

(一)

1987年10月19日将“以黑色星期一”载入资本主义经济史。这一天，从纽约、伦敦到东京、香港等地的主要股票交易所，股票价格全面狂泻，跌幅严重，损失惊人。这一天，纽约股票交易所道·琼斯30种工业股票平均价格指数下跌508点，跌率为22.61%，创第一次世界大战以来之记录。几小时内，东京日经股票价格指数空前下跌14%，悉尼股票下跌25%，香港恒生股票价格指数下跌420点，整个西方股市损失达1,700亿美元。在“黑色星期一”之后的最初两周内，仅美国股市就损失了近一万亿美元，大约为法国整个一年的国民生产总值，数目之大，令人心颤。

那么，在西方世界经济持续增长近六十年而又无其他重大政治、经济风潮的条件下，“黑色飓风”何以拔地而起？

我们认为，最近西方股市狂跌，风潮迭起的根本原因在于美国经济的内在脆弱性。美国自五十年代以来，霸主地位不断受到挑战，经济形势江河日下，屡陷困境，由世界上最大的债权国论为最大的债务国，所负债务已突破20,000亿美元之巨。连年的财政预算入不敷出，日趋严重的外贸逆差。美国这种“孪生赤字”顽症，久治不愈。西方国家面对这个“泥足巨人”，陷入两难境地：一方面希望美国仍起“火车头”作用，谨慎而又有戒心地帮助美国克服困难，企图通过“软着陆”，缩小美国的“孪生赤字”；另一方面又对美国的未来经济形势有一种难以名状的惧怕，唯

西方股市风潮及其影响

王
天
元

恐“孪生赤字”的“病毒”侵入自己，对美国采取一种若即若离的态度。所以，只要美国打一个喷嚏，整个西方世界就会周身颤动。“黑色星期一”的风潮发轫于华尔街，波及到整个西方国家，真可谓“一荣俱荣，一损俱损”。

美国最近采取的一些经济措施直接诱发了这次股市暴跌。尽管由于投资者对西方经济增长的前景失去信心，股票价格上升过快、过热，与经济增长的实际水平脱离甚远，股价下跌势在必行，但导致10月19日股票价格猝发性狂跌，美国对此应负有直接责任，美国自今年初起至“黑色星期一”止，持续不断地提高期限为三十年的国库券利率，同时，与国民生产总值相对应的货币

(M_2)的供应量却持续不断地下降。这是其一。其二，美国财政部长贝克公开指责联邦德国变相提高利率，并多次暗示，如果西德不这么做的话，美国就将再次让美元汇价降低。贝克这番实际容忍美元继续贬值的讲话，显然为全球股市大暴跌起了推波助澜的作用。事实上，美国联邦储备银行在今年10月份的一个星期内连续两次调高优惠利率，从8.25%分别调到9.25%和9.75%。美国的种种举动，使投资者万分惊恐，阴霾阵阵，成千上万持股者的精神防线一下子全面崩溃。10月19日在纽约股票交易所，“抛出！”“抛出！”的吼叫声一浪压过一浪，道·琼斯股票平均价格指数直线下跌，锐不可挡，犹如一把利剑，直刺投资者，顿时“血染华尔街”！（《纽约邮报》语）

股票是一种有价证券。它不是劳动的产

物，也不是在再生产过程中发挥作用的实际资本，本身没有价值，属于虚拟资本。股票只是对资本所实现的剩余价值的相应部分的所有权凭证。股票作为一种“虚拟资本，生息的证券，在它们本身是作为货币资本而在证券交易所内流通的时候”有着这样一种规律，即“它们的价格随着利息的提高而下降。它们的价格还会由于信用的普遍缺乏而下降，这种缺乏强使证券所有者在市场上大量抛售这种证券，以便求得货币。股票的价格下跌，部分是由于股票有权要求的收入减少了，部分是由于它们代表的往往是那种带有欺骗的性质的企业”。影响股市有多种因素，主要有企业经营状况和发展前景，银行利率，货币供应量，通货膨胀率，政局的变化，政府所采取的干预措施，投资者偏好与心理状况，新闻媒介所载消息，甚至谣言，等等。

股票尽管是一种虚拟资本，但这种虚拟性必须以实际资本为基础，在某种程度上必须受实际资本的制约，即股票的价格不能脱离经济活动的现实情况而无限上涨。但是，从七十年代开始，股票价格的变动与经济状况的联系日益松弛。在1984~1986年的三年里，美国经济增长速度明显放慢，其国民生产总值增长速度分别为6.6%、2.7%和2.6%；西方主要国家平均为4.7%、3.0%和2.4%。但在股票市场却一直呈现“欣欣向荣”的景象，股价气壮如“牛”（“牛市”）扶摇直上。道·琼斯工业股票平均价格指数，1984年为1,000点左右，到1987年8月25日上升到2,722点，创历史记录。按照常理，股市价格上升应与国民增长速度基本保持一致，或两者至少同向发展。如今在西方经济增长率持续下跌的同时，股票价格反呈强势，这显然违背了经济规律。这种“繁荣”必定是虚假的，而且这种“繁荣”本身始终孕育着一场剧烈而又深刻的动荡，最终否定这种危机丛生的虚假“繁荣”的本身。“黑色星期一”股市骤

然狂跌暴泻，是这种“繁荣”景象自我否定的必然结果。正如有的同志所述的那样，资本的虚拟化，也即金融资本与实际资本的分离或脱钩，是纽约股市出现自一次大战以来最猛烈暴跌的基本动因。股市有句行话，“山高谷也深”炒得过热的行市出现一次令人发颤的“降温”也实属意料之中。

这次股市暴跌幅度之大前所未有的。前所未有的股市大暴跌引起了历史罕见的股票大抛售，而这种历史罕见的股票大抛售反过来进一步加剧了股市的狂泻，两者互为因果，互相影响，使“黑色星期一”更加可怖。国内外有人把这次股市大动荡的部分原因归咎于技术因素，认为股市暴跌是由“程序交易”发出信号的。纽约证券交易所在1977年安装了一种联系所有证券场所的电子装置“市场间交易系统(Intermarket Trading System)，它可以使经纪人在任何一个市场通过这种装置了解其它证券市场的基本行情。现在纽约证券交易所每天成交1亿5千万股左右，金额在3,000亿美元以上，全年合计，就是一个天文数字。目前全世界主要证券市场在电脑控制下，形成一个完整的系统，昼夜24小时营运。一处稍有风吹草动，便在全球掀起轩然大波。“黑色星期一”前夕，纽约股市行情欲跌，持股者一出现跌风信号。在电脑程序交易业务中，纷纷快速抛售，动荡不定的股市，借助现代技术提供的条件，犹如一匹脱缰的野马，放荡不羁，狂奔不息。10月19日道·琼斯30种工业股票平均价格指数跌率与跌幅远远超过1929年10月“黑色星期二”的两个相同指标(跌率为12.82%，跌幅为38.33点)。这次股市暴跌中，由于交易量过大，连电脑都失去控制，积压了一个多小时的工作量。现代化技术是生产力的需要和产物，人们利用现代技术的目的是为了加速促进生产力的发展，然而不无讽刺意味的是，作为风险管理和促进证券正常交易的先进信息处理设备，反而加剧了美国

股市的技术性下跌，这不正是从一个侧面说明垄断资本主义的腐朽性吗？

(二)

这次股市风潮爆发后，西方国家惶惶不安，这反映了资本主义基本矛盾的不可避免性。“世界市场之恐慌，必须视为资产阶级经济上一切矛盾之现实的综合和强制的解决”。从长远的观点来看，由于帝国主义发展不平衡规律的作用，这次股市动荡伴随着美元汇价步步下跌，日元、西德马克汇价节节上升，实际上预示着西方国家一次较大规模的经济调整。各国势必会根据经济力量的消长来乘机重新分配世界市场的份额。因此，这次股市风潮对世界经济走势必然产生重大影响。

股价暴跌，是一次真正的市场力量的发泄。它逼迫有关国家政府，特别是美国政府，对此作出带有剧痛的反应，加速调整经济政策。里根政府与国会经过一个月的紧张谈判后，终于在1987年11月20日达成妥协，同意本财政年度减少财政预算302亿美元，下个财政年度再减460亿美元，并争取在1993年消除预算赤字这个痼疾。另一方面由于股市暴跌，成千上万持股者的预期收益税减，他们就不得不节制消费，这样也就抑制了进口，从而使美国国际收支状况得到改善。正是从这个意义上讲，这次股市跌风对美国来说是一剂相当苦口但又颇有效力的良药。它有利于消除美国“孪生赤字”顽症。

股市动荡势必波及到国际金融市场，对国际债务问题将产生重大影响。现在第三世界国家负债累累。几乎到了不堪承受的地步，八十年代初，由于当时美元的高利率，高汇率，使第三世界债务状况急剧恶化。现在由

于股市狂跌，债务问题似可能朝着有利于债务国的方向发展。世界银行行长科纳波里在1987年11月上旬认为，股市动荡可能会导致利率的下降，货币在某种程度上脱离了股票市场，而转向债券和货币市场，这将有助于发展中国的经济增长。此外，股票价格狂泻，这在客观上加强了发展中国家债务国同债权国的谈判地位，从而可为安排债务争取一个比较有利的条件。

股市动荡影响国际金融市场，而国际金融市场的波动又必然会影响到我国的利用外资和商品出口。股票狂跌，总的来说，对我国利用外资利大于弊。因为股票价格猛泻后，大量货币资金就会从股票市场转移到实业投资领域，以寻找出路。我们如果适时地采取相应措施，改善投资环境，就会增强投资的吸引力，外国在我国的投资就会明显增加。此外，只要股票市场跌势不减，金融市场的利率就非降不可。事实上，由于目前股市“余震”尚未消除，股票价格仍明显偏高，股市仍存在着在起伏中下跌的可能性，那末，市场利率进一步下降的趋势不可逆转。因此，我们可以抓住时机，利用目前的有利形势，更积极稳妥地在国际金融市场筹措资金，尽量以较少的代价利用较多的外资。

股市下跌，使美国持股者个人可支配的收入减少，由此必然引起进口需求的减少，这显然对我出口不利。但我对美国出口商品主要是低、中档的生活必需品，价格弹性、收入弹性均不大，故预计我出口贸易不会停滞不前或明显下降。相反，股市暴跌，美元对日元、台币等的汇率不断下浮，这有利于我出口商品在美国市场同日本、台湾产品竞争，从而化不利为有利，在世界经济的大动荡中发展我国的出口贸易。