

【中】程启智 (Qizhi CHENG)

个人简况

程启智，男，1953年生，中南财经政法大学经济学院教授，博士生导师，马克思主义当代发展研究院副院长，生态文明与可持续经济研究中心主任。

联系方式

通讯地址：武汉市70190298信箱

邮编：430070

电话：027-87343285，13667204243

电子信箱：qizhicheng@znufe.edu.cn; cqz52@163.com

主要著作

1、“科学发展观与经济增长范式革命”，《当代经济研究》，2007年第2期，第45-48页。

2、“循环经济的均衡模型与发展路径分析”，《中南财经政法大学学报》，2007年第5期，第19-25页。

美国金融危机的生成机制和根源及其启示

【中】程启智

美国次级抵押贷款危机从2007年2月9日，汇丰控股发出亏损警告，并为其在美国的按揭业务增加18亿美元的坏账拨备开始，到目前为止，已经演变成为金融危机，乃至全球经济危机。这场危机涉及面之广、破坏性之深已让整个国际金融环境和经济秩序陷于混乱之中。那么，它是怎样发生的？其根源何在？我们从中可以得到什么启示？这就是本文将阐述的主要内容。

一、美国的次贷危机到全球的金融危机和经济危机的生成机制

（一）次级债及其与此相关的几个金融衍生产品概念

1、次级债及其支持证券（MBS）

要深入了解目前这场金融危机，就必须从危机源头的美国次级抵押贷款市场说起。次级按揭贷款，是指给信用状况较差，没有收入证明或没有还款能力或者其他负债较重的个人发放的住房按揭贷款。

美国抵押贷款市场分为“次级”(Subprime)、中级以及“优惠级”(Prime)三个层次它们是以借款人的信用条件作为界的。根据信用的高低，放贷机构对借款人区别对待，从而形成了不同层次的市场。信用低的人只能在次级市场寻求贷款。次级市场的贷款利率通常比优惠级[抵押贷款](#)要高。但无论何种贷款，对放出贷款的机构来说，都希望尽早回笼资金。于是他们通过对其证券化提前回笼资金，即把房地产抵押贷款的债权汇成一个资产池（Asset Pool），然后以该资产池所产生的现金流为基础发行证券，这就是MBS，叫做房地产抵押贷款支持证券（Mortgage Backed Securities）。贷款所产生的现金流，每个月由负责收取现金流的服务机构在扣除相关费用后，按比例分配给投资者。

最初，能够证券化的房地产抵押贷款都是质量非常优良的，但金融机构追逐利润的动机是无穷的。当优质抵押贷款（Prime Loan）被充分证券化之后，它们又把眼光投向了质量较低的房地产抵押贷款，尤其是次级债。虽然次级债的违约率高，但通常次级市场的贷款利率比优惠级[抵押贷款](#)高2%~3%。其次，次级贷款背后有抵押的房地产作为支撑，一旦购房者出现违约，银行和房地产金融机构可以通过出售抵押房地产获得的收入，来为其债权还本付息。然而，第二个理由只适用于一个房地产价格不断上涨的市场环境。从2000年到2006年，美国全国[房价](#)上涨了80%，涨幅为历史之最，因此不怕违约。但如果房地产价格普遍下降，购房者违约后，抵押的房地产拍卖价格可能不足以还本付息，而这将造成次贷证券的市场价值大幅缩水。2006年第四季度次级贷款的违约率上升至13.3%，这正是2006年下半年以来美国房地产市场整

体下滑的现实反映。

2. 与MBS相关的几个金融衍生产品

ABS，即资产支持证券（Asset Backed Securities），它是将房地产抵押债权以外的其他债权的资产如汽车抵押贷款的资产汇成资产池发行的证券，所以它实际上是MBS技术在其他资产上的推广和应用。

CDO，即担保债务凭证（Collateralized Debt Obligation），是一种新型的资产证券化工具，是指以抵押债务信用为基础，并基于各种资产证券化技术，对各种债券、贷款等不同资产进行结构重组，即重新打包，分割出具有不同的投资回报和风险，以满足不同投资者需要的金融衍生产品，如优先级(Senior Tranches)、中间级(Mezzanine Tranches)、股权级(Equity Tranches)。各级产品偿还顺序由先到后为优先级、中间级和股权级。其中，优先级CDO的购买方包括商业银行、保险公司、共同基金、养老基金等风险偏好程度较低的机构投资者；中间级和股权级CDO的购买者主要是投资银行和对冲基金等追求高风险高收益的机构投资者。因此本次危机中最先倒下的就是后一类机构投资者。

CDS（credit default swaps）是一种合同，即信用违约互换合同。CDS相当于对债权人所拥有债权的一种保险，例如：A公司向B银行借款，B从中赚取利息；但假如A破产，B可能连本金都不保。于是由保险公司C为B提供保险，B每年支付给C保费。如果A破产，C公司保障B银行的本金；如果A按时偿还，B的保费就成了C的盈利。例如：B一笔价值10亿元的CDO向C投保，每年付保费2千万，5年1个亿，稳赚不赔。当然C不会轻易答应，会去做一个调查，发现违约率只有1%，因此，如果做100笔生意，可获100亿，即使有一两家违约，也是净赚80多亿的好生意。所以，两好合一好。这种方式后来逐渐为券商、保险公司、社保基金、对冲基金所热衷追求的投资工具。

ABCP，即资产支持商业票据（asset-backed commercial paper, ABCP）它是一种具有[资产证券化](#)性质的商业票据，由大型[企业](#)、[金融](#)机构把自身拥有的、将来能够产生稳定[现金流](#)的[资产](#)即证券化资产出售给自己建立或资助的受托机构，由受托机构将这些资产作为支持基础发行[商业票据](#)，并向投资者出售以换取所需资金的一种结构安排。自20世纪80年代出现以来，ABCP已经成为[私募货币市场](#)中一个日益重要的组成部分。

（二）次贷危机到金融危机的发生过程或机制

1. 次贷危机的显现；机制1：利率上升和房地产价格下降。

2000年底美国科技股泡沫破灭和第二年9·11事件后，美国政府为了刺激经济复苏，从当年联邦基金利率下调50个基点开始，美联储的货币政策开始了从加息转变为减息周期。此后经过13次降低利率，到2003年6月，联邦基金利率降低到1%，达到46年以来的最低水平。宽松的货币政策环境，反映在房地产市场上，就是房贷利率也同期下降，从而刺激了消费者的借钱欲望，也吹大了房地产泡沫。2005年美国次级按揭贷款额达到6250亿美元之多，比2001年放大了5倍。

但是，美国政府为了防止通货膨胀，从2004年6月开始，到2006年6月间美联储连

续17次调高利率水平，基金利率从1%调高到5.25%，导致以浮动利率为主的次级抵押贷款利率不断提高，借款人的还款负担逐渐加重，还款压力迅速增大。

所以从2006年开始，美国房地产市场逐渐出现降温迹象，房屋价格持续走低。在房地产价格不断攀升的时候，放贷机构和借款人以为，如果出现还贷困难，借款人只需出售房屋或进行抵押再融资就可以了。但事实上，一旦整个住房市场存在降价预期，借款人很难再将自己的房屋卖出去，房屋价值也可能下跌到不足以偿还剩余贷款的地步。而逾期还款和丧失抵押品赎回权的情况一旦大幅增加，次级市场就会发生严重震荡，并波及整个房贷市场。

利率上升使房贷者不堪重负，违约现象大量出现，2006年第四季度次级贷款的违约率上升至13.3%；加之房地产价格下降，更进一步加大了违约率的上升。其结果就是：2007年2月9日，汇丰控股发出盈利警告，并为其在美国的按揭业务增加18亿美元的坏账拨备，同月13日美国第二大次贷供应商新世纪金融公司（New Century Finance）也发出2006年第四季度亏损预警，并最终在4月2日宣告其破产。从此，这场次贷仍至金融危机正式登场。

2. 次贷危机的全面爆发；机制2：房贷证券化资产急剧贬值，使机构投资者遭受重创，并出现流动性短缺。

美国房贷证券化资产如MBS和CDO的最终投资者是保险公司、养老金、投行、对冲基金等等。由于房地产价格下跌，违约率上升，导致其证券化资产急剧贬值，结果就是众多大机构投资者面临破产危险：例如2007年6月7日，美国第五大投资银行贝尔斯登宣布旗下两只基金停止赎回，并最终被摩根低价收购。

此外，对危机推波助澜的还有被称之为结构投资机构（SIV）的一种金融机构。SIV是由大投资银行、大商业银行等金融机构建立的、和专用法律实体（SPV）有些类似的金融机构。其目的是持有MBS和CDO。但是SIV不是用自己的钱，而是通过发行一种资产支持商业票据（ABCP）即货币市场融资来购买MBS和CDO。

MBS和CDO债券的期限往往长达4~5年，而从货币市场所筹集到的资金只能是短期资金，资产支持商业票据（ABCP）的期限一般只有几个月。这就存在一个借短期债做长期投资的问题。当货币市场流动性很强的时候，是没有问题的。但是，2007年8月初市场突然间出现流动性短缺。于是SIV求助于自己的资助者（sponsors）大商业银行提供资金。这又导致银行间拆借市场的流动性短缺，以及银行间拆借市场利息率的上升。

所以，到了2007年8月份，银行系统普遍惜贷气氛浓厚，全球主要金融市场出现“信贷紧缩”。这时美国市场突然出现了全面的流动性短缺现象，以及货币市场利息率急剧上升。至此，次贷危机全面爆发。

3. 全球金融危机。机制3：CDS和去杠杆化。

2007年8月，尽管政府对流动性注资避免了这些资产价格的进一步下跌。然而，次贷危机却因金融机构的高杠杆率投资和CDS衍生产品的恶化，而又很快从流动性危机发展为信贷危机和全球金融危机。

高杠杆率是当今资本市场金融交易的重要特点，美国金融市场中平均杠杆率高达

30倍。在经济状况良好、资产价格上涨时期，杠杆作用使金融机构的资产（负债）规模急剧放大，导致资产泡沫的产生。如果资产价格下降，金融市场总体风险上升，这时金融机构将不得不将杠杆比率降低，即进行去杠杆化操作。降低杠杆比率有两条途径：一是金融机构出售风险资产，二是吸引新的股权投资来扩充自有资本规模。在资产价格下降和市场风险提高的情况下，如果不能相应增加资本金，为了维持或降低杠杆率，金融机构必须主动大幅度减少资产（及负债）。所以商业银行等金融机构的资产负债管理恰好构成了美国次债危机演变为全球信贷危机的关键一环。而全球信贷紧缩则会加大购房者的还款压力，从而造成更多的房地产抵押贷款违约，导致房地产金融类产品市场价值的进一步缩水。这就形成了一个典型金融危机的正反馈机制。所以，去杠杆化导致全球金融危机。

还有，当商业银行、投资银行等金融机构的杠杆操作风险很高时，它就拿去做“保险”，这种针对债券违约的保险叫信用违约掉期（CDS）。而且这种金融衍生工具可以在市场上交易，即炒作。据国际掉期和衍生品联合会（ISDA）调查，CDS市场的规模，在2000年仅为6300亿美元，到了2007年底则达到顶峰62万亿美元的恐怖量级，7年时间增长了近100倍。当时美国保险业巨头美国国际集团（AIG）手中由于持有大量的CDS合约（占这个市场的80%以上份额），当CDS产生巨大损失时，AIG就面临破产风险。问题还在于，这一衍生品的参照物还扩展到了利率、股指、天气、石油价格等，催生了利率违约掉期（Interest Rate Swap, IRS）市场和股票违约掉期（Equity Default Swap, EDS）市场。原本是以分散风险的目的创新工具，却发展成为对冲基金、投资银行冒险豪赌某家公司未来是否会破产的投机工具。而华尔街也就是通过CDS将MBS和CDO卖给全球的投资机构和个人。

所以一进入2008年，次贷危机便引发了全球金融大动荡，世界金融巨头纷纷宣布去年第四季度巨亏：1月15日，花旗宣布，该行2007年四季度亏损98.3亿美元；1月17日，美林公司2007年第四季度亏损98.3亿美元；1月30日，瑞士银行宣布，2007年第四季度预计出现约114亿美元亏损。

4. 金融危机到经济危机；机制4：金融资产贬值使居民财富大幅缩水，于是消费需求急剧下降；另一方面，企业财务陷入困境而面临破产。

现代市场经济发展的一个重要特点是经济虚拟化程度的不断提高和虚拟经济呈现出不断独立发展的趋势。这一特点主要体现在虚拟资本的迅速泛化导致虚拟经济规模远远超过实体经济。在财富构成方面，主要表现为虚拟资产在经济虚拟化过程中越来越居于主导地位，居民所持有的财富形式越来越与物质财富相脱离，虚拟资产财富在家庭财富中渐居主体。例如：当代美国人的财富中有82%以上是金融资产（这还不包括房地产），在银行的抵押资产中，大约有70%以上是房地产。与此相似，其他主要工业国家金融财富占比也大致相同的。所以，发达国家的财富效应对消费需求的影响很大，而消费需求对GDP的贡献占很大比重，比如美国2007年国内生产总值的72%归功于消费，所以，随着金融危机的加深，由于财产大幅贬值，导致消费需求急剧下降，进而造成实体经济衰退。另一方面，企业这时在财务上纷纷陷入困境，从而面临破产风险之中。

最后，我们来看一下次贷危机到金融危机的生成机制和过程。见下图：

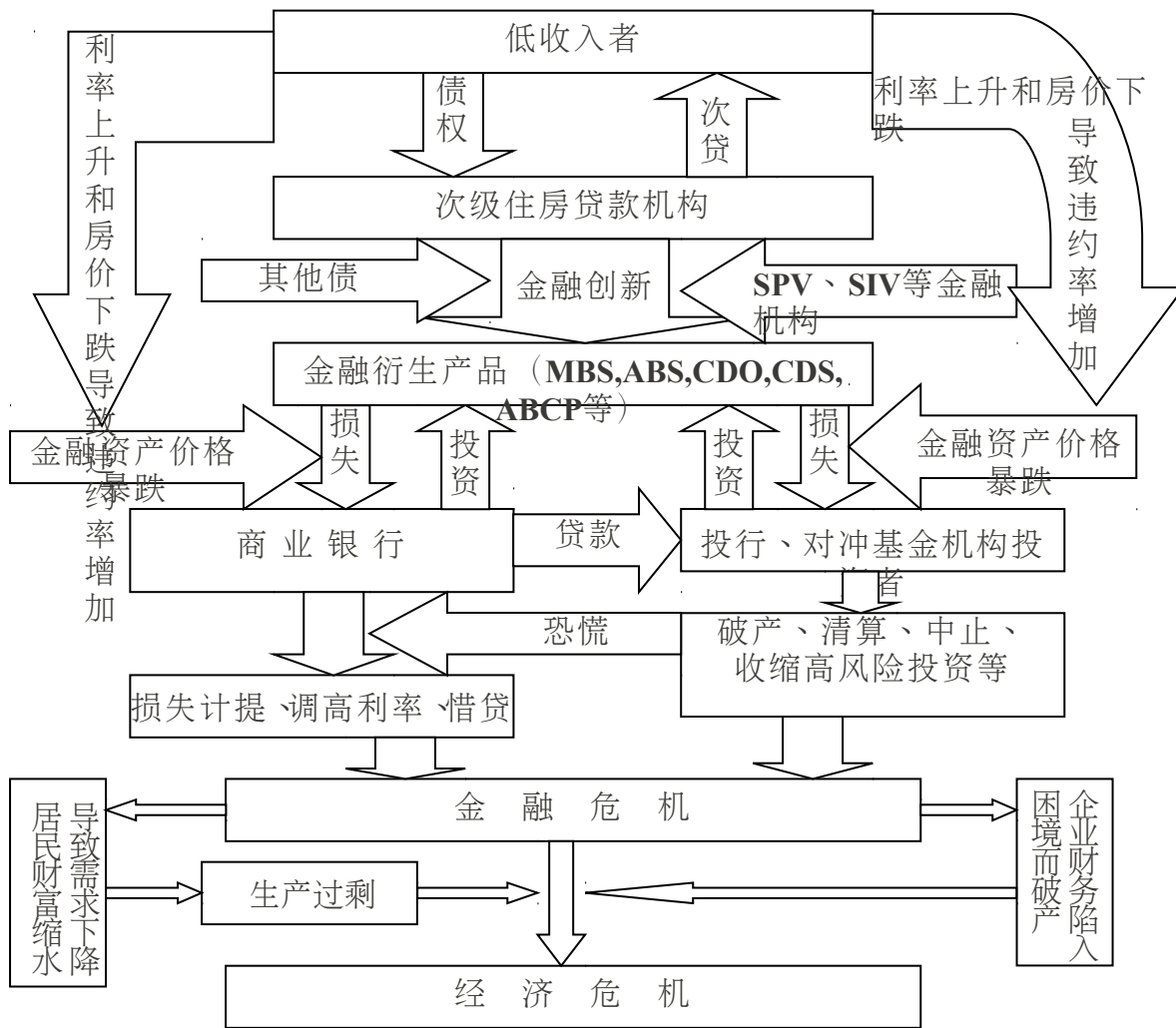


图1 次贷危机到金融危机和经济危机的路线图及其作用机制

二、这场大危机的根源

(一) 已有的观点

主要有以下几种观点：

第一种观点：美国政府不当的房地产金融政策成为次贷危机的根本动因。

居者有其屋曾是美国人梦想的一部分。在上世纪30年代的大萧条时期，罗斯福新政的决策之一就是设立房利美，为国民提供住房融资，帮助民众购买房屋，刺激内需。1970年，美国又设立了房地美，规模和功能与房利美相当。“两房”虽是私人持股的企业，但却享有政府隐性担保特权，因而其发行的债券与美国国债有同样的评级。从上世纪末期开始，在货币政策宽松、资产证券化和金融衍生产品创新快速发展的情况下，“两房”的隐性担保规模迅速膨胀，其直接持有和担保的按揭贷款和以按揭贷款作抵押的证券也由1990年的7400亿美元爆炸式地增长到2007年底的4.9万亿美元。在迅速发展业务的过程中，“两房”忽视了贷款的资产质量，这就成为次贷危机爆发的“温床”，

并最终引发金融危机。

第二种观点：美国长期执行低利率的、过于宽松的货币政策，是引发这次金融危机的根本原因。

这种宽松的货币政策不仅刺激美国国内金融资产泡沫，而且还溢出到国际，导致世界流动性过剩，引起世界各国出现资产泡沫，以及石油和大宗商品价格大幅高涨。美国的金融危机，本质上是房地产泡沫的破灭，而这引起了美国流动性的紧缩，信贷紧张，并导致其他国家受到影响。

第三种观点：次贷危机的主要根源在于美国金融创新过度以及相应的金融监管体制存在重大缺陷，没有及时跟上金融形势和金融创新的发展，从而导致金融资产泡沫越来越大，最终引发危机。

主要理由如下：金融衍生产品是一把双刃剑，正确利用其发现价格和套期保值的功能可以起到规避风险的效果；但如果投机过度，则金融衍生品又会带来莫大风险。近年来，由于监管不力，次贷等相关衍生产品明显存在投机过度现象。美国金融监管体制是在分业经营时代形成的。但是自本世纪实行混业经营以来，美国金融市场发展迅速，金融创新层出不穷，产品日趋复杂，加之金融机构高杠杆经营模式，使美国的金融资产头重脚轻。当底层出了问题，垮下来，上面庞大的建筑也必然会跟着垮下来。从整个金融体系的监管看，除商业银行以外的金融机构在证券市场上的活动，几乎没有什么监管；在场外(OTC)市场的金融衍生产品发展过快下，对其监管又跟不上时，就很容易出问题。

第四种观点：认为美国人的消费主义和贪婪，是金融危机的根源。

自由资本主义制度所奉行的消费主义。导致人们始终处于对消费主义无尽追求当中。美国更是一个超前消费盛行的社会。人人手里都有信用卡，人人都靠借钱过日子。个人靠借债消费，银行靠借债补充放贷收不会来的债款，小银行如此，大银行也如此，结果全国债台高筑，整个经济的金字塔是建立在寅吃卯粮的基础上。如果有一天债多的还不了，就宣布破产了事。对于个人而言，唯一的惩罚性措施就是数年内不能买房和办信用卡。这使得许多人更加有恃无恐。而这一切的缘由，追根溯源，就是人性的贪婪。人们在物欲的疯狂追逐中助长了人性的贪婪。消费-赚钱-更高的消费-赚更多的钱-更高更频的消费-快速赚更多的钱，于是人们不再安心本分地赚钱。

第五种观点：美国政府当局的有意失误，是金融危机的根源。

这是政治经济周期理论。该理论认为，当局者在政策制定过程中的“私念”可以成为经济周期的重要诱因。在任者为了赢得连任或退休时的声誉，倾向于在当权时采取扩张性的政策，此时有效需求受到刺激，产出就业得以扩张，但由此导致的物价和泡沫通常要经过一段时间才能显现，而当通胀真正来临或泡沫真正破灭时，执政者已经成功连任或已退休。近期很多学者认为，格林斯潘时代的美联储应该对造成当前信贷市场的泡沫负主要责任。也有记录显示，格林斯潘在他回忆录《动荡岁月：一个新世界里的历险》（在次贷爆发之前）说：当时“我们想排除出现破坏性**通货紧缩**的可能性，”因此，虽然“我们可能因通过降低利率而催生出我们最终必须承担的某种通胀泡沫，不过我们愿意这样做，那是正确的决策。”据此，我们有理由猜测在做这些

决定时格林斯潘已预见到这一后果；但当宽松货币政策所造成的乱象出现时，他自己已荣归故里。因为格林斯潘退休时是以胜利者的姿态交出了货币政策权杖的。在他长达近二十年的任期内，美国经济享受了较长一段低通胀和低失业率的美好时光，前后只发生过两次轻微的衰退。

第六种观点：这场金融危机主要源于中国长期的低汇率政策和贸易顺差。这是西方个别学者嫁祸于中国的观点。

他们认为是人民币汇率定价有问题，从而积累了大量外汇储备，然后大量投资美国债券市场，导致了美国次级债券等在内的债券产品发展过度。数据和资料：截至2007年底，美国国债总额大约为9万亿美元（外国投资者持有美国国债总额大约在2.5万亿左右），其中中国持有5000亿美元，是全球第二大美国国债投资国（仅次于日本的6000亿）。摩根斯坦利公司的一份报告说“过去10年中国质优价廉商品使美国消费者节省了6000多亿美元，仅2004年就省了1000亿美元。”因此，美联储前主席格林斯潘在2007年12月12日在《华尔街日报》隐讳的指出：“来自发展中国家的低价出口产品迅速增加，特别是输往欧美的产品更是急剧增长，导致发达国家的工资增幅放缓，进而降低了全球范围的通货膨胀预期，包括那些以全球性长期利率为基础的通胀预期。...全球长期利率下滑不可避免地导致证券溢价和房地产现值利率偏低。相应地，资产价格则大幅升高。”

应该说，上述观点陈述的因素都跟这场金融危机的爆发有关，但它们显然不是其根本原因，尤其是最后一个嫁祸于他人的观点，不值一驳。

（二）本人的观点：回到马克思的经济危机理论

马克思的经济危机理论，与现有理论相比是更宏大而更有包容性的分析框架，而且它从人类社会发展的角度来解释资本主义经济危机而具有辩证思想。

1. 马克思早就指出，经济危机是市场经济本身固有的。（1）商品内在的使用价值和价值的矛盾外化为商品和货币的矛盾。（2）货币的流通手段职能使商品的买卖在时空上发生了分离与对立，这使商业导致危机有了可能；（3）货币的支付手段职能形成了蕴含货币危机的债务链条，从而加深了危机。

2. 关于资本主义经济周期的理论，其特点是综合内因和外因的理论分析框架。

（1）生产力因素。即生产社会化的发展，它显然包括了科技创新。这就是所谓的外因论的冲击。这导致供给（使用价值）能力的增加。从商品内在矛盾来说，则是使用价值商品生产过多。在危机阶段，固定资本大规模投资，包含技术创新，即是走出危机的前提，又是下轮危机的物质基础，即生产力基础。

（2）生产关系因素。即资本家对利润的无限追求和人民大众有限的消费需求矛盾。这属于经济周期内因论。前者在生产高度社会化基础上，通过盲目的投资和生产，推动了供给的无限增加，而后者使得生产相对过剩。同时，由于利润率下降的趋势，这使得投资需求不足，则进一步导致生产相对过剩，其必然的结果就是经济危机的爆发。而且从理论逻辑框架上来看，该理论做得很漂亮，因为它在理论逻辑上是使用价值与价值、商品与货币矛盾深化发展的结果。

下面我们用该理论逻辑来解释这场金融危机和经济危机的根源：美国90年代以信息技术革命为主的高科技创新，带动了美国10年的新经济繁荣（即使是在1998年世界经济受到亚洲金融危机的影响、增速下降一半的情况下，美国经济仍保持了4.3%的强劲增长势头。在美国经济连续大幅增长的同时，其通货膨胀率却在下降，1999年只有1.9%，2000年首季度虽然有所上升，也只有2.2%。2000年6月份的全美失业率下降到4%的低点），这即马克思所说的生产力和技术革命因素的作用，或如外因论所说是技术创新冲击的结果。

但是，相对来说美国大多数民众并没从经济增长中得到收入持续增长的益处，也就是说随着美国经济繁荣，贫富差距不是缩小而是扩大了。据美国的一份研究报告说，在1988年至1998年间，美国最贫困的1/5家庭的收入，增长不到1%；但是最富裕的1/5家庭的收入增长，却跃升百分之十几。在此10年中，最贫困的1/5家庭的收入增加了110美元，达1.3万美元，而最富裕的1/5家庭的收入增加了1.8万美元，达13.7万美元，为最贫困的1/5家庭的10倍多。根据美国一家（哈里斯）民意调查公司调查结果显示，75%的美国人认为“新经济”带来的利益是分配不均，有多达37%的美国人认为“新经济”没有使自己的生活会得到改善。所以，在信息技术革命带动经济增长的同时，大众的消费需求增长赶不上新经济增长的步伐，这就导致进入本世纪以来，美国经济面临衰退的困境。

用凯恩斯的理论来讲，就是随着技术创新的衰减和停止，资本的边际效率递减，从而投资需求下降，同时人们的消费倾向也递减，其结果就是有效需求不足。解释的机制虽然跟马克思的危机理论有相同之处，但是理论基础不同。

本世纪以来，由于美国政府采取十分宽松的货币政策，刺激大众借贷消费，这虽然延缓了危机爆发，但显然没有从根本上解决问题，危机的阴影并没有消失。美国人口普查局发表的国内家庭消费支出调查报告显示，2005年衡量收入分配平均程度的指标——基尼系数又创新高，达到0.469，报告显示，美国家庭收入差距在不断扩大。美国最富有的20%家庭中位收入上涨了2.2%，即3592美元，达到16.6万美元，占全体收入的50.4%。而最贫穷的20%家庭中位收入仅上升了0.2%，即17美元，达到11288美元，占全体收入的3.4%，创下自上世纪60年代中期以来的最低比例。此外报告还显示，如果将通货膨胀因素排除在外的话，美国仍未从2001年的衰退中完全复苏。

当然这里有一个问题，美国经济既然没有从衰退中走出来，那么这几年的美国人的收入增长来于何处？如果我们的判断没有错的话，那么只有一个解释，就是美国凭借它在国际上的美元霸权地位，滥用了全球资源，或者说运用了其他国家的财富。我们知道，二次大战后，美国主导建立的布雷顿森林体系确立了以美元为核心的国际货币体系。美国通过其强大的产业创新、金融市场和军事实力，引领全球产业升级和金融创新，主导国际资本流动与配置。20世纪90年代初，随着东欧和前苏联巨变，美国成为世界唯一超级大国，经济霸权更加突显。（美元资产占国际储备资产比重由1995年的59%，上升为2007年的66%。美国金融市场规模相当于全球的32%，[股票](#)相当于全球的44%，[债券](#)相当于全球的40%，美国证券市场市值相当于西方七国证券市

场总量的60%。)近十多年来,美国更加扩张地支配全球资源,美国的贸易逆差上升至GDP的7%,美国资本净输入占全球比重由1995年的33%上升到2007年70%。这种贸易赤字的基础,显然是跟其他贸易顺差国家不得不通过大量持有以美元为基础的资产分不开的。由此导致美国经济发展模式也从以收入为基础的储蓄模式转向以资产为基础的储蓄模式,美国居民主要依据房产、股票、金融资产等财产升值而不是收入增加来相应地扩大消费。先是20世纪90年代后半期以股票资产作抵押消费,而后是21世纪的前5年以房产抵押借贷消费。这种消费模式最终必将因资产泡沫破灭而崩溃。所以,有人讲中国是造成美国次贷危机的根源,虽然这种说法不正确,但从这种意义上讲,是有干系的。

那么,从马克思的货币支付手段危机的理论来说,美国政府通过宽松的货币政策催生了次贷及其金融衍生工具的发展,以及金融资产价格的上升,虽然延缓了危机的爆发,但由于治本不治根,相反通过这种债务链条的延长,更加重了美国乃至全球的经济危机爆发。所以,有人称它是百年一遇的经济大危机。

三、如何正确认识这场百年一遇的全球经济危机

(一)我用马克思危机理论分析这场危机的根源,并不是要重复无产阶级革命的结论,以及回到计划经济制度,而是想说,以美国为首的西方国家资本主义制度的经济发展模式不可持续性,它们不能成为人类社会发展的模式。

因为有资料显示,占世界总人口约20%的发达国家,要消耗世界能源的70%,世界金属的75%,世界木材的85%,世界食品的60%。有人计算,如果发展中国家模仿发达国家的物质消耗标准,则意味着整个世界对化石燃料的消耗将增加10倍,对矿产资源的消耗将增加约200倍。

以美国为首的资本主义社会经济发展模式,实际上目前已被西方生态学者,包括马克思主义的和非马克思主义的,都已看到了世界不能再走18世纪以来的资本主义经济发展道路,因为它具有不可持续性。西方生态学者霍肯等人在《自然资本论:关于下一次工业革命》中讲:“自18世纪中期起,自然界受到的损害要比整个史前时代造成的损害还要大。在工业体系达到极高的水平,集聚和累积人工资本的成就到达巅峰之时,人类文明赖以创造经济繁荣的自然资本却正在急剧减少,而这种损失的速率正与物质福利增长成比例地增长。”

(二)马克思的辩证思想:对价值或剩余价值的无限追求,成为社会生产力不断发展、社会不断进步的动力源;但这种无限追求,必导致贫富分化,以及人们对自然资源和生态环境的无限索取。

虽然我们批判资本主义经济发展模式,但是我们也看到社会主义市场经济的伟大历史作用,而且是不可逾越的历史阶段。因为在市场经济条件下,由于人们对价值或剩余价值即货币财富本身的无限追求,才成为社会生产力不断发展、社会不断进步的动力源,并且为超越资本主义经济社会,提供了社会进步的基础。但也正是这种无限追求,必然导致整个社会的贫富分化,以及人们对自然资源和生态环境的无限索取。

这就是马克思的辩证思想，即资本主义市场经济对前资本主义自然经济的否定本身，就包含了它自身的否定。

（三）科学发展观：建立可持续的、和谐的经济和社会发展模式。在这种意义上，我十分赞赏科学发展观的提出，而不是口号，因为它提出了两个和谐：人与自然和人与人之间的和谐。只有这个问题解决了，人类社会才会在资本主义市场经济成果的基础上，为人类社会建立起可持续的经济和社会发展模式。

结束语

为此，这里顺便谈一下我对当前中国经济形势的看法。第一，不要把政府的4万亿公共支出的作用看得太高了。因为，依据世界银行最新提供的数据，中国出口导向的投资占比是15%左右（摩根士丹利估计的是20%左右），房地产业的投资占比类似，两者合计占比约三分之一。另有三分之一是市场主导的、面向国内市场的投资，余下的三分之一才是政府能够左右的空间。所以，中国今年的经济形势也是很严峻的，保住8%是不容易的。

第二，中国实际上自本世纪以来一直存在产能过剩，也就是说一直存在紧缩的可能性，只是因为近几年城市化建设及房地产的发展，才使我们在近几年保持了较高的经济增长。但危险也正在这里，因为它主要是靠投资和出口这两个需求拉动的，而消费需求不断萎缩。所以，如果消费需求不能借这次危机走强，那么通过强大的投资拉动产生的脉冲式的经济增长，仍不可持续，而且还会积累更大的危机隐患。此外，政府的反周期干预政策，一定不能违市场经济规律，即危机本身是淘汰落后企业的一种市场机制。

第三，如何真正落实科学发展观，即如何逐步解决市场经济条件下的人与自然、人与人的和谐之间问题，是一个重大的课题，需要我们在实践中探索，而不能留在口头上。