

美国经济的虚拟化导致金融危机的必然性

侯清麟,冷兰兰

(湖南工业大学,湖南 株洲 412008)

摘 要:美国当下的金融危机远甚于其 19 世纪 30 年代的金融风暴,并已引发了世界金融危机。究其原因,表面上看是住房按揭贷款衍生的问题所引起,即次贷危机诱发而来,实则是美国金融秩序与金融发展失衡等多方面原因所致。美国人的消费观念、美国房地产的假象升温、美国对金融业控制的放松,均使美国经济的虚拟化成为现实。

关键词:美国经济;金融危机;GDP;虚拟化

雷曼兄弟申请破产保护,美林“委身”美银,AIG 告急等一系列突如其来的“变故”使得世界各国都为美国金融危机而震惊。华尔街对金融衍生产品的“滥用”和对次贷危机的估计不足终酿苦果。

事实上,早在 2007 年 4 月,美国第二大次级房贷公司——新世纪金融公司的破产就暴露了次级抵押债券的风险;从 2007 年 8 月开始,美联储作出反应,向金融体系注入流动性以增加市场信心,美国股市也得以在高位维持,形势看来似乎不是很坏。然而,2008 年 8 月,美国房贷两大巨头——房利美和房地美股价暴跌,持有“两房”债券的金融机构大面积亏损。美国财政部和美联储被迫接管“两房”,以表明政府应对危机的决心。但接踵而来的是:总资产高达 1.5 万亿美元的世界两大顶级投行雷曼兄弟和美林相继爆出问题,前者被迫申请破产保护,后者被美国银行收购;总资产高达 1 万亿美元的全球最大保险商美国国际集团(AIG)也难以继;美国政府在接管 AIG 以稳定市场的同时却对其他金融机构“爱莫能助”。^[1]

目前,由美国次贷危机引发的金融危机已从局部扩散到全球,从虚拟经济扩散到实体经济,由发达国家传导到新兴经济体。按照国际货币基金组织的预测,发达经济体 2009 年将陷入全面衰退,新兴经济体也正面临严重冲击。面对当前严峻的国际国内经济形势,我们有必要对美国金融危机的成因认真剖析,并从中获取有益的启示。

一 相关问题呈现

美国金融危机对其本国经济的影响有多大,对全世界经济的影响又如何,因现在还未“露底”,也就无法估量。经济的发展与破坏与多方面因素有关,如经济政策、人们的消费观念及消费预期、GDP 的构成及全球发展趋势等。

作为典型的发达经济体的美国,“GDP 主要满足私人消费,或者说私人消费是经济的主要拉动力”,而从 GDP 的构成计算公式来看: $GDP = \text{个人可支配收入} + \text{税收} - \text{来自国外的净要素收入} + \text{折旧} + \text{保留利润} - \text{转移支付}$ 。^[1]

上式中: $\text{税收} + \text{个人可支配收入} = GDP + \text{来自国外的净要素收入} - \text{折旧} - \text{保留利润} + \text{转移支付}$ 。如果将“来自国外的净要素收入 - 折旧 - 保留利润 + 转移支付”设为一个常数 H 的话,则 $GDP = \text{税收} + \text{个人可支配收入} + H$,美国的 GDP 中的“H”对 GDP 影响不大,因为其 GDP 70% 来自于金融和税收,而金融和税收主要靠满足私人消费来拉动,投资比例占拉动 GDP 比例很低,即使是在达到 20% 的上世纪 90 年代以来,也是军费福利支出水平即政府消费占了 90%,说到底还是美国经济中的虚拟部分比重太高。

据资料介绍,“2008 年 1 季度,在美国 GDP 构成中,私人消费占 70.83%,政府采购占 19.92%,投资占 14.45%,净出口为 -0.52%,私人消费和政府采购占美国 GDP 之比合计高达 90.75%……”。以金融业为主的服务业在美国 GDP 中的比重上升

收稿日期:2008-12-10

作者简介:侯清麟,男,湖南安仁人,湖南工业大学教授,管理学博士,硕士生导师,主要从事高教管理研究。

尤其快”。^[2]这就是说,美国的GDP靠“产出”的比例小,其“创造”成份不高,美国私人消费的大部分是依靠银行贷款进行的,即“以钱生钱”的GDP成份占举足轻重的地位。因此,美国经济存在严重的虚拟化,可以说是泡沫化,一旦经济泡沫爆裂,市场预期值下降,还贷延迟或无望,银行、企业资金链就可能断裂。如果这种现象大规模出现,金融危机就不可避免,美国的这次金融海啸就是这种不幸的实证。

二 美国经济增长的虚假繁荣

1.美国人的消费观念是经济“繁荣”的温床。有个笑话说明中西消费观念的不同:有一个西方老太太与一个中国老太太在黄泉路上相遇,西方老太太潇潇洒洒地说,昨天我在阳间终于将我的房子贷款还完了,这幢别墅让我享乐了数十年。而中国老太太却说:昨天终于为子孙造起了一栋房子,子孙都满意。前者是典型的超前消费享乐观,后者自己没有住上这新房一天,一辈子如老牛拉磨,到死才如释重负。

这显然是一个个案,但不难看出,中西观念的不同,直接导致了某些经济现象的衍生。这次直接引起金融危机的“次贷”,就是“次级按揭”。美国向信用分数较低、收入证明缺失、负债较重的人提供住房贷款,使得这部分人在美国的经济增长中获得了巨大好处。美国人为了消费,没有不敢贷的款,这种超前消费观念为美国经济的虚拟化提供了基础,使美国经济极易产生“繁荣”的假象。

2.房地产业的升温,是美国经济“繁荣”假象的催化剂。个人可支配收入是个人收入扣除向政府缴纳的所得税、遗产税和赠与税、不动产税、人头税、汽车使用税以及交给政府的非商业性费用等以后的余额。个人可支配收入一贯被认为是消费开支最重要的决定性因素,常被用来衡量一国生活水平的变化情况。然而在美国,由于美联储利率政策刺激,贷款利息可以税前扣除,美国绝大多数业主不管是否有钱,都愿意通过银行贷款购买房产,使得购房热情急升,次级房贷市场空前火爆,致使个人消费大幅度虚增,而政府又可从多个方面获得税收,如消费税、财产税、银行的贷款利息税等,从而在“个人消费”(因贷款而虚化)大增长的同时使GDP的另一主要指标“税收”也相应大增。税收增长和“个人消费”(因贷款而虚化)增长双方互助互进,美国经济不“繁荣”都难。

大量的购房户,如以最富的马里兰州为例,2003

年的平均家庭收入为83000美元^[3],用于消费的占80%左右,几乎无多少“余钱剩米”,节余的钱实际上是很难用于购买一套80万美元(一般300平方米左右的价值)的房子的首付的,按全美人口3亿左右、约1亿个家庭来算,假使50%的家庭加入买房的行列,则“个人消费”明显虚增40万亿元,由此导致的则是税收的(也是在虚拟的基础上)增长。因此,这不仅使美国房地产业存在严重的经济泡沫,也使得整个美国的经济泡沫化了。

3.美国金融业的放松控制使美国经济虚化成为现实。美国人的超前消费观念是建立在能够贷款的基础上的,但是美国次级按揭客户的偿付保障本身却不是建立在客户本身的还款能力基础上,而是建立在房价不断上涨的假设之上,在房市火爆的时候,银行可以借此获得高额利息收入而不担风险。房价上涨,利息增长;利息增长,则政府的税收增长。

美国人很少存钱,个人所得收入中的收入调节税和个人财产以房产为主的房产税,构成“税收”中的主要部分,如一栋别墅价值80万美元,且每年评估。“经济繁荣”,房价评估也增长,每年按评估价交税,税率1.50%左右,则年交税1.20万美元,1亿个家庭,则1.20万亿美元,如房地产价值每年涨10%,仅此一项则增1200亿美元。如因“次贷”使得每年10%的人购房,不仅“个人消费”增长8万亿美元,而且每年增加缴纳数额巨大的房产税使得购房者在缴税后面临无力支付银行月供的尴尬。

美国的银行贷款条件非常宽松,本来应该严格控制的次级按揭,却在美国的金融政策调整中成为名正言顺的增加个人贷款机会、刺激个人消费尤其是住房消费的好政策,也是美国政府对金融、房地产业不规范经营的一种纵容,最终导致危机暴发。

三 虚拟经济必将导致金融危机爆发

在华尔街危机爆发的过程中,次贷危机只是起到了一个导火索的作用,深层次原因则在于虚拟经济的严重膨胀,使得虚拟经济和实体经济严重失衡,资产价格泡沫化,并导致虚拟经济累积的系统性风险集中爆发。

有资料介绍,2006年年初,当美国房屋销售开始出现下滑迹象的时候,美国经济与世界经济还是一片欣欣向荣景象,尽管通货膨胀有所升温,但作为美国经济支柱产业的零售销售仍稳定增长,工业产出与居民收入增加,劳动力市场接近完全就业状态。就是说,这时的“泡沫”GDP还在回光返照。到

2006年三季度,全美房产销售量严重下滑,不良抵押贷款比率大幅度上升,尤其信誉较低的次级贷款违约率飙升。^[4]

“坏帐担忧”变成了现实,银行信誉因“次贷”出发点的原因,过高地估价了购房户的诚信等级,致使大部分银行资金缩水;到2007年10月,美国房屋销售连续第八个月下滑,第三季度房价指数季率下跌1.70%,为该指数21年历史上的最大单季跌幅,这时,银行巨额损失消息也不时传出,全球顶级券商美林公布亏损79亿美元。^[4]

与此同时,美国的经济指标越来越糟糕。2007年四季度经济增长仅为0.60%,失业率更是升至5%,^[4]股市出现全国动荡,构成GDP主要轮子的“个人消费”与“税收”连锁负面促进,消费市场一片萧条。与消费税、财产税、银行利息税与股票交易税之前的“一涨千里”类似的是,各类税收如今又以“水崩砂”之势对美国乃至欧洲等国的经济产生致命打击。

究其原因,表面上看是房地产泡沫,实则是美国经济建立在“个人消费”(因贷款而存在虚拟性)与“税收”等虚化经济基础之上使然。

GDP是国内生产总值,是一个国家在一定时期内(一般为一年)所生产的全部最终产品和劳务价值。美国的GDP似乎回避了“生产、最终产品、劳务价值”几个词,“生产”产生的GDP意味着“创造”,它有巨大的目的性和财富的增加性。美国的GDP大部分建立在金融上、消费上、不动产的财产税上,一句话,以“财产生财产”、“票子生票子”、“创造”、“生产”的财富不增加或增加不多,而是通过利用本国的经济市场操作他国生产而获取财富。对“最终产品”,在美国GDP的增长中也关注不够,当全球财富向美国集聚时,创造短期的辉煌是有可能的,但“世界工厂”能为美国修筑730万公里高速公路(罗斯福新政后修路总量)吗?地里不种庄稼,山里不砍树木,海里不捞鱼虾、工厂不产产品,单靠房

地产涨价来提高GDP,在信息不全面放开,全球贸易秩序不规范期也许可维持。对“劳务价值”,美国同样是掠夺的方式,美国在第一次和第二次世界大战中发了“世界难财”,而且通过不平等贸易渠道掠夺了他国的“劳务价值”,尤其是“割韭菜”般地猎取他国高科技人才的“劳务”。

随着房地产泡沫的破裂,“个人消费”虚增的真象暴露,以消费为主导的税收也大打折扣。一套80万美元的别墅,价格下跌50%,实际价值只有40万美元,如仍按1.50%交财产税,则税收减少6000亿美元。一个工人年收入4万美元,综合收入调节税率20%,以1亿人工作为计,因美元已贬值25%左右,则原税收8000亿元,而现在则年税收仅为6000亿美元。

由虚拟经济部分的危机波及到实体经济,使不少工厂破产,原纳税人失业,变为领取社会失业救金者,从GDP的贡献者沦为GDP的消费者。在这样的情况下,经济滑坡、失业率增加,实际“个人消费”大大降低,税收又连锁降低,导致GDP下降,反过来又促使经济进一步萧条,这就是美国虚拟经济过度发展给美国人带来的恶果,也给世界经济带来了灾难。

参考文献:

- [1] 徐晓萍,李猛. 美国金融危机的根源与启示 [N]. 上海证券报, 2008-09-22
- [2] [美] 多恩布什·费希尔. 宏观经济学 [M]. 李庆云, 刘文忻, 译. 北京: 中国人民大学出版社, 1997.
- [3] 齐亮. 中美调控周期差异带来哪些挑战: 2 [EB/OL]. [2008-06-26] <http://active.zgjjw.com/News/2008626/zgjjw/291461893701.html>
- [4] 侯清麟. 旅美学习撷采与思考 [J]. 化工管理, 2004 (12).
- [5] 佚名. 全球金融危机始末及原因初探 [EB/OL]. [2008-10-28] www.bbs.people.com.cn

(责任编辑:徐蓓)