

华尔街金融危机对全球经济的冲击

袭扰全球金融市场的次贷危机业已度过“周岁”，全球金融业的最终损失额或将超过 1 万亿美元。身处风暴中心的华尔街遭遇上世纪大萧条以来的最大打击，今年以来，宣布倒闭的美国大小银行已达 10 多家。

为阻止金融危机进一步深化，避免风险从金融体系向实体经济传导，经过近半个月的激烈辩论，美国国会参议院日前通过了政府提出的 7000 亿美元救市计划。

被格林斯潘评论为百年一遇的金融危机，目前尚未明确见底。它将对全球实体经济造成怎样的后果、给新兴市场国家带来哪些影响、全球金融体系又会出现怎样的变化？

次贷危机引发信贷危机，衍生危机拖累全球经济

种种迹象显示，陷于次贷危机核心区域的美国及欧洲经济，正面临下滑的危险。

美国商务部最新数据显示，由于个人消费开支和出口增速低于预期，将第二季度 GDP 增长率由此前的 3.3%修正至 2.8%；第二季度欧元区主要经济体德国、法国、意大利均出现负增长，是欧元区诞生以来首次出现整体负增长；作为全球第二大经济体的日本，第二季度出现负增长。8 月日本对美出口连续 12 个月下降，并出现 26 年来首次贸易逆差，使经济学家普遍担忧日本经济或陷入衰退。

更加严峻的现实或许还在后头。中国社科院国际金融研究中心副主任何帆向记者介绍了危机正在显露出的可怕面目：当次贷危机演变为信贷危机之后，金融体系的瓦解必然会对企业的正常运转带来冲击。企业的资金压力将更加紧张，最终会引发股市的进一步下挫。当楼市和股市双双跳水之后，居民的财富会大大缩水，消费不得不缩减。当消费出现了下降，推动美国经济增长的发动机就会熄火。在这个相互依存的时代，美国经济进入衰退或缓慢增长之后，欧洲、日本会步其后尘，东亚经济也难以独善其身。

专家指出，次贷危机后，企业在公司债市场、股市和货币市场均出现融资困难，这将对整个经济活动产生紧缩影响。对普通消费者来说，信贷紧缩和股市的进一步下跌将对消费产生影响，从而触发经济的真

正衰退。

由于美国消费者储蓄率低，因此消费支出主要得益于资本、房地产市场的财富效应，毫无疑问，金融市场的动荡将对消费影响巨大。最新数据印证了这一点：修订后的美国第二季度经济增长报告显示，国内消费对经济增长的贡献率为负 0.1%。

鉴于金融业损失惨重，未来美国信贷规模和信贷条件都将紧缩，从而制约消费和生产的发展。为缓解市场流动性，美联储今年已降息 325 个基点，并通过创设短期贷款拍卖工具等措施向市场注资。但由于次贷风暴持续升级，金融机构人人自危，借贷氛围浓重，9 月初雷曼兄弟公司倒闭时，市场实际利率比美联储 2%的基准利率高出数倍。

此外，金融风暴还给发达经济体间的出口带来负面影响。令欧盟委员会负责经济和货币事务的委员阿尔穆尼亚忧虑的是，对欧洲经济至关重要的区内贸易已显疲态，外部需求和欧盟内部需求均受到抑制，金融危机正对欧洲实体经济造成损害。

“此次金融危机将对美国以后的实体经济造成损害。”耶鲁大学金融系教授陈志武预测，美国下半年几乎肯定出现衰退，并且衰退至少

持续一年时间。德国基尔世界经济所则预测，德国这个欧元区第一大经济体的不景气状况将持续到明年底。一个高增长、低通胀的全球化黄金时代已经终结，美国、欧洲经济将维持较长时间的低迷，全球经济也将步入明显减速的下行期。

欧美经济出现衰退迹象，新兴市场贸易面临下滑

如何摆脱欧美经济下滑对本国的影响？成为发展中国家及新兴市场最关注的问题。

“在经济全球化程度不断提高的今天，地区经济之间难以完全脱钩，全球经济恐怕将不得不面对‘环球同此凉热’的现实。”联合国全球经济监测部主任洪平凡接受新华社记者采访时说。

“这种影响将主要通过贸易渠道反映出来。”洪平凡认为，美国经济占全球比重达 30%，其进口占世界贸易的 15%。因此，美国经济走软甚至出现衰退将导致全球商品贸易量下降，进而影响全球经济，对外贸依存度大的国家来说，情况将更为严重。

近年来，新兴市场经济靠扩大出口等战略迅速崛起，对美欧的贸易成为支撑这些国家经济增长的重要拉动力。但金融风暴引起的美欧内需减缓，对东亚国家和发展中国

家实现出口和经济快速增长的目标，将是个沉重的打击。

基于这一因素，亚洲开发银行 9 月中旬将明年亚洲经济增长率从之前预计的 7.8%下调至 7.2%。

对全球贸易来说，次贷危机带来的损害还包括全球范围贸易保护主义的抬头。上世纪二十年代末金融危机爆发后，各国均高筑贸易壁垒，保护国内产业并转嫁危机。随着美国金融危机的爆发，全球化将受到严重挫折，并经历一次巨大的退潮。

当前美国 7000 亿美元金融救援计划，加上美政府为救援“两房”的 2000 亿美元，加上救援美国国际集团的 850 亿美元，再考虑到未来或将出台的更多大规模救市措施，这些数额无疑会增加美国政府未来的财政赤字，进而引发美元汇率更深程度下跌，诱发油价和国际大宗商品价格的反弹，从而可能继续推高全球通胀率。

这对于新兴市场国家来说，是一个不得不接受的困局，在承受经济下滑风险的同时，还必须做好承受输入型通胀的潜在威胁的准备。

衍生金融市场道德风险大，美投行模式代价高昂

新一轮次贷危机爆发之后，美国政府迅速反应，陆续推出了向市

场注资、接管问题金融机构、禁止做空金融类股票、出台 7000 亿美元的金融救援计划等多重措施，美联储又批准摩根斯坦利和高盛转变为传统银行控股公司，将投资银行纳入美联储监管体系。

不过，这一系列被中国银监会主席刘明康比喻为“快餐式”救市的措施，对于全球金融市场的稳定还远远不够，当今全球金融体系和金融发展模式面临变革。

“从根本上来看，这些措施只能对金融市场起到暂时的稳定作用，无法从根本上解决美国乃至全球金融体系存在的问题。在拯救这次危机以后，美国和全球金融市场体系必然面临新一轮的革新。”国务院发展研究中心金融所副主任巴曙松说。

作为众多金融创新产品的发源地，以及当今世界规模最大、创新最为活跃的金融市场，美国一直引领着世界各地金融创新产品的发展趋势。与欧洲相比，其自由有余却监管不足的金融创新模式，虽然一方面有使风险放大之忧，另一方面，却也给金融机构带来翻番的利润。因而这种金融发展方向，一度为新兴市场国家所效仿。

“高风险、高杠杆的投行模式是典型的美国模式，这次受到影响比较小的是比较传统的欧洲银行，以后的金融模式可能会更多地从美国模式转到欧洲模式。”何帆说。

“美国过度自由的金融模式，虽然具有很强的创新能力和更高的效率，但次贷危机确实暴露出这种模式具有很大潜在道德风险。”社科院研究员张斌说。

《财经》杂志首席经济学家沈明高认为，美国金融创新和金融衍生工具的发展，在一定程度上造成了监管跟不上，比如说资产证券化的过程，比如说金融衍生工具产品发展的过程，到底要求什么样的信息披露，到底要求什么样的监管，这方面确实有待改进。

另一个需要改进的地方是，如何处理虚拟经济与实体经济间的关系。银河证券首席经济学家左晓蕾认为，没有基础的衍生市场将是一个危机四伏的市场，要避免虚拟经济引发危机的灾难性影响，就必须坚持伴随实体经济发展而发展的方向。

据新华社

我国央行已制定预案应对美金融危机

据新华社电 中国人民银行新闻发言人 4 日上午就美国国会通过《2008 年紧急经济稳定法案》等相关问题回答记者提问时说，中国金融体系是稳健的、安全的，我们对中国经济发展和金融稳定充满信心。中方愿与美方加强协调与配合，也希望世界各国齐心协力，克服困难，共同维护国际金融市场稳定。

这位发言人说，中国政府一直密切关注美国金融危机的发展及其影响。近期，美国政府提出的《2008 年紧急经济稳定法案》成为全世界关注的焦点。我们希望这一法案能尽快得以实施并收到积极成效，以稳定美国金融市场和全球金融市场，恢复投资者信心。

就中国经济及金融市场运行态势，这位发言人表示，今年以来，面对国际国内诸多不利因素，中国政府积极应对，采取有效措施，克服了重重困难，保持了经济

的平稳较快发展态势。总的看，中国经济发展的基本面没有改变，继续朝着宏观调控的预期方向发展，经济持续增长的潜力巨大。我国金融改革发展取得重大进展，国有商业银行股份制改革成效显著，中小金融机构经营机制不断完善，监管部门加强了审慎监管，各类金融机构实力普遍增强，盈利能力和抗风险能力提高，市场流动性总体充裕，中国金融体系是稳健的、安全的。

这位发言人表示，为了避免和减少美国金融危机对中国的影响，人民银行和有关监管部门已经制定了各项应对预案；监管部门将继续加强对金融机构的审慎监管和服务，督促金融机构加强自身风险管理，提高抗风险能力，维护资本市场的正常秩序。人民银行还将继续与各国中央银行和国际金融组织密切沟通与合作，共同抵御金融危机。

“同舟”未必能共济

□张海冰

随着华尔街重量级的投行一个接一个地倒下，美国政府终于不得不下重手拯救陷入巨大困境的金融体系。美国经济已经身染重疾，与美国经济交往密切的各国也都不同程度地出现了各种病症。以目前的形势来看，危机已将各国紧密联系在一起，牵一发而动全身，同舟共济才是走出危机的有效途径。那么，这场危机是否能使得未来的大国经济关系朝着更加合作的方向发展呢？

首先，美、欧合作意识增强，但是合作能力有限。早在 2008 年 6 月，欧盟与美国就在第二次跨大西洋理事会会议上签署了一份框架文件，决定深入推动跨大西洋经济合作与经济一体化的进程。但是从支撑一体化经济关系的基础来看，除了政府的政策支持，实际的经济联系也很关键。受金融危机影响，欧美之间的相互投资在未来几年内都不太可能有大幅增长，双方都会将主要的注意力放在实现内部经济企稳上。另外，从贸易的角度看，欧盟更多地依赖内部经济，

大部分贸易量都在内部进行。因而，尽管有加强合作的意愿，美、欧很难有精力和能力去推动跨大西洋的经济合作。

第二，新兴市场国家具备合作能力，但是缺乏行动力。目前，美、欧、日三足鼎立的传统大国经济格局已经开始动摇，按照资源分布，世界经济格局开始呈现出新的三极格局，即劳动要素集团（中国和印度为代表）、资本技术集团（主要指美国、欧洲和日本）和能源资源集团（中东、俄罗斯、拉美和非洲）。在这个新的利益三角中，发展中国家不仅占据了两个集团，并已开始对资本技术集团的传统优势地位发起挑战。遗憾的是，虽然新兴市场大国已具备合作的能力，但无论是在八国集团框架内的五国机制上，还是在多哈回合谈判上，他们的协调和合作仍然处于无组织、无分工、各自为政的阶段。

第三，中国合作意愿虽强，但是西方国家猜忌难消。中国与大国经济关系协调进展迅速，已经与美、欧、日三大经济体都建立了高级别的双边经济协调与合作机制。中国在大国经济

关系中的地位也已经取得实质性的上升。但是对于与中国合作，美、欧、日等传统经济大国还是无法摆脱防范加提防的基调，尤其是在经历此次金融危机后，其国内各种经济保护主义的势力都会有所加强。不仅如此，中国还要面临来自其他新兴市场大国的竞争。在世界经济普遍黯淡的背景下，中国经济发展所面临的国际经济环境不容乐观。

最后，大国经济关系延续调整格局，竞争趋势将会超过合作趋势。实际上，世界经济格局的调整从未间断过，只不过此次由次贷危机引起的全球金融危机使得调整的幅度和速度加快了。展望未来几年，金融危机过后，大国经济关系的竞争趋势会超过合作的趋势。新兴大国与传统经济大国将很有可能进入问题和矛盾深度爆发阶段，发达经济大国将会加强利用原有经济治理框架来规制新兴经济大国的崛起。而能源资源的竞争与合作、金融体系的稳定、全球市场份额的重新划分以及全球经济治理体系改革四方面将成为影响未来大国经济关系的最主要因素。