

全球金融危机与欧洲经济的困境

徐明棋

内容提要 论文探讨了全球金融危机对欧洲的冲击与影响,认为美国次贷危机所引发的全球金融危机对欧洲经济带来的衰退比美国更甚。论文从欧洲经济长期存在的矛盾在危机中集中爆发以及欧盟在国际金融体系中缺乏远见卓识两大方面分析了其中的原因。论文还对欧盟经济的复苏前景及未来经济增长的出路作了分析预测,认为如果欧盟不能在创新以及以更开放的心态来对待发展中国家的崛起上作出努力和调整,欧盟中长期经济发展的前景不容乐观。

关键词 美国次贷危机 全球金融危机 欧洲经济 经济复苏

作者单位 上海社会科学院世界经济研究所

中图分类号:F832.59 **文献标识码:**A **文章编号:**1007-6964[2009]12-091015-0791

席卷全球的金融危机使得主要发达国家经济进入了严重的衰退状态,美国失火其他国家遭殃对于欧盟来说显得更为贴切。欧盟经济2008年受金融危机的冲击,经济增长率从2007年的2.8%下降至0.9%,2009年预计负增长4%。尽管普遍预期2010年将会走出衰退,但是欧盟自己的预测2010年经济将只会增长0.1%。欧盟经济的衰退程度远甚于美国,因为美国2008年经济增长率仍保持了1.2%,而预计2009年的负增长也不过3.4%。那么欧洲经济究竟为什么那么脆弱?欧洲经济的前景究竟如何?

一、欧洲经济长期积累的矛盾在金融危机中集中爆发

2006年欧洲经济情况表现出了很强的增长态势,当年经济增长率高达3.2%,2007年增长速度仍保持了2.8%,比美国2.2%的增速高。因此,欧洲不少学者唱起了欧洲经济与美国脱钩的论调,认为欧洲经济增长可以不依赖美国甚至超过美国,迎来欧洲经济的增长高潮。即使到了2008年初,美国次贷危机初现时,欧洲的金融监管部门还认为欧洲经济与美国脱钩,可以躲过灾难^①。但是,现实是美国打喷嚏,欧洲感冒。随着美国次贷危机的加深,欧洲金融市场遭受的冲击程度比美国

有过之而无不及,欧洲经济也从2008年第三季度开始出现负增长,并一路下滑,2009年第一季度欧盟27国和欧元区16国经济分别大幅度下降了4.8%和4.9%,第二季度继续分别负增长4.8%和4.7%。下降得势头与美国不相上下。为什么欧洲经济不仅没有与美国经济脱钩,而且还显示出如此的脆弱性?

首先,欧洲经济对美国经济的依赖程度从未真正地减弱。很多争论欧洲经济与美国脱钩的观点都指出,欧洲出口对美国市场的依赖程度降低了。如果从贸易比重上看,美国作为欧洲的最大贸易伙伴的贸易比重今年在下降。美国是欧盟最大的出口市场,2004年欧盟出口到美国的商品占欧盟对外出口的24%,到2008年这一比重下降至19%。但是,这种有限程度的下降并没有改变欧盟在贸易上对美国的依赖局面,美国仍旧是欧盟的最大出口市场,而且从出口的绝对额上看也是逐年增加的,从2004年的2355亿欧元,增加到2007年的2613亿欧元,只是受金融危机的影响,2008年降至2494亿欧元^②。因此,美国市场的萎缩对欧洲经济有着举足轻重的影响,这也是为什么欧洲期望与美国经济脱钩,

^① Matthew Saltmarsh "French regulator sees 'partial decoupling' of US and EU economies",《纽约时报》2008年1月18日。

^② 资料来源于欧洲统计局2009欧洲贸易统计月报(external and intra-European Union trade No. 7/2009)。

却总也无法实现的主要原因。

其次,欧洲的金融机构购买了很大一部分美国创造的“有毒资产”。这次美国金融危机的全球扩散,一个主要的原因是,美元资产的缩水,尤其是次贷抵押资产证券化的产品价值的大幅度下跌,导致购买了这些资产的金融机构受到牵连,发生连锁性的破产或周转不灵。英国和欧洲大陆国家的不少大型银行和其他类型的金融机构都购买了巨额的这类有毒资产。据估计,欧洲在美国有毒资产上的损失高达上千亿美元。英国最大的银行苏格兰皇家银行 2008 年亏损 410 亿美元,最终导致英国政府出资收购了该银行的 70% 以上的股权。英国银行业的亏损和资本减计 2008 年高达 682 亿美元^①。另据宋玮对媒体发布的欧洲主要国家银行在次贷危机中损失的统计,德国仅次于英国,截至 2008 年 12 月底止,德国银行损失了 670 亿美元,瑞士两家银行 UBS 和瑞士信贷共损失 634 亿美元,法国损失了 298 亿美元,荷兰损失了 253 亿美元^②。仅这 5 个国家金融及过的损失就超过了 2000 亿美元。金融机构的巨额亏损对信贷收缩和实体经济造成的冲击是可想而知的。

第三,欧洲长期以来的高福利和劳动力市场僵化问题在危机的冲击下变得更加难以解决。欧洲长期以来的高福利水平所造成的劳动力市场僵化问题一直是困扰欧盟国家的头疼问题,它削弱了欧盟企业的成本控制能力和竞争力,给欧洲经济带了严重的负面影响。欧盟各国近几年一直在试图改变劳动力市场的僵化问题,一些成员国采取了不少措施来增强劳动力市场的灵活性,但是常常遭到工会组织的反对和抵制,一些国家甚至因此引发政治危机。金融危机爆发后,欧洲国家面临的失业压力进一步加大。据欧盟统计局的数据,欧元区区的失业率已经从 2008 年 8 月份的 7.6% 上升至 2009 年 7 月份的 9.5%,而欧盟 27 国的失业率也从一年前的 7% 上升到 9%,为 10 年来的最高点^③。据欧盟委员会预计,今明两年欧盟将新增失业人口 850 万,失业率将升至 10.9%。严重的失业率使得原先的改革根本无法推行,财政负担进一步加重,进而使经济受到更加不利的影 响。因为失业率的上升抑制了消费,使得经济的复苏变得更加困难。

第四,欧元升值的不利影响。美国次贷危机爆发初期,美元汇率对欧元出现了大幅度下跌,只是在 2008 年 8 月美国金融危机演变成全球金融危机后,由于各国都需要干预市场,而美元又是主要的干预货币,美元才在全球金融危机之下出现了反弹。但是,进入 2009 年后,

美元又开始了新的疲软趋势。所以,总体上看,除了 2008 年下半年外,欧元对美元在多数时间内维持着高位运行的状态(见图 1),这对于欧元区的出口,尤其是像德国这样出口依赖程度高的大国的经济带来了不利的影响。德国受危机冲击,出口下降的幅度以及经济下降的幅度也是比较严重的。据欧洲统计局的数据,截至 2009 年 6 月的德国对欧盟 27 国以外的出口下降了 22.6%,德国 2009 年经济增长率将下降 5.4%,超过欧盟整体下降 4% 的幅度^④。

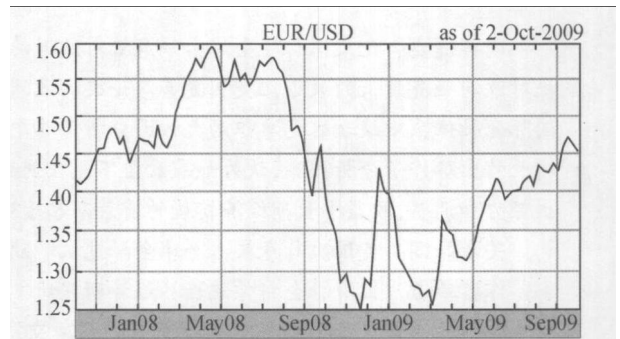


图 1 欧元对美元汇率近两年的走势图

资料来源:<http://finance.yahoo.com/q/bc?s=EURUSD=X&t=2y&l=on&z=m&q=l&c>

第五,稳定增长公约对财政刺激手段的限制。欧洲货币经济联盟的建立,使得欧盟的一体化程度大大提高,统一大市场内部的交易成本大大降低,但是它要求各国进行政策协调,尤其是财政政策协调,这就使欧盟的政策协调和调整成本大大增加。为了稳定欧元币值,防止欧盟内部因过度财政赤字引发的外部性问题,欧盟 1997 年通过的《稳定增长公约》规定,参加欧元区的各国年度财政赤字不能超过 GDP 的 3%,并且各国政府债务总额不能超过 GDP 的 60%。这一规定实际上在统一了各国货币政策的同时,也基本上限制了各国财政政策的运作空间。尽管《稳定增长公约》执行以来不断有成员国抱怨,试图改革上述规定,欧盟在 2005 年 3 月也达成了在执行《稳定增长公约》方面增加灵活性的协议,但是《稳定增长公约》的基本原则始终被多数欧盟成员国,尤其是核心成员国所坚持。欧洲央行和德国始终认为基本的财政纪律不能放松,否则欧盟将面临通货

① 参阅 <http://www.gpqz.com/news/j/20090815/1510808.html>。

② 参阅宋玮《欧洲银行业在次贷危机冲击下黯然失色》,《银行家》2009 年第 3 期。

③ 数据来源于 <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode>。

④ 以上数据均来自于欧洲统计局的统计。

膨胀的危险。正因为此,当严重的金融危机袭来,世界各国纷纷采取扩张的货币政策和财政政策来刺激经济、应对金融危机冲击时,欧洲央行和欧盟总是比其他主要经济体在采取刺激经济的措施上慢半拍。从刺激经济的力度上看,欧盟主要国家的财政刺激规模和欧洲央行的货币扩张规模都与美国不能相比,美国仅财政刺激的规模就超过了1.5万亿美元,超过美国GDP的10%以上,而欧盟的刺激规模约为6000亿欧元,占其GDP的5%。这与《稳定增长公约》客观上限制了欧盟各国的财政政策调度能力是有关的,欧盟成员必须达成基本一致的意见,才能动用财政政策来刺激经济,而单个国家即使想刺激,其财政政策的空间也是有限的。而货币政策此时已经让渡给欧洲中央银行,欧洲中央银行的政策倾向是路人皆知的,它无法像美联储和其他国家的中央银行那样采取积极的反周期政策。所以,欧洲经济增长受此次金融危机冲击,衰退的幅度远远超过美国应该是不奇怪的。也正是这一原因,我们还看到,欧洲在经济下降幅度减小、经济可能触底走向复苏时最先表现出要考虑退出刺激政策,并提醒美国,过分的刺激可能产生负面影响。欧盟的这一政策取向虽然会使欧盟面临的通胀威胁大大低于美国,但是短期内我们可以预期,欧盟的经济复苏强度将难以超过美国。

第六,欧盟东扩后内部矛盾的增加给经济带来的负面影响。2004年5月1日欧盟完成第五次东扩,爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、斯洛文尼亚、马耳他和塞浦路斯等10国加入欧盟,2007年1月1日保加利亚和罗马尼亚加入欧盟,至此欧盟成员国共有27国。欧盟的不断东扩使得欧盟在地缘政治上取得了利益的拓展,为中东欧国家向欧盟所期望的政治方向发展提供了制度性的保障。但是,欧盟成员国的增多,尤其是一些经济发展水平与西欧存在较大差距的中东欧国家的加入,使得欧盟一体化进一步深化的进程变得越来越艰难。原来计划的欧盟东扩所能带来的贸易扩大效应以及经济增长效应并没有实现,因为新成员在加入欧盟之前早已经成为欧洲自由贸易区的成员,贸易上的壁垒早就消除,加入欧盟后反而因为要享受同等成员国权利的诉求而使相互之间的矛盾加大。尽管《里斯本条约》在爱尔兰第二次公民投票中获得通过,但是波兰和捷克这两个核心成员在批准《里斯本条约》上会有什么波折尚难预料。今天的欧盟似乎把成员国关注的焦点主要吸引在了政治问题上,各国在欧盟中的话语权和影响力吸引了政治家们的主要精力,而通过深

化一体化来推动经济发展的动力正在逐渐减弱。因此,当外部金融危机袭来时,欧盟在政治上首先缺乏对这一次危机严重性和危害性的共同认识,也缺乏采取行动来抵御危机冲击的共同责任感,对受冲击严重的波罗的海成员国以及东欧一些成员的救助也显得迟缓。这些因素在随后的经济衰退中都起到了负面的影响。

二、欧盟在国际金融体系中缺乏战略 远见给经济带来的不利影响

欧盟从其经济实力看,已经成为超过美国的第一大经济实体,2008年底其人口已经达到4.976亿,比美国的3亿人口多了近2亿。GDP按照汇率计算2008年达到了18.93万亿美元,如果按照购买力平价计算,也达到了14.96万亿美元,比美国14.58万亿美元高出近5000亿美元^①。在国际贸易上,欧盟也占据了第一位,据WTO的数据,2007年欧盟27国与区外的贸易出口占全球货物贸易的16.4%,比美国11.3%的比重高出5.1%;货物进口比重欧盟占到18.4%,仅比美国的19%略低了0.6%。如果算上欧盟区域内的货物贸易,欧盟在全球货物贸易中的比重更高达43.4%。在全球商业性服务的贸易中欧盟占的比重更高达46%,其中欧盟27国与区域外的服务贸易占全球的19%,欧盟内部服务贸易占全球的27%,均超过北美15%的比重^②。但是,欧盟长期以来在国际贸易上仍然保持着重商主义观念,认为出口对经济有利,而进口对本身的经济增长和就业不利,于是欧盟在多数情况下表现出比美国更严重的贸易保护主义倾向。体现在欧盟的对外贸易上,就是欧盟在总体上保持着贸易的平衡状态,比如2008年欧盟27国总体货物贸易的逆差为3550亿美元,但是其在服务贸易上的顺差达到2220亿美元,两相抵消后欧盟的对外贸易逆差只有1330亿美元,相比较于15万亿美元的欧盟总的贸易规模而言,这一点逆差是非常小的。欧盟的主要经济支柱德国甚至一直保持着较高规模的贸易顺差,2008年德国货物贸易顺差高达2590亿美元^③。在人均GDP水平超过29900美元,西欧主要国家甚至超过35000美元的欧盟,贸易上的重商主义倾向

^① 根据美国中央情报局的资料,参阅 <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ee.html>。

^② 请参阅 http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2008_e/its08_world_trade_dev_e.pdf。

^③ 数据来源于WTO《2009年世界贸易报告》。

对其经济产生的不利影响是巨大的。

首先,它不利于欧盟充分利用世界资源为其经济增长服务,也不利于欧盟不断根据国际分工的要求,在自己有着优势的生产和服务领域展开充分的竞争。本来国际贸易的顺差逆差对于拥有巨额金融资产的欧盟而言是不足为虑的问题,利用欧元的国际货币地位,欧盟完全可以通过一定程度的逆差来进口更多的利于本区域经济发展的要素,提高自身的劳动生产率,在自己有着优势的产业、设计和节能减排等高科技领域创造出更多的商品和贸易机会。但是,欧盟一些国家为了控制贸易逆差或保护其所谓的就业机会,硬是在已经丧失了比较优势的一些传统产业上给予政府的支持和贸易壁垒保护,使得本该转移出去的产业继续低效率地在欧盟内部生产,资源和资金就不能配置到更有效率的行业。欧洲的经济学家们已经意识到这一点,但是欧洲的政治家们从选票的角度出发,宁可不相信基本的经济学分析,继续从狭隘的重商主义角度来制定贸易政策,不断地对来自发展中国家的商品设置贸易障碍。其结果不仅不利于本身的经济增长,还大大降低了本可获得的福利收益,使欧盟的物价水平大大高于美国。

其次,欧元作为仅次于美元的重要国际货币,不能充分享受货币发行的收益,在国际储备货币中的比重一直无法上升。欧元的诞生是一种制度创新,也是欧盟经济一体化成功的表现。欧元诞生后,迅速改变了国际货币体系中美元一统天下的超强地位,成为仅次于美元的第二大国际货币。但是由于欧盟的重商主义观念以及欧盟内部金融市场一体化进程比人们料想的慢,欧元一直没有能真正分享国际货币发行收益。欧元在国际储备货币中的比重始终维持在25%左右,只比德国马克与法郎原来在储备货币中的比例略高些。外部世界获取欧元的途径在欧盟保持国际收支基本平衡的条件下只能靠金融途径,即借款或发行欧元债券来获得,但是欧洲金融市场一体化程度偏低,流动性也比美国市场差许多,这就严重限制了人们增加欧元资产的积极性。反过来,这又制约了欧元资产国际化交易的程度,不利于欧洲金融市场一体化进程,使欧洲的金融体系无法与美国金融体系匹敌。最终,连欧洲的金融机构自己都将其大部分资金配置在美元资产上,这也是为什么美国发生金融危机之后,欧洲大金融机构也损失惨重,纷纷陷入困境的深层次的原因。

最后,不利于对美元形成竞争的压力,使国际金融体系的改革进程大大延缓,而这又反过来不利于欧盟的经济稳定和发展。现存的国际金融体系最有利于美国,

美元占据国际货币的霸主地位,这已经成为国际社会的共识,也是为什么美国最反对实质性推进国际金融体系改革的重要原因。作为已经具备了与美国抗衡的经济实力和货币的欧盟在这个问题上缺乏战略的远见,没有采取任何措施主动地推进国际金融体系的改革。美国则通过政治、军事及各种经济的措施打压和延缓欧元对美元形成的威胁,美国学者还不断地鼓吹欧元终将崩溃的论调。美国在需要时,可以通过一系列的政治和军事活动,将欧元汇率打压或抬高到某个水平上。当然,这是通过美国金融大鳄在市场上的操作并引领供求关系变化来实现的,而美国政府的政策导向就是指挥棒。欧盟似乎满足于目前的欧元地位,但是,如果国际货币不是“三足鼎立”或“两极对峙”而是“一超多强”,那么处于第二位的国际货币注定要付出比货币发行收益更多的代价。因为这个体系缺乏稳定的相互制衡的基础,处于超强地位的美元可以将其本身问题通过市场的大幅度波动转嫁给其他货币,这次美国次贷危机演化成全球金融危机并使欧洲金融机构遭受重创,欧元汇率出现大幅度波动就说明了这一点。因此,欧盟正确的政策选择应该是与其他发展中的大国进行政策协调,促使美国承担稳定汇率的义务,进而稳定全球金融市场。但是,欧盟却在国际金融体系改革上缺乏与发展中国家合作和协调的愿望,只是就金融监管与美国争执不下,试图通过加强监管来避免本身金融体系遭受类似重创的现象再次发生。尽管加强国际金融监管是重要的,但是改革的核心问题仍然是国际货币本身的稳定,如果缺乏相互制约的机制来稳定国际货币本身的价值,其他金融市场上的稳定就无从谈起。国际金融市场动荡对发展中国家是不利的,对于欧盟也不是好的因素,每一次金融市场上的动荡,欧洲经济所受到的冲击总是不能忽略的,欧元汇率的大幅度波动,对欧盟经济带来的不利影响总是大于积极影响。

究其原因,根据笔者的分析,这与欧盟现在的政治家们缺乏战略远见密切相关。欧盟走货币一体化的道路,本身就蕴含着与美元竞争,分享世界货币利益之意。但是,由于地缘政治上的软弱地位和对美国的依赖,欧盟的政治家们一直刻意否认欧元对美元的竞争作用。这使得欧盟无法制定正确的推进国际金融体系改革的战略,也无法正确地谋划欧元国际货币地位。笔者此时想起1998年访问卢森堡前首相皮埃尔·维尔纳的情景,这位曾经为欧元诞生而起草规划的真正“欧元之父”当时跟笔者反复说明欧盟推出欧元的重要意义不仅是为了统一大市场,更重要的是美元需要一个竞争

者,有了竞争,国际货币体系才会更稳定。今天的欧洲政治家们可能缺乏的正是皮埃尔·维尔纳的这种睿智。

三、欧盟的经济增长前景 与欧洲经济的出路

欧盟在此次金融危机冲击之后,经济似乎出现了率先触底的迹象,2009年第二季度的经济增长率与去年同期相比尽管仍然负4.8%,但是环比的负增长已经缩小至-0.2%。因此,欧盟经济第三季度可能会结束负增长走向复苏。但是由于全球经济就目前看仍将处于比较脆弱的复苏过程中,欧盟经济的复苏也将是比较疲弱的,今年全年的经济与去年相比可能仍然是较大的负数,一般预计为-4%以上。明年的经济形势对欧盟而言可能会有明显的改善,但是增长率仍将非常低,一般预测都在0.5%左右,到2011年,欧盟才可能走上比较稳定的复苏道路,增长率将达到1.9%。

由于前述的各种不利于欧盟的经济增长因素在短期内不会发生急剧的变化,从长期看,欧盟的经济增长在发达国家中仍然将居于偏下的水平,与美国相比增长率会明显偏低。欧盟的政治精英已经意识到这一点,因此提出了GDP增长不等于进步的观点^①。这种观点在一般意义上讲是正确的,它可以提醒人们更加关注GDP以外的经济进步指标,比如环境保护、收入分配、社会和谐等。但是,由欧盟提出这样的命题具有一定的讽刺意味,尽管可以提醒我们不仅在人均GDP上,而且在其他社会进步指标上与欧盟存在着巨大的差距。但我们必须指出的是,经济规模如果停止增长,其他社会进步指标的提高是缺乏保障的。没有一定的GDP增长,社会进步是难以维持的。环保投入、收入分配更公平、社会和谐等都需要不断增长的物质财富和以劳动过程表现出来的服务来提供保障。说得再绝对一点,我们与欧盟的差距虽然可以用其他指标来衡量,但是最直观的差距仍然是人均GDP,欧盟人均达到29900美元,而中国只有3300美元,相差近10倍。因此,欧盟如果在经济增长上不能迅速恢复活力,它在世界经济中的地位和作用就必然会下降,在这个过程中欧盟表现出来的保护主义倾向就会越来越严重,而欧盟经济本身受到的不利影响就会越来越大。

欧盟的经济出路在于创新和以开放的心态来接纳发展中国家的崛起。创新是经济增长的重要源泉,也是社会进步的重要动力。欧盟在历史上有着科技创新和制度创新的传统,但是在近些年被美国所赶超,创新的

比较优势逐渐减弱。如果欧盟不能够重振创新的动力,在科技进步与创新上赶超美国,欧盟经济的重新振兴恐怕就难以实现。现在欧盟有一种可怕的思潮在影响着欧盟的创新活动,那就是试图通过知识产权保护的国际规则来保证其在今天国际经济中的地位。一些欧洲学者说得更直白,即知识产权是欧洲的养老保障,欧洲已经老了,它们养老的钱就是现有知识产权的使用费。如果这种思维成为欧洲整个社会的思潮,那么欧洲就将无法振兴。一个不千方百计继续创新的国家是注定要落后的,即使你曾经创造过辉煌。知识产权的保护不能保障你的知识和品牌永远都被市场认可和接受,新的知识和品牌永远都会不断涌现。法律的保障是有时间限制的,而且无法抵御经济的基本规律。从这个意义上讲,笔者对欧洲经济中短期的发展前景不抱乐观的预期。

在对发展中国家崛起的问题上,欧洲保持开放的心态对其未来经济发展也是至关重要的。但是欧盟对中国、印度、巴西等发展中大国的崛起似乎有一种不够开放的心态。这些曾经落后并且受到欧洲自认为关照的国家的迅速发展,使欧洲陷入了一种既妒忌又害怕的矛盾中,尤其是对中国的和平发展势头,欧洲更感到了一种压力。这种情绪的诞生,使得欧洲在处理对华经贸关系甚至是外交政治关系时往往会选择错误的策略,而这些策略对欧盟的经济常常是不利的。如果欧盟采取更开放的心态对待新崛起的发展中大国,在贸易往来和相互投资方面采取更合作更宽松的政策,欧盟从中获得的收益一定远远大于目前的水平。比如,放松一些技术含量高的科技产品的出口和军用物资的出口,欧盟主要国家就可以从这类贸易中获得非常高的收益。再比如,欧盟开放更多的领域让发展中国家的公司投资,就一定会刺激欧洲的市场和就业机会。但是,我们看到的似乎是欧洲正在致力于创造更多的“先进理念”来制约自由贸易和投资,欧洲似乎忘记了它们今天的发展主要得益于国际贸易和国际投资。因此,笔者认为,如果欧盟不能够改变目前的心态,以更开放的态度对待发展中国家的崛起,欧盟中长期经济发展的前景也是不容乐观的。

(责任编辑:段锡平)

^① 参阅《改革开放论坛》<http://www.chinareform.org.cn/cirdbbs/dis-pbbs.asp?boardid=12&id=244445&page>。

Contents & Abstracts

Industrial Structure Adjustment: A Method to Get out of the Export Predicament

Wang Dong Kong Qingfeng(3)

China's export was in predicament before the financial crisis, and was even deteriorated by the crisis. According to the analysis, this predicament mainly originates from the entrepreneur's shortsighted view towards industry upgrading and is called "short-sighted predicament". For the moment, the financial crisis actually brought some kind of compulsive opportunities for enterprises to get out of the "shortsighted predicament" by implementing industry upgrading measures. Facing industry upgrading, the enterprise should avoid acting blindly. The best upgrade level and upgrade route should be chosen according to the resource endowment and upgrade cost.

Deflection of Global Public goods: Perspective from the US Subprime Mortgage Crisis

Huang Shangguo(9)

Since benefits from global public goods are not equally distributed among different people or groups, it is of deflection to some extent. This kind of deflection is one of the underlying causes of the US subprime mortgage crisis. In order to play a more active role in global public goods supply or management, China should take many concrete measures such as enhancing study on public goods, increasing investment in promulgation, improving economic and military strength and so on.

The Extension and Application of Business Cycles Theory in the Condition of Open Economy: Another Thinking in Knowing Subprime Mortgage Crisis

Wang Hanru(14)

Since subprime crisis caused a severe economic damage, both the cause and inevitability of its breakout have been the focus of academic arguments. This article attempts to educe a new comprehension and explanation of the cause and inevitability of subprime crisis, from the perspectives of opening macroeconomics based on the business cycles theory. Firstly, we explored the evolution logic of the U. S. business cycles by analyzing the U. S. economic structure. Secondly, we studied the cause and inevitability of subprime crisis from the perspectives of short-term, mid-term and long-term business cycles, separately, as well as the development of international economic configuration. Last but not least, we make suggestions that the adjustment of economic structure and the sustained improvement of gross labor productivity in the US are the basic solution of mitigating the destruction and frequency of economic crisis.

Analysis of Evolutionary Game on Four Participants in World Production System

Zhou Dapeng(22)

1980s has seen the magnificent change of the world production system, and its impact on world politics and economy attracts attention of many researchers. Based on present research the essay investigates the interrelation among TNCs, governments of home and host and international organizations, and develops a model using the evolutionary game. Through the analysis of the process of reaching the ESS the essay tries to find the reasons that promote the change of world production system.

Global Financial Crisis and Predicament of European Economy

Xu Mingqi(29)

This paper elaborates the shock impact of global financial crisis on European economy. The paper holds that global financial

crisis triggered by the US subprime credit crisis had more severe negative impact on the EU economy than that on the US economy as the recession in Europe is deeper than in the US. The paper analyses the reason from two grand aspects, one is that the contradictions which existed in the EU economy for a long time broke out concentrately during the crisis, and another is that lacks of foresight in the international financial system by the EU. The paper also made a projection on EU economic prospect and the way out to development. The paper concludes with the argument that if the EU can not strive in innovation and change its attitude towards the rise of developing economies, we may not have an optimistic view on European economy in the medium and long-run future.

Securitization and the Challenge to Monetary Policy: Reflections on the Financial Crisis of the United States

Xu Yaping (34)

Looking back the development of finance, Securitization grew rapidly after monetization. With the development of securitization, it actually facilitates the efficiency that the economies collect and circulate funds mutually. The expanding of securitization has exerted great influence on the content and form of liquidity, and put forward new questions to monetary policy. On the basis of the financial crisis of the United States, The paper probed deeply into the monetary policy of the United States, and combined it with the practice of China.

Reviews and Enlightenment on Financial Crisis Triggered by Dearer – money Policy: The View of History

Yang Mingqiu (40)

This paper analyses on several financial crisis triggered by dearer-money policy in history. It concludes that interstrate's overshoot would be the inducement of economic excess tightening which bring on chaos in finance. So, the rational consideration on dearer-money policy should be necessary nowadays.

The Governmental Relief Programs of Financial Crisis and Its Effect Evaluation

Miao Yongwang Wang Liangliang (44)

We make a systematic review on the governmental relief programs which are focus on the fiscal policy, monetary policy and the assistance of financial institutions and the reform of the financial system during the Great Depression and the new financial crisis in the U. S. in this paper. On this basis, we make a comparative analysis and summary evaluation on the U. S. administration's various assistance programs during the two financial crises.

The Export and Total Factor Productivity based on Empirical Analysis of China's Provincial Panel Data

Kang Zhiyong (50)

This paper analyzed China's technological spillover effect in export trade since the reform and opening policy via China's provincial panel data from 1980 to 2004. The result shows that China's export trade has two effects to the total factor productivity, that is the short term effect and the long term effect. But to the total effect, China's high-speed development of export trade didn't have positive effect on its TFP. The primary cause of this issue is that China's export products lack for its core competitiveness and the export strategy. In Coastal model, whatever both short and long term effects of technology spillovers, or the overall effect are very significant and positive, while the interior is only a significant short-term effects, and the overall effect is negative. This study suggested that differences in the level of human capital accumulation is the reason for the formation of such outcomes.

Trade with Developing Countries and the Change of Employment in U. S. Manufacturing

Yu Meici Yu Chunjiao (58)

This paper investigates the impact of trade with developing countries on employment in U. S. manufacturing, using data for a panel of 21 manufacturing industries over the 1997 ~ 2006 period. The results show that, if we consider the technology innovation