍，本文将不再赘述，下面将从另一些侧面来探讨次贷形成的政治、经济、文化背景。

1、美国的住房问题：

即使是资本主义高度发达、社会福利保障极为完善的美国，同样也面临着严峻的住房问题。仅 2003 年全美就有将近 1 亿人面临严重的住房问题甚至无家可归，占总人口的 36%。实际上，美国的劳动生产率从 20 世纪 70 年代美元与黄金脱钩后就开始逐年下降，在 80 年代甚至降到 1% 以下，然而政府和消费者的债务却在以惊人的速度累积，家庭债务金额占平均年收入的比率从 1980 年的 58% 上升到 2005 年的 113%；国民储蓄率从 20 世纪 70 年代的 10.3% 下降到 80 年代的 7.6%，直至今日的不足 1%。

真实的工资增长需要社会的节省、投资的盈利和提高劳动生产率，但是没有一件事发生。美国中产阶级的实际收入在 20 世纪 90 年代上升了约 11%，但这种增长更多的是来自于工作时间的延长、个人电脑的普及和美国统计局统计方法的改变，而非真实的工资增长。

实际情况则是，美国企业平均小时工资从 1971 年的 17.6 美元下降到 2007 年的 10 美元，企业高管和普通员工的工资比例从 40：1 扩大到了 357：1。相比之下，美国的房屋均价自 20 世纪 80 年代至今几乎上涨了 300%。从上述数据我们可以看出，实际上美国社会的贫富差距在不断扩大，中产阶级的规模在不断萎缩，很大一部分人根本没有能力购买私人房屋，甚至连昂贵的维护费用都是难以支付的。他们之所以拥有如此庞大的消费能力，很大程度上是通过美国国债回流到美国国内的新兴国家民众辛苦积攒下的储蓄来实现的。

2、反恐战争：

根据现代社会的一般常识，低收入者的住房问题应该纳入社会保障体系范畴，由公共财政统一解决，但是举债成性的美国政府无时无刻不在承受着赤字的压力。2001 年 9 月 11 日，美国纽约遭到恐怖分子的攻击——或者说自己培养出来的敌人的宣战，刚上任的布什当局在各利益方的压力之下发动了反恐战争——一种针对地图上找不到的敌人的战争，既然找不到敌人，就意味着可以永远持续下去。巨额的军费支出瞬间就把 20 世纪 90 年代辛苦积累起的财政盈余挥霍一空，甚至

次年就达到惊人的 1570 亿美元赤字。

尽管布什政府承诺改善住房条件和提高私人住房拥有率，但是面对如此庞大的、超过世界其他所有国家军费开支总和的战争费用，这种承诺显然是张难以兑现的空头支票。仅以旨在重建公共住房的“希望六号计划”为例，2005 财年的预算就比 2004 年整整下降了 74%。

如何在财政紧缩的情况下，既要解决住房问题、又想通过房地产重振经济，还不用负太多的政府责任，布什当局为了想出一个两全其美的方案而伤透了脑筋。但就是这样一个天方夜谭式的想法，却在华尔街和格林斯潘的协助下变成了现实。

3、绝妙的搭配：

即使美国深陷如此焦头烂额的困境，但有两个因素还未发生变化。一是全球最强的军事实力，二是美元世界储备货币的霸主地位。只要这两个地位不动摇，美国就能最大限度地利用资本的全球流动，向其他国家转嫁政府支出的成本、稀释债务、分摊风险，而主观条件也已完全具备：美元不再受到黄金的约束，意味着这种转嫁、稀释和分摊可以无限放大。

那么客观条件呢？首先，其他各国必须心甘情愿地忍受美国无限制举债的行径，这一点似乎并不担心，因为十几年来那些新兴的经济体已经如吸毒成瘾一般，习惯于依赖美国的消费能力来促进本国制造业、进出口业的增长；如果他们不这么做，他们的货币就会升值、产品就会失去竞争力，联邦基金利率就会上升、消费者将再也没有钱买他们的产品。因此，在 2003-2004 年的 15 个月内，日本央行增发了相当于三菱日联银行全部贷款规模的 35 万亿日元用来收购“山姆大叔的欠条”。当日本难以支撑的时候，前赴后继而上的中国又成为了美国经济的输血者。

其次就是转嫁的工具，这个问题是难不倒华尔街那批与金钱打了 200 年交道的天才们的。在 2000 年互联网泡沫破裂后，格林斯潘试图催热房地产来振兴受损的经济，而他的方式就是放松银根。联邦基金利率从 2000 年的 6.5% 下降到 2003 年的 1% 并维持了一年之久。低廉的抵押贷款利率不仅推动了房地产建设的繁荣，更使上述介绍的本来买不起房的低收入人群也蠢蠢欲动。华尔街则扮演了虚拟经济中制造业的角色，炮制了大量以 CDS（信用违约掉期）为主的抵押贷款衍生品向全世界出售。从理论上说，只要房价永远上涨，那么借款人、银行、SPV、

保险公司、投行、投资者等相关方的财富就会无限增长。

4、真正可怕的事：

实际上一切若是到此为止，情况似乎还并不那么糟糕。但是迄今为止的各种关于次贷危机的论述，几乎都忽略了一个关键点，就是“房屋净值再贷款”（或者叫做“预期收益抵押贷款”）。

对于普通的美国民众而言，当利率降到谷底、而房价却以火箭发射般的速度蹿升的时候，储蓄根本就是傻子的举动，而借钱才是明智的选择。于是，他们不仅购买房屋居住，更是以房屋增值的部分进行再抵押、再贷款以满足他们欲壑难填的消费欲望。美国人以为他们的消费能力提高了，而为美国人提供消费品的生产商以为需求增加了，但一切都是“以为”，“以为”往往是“误会”的同义词，因为它们从一开始就不存在。而更糟糕的是，所有的人都以为房价会永远上涨。

美国人疯狂贷款消费，其他国家拼命增加产能，华尔街挖空心思做大衍生品的蛋糕，一切都围绕着一件并不存在的事情。“再贷款”抵押的是未来，换言之就是不确定性，拿一件不确定的东西去换取真金白银，岂不是与从天上摘下星星一样荒谬绝伦？当泡沫退散之时，后果可想而知。这才是次贷危机最可怕的地方。

（二）次贷危机的爆发和转嫁：

1、蹊跷的升息：

2004年6月至2006年6月，美联储在24个月内17次调高联邦基金利率，从1%的谷底飙升至5.25%。此举被视为导致次贷危机爆发的诱因。

但是这段显得极为唐突的升息周期不能不令人心生疑窦。时任美联储主席格林斯潘先生不可能不知道住房抵押贷款证券（MBS）的余额已经超过了住房抵押贷款总额的50%、不可能不知道浮动利率抵押贷款（ARM）在MBS中的比例已经超过了20%；他不可能不清楚利率的上升会使得借款人的还贷压力上升从而导致违约率的上升，也不可能不清楚每一张抵押贷款合同上都捆绑了相当于合同金额数倍、甚至数十倍的衍生品。这么大的泡沫破裂后会带来如何严重的后果，格老应该比任何人都要清楚得多。

如同半个多世纪前，美国人即便深知原子弹的巨大破坏力，却依然将它们投向广岛和长崎一般，这一次，布什政府、美联储、华尔街、格林斯潘、伯克南和保尔森再次启动了次级抵押贷款这件“大规模杀伤性武器”。很难令人相信这一

切只是这些金融天才们老眼昏花下的荒唐谬误、或者是仁慈的上帝一次偶然的失误。

2、被推迟的周期：

其实我们不应该过多地指责格林斯潘先生的荒唐举动，他只是人为地将经济周期篡改了、使得自然循环的周期往后拖延了 6 年之久。至少作为美联储掌门人、甚至是世界货币筹划者来说，我们更倾向于认为他行动的出发点是善意的。没有人愿意在一片歌舞升平中听到类似“生于忧患、死于安乐”的所谓不和谐声音，也没有人愿意在派对最疯狂的时候听到警笛的蜂鸣声。

但是格林斯潘先生最大的过失，就是试图用一个更大的错误去弥补前一个并不很严重的错误，导致事情变得越来越无法收场。其实我们可以试想一下如果 2000 年纳斯达克泡沫破裂后，不采取如此激进的长期低利率做法又会如何。股票价格泡沫并不是洪水猛兽，所带来的破坏也并不会太严重，当它们破灭时，股东们会发现自己银行账户里的钱如流星划过天际般消失不见、自己资产的价格从火星的轨道又回到了被重力牢牢吸引的地球表面，一切都会回归原点——毫无起色、却也毫发无损，只要你没有在泡沫中疯狂举债，生活就不会受到太多的影响。

这不是经济周期，而是自然规律，每个价格都要回归于价值、每个生命都要回归于死亡，这些规律才是真正不以人的意志为转移的东西，从第一部分充斥着血泪的史实中我们可以充分了解到这些调整和回归的必然性，但现在有人跳出来和它作对了。这些人有恃无恐，他们拥有不受约束的一般等价物、拥有两位数的航母战斗群和足以毁灭地球几十次的核弹头、他们制造的数百万亿美元的债券、衍生品将全世界都绑为了人质，然后他们挥舞着美元对规律说：“别过来，否则我会杀了他们。”

3、经济空壳化：

当主观世界的贪婪和客观世界的纵容联袂娇惯出不劳而获这么一种劣性、并久而久之融入到一个国家的性格中时，一切似乎已经显得积重难返。如果仅靠印钞机的轰鸣声就能换回所需要的东西，自己克勤克俭、老老实实在地积累财富似乎已经毫无必要；如果进口能将美元变成其他国家的储备货币，并能通过货币发行获取高额的铸币税收益，又何乐而不为呢？

如第一部分中所述，美国在 20 世纪 80 年代初采用了“休克疗法”，保持利率高位运行达 5 年之久。经过这个时代，美国的实业产业几乎消失殆尽，生存环

境的恶劣使他们不得不转移至海外，只有如通用、克莱斯勒之类的制造业巨无霸才能得以维持生存，但他们的业务更多地转向了虚拟经济。2007年，通用50%的营业利润来自于金融部门。

这种情况并不是偶然发生的，而是要完成债务经济的循环模式所必要的前提条件，就是将实体经济驱赶到海外。如此一来，美国的贸易逆差和财政赤字就变成了其他国家的必然需求——只有美国的逆差才能吸收他们源源不断生产出的商品，只有美国的赤字才能使他们获得足够的美元储备。在1998年亚洲金融危机之后，东亚和东南亚各国都对缺乏外汇储备带来的风险抵御能力不足心有余悸，继而大量储备以美元和美国国债为主的外汇，却不知早已深陷泥足。

那么至此，除了金融、高科技和军工，美国经济的驱动力还剩下些什么呢？从20世纪90年代至今，制造业在增加的4万亿美元GDP中所占比例仅为10%；制造业在GDP中的比重由24%下降到18%，制造业投资的增长率在2006年仅为2.7%，投资额仅相当于GDP的2.1%，反观服务业，在GDP中所占的比重却高达80%。

由此可见，美国实质上已经成为了一个只能靠债务的不断膨胀来推动经济增长的空壳经济体，回顾历史，自布雷顿森林体系崩溃、美元与黄金完全脱钩后美国经济走的每一步棋，从“休克疗法”到“黑色星期一”、从“东南亚金融危机”到“互联网泡沫”、从“全球化浪潮”到“次级抵押贷款”，都是有其深远的战略目的、有意而为之的。现如今，这种模式已经随着全球经济一体化、美元的全球泛滥、信用的恶性膨胀渗透到了地球的每一个角落。而且我们很快就会发现，这种模式的恐怖之处并不仅限于输送利益，更在于转嫁风险和成本。

4、谁为次贷埋单？

从上述的分析可以看出，整个次贷危机与一次有组织的犯罪基本无异。它有动机，即美国严峻的住房问题、高额的财政赤字、政府当局的政绩、华尔街的贪婪；它有工具，即作为不受约束的世界储备货币美元，纷繁复杂、规模庞大的金融衍生品，以及超强的军事实力；它有方法，即通过虚拟经济制造出并不存在的市场需求，让新兴国家和发展中国家陷入囚徒困境，从而不得不心甘情愿地输送利益和负担成本；它有目的，即通过转嫁危机的方法来冲破此次资本主义发展道路上必然要经历的瓶颈。

当然，也有受害人，直接受害人就是那些购买了美国次级债券以及相关衍生品的世界各国的投资者，然而这仅仅只是开始，随着次贷危机的不断深化、由金融向实体经济的传导，受害人的规模也会逐渐扩大。在全球化已是既成事实、金融衍生品高度发达的今天，就算是一个与世无争、安分守己的人，守护着自己的财产寸步不离，也无法确保自己辛苦创造的财富不被掠夺，它们随时会在一场经济危机、通货膨胀、战争或社会动荡中化为乌有。

在下一部分中，我们将具体分析次贷危机已造成的影响、各国政府的反应以及未来的可能性趋势。

三、次贷危机是世界变革的序曲

142年前，共产主义之父卡尔·马克思曾经说过：生产力决定生产关系，生产关系反作用于生产力发展。

100年前，中国革命的伟大先行者孙中山先生曾经说过：世界潮流，浩浩荡荡，顺之则昌，逆之则亡。

60年前，伟大领袖毛泽东曾经说过：天若有情天亦老，人间正道是沧桑。

如果我们把这三位伟人曾经说过的话结合在一起，就会发现是对今日世界无比精准的预言：世事的沧桑变换是宇宙间唯一不变的真理；而世界经济发展到今天的虚拟经济时代，生产关系与生产力已经严重失衡；在虚拟经济时代的第一场危机面前，世界的变革势在必行、是任何力量也阻挡不了的。

（一）美国：债务帝国的最后疯狂

如果是遭遇一场自然灾害，那么我们可以将所有人都视同于受害者；如果是一场人为灾害，那么自然就有输家和赢家。由上述两个部分的分析我们几乎可以确认，次贷危机的风暴后面隐藏着既深远又漫长、既清晰又复杂的逻辑脉络，无论是否被世人察觉，都有着其前因后果、来龙去脉。

既然这是一场人为灾害，那么谁是输家、谁又是赢家呢？作为危机发源地的美国，是否又在这场危机中遭受了巨大的损失呢？答案可能是否定的，从第二部分的分析中我们已经知道，美国从20世纪90年代开始就已经渐渐把实体产业转移到了海外，国内经济始终以金融业（虚拟经济）和依赖于其他国家购买美国国债而提供的消费能力来支撑，次贷危机摧毁的只是美国国内的虚拟经济，这并不

会带来多么大的损害，一方面因为虚拟经济本来就是不存在的东西，另一方面破产倒闭的金融机构经营的大多是别人的资产。次贷危机实际上在 2007 年就已经初现端倪，而美国当局却一再隐瞒事态的严重性，直到 2008 年 4 月将减税、降息、注入流动性等金融防火墙建设完毕之前并未进行任何实质性的改善措施，甚至放任事态进一步恶化。当 2008 年下半年危机全面爆发的时候，虚拟经济与实体经济之间的联系已经被隔离，最大限度地保护了本国的核心资产不被收购。

以上是宏观方面的状况，如果从微观方面看，由于购房者的大量违约造成了债权人、也就是商业银行的坏账堆积，这与二战前商业银行因挤兑而破产完全是南辕北辙的事情。银行如果欠公众的钱而破产会引起社会动荡，公众欠银行的钱而导致银行破产并不会影响社会的稳定。而且从事态的实际走向来看，商业银行并不是最终债权人，美国政府用来拯救金融业的 8500 亿美元最终将通过发行美元和国债向全世界转嫁。对于公共住房建设来说也是有百利而无一害，如同当年微软、英特尔、甲骨文等后来的 IT 巨头在纳斯达克泡沫中利用全球的淘金资本发展壮大一样，这次美国的公共住房建设也依靠全球投资者砸在衍生品中的天文数字般的庞大资金得到了解决，而当局在其中所花费的成本几乎可以忽略不计，现在的次贷危机正好为过热的房地产挤压掉过剩的泡沫，从中长期来看甚至是更有利于经济健康的。至于美国的普通民众，固然会经历一段艰难的时期，但是当美国一旦走出危机，依然能迎来较好的社会福利和与以前无异的生活水平，这样他们付出的代价远比经济自然循环、调整或回归要小得多，因为大多数风险已通过衍生工具稀释到了全世界。

唯一的悬念在于，美国当局为了维护霸权所付出的成本和消费者毫无节制的挥霍透支了太多的未来，这个“太多”的程度是否会多到动摇美元货币主导权的地位、是否会使得美元信用就此走向全面崩溃这样一个量变到质变的结果。如果未来给出一个肯定的答案，即世界其他各国的央行、金融机构和投资者再也不愿意、或者根本无力为美国每天 20 亿美元的巨额花销继续输血的时候，那就意味着美国这个债务堆积起来的帝国走到了穷途末路，迎接它的必然是像历史教科书上所写的那些过往一般，走向大规模战争或世界范围内的动荡。

诚然，这种最糟糕的局面是我们所不愿意看见的，但我们更不愿意看到的是美国用债务货币的体外循环模式继续榨取全世界人民辛勤积累的宝贵财富和日

渐萎缩的有限资源。因此，无论是美国顺利度过这次危机、还是走向崩溃，凭借其超强的国际影响力都将会把世界带入灾难的深渊，唯一的出路就是进行自身的变革和调整，改变其既有的依靠债务扩张来推动经济增长的模式，改革其日趋明显的政府有形之手直接插入经济体的强势政府策略，调整其民众已经习以为常的铺张浪费、骄奢淫逸的生活习惯。

然而，任谁都不能忽略历史所固有的、不可逆转的强大惯性。至少到目前为止，我们看到美国当局所实施的救市政策和经济政策，目的都是为了在保护本国产业的基础上最大限度地维护美元的强势地位，而且新上任的奥巴马政府对于金融机构的强力干预使得一个中央集权的强势政府苗头已经逐步显现，这等于说明在美国的立场上是认同且希望当前的世界秩序继续维持下去的。这从美国刻意打压其他经济体这一点就可以看得出来，虽然美元会因为信用危机而贬值，但只要其他货币由于救市的压力大量增发相对贬值更多，美元就能保证其强势地位。而根据一般常识，一个国家的政府中央集权度越高，所需要的官僚机构就越庞大；官僚机构越庞大，所必须付出的维护成本就越多，这些愈发高昂的成本又会反过来促使美国这台经济抽血机的胃口继续增大，直至榨干最后一滴燃料为止。

所以说，作为当前世界上唯一的超级大国，要美国依靠自身的自我约束机制来实现这些变革显然是一种小概率事件，必须施以强大的外部压力或许才能得以实现。但是放眼当前哀鸿遍野的世界，这种压力又会来自何处呢？

（二）欧洲：在风雨飘摇中抱团求生

欧盟（UE）似乎是最有实力向美国的垄断地位叫板的，它不仅不是两手空空任人宰割的羔羊，更握有欧元这个对抗美元霸权的强有力武器。

自 1993 年 11 月由欧共体演变而来之后，欧盟经历了 6 次扩大，到 2007 年 1 月罗马尼亚和保加利亚加入时，欧盟已经成为了一个涵盖 27 个国家、总人口接近世界总人口 10%、GDP 超过 13 万亿美元、人均 GDP 超过 28000 美元的庞然大物，可以说是当今世界经济实力最强、一体化程度最高的国家联合体，其总面积超过 432 万平方公里，而且随着欧盟的继续东扩，这个数字超过当初罗马帝国鼎盛时期国土面积的 590 万平方公里似乎只是个时间问题了。

当然，两者并没有什么可比性。虽然欧洲的历史几乎就是一部帝国史，但是他们与今日的欧盟有着本质上的区别。无论是亚历山大大帝的马其顿帝国、屋大

维的罗马帝国，或是君士坦丁一世的拜占庭帝国、奥斯曼的土耳其帝国，他们的幅员辽阔是为了满足扩张逐利的欲望，而欧盟的这种拉帮结派更多的则是一种抱团取暖的无奈之举。只要看一看欧盟第一批的 12 个成员国，就会发现曾经在 15 世纪大航海时代开始后，在资本主义的浪潮中相继有过辉煌崛起经历的葡萄牙、西班牙、英国、荷兰、德国、法国均赫然在列。昔日不可一世的资本主义列强在 20 世纪上半叶走向垄断资本主义、也就是帝国主义之后，经过两次世界大战的洗礼几乎油尽灯枯，被后来居上的美国和美元取代了世界霸主的地位。无论从人口、工商业产值和贸易规模来看，欧洲都要超过北美，但是如果有一种区域性的货币主权机制与美元抗衡，那么实力大不如前的欧洲各国均已经无力撼动君临天下的美元，只能眼睁睁地看着欧洲沦为华尔街的金融殖民地。这些都是欧洲各国能迅速走出相互之间的历史纠葛、摒弃前嫌、精诚合作，竭力促成欧盟和欧元诞生的最主要的原因。半个世纪前，暗无天日的欧洲正被战争、革命和大屠杀席卷；而半个世纪后，竟然成了铁板一块。

然而，这一块铁板也并非货真价实的铁板一块。欧盟各国虽表面上团结协作，但实质上则是同床异梦。这既是因为各个成员国不仅在国情上千差万别，在财政上几乎也都是相对独立，再加之不断的扩容导致其机制难以维持一贯性，其结果就是在遭遇类似金融危机等突发事件时极易暴露出组织、协调、政策导向上的脆弱性和不稳定性。另一方面，由于在 1998 年亚洲金融危机中领教了国际对冲基金的强大破坏力，投鼠忌器的欧盟在次年 1 月就仓促推出欧元以试图应对无处不在的国际金融炒家，但结果是新生的欧元几乎在紧跟其后而来的科索沃战争中夭折在巴尔干半岛。随着南斯拉夫联盟的土崩瓦解，欧元也在推出仅 1 年半之后就创出了兑美元 0.8225 的低点。所幸，美国深陷伊拉克战争的高额赤字困境使得欧元获得了绝处逢生的天赐良机，到 2003 年 7 月之后欧元兑美元的汇率终于突破了 1:1 的关口。而且欧元的推广之路走得并不顺畅，至今在欧盟 27 国中使用欧元作为本国货币单位的国家也只不过是 15 个而已。

欧盟内部对于这些情况当然是心知肚明的、也清楚“组织”外强中干的本质，因此一直保持着小心翼翼、谨小慎微态度，欧元自 2000 年开始到 2008 年之间对美元升值了将近 100%，严重威胁到美元霸权和信用地位，早晚会成为被狙击的目标。因此，当 2007 年次贷危机刚刚初步浮现的时候，欧盟展现出了一个利益

共同体极为迅捷的反应速度，欧洲央行在 2007 年 8 月 9 日和 10 日的 48 小时内就向银行系统注资 1558 亿欧元（约合 2000 亿美元）以弥补坏账损失带来的流动性危机，无论力度还是速度都是空前强大的。

不过此时的欧盟并没有完全意识到次贷危机所具有的强大破坏性，当他们发现巨额的救市资金砸向的是一个深不见底的黑洞、甚至连一点水花都看不见的时候，终于认识到了自己已经在不知不觉中陷入了有史以来最大的危机。此时，欧盟开始体现出老牌资本主义国家在处理危机方面的丰富经验。欧洲央行不再无谓地向银行系统注资，而是扎紧篱笆准备取暖过冬。当 2008 年 10 月 1 日美国国会通过 8500 亿美元的救市方案——这样一种赤裸裸的成本转嫁行为之后，欧盟迅速在 10 月 15 日首脑会议的第一天就宣布了 2.2 万亿欧元的一揽子救市计划——这无疑是一种显而易见的、与美国比拼货币贬值的举动，因为欧元也具有世界储备货币的职能，同样能通过开启印钞机向海外转移损失。

令人啼笑皆非的是，在欧盟首脑会议召开的前一天，经济实力曾排名世界第 5 的冰岛“适时”地来了一场股市崩盘，国家则面临破产边缘。很难令人相信这种逼宫行为不是想要欧盟做出表态。不过老谋深算的欧盟并不是那么容易中计的，况且也没有必要为了挽救既非欧盟成员国、又非欧元区国家的冰岛而冒露出底牌和破绽的风险。反观对待陷入危难的成员国匈牙利，欧洲央行却不遗余力地出手拯救。此举一方面是为了阐明“肥水不流外人田”这个鲜明的原则，另一方面，就像木桶的蓄水量取决于那块短板一样，也是为了防止包括匈牙利在内的东欧众国家这些欧盟体系中的“短板”崩溃所导致能引起欧盟解体的骨牌效应。

由此可见，欧盟在次贷危机以来做出的种种应对措施非常具有针对性，到目前为止还不存在大的纰漏。作为欧盟和欧洲央行而言，虽然只有招架之功、无还手之力，但只要能在次贷危机产生的蝴蝶效应中得以自保，就能进一步提高欧洲央行的金融干预能力和欧元的国际影响力；只要能顺利挺过这次灾难，就会有更多的国家加入欧盟和欧元货币体系，欧元区的扩大将使得欧元获得更强的与美元分庭抗礼的能力，更多地分享国际铸币税的收益。甚至可以大胆预言，在实现货币一体化之后，欧洲成为一个经贸一体化、政治一体化的国家联邦之日也不会太过遥远。即使事情的进展没有那么顺利，也能最大限度地保全自己的既得利益。

如今来看，外资控制程度较高的东欧国家是欧盟这个并不牢固的金钟罩铁布

衫的命门，欧盟在保护这些小兄弟们的过程中哪怕犯一丁点错误，都有可能导导致点、线、面逐一被击溃。一旦欧元失败极有可能导致欧盟的解体，让欧洲重回动荡和内乱的黑暗时期。当然，欧盟自然会竭尽全力避免这种开历史倒车的局面发生，但是在主动权不在手中的情况下，也只有根据美国的变化做及时的对应这华山一条路可走。

不过无论美元与欧元的暗战结果如何，贬值竞争和国债救市的主基调已经为稍后的全球通货膨胀埋下了祸根，这是唯一能够确认的必然趋势。

（三）亚洲：囚徒困境下的进退两难

比起欧盟各国的面和心不合，亚洲的情况、尤其是东亚和东南亚所面临的状况显然要复杂得多、也要恶劣得多。造成这种混乱局面的原因是多方面的，包括浑然天成的地缘政治关系、深重且难以调和的历史纠葛、特殊的地理位置构成，当然也包括西方国家或明或暗的“棒打鸳鸯”行为，使得亚洲各国始终无法冰释前嫌，本着互利、合作、共荣共强的态度团结到一起。由于这些国家互不信任、各自为战，将本应是互利双赢的区域合作变成了一场你死我活的零和博弈，则必然遭遇深陷今日囚徒困境下的进退两难。甚至在遭遇类似 1998 年亚洲金融危机之时更是自相残杀，为求自保各国货币不顾一切地竞相贬值，使得本可以得到控制的事态最终演变成一场灾难。

次贷危机中欧盟和欧元的表现足以证明，当今世界在美元一家独大的局面下，没有任何一个国家具备独力对抗的能力，只有建立区域经济联盟和区域货币联盟，才是抵御危机的最佳手段。但是从上一节对欧洲的分析中我们可以了解到，欧元的建立只是一种消极的抵抗措施、或者说想从美元霸权中分一杯羹的偷窃行为，至少到目前为止并不是光明正大的制衡机制。从当今世界的整体格局来看，美元和欧元的对立已经是相当尖锐了，但是仅凭欧元一家是难以撼动美元的统治地位的，必须要有除北美和欧洲之外的第三股势力的崛起去进一步削弱美元的影响力，才能使世界进入一个相对均衡的新“三足鼎立”时代。

在 2007 年中共 17 大召开之后，笔者在博文《浅谈 17 大报告及相关政策导向》中就已经指出，世界呈现出强烈要求多极化的“潮流”。从长期来看，世界走向大一统是必然趋势，但以当前人类思想的进化程度来看，仅靠自我约束去实现和平共处无疑是不具备客观条件的，那么在资源日渐枯竭的今天，就需要在世

界范围内建立起一种能保持均衡态势的制衡新秩序，这是人类社会和谐与发展、共同走向未来的必要条件。而“三足鼎立”，是当下最理想的选择。

那么，谁能够承担起这个建立“世界第三极”的责任呢？从软硬实力的综合性方面考虑，东亚及东南亚所组成的大东亚地区应该是承担这份责任的不二人选。而且原本他们就有很好的基础框架，即“东盟”（ASEAN）。论历史长度，东盟的成立比欧盟要早 26 年，论人口和面积，仅东盟 10 国的超 5 亿人口和 450 万平方公里的疆域就超过了欧盟，尽管 GDP 仅为 1 万亿美元，但从另一个侧面说明仍拥有极为广大的增长空间。如果加上中日韩三国的“东盟 10+3”，那无疑将在综合实力上全面超越欧盟，形成影响世界格局的强大力量——“大东亚联盟”。

然而正如我们在本节第一段中所分析的那样，多种多样的原因使得这个美好的愿望很有可能变成一个遥远的黄粱美梦。从政治上说，东盟中例如菲律宾、印尼、泰国、柬埔寨等国长期饱受国内政局动荡的困扰，没有一个稳定的政治环境，那么经济建设就无从谈起。从经济结构上说，东盟国家以外向型经济，即制造业、加工业、进出口为主，属于劳动密集型产业，在没有货币主导权的前提下很大程度上受制于人。西方国家一方面可以通过控制货币供应量来对国际大宗商品、自然资源等原材料获得间接定价权，另一方面可以通过促进这些“世界工厂”之间的恶性竞争来压低最终商品的价格，由此东盟国家的盈利空间就被压缩到了极致；盈利空间的狭窄导致企业生存环境的恶劣，企业成本压力的居高不下使工人工资增长缓慢，工资水平的低下又会令内需不振、政局不稳，这个恶性循环是亚洲各国绕不过去的门槛。当年东亚及东南亚各国依靠出口导向型经济实现了短暂腾飞，被誉为“亚洲模式”，但是当 1998 年金融危机大难临头的时候才发现这种模式着实是一种一触即溃的易碎品。经此一役东盟各国在国际金融资本的洗劫下均遭重创，但遗憾的是当危机带来的影响逐步被消化之后，东盟各国并没有如欧洲那样在短暂的喘息之机中痛定思痛，而是进一步走向四分五裂。

时至今日，泰国的政治风波、中国南海和东海的主权问题、台湾问题、朝鲜半岛核问题等层出不穷且迟迟难以解决的事件依然在不断地为大东亚地区的繁荣和团结蒙上厚重的阴影。而此次次贷危机则使东盟各国在前期消费泡沫中建立起来的庞大产能面临严重的过剩，在内需不振的前提下势必之要进行自身的产业结构调整，如果无法有效处理这一问题，那么企业倒闭所引起的大量失业和恶性

通胀将掀起比 2004 年印度洋大海啸更具杀伤力的滔天巨浪，后果对于本来就政局动荡不定的东盟各国来说几不堪设想。但是以东南亚各国的经济实力、战略纵深及固有的依附性来看，靠自己的力量实现自身转型的可能性微乎其微。

由此我们应当注意到导致该地区一盘散沙局面的症结之一在于“群龙无首”。原本日本和日元是被寄予当“龙头大哥”厚望的，日本的 GDP 在 2007 年就达到了 4.385 万亿美元，是仅次于美国的世界第二大国家级经济体，也是全球最大的汽车生产国，并在家电、音像制品、精密电子产业等高科技领域拥有先进的知识产权、研发优势和市场占有率。但是在之前对历史回顾中我们就已经看到，日元自从 20 世纪 80 年代末被美元彻底击败后就一蹶不振，执行其世界储备货币的职能情况可谓每况愈下，就世界各国央行持有日元资产的比例来看，从 1990 年的 10% 逐渐萎缩到 2007 年的 2.9%，影响力逐年下降已是不争的事实。而日本的银行业又在 1998 年的亚洲金融危机中遭遇沉重打击，规模庞大的政策性银行——长期信用银行（LTCB）和北海道地区最大的银行拓殖银行相继倒闭，幸存下来的银行则饱受巨额坏账的困扰，直到 21 世纪 10 年代中叶才得以逐步清理完毕；元气大伤的日本银行业因此在国际上的影响力也呈与日俱下的状况；仅就日本三大金融集团三菱 UFJ、三井住友、瑞穗来说，在世界银行 2008 年的综合实力排名中，仅有三菱 UFJ 还能在一级资本、总资本、总市值三项排名中跻身前 10，其余两大财团则跌出了前 10、甚至前 20 名开外。

然而更严峻的事情还在后头。在此次次贷危机中，由于美国消费神话的破灭导致市场需求的急剧下降，这给予提供高端产品为主的日本实体经济又带来了严重的破坏。以电子业界巨头 SONY 公司为例，在其刚刚发布的 2008-2009 年度报告中显示，SONY 全球公司在前一个财政年度中赤字高达 989 亿日元（约 10.4 亿美元），所有部门的销售收入均同比下降，家电、手机、游戏、金融等部门全面亏损，其中家电部门巨亏 1681 亿日元（约 17.7 亿美元），仅有电影和音乐部门在苦苦支撑，而在 2009-2010 财年的年度预算中，SONY 公司更是在销售额维持不变的同时，将预算赤字提高到了 1200 亿日元。另一方面，日本人引以为豪的汽车产业方面也是噩耗连连，以汽车业巨头 TOYOTA 公司 2008-2009 年度报告为例，该公司 2008 财年的汽车销售收入同比大幅下降 21.9%，同时出现 4610 亿日元（约 48.6 亿美元）的巨额亏损，该公司还预计下一财年销售收入将继续

萎缩 25%左右，而预算赤字将继续上升至 8500 亿日元（约 90 亿美元）的高度。

两大实体经济巨头不约而同地做出了如此悲观的财政预算，预示着市场形势将进一步恶化。20 年来日本先后经历了日元失败、银行业危机、和今天的实体经济衰退，在此自身难保的情况下，要其担负起组织、协调、团结大东亚各国的责任显然已经是力不从心。更重要的是，在 20 世纪上半叶的战乱中日本帝国主义给亚洲各国人民造成了巨大损失和深重灾难，并留下了难以磨灭的心理阴影。而日本当局完全区别于德国的对待战争罪行的态度又令各国对其不得不暗自提防以避免重蹈覆辙，从这个意义上说，日本也不具备振臂一挥、统领亚洲群雄共御外侮的威信。在可以预见的将来，日本固然可以依靠其独一无二的比较优势在各大势力的夹缝中艰难生存，但是上述经济上所面临的困境，加之岛国的地理特点、资源的匮乏、人口老龄化、欧美化等种种因素，决定了其定难在西太平洋上掀起什么惊涛骇浪。

那么剩下的就只有中国和人民币了。在下一个、也是最后一部分中，我们将具体分析次贷危机对于中国的影响、其中所包含的意义以及结合实际情况探讨对策。

四、中国将如何面对次贷危局？

在上述三个部分中，我们用大量的篇幅回顾和分析了关于次贷危机的来龙去脉以及对世界的未来走向所产生的影响。我们也了解了西方世界所崇尚的民主自由，也只不过是一件为掩饰掠夺财富行为而披上的冠冕堂皇的合法外衣。自由女神依然孤独地伫立在纽约的哈德逊河畔，但她所象征的挣脱暴政枷锁的自由、正义、平等的伟大光芒，已经被不断流向世界的、印刷着贪婪和自私的泛滥纸币、衍生品所掩盖。资本主义的道路在人类社会的严重失衡中渐渐走到了尽头，世界的变革已经势不可挡。

2500 年前，中国人孙武在他的旷世兵书《孙子兵法》第三篇《谋攻》中写道：是故百战百胜，非善之善者也；不战而屈人之兵，善之善者也。我们都知道如果能在一种商品的供给上获得垄断地位，就能获得超额利润；如果垄断了作为一般等价物的特殊商品的货币供给，就等于控制了全世界。自从核武器问世后，

大规模热兵器战争几乎被贴上了封印，在这种情况下，货币主导权就成为不战而屈人之兵的最佳利器。

俗话说多难兴邦。作为一个多灾多难的国家，中国以其开阔、包容、不拘一格，即使没有指引也走过了绵延 5000 年的光辉灿烂的历史。如今，次贷危机的阴云将为我们带来什么？世界变革的浪潮中我们又将何去何从？这是历史又一次在考验中华民族处惊不变的大智慧。当建国即将迎来 60 周年、辛亥革命即将走过 100 年的时候，我们又一次站到了历史进程的十字路口。

（一）次贷危机给中国带来的影响：

1、经济转型被迫推迟：

众所周知，我国近年来的经济发展是建立在高能耗、高污染的粗放式，对环境不可逆转的破坏基础上的，在经济结构上也是以低附加值占据绝对的主导地位。笔者曾数次深入西部，亲眼目睹了在中国西部和西南地区众多大河上正在运转、或正在建设的星罗棋布的电站对生态环境的严重损害，着实忧心不已。除此之外，钢铁、水泥、煤炭等重工业则积聚了大量落后产能，仅以钢铁行业为例，其将近 1 亿吨的淘汰落后产能就使我国每年要付出多消耗 5000 万吨标准煤、1 亿吨水、40 万吨二氧化硫排放量的重大代价。

高层显然已经注意到这种不可持续发展的危害性。在 2007 年中共 17 大的报告中重点强调了科学发展观，并极力倡导节能减排和生态文明发展，这意味着产业结构的转型已经迫在眉睫。但是就在这个关键时刻次贷危机却悄然降临，这种巧合固然耐人寻味，但更重要的是打乱了我国在产业结构调整上的部署和节奏。因此仅仅在 1 年之后的 2008 年 11 月，国务院就迫于经济增长、就业等压力推出了一系列产业振兴的规划，其中就以钢铁行业首当其冲。我国年均钢产量近 6 亿吨，不仅稳居世界第一，更是超过了世界第二至第八产能的总和，有明显的过剩倾向。当务之急应是淘汰落后产能，整合行业资源，并逐步将这种高污染、高能耗的重工业向劳动力成本更低的海外转移。但是行业振兴规划的推出可能预示着这些转型行动将被迫推迟，钢铁行业也只是一个缩影而已。

2、资本市场遭遇重创：

根据上证所和深证所提供的数据显示，上证综合指数从 2007 年 10 月 16 日盘中创出 6124.04 点的历史新高后便开始一路下跌，至 2008 年 10 月 28 日创下

1664.93 点的低点，在 1 年之内跌幅高达 72.8%，沪深两市总市值缩水约 16 万亿元，幅度高达 58%，可谓惨烈之极。欧美股市如若累计跌幅至 20%-30% 就可以称为大屠杀，按照这个标准的话，此轮 A 股的暴跌称之为灭绝亦不为过。

中等收入者和低收入者成为此轮暴跌最大的受害者，财产缩水幅度多在 50% 以上，财产的大面积缩水致使其消费能力受到沉重打击，几成阻碍内需拉动的重要因素。而中国石油、中国平安、浦发银行、大小非等因在暴跌过程中充当杀跌领军人物而成为全民公敌，使得阶级对立进一步尖锐，贫富差距进一步分化。

3、海外投资损失惨重：

2007 年 5 月，中投公司斥资 30 亿美元购入美国私募基金黑石集团 9.99% 的普通股；2008 年 11 月，黑石公司公布第三季度亏损公告，导致股价大幅跳水，致使中投公司这笔巨额投资缩水近 22 亿美元，账面亏损高达 75%。

截止 2008 年 8 月，中国银行持有房地美和房利美发行的次级债相关债权合计高达 126.74 亿美元，规模超过了亚洲其他任何一家公司，这些巨额的垃圾债权使中行在次贷危机中损失惨重。而日本最大的银行三菱 UFJ 持有的次级债也仅为 26 亿美元。

2008 年 9 月，雷曼兄弟公司申请破产保护。此后中资银行相继公布了持有雷曼兄弟公司债券的信息。令人无比惊讶的是，据不完全统计，各大中资银行持有的雷曼兄弟公司发行的次级债相关债券数额高达近 7 亿美元。

2007 年 11 月开始，中国平安保险公司先后斥资 238 亿元人民币购入了富通公司 4.99% 的股份；然而至 1 年之后的 2008 年 11 月，富通公司的股价下跌累计超过 96%，导致了中国平安这笔投资出现高达 228 亿元人民币的巨额亏损。

在金融危机期间绝不投资金融项目，即使是在校的金融专业的学生都对这个基本常识胸有成竹。然而看着上述这些触目惊心的数字不禁使人扼腕，更何况它们只不过是冰山一角。

4、外汇储备切肤之痛：

根据中国人民银行网站公布的资料，自 2005 年 7 月起至 2009 年 3 月，我国外汇储备总额从 7327.33 亿美元增长到 19537.41 亿美元。而同期人民币兑美元汇率中间价累计升值幅度达到 15% 左右。一方面是外汇储备的快速增长，另一方面是美元的大幅度贬值，这一进一出就造成了我国外汇储备的持续大幅度缩水。

在没有公开资料表明我国外汇储备结构的条件下，如果假定按照国际清算银行提供的数据，美元资产占我国外汇储备 70% 来匡算的话，那么相当于在这 44 个月内仅增长的外汇储备中的美元资产就缩水了 1300 亿美元，相当于在无形中被美元几乎击沉了 14 艘航空母舰。

而且相比货币资产的储备速度，在实物资产的储备方面却进展缓慢。以黄金为例，截止 2008 年 10 月，我国黄金储备总量仅为 600 吨，到 2009 年 4 月份才刚刚突破 1000 吨，远低于美国的 8500 吨和欧盟几个主要国家的总储备额。

除了外汇储备的大量缩水之外，强制结汇制度导致了央行对应通胀的压力增大。还是以 2005 年至 2009 年外汇储备规模增长的数据为基础，这增长的 1 万多亿美元的外汇央行需要发行将近 10 万亿人民币的基础货币去进行冲销，如果通过商业银行的系数放大效应将成为一股相当危险的流动性。联想到前几年股市的疯狂上涨，这种被动的流动性泛滥是难辞其咎的。

5、实体经济难言之隐：

我国在实体经济方面所面临的问题与东盟各国有类似的地方。以生产低附加值产品为主，此类产品市场供给往往趋于饱和，成本难以转嫁，如果遇到原材料价格上涨，企业必须自行消化所带来的成本上升压力。从国家统计局网站发布的资料来看，2008 年我国居民消费价格指数（CPI）涨幅为 5.9%，而且自 4 月份达到 8.5% 的峰值后就开始快速下降；同时工业品出厂价格（PPI）增幅为 6.9%，且直到 8 月仍徘徊于 10% 左右的高峰，而同月 CPI 增幅仅为 4.9%。CPI 与 PPI 之间出现如此巨大的剪刀差意味着企业受制于国际大宗商品和原材料无定价权的困境，成本传导不畅，这导致了大量中小企业因资金链断裂而倒闭。

另外，由于内需不振所带来外贸依存度较高也是一大软肋。根据国家统计局发布的宏观经济资料计算，2007 年我国出口占 GDP 的比重高达 37%，2008 年在受到次贷危机影响的情况下略有下降，但也至 33%。在这些出口中，对北美、欧洲、日本出口的比例占 60%，一旦这些地区的需求受到次贷危机的影响而大幅收缩，那么对于我国出口的打击将是致命的。数据显示，2009 年第一季度我国出口增速同比下降了 4.8%，而且有进一步下降的趋势。

根据物流与采购联合会发布的中国制造业采购经理指数（PMI）显示，该指数自 2008 年 11 月降到 38.3% 的谷底后开始反弹，到 2009 年 4 月份突破了 50%，

但这大都是基于国际原材料价格的短暂下跌、流动性的注入和产业振兴政策的推出，并非经济真正回暖所致，未来的情况如何还不能下定论。一个显著的证据就是港口业的业绩下降，根据上港集团（600018，SH）2009年第一季度的季报显示，该公司第一季度营业收入同比下降13%，净利润同比下降28%，集装箱吞吐量下降15%，空箱率高达38%，港口业的业绩大幅度下滑意味着外贸形势依然十分严峻。

6、失业大军浩浩荡荡：

实体经济遭受打击的直接后果就是严重影响就业。我国原本就承受着比较大的安排就业的压力，根据人力资源和社会保障部就业促进司司长的表示，2009年我国将有2400万劳动力需要安排就业，其中包括610万应届大学毕业生和100万历届毕业未就业的学生。然而在就业压力逐步增大的同时，就业机会又因次贷危机所引发的经济危机而减少，根据国家发改委公布的数字，2008年上半年全国有6.7万家中小企业倒闭或停产，仅广东一省在2008年9月至10月间就有2463家中小企业破产倒闭，造成8万人失业。调查显示，2008年第三季度开始企业的用工需求开始逐步下降，企业岗位增加数出现负增长，招工意愿明显降低。2009年春节前后，沿海地区2000万农民工返乡说明劳动密集型行业的就业岗位仍在进一步减少。

在2001年至2007年经济高速增长的时期，就业矛盾可以通过持续增长来逐步消化，但如今经济开始进入衰退周期，而目前我国建立在依赖外需基础上的产能泡沫和压低劳动力价格的就业泡沫都会随着投资和消费的收缩而破裂，周期性失业和结构性失业的双管齐下会使得就业矛盾更为突出，甚至成为影响社会稳定的不可忽略的因素。随着次贷危机的影响向实体经济的传导，各大企业纷纷裁员的消息不绝于耳，世界各国的失业率也屡创历史新高。在经济步入衰退已成定局的形势下，我国要想在失业浪潮中独善其身是极为困难的。

对于我国当前失业率的具体数字是众说纷纭。2009年3月人保部公布的城镇登记失业率是4.2%，中科院在2008年12月称城镇实际失业率已达9.4%，而民间和学术界普遍估计该数字在15%，如果加上农村富余劳动力的话将达到30%以上。窃以为相比之下，城镇登记失业率的可信度相对较低。笔者也是受次贷危机而失业的群体中的一员，但是并未进行失业登记，也就是所谓的隐性失业人口，

相信这类人群并不在少数。无论如何，就业困境将使政府的社会保障压力进一步增加，也会影响本已就受到抑制的消费能力，所造成的后果显然是严重的。

7、滞胀阴影悄然降临：

在第三部分我们就已经介绍了，北美和欧盟的救市手段是实行宽松的货币政策，主要是在降低利率的同时，为市场注入流动性和增发国债来实现。由于美元和欧元都具有国际储备货币的职能，而目前的货币又都是以国家信用为保证的无内在支撑货币，这就意味着这两大经济体可以以救市为名，通过向外输出通胀压力的方法来减少本身的损失。

然而综合之前的分析我们可以看到，包括中国在内的世界其他国家，因为货币大都在国内流通，不具有对外结算和世界储备的功能，加之对于外需的严重依赖，造成其对于欧美输出通胀压力的行为只能逆来顺受。以中国目前的处境而言，出于就业方面的严峻形势，保经济增长的势头相当明显，另一方面又受到西方国家增发基础货币造成的输入性通货膨胀的压力，物价上涨的预期十分明显；如果这种输入性的通胀演变成成本推动型的通胀，那么企业生存状况将会进一步恶化，最糟糕的情况下会使经济陷入滞胀。

近年来我国 GDP 增速一直维持在 9% 以上，但这种“重出口、重投资、轻消费”的思路在资源日渐枯竭、外需面临收缩、产能积聚过剩的形势下显然难以为继。正当我国按照科学发展观的要求进行产业结构调整，以使得经济获得“软着陆”时，次贷危机又在这关键时刻不期而至打乱了这种部署。国务院在 2009 年初提出了 GDP 增长保八的口号，但实际第一季度只有 6.3% 的增长，想完成保八的目标，势必之要在下面三个季度平均达到 8.5% 以上的增速，如果进出口贸易方面如预期一般无大的起色、企业成本压力导致工资水平难以上升消费继续低迷的话，只有依靠增加政府投资来勉力实现。但是过高的政府投资一方面会增大赤字压力、另一方面又会推高物价加大通胀压力。更重要的是，根据亚当·斯密的话说：“协调和指引一个复杂动态的社会所需要的知识明显超过任何个人或官僚机器的能力。”说明中心计划的效率和效果都是值得商榷的。

应该说，我国现在处于一个左右为难的境地。现代经济学源自于西方国家，但是从前述分析中可以看出，以美国和欧洲为代表的资本主义国家对于资本主义的本质和必然要遭遇的瓶颈认识得非常深刻，并早已做好了准备。而反观我国以

西方经济学的理论为基础走过了改革开放 30 年，获得长足的进步，但时至今日次贷危机的风暴来临之际，才意识到书面理论对于解决不断变化发展的时代中出现的种种新问题时的局限性。从农业社会到工业社会、从产业经济到虚拟经济，从来就没有放之四海而皆准的理论、也没有一成不变的通用模型。只有与时俱进，开拓思路，实事求是地面对现实，才能找到行之有效的、具备可操作性的对策。

（二）中国的对策：

1、思想观念亟待转变：

工业革命是人类历史上的伟大革命，却因为私有制的剥削而给弱势群体带来了生产过剩危机的巨大灾难。虚拟经济是人类经济史上的伟大创举，却因监管不力而沦为少数人敛财的工具，同样带来金融危机式的严重后果。为什么？马克思早已给出了答案，那就是生产关系不适合生产力的发展，不适合的结果必然就是阻碍。从上述的分析中我们可以看到，自资本市场兴起以后，现代社会长期以来饱受金融危机、失业、通货膨胀、动荡的困扰，而缺少一种适合经济形势发展的权力制衡约束机制、也就是缺少适合生产力发展的生产关系，是世界难以走出这种周期性经济囹圄的根本原因。在解决这个矛盾之前，可以说任何的措施都只是权宜之计，而不是能将症结连根拔起的万能灵药。

对于这一点，我们必须要有清醒的认识。在这个大众经济时代，货币、有价证券、金融衍生品将所有人的利益都联系到了一起，正如在前文中提到的，普通公众对于自身财产的保护能力非常差，这些花花绿绿的纸张很有可能在一场通货膨胀中就变得一文不值，银行账户上的数字很有可能随时就灰飞烟灭。既然每个社会公众都需要承担这样的风险，那么相应，就应该赋予公众监督、问责、甚至是决策的权利。

我国在次贷危机中亦暴露出监管机制跟不上的问题。不过经济、金融领域因其专业性和复杂性，即使是接受过专业教育的人也未必能全盘领会，更何况是非专业的社会公众，这导致了金融活动始终掌握在少部分人的手里，同时也给建立大众监督管理机制造成了一定困难。但是我国高等教育系统已经相当发达，培养出的专业人员也不在少数，加之网络的普及使得普通公众认识和了解经济的途径进一步扩大、文化知识水平也已今非昔比。只要能将这些公众资源有效整合，赋予监督、问责的权利，既可以作为一种制衡手段对经济领域的活动进行有效的约

束，又可以向世界提供一种先进的生产关系范例，将成为对人类历史发展做出的重大贡献。

我们一再强调，这次金融危机和经济危机是虚拟经济时代的第一次危机，与以往历次的性质完全不同。如果仍延续用传统经济学的眼光去看待、单纯地用货币政策或财政政策的方法去处理，那将会不可避免地导致谬误和偏差。这一点对于在此次危机中处于非常被动位置的中国来说尤为重要，如何反客为主、力挽狂澜？对于自身的调整无疑是第一步。

2、建立金融防火墙刻不容缓：

作为一个国家的经济血管，金融业一直都是各国政府完全保护和极力监控的行业。我国目前的当务之急是将保护金融业的安全提升到国家战略的高度，严防西方金融资本利用此次危机向我国依然脆弱的金融业渗透。此举一是要最大限度地防止外资在我国资本市场兴风作浪，破坏稳定和谐局面的行为，二是要防止外资通过控股我金融机构以影响事关大局的金融决策，以竭尽全力维护我国资本市场的融资功能和作为国民经济命脉的运转安全。

我们已经有过非常惨痛的教训。在 2007 年至 2008 年股市暴跌过程中，中国平安和浦发银行先后传出 1600 亿和 400 亿再融资的计划，在本已受到沉重打击的市场信心上又投掷了两颗重磅炸弹。尽管这两项再融资计划在舆论和公众强烈的谴责声中不了了之，但是做空中国股市的目的已经达到，投资者所受到的损失已经无法挽回。然而如果我们稍加留意，就可以看到在中国平安、浦发银行的背后，有着花旗、汇丰等境外金融资本居心叵测的身影。

政府应当在公众监督的基础上，设立专门的维护金融行业安全稳定的机构，对于金融机构的活动进行独立、严密的监控，以杜绝类似“再融资事件”或投资海外金融公司遭受惨重损失的情况再次出现。所有事关国家经济安全的重大金融投资项目都必须经过人民代表大会授权国务院进行严格审查，并经专家联合论证后方能实施，采取一切必要的措施和手段切断西方金融资本对我国金融活动的渗透和控制。在资本市场方面，主管部门应加强对上市公司经营活动的监管，尤其是重大资产重组、企业合并、再融资等涉及多方的复杂会计活动更应高标准严要求。在加强对上市公司治理的同时应暂缓重启 IPO、创业板和股指期货等急剧扩张虚拟经济市场规模的事项，否则在人民币升值的预期下这些项目必然吸引大量

的投机资金进入，将对市场的健康和稳定带来严重的威胁。而是应吸取次贷危机中的教训建立起完善的市场规范和制度后，在进行逐步推进，这样才能使我国资本市场得以健康成长。

3、改变以美元资产为主的外汇储备结构和投资方向：

根据国际清算银行的估计，在我国 1.95 万亿美元的外汇储备中，美元资产占 70%，欧元资产占 20%，其余 10% 为日元和其他币种。这种将几乎所有的鸡蛋装在一个篮子里的做法无疑承受着非常大的风险。更为严峻的是，这 70% 的美元资产中有 7976 亿是美国国债（截止 2009 年 3 月，来源：美国财政部）。在美国长期维持低利率的政策和宽松货币政策的形势下，这些国债的真实回报率可能已经降低到 0 以下。随着全球性的通货膨胀来临，我国每月在外储缩水方面继续被击沉航母的趋势将进一步严峻。

在人民币自由兑换尚无时间表的情况下，要想改变这种潜在亏损的趋势只有依靠两种途径。其一是改变以往重货币储备轻实物储备的思维定势，不应再将人民创造的宝贵财富放入美元和美国国债这个并不牢靠的保险箱里了，纸币可以不断印刷、债务可以不断扩张，但大多数实物资源并不是取之不尽用之不竭的，黄金、石油、稀缺金属、矿藏都可以成为储备的更好选择。其二是改变用外汇投资虚拟资产的不明智选择，应立刻停止对欧美金融资产的投资，停止赴美救市这种令财富有去无回的举动，已经投入“两房”的、相当于我国 5 年军费预算的 3700 亿美元瞬间成为泡影已足以证明这种自愿当 ATM 机的行动是多么不理智。应当利用次贷危机导致股价大幅下跌、企业价值被低估的良机主动出击，用我们大量的外汇盈余去抄底海外类似矿产、贵金属、油气田等实物资产，尤其是周边地区，包括非洲、中亚、远东、东南亚地区的资源，我们要尽一切可能掌握在自己的手里，有了实物资源的控制权才能获得产品的定价权，如此才是我国摆脱在产业链低端徘徊的根本途径，才能为我国经济发展的长治久安提供坚实的物质基础保障。

至于已经在手的美元资产和美国国债也要想办法尽快脱手，必要的时候可以当做谈判桌上的筹码。例如，我们可以继续购买美国国债，但作为条件，美方必须允许我国可以用这些国债作为抵押收购美国的实体产业，在这一点上我国必须要有勇气向既定的不合理规则提出挑战，必要时可以采取拒绝增持、减持甚至大量抛售美国国债等手段迫使美方让步。逆水行舟，不进则退，在这些事关国家民

族利益和长远发展的事情上，是容不得半点退缩的。

4、保护战略储备资源安全：

2007年6月，英国石油公司公布的《世界能源统计评估》中称，如果按照目前的消费水平计算，目前全世界石油的探明储量还可供人类使用40年，天然气的探明储量还可供用60年。如果剔除政治因素，加之石油需求增加的因素，这个期限可能会进一步缩短。无论如何，这些数据都说明战略资源的枯竭将在本世纪中叶左右来临。随着石油从地球上完全消失的大限逐日临近，其稀缺性的逐步尖锐，价格的上涨将是长期的趋势。

深谙个中重要性的美日等国因此在石油战略储备方面可谓处心积虑。美国在大量进口石油、并不惜以发动战争的方式到世界各地掠夺石油资源的同时，严格限制本土石油的开采活动，仅其国内封存的石油探明储量，以现在的消费水平计算就可供美国使用5个月以上。而本土资源极度匮乏、又有强烈忧患意识的日本则早就建立了官方和民间两套石油战略储备机制，其总储备量可供全国使用半年以上，另外，在90年代日本就已将本国的煤矿大量封存，以备不时之需。

而我国在这个数字上是多少呢？在2007年12月18日中国国家石油储备中心成立之前，这个数字是0。在建立起第一批4个战略石油储备基地之后，在满负荷的情况下我国将拥有30天的石油总储备量。在任何公开的资料中难以找到确切的中国石油总储量这种国家级战略机密的数据，不过预计至2020年我国的石油消费量将达到每年6亿吨，几乎是2000年的一倍，从不断增加的石油需求来看，现有的和规划中的战略储备量是远远满足不了的。而在其他资源方面也是形势堪忧，煤炭在没有战略储备机制和开采率过低的情况下只有30年的使用量；大量的新探明金矿被外资控制；稀土、钨、钽等稀有稀缺资源在缺乏宏观管理的情况下被盲目低价出口；铁矿石则在没有定价权的情况下饱受国际价格波动带来的损失。在资源日渐枯竭之际，这些稀有矿藏和金属必将成为未来世界各国争夺的焦点，这决定了能源安全问题已经上升到了国家战略的高度。

在上一段中我们就已经提出，我国应利用手中大量的外汇和货币储备资产，趁次贷危机造成的资产价格的暂时下跌之机四面出击，一方面收购海外的战略资源资产，另一方面将控制在外资手中的本土资源收归国有，这是其一；利用“上海合作组织”的便利条件与油气资源丰富的中亚各国进一步展开战略合作，并应

不惜代价投入资金，在确保我国西北门户安全、新疆和西藏战略大后方政局稳定的基础上，维护古丝绸之路这条能源生命线的畅通，这是其二；在东海和南海的主权问题上不能有丝毫退让，这不仅是因为这两片海域中有无法估量的庞大资源储量，更是维护国家主权和领土完整的原则性问题，这是其三；立即减少甚至停止本土稀缺资源、贵金属的出口，转由国家统一收购储备，严厉查处私矿、黑矿，对一些例如稀土、铟、铀等极为珍贵的不可再生资源应予以封存，必要时应设立专门的国土资源安全部门进行严格整合和监管，这是其四；加快石油战略储备基地的建设，目前已建设的基地都在沿海地区，战略位置相对暴露，应逐步向西部和西北部转移，这是其五；加快加强国防力量、尤其是海军部队的建设，这是解决东海、南海主权问题，威慑潜在的干涉势力，并确保海上丝绸之路这条石油运输、对外贸易生命线的必须具备的军事力量，这是其六。

5、提高国民收入、提振消费、促进产业结构调整：

低工资收入一直是困扰我国经济的一大难题。笔者根据国家统计局网站发布的统计年鉴显示的资料计算，自 1978 年以来，我国工资总额占 GDP 的比例一直极低，最高峰竟是 1980 的 17.1%，此后就一直处于下降通道，至 1989 年降低至 16%，至 2000 年大幅跳水至 10.7%，直到 2007 年依然维持在 11.3% 的低位。如果考虑到统计范围和误差，那么至少可以说，在经济高速发展时期，拿普通工资的一般企业员工的工资水平几乎没有得到真实的增长，相比同期企业利润的大幅度上升，可想而知压低劳动力价格的因素有多重要。而根据国际惯例，这个比例一般在 40% 左右，而美国等发达国家甚至达到了 50% 左右。然而笔者在查阅了社会消费品零售总额的数据后发现了更奇妙的事，以 2007 年的数据为例，当年的全国统计工资总额为 28244 亿元，而同期社会消费品零售总额却高达 89210 亿元，在没有加上房地产和汽车两大消费巨头的情况下已是工资水平的 3 倍多，其中的奥妙实在教人思绪万千。

可无论如何，长期的低工资制度使得剩余价值率极高是不争的事实，而另一方面又大大抑制了社会的总需求。尤其是在本世纪初医疗产业化、住房市场化、教育产业化之后，大多数依靠工资收入度日的普通公众在生活负担进一步加重的情况下收入却得不到改善，刚性支出在总收入中所占的比例居高不下，从而导致了有消费欲望却无消费能力的结果。少数富人则受边际消费倾向递减规律的影响，

需求已然趋于饱和。这两个因素加在一起，就造成了我国消费屡提不振，始终无法成为经济增长点、产业结构调整也一直无法得以顺利推进的根本原因。

从当前的情况来看，要彻底改变这种局面是非常非常困难的，一是基于国情原因缺乏具备合法议价能力的工会组织，劳动力之间处于一种相互挤压的零和博弈状态；二是次贷危机对实体经济的损害使企业的成本压力进一步上升，即使是与 GDP 增速相当的名义工资增长也极有可能因此搁浅。另外，有少数专家学者一直用比较优势理论来反对工资的增长，对于这些人的出发点我们只能深表怀疑。根据马克思政治经济学的原理，私有制下资本家靠剥削劳动力来获得超额的剩余价值，这些剩余价值用来扩大再生产和资本家个人消费，但如之前所述，资本家个人的消费能力受到边际效应的制约有一定的限度，而扩大再生产所产出的产品是需要有人来购买的，受剥削的劳动力作为潜在的购买者其消费能力又受到制约，所以资本主义私有制不可避免地将遭遇产能过剩的危机。这不仅是资本主义的瓶颈，也是包括我国在内的当前实行市场经济的所有发展中国家所要面临的瓶颈。

日本在 20 世纪 60 年代采取“国民收入倍增计划”来提高国民收入，事实证明提高工资水平的做法不仅没有弱化日本的比较优势，还成为日本经济腾飞的强大驱动力。高工资提高了国民的消费能力和敬业精神，为国家的经济发展注入了强大的活力，消费能力的提高使得日本国内市场走向繁荣，敬业精神的提高使企业获得了更高的运转效率，市场的繁荣和生产率的提升使企业获得了比单纯地压缩劳动力成本好无数倍的发展模式，一大批世界级的企业集团应运而生，经济就此进入了良性循环。

根据国际劳工组织的报告，2000 年至 2005 年间，中国的人均产出增长了 63.4%，超过了印度的 26.9%和东盟的 15.5%，印度的平均工资增长远高于 GDP 增幅，但我国的劳动力价格却比印度都要低 10%，这无疑是不正常的。但是当前在工资增长的要求和现有分配制度出现矛盾的时候，只能由政府承担“守夜人”“中间人”“调停人”的角色，在尽力改善教育、医疗、社会保障等关系到公众切身利益的国计民生中不合理的地方的同时，一方面要从财政政策上控制好对初次分配、二次分配中利益的均衡，以缩小日渐严重的贫富差距，另一方面要避免社会资源过度向机关、垄断行业、沿海地区、城市倾斜，只有建立一个公正透明的市场秩序，才能改善企业的生存环境，创造出更多就业机会。提高工资并不是

一件需要去刻意而为的事，只要社会经济步入一个良性循环的轨道，那么产业结构的自行调整、工资水平的改善就是水到渠成的事了。

6、货币政策和财政政策需谨慎选择：

货币政策和财政政策相结合的所谓“组合拳”是多年来我国进行宏观调控的主要手段。在次贷危机降临后一系列的宏观调控政策也相继出台，但是其中有些政策是值得商榷的。以信贷规模来看，2009年第一季度增长达到4.58万亿元，几乎达到去年全年的增量，根据中金公司的预测，全年增量有望达到9万亿元，呈现“井喷”的局面。可是令人忧虑的是，根据银监会人士透露，在对五大银行进行封账审查期间，发现新增信贷资金严重向政府投资项目倾斜的状况，而急需资金的中小企业的信贷规模则在缩减，还有少数资金则流向了股市（这一点其实从近期股市成交量的持续放大就可以看得出来），一旦遭遇信贷紧缩或管理层审查可能对股市稳定带来严重危害，这对于促进就业和经济健康无疑是不利的。另外，如此巨量的信贷投放规模会引起市场通胀预期增加，加之每月央行为了对冲顺差而投放的货币量可能造成M2的急速扩张，流动性过剩的局面有可能再次出现，而央行只能通过发行有限的央票来进行调节。在人民币不具备国际储备货币职能的情况下，当局无法向外界输送通胀压力，只能由中小企业和社会公众来承担最终的成本，这明显是和信贷扩张政策推出的本意背道而驰的，甚至有可能使经济陷入“流动性陷阱”。因此，在货币政策方面的宽松政策未必是好的选择，对于中小企业、尤其是出口型行业来说，适当放松外汇管制或许是更理想的，值得欣慰的是在新外汇管理制度中我们已经看到了行动，必要的时候政府可以采取直接用外汇向外向型制造业收购产品、然后用适当的价格投放市场这种间接转移支付的方法。

财政政策方面，必须注意到我国经济面临“硬着陆”还是“软着陆”的方向性选择和此次次贷危机带来的经济周期性衰退的自身特征。从现已推出的发行长期建设债券、地方政府债券、提高出口退税率、增值税转型等政策来看，试图配合宽松货币政策来实现保增长的态势非常明显。在经济低迷、预期变坏时，财政政策确实比货币政策有效，但也应该考虑到实施政府支出的高赤字政策的偏向性；例如，政府主导的建设项目投资应将着力点置于调整产业结构、保障民生的方面，而不是继续维持扩张原有的落后产能，近日新能源产业振兴计划已经上报，而国

家副总理李克强表示国家财政将着力支持新能源和节能环保产业的发展，这是配合国家战略资源储备计划的一个重要方面，其中核能与太阳能发电这类可替代石油的清洁能源的研发更是重中之重。另外在税收政策方面，之前就已经提到过，比起提高出口退税率，笔者更倾向于使用外汇政策来改善外向型企业的困境；此外还应进一步提高个人所得税的起征点，减轻中低收入者的负担、调节贫富差距，这固然会使得个税方面的财政收入减少，但负担减轻后公众消费支出的增加又可以弥补这方面财政收入的损失。

还有一点值得关注的是，现代世界进入信息社会，社会公众对于政策的反应不但敏感而且有很强的预判能力，这种预判、或者说与政策博弈的行为一旦形成“合成谬误”往往会使得宏观调控政策的失灵，因为公众已根据普遍预期做出行为上的调整，而相对滞后的政策落实却可能收到截然相反的效果。因此，政府在政策的制定上一定要具有前瞻性和不可预见性，在落实上一定要有果断性，这样才能起到较好的预期效果。

7、人民币走向世界：

在第三部分中我们已经讨论到建立大东亚货币和经济联盟的设想，以成为除美元区、欧元区之外的世界第三大货币经济共同体，使世界进入一个相对均衡的三足鼎立态势。实际上早在 2003 年，德国前总理施密特就大胆预言，到 2030 年全球将形成美元、人民币、欧元共同支撑的三大货币格局。

我们无法确定这是一种预言还是一种建议，但是客观上说，对于我们国家而言这“新三国演义”是最合理的选择，也是最符合我们国家利益的，更是符合我国永不称霸、维护世界和平与发展的一贯主张的。当前的大东亚地区，日本面临经济衰退的困境、俄罗斯尚未恢复元气、东南亚各小国自顾不暇，资本主义的内在矛盾倒逼欧美各国，现在他们把这种压力通过全球化输出，继而倒逼亚洲各国，在这种历史紧要关头，我国应该拥有一个负责任的世界大国的所应具备的历史使命感，在危险中看到机遇，勇敢地担负起建立区域货币一体化的责任。

要实现区域货币一体化就必须先为人民币松绑。近年来我国在边境贸易、个人旅游中已经和周边国家大量采用人民币进行结算，但这些大都是采取现金方式进行交易，而且贸易量的增大导致了地下钱庄的流行，应逐步开放边境各国非居民企业在华经常账户的管制。第一步是要建立起一个以人民币为核心、其他国家

货币为辅助的区域结算体系，规定内部汇率机制，这样就能在一定范围内完全不受美元等国际货币汇率变动的影响。第二步是通过双边贸易往来、对这些国家核心资产的收购整理，使人民币逐步成为其储备货币，以使人民币初步具备国际储备货币的职能。第三步就是要向欧洲学习，在条件成熟、或者即便不成熟但时不我待的情况下，推行区域货币一体化，使用统一的货币单位“亚元”，而中国人民银行则需要承担类似欧洲央行职能的中央银行的管理责任。

虽然看起来遥不可及，但是类似的制度基础其实已经初具规模。早在 2000 年 5 月，东盟“10+3”财政部长就在清迈共同签署了区域性货币互换网络的协议《清迈协议》，该协议各国目前的外汇储备总额已经超过 3.5 万亿美元，如果我国能利用当前东亚各国相似的严峻处境，在《清迈协议》的基础上果断地将人民币推向前台，那么该地区的金融合作和货币一体化进程就能进入实质性阶段了。

目前学术界对于开放人民币自由兑换和执行对外计价、结算的担忧主要有以下的理由。担心人民币一旦自由兑换会导致国际套利资本的流动风险，但实际情况是即使人民币无法自由兑换，国际热钱也会通过各种或明或暗的途径流入，监管的问题甚至比自由兑换更加困难；因此不如顺应大势，在开放人民币自由兑换的同时，从实际出发建立配套监管机制，这样要比先预设政策、到发现局限性后再做调整变更有效得多。至于执行计价、结算职能的担忧主要来自于汇率风险，但这其实是没有必要的，人民币当前承担的汇率和升值风险完全来自于美元的汇率波动，换言之这种风险完全是在被动承受，只要用人民币来进行计价和结算，这些问题就会迎刃而解，简单来说，就是在人民币掌握了一定得货币主导权之后，风险就成为可控的了。

货币自从起诞生开始，就一直处于变化发展之中。从金银实物、到以黄金支撑的银行券、再到今天以国家信用担保的纸币，从担当一般等价物的特殊商品、到具备国际结算、计价、储备的单位、再到今天成为掠夺和捍卫财富的新时代武器，其外形和性质已经与昔日大相径庭。秦始皇在其登基后做了四件事——书同文、度同量、车同轨、行同伦，尚不论其他，度同量一说就充分证明了掌握货币主导权的重要性。

而今天，要实现中华民族的伟大复兴和东方文明的伟大复兴，人民币就必须走向世界，尽管这个过程可能会非常的艰难和漫长，但是千里之行、始于足下，

我国应该有信心将人民币一步步推向世界的舞台。正如 2009 年 2 月温家宝总理在剑桥大学的演讲中所说的那样：“人类的进步，世界的和谐，是历史的潮流，是任何力量也阻挡不了的。”而人民币走向世界不仅应该是中华民族崛起的象征，更应该为这种进步与和谐的理念保驾护航，成为永世高悬在意欲破坏世界和平与发展、剥夺善良者自由与尊严、逆世界潮流而动的群体头上的达摩克利斯之剑。

参 考 文 献

（一）著作及译著类

1. 【美】威廉·波纳，安迪森·维金：《债务帝国》，中信出版社，2009
2. 【美】理查德·比特纳：《贪婪、欺诈和无知——美国次贷危机真相》，中信出版社，2008
3. 【美】巴顿·比格斯：《对冲基金风云录》，中信出版社，2007
4. 【美】廖子光：《金融战争——中国如何突破美元霸权》，中央编译出版社，2008
5. 【英】吉莲·泰特：《拯救日本——银行危机与华尔街行动》，上海远东出版社，2004
6. 【美】戴维·德罗萨：《20 世纪 90 年代金融危机真相》，中信出版社，2008
7. 吴晓波：《激荡三十年》，中信出版社，2008
8. 吴晓波：《大败局》，浙江人民出版社，2007
9. 宋鸿兵：《货币战争》，中信出版社，2007
10. 时寒冰：《中国怎么办——当次贷危机改变世界》，机械工业出版社，2008
11. 唐晋 主编：《大国崛起》，人民出版社，2007

-
12. 【美】约翰·S·戈登：《伟大的博弈》，中信出版社，2005
 13. L. S. STAVRIANOS：《全球通史第7版》，北京大学出版社，2007
 14. 【德】卡尔·马克思：《资本论：政治经济学批判》，人民日报出版社，2006
 15. 【英】亚当·斯密：《国富论》，上海三联书店，2009
 16. 【英】约翰·梅纳德·凯恩斯：《就业，利息和货币通论》，华夏出版社，2005

（二）网络资源类

1. baike.baidu.com（百度百科）
2. www.eastmoney.com（东方财富网）
3. www.stats.gov.cn（中华人民共和国国家统计局）
4. www.pbc.gov.cn（中国人民银行）
5. www.mof.gov.cn（中华人民共和国财政部）
6. www.sse.com.cn（上海证券交易所）
7. www.mofcom.gov.cn（中华人民共和国商务部）
8. www.mlr.gov.cn（中华人民共和国国土资源部）