

美国金融可持续发展能力评价研究

● 房红 闫晶怡 张守芳

摘要:基于1997-2010年的美国金融数据,选取18个相关指标,对美国金融可持续发展能力进行测算。结果表明,从2002年开始,美国金融可持续发展能力不断下降,到2007年达到非常脆弱的程度,2008年以后有所改善。

关键词:金融资源 可持续发展 金融可持续发展

中图分类号:F830 文献标识码:A

文章编号:1004-4914(2012)06-072-02

一、金融可持续发展理论的提出与内涵

资源是人类财富的源泉。在西方传统经济理论中,土地、资本和劳动这三个自然资源被认为是推动经济增长的“三大要素”,这一理论在传统经济理论中一直占据主导地位。20世纪60年代以后,传统三要素资源理论或自然资源观远远脱离客观现实的局限性已经十分明显。在资源开发和利用过程中,人们逐渐认识到,自然资源并不是唯一的资源,推动经济增长的资源还应包括经济资源、文化资源、人力资源、政治资源和制度资源等社会资源。“21世纪将是对社会资源的开发和利用为轴心而运转的经济时代。”1998年,国内金融学家白钦先第一次提出,“金融是一种资源,是社会资源,是战略性稀缺资源。”对金融资源的内容,他认为,“金融资源包括三个层次,一是基础性核心金融资源,二是实体性中间金融资源,三是整体功能性高层金融资源。”

可持续发展的思想最初是在20世纪60年代末由挪威首相布伦特兰夫人提出,当时她是针对发展中国家伴随经济高速增长而产生的自然资源的浪费和生态环境的破坏这一现象提出的。1998年,国内金融学家白钦先正式提出了以金融资源理论为基础的金融可持续发展理论,并对金融可持续发展理论的内涵进行了深入的阐释,他认为“金融可持续发展理论是适应经济金融高度全球化和经济日益金融化这一重大挑战而提出的,以金融资源的本质属性为基础,研究国别和全球金融资源的开发利用、存量配置、流动、供给与需求、消耗与消费的初始条件、成本与收益、风险、后果与影响的一般规律,从而最终实现国别和全球经济金融现在与未来较长时间内的协调、稳定、健康、有效而可持续发展的金融理论。它是面向21世纪知识经济时代的新金融观,是对传统金融理论的发展和创新。”金融可持续发展是对金

融资源的长期合理开发和利用,金融资源合理开发和利用的标准是经济与金融发展相互之间的协调程度,金融可持续发展的目标是经济的可持续发展。

相对于传统的金融发展理论,金融可持续发展理论在范式转换、理论创新和方法变革等三个方面进行了重大的拓展与创新,从10个方面论述了传统金融观向现代金融观转变时表现出的鲜明特征,确认了金融的资源属性、金融资源的客观性、货币以及金融的非中性,将可持续发展的理念引入经济与社会发展的目标模式中,认为只有实现了金融可持续发展才能实现经济可持续发展。

金融资源和金融可持续发展理论提出后的10多年时间里,很多学者围绕金融资源和金融可持续发展展开研究,使这一理论不断丰富和发展,但对金融可持续发展定量研究的较少,没有形成被普遍认同的衡量金融可持续发展水平的指标体系。

二、指标选取与数据来源

对于金融可持续发展的评价,目前还没有被普遍认同的评价体系。IMF在《金融体系稳健性的宏观审慎指标》中总结了50多个衡量金融体系稳健性的指标,分成微观银行个体和宏观面上的指标。第一类指标主要集中了银行自身的健康性指标,即CAMELS框架,第二类是经济宏观面上的指标,如GDP增长率、国际收支、通货膨胀率、利率和汇率等。欧文·伊文斯在《金融体系稳健性的宏观审慎指标》中列举了资本充足率、资产质量、管理上的稳健性、收益与流动性、对风险的敏感度、经济增长率、国际收支、利率及通货膨胀率等作为判断金融系统稳健性的指标。对银行体系可持续发展能力的评价,国内学者选取以下指标体系:GDP增长率、固定资产投资增长率、失业率、债务率、外商直接投资相当于GDP的比重、财政赤字相当于GDP的比重、通货膨胀率、全国贷款增长率、贷款余额与存款余额的比例、M2与GDP的比例、国有商业银行总资产收益率、外汇储备相对于进出口贸易总额的比例、名义利率、资本充足率和不良贷款比率。

借鉴以上研究成果,考虑到数据的可得性,论文选取以下18个指标来衡量美国金融体系可持续发展能力:GDP增长率(X_1),固定资产投资增长率(X_2),失业率(X_3),企业债务率(X_4),家庭债务率(X_5),政府债务相当于GDP比重(X_6),通胀率(X_7),实际有效汇率(X_8),贷款余额与存款余额的比例(X_9),M3指数(2005年=100)(X_{10}),商业银行资本充足率(X_{11}),资产价格-股票指数(X_{12}),外汇储备相当于进出口贸易总额的比例(X_{13}),名义利率(X_{14}),金融资产占GDP的比重(X_{15}),贸易逆差占GDP的百分比(X_{16}),金融产业对外直接投资占GDP的百分比(X_{17}),贷款占GDP的比重(X_{18})。

所选取的18个变量的数据全部来自经济合作与发展组织官方网站,有些数据经过计算得到。

为中国改革开放和经济发展的先锋,东莞也率先体会到了这种纷繁复杂的发展困扰。

2.《劳动合同法》的实施对中小企业劳动关系的影响比较大。《劳动合同法》的实施对中小企业劳动关系的影响比较大的原因主要有:第一,《劳动合同法》的实施提高了中小企业的用工成本。我们在前文已经分析过:东莞的中小企业在跨国生产体系中的地位决定了其只能获得低利润率,而利润最大化是企业最主

要的目标函数,受国外核心生产组织在决策、信息流动和价格决定等方面支配的条件下,中小企业内部雇佣工人劳动力成本就成为决定其利润的一个重要变量。据东莞市外商协会的材料,劳动合同法实施增加企业用工成本约30%,最低工资标准逐年提高增加企业用工成本约30%,两项因素造成企业总体成本上升8%左右。据另一种统计资料,对于以劳动密集型企业为主的东莞中小企业来说,如果全面执行规定的加班工资和社

会保险,企业的人工成本大约会增加40%~50%,相当于新增企业总成本8%~10%。第二,《劳动合同法》的实施对企业经营机制产生一定影响。劳动合同法实施以后,企业主一般不敢轻易辞退工人,一是经济补偿很高,中小企业难负担;二是劳资关系更为紧张,雇主不安全感加强。第三,由于相关劳动法规向劳动者的倾斜及其高调宣传给部分中小企业主造成了一定的心理落差。第四,劳资双方之间缺乏通畅的沟通渠道(下转第229页)

三、美国金融可持续发展能力评价

下面利用熵值法对美国 1997-2010 年金融可持续发展能力变化情况进行分析。

1. 指标正向化、无量纲化。为使指标能够正确反映出客观的评价结果,需要对指标数据进行定性的处理,将其一致化、正向化。本文所涉及的指标可以分为两大类:一类是越大越优指标,如 GDP 增长率(X_1)、商业银行资本充足率(X_{11})、外汇储备相当于进出口贸易总额的比例(X_{13})等等;另一类是越小越优指标,如失业率(X_3)、企业债务率(X_4)、家庭债务率(X_5)、政府债务相当于 GDP 比重(X_6)、贸易逆差占 GDP 的百分比(X_{16})等等。

2. 计算每项评价指标的熵值。

设 $k = \frac{1}{\ln n}$, 因为 $n=14$, 所以 $k = \frac{1}{\ln 14}$, 计算得到每项评价指标的熵值 e_j :

$$\begin{aligned} e_1 &= 0.8383 & e_2 &= 0.8311 & e_3 &= 0.8260 & e_4 &= 0.8000 & e_5 &= 0.7943 \\ e_6 &= 0.8633 & e_7 &= 0.7767 & e_8 &= 0.8388 & e_9 &= 0.8862 & e_{10} &= 0.7631 \\ e_{11} &= 0.4888 & e_{12} &= 0.8366 & e_{13} &= 0.7668 & e_{14} &= 0.7781 & e_{15} &= 0.8033 \\ e_{16} &= 0.7262 & e_{17} &= 0.8944 & e_{18} &= 0.7664 \end{aligned}$$

3. 计算每项评价指标的差异性系数。

计算得到每项评价指标的差异性系数:

$$\begin{aligned} g_1 &= 0.1617 & g_2 &= 0.1689 & g_3 &= 0.1740 & g_4 &= 0.2000 & g_5 &= 0.2057 \\ g_6 &= 0.1367 & g_7 &= 0.2233 & g_8 &= 0.1612 & g_9 &= 0.1138 & g_{10} &= 0.2369 \\ g_{11} &= 0.5112 & g_{12} &= 0.1634 & g_{13} &= 0.2332 & g_{14} &= 0.2219 & g_{15} &= 0.1967 \\ g_{16} &= 0.2538 & g_{17} &= 0.1056 & g_{18} &= 0.2336 \end{aligned}$$

4. 计算每项评价指标的权重。

计算得到每项评价指标的权重:

$$\begin{aligned} a_1 &= 0.0437 & a_2 &= 0.0456 & a_3 &= 0.047 & a_4 &= 0.0540 & a_5 &= 0.0556 \\ a_6 &= 0.0369 & a_7 &= 0.0603 & a_8 &= 0.0436 & a_9 &= 0.0308 & a_{10} &= 0.0640 \\ a_{11} &= 0.1381 & a_{12} &= 0.0442 & a_{13} &= 0.0630 & a_{14} &= 0.0599 & a_{15} &= 0.0531 \\ a_{16} &= 0.0686 & a_{17} &= 0.0285 & a_{18} &= 0.0631 \end{aligned}$$

可以看出,所占权重最大的指标是商业银行资本充足率(X_{11}),其次是贸易逆差占 GDP 的百分比(X_{16})、M3 指数(2005 年=100)(X_{10})、贷款占 GDP 的比重(X_{18})、外汇储备相当于进出口贸易总额的比例(X_{13})。所占权重最小的指标是金融产业对外直接投资占 GDP 的百分比(X_{17})、其次是政府债务相当于 GDP 比重(X_6)和贷款余额与存款余额的比例(X_9)。

5. 计算各年份综合评价得分。通过每项评价指标的权重和每项评价指标下各年份数值所占比重计算得到各年份综合评价得分,见表 1。

表 1 美国 1997-2010 年金融可持续发展能力综合评价得分

年份	综合评价得分	排序	年份	综合评价得分	排序
1997	0.135289	1	2004	0.056352	10
1998	0.124518	2	2005	0.051619	11
1999	0.080173	4	2006	0.046993	12
2000	0.064702	6	2007	0.039559	14
2001	0.0705	5	2008	0.042978	13
2002	0.1091	3	2009	0.058142	9
2003	0.062942	7	2010	0.059286	8

四、结论与启示

通过以上分析,我们可以得出以下结论:1997 年到 2010 年,美国金融可持续发展能力总体上是不断下降的。1997 年到 2000 年,金融可持续发展能力年度综合得分迅速下降,从 1997 年的 0.135289 下降到 2000 年的 0.064702;2000 年到 2002 年,得分又迅速上升,表明这段时间金融可持续发展能力有所提高;2003 年到 2007 年,得分呈现快速下降走势,从 2003 年的 0.062942 下降到 2007 年的 0.039559 的低位,这表明,从 2003 年开始,美国金融可持续发展能力不断下降,到 2007 年达到相当严重的程度,这在很大程度上导致了 2007 年美国次贷危机的爆发;2007 年以

后,年度综合得分有所上升,这表明次贷危机的爆发在一定程度上释放了不利因素的影响,美国金融可持续发展能力有所提高,但仍处于较低水平。

启示一:美国是当今世界上握有金融资源最多的国家,这不仅指他的资本雄厚,金融跨国公司在世界各地进行投资,更指他的货币美元在世界上拥有的霸权地位。1971 年布雷顿森林体系崩溃之后,全世界的货币都不再有含金量,全世界的货币都只沦为一种单纯的符号,货币被彻底虚拟化。这一做法保住了美元的霸主地位,也使美元的对外发行不再有黄金储备的束缚,金融资产替代黄金成了支撑美元国际货币的支柱,只要有足够的债券、股票以及其他金融资产,就足以替代黄金以应付来自境外美元回流的压力。拥有这样垄断的金融资源,如果运用不当,会给全世界带来金融的不可持续发展。

启示二:金融可持续发展必须坚持金融量性发展和金融质性发展的有机统一。这两个子系统之间不是孤立的,而是有机联系的,两者必须兼顾,不能因此失彼。近年来美国片面追求量性金融发展,推行量化宽松的货币政策,美元货币发行量屡创新高,金融衍生产品种类上不断创新,数量上不断增加,与房地产行业成为目前美国经济的支柱产业。可以说,美国在经济发展过程中忽视了质性金融发展,导致对金融资源的过度“开采”,金融发展越来越不能适应经济发展的需要,金融整体效率不断降低,金融可持续发展能力不断恶化。

启示三:作为经济体制转轨国家,中国的金融系统正经历着历史性的变革。在经济金融化、金融全球化的背景下,中国金融可持续发展越来越受到美国等国家的影响。我们要密切关注美国金融可持续发展问题,采取措施,趋利避害,确保我国金融健康持续发展。

启示四:金融可持续发展涉及面广,是一个系统工程。对金融可持续发展能力的测度是金融可持续发展理论中的难点问题,对该问题的研究刚刚起步。尽管本文设计出 18 个指标对美国金融可持续发展能力进行测量,但仍然是欠完整的。如何更全面地、全方位地对其进行测度,对金融可持续发展能力作出更有价值的分析,也还有待进一步的研究。

[基金项目:黑龙江省哲学社会科学规划项目《国际金融危机在新时期的形成机理研究》(项目编号 11D022);2011 年度黑龙江省教育厅人文社会科学项目《黑龙江省东部煤电化基地建设金融生态环境保障问题研究》(项目编号 12514133)。]

参考文献:

1. 白钦先,杨涤. 21 世纪新资源理论—关于国民财富源泉的最新研究[M]. 北京:中国金融出版社,2006
2. 白钦先等. 金融可持续发展研究导论[M]. 北京:中国金融出版社,2001
3. 白钦先. 白钦先经济金融文集[M]. 北京:中国金融出版社,2009
4. 房红. 金融可持续发展理论与传统金融发展理论的比较与创新[J]. 经济体制改革,2011(3)
5. 伍隽,冯毓婷,蔡文彬. 基于银行体系脆弱性的金融可持续发展能力测度[J]. 统计与决策,2009(2)
6. 吴友群,管德华. 浅议美国金融危机产生的原因—基于实体经济与虚拟经济关系的理论与实证分析[J]. 工业技术经济,2010(1)
7. 赵士猛. 金融可持续发展评价新视角—基于地区截面数据的分析[J]. 经济研究导刊,2007(2)
8. 冯毓婷. 金融可持续发展的测度与分析. 湖南大学硕士学位论文,2008

(作者简介:房红,辽宁大学博士研究生,黑龙江科技学院副教授,研究方向:金融学;闫晶怡,黑龙江科技学院讲师,研究方向:金融学;张守芳,黑龙江科技学院讲师,研究方向:金融学。)(责编:贾伟)