

基于马克思货币流通规律认识美国金融危机

徐 峰

(徐州广播电视台 江苏徐州 221006)

【摘要】 本文运用马克思货币流通规律原理剖析了源于美国的世界金融危机的实质,即实体经济增长违背了马克思货币流通规律,从而引发了金融危机及信心危机,并据此提出相应的对策建议。

【关键词】 马克思货币流通规律 次贷危机 金融危机 信心危机

一、马克思货币流通规律概述

马克思以劳动价值理论为基础,提出货币是固定的充当一般等价物的特殊商品,并体现一定的社会生产关系,货币流通是为商品流通服务的。货币流通规律,即决定商品流通过程中所需货币量的规律。货币流通是由商品流通决定的,流通中究竟需要多少货币量与实际进入流通的商品量密切相关。货币的流通职能是实现商品的价格,若进入流通的商品的价格总额大,则需要实现商品价格的货币就多,反之则相反。考虑货币具有流通速度,马克思将货币流通规律用公式表示为:

流通中的货币需要量=商品价格总额/单位货币的流通速度

随着商品经济和信用关系的发展,商品交换出现了赊销和预付,即在现实经济活动中货币还具有支付手段的职能。由于在商品流通中有债权债务的抵销和延期支付等情况,货币流通规律公式演变为:

流通中的货币需要量=(商品价格总额+到期支付总额-本期赊销商品总额-相互抵销的支付总额)/单位货币作为流通手段和支付手段的平均流通速度

马克思的货币流通规律可以总结为,货币流通中的货币量是用来实现商品价格的,与商品价格总额成正比,而商品价格总额是一定时期内的实体经济创造的价值总额,即货币流通量与实体经济是密不可分的,实体经济增长,流通中的货币需求增加,货币供给也应相应增加,反之则相反。马克思是以金本位制度为研究背景的,这一规律在金本位制度下是可以实现的,因为金作为货币的本身具有“蓄水池”的功能,可以自发地调节流通中的货币量。但是,当出现信用货币——纸币后,这一流通规律就改变了。马克思在发现纸币流通规律时指出:“纸币流通的特殊规律只能从纸币是金的代表这种关系中产生。这一规律简单说来就是纸币的发行限于它象征性代表的金(或银)的实际流通数量。”这就是说,一个国家的纸币发行限度是能够流通的同等价值的金币量。值得注意的是,马克思在这里所讲的纸币发行,并非现行经济学文献中所讲的“货币发行是发行银行向流通界投放的货币数量超过从流通界回笼到发行库的货币数量”,而是为象征性代表能够流通的同等

价值的金币总价值量而进行的纸币发行量,这个发行量既包括流通中纸币的增量,又包括原有的流通纸币量。但是,纸币并不具有“蓄水池”的功能,投入的纸币不会退出流通,而当代各国的货币发行均取消了金准备制度,与黄金储备完全脱离,不再受限于金的数量,货币的发行量取决于各央行的货币政策或财政政策,有经济发行也有非经济发行。所以,如果货币的发行量与实体经济中为实现商品价格总额的货币的需求量不一致,就会出现货币流通与商品流通相脱节,出现通货膨胀或通货紧缩。一般来说,发行的货币构成基础货币,而存款货币具有派生性,基础货币和派生的存款货币都会构成货币供给,形成流通中的货币。如果在已形成的金融体系内的货币流通量与实体经济严重背离,那么就会导致金融危机。

二、金融危机的含义及其分类

1. 金融危机的概念。金融危机是指一个国家或若干个国家与地区的全部或大部分金融和与金融相联系的指标(如:短期利率、货币资产、证券、房地产、商业店铺和金融机构)急剧、短暂和超周期地恶化。其特征是人们对未来经济作出悲观的预期,整个区域内货币币值出现较大幅度的贬值,经济规模与经济总量出现较大的萎缩,经济增长受到抑制,往往伴随着企业大量倒闭,失业率上升,社会普遍出现经济萧条,甚至伴随着社会动荡或国家政治层面的动荡。金融危机可以分为货币危机、债务危机、银行危机等类型。近年来的金融危机越来越呈现出某种混合型特征。

2. 金融危机的分类及主导因素分析。

(1)内源性金融危机。当金融与实体经济的不协调或是实体经济结构的不合理而集中表现出金融的脆弱性问题不能解决时,通过突发性和根本性的矛盾激化来释放原有的不协调、不合理,打破原有的均衡,并通过组织的博弈引进新的制度,实现制度的演变,促使实体经济结构合理、金融与实体经济的协调发展,这种危机称之为内源性金融危机。内源性金融危机释放了经济实体面累积的、货币面表现出来的金融风险,通过价格机制(包括物价、利率、汇率等)的作用,使社会资源在实体经济部门再次进行流动,按照价格提供的信息再次进行资源配置,自动实现实体经济结构的合理化、金融与实体经济的

协调性。总的来讲,内源性金融危机是金融与实体经济积聚的矛盾制约其发展,通过自身调节得到化解,从而使短期的金融不稳定带来长期的金融安全,所以从某种意义上讲,内源性金融危机是必然的,也是必要的。

(2)外源性金融危机。外来的冲击让经济实体的金融体系承受不起而影响人们的预期,或是因为主导制度进步的政府因为依据的理论错误或是因为对客观经济情况的判断失误而做出不当的决定,使制度的变化未能达到帕累托改进,导致原有的矛盾不但未能化解,反而形成新的更加严重的矛盾而引发的金融危机称为外源性金融危机。这种金融危机急剧改变人们的经济预期,原有的供需平衡被打破,金融市场的价格剧烈变动,市场信息的指示——价格大幅振荡,市场资源的配置效率不能实现,财富特别是以货币等有价值证券形式为代表的对世界财富要求权的财富存量大幅度缩水,从而使一国经济生产、贸易关系陷入混乱。这种金融危机的危害之大直接影响到经济实体的金融安全。这种情况下的短期金融不稳定会带来金融动荡,可能影响到长期的金融安全和经济发展。

三、用马克思货币流通规律剖析美国的金融危机

1. 美国金融危机的产生和发展。美国的金融危机是从“次贷危机”演化而来的。美国2006年春季开始的“次贷危机”经过近两年的演化,到2008年进一步发展为席卷美洲、欧洲和亚洲的世界性金融危机,造成全球经济剧烈动荡。当时,无论是对于这些次级贷款机构还是对于买其债券的投资机构,获得高回报的前提都是美国房价不断上涨。银行认为可以给次级信用贷款者提供贷款,因为当贷款者无法偿还贷款时,这些贷款者可以利用抵押的房屋拍卖或者出售来偿还贷款,银行就可以收回贷款。但是自2006年开始,美国楼市由火爆开始变冷,房价开始下跌,购房者难以将房屋出售或通过抵押获得融资。贷款者无力偿还贷款时,银行便出售抵押房屋,但得到的资金不能弥补贷款和利息,甚至连贷款额本身都无法弥补,这样银行便在贷款上出现亏损。又由于分期付款的利息上升,加上这些贷款者本身就是次级信用贷款者,这样就导致了大量的贷款者无力偿还贷款,造成银行大面积亏损,引发了“次贷危机”。同时,按揭贷款衍生出的各种债券因为和它关联着的贷款收不回来,也大量缩水,而很多投资银行、对冲基金都买了这些债券或者是由这些债券组成的投资组合,所以就亏了很多,导致很多银行、基金破产。

世界经济本身已经形成一个体系,美国“次贷危机”引发的金融风暴已经严重地影响各国资金的流动性,并引发了信心危机。在次级贷款前景不明的情况下,各银行便收紧信贷,控制放贷,因为银行也搞不清楚其他银行因为次贷的损失有多大,财务状况如何,所以就把同业拆借利率调高,导致银行间短期同业拆借利率大涨。反过来,同业拆借利率的提高导致资金筹集的成本增加,所以很多银行都不愿意从其他银行拆借资金,致使资金的流动性大大降低,使美国各行各业发展所需要的资金受到了很大的制约。同时,金融体系的危机导致了人们的信心危机,人们不再相信金融机构,不敢再将钱存入银行,也不再相信证券市场,造成股价走低、金融体系和资本市

场的资金来源受到很大限制,从而加剧了流动性风险,于是出现了全球经济产生严重影响的金融市场紊乱、股市低迷、楼市萧条、经济衰退等综合性的世界金融危机。

2. 用马克思货币流通规律认识美国金融危机。美国的“次贷危机”是一种外源性金融危机,美国一直倡导提前消费的生活观念,即在其实体经济创造出价值之前就将其消费了,利用的正是国际间的巨额借贷和发达的金融信用体系。美国的现代金融就是一个向未来索取利润并折现的行业,实体经济增长乏力,金融便成为其维持活力的关键手段,而向未来透支越多,金融的风险就越大,但利润驱使金融家们去疯狂冒险,人们顾不得这实质上过的就是寅吃卯粮的日子。

这一金融危机可以用马克思的货币流通规律来剖析,在美国实体经济增长乏力时,通过不断贷款给消费者增加消费,同时利用美国金融结构体系的完整性,市场交易很少用现金交易,国家发行的货币基本上可以在金融机构体系内部不断派生,存款的派生性大大增强,那么,同样的基础货币,构成的货币供给量就大大增加。我们可以通过货币供给的一般模型来解释这个问题。货币供给量(M)=基础货币(MB)×货币乘数(m)。其中:基础货币(MB)=流通中的现金(C)+银行体系准备金(R)。基础货币是国家中央银行累计发行在外的货币总数量,是强力货币或者说高能货币,通过货币的乘数关系,可引起货币供给量按照货币乘数呈几何级数增加。所以,即使在一定期间的基础货币是适量的,但如果改变货币乘数,仍可以带来货币供给量的大幅增加。以货币层次M₁为例,根据相关计算可以得出货币乘数,用公式来表示为:

$$m_1 = (k+1)/(k+r+e+t \times r_1)$$

其中,k为现金漏损率,r为银行活期存款法定准备金率,e为商业银行超额准备金率,t为定期存款占活期存款的比例,r₁为定期存款法定准备金率。经过数学推理证明(过程略),m₁与r、e、r₁,k均是负相关的关系。在前几年的美国经济中,由于信用和金融体系的发达,现金漏损率(k)一直非常小,活期和定期存款的法定准备金率也都偏低,银行持有的超额准备金很少,大部分金融机构都把获得的存款以及通过发行债券的方式筹集起来的资金都放贷出去,所以造成货币乘数较大,导致流通中的货币量较多。一个好的货币体系应该是货币流通量的增长率与GDP的增长率保持一致,而从2004年下半年以来,美国的货币流通量增长率一直高于GDP增长率,两者之间的差距呈扩大趋势,也就是说美国货币流通量的增长与其实体经济增长出现不一致,实体经济增长与货币流通规律出现了背离,而当这种背离严重时,就是寅吃卯粮的终止之日,就会引发金融危机。所以,这次金融危机产生的根本原因可以用马克思的货币流通规律来解释,即美国的过度信用提前消费导致实体经济增长与货币流通规律严重背离,这一背离最终导致金融体系的崩溃,引发了世界性的金融危机。而2008年以来,随着房地产业危机加深,金融危机越来越严重,流动性严重不足,股市、大宗商品、房价全球齐跌,美国部分地方政府破产,数十家世界性银行破产,甚至出现冰岛国家破产危机,给全球经济带来了巨大的冲击。



SEB 跨国并购苏泊尔案点评

裘益政 竺素娥

(浙江工商大学财务与会计学院 杭州 310018)

【摘要】 SEB 并购苏泊尔是我国资本市场第一个国外资本并购我国上市公司的案例,SEB 并购苏泊尔经历了一个曲折的过程。本文深入探究了 SEB 并购苏泊尔的动机、风险与对策,并分析了这起令人瞩目的跨国并购案的经济后果,以期为今后的企业跨国并购提供有益的借鉴。

【关键词】 SEB 苏泊尔 并购动机 并购风险 并购对策

浙江苏泊尔股份有限公司(简称“苏泊尔”)是国内知名的经营炊具的上市公司,同时它又是由民营企业主苏显泽及其家族控制的民营上市公司,上述两个特点往往使上市公司控股股东偏好对公司的控制权。然而,在我国从法律上解禁外资并购国内上市公司仅仅一个月之后,苏泊尔便和法国 SEB 股份有限公司(简称“SEB”)闪电“成婚”,成为国内第一起外资并购国内 A 股公司的经典案例。人们不禁要问:苏显泽为何要将一家业绩优良公司的控制权出让出去?

当然,SEB 跨国并购苏泊尔并非坦途。尽管苏泊尔与 SEB 两情相悦,但并购过程仍历时一年有余,那么 SEB 并购苏泊尔遇到了哪些问题,苏泊尔又是如何成功应对的?并购完成之后产生了什么样的并购效果?本文将对以上问题进行深入讨

论,以期给今后的企业跨国并购提供有益的借鉴。

一、案例简介

2006 年 7 月,我国政府出台政策允许外资并购国内 A 股公司。仅仅一个月之后,我国炊具龙头企业苏泊尔便与法国从事炊具和小家电生产的大型跨国公司 SEB 联姻,整个谈判过程只用了 1 个月的时间。2006 年 8 月 14 日,苏泊尔发表公告,公司与 SEB 旗下的全资子公司签署了战略合作的框架协议:通过“协议股权转让”、“定向增发”和“部分要约”三种方式,引进 SEB 的战略投资;同时在市场、技术等方面开展全面合作。SEB 将对苏泊尔进行收购,最终将持有苏泊尔 61% 的股份。2006 年 9 月 1 日,苏泊尔召开临时股东大会,高票通过同法国 SEB 进行战略合作的方案。

四、建议

1. 尊重货币流通规律,采取科学的金融货币政策,刺激实体经济增长。为了应对这场全球性的金融危机,可以采取改变货币流通量的措施,通过降低存贷款基准利率、降低银行法定准备金率、注入资金增加市场流动性等手段来增强实体经济的活力,刺激实体经济增长。以上手段应在经济有效的范围内综合实施,并注意综合平衡,防止某些措施使用过度,避免引发通货膨胀等其他金融问题。

2. 增加投资,恢复市场信心。市场信心是金融资产价值运行的基础。当金融危机爆发后,人们的恐慌对危机冲击力会起到助推作用。投资者只希望自己能够在灾难中少受一些损失,其结果是个人的过激行为导致了群体的非理性行为,形成巨大的“羊群效应”。解决这一危机的办法是:政府一方面要坚定果敢地负起责任,扩大投资,加快公用事业建设,帮助实体经济解决一些具体困难;另一方面要重树人们的信心,使人们增加投资和存款、购买股票和债券。具体可采用政府出面为人们存款、出资提供担保措施等,以激活经济。

3. 重视低收入群体的个人住房信贷工作,推动房地产市场走出谷底。个人住房抵押贷款有其独自的特点,其抵押品的价值与贷款发放量一定程度上存在正相关关系。如果急剧收

缩信贷规模,会减少一部分买房人的购房融资渠道,使得房地产市场的销售状况雪上加霜,导致房价进一步下跌,从而加剧房地产市场的滑坡。另外,住房抵押贷款提供商增加住房收回并急于出手,将导致房地产市场现存房屋数量的急剧增加,加剧房价下跌,有可能使潜在买房者放弃近期购房计划,现房销售状况因此将受到负面影响。因此,重视保护住房信贷市场个体消费者尤其是低收入群体的利益,是保障房地产市场需求、防止房地产市场进入恶性循环的重要措施。

4. 发挥国际金融市场风险共担的作用。金融市场具有全球联动性,美国的“次贷危机”已引发了一场波及全球的金融海啸,对世界经济产生了巨大的危害,这是各国均不愿意看到的事情。为了化解这场全球性的金融危机,在金融领域,各国应该更加重视交流和合作,共担风险,共渡难关。

主要参考文献

1. 卡尔·马克思著.中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局编译.资本论(第一卷).北京:人民出版社,2004
2. 卡尔·马克思著.中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局编译.资本论(第二卷).北京:人民出版社,2004
3. 唐安宝.金融学.徐州:中国矿业大学出版社,2005
4. 曾康霖.金融经济学.重庆:西南财经大学出版社,2002