

简论 1990—1991 年美国经济危机

周 茂 荣

1990—1991 年美国经济危机是一次周期性经济危机。与战后前几次危机相比,它既有许多相同之处,又表现出四个新的特点。对促成 80 年代美国经济增长因素的分析表明,导致危机发生的仍然是生产扩大与有支付能力的消费需求之间的矛盾激化。在几个因素的作用下美国的这次危机已经摆脱,但制约其经济出现强劲复苏的因素依然存在。

从 1982 年年底开始先后持续了八年之久的美国经济增长,终于在 1990 年下半年宣告结束。从 1990 年第四季度开始美国又经历了一次新的生产过剩的经济危机。从现在所掌握的情况看,这次经济危机是一次持续时间较短、程度轻的周期性危机。由于它是发生在战后和平时期为时最长的周期性经济高涨之后,它的进程、特点及导致危机发生的原因,危机的摆脱和危机过后的经济发展前景便显得更加令人注目。

一、危机的基本进程与主要特点

同战后前几次危机相比,1990 年开始的这次美国经济危机既有许多相同之处,又表现出一些新的特点。相同之处在于,危机期间照例是生产下降,市场销售不畅,投资锐减,失业增加。

美国的工业生产指数(1987 年=100)在 1990 年 9 月达到危机前的最高点 110.6 的水平,此后连续出现 6 个月下降,到 1991 年 3 月降至最低点 105.0,计下降了 5.0%,其中耐用品制造业的下降幅度为 7.7%。在耐用品制造业中汽车生产的下降开始最早、幅度最大,从 8 月开始降到 12 月份最低点,降幅达 34%。相比之下,非耐用品制造业的情况则显得不同,这一行业从 11 月开始下降,下降持续了 5 个月,降幅为 2.8%;住宅建筑业也是这次危机中下降最为严重的一个部门,早在 1990 年 2 月美国新开工兴建的住宅单元数已经出现下降,到 1991 年 1 月降至最低点,由一年前最高时的 156.2 万单元降为 80.2 万单元(年率),计下降了 48.6%。

按照 1982 年美元价格计算,美国的国民生产总值从 1990 年第四季度开始下降,据美国商务部最近所公布的数字,这一下降一直持续到 1991 年的第二季度,三个季度的下降年率分别为 1.6%、2.8%和 0.5%。

商品销售额的下降是生产过剩危机的典型表现之一，这次危机也不例外。美国制造业和商业的销售额早在1990年9月已经开始下降，一直持续到1991年3月。由于销售不畅，企业接到新订单明显减少，企业开工率随之下降，例如制造业的设备能力利用率在1990年6、7月间曾达83.0%，到1991年4月降为77.1%。

美国的私人固定投资早在1988年第四季度已经开始下降，危机的发生使得这种下降的趋势更加加速和明显。

在危机的袭击下，美国的失业人数和失业率开始上升，1991年2月美国的失业人数已由1990年10月危机开始时的672.2万上升到892万，1991年6月美国失业率由上年同期的5.4%上升为7.0%。

危机的发生也使美国的公司利润受到挤压，1990年第四季度和1991年第一季度美国公司的纳税前利润连续出现下降，其中制造业公司的利润在1990年第四季度便比上季度减少了181亿美元。

如果我们将这次美国经济危机与战后历次经济危机相比，可以发现，它具有如下几方面的特点：

(一) 危机持续时间较短，程度轻。

在如何判定危机的发生及其持续的时间上，目前在国内和国外都存在一些不同的标准，例如加拿大统计局通常以领先指数连续下降两个季度作为一次“衰退”发生的标准。在美国，经济周期波动的转换点系由全国经济研究局(NBER)来判定，该机构所使用的标准则是实际国民生产总值连续下降两个季度便意味着一次“衰退”的发生。我国经济学家通常所使用的标准则主要是根据工业生产总指数。现在看来，仅依据这一指标进行判断，尽管有待商榷，但它仍有一定的合理性，而且在目前情况下也还没有可用的更好的替代指标。

根据工业生产指数衡量，美国的这次经济危机开始于1990年10月，到1991年3月已达到谷底，危机共持续了6个月。根据同一指数计算，这次危机与战后前几次经济危机的持续时间和生产下降幅度的对比可见表1。

表1 战后历次美国经济危机持续时间和生产下降幅度

	第一次	第二次	第三次	第四次	第五次	第六次	第七次		第八次
起迄年月	1948.8— 1949.10	1953.8— 1954.4	1957.4— 1958.1	1960.2— 1961.2	1969.11— 1970.11	1973.12— 1975.3	1979.4— 1980.7	1981.7— 1982.11	1990.10— 1991.3
持续月数	15	9	10	13	13	16	16	16	6
下降幅度 (%)	10.1	9.4	13.5	8.6	6.8	15.1	9.6	12.3	5

资料来源：美国《商情摘要》，1979年2月号；美国《国际经济指标》，1983年12月；最近一次危机资料根据美国《商情概览》，1991年6月号。

(二) 这次美国的经济危机只是资本主义国际经济危机的一部分，它并没有发展成为一次资本主义世界性经济危机，这与前两次经济危机情况具有很大不同。众所周知，在1973—1975年和1979—1982年间几乎所有主要资本主义国家都遭受到了危机的袭击，资本主义世界经济周期同步性的回归曾成为当时人们广为注意的现象。但是1990年以来与美国一起经历经济危机的只有英国、加拿大、澳大利亚和新西兰，其中英国的经济危机系从1990年7月开始，1991年1月抵达谷底，生产下降持续7个月，下降幅度为7.4%；加拿大的经济危机开始于1990年8月，持续到1991年3月，工业生产下降了7.3%。看来这两个国家的经济危机都比美国

的稍为严重。日本和欧洲大陆的主要资本主义国家 1990 年以来虽曾先后出现过经济增长速度放慢或为时甚短的轻微经济波动，但都没有发生经济危机。目前，日本人正在为其经济增长持续时间将超过“伊芙诺景气”而津津乐道，德国经济也在实现重新统一的推动下继续增长。资本主义世界经济周期再次呈现出非同步性。

(三) 危机开始前后美国的工商业存货和存销比均未出现明显上升。以往，由于销售锐减，商品库存的急剧增加曾是经济危机的典型表现之一，但在此次危机发生前后并未发生这种现象。例如按照帐面价值计算的美国制造业和商业的存货在整个 1990 年至 1991 年 4 月都一直维持在 8000 多亿美元的稳定水平，其存销比在危机开始之前和开始之后的几个月也比较稳定，只是在 1991 年 1 月以后才有所上升，较之以往危机期间的情况其上升幅度显得很小。对于这一新现象美国及其它西方国家的一些分析美国此次经济危机的文献资料都给予了充分注意。纷纷指出，这一特点的形成是近年来美国工商企业采用最新电子计算机技术，加强对存货的管理，推行所谓“恰如其时”(just in time-JIT) 存货管理体系的结果。

(四) 周期性生产过剩危机与金融领域的危机相互交织。事实上，当 80 年代初期拉丁美洲及其它地区的发展中国家发生偿债危机的时候，已使美国的一些大银行先前的一些贷款变成了无法索回的呆帐，后来在美国出现所谓“杠杆式”融资购并企业浪潮 (Leveraged Buy-out) 时，美国的大银行又提供了巨额资金，其中一部分成为所谓“垃圾债券”的资金来源；在 80 年代美国地价不断上涨时，又促使许多大银行把大量资金投放房地产。实际上这三种被美国一些经济学家称之为“3L”的贷款 (因 LDC、LBO、Land 融资均以 L 开头，故名) 本身就有着很大的风险。早在 80 年代后半期美国银行的破产已在不断上升 (详见表 2)。

表 2 参加联邦存款保险公司的银行的破产

	破产家数	破产率 (%)	破产银行资产额 (百万美元)
1980	10	0.07	236
1981	10	0.07	4859
1982	42	0.29	11632
1983	48	0.33	7026
1984	79	0.54	3276
1985	120	0.83	8741
1986	138	0.97	6991
1987	184	1.34	6850
1988	200	1.47	35697
1989	206	1.62	29168

资料来源：原表据美国国会预算署：《改革联邦存款保险》，1990 年，转引自日本《经济学人》杂志 1991 年 8 月 6 日，第 14 页。

1990 年经济危机的发生，使得公司利润出现下降，工人实际收入进一步减少，住宅建筑的空房率在 1990 年第四季度进一步上升到 17.1% 的高水平，不动产担保价值大幅跌落，许多企业和个人借款者不能如期偿付债务，其结果是银行的资产内容恶化，大批贷款不能如期收回。资本主义债务锁链的进一步断裂，使银行业的危机更加加深。1991 年 1 月初，在美国的 12400 家商业银行中有 1000 多家被列入贷款有问题的银行名单而受到政府监视，这一数字为

美国上一次经济危机期间同类数字的4倍。在这次银行业危机中东北部的英格兰地区最为严重，其中象花旗银行、大通曼哈顿、化学银行等大银行均出现严重亏损。1990年12月，罗德岛州的一半以上的州银行和储贷协会曾被迫关闭。1991年1月，在全美居第33位的大银行持股公司新英格兰银行陷于破产，其所属三家银行不得不由联邦存款保险公司予以接管。1991年7月15日，美国纽约化学银行和制造商汉诺威银行实行合并，7月22日，北卡罗莱纳银行和C·S·索沃朗银行又宣布了合并的消息，8月12日，美洲银行和安全太平洋银行作出合并决定，在这六家银行中除C·S·索沃朗是排名第12位的银行之外，其余均在美国的头10家大银行之列。在一个多月时间内头10家银行中有5家实行合并，这在美国银行发展史上实属空前！为了扭转亏损局面，各合并银行正在趁机大规模裁减雇员。在经济危机特别是不动产不景气影响下，美国中西部、西南部银行的破产也在增加。除了银行业危机之外，属于非银行金融机构的储蓄和信贷协会的经营困境以及破产增加也是美国金融领域危机加深的重要表现。

美国银行业的危机首先直接影响到银行债权人，使一些有问题银行的股东损失惨重。与此同时，它也影响到消费者和公司，由于许多贷款无法收回，银行在竭力收回一些老的贷款的同时，对新的贷款采取了更为审慎态度，这种信贷挤压（Credit Crunch）显然对美国的这次经济危机的发生和发展有着不可忽视的作用。或许正因为如此，才使有的学者认为传统意义上的周期性危机已由物质生产领域转移到金融领域，美国等西方的一些学者也认为这次危机是所谓“金融主导型”危机^①。实际上，与严重的金融领域的危机的交织只是这次美国经济危机的一个重要特点，危机的真正根源并不在金融领域。

二、80年代的美国经济增长与危机的发生

美国经济在1982年12月摆脱战后最为严重的上一次经济危机之后，经历了将近8年、共95个月的经济增长过程。虽然在这一增长的前期实际上是恢复到上一次危机发生以前的经济水平的时期，真正的周期性经济高涨只是在1983年9月以后才出现，而且在此后也并不是没有起伏和波动，但就其持续的时间来看，它还是创下战后美国和平时期经济增长最长的记录。

促成这次创记录的经济增长的因素是多重的。其中既有资本主义经济周期性因素，也有许多非周期性因素，这里不准备一一加以详细分析，只着重指出如下几点：

首先是周期性因素。所谓周期性因素是指那些引起资本主义经济周期各阶段更替的内在力量。1979—1982年，美国先后经历了两次“接踵而至的衰退”，无论就其持续时间、生产下降幅度以及失业情况衡量，它都比战后历次危机更为严重，这就使70年代后半期由“滞胀”而表露出来的美国资本主义再生产的各种比例关系的严重失调得到了较为充分的强制性的调整，其中最重要的是使美国的通货膨胀率有了较大幅度的下降，这不仅为危机过后经济增长提供了前提，也为美国政府对经济的调节和干预减少了制肘因素。在这次经济增长过程中，由于赢利看好，政府减税的刺激以及国内外竞争的激化，美国的固定资本投资旺盛，这为经济的持续增长奠定了物质基础。在80年代的美国经济增长过程中，除1986和1988年美国实际国民生产总值的增长曾达到6.8%和4.4%之外，增长率一般较低，这也有利于避免经济的过热和延缓危机的爆发。

其次是服务业在美国经济中的地位的进一步上升。80年代以来，在以微电子为中心的科技革命的推动下，美国的经济结构在进一步调整。无论是在国民生产总值还是在就业总数中，

服务业的地位都有明显上升。1980年,服务业在美国国民生产总值中的比重为65.4%,1985年和1987年已进一步上升为66.5%和67.5%,在所有非农业就业人数中,服务业所占比重则由1980年的71.6%分别上升为1985年和1987年的74.5%和75.7%。由于人们对劳务的需求比之对物质产品的需求更少受到生理限度的限制,以及居民对消费需求的日趋多样化,服务业便有着更大的发展余地。80年代以来,服务业一直是美国新增职位的主要来源,例如在1990年比1982年新增加的2075.7万个职位中,其中服务业达1956.7万,占94.2%。服务业在经济中的比重的上升,对经济的波动有着重要的缓冲作用,这不仅对80年代初期以后的美国经济增长产生重要促进作用,在危机发生以后也会起抑制危机深化的作用。统计表明,在这次危机发生以后,私人消费开支中用于购买劳务的部分并未出现下降,在危机期间服务业的就业人数的下降也远没有物质生产领域多。

第三是大量的资本的净流入。在整个美国经济增长过程中,外贸收支的巨额逆差始终是一个显著的现象,外贸逆差最高的1987年曾达1703亿美元,相当于国民生产总值的3.5%以上。这反映出在整个经济增长过程中国民支出始终超过国民收入。联邦政府财政收支的巨额赤字和消费者将其收入中的更大份额用于消费,造成了整个国民储蓄率的下降。仅仅是由于各种形式的外国资本的净流入才使美国储蓄的不足得到弥补,从而使美国经济得以维持资本供给与需求之间的相对平衡,否则将会使利率上升,美国的经济增长将会是另一番景象。

这里我们还需对个人消费支出在这次美国经济增长中所起的作用展开进一步的分析。众所周知,在1987年以前,个人消费的增长曾是支撑美国经济增长的最重要因素,下面的表3充分说明了这一点。除1984年以外,1982—1986年每年的个人消费支出的增长都快于国民生产总值的增长,个人消费支出在国民生产总值的比重由1981年的62.7%上升到1986年的66.1%。如果加上本来也应属于个人消费支出之列的住宅投资,那么个人消费开支对于这一时期经济增长所起的作用便显得更大了。

表3 美国实际国民生产总值及其构成要素的增长

	1982—86年①	1987	1988	1989	1990
	变动率(%,第4季度比较)				
国民生产总值	4.3	5.0	3.5	1.8	0.3
个人消费支出	4.5	2.3	4.7	1.2	0.2
非住宅固定资产投资	5.5	6.1	5.3	4.5	0.9
住宅投资	14.7	-2.2	-0.1	-7.1	-8.7
政府采购的商品和劳务	4.1	2.0	1.1	0.3	3.8
	年平均(10亿美元,按1982年美元价格)				
存货投资	17.7	22.8	23.6	23.8	-1.1
商品和劳务净出口	-84.5	-118.5	-75.9	-54.1	-37.5

注①年平均。

资料来源:美国《总统经济报告》1991年。

1987年美国出现了重要调整。个人消费支出的增长大为放慢,其增长速度不仅如表3所示的那样慢于国民生产总值的增长,而且也开始慢于工业生产的增长速度。更为令人瞩目的是在1987年以后美国的私人住宅投资也出现了负增长,这与1982—1986年间每年平均增

长 14.7% 的情况形成了极为鲜明的对比。在 1989 年和 1990 年, 美国个人消费支出的增长已经十分微弱, 而住宅投资的下降则更为显著。从表 3 中还可以看到的一点是, 在 1987 年美国非住宅固定投资的增长继续快于国民生产总值的增长。例如在 1989 年美国国民生产总值仅增长了 1.8%, 而非住宅固定投资则增长了 4.5%。所有这些都使生产扩张与有支付能力的消费需求之间的矛盾加速激化起来, 而这正是孕育周期性生产过剩经济危机爆发的根本因素。

还需在此指出的是, 美国联邦储备当局所采取的金融货币政策对 80 年代后期美国经济增长的减速及经济危机的最终爆发起了直接作用。为了防止基础通货膨胀率 (即除能源与食品项目以外的消费物价上涨率) 的再次上升, 美国联邦储备系统从 1988 年春天开始着手实行进一步紧缩的货币政策, 由于时滞, 这一政策的效应在 1989 和 1990 年充分显示出来, 由于高利率对消费需求和投资的抑制作用, 曾使得美国的工业生产在 1989 年 5 月—1990 年 2 月出现过轻微的下降, 美国的实际国民生产总值增长率也在 1989 年第四季度降到了 1983 年以来最低的 0.3% 的水平。

1990 年初, 出现了世界性的长期利率的上升。究其原因, 一是预计东欧对资本的需求会增加以及担心通货膨胀会加速, 二是美国联邦财政赤字依然庞大, 而且将会持续下去。长期利率的上升, 进一步抑制了消费者的需求和企业的投资支出。1989 年春天以后, 虽然美国的工业生产和实际国民生产总值又有所上升, 但毕竟已成强弩之末。

1990 年 8 月初, 由于伊拉克侵占科威特引发了海湾危机。这一事件从两方面加速了美国经济危机的到来: 其一是石油价格上涨, 通货膨胀率提高, 使得居民实际收入下降。石油价格由海湾危机前的每桶约 20 美元上涨到 10 月初的 40 美元, 并因此而使美国的消费物价上涨率由第二季度的 4.6% 上升为 6.2%, 同期实际可支配收入增长率由 0.3% 降为 -3.6%; 其二是大大降低了消费者和投资者信心。根据美国有关机构的调查, 消费者信心指数在 1990 年 7 月为 101.7, 8 月便下降为 84.7, 消费者信心的下降使对耐用品购买的支出减少, 其中小汽车销售的下降最为明显。由于前景不明朗, 企业家对投资计划也采取了更为审慎的态度。根据美国商务部对私人设备投资计划的调查, 第四季度比以前有了明显的下降。

三、危机的摆脱及制约危机过后经济增长的主要因素

从目前已有的资料看, 美国的工业生产在 1991 年 4 月以后停止下降, 并已开始有所回升。虽然尚不能就此绝对肯定这次危机已经摆脱, 但分析一下促使这一危机能够较快摆脱的原因和制约危机过后经济增长的因素仍然是必要的。

显然, 促使危机摆脱的原因主要是以下几点:

其一是海湾战争的较快结束。从 1991 年 1 月 17 日海湾战争开始, 原油价格已经开始大幅下落, 这就消除了由海湾危机所引起的石油价格上涨从而导致通货膨胀率加快的一个重要因素。海湾战争的迅速结束, 也使美国消费者和企业家的信心得以恢复。

其二是由于通货膨胀率的下降和联邦储备当局放松金融政策的作用。由于经济增长率的放慢以及危机的爆发, 已使美国的基础消费物价指数上升放慢, 1990 年第 3 季度的上升率为 1.4%, 第 4 季度降为 1.0%。1991 年 1 月份虽然出现了 0.8% 的上升率, 但其中很大程度上是由于酒类、香烟及邮电费用提高的一次性因素的影响, 物价上涨率下降的趋势并未改变。由于危机的发生, 失业的增加, 工资上升的压力减退, 所有这些以及石油价格的下跌, 都有助于抑制美国的通货膨胀率。

在通货膨胀压力降低、经济不景气的条件下，美国联邦储备当局明显放松了金融货币政策。联邦基金利率已由1990年9月的8.20%下降为1991年4月5.91%，同期纽约联邦储备银行的贴现率已由7.00%降为5.98%，5月份进一步降为5.50%；住宅抵押贷款利率已接近70年代后半期以来的最低水平，所有这些措施都对缓和所谓信贷挤压，刺激经济的回升具有不可低估的作用。

其三是基本没有存货消散的压力。上面已经指出危机开始前后没有出现库存的大量增加是这次危机的特点之一，这就为危机的较快摆脱以及危机过后生产的重新上升提供了有利条件。

其四是国外市场有利于美国较快摆脱危机。这里包括三方面内容：首先是在美国经历危机的时候，日本和西欧大陆的主要资本主义国家的经济在继续增长，这为美国通过对外转移危机冲击提供了方便；其次是美元汇率下跌对刺激出口增长的作用。从1989年夏季开始美元汇率开始出现较大幅度的下降，1990年美元对主要10国货币加权的实际汇率下降了8.3%，1990年第四季度与第一季度相比，降幅达10.4%。一般认为汇率变动对贸易量的影响会有5个季度左右的时滞，美元汇率大幅下降的效果已在1991年第一、二季度美国出口的增长势头中进一步得到了反映；其三是海湾地区的重建对美国出口的促进作用。目前国际上对海湾地区的重建需求尚无确切估计，比较一致的看法是在五年内将需要500—1000亿美元。由于美国在海湾战争中所起的特殊作用。其中80%左右的订货会为美国获得，由此将使美国增加对海湾的出口年均达80—160亿美元，相当于美国国民生产总值的0.1—0.3%。

危机虽然已经过去，但制约美国经济出现新的强有力的增长的因素依然存在。由于这次危机只是一次为时短；程度轻的危机。对资本主义再生产比例关系的强制调节作用必然是不充分的。例如在海湾战争结束后，消费者和企业家的信心虽有恢复，但也只是回复到海湾危机发生以前的水平。当时已经显得十分突出的、导致经济增长减速的原因依然存在。住宅建筑、办公楼宇的严重过剩状况并未消除，根据美国房地产投资家协会1991年2月的调查，认为房地产的不景气状况将在一年内结束的投资家只占3%，72%以上的接受调查的投资者认为完全复苏将需要两年以上。

对危机过后的美国经济增长的最大制约因素将来自金融领域和依然显得庞大的联邦财政赤字。目前美国银行业的危机远未过去，其中许多问题涉及金融管理体制，在金融国际化的大趋势下，如何通过金融管理体制的改革，提高美国银行业的国际竞争力是目前美国政府面临的一个重要课题。在削减财政赤字问题上，虽然国会通过了不少法案，政府也作过努力，设定的实现财政平衡的目标日期一改再改，但真正实现财政收支平衡的日子仍是遥遥无期。80年代，美国依靠大量外资的流入来弥补庞大的财政赤字，90年代世界资金供求形势将与80年代具有很大不同，今后能否象80年代那样吸引到大量国际资本的净流入，将是对未来美国经济增长的又一重大制约因素。

注 释：

① 参见日本《经济学人》杂志1989年8月6日1期。

(本文责任编辑 邹惠卿)