

<<金融突围>>

图书基本信息

书名：<<金融突围>>

13位ISBN编号：9787203066095

10位ISBN编号：7203066096

出版时间：2009-11

出版时间：山西人民出版社

作者：刘煜辉

页数：257

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## <<金融突围>>

### 前言

为刘煜辉先生写序，无可推托——相交已久朋友的信任不可辜负，同道中人的思辨不可抹杀。常看刘煜辉先生的文章，他决不故作扭捏、故作高深，把简单的事物说得无比繁杂，以显示自己的高深；他四处走，带着对经济问题的关切，因此不会离常识太远。这在经济学界是比较难得的，有时会被批评为不务正业，虽然务正业的人关在书斋里说的经济学雷人语录车载斗量。

2008年年中，次贷危机爆发半年多，国内仍然是一片喜庆之音，大家相信中国经济防火墙的阻隔作用，会让我们像1997年那样有惊无险地度过金融危机，事后证明，这不仅是过于轻狂的乐观，更是经济学界的耻辱。

一些经济学界人士因此更深入地思考未来经济改革走向的问题，刘煜辉就是其中之一，思考得越清楚，他的文字越直白坦率。

他后期的文字不仅有经济学价值，更充满了民生关怀。

回到经济学的议题上。

现下的中国陷入两大经济难题中，全球经济结构的调整，首要的就是调整美国和中国的经济结构，两个国家在金融危机发生后互相指责，但正如老话说的，一只碗碰不响，两个国家一个单边消费、赤字，一个单边生产、储蓄的方式，共同造成了今天的困局。

从2001年至今，中美外贸顺差增长近29倍，这些钱大多数以购买美国各种债券、资产品的方式流回美国，形成穷国不间断向富国输送资金的奇观。

## <<金融突围>>

### 内容概要

作者以一个全球的、抽象的、历史的视角深入分析了全球金融危机对中国经济的影响，深入剖析中国金融生态，提出切实可行的人民币汇率改革、银行改革措施，建议制定宏观调控政策时应该跳出目标割裂的怪圈，动态地把握内外失衡之间的相互交织、相互转化，带动中国经济走出困局，谋求新一轮的增长。

字里行间流露出作者对中国经济转型的深刻关怀，这是面临改革转型时期学者的自觉意识，无意间与各个领域的改革者合流，极为可贵。

## <<金融突围>>

### 作者简介

刘煜辉，湖南人，经济学博士,研究员。

现任中国社科院金融所金融实验研究室主任，中国经济评价中心主任，中国社科院研究生院等多所大学特聘教授，香港金融管理局高级访问学者，在安永会计师事务所、中国农业银行等多家金融机构担任风险管理顾问，多家机构独董。

经常受邀参加国务院办公厅、央行货币政策委员会专家咨询会、发改委、财政部、商务部、证监会宏观经济形势咨询会。

主要研究方向是宏观经济学、国际经济学、金融市场等。

## &lt;&lt;金融突围&gt;&gt;

## 书籍目录

序言前言第一篇 危机对中国的影响危机对中国的影响到底有多大“去杠杆”背后透视美国的控制力2009年股市反弹的唯一动力将源于全球流动性“再膨胀”中国需要一个怎样的4万亿的大投资人民币应重回盯住“一揽子”保持有效汇率的稳定如何认识和保全中国天量的外汇储备天量信贷扩张折射中国经济二次探底的隐忧讳莫如深的中国票据融资激增重挫的中国股市将再度亢奋衰退中的中国房价能扛住吗7000亿救市，中国参与还是不参与通胀与通缩预期的切换或在一夜之间资源应向中小企业倾斜美元贬值完美路线第二篇 中国宏观调控的困局如何认识当前中国的通货膨胀是什么在推动中国的通胀和流动性泛滥关于中国通胀和CPI的争论可休矣人民币加速升值能抑制通胀吗负资产或许是下一轮比次贷危机更猛烈的冲击波人民币实际汇率的升值之旅已经走到了尽头中国如何走出当下通货膨胀的泥沼油价飙升或是美国核心利益的现实选择宏观调控不能再靠货币政策干一些“裱糊匠”的活号脉中国经济失衡 定位宏观调控的着力点中国金融生态剖析金融一体化是亚洲互保的脐带从三一徐工的“博客门”论战看国企改革与政府良治“闷骚”的中国式通胀中国经济的复苏之路在哪里如何看全球和中国通胀的前景想不明白的中国新股发行改革第三篇 银行改革辨析银行改革要牢记金融安全是第二国防银行改革论争中需要澄清的几个基本问题“贱卖”之争的实质是对金融改革路线的全面反思建行股价从“制度性折扣”到“制度性溢价”厘清金融大案要案的制度根源民营资本准入银行业：规则是平等了。

但游戏快要结束了民间资本进入银行业的“玻璃之门”勿将民营银行的关联贷款问题妖魔化第四篇 人民币汇率变革趋势以名义汇率的大幅升值来治理通胀是本末倒置“美元本位制”下中国国际收支失衡的风险及应对选择升值还是温和通胀：这是个问题对冲基金美国牟利 中国能否安然无恙警惕美国转移经济调整的成本中美利差挡不住人民币升值趋势全球经济失衡下的人民币汇率

## &lt;&lt;金融突围&gt;&gt;

## 章节摘录

第一篇 危机对中国的影响危机对中国的影响到底有多大一个全球的、抽象的、历史的视角最近被人问及最多的问题是，危机对中国影响到底有多大？

坦率地讲，没有人能准确地给出一个程度，但是我或许可以给出一些看问题的视角，比方说全球的格局、抽象的测算、历史的时空猜想等等。

如果把最近10年的全球经济做一个高度地抽象，你会发现，中美经济体是个“圈”。

消费（储蓄）与投资这两类最基本的经济活动分别发生在两个不同的经济体中。

中美呈现出完全相反的经济形态。

美国有高达72%的消费率，高度复杂的金融系统不断把底层的流动性引流到上层，变成消费者信贷和消费扩张，而中国，51.2%的高储蓄率化身为43%的高投资率，导致产出远高于消费。

从单一经济体看，都是严重失衡的，中美合在一起，全球经济却变得均衡了不少。

但经济体毕竟是有国界的。

美国人不储蓄，只消费，2008年3季度美国的居民储蓄率居然下降至-1.7%。

美国人寅吃牟粮，债台高筑，2007年美国经常项目赤字占GDP比重高达5.28%，美国的净债务占GDP的比重突破了30%。

一国经济增长没有储蓄是不成的，储蓄是一国经济增长最基本的必要条件。

于是，就有了美国特殊的储蓄动员机制——资产型储蓄，中国人把它换了个说法，叫“财产性收入”，一个意思。

美国超强的金融市场不断提供用持有的金融资产进行再融资的便利，通过“融资”-“购买新金融资产”-“再融资”-“继续购买新的金融资产”-“再融资”-的循环，投资者可以获得不断增大的收益。

自上世纪90年中期以来，美国很多的老百姓他的收入和吃喝、下馆子的钱不是来自正常的工资收入而是来自他房子和股票的增值再贷款。

因为房子和股票的增值可以再贷，再增值再贷，于是钱就不停地重复借。

这种感觉在中国也是存在的，去年股市泡沫时期，“转按揭”炒股是银行非常热门的业务，投资者都相信钱每天都能从电脑里长出来一样。

泡沫时代犹如人站在哈哈镜前，一切都是变形的。

所以你看这个国家股市和楼市与消费相关性极高，我们做过一个实证，美国住房价格上升10%，将使家庭消费实际增速提高1.4个百分点；股票收益率与滞后一年的消费实际增速存在明显相关性，相关系数高达0.44。

除此之外，美国还有一个最重要的机制，就是美元霸权，没有储蓄，通过美元霸权，我可以占用别国的储蓄。

发美钞不需要黄金的背书，发美债也不需要美国的储蓄做担保。

1974年布雷顿森林体系正式宣告破产，特别是最近十年，随着中国为代表的新兴市场融入全球化的浪潮以后，中国不仅成了美国人的生产基地，也事实上成为了美国人的银行。

美国人用花花绿绿的纸换回了所需要的各种商品和服务。

中国人既没有超强的金融体系，人民币更没有国际货币的铸币霸权，所以经济要增长，就只能老老实实做储蓄，做投资。

储蓄转化不了投资的剩余，只能以顺差的方式资本输出到美国，不过不是通过私人投资的方式，而是略带强迫性质的央行储备，以美国国债和购买美元资产的方式再循环回美国。

就是把钱借给美国人使。

因为中国金融体系的效率不足以将中国庞大储蓄转化为有效的投资，美国的金融体系实际上成为了全球资金的配置中枢，当然不光是对中国的储蓄。

经过美国复杂的金融系统，中国的储蓄剩余一部分转化为了美国的消费，同时也是中国制造的订单。

而另一部分，转化为各种形式的FDI甚至是热钱，重新进入中国体制下最挣钱的部门和项目。

所以美国的国际收支一直存在一个所谓“暗物质”之谜，一个对外净债务高达2.5万亿美元的国家，负

## &lt;&lt;金融突围&gt;&gt;

债累累，每年居然不要支付任何利息，反而能获得近800亿美元的投资净收益。

高顺差和人民币升值的预期对应的就是庞大储备累积，自2006年10月中国以8600亿美元超过日本，坐稳世界第一官方储备大国的位置后，2年时间内储备已接近2万亿美元。

最近十年，在太平洋的东西两岸，事实上形成了这样一个中美经济体的资金物流循环圈，被很多经济学家称之为“中美经济联合体”。

这个循环在过去十年扮演着全球流动性的主“水泵”，美国消费变成中国储蓄，然后通过购买美国债券流回美国。

在美国，资金暖流顺着其复杂的金融加工系统，让美国的房地产和股票水涨船高，极大的提高了美国家庭和社会的财富，这些财富再循环到消费市场。

但天下没有不散的筵席，当美国最后一个餐馆服务生都能实现“居者有其屋”的梦想的时候，美国的房价也就涨到了头，美国的消费蛋糕也就无法再进一步做大了。

房地产次级贷款水满则溢，暖流变成了一股寒流，瞬间就寒遍全球。

现在已经争论不清了，中国人说是美国人的寅吃牟粮的消费文化做高了中国的储蓄，导致了中国严重的结构失衡；而美国人说是中国的储蓄不断变成美元和美国的短期国债，美国的利率长期被压制在低位，从而使得美国人一直都有钱购买中国制造的鞋、服装、平板电视和绘画，当然还有美国的房子。

美国人然后用这些房子作抵押，通过借钱来进行更多的消费，收入没有增加却享受了更多财富。

但有一点是可以肯定的，2001年中国加入WTO绝对是对世界经济版图重构具有标志性意义的事件。

一个价格扭曲的庞大经济体被抛向全球化的浪潮中，全球要素移动和中国的补贴，客观上降低了全球制造业的生产成本，于是供给被强力推了上去，产品价格自然涨不起来。

没有通胀的压力，美国人就可以放手减息、松货币、通过资产价格驱动去拯救那日渐衰竭的“新经济”发动机。

这个动力源起于上世纪80年代，主要发生在美国，以信息、网络技术革命为主要内容的“重大创新活动的群集”，大大促进了美国经济的繁荣发展，“新经济”由而出现，以互联网泡沫为标志，美国经济在2001年3月出现了衰退。

标志着本轮长达30年的长周期实质上进入了下滑阶段。

当经济增长最本质的动力失去了之后，一旦借助房地产投资和信贷消费的泡沫化推动资产型经济模式不能维持，世界经济必然陷入到一次严重下滑中去。

很显然，中美经济体的循环要再重新流动起来，美国的金融消费就必须重新恢复，但是美国人还敢借钱？

即便美国人借钱消费的惯性还在，银行还敢借吗？

如果借贷消费的模式不可持续，那么对于美国来说，未来恢复均衡的唯一方式就是存钱，即美国居民储蓄率除了上升，无路可走。

我们知道，储蓄是收入除去消费以后的剩余。

故以，美国家庭储蓄率上升多少，就意味着美国家庭消费要下降多少，这是同一块硬币的两面，或者说的是同一件事情。

美国人消费不了那么多中国产品了，中国人就得自己把它消费掉。

意味着失衡的中国，需要有多少相应的消费增幅。

一位美国经济学家曾作过一个简单而抽象的测算：1990年之前的50年，美国居民储蓄存款率一般占GDP的6%到10%，而1997年之后下降到只有2%。

估计美国的家庭储蓄率至少需上涨到GDP的5%，意味着和美国家庭消费相对应的项目要下降这个幅度。

考虑到美国的经济规模大约是中国的3.3倍，而消费只占中国收入的不到50%，中国的消费增长恐怕至少要增长40%以平衡美国5%的储蓄增长，这对中国几乎是一个短期内不大可能完成的目标。

中国没有真正的社会保障体系，没有真正的医疗保险和失业保险。

如果没有一张社会安全网络，即便政府如西方国家那样大肆派发消费券，你也很难看到中国人会不再约束自己大多数购买欲望。

比二次分配更关键的实际上是初次分配，因为这决定于这个经济体既有的增长路径和模式。

## &lt;&lt;金融突围&gt;&gt;

过去五年的中国产业的重工业化和本土密集化方向，必然使得国民收入的初次分配越来越偏向于政府和资本，劳动者报酬和居民储蓄所占份额越来越萎缩，政府和企业拿了越来越多的钱，只能做投资，形成产能，国内消费不了，就只能卖到国外去，形成顺差。

所以你看，高储蓄必然高投资，而高投资反过来又进一步做高储蓄，周而复始，直至有一天外部需求真的跨了，这个循环就彻底完蛋了。

中国未来恢复均衡的唯一方式：通过企业大量倒闭、产能大量清洗，失业率和政府债务不断上升，来消灭高储蓄，恢复平衡，整个国家财富将为此付出极大的代价。

在未来数年中，我们会看到这个中美经济体一定有一个再平衡过程，美国高达72%的消费率将会重新回归到1970~2000年30年的均衡区间65%~67%。

中国的工业增长也会从20%以上的高位回到10%~12%。

如果我们做一次历史的时空猜想，事实上1929年美国扮演的角色，恰是今天再平衡运动中中国的角色。

在产能过剩的危机中，经常项目的顺差国，往往更加脆弱。

因为再平衡的拉锯战，对贸易顺差国意味着产能收缩，对贸易逆差国则意味着产能扩张。

从1930年的例子看，当时的贸易顺差国 - 美国，比贸易逆差国英国所受到的打击，要沉重得多。

1929年10月24日纽约股市崩盘，至1932年最低点，股市下跌约90%，约9000家金融机构倒闭，1933年的GDP仅约为1929年的1/3，失业率上升至25%，历史上称作“大萧条时期”危机给中国造成的冲击是巨大的，是坏事，某种程度上也是好事，至少使我们理清了一些过去几年争论得似是而非的东西，中国到底应该走什么样的增长路径。

越来越多的研究得出共识，支撑中国过去30年取得辉煌成就的首要因素是中国在全球劳动力套利的优势，2002年整个中国制造业每小时的平均报酬仅达到0.57美元，即便最近几年涨了一倍，事实上也只是美国同期每小时报酬21.40美元的6%。

与其他国家的差异也是很大的。

中国制造业工人每小时的报酬是墨西哥和巴西报酬水平的50%，是亚洲新兴工业经济体（即台湾、韩国、香港和新加坡）水平的20%，而且只是日本和欧洲标准水平的6%。

中国所需要的必然是劳动密集型增长，而不是劳动节约型增长。

就业是一切问题的出发点。

实现这一目标的最好良方是资源向私人资本和中小企业倾斜，并支持其向现代服务业和现代制造业转型，而不是重化工，这两者实际上是相辅相成的，现代制造业的产业链做延伸，向上做原材料采购，做研发设计，向下做物流、做销售网络，做品牌和商誉、做零售就能够创造出吸收大量就业的现代服务业。

中国有最大的市场，最强的制造能力，但缺自主的知识产权、技术和标准、物流服务，这些领域我们完全有条件进入价值链高端的竞争。

我们坚信，80年前那段灰暗的历史不可能在中国重演，至少到目前，中国的政府、企业、居民以及金融部门的资产负债表都还是健康的，中国政府2007年的赤字率仅有0.6%，债务率也近为18%，远离国际红线（赤字率3%，债务率60%），中国主要银行的杠杆率都在10倍以下。

中国政治稳定、金融稳定、财政殷实，具有较强的抵御外部冲击的能力。

从需求看，中国的城市化率仅有43%，中国的人口集聚还远远没有完成，这决定了中国经济成长和转型的空间十分广阔。

如果我们加大贯彻落实“科学发展观”的力度，彻底地告别旧时代和旧模式，加快深层次的体制改革步伐，减少垄断、放松行政管制，释放经济活力，推动经济结构转型。

就一定能最大限度地减小再平衡的痛苦，实现软着陆，转危为机，变被动为主动，重新创造出中国经济的奇迹。



## <<金融突围>>

### 编辑推荐

《金融突围:中国经济的复苏与崛起》：美联储主席格林斯潘、伯南克，美国财长保尔森、盖特纳，金融大鳄高盛、摩根大通，瑞士银行、花旗银行、黑石，都在关注的话题。中国社科院金融专家，对金融制度的深刻反思，为经济突围对症下药。全球的复苏之路还有哪些波折金融生态如何拨乱反正中国的银行怎样才能活得好警惕美国调整经济转移成本谁在制造通货膨胀人民币汇率何去何从

<<金融突围>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>