# 世界资本主义的新阶段和货币制度危机

来源：网络 作者：蓝色心情 更新时间：2025-04-12

*内容提要 2001年中国投资与消费增长率都有提高，但经济增长率却随出口曲线下降，说明外部需求在主导中国经济增长，这种情况在短期内不会变化，所以，要看清未来中国的经济走势，就必须先看清世界经济走势，特别是美国经济走势。 美国经济存在巨大的...*

　　内容提要 2001年中国投资与消费增长率都有提高，但经济增长率却随出口曲线下降，说明外部需求在主导中国经济增长，这种情况在短期内不会变化，所以，要看清未来中国的经济走势，就必须先看清世界经济走势，特别是美国经济走势。 美国经济存在巨大的资产泡沫，世人对此已有共识。去年美国经济陷入衰退，未来前景如何，目前大体是三种看法，即“V”型曲线、“U”型曲线和“L”型曲线。

　　我的看法是美国很可能走出“L”型曲线，而结论不是出自美国，而是出自日本。 日本经济在90年代初泡沫经济破灭后陷入长期萧条，而且越陷越深，究其原因，并不是由于资本主义经济典型的生产过剩危机，而是泡沫经济破灭后导致银行体系瘫痪。

　　首先，在过去10年中世界经济并未发生大的萎缩，在美国经济带动下，反而是最好的10年;其次，从产业面看，日本始终保持了出口优势，去年外汇储备已突破4000亿美元，所以，日本的危机显然不是来自供给过剩;第三，在传统的资本主义危机中，经济萧条也会导致银行系统紊乱，但经济萧条是因，银行危机是果，而在90年代的日本却出现了因果倒置的情况，是由于银行系统紊乱导致经济萧条，这些都说明资本主义经济危机出现了新特点。 认识这个特点需要展开更大的视角。从上世纪50年代中期，美国完成了工业化，进入到“后工业化”时代，到70年代，英、法、德、意、日等主要资本主义国家也相继完成工业化，进入到这一时代，产业资本开始具有从物质生产领域向外游离的趋势。

　　70年代初，“布雷顿森林”体系宣告瓦解，世界货币体系进入到不受物质生产增长约束的时代，加上各种金融衍生工具的发展，虚拟经济急剧膨胀，并成为世界资本主义经济的主体。例如，1997年国际货币交易额高达600万亿美元，而其中与生产流通有关的货币交易只占1%。

　　这说明，世界资本主义在上世纪70年代后，已经进入了一个新的历史阶段，这个阶段或许可以叫做“虚拟资本主义，因为它既不同于马克思所分析的自由资本主义，也不同于列宁分析的帝国主义，资本主义世界的主要矛盾、基本运行规律以及爆发危机的形式都已经发生了深刻变化，如果不从这个新视角看问题，许多事情就看不清，也看不远。 例如汇率的决定问题。

　　在传统经济中，本币是否坚挺，取决于产业增长好坏、是否有贸易顺差及储备是否充足，但在日本经济和亚洲金融风暴中人们却看到这些东西统统不起作用，相反，美国经济在过去10年中制造业处在长期萧条状态，国民消费40%依赖进口，经常项下的逆差超过印度一年的GDP，美元却不断走强，所以在当代世界经济中，是资本项下的国际资本流入流出决定汇率水平和一国的繁荣与衰退，这说明资本主义经济的基本运行规律已经发生了变化。

　　在虚拟经济为主体的时代，帝国主义战争也有了新内容，即不再是为了争夺物质财富，而是为了争夺金融与货币霸权。欧元统一就有这个意味，而美国发动科索沃战争也是意在打压欧元的势头，维护美元的霸权。并且可以看出，世界主要资本主义国家围绕争夺国际资本的冲突正在升级。 日本经济危机的新特点正是在这样的背景下出现的。

　　1985年，美国压迫日元升值，日本产业资本由此从物质生产领域流向资本市场，导致泡沫经济泛滥。在泡沫经济膨胀时代，企业以证券和地产作抵押从银行获得现金，再到资本市场上炒作，这使企业资产价格的上升速度，高于企业负债的速度，因此不论从企业还是银行看，资产负债状况都很健康，但当泡沫经济膨胀到顶开始破灭，一切就都反转过来。由于资产价格的下降速度，大大高于企业债务的清偿速度，就在银行内部形成巨大坏账，但是企业破产后银行却不能破产，否则就是全体居民和国家的破产，经济由此长期萧条，走出“L”型曲线。

　　美国目前的资产泡沫比日本要大得多，以股市市值衡量是日本峰值时的四倍。2000年4月，美国新经济的泡沫开始破掉，9月以后，以道指、纳指双双下跌为标志，美国资本市场也膨胀到顶峰，随时有可能崩溃，美国目前防止崩盘的主要作法是，在外资和个人离场后拼命向股市注入资金，支持上市公司回购股票以维持股市点位，但这是“饮鸩止渴”，会使今后危机的爆发更严重，而不会改变这个结果。

　　可以猜测，美国泡沫经济的破灭会有三根导火索：一是“安然”风潮继续扩大，使投资人丧失信心而大规模离场;二是由于欧洲经济更加健康，国际资本向欧洲转移;三是日本经济危机深化，迫使日本抛售海外资产，而日本最主要的海外资产是在美国。因此，70年代以来形成 的全球资产泡沫先破于日本，后破于亚洲金融风暴，今天轮到了美国，美国金融风暴则会引发全球金融风暴，并使全球资产泡沫彻底破灭。

　　如果是这样，不论美国经济还是世界经济，都会走出“L”型曲线。 没有不合理的货币制度，哪来如此庞大的全球资产泡沫?所以追根溯源，全球金融风暴也是货币制度危机的产物，但用什么来代替现存的货币制度，不仅探讨的文章极少，许多人还根本没有从这个角度考虑过问题。 外需形势不好，中国经济增长也会受到损害，但不会出现负增长。

　　在若干年后，情况会发生有利于中国的变化，因为可能会出现世界金融中心向中国转移的趋势。90年代以来，已经出现了世界制造业中心向中国转移的趋势，在发生全球金融风暴的背景下，世界经济只剩下中国一个亮点，因此中国迟早会成为国际资本的避风港。但是为了避开全球金融风暴，中国又不应开放资本市场和使人民币国际化，所以，要把引资大门开在香港，把中国的企业更多的推到香港上市。香港将会因此成为世界第一大的资本市场，港币也会成为最坚挺的货币，这对繁荣香港经济，夯实“一国两制”政策基础的意义是不言而喻的。 美国已经没有了产业霸权，但是还有货币霸权和军事霸权，货币霸权实际是产业霸权的替代品，因为只要有了货币霸权，美国人就可以依靠别国的生产锦衣玉食。所以，美国人决不会轻易让出美元的霸权地位，而是要用军事霸权来改变国际资本流向，以保卫美元的霸权。小布什之所以提出所谓“邪恶轴心”论，就是在欧洲和中国人的家门口事先布下两个点，打的是国际资本的可能流向，一旦美国资本市场不稳就有可能动武，因此世界并不太平，我们必须洞察先机，作好必要的准备。

　　一、看清世界才能看清自己 自1994年以来，中国经济连续7年走低，2000年终于出现了转折，增长率开始上扬，许多人因此松了一口气，更有乐观者认为，走出增长低谷和通缩阴影的中国经济，会进入一个新的高速增长期。但是，先是从去年3月到9月，工业品出厂价格指数、生产资料价格指数和居民消费价格指数陆续转入负增长，然后是从7月份开始，广义货币M2的增速反超出M1的增速，显示出货币大规模退出交易过程和通货紧缩回归的趋势。从工业生产看，去年一季度的增长率还高居11·2%，进入二季度降到10%上下，进入三季度降到9%上下，进入四季度已降到8%上下，其中11月份的增长率只有7·9%，创1998年以来月增长率最低水平。

　　根据最新公布的统计公报，2001年的GDP增长率只有7·3%，不仅低于2000年的8%，也低于1998年的7·8%。 令人不解的是，从1998年国家开始实施启动内需的一系列政策以来，2001年可以说是内需增长最强劲的一年，尤其是固定资产投资，增长率全年高达12·1%，比2000年整高出近2个百分点，是1999年投资增长率的2·4倍!从消费看，社会商品零售额的增长率全年为10·1%，也比2000年高出0·4个百分点。两条国内需求曲线，一条显著上扬，一条平缓上扬，当年只有出口增长率从上年的27·8%猛跌到6·8%，是一条陡直下跌的曲线，但是目前出口只占到GDP的22～23%，净出口更是只占到不足2%，那么为什么经济增长曲线不跟随占主导地位的国内需求曲线上升，而是跟随出口曲线下降呢? 这就必须从我国近些年的经济增长结构来看。

　　大约从1995年到中国的“九五”计划全期，从南部的深圳，到中部的上海，再到北京的中关村，短短5、6年的时间里，在中国东部沿海地区迅速形成了巨大的电子产业带，电子通信类产业1994年在工业产值中所占的比重还只有3%，但是1999年就超过了轻纺、钢铁、化工、汽车等传统产业部门，成为中国制造业中的第一大产业，产值比重超过了9%，其增长率大约是同期工业增长率的3倍以上，其中，个人电脑和芯片等产业的增长，更是比同期工业速度高出8～9倍。

　　随着电话、手机、网络等通讯方式的高速发展，服务业中信息产业部门所占的比重也越来越大，根据有关资料计算，2000年二、三产业合计，电子通讯类产业目前在中国经济中的比重已达到六分之一，这一比重，甚至高出许多工业发达国家。在1994年以后中国经济逐步走低的背景条件下，中国的产业结构却发生了重大变化，但产生这一变化的动因，主要不在中国内部，而在中国外部，在于1995年以来美国“新经济”的蓬勃发展，和美、日、台、韩等国家与地区的电子通信类产业，在这一时期向中国沿海地区的大规模转移。这些国家和地区需要利用中国低 廉的劳动力价格和优秀的劳动力素质，提高他们的电子信息产业在国际市场的竞争力，随之而来的是中国电子信息类产业的高度外向型发展。在贸易统计中，电子信息类产品出口被统计在机电产品出口中，其中机械和运输工具类约只占20%，其他是电子和电器类产品。1995～2000年，机电类产品出口新增额占全部出口新增额的47·4%，而同期新增出口机电值占同期机电工业新增产值的比重亦高达42·9%，也就是说，在过去6年中，机电工业新增产出份额的40%以上都是面向出口的。由于机电工业新增产值目前已超过全部工业的三分之一，而近年来新增GDP中来自于工业的份额又几乎占到50%，因此机电产品出口增长对中国经济增长率的直接贡献，当在年均1～1·5个百分点之间，如果考虑到机电工业是产业链条最长的产业，则机电产品出口增长对总体经济增长就更加具有全局性影响。 正是因为中国近6年来的经济增长在很大程度上得益于电子信息类产业的外向型增长，今年以来世界经济的衰退，特别是美国新经济的崩溃，使其对电子信息类产品的吸纳力大大减弱，就立即引起了中国出口和经济增长的衰退，中国经济增长曲线跟随出口曲线下滑的现象也就不难理解了。从实际情况看，中国对美国的出口增长率，从2000年的24·2%下滑到2001年1～10月的4·2%，不仅低于同期6·1%出口总增长率，10月当月甚至出现了1%的负增长。从最有代表性的电子信息类产品芯片出口看，近三年的出口增长率高达32%，但从2001年初就转入负增长，10月份的下跌幅度甚至超过了30%。 经历了20年的改革，中国经济早已从封闭走向开放，已经深深融入国际分工体系之中。

　　说“世界经济感冒，中国经济打喷嚏”，已经没有任何玩笑的意思。美国是世界上最大的经济体，中国直接与间接出口到美国的产品，约已占到全部出口的40%，因此美国经济不仅对世界经济，也对中国经济有着重大影响，目前大家都在预测2009年的经济形势，我看未言中国经济，先需看清世界经济特别是美国经济今年的走势如何，然后才能说中国如何，因为至少今、明两年内，中国经济增长曲线跟随出口曲线变化的规律不会被立刻改变。 二、从世界资本主义新阶段与货币制度危机的视角 去年全年，美国经济增长率只有1·1%，创近10年最低水平，当年工业设备利用率只有74·7%，创近20年来的最低水平，固定资本投资已连续四个季度下滑，失业率已达到前所未有的5·8%，据估计还有可能继续上升。 有些人以为，是“9·11”事件打击了美国经济，其实不是。美国经济此次衰退，可以追溯到2000年4月以纳斯达克指数暴跌为标志的新经济泡沫崩溃。在纳指暴跌后，4～9月间道指仍挺在万点以上水平，但自9月下旬至2001年4月，不仅纳指再次暴跌，道指也随纳指双双下跌，纳指从3800点跌至1670点，道指从10850点，跌到9480点。

　　美国经济和股市自2000年9月后就再也没有出现强劲增长势头，因此“9·11”事件只是使美国经济在衰退的斜坡上下滑得更快，而不是下滑的起点。 既然不是偶然事件造成美国经济衰退，对何时出现复苏就存在着许多争论。目前对美国经济的前景大概有三种不同意见，即“V”型曲线、“U”型曲线和“L”型曲线这三种判断。简单说，“V”型曲线就是认为美国经济可以立即走出低谷，“U”型曲线是认为不可能在短期内复苏，要等两到三年;“L”型曲线则是说，此次衰退的时间会持续很长，何时复苏不可预期。 我对美国经济是持“L”型曲线的看法，但产生这种看法的原因，不是源于美国，而是源于日本。为了说明我的观点，就必须对日本经济作一个简单的回顾和分析。日本经济在过去10年的平均增长率只有1·1%，去年又进入10年中的第四次负增长，以致于日本政府公开发布的对今年经济增长率的预测就是“0”。

　　号称二次战后“世界经济中的优等生”、曾在国际市场上纵横驰骋40年，把美欧经济打得抬不起头来的日本经济到底出了什么事? 日本经济的问题可以追溯到1985年美、日签署的“广场饭店协议”和其后的“卢浮宫协议”，美国逼迫日元升值和强迫日本政府降息。日元升值后，日本出口受到打击，产业利润随之摊薄，同期日元利率水平又降低了一半，从5%下降到2·5%，引起日本民间的巨额资金纷纷涌入资本市场寻找出路，由此导致日本地产和股市狂涨以及泡沫经济泛滥。1985年日经指数还只有1万点，仅仅过了4年就狂涨到4万点。股市总值占GD P的比重，1985年还在60%，1989年一度超过150%。地产价格比股市涨得还利害，日本的国土面积只是美国的1/25，但在最高点时，日本地产的理论价格竟是美国地产价格总值的四倍!由于企业筹资容易，刺激了私人投资的活跃，其占GDP的比重跃升到25%，比80年代前半期整高出5个百分点。这些都刺激了经济增长水平，80年代下半期，日本经济平均增长率高达4·7%，大大高于80年代平均3·8%的水平，企业利润4年中也大涨了70%。 但既是泡沫就没有不破的时候，1990年初，日本政府由于担心经济过热，开始提高利率水平，股市应声而落，1992年以后，房地产价格也开始跟随股市进入暴跌过程，起初人们以为是暂时现象，谁想到却持续了10年，到今年2月5日，日经指数竟跌破了9500点，早已跌破了1985年股市狂涨前的水平，创18年来最低。

　　1991年有人曾预测，由于泡沫经济破灭所造成的企业年破产坏账损失，放开胆子说总数也就在 8～10万亿日元，但1999年当年日本企业破产所形成的坏账额，已高达15·9万亿日元，2000年又上升到25·8万亿日元，2001年1～11月，日本企业破产坏账月均额达3·3万亿日元，看来全年突破30万亿日元是轻而易举，所以仅近三年企业的坏账损失就已是10年前最大胆估计的7倍!1992年，日本央行的一个内部工作班子曾起草了一份秘密报告，评估泡沫经济破灭对日本银行资产造成的不良影响，其中推测日本银行体系由此所形成的不良债权总额在25～50万亿日元之间。这份报告后来不知怎么流传到社会上，把日本社会各界和国际金融界都吓了一大跳，认为不可思议。但是去年日本央行行长速水优公开承认，日本银行体系的全部不良债权已达150万亿日元，这还招来日本民间和国际金融界的一片痛斥，说他没讲真话。据日本民间和国外有关机构估计，日本银行体系的不良债权，可能在250～300万亿日元之间，这也大概是10年前日本央行秘密报告估计数的6～10倍! 日本经济陷入长达10年的衰退，起因并不是经常发生于资本主义经济中的生产过剩危机。从日本外部看，这10年美国经济正处在长期繁荣期，亚洲经济在“97金融风暴”以前也是一片繁荣，欧洲经济在1997年后逐步作出紧缩低谷，经济增长率直追美国。从日本内部看，在这10年衰退中，日本的产业仍然保持了强劲的国际竞争力，这可反映为日本贸易长盛不衰的顺差。去年8月，日本的外汇储备已超过4000亿美元，遥遥领先于欧盟和亚洲各国，居世界首位。因此，造成日本经济长期衰退的真实原因只有一个，这就是在泡沫经济破灭后，日本金融体系在巨大的坏账损失面前无以自拔。

　　日本的“L”型曲线说明，世界资本主义危机已经具有了新的特征，即不是产生于生产过剩，而是产生于金融体系崩溃。在传统的资本主义生产过剩危机中，最后也会导致金融体系崩溃，但前者是因，后者是果，而在今天的日本经济危机中，我们却看到了这种因果关系的倒置，这是什么原因? 这个原因只能从世界资本主义的金融与货币制度中去寻找。众所周知，在二次战前，世界的货币制度是“金本位”制，即各国的货币发行与各国的黄金储备挂钩。二战后，在美国主持下，建立了所谓“布雷顿森林”体系，即各国货币与美元挂钩，美元与黄金挂钩，世界货币体系进入到“金汇兑”本位制。不管是金本位制还是金汇兑本位制，世界货币量的增长在正常的状态下，都要受到“物”的制约，换言之，就是说无形财富的增长要受有形财富的约束。在传统资本主义经济中也有所谓“虚拟经济”，如证券交易、外汇交易等，但这部分脱离物质生产与交换的货币，必有一部分社会的物质产品剩余与之相对应。 然而，美国由于在60年代的越战中军费浩大，国家财政难以为继，不得不依靠大量发行货币支撑，由此再不能维持美元与黄金的稳定比例，1971年8月，尼克松总统一纸文告，宣布美元与黄金脱钩，金汇兑本位制随之宣告瓦解，世界货币体系进入到所谓“牙买加”体系时代，即在货币发行制度中再也找不到“物”的影子，各国中央银行可以根据自己的需要，想发多少货币就发多少货币，由此导致世界货币发行象脱缰野马一样膨胀开来。

　　以美国为例，1966年货币交易中与生产流通有关的货币交易还占到80%，无关的只占20%，而到1976年，即“布雷顿森林”体系仅解体5年后，其货币交易中与生产流通有关的就只剩下20%，而无关的则上升到80%。到1997年，世界贸易额当年为6万亿美元，而当年世界货币交易额为600万亿美元，即与生产流通有关的货币交易额 只占到1%，美国当年与生产流通有关的货币交易还要少，只占到0·7%，可见世界货币运动与物质产品生产流通的关系分离到了何等程度!据德国一家研究机构的资料，目前世界各国累积的货币发行总量，已经是世界年度GDP总额的60倍! 各国央行发行货币是供给，既然物质生产与流通所产生的货币需求是如此之少，那么庞大的货币需求又是如何产生的呢?就是产生于股票、债券、外汇和地产等这些虚拟经济的交易。在发达国家的资本市场，券商、外汇交易商和房地产商等，以自己手中的证券、外汇与地产等向银行作抵押申请贷款，获得现金后再到资本市场和房地产市场进行炒作，这些抵押品在炒作中升值后，又可以向银行申请得到更多的贷款，进行新一轮的炒作，如此循环往复，一方面形成巨大的货币需求，另一方面在货币的支撑下使虚拟资产价格不断膨胀起来。在美国，70%左右的银行贷款是流向股市的，再加上房地产等方面虚拟经济的需求，与物质生产流通有关的货币需求只占不到1%就不是难理解的事情了。 1997年，美国的两个学者墨顿和斯克尔斯获得了当年的诺贝尔经济学奖，他们的贡献，是在70年代初提出的期权与衍生工具理论。

　　实际上在上世纪20年代期权理论就已经有了完整形态，但是以前研究期权理论的学者没有生活在货币脱离物质生产的时代，不可能提出衍生工具理论，由此也不可能对社会经济生活产生巨大的影响。反观墨顿和斯克尔斯，正是由于他们的理论适应了资本主义新的经济形态的需要才能大行其道，而各种金融衍生工具，正是推动货币需求与虚拟经济如脱缰野马一样膨胀的重要机制。 货币作为一般等价物可以与物质产品相交换，所以若货币发行过多就会导致通货膨胀，但是为什么自布雷顿森林体系解体以来国际货币已经膨胀到如此地步，却没有发生严重的、持续的国际性通货膨胀呢?这个问题比较复杂，我也在思索当中，初步的认识是，首先，即使在货币脱离物质生产过程而独立运动的条件下，资本主义经济的基本矛盾是依然存在的，这仍然会由于少数人占有生产资料和多数社会物质财富而形成供给过剩与需求不足的矛盾。自二战结束以来，尤其是80年代以来，主要初级产品与工业制成品的国际市场价格都是不断下降的，以致出现了害怕形成世界性通货紧缩的担忧。从世界各国的国民总储蓄率看，在1965～1990年期间，发展中国家是持续上升的，大约从18%上升到28%，同期发达国家从24%略降至22%。由于储蓄是稳定并上升的，货币随时可以转变成商品，因此过度发行的货币主要是在虚拟经济领域导致资产价格膨胀，而不会大规模冲入物质生产与流通领域，导致物质产品价格的膨胀。这就是所谓的“盘子”理论。你可以想象在你家中有10个盘子，但由于你家只有3口人，所以经常被使用的盘子始终是放在最上面那3～4个。你的夫人可能由于喜欢而又买了10个盘子，但你家每餐所使用的盘子决不会因此而增加。当然，资本市场的溢价也会刺激消费，从而引起虚拟经济领域中的货币向物质经济领域回流，就是所谓的“财富效应”，但二者远非对等的关系，例如在美国，居民的金融资产每溢价1美元，平均只能引起0·04美元的消费购买力。有关分析资料显示，1996～2000年这5年中，美国居民的资本市场溢价收入高达11万亿美元，但平均每年由此增加的消费购买只有不到1000亿美元，还不足美国年度GDP的1%。所以由资本市场回流的这部分货币，根本不足以导致物质生产与交换领域中的通货膨胀。 其次，一般而言，本国储蓄不足会导致贸易逆差，如果没有足够的外资流入就必须动用外汇储备，如果外汇储备告罄就必须限制进口，强制实行贸易平衡。

　　但对于拥有国际货币地位的国家来说却并非如此，因为从理论上讲，只要世界各国接受本国货币作为交换和储备货币，即便是本国的净储蓄为负值，只要在全球范围内储蓄是稳定和增长的，就可以通过增发货币来满足进口需求，而不会由于本国过度发行货币而引发本国乃至全球范围内的通货膨胀，实际是利用本国硬通货的国际地位，向接受这些货币的国家征收“铸币税”。在此条件下，必然是利用国际收支经常项下的逆差向世界输出货币，购买本国所需要的商品。在美国，虽然90年代出现了前所未有的长达10年的高增长，但国民总储蓄率却从1990年的19%下降到1997年的16%。从居民储蓄率看，1990年为6·8%，1995年已降到3·8%，1999年竟降到-1%。在此期间，贸易逆差也从1990年1200亿美元增加到2000年的4500亿美元。在这一期间，由于美元的强势沉重打击了本国的制造业，进口消费品几乎占到本国 居民全部消费的40%，而自1995年以来，美国每年所吸纳的世界净储蓄份额平均在三分之二以上，最高的1999年竟达72%!一个世界最主要的资本主义国家，本国居民可以不事生产，仅凭美元的霸权地位就可以把他国居民创造的物质财富据为己有，可见世界资本主义制度的腐朽也进入了一个新的阶段，也由此可以看出，美国为何如此紧张美元的强势地位。而没有“硬通货”地位的国家如果过度发行货币，仍会导致物质经济领域的通货膨胀，如刚刚发生的阿根庭金融危机就是如此。

　　“布雷顿森林”体系解体已历30年，庞大的货币资本已逐步演变为独立于物质经济之外的异生体。这个“货币怪物”不仅培育出了极具泡沫化的虚拟经济，也在不断改写许多传统经济中的重要运行规律，甚至成为世界经济运行趋势的主导。例如，在传统的世界经济中，汇率是由贸易决定的，如果在贸易项下有顺差，一国货币就会升值，反之就会贬值。这是因为，在传统经济中，由物质产品的生产与交换所引发的货币交换，是货币运动的主体。但是在货币脱离物质经济运动的条件下，由于围绕物质生产流通所发生的货币交换越来越不占据主导地位，在国际间货币运动的主要渠道也逐步转到资本项下进行，因此货币汇率就越来越决定于一国资本项下是逆差还是顺差，而与贸易项下的变化没有关系。

　　所以，一国物质生产部门的增长是否强劲，产品国际竞争力的高低，乃至是否有贸易顺差及国际储备是否充足这些在传统经济中决定汇率的重要项目，现在统统显得无关紧要，而是否可以引入大量国际资本、是否可以保持本国货币的强势，才是决定汇率乃至本国经济繁荣还是萧条的关键。如前所述，日本经济尽管可以保持国际竞争力，尽管有庞大的外汇储备，日元仍然一路走贬，而美国经济尽管制造业凋敝、经常项下的逆差已经相当于一个中等国家的GDP却仍然可以保持美元的坚挺和经济的繁荣。

本文档由028GTXX.CN范文网提供，海量范文请访问 https://www.028gtxx.cn