

第九章 国际资本流动与金融危机的防范

9.1 学习要求

- 了解国际资本流动的本质与特征；
- 掌握国际资本流动的内在机理；
- 了解国际资本流动的影响；
- 了解金融危机的生成原理；
- 熟悉金融危机防范的措施和政策。

9.2 内容简述

9.2.1 国际资本流动概述

1、资本与金融资本

1) 资本是双向可逆转的货币流，其本性是追逐高额收益。在经济学意义上，指的是用于生产的基本生产要素，即资金、厂房、设备、材料等物质资源。在金融学和会计领域，资本通常用来代表金融财富，特别是用于投资的金融资产。资本具有运动性、开放性、主体性和竞争性四大特征。

2) 资本主要是以产业资本和金融资本两种形态存在的。产业资本是以物质形态存在的资本，在资本的循环运动过程中，产业资本依次采取货币资本、生产资本和商品资本的形式存在，并在每一种形式中完成相应的职能。金融资本是以货币形态存在的资本，是以取得收益和增值为目的进入金融市场交易，最终进入实际产业部门的资本。金融资本包括银行资本、证券资本和其他证券化的金融资本。

2、国际资本流动概述

1) 国际资本流动的概念

国际资本流动 (International Capital Flows) 是指资本基于经济或政治目的的需要从一个国家或地区的政府、企业或个人向另一个国家或地区的政府、企业或个人的流入或流出，即资本在国际范围内的转移。

2) 国际资本流动与其他概念的联系

(1) 国际资本流动与资本输出输入

国际资本流动不一定是资本输出输入。资本输出输入是一般只与投资 and 借贷等金融活动相关联，并且以谋取利润为目的的资本流动，因而二者不能等同。

(2) 国际资本流动与资金流动

资金流动是指单向的、不可逆转的资金款项的流动和转移，相当于国际收支中经常账户的收支。资本流动即资本转移，是可逆转的流动或转移，投资或借贷资本的流出伴随着利润、利息的回流以及投资资本和贷款本金的偿还。

(3) 国际资本流动与国内资本流动

国际资本流动与国内资本流动的差异性最主要体现在资本拥有者和使用者的居民属性上。一是国际资本流动是在资本拥有者和使用者出现跨越国界的分离情况下出现的；二是国际资本流动表现为资金形式的跨国运动，而金融资本流动的结果必然导致以商品和服务为主要内容的实际资源的移动，即实际资本在国家间的流动。

(4) 国际资本流动与所有权转移

国际资本流动不同于以所有权的转移为特征的商品交易，它是以使用权的转让为特征的，但一般仍以盈利为目的。一国或地区的国际收支平衡表中的资本与金融账户，集中反映了该国或该地区在一定时期内与他国或地区的资本流动的综合情况。

3、国际资本流动的分类

- 1) 从期限划分：长期资本流动（1年以上）和短期资本流动（1年以下）
- 2) 从流动方向划分：资本流出和资本流入
- 3) 从流动方式划分：直接投资、间接投资和国际信贷等
- 4) 从流动性质划分：政府间资本流动和私人间资本流动

9.2.2 国际资本流动的内在机理

1、国际资本流动的动因

1) 追逐利润

国际资本流动的最重要原因就是获得比在国内投资更高的利润。当投资者预期一国的资本收益率高于他国，资本就会从他国流向这一国；反之，资本就会从这一国流向他国。

2) 规避风险

政治风险和经济风险是影响资本流动的重要因素。政治风险是指由于一国的投资气候恶化而可能使资本持有者所持有的资本遭受损失；经济风险是指由于一国的投资条件发生变化而可能给资本持有者带来的损失。

3) 金融国际化

国际金融一体化趋势的增强和现代信息技术的运用使得资本的跨国流动更加便利，在资本逐利本性的驱使下，大量过剩资本就被输出国外，追逐高额利润。随着资本在国外获得的利润大量增加，反过来又加速了资本积累，形成更多的资本过剩，也就使资本输出的数量和速度增快。

4) 利用国际金融资源措施的普及化

在开放经济条件下，无论是发达国家还是发展中国家，都在不同程度地通过不同的政策和方式来吸引外资，以实现相应的经济发展目标。发展中国家迫切需要资金加速本国经济发展，往往通过提供税收优惠、改善投资环境等措施吸引外资的进入，从而增加或扩大国际资本的需求。

5) 汇率与利率的变化

浮动汇率制下，当一国货币汇率或利率持续上升时，就会产生兑换需求，导致国际资本流入；如果一国的货币汇率或利率下降，资本持有者可能预期所持资本实际价值将会降低，从而将手中资产兑换成其他货币，形成资本流出。

7) 国际游资

国际游资又称为国际投机资本，它是一种游离于本国经济实体之外，承担高度风险，追求高额利润，主要在他国金融市场作短期投机的资本组合。在高新技术和先进的通讯设备的介入下，国际投机资本频繁、快速、突然的移动变得更加变幻莫测，成为现代国际资本流动的主要构成部分。

2、国际资本流动的经济效应

1) 在开放经济条件下，资本流动可为资本充裕国家带来最高收益；同时，资本短缺国也因输入资本使总产出增加而获得新增收益。

2) 在各国资本的边际生产率相同的条件下，开放经济系统比封闭经济系统下的资本利用效益高，并且总资本能得到最佳的利用。

3) 由于资本可在世界范围内自由流动，结果可重新进行资本资源配置，使世界总产值

增加并达到最大化，促进了全球经济的发展。

9.2.3 国际资本流动的影响

1、国际资本流动的正效应

1) 形成全球利润最大化、增加社会福利

资本在国际上进行转移的一个原因，就是资本输出的盈利大于资本留守在国内投资的盈利，这意味着输出国因资本输出，在资本输入国创造的产值会大于资本输出国因资本流出而减少的总产值。即，资本流动增加了世界的总产值和总利润。

2) 加深了货币信用国际化

国际资本自由流动，促使金融业尤其是银行业建立国际网络，也兴起了国际金融中心。国际资本流动主体的多元化，使多种货币共同构成国际支付手段，这意味着可以更广泛地在世界范围内实现购买力的转移和债权债务的清偿。

3) 有利于促进国际贸易的发展

对外援助和投资，有利于促进接受国经济发展、改善其投资环境，增强其参与国际市场竞争的能力，也就是带动了商品的输出。跨国公司在全球范围内设立子公司和分支机构，其集团内部的贸易量是国际贸易的重要组成部分。

4) 推动国际金融市场的发展

一是国际资本流动使一国的经济和金融与世界经济、金融相关性增强，加速了世界经济、金融一体化进程；二是国际资本流动利用现代化的通讯和信息技术，使大额资金迅速从一国转向另一国，降低了国际金融交易成本；三是国际投机资本在各金融市场之间的套汇、套利活动，使世界各金融市场之间的汇差和利差缩小，金融市场效率提高。

5) 有利于促进发展中国家的资本形成

发展中国家在经济发展中面临资本不足的瓶颈，国际资本流动可以弥补发展中国家储蓄和投资的缺口，拉动其人力资源和自然资源的利用，提高资源的利用效率和市场化进程。

6) 引发财富效应

资本流动使资金拥有者可以在全球范围内享受资本的增值和回报。由于国际资金在各国金融市场之间的流动会使单个国家的证券市场财富效应扩散，所以重要的金融市场所在国的经济增长通常会通过财富效应推动整个世界经济的繁荣。

2、国际资本流动的负效应

1) 货币替代对发展中国家货币发行和调控产生冲击

货币替代是经济实体在一定的利率、汇率、税率等差异情况下，因追求资本安全和利益最大化而采取的由外币替代本币职能的现象。发展中国家由于金融市场不发达，经济和政治不稳定，因此货币替代是国内经济主体躲避本国货币所造成的。由于外国货币不仅作为保值手段，还作为计价手段和支付手段，因此大面积排斥处于劣势的本国货币，使国内的信贷政策、货币政策等在实施过程中遇到较大阻力。

2) 国际资本流动对国内金融市场造成巨大冲击

不受金融管制的资本流动，会对一国的货币汇率和利率水平产生较大的影响，也容易造成一段时期资本输入过金融资产（如股票、房地产）的价格泡沫。特别是对于不够成熟的发展中国家金融市场，这种冲击往往会带来灾难性的后果。1998年的亚洲金融危机是典型的实例。

3) 国际资本流动对流入国银行体系的冲击

对资本流入国的商业银行来说，最直接的影响有两个方面：一是商业银行的规模发生变化；二是商业银行对这些资本的运用使其资产负债表的结构发生变化，突出表现为资产负债规模增大、资产负债期限和币种不匹配等情况。如果银行管理和监管不善，资本流入会加大

银行信贷坏账的比率，严重时可引发银行危机和货币危机。

4) 增加国际金融市场的动荡和监管难度

国际资本流动会导致汇率波动更加剧烈、投机气氛浓厚和资产价格的泡沫。尤其是短期资本的流动会引发价格信号的失真，使金融资产价格严重背离实体经济。另外，通过国际金融市场和国际资本的联动，一国的金融问题可以迅速传导至另外的国家和地区，引发全球的金融动荡。由于不同地区金融市场的监管属地不同，这就加大了金融监管的难度，迫切需要跨国的金融监管协调和合作。

5) 导致汇价波动及汇率制度不稳定

在现行浮动汇率制下，实行钉住浮动或管理浮动汇率制度的国家为维系原有汇率制度，需要对外汇市场进行干预，投放或吸纳外汇以求得市场的平衡。当一国因外汇输出数额大，时间快而没有能力进行干预时，原有的汇率制度只得调整，不得不实行自由浮动汇率制。这种变化又成为国际金融市场上投机资本获利的渠道，同时，使汇率调整国资本遭受巨大损失，国际收支失衡。

6) 造成国际资本配置失衡并影响国际收支平衡

对外直接投资对投资国国际收支短期影响是消极的，长期影响则要考虑它是否会导致东道国的出口替代，使投资国进口原先出口的商品；与此相反，对外投资对东道国短期影响是积极的，但长期影响不太确定。当一国出现持续性国际收支不平衡时，投机性和保值性短期资本流动会加剧该国的国际收支失衡状态：当一国出现持续性逆差时，投机资本会流出该国，导致汇率下跌、逆差加大；反之，一国出现持续性顺差时，会吸引投机资本流入，导致汇率升高、顺差加大。

9.2.4 国际资本流动的发展特征及趋势

1、国际资本流动的趋势演进

- 第一阶段：13世纪——1914年
该时期国际资本流动表现出较强的波动性，通常伴随着政治和军事的冲突事件。
- 第二阶段：1914年——1944年
国际资本流动的形式主要以金融债券为主，主要流向是用于解决财政赤字的政府公共部门。国际金融中心逐渐从伦敦转向纽约，美国成为净债权国和最大资本输出国。
- 第三阶段：1945年——1973年
美国是世界资本流动和货币体系的中心。美国跨国公司的对外投资和以美国为依托的美元在国际上的大规模流动，构成了长达30年的跨国资本流动主流。
- 第四阶段：1973年——1989年
两次石油危机对资本流动产生较大影响，使许多发展中国家出现了严重的财政赤字。石油美元环流是当时具有代表性的国际资本流动现象。国际资本流动方向开始从二战后的发达国家→发展中国家，转变为发达国家→发达国家。
- 第五阶段：1990年——2001年
国际资本和产业资本结合，催生泡沫。这一阶段金融市场空前动荡，频繁爆发金融危机。
- 第六阶段：2002年至今
国际资本总量迅速膨胀，资本流动频率大幅度增加。由发达国家向发展中国家扩张，由实体经济向虚拟经济扩张，由投资实业获取超额利润向直接利用发展中国家的制度缺陷，运用金融衍生工具获取暴利，

2、国际资本流动的新特点

- 国际资本流量增长迅速
- 国际资本地域流动呈双向化发展

- 引资方式呈多样化发展
 - 官方反战融资比重下降，私人资本的主导地位不断加强
 - 国际资本流动期限结构日益模糊
 - 国际直接投资扩张趋缓，国际银行贷款比重不断上升
 - 跨国公司、机构投资者成为推动国际资本流动的主要力量
 - 国际资本流动的市场结构发生重大变化
- 3、国际资本流动的发展趋势
- 国际资本流动自由化
 - 国际资本流动高速化
 - 国际资本流动规模巨额化
 - 国际资本流动协调合作化

9.2.5 金融危机

1、金融危机的概念

金融危机（Financial Crisis）是指国际金融领域所发生的剧烈动荡和混乱通过支付和金融操作，或通过金融恐慌心理迅速传导到相关的国家或地区，而使有关国家或地区的金融领域出现剧烈动荡和混乱，是信用危机、货币危机、银行危机、政权危机、债务危机和金融衍生产品市场危机的总称。

国际货币基金组织在 1998 年 5 月出版的《世界经济展望》中，将金融危机分为四种类型：①货币危机，指对一国货币的投机导致该种货币贬值或迫使货币当局通过急剧提高利率或耗费大量储备以保卫货币汇率的情况。②银行危机，指现实或潜在的银行挤兑或银行失败引发了银行停止偿还负债或者迫使政府通过提供大量援助或进行干预，以防止银行失败出现的情形。③外债危机，指一国不能按时偿还对外债务，不管债务人是政府还是私人。④系统性金融危机，指对金融市场的严重破坏损害了市场有效发挥功能的能力，对实际经济造成巨大的负面影响。系统性金融危机中必然也包含着货币危机、银行危机等，但货币危机、银行危机并不一定必然会引发系统性金融危机。

2、金融危机的传播效应

金融危机的传导有狭义和广义之分。狭义的金融危机传导主要是指接触性传导，是贸易和金融溢出效应的结果，即一国金融危机发生后，由于实体经济或金融方面的相互衔接，使得局部或全球性的冲击在国际间传播。广义的金融危机传导泛指一国金融危机的跨国传播和扩散，导致许多国家同时陷入金融危机。这可能是源于贸易金融关系密切的国家间所产生的接触性传导，也包括以资本流动为载体的非接触传导。

1) 季风效应（Monsoonal Effect）。季风效应是指由于共同的冲击引起的危机传导。季风效应源于国内和国际金融市场的高度相关性，市场心理因素往往起主导作用，属于非接触传导。

2) 溢出效应（Spillovers）。溢出效应源于国际金融市场体系中各个子市场之间的高度相关性，实质经济因素起主要作用，属于接触性传导，通常包括贸易溢出和金融溢出。

3) 净传染效应（Pure Contagion）。净传染效应是指金融危机是由宏观基本面数据不能解释的原因所引起的。主要涉及自我实现的多重均衡理论。一国陷入危机后会引致另一国经济走向“不良均衡”，其特征是货币贬值，资产价格下降，资本外流和坏账增加。因此在经济危机发生时，均衡导致坏的结果，存款人由于恐慌心理而发生银行挤兑，最后冲击金融业。

4) 羊群效应（Herd Behavior）。羊群效应是指经济个体的从众心理。信息不对称以及手机和处理信息的高额费用是导致羊群效应的原因。由于缺乏足够的信息，投资者一般认为一个国家发生金融危机其他国家也会发生类似的危机，因此投资者更愿意根据其他投资者的

决策来做出自己相应的决策，小投资者往往跟随大投资者作出决策。当金融危机发生时，大投资者减持或卖出投资组合时，小投资者往往会跟进减持和卖出，导致所谓的羊群效应。

3、金融危机的传导与扩散

金融危机的传导过程可分为两个层面：一个是危机在不同市场或不同领域之间的传导与扩散过程；另一个是危机在不同地理空间上的传导与扩散过程。载体主要有两个：一是资本的流动；二是投资者信心的相互影响。

1) 以货币危机为先导的金融危机传导与扩散

货币危机通常是由泡沫经济破灭、银行呆坏账增多、国际收支严重失衡，外债过于庞大、财政危机、政治动荡、对政府的不信任引发。货币危机源于汇率失真，由于国内出现严重的货币供求失衡、资金信贷失衡、资本市场失衡或国际收支失衡，导致国内出现严重货币汇率高估，从而引发投机性攻击、投资者信息崩溃，导致资本外逃，这又加剧了本国货币汇率的下跌和国际收支的失衡，最终引发货币危机。货币危机通过传导和扩散，特别是信心危机的传导，造成货币供求、资金借贷和资本市场失衡的加剧，引发股市危机和银行危机，从而形成全面的经济危机。

2) 以银行危机为先导的金融危机的传导和扩散

银行危机是指银行过度涉足高风险行业，导致资产负债严重失衡，呆账负担过重从而导致银行破产的危机。银行危机源于金融机构的内在脆弱性以及由此发生的各种风险——特别是由于过度信贷导致的大量不良资产，当经济衰退或资金借贷严重失衡时，就会出现信心危机和挤兑。银行危机爆发后，通过传导和扩散机制，即无力支付存款人的存款，导致个人和企业破产，最终引发资本市场危机和货币危机。

3) 以资本市场危机为先导的金融危机的传导和扩散

当然们对于金融资产价格、整体经济的信心急剧丧失时，会在短期内采取一致的行动，抛售各种资产特别是有价证券，导致资本市场危机的爆发。资本市场危机的爆发，使企业和个人遭受损失，资金借贷和货币需求出现严重失衡，资本市场危机又通过传导和扩散机制，引发银行业危机和货币危机。

4) 以债务危机为先导的金融危机的传导和扩散

过度地理利用外债，而且债务规模巨大，债务高度集中，容易导致支付能力的不足和国际收支的严重失衡。支付能力不足削弱了投资人的信心，造成资金外逃，引发债务危机。债务危机通过传导和扩散机制，引发货币危机、资本市场危机和银行业危机，从而形成全面的金融危机。

4、金融危机传染的路径

1) 实体经济途径

(1) 竞争对手型传染

如果危机发生国和非危机发生国的出口市场相同，互为竞争对手，则会发生竞争对手传染。另外，因为竞争可能采取竞相贬值的行动，诱发投机者发起对区域的攻击。一国与发生危机国的贸易联系越紧密，危机传染的概率越大。

(2) 贸易伙伴型传染

一个国家的金融危机恶化了另一个与其贸易关系密切国家的国际收支以及经济基础运行状况，从而令其陷入金融危机，这就称为贸易伙伴型传染。贸易伙伴型传染有两个传导途径：一是直接的进出口贸易传导；二是间接价格冲击传染。

2) 金融传染

(1) 金融机构渠道

当某金融机构在危机国利益受损后，为了达到资本充足率和保证金要求，或出调整资产负债的需要，金融中介机构往往大幅收回给其他国家的贷款，并且没有能力提供新的贷款。

如果该国缺乏足够的国际储备，金融管理水平不高，就很难应付国际资本大规模流动造成的冲击，陷入危机。

(2) 资本市场渠道

当今资本市场是全球一体化市场，当机构投资者在一个市场上出现大量的资本损失时，会在其他市场上出售证券获取现金以便补充流动性；即使不遭受损失，也会基于风险和预期心理重新进行证券投资组合，以获得尽可能大的收益。

9.2.6 20 世纪 80 年代以来的典型金融危机

1、20 世纪 80 年代的国际债务危机

1) 债务危机的原因

(1) 国际原因

- 资本输出对于发展中国家的国资源分割
- 现存的不公正的国际政治经济秩序
- 发展中国家债务问题与殖民主义统治遗留下来的问题有关

(2) 国内原因

- 债务国通过借债实现工业化
- 债务国外债使用不当
- 债务国对借用外债缺乏管理和监测
- 外贸形势恶化，出口收入锐减

2) 债务调整和债务战略

(1) 贝克计划

贝克计划的基本内容包括：①主要债务国实行“综合、全面的宏观经济与结构政策”，以便降低通货膨胀并实现国际收支平衡，从而恢复经济增长，提高偿债能力。②在 IMF 的中心作用下，由多边发展银行和地区发展银行在今后三年内向 15 个主要债务国增加贷款，比当时的贷款水平增加 50%。此外，由 IMF 从它的“信托基金”中拨出 27 亿美元，专门提供给低收入债务国，以支持它们的经济调整和偿债的需要。③私人银行在今后三年内向这 15 个债务国增加 200 亿美元的贷款。这样，在三年内，世界银行等多边银行和商业银行向 15 个主要债务国提供新贷款总额共为 290 亿美元。

贝克计划对债务危机有所缓解，但是未从根本上解决问题。

(2) 债券换债券计划

1987 年底，美国提出了以债券交换债券为主要内容，旨在墨西哥等国债务危机的新计划。墨西哥政府将用 20 亿美元现金购买美国财政部发行的为期 20 年的特别无息票债券，20 年后在全本息一次性付清。随后，墨西哥政府以此债券为担保，发行 100 亿美元，为期 20 年的债券，在卢森堡证券交易所向国际债权银行出售，债权银行特别是美国商业银行以 50% 的折扣换取墨西哥新债券。

给计划未能完全实施，但对解决债务问题有积极的尝试意义。

(3) 布雷迪计划

核心内容：鼓励商业银行取消债务国部分债务；要求国际金融机构继续向债务国提供新贷款，以促进债务国的经济发展；提高还债能力。布雷迪计划把解决外债的重点放在债务本息的减免上，而不是放在以新债还旧债的方式上。

尽管这一方法可能导致民间银行削减贷款，但比过去向前走了一步，为缓解债务危机提供了一个突破口。

2、20 世纪 90 年代以来的几次主要金融危机

1) 1992 年英镑危机

欧洲货币单位确立的本身就孕育着一定的矛盾，因为欧共体成员国的实力不是固定不变的，一旦变化到一定程度，就要求各成员国货币的权重进行调整。英镑危机的爆发反映了欧共体成员国货币金融政策的不协调。在这场金融危机中，德国经济实力不断加强、德国马克坚挺的条件下，不顾英、意两国经济一直不景气的情况，执意提高利率。在芬兰马克被迫与德国马克脱钩的情况下，还意识不到维持欧洲货币体系运行机制的迫切性，公然宣布绝不会降低利率，最终导致英镑危机的产生。在经济一体化、全球化的今天，尽管各国间各种经济矛盾日益加剧，但任何国家都不能一意孤行，各国只能在合作和协调中才能求得稳定的发展。

2) 1994 年墨西哥金融危机

墨西哥金融危机爆发的原因主要有两方面：

第一，经常项目巨额逆差是危机爆发的根本原因。

第二，国内经济结构失衡是爆发金融危机的深层次原因。

3) 1997 年东南亚金融危机

危机爆发的原因 “

外部原因：国际投资的巨大冲击以及由此引起的外资撤离。

根本原因：东南亚国家和地区内部经济的矛盾性。在经济快速增长和工业化发展的过程中，随着劳动力成本上升，企业盈利能力下降，一些主要工业部门生产力大量过剩；同时由于缺乏新的主导产业群引导，大量资金转向我投机性强的证券市场、房地产市场，形成金融、地产泡沫。银行信贷成为企业筹资的主要渠道，由于缺乏完善的内控机制和金融监管规则，在泡沫经济破灭后银行产生大量坏账，深化了金融危机。

4) 1998 年俄罗斯金融危机

俄罗斯金融危机爆发的主要原因有：一是俄罗斯独立以来经济长期处于动荡和衰退局面，导致财政入不敷出，未解决国家财政的困窘，俄政府不得不大量发放短期债务和对外大量借款，从而导致严重的债务危机。二是出口受阻和资本急剧外流导致国际收支恶化。三是金融秩序混乱，政府必能制定和实施一个连贯的经济政策，不良资产比重过高，本币信誉地下。中央银行作为唯一的货币发行机关不具有独立地位，不能有效履行货币调控和金融监管的之策；企业相互间拖欠资金现象严重，金融犯罪活动猖獗，政局动荡，使金融形势更为恶化。

5) 2001 年阿根廷金融危机

阿根廷金融危机爆发的原因有：一是风行经济自由化，大大削弱了政府的干预职能；同时，推行国企私有化，几乎将所有的国有企业都卖给私人，尤其是外国投资者，使国家丧失了管理与控制经济的重要手段。二是推行开放经济，对外资流入流出几乎不设任何限制；实行贸易自由化的同时，膨胀了贸易部门，加重了国民经济对国际市场的依赖。三是政府空管调控政策的措施不当，没有根据形势的变化及时调整汇率，长期风险外债发展战略，导致外债负担过重。

6) 2007 年美国次贷危机

在 2006 年之前的五年里，由于美国住房市场持续繁荣，加上前几年美国利率水平较低，美国的次级抵押贷款市场迅速发展。随着美国住房市场的降温，尤其是短期利率的提高，次级抵押贷款的还款利率也大幅上升，致使购房者的还贷负担大为加重。同时，住房市场的持续降温也使购房者出售住房或通过抵押住房进行再融资变得困难。这种局面直接导致大批次级抵押贷款的借款人不能按期偿还贷款，进而引发次贷危机。其本质是美国经济开始周期性下滑，货币政策出现调整，利率提升，房价暴跌，房产泡沫也随之破灭，整个链条便出现断裂，首先是低信用阶层的违约率大幅上升，继而引发次贷危机和全球金融危机。

7) 2010 年欧洲债务危机

欧洲债务危机主要是因为部分成员国过度负债、未能重视财政赤字扩大到风险，最终造成被动的局面。从更深层次看，危机与欧盟缺乏对各国财政政策的有效约束有关。欧元区有的成员国大幅举债，超出了《稳定与增长公约》的规定，导致上述问题的出现。欧洲主权债务危机影响了欧元区经济的增长，给全球经济复苏带来了较大的不确定性。

3、金融危机的原因及危害

- 固定汇率制与经常项目逆差往往是导致金融危机爆发的直接原因
- 国内银行体系的脆弱性加剧了金融危机的影响
- 过快推进金融自由化又无法应对金融风险导致金融危机爆发
- 国际经济发展不平衡
- 金融监管制度滞后，金融创新过度，掩盖了巨大风险
- 国际热钱迅速流动

9.2.7 金融危机的防范

1、金融危机的反思

- 在资本流动比较开放自由的情况下，货币政策本身往往不够有效
- 贸易自由化不一定为发展中国家经济带来增长和繁荣
- 全球经济一体化的推进和国际金融市场的发展都具有内在不稳定性
- 一个具有强健波动性的金融市场必须是一个竞争性的市场
- 有效、适度、合理地利用外资
- 面对资本流动性冲击要有相应的政策应对

2、金融危机的管理

- 转移或缩减危机的来源、范围和影响
- 提高危机和初始管理里的地位
- 加强对危机冲击的管理
- 完善修复管理，以能够迅速有效地减轻危机造成的损害

3、金融危机的防范

1) 金融危机的事前防范

(1) 适度地限制国际资金流动

①要防止虚假的外商直接投资进入，并对外商进入的行业进行选择，避免外商以直接投资的方式过多地占有国内产品的国内市场；②可以对所有的短期资金流入征税；③禁止非本国居民以本币进行投机或有可能转化为投机活动的融资活动。

(2) 加强金融监管

①完善资本市场体系；②加强对银行体系的监管。

(3) 建立完善有效的金融指标体系

2) 金融危机的事中控制

一方面可以通过金融机构的内部控制，及时采取科学的风险管理方法进行具体化解；另一方面，政府可以通过及时筹集资金向发生支付危机的金融机构注入资金的方式，使其安全度过支付危机。

3) 金融危机的事后处理

(1) 及时进行财政资金援助

(2) 重组和整顿金融部门

(3) 加强国际援助

9.3 重点和难点

- 国际资本流动的内在机理
- 国际资本流动的发展趋势及特征
- 金融危机的传播和传染效应
- 20 世纪 90 年代爆发的金融危机的特征；
- 国际金融危机的成因和防范。

9.4 思考题

- (1) 请说明国际资本流动的内在机理。
- (2) 试分析国际资本流动的动因和经济效应。
- (3) 试分析国际资本流动的正面影响和负面影响。
- (4) 近年来国际资本流动有哪些新态势？
- (5) 请分析金融危机的传播效应。
- (6) 金融危机的传播路径有哪些？
- (7) 20 世纪 90 年代具有代表性的金融危机有哪些？它们爆发的原因是什么？
- (8) 如何进行金融危机的管理？