

# 经济全球化、金融危机与东亚转型：基于制度与结构的视角

刘洪钟

（辽宁大学国际关系学院副院长，  
长策智库全球宏观经济政策项目特约研究员）

---

本报告是全球宏观经济政策（GMEP）的系列研究成果之一。GMEP 是长策智库的研究项目之一。GMEP 的宗旨是：立足中国的国家利益，依据中国的国际战略，及时深入的分析与中国有重大利益关系的问题和地区国别，为政府决策和企业经营服务。GMEP 的其他系列报告包括：《全球宏观经济快讯》、《GMEP 工作论文系列》等。本报告仅代表作者观点，不代表长策智库及作者所在单位的观点。未经 GMEP 授权，请勿发表、引用和传播。长策智库网站：[www.changce.org](http://www.changce.org)。

# 经济全球化、金融危机与东亚转型：基于制度与结构的视角<sup>1</sup>

刘洪钟

（辽宁大学国际关系学院副院长，  
长策智库全球宏观经济政策项目特约研究员）

**摘要：** 本文通过一个经济全球化与金融危机的关联框架，从制度和结构视角比较了东亚金融危机和全球金融危机对东亚经济的不同冲击。基本结论是，东亚的经济危机是在其全球化道路上由于自身脆弱性而遭受的两种不同性质的冲击，前者可被称为制度性冲击，后者则属于结构性冲击。历经两次危机而转型的东亚，将会走上一条更加均衡、更具可持续性的增长之路。

**关键词：** 经济全球化 金融危机 治理制度 全球供应链

从东亚金融危机到全球金融危机，东亚经济在短短的十余年里就接连遭受两次巨大的危机冲击，这也引起学术界对东亚发展模式的反思。危机对于东亚来说究竟意味着什么？两次危机是否又具有不同的含义？东亚能够迎来下一次的奇迹吗？这是本文尝试回答的问题。通过构建一个全球化与金融危机关联性的理论框架，本文从开放的视角对上述问题展开讨论，基本结论是，东亚的经济危机是在其全球化道路上由于自身脆弱性而遭受的两种不同性质的冲击，前者可被称为制度性冲击，后者则属于结构性冲击。危机的爆发也意味着转型的开始，历经两次危机而转型之后的东亚，将会走上一条更加均衡、更具可持续性的增长之路。

## 一、经济全球化与金融危机：制度与结构理论

对于东亚来说，1997年东亚金融危机和2008年美国金融危机的影响与传导机制具有完全不同的性质，前一次危机是由外资突然逆转而导致的金融崩溃引起的，后一次危机则源于出口需求大幅下降对国内经济产生的冲击。不过，从全球的视角看，两次危机又具有共同特点，即它们从不同的侧面彰显了1990年代以来经济全球化的一些独特性质。在新自由主

---

<sup>1</sup>刘洪钟，男，1970年11月生，经济学博士，辽宁大学国际关系学院副院长，长策智库全球宏观经济政策项目特约研究员，教授，博士生导师。中国世界经济学会常务理事。作者感谢长策智库支持。文责自负。

义、WTO 成立、信息技术革命等因素的共同作用下，过去二十年的经济全球化形成了两个与 100 年前全球化极为不同的典型化特征：一是巨额的资本国际流动，又称金融全球化；二是国际生产网络（也称全球生产链）的形成与发展。

金融全球化，即资本市场的全球化，被许多学者认为是当今经济全球化的核心表现形式（Girón and Correa, 1999）。其主要特点有二：一是规模庞大。1991 年至 2007 年间，流向发达国家的资本总量从 9050 亿美元增加到 72009 亿美元，增长了 7 倍；流向发展中国家的资本总量规模虽然不如发达国家，但增速更快，从 950 亿美元增加到 16662 亿美元，增长了 16.5 倍。<sup>2</sup>与 100 年前国际资本主要从欧洲发达国家流向新兴市场不同，当前的资本国际流动具有双向流动的特点，主要表现为各国对外资产和负债同时增加（IMF, 2005）。二是短期资本流动所占比重大大超过长期资本。根据 IMF（2005）以及 Bordo 等人（1999）的研究，100 年前的国际资本流动主要集中于基础设施、资源和政府债券等领域，属于长期投资；<sup>3</sup>1990 年代以来的情况则完全不同，以 2007 年为例，在流入发达国家的 72009 亿美元国际资本中，直接投资为 11320 亿美元，仅占 15.7%，证券投资 and 银行贷款则占 84.3%；流入发展中国家的 16662 亿美元国际资本中，直接投资为 6110 亿美元，占 36.7%，证券和银行贷款则占 63.3%。<sup>4</sup>

以全球供应链为表现形式的国际生产网络是当今经济全球化的另一个典型化特征（Escaith, 2009; Zhang, 2007; Kim, 1999; Chunji, 2003）。1990 年代以来，随着国际竞争的日益激烈和新自由主义在全球范围内的盛行，国际市场不断扩大，跨国公司依靠以信息和通讯技术革命为代表的技术进步，在全球范围内按照各国不同的区位优势，对既有资源和分工进行重组，把产品生产拆分成各个模块，并按照成本最低、创新最高的原则选址在不同的国家和地区进行专业化生产和组装，从而彻底改变了传统的国际分工形式，形成一种全新的以全球供应链为表现形式的国际生产网络。总体看，位于东亚的全球供应链要比其他地区更为发达，不过原料供应、思想和设计来源于全球范围，并且主要受美国和日本跨国公司的主宰（沈联涛，2009）。

资本的国际流动和全球供应链的形成，为所有试图通过开放战略寻求经济增长的发展中国家提供了一条有效途径。金融全球化既可通过某些渠道直接影响经济增长的决定因素（国

---

<sup>2</sup> 作者根据国际货币基金组织各期的《世界经济展望》和《全球金融稳定报告》的数据整理得出，[www.imf.org](http://www.imf.org)。

<sup>3</sup> 比如，1914 年前世界霸主英国的国外投资组合中，40%集中在铁路行业，30%是政府债券，10%集中在资源开采产业（主要是矿产），5%进入了公共设施部门，从事商业和金融活动的投资则非常的少。

<sup>4</sup> IMF (2009b): “Global Financial Stability Report: Navigating the Financial Challenges Ahead”, October.

内储蓄增加、资本成本降低等), 也可通过一些间接渠道施加重要影响, 包括改善风险管理带来生产专业化的程度上升以及由于全球化的“纪律约束效应”推动宏观经济政策和体制的改进等。一些研究表明, 金融开放程度较高的发展中经济体的人均收入增长速度高于金融开放程度较低的经济体 (Prasad etc., 2003)。全球供应链的形成则从国际生产分工的角度为发展中国家开辟了一条便捷之路。利用跨国公司在全球范围内进行生产布局的机会, 这些国家可以凭借较低的单位劳动力成本优势加入全球分工体系, 以此引进资本和技术, 增加出口收入, 促进就业, 最终实现经济的良性循环和持续增长 (Ruane and Ugur, 2006; Zhang, 2007)。1990 年代以来, 以东亚为代表的一批新兴工业化国家 (地区) 正是充分利用了全球化所带来的上述机遇, 实现了经济的高速增长。不过, 这些国家在充分享受全球化红利的同时, 往往忽视了全球化还具有高风险的性质。从东亚金融危机到全球金融危机, 历史一再证明这一点。

金融全球化导致金融危机的逻辑已被许多学者所描述 (Karunaratne, 2002; 谢世清, 2009)。简单说, 就是金融全球化导致金融自由化, 金融自由化导致金融脆弱性, 金融脆弱性导致金融危机。更为具体地, 当某一新兴工业化国家积极参与全球化时, 通常会迅速开放其金融市场, 包括实行资本账户自由化和放松金融监管; 与此同时, 仍然保留固定汇率和国内较高的利率, 以此吸引国际资金。在经济景气的刺激下, 以银行、投资公司等金融机构为中介, 国际短期资本蜂拥而至并大量进入股市、房地产市场, 狂热的非理性投机开始出现。随着信贷的不断扩张和资产泡沫越来越大, 精明的投资者会选择兑现离场, 或者伺机对该国虚弱的货币发起突然攻击。一旦攻击开始, 会立即动摇所有国外投资者和债权人的信心。于是, 资金抽逃以一种自我强化的方式迅速扩大, 国内资本市场的资产价格也随之猛跌, 流动性迅速消失。由于没有足够的流动资产或者资不抵债, 大量的公司和银行无法偿还它们所积累的高额短期外债而不得不纷纷宣布破产, 从而导致流动性金融危机。因此, 如何把握好资本市场开放的顺序和节奏, 对于新兴国家来说就显得异常重要, 而其中关键的变量包括国内资本市场的成熟程度、金融监管的能力、治理机制的效率等 (Prasad etc., 2003; Karunaratne, 2002; 沈联涛, 2009)。然而不幸的是, 直到 1997 年东亚金融危机爆发, 很少有发展中国家真正明白这一点。

与金融全球化相比, 全球供应链的危机传导具有不同的逻辑, 属于实体经济范畴的结构性冲击。同时, 它也突破了传统经济危机集中于宏观层面的传导机制, 使其兼具宏观和微观的特征。从早期的危机传播看, 通常是某一外国经济首先出现危机, 导致对本国出口需求下降, 进而对国内生产形成紧缩性冲击; 本国经济陷入衰退会对其他国家产生影响, 但传导机

制与上面基本相同。全球供应链下的危机传导则有所不同。在这种国际生产网络中，各个国家之间由于生产的高度关联而形成一个命运共同体；同时，对网络内外的供求平衡也有严格的要求。任何一个环节出现问题（比如来自区域外部的需求下降），都会通过宏观的需求冲击和微观的供给冲击迅速蔓延至产品生产链上的所有国家，最终导致整个供应链的断裂和危机爆发。因此，相对于传统危机，全球供应链下经济危机的国际传导更容易被放大，其破坏力自然也就更强。

## 二、东亚金融危机与全球化的制度性冲击

直到东亚金融危机爆发，东亚一直被认为是享受全球化红利<sup>5</sup>的最大受益地区之一。按照赤松要的雁行模式理论，东亚各国先后实施出口导向战略，及时将本国经济送入区域阶梯型的发展轨道，并将东亚打造成制造业的“世界工厂”。1970年，东亚制造业产出仅占世界的16%，到2006年，快速升至36%。不过，开放主义只是东亚模式的一个组成部分，迅速的资本积累、技能形成、强有力的政府，以及有竞争力的私人部门也是创造东亚奇迹的重要因素（世界银行，1993）。可以说，东亚各国（地区）正是成功将上述因素与经济全球化带来的机遇有机结合，实现了区域经济波浪式的增长奇迹。

然而，就是在这种“看上去好得令人难以置信”（沈联涛，2009，5页）的经济形势下，金融危机在1997年7月突然不期而至。首先是泰国，然后波及马来西亚、印度尼西亚、菲律宾，接下来蔓延至新加坡、中国香港和中国台湾，最后到达韩国。曾经持续创造经济奇迹的东亚“龙”和东亚“虎”就这样一个接一个地倒下，各国（地区）经济规模大幅下降，资产价格瞬间崩溃，银行和企业倒闭大量增加，贫困人口快速上升，老百姓的不安全感不断加剧。始于泰国的东南亚金融危机最终演变成整个东亚地区的大萧条（Wade，1998）。

许多学者认为，东亚金融危机是一场典型的货币危机，符合明斯基—金德尔博格的金融危机模型，即危机通常都要经历替代<sup>6</sup>、货币扩张、过度交易、资金抽回及信用丧失等五个阶段。但仅此不足以涵盖危机对东亚更深层次的含义，正如克鲁格曼（1998）指出的，任何关于亚洲危机的分析“都必须关注金融中介的角色（及其糟糕的管理可能引发的道德风

---

<sup>5</sup> 全球化红利主要是指这样一种现象，即全球化使中国、印度等新兴国家低成本的劳动力成为全球劳动力供给的一部分，从而使全球劳动力供给得以在短时期内迅速增加，全球经济的扩张速度得以提升到一个更高水平。同时，由于经济快速扩张的原始推动力来自生产要素（即劳动力）的外生性增加，通货膨胀并未产生，反而有所下降。在这一过程中，最直接受益者有三类：劳动密集型制成品的生产者（如中国，因为剩余劳动力有了就业机会），劳动密集型制成品的消费者（如美国，因为开放贸易使其消费者得以充分享用廉价消费品），以及资本所有者（因为更多低成本劳动力加入生产过程，使资本边际收益提高）。参见王庆（2008）：“‘全球化红利’终结”，《财经》第六期，第112页。

<sup>6</sup> 经济替代指的是对宏观经济的外部冲击。

险)”。换句话说,东亚金融危机不只是一场货币危机,它也是一场严重的银行危机和制度性危机,是东亚各国在其全球化道路上金融机构、企业和政府都没有为金融和资本账户自由化的风险做好充分准备的情况下由于货币市场的流动性崩溃而引发的银行危机。

在东亚,各国的金融体系一直被视为实体经济的辅助性制度,其典型特征是政府控制下的银行主导。有些学者甚至将这种体制下的政府、银行和企业之间的关系形容为“魔鬼三角”。在经济赶超阶段,这种银行体制保证了有限资金的集中配置,但其一个最大的问题是政府隐形担保下因道德风险而产生的脆弱的风险管理。金融危机前东亚各国普遍存在的较高的银行不良贷款率和企业资产负债率可以说明这一问题(见表1),其所带来的风险则由于1990年代初各国普遍实施的以开放资本市场和放松金融监管为主的金融自由化改革而急剧放大。以受危机打击最大的泰国、印尼、马来西亚和韩国为例,自1990年开始,这几个国家先后放松或解除经常账户中的外汇管制,提高资本账户的自由兑换性,<sup>7</sup>结果导致国际资本大量涌入,各国短期外债激增。比如1990—1996年期间韩国的短期外债从294亿美元增加到了759亿美元,增加了158%。到1997年7月,韩国外债总额达到1997亿美元,其中805亿美元为短期债务,占45%;在这些短期债务中,又以银行借款为主,持有量超过80%。<sup>8</sup>另一方面,银行持有短期外债的同时,其投资期限结构通常却以长期为主,于是出现货币错配问题<sup>9</sup>,从而大大提高了银行和金融体系的风险程度。

表1 东亚代表性国家银行和公司领域主要指标(1996)

	印度尼西亚	韩国	马来西亚	菲律宾	泰国
银行的债务总资产比率(%)	9.60	4.26	6.40	13.10	9.00
短期外债占总外债(%)	23.56	53.20	39.38	25.44	47.31
短期外债占外汇储备(%,1997)	174	211	63	86	148
企业的总资产负债率(%)	187.80	354.50	117.60	128.50	222.40
银行的不良贷款比率(%)	9.20	17.00	9.10	5.30	18.00

资料来源: Kwack, Sung Yeung (2000); 谢世清(2009, 112)。

在这种情况下,能否避免或抵御金融危机的爆发就取决于两个关键因素,一是企业和银行部门必须具有健康的财务,这会增强国际投资者的信心,降低恐慌性资金逆转的几率。

<sup>7</sup> 比如,1990年泰国政府接受了国际货币基金组织的八条规定的义务,解除了经常账户中所有的外汇管制(沈联涛,127);当年,马来西亚也放松外汇管制,大大提高资本账户的兑换性。更为奇怪的是,韩国在1993年竟然在控制长期外国直接投资的情况下,率先开放了短期资本市场。

<sup>8</sup> 沈联涛(2009):“十年轮回:从亚洲到全球的金融危机”,上海远东出版社,第154页。

<sup>9</sup> 1990年代东亚的资本市场其实表现为一种双重错配,既有“短期借入,长期投资”的期限错配,也有“借入外汇(美元或日元),投资本国货币”的结构错配。

二是国家拥有充足的外汇储备，这样即使危机爆发，政府也有足够的能力进行化解。但当时的东亚显然不具备这些条件。从 1990 年代中期开始，由于中国和拉美因素而导致的国际竞争加剧，东亚各国国际收支普遍由盈余变为赤字且规模不断扩大，企业财务状况也迅速恶化。以韩国为例，1995 年至 1997 年期间前 30 大财阀的平均资产负债率从 347.5% 上升至 519.0%，有些甚至超过 2000%。<sup>10</sup>但令人惊奇的是，金融机构仍然持续地通过吸收国际短期资本向这些财阀提供长期信贷。从国际投资者的角度看，面对如此巨大风险依然敢于进入东亚，其理由正如上面分析是由于他们相信东亚普遍存在政府的隐性担保。但问题是，当国际投资者最终认识到这种投资的危险而突然选择放弃东亚市场时，东亚各国靠什么应对呢。前美联储主席格林斯潘形象地将东亚的这一问题概括为“东亚没有备用轮胎”。<sup>11</sup>换句话说，东亚金融危机表面上只是一场流动性危机，但本质上深刻反映的是全球化对东亚国家低效率金融监管体制以及糟糕的银行和公司治理制度的惩罚。即使各国有足够的国际储备避免危机的爆发，它们迟早还要面对无效率贷款的严重冲击。

### 三、全球供应链的形成与东亚复兴

2007 年，世界银行用“东亚复兴”作为一个地区研究报告的题目，以此概括东亚金融危机爆发十年来该地区所发生的巨大变化（吉尔、卡拉斯等，2007）。在这十年期间，东亚新兴经济体的国内生产总值几乎翻番，年增长率超过 9%；在世界贸易中的份额从 17% 提高到 25%，超过北美自由贸易区的 20%；与 1998 年相比，贫困人口数量减少了近 3 亿人。<sup>12</sup>东亚的经济复兴受益于宽松的国际经济环境，但更重要的，它是 1997 年金融危机后东亚各国制度完善和全球化加速条件下区域分工模式转变的结果。

#### 1. 以金融体系改革为中心的制度变革

1997 年金融危机给东亚各国的制度变革带来了深刻的影响，至少带给人们如下几点启示，即需要更可靠的机制来控制外汇波动的风险，需要更有效的机制来给信贷风险定价，以及需要更完善的公司治理来解决代理人问题（吉尔、卡拉斯等，2007）。因此，危机后各国

---

<sup>10</sup> 1997 年，韩国生产领域作为一个整体，平均资产负债率是 396%，作为对比，美国、日本和中国台湾省的相应比率分别是 154%、193% 和 86%。

<sup>11</sup> 前美联储主席在一次题为“全球危机的教训”的讲演中发表此评论，并被提交给 1999 年 9 月召开的国际货币基金年会。他的意思是东亚经济尽管多年强劲增长，但银行制度很薄弱，没有足够的外汇储备和强大的资本市场来承受冲击（沈联涛，2009，13 页）。

<sup>12</sup> 印德尔米特·吉尔、霍米·卡拉斯等（2007）：《东亚复兴：关于经济增长的观点》，中信出版社 2008 年版，第 1、55 页。。

政策制定者们决心通过制度重构来建立一套保护机制，以抵御经济的波动。

尽管各国具体措施有一些差别，但总体上都是围绕金融体系改革来展开制度重建的。典型的措施包括通过政府注资对金融机构的不良贷款进行清理；以合并或兼并等方式重组银行体系；通过改革财会制度和公告制度提高金融机构的贷款审查能力和经营透明度；以及通过强化货币政策部门的独立性和统一性的方式加强金融监管体系建设等（World Bank, 2007；谢世清，233）。

经过多年努力，东亚各国的金融体系普遍得到改善。银行数量虽然有所下降，但财务状况大幅好转，不良贷款比率不断下降，2007 年韩国这一比率甚至降至 0.6% 的低水平；另一方面，银行资本充足率大幅提高，2005 年整体达到 14% 左右。银行业的效率也有了很大改善，作为衡量效率的一个指标，大多数东亚国家银行运营成本占全部资产的比例为 1—2%，与欧洲相当并显著低于美国银行业的平均 3% 的水平。在银行绩效改善的同时，公司部门的财务状况也普遍好转。最突出的是韩国，危机前借款企业的平均负债率为 181%，比美国的同一指标高出 3 倍，印度尼西亚和泰国企业的负债比率也很高，分别达到 71% 和 94%；但到 2004 年，韩国和泰国借款企业的平均资产负债率已经分别下降到 49% 和 47%，印度尼西亚稍差，但也降至 68%。<sup>13</sup>在金融体系不断完善的情况下，东亚证券市场（包括股票和债券）的融资功能得以重新恢复。自 1997 年以来，东亚股票市场的市值增加了 3 倍多，2005 年达到 2.9 万亿美元。债券市场也从 1997 年的 0.4 万亿美元增加到 2005 年的 1.5 万亿美元。<sup>14</sup>2004 年，东亚总共发行了价值 660 亿美元的新证券，其中一半是首次公开发行（IPO），远远超过欧洲新兴经济体的 46 亿美元和拉美的 6.6 亿美元。<sup>15</sup>

## 2. 从雁行结构到区域生产网络：东亚分工模式的变迁

在加强制度重建的同时，东亚各国也积极调整发展战略，试图通过一种更加积极的开放主义带动经济走向复兴之路。在一系列因素的共同作用下，各国普遍实现了预期的经济增长目标，但这种战略不经意间还产生了一个令许多人没有想到的结果，即它逐渐改变了传统的东亚分工结构，导致一个更为复杂的区域生产网络的形成。<sup>16</sup>

1997 年之前，东亚的区域分工是一种典型的雁行结构。这种结构的形成与地区内的产

---

<sup>13</sup> 印德尔米特·吉尔、霍米·卡拉斯等（2007）：《东亚复兴：关于经济增长的观点》，中信出版社 2008 年版，第 210 页。

<sup>14</sup> World Bank（2007）：“10 Years After the East Asian Crisis”，East Asia & Pacific Update, April.

<sup>15</sup> 印德尔米特·吉尔、霍米·卡拉斯等（2007）：《东亚复兴：关于经济增长的观点》，中信出版社 2008 年版，第 212 页。

<sup>16</sup> 有一些不同的词语来描述生产网络，包括价值链分层，外包，生产分解，生产分段，以及产品内专业化。参见沈联涛（2009）：“十年轮回：从亚洲到全球的金融危机”，上海远东出版社，第 114 页。



业转移直接相关，简单说，就是先行国在进行产业结构升级的同时，将本国不再具有竞争力的夕阳产业向后进国转移，从而形成一种地区性的联动式发展。从产品生产分工的角度看，它是一种由日本和新兴工业经济体向东亚国家提供高质量的零部件和资本品，再由它们组装为最终产品，最后出口到欧盟和美国市场的发展模式。

新的区域生产网络由雁行分工结构演变而来，但在很大程度上改变了其产业间分工的本质属性，形成了一种以产业内分工甚至产品内分工为基础的区域生产与分工结构。在这种结构中，跨国的生产过程分散化和各国经济的一体化是同时发生的，其核心特点是零部件等中间产品在区域内去而复回的转运，以便在每一阶段进行更深入的加工，直到最终产品的出口。泰国生产硬盘驱动器就是描述这一分工的典型例子。来自 11 个不同国家的零部件在该国被组装到一起，一旦驱动器组装完成以后，又被出口到别的国家，去组装成为最终的个人计算机。<sup>17</sup>

在推进东亚区域分工结构转变的诸多因素中，除了不断加剧的国际竞争、信息技术革命所导致的单位成本降低、各国的出口导向政策以及持续宽松的国际环境等因素外，中国开放式的崛起在其中扮演了非常关键的角色。总体看，在东亚的全球供应链条上，日本和东亚新兴工业经济体是主要的创新型中间产品的源头，中国则成为最重要的最终组装基地。中国经济不断增强的地区影响可从中国与东亚各经济体快速增长的贸易看出来。在 1998 年至 2006 年期间，东亚新兴经济体对中国的出口占其 GDP 的比重从 6.2% 升至 12.1%，提高了一倍，中国已经超过日本成为各经济体的最大贸易伙伴。基于这一点，世界银行对中国的态度也不自觉地发生了转变。在其 1993 年出版的《东亚奇迹》中，中国并未被作为研究对象，说明当时中国经济增长的地区影响还不显著；但在 2005 年的《东亚复兴》报告中，中国的崛起被认为是理解东亚复兴的“核心问题”。<sup>18</sup>

随着区域内劳动分工的专业化程度的日益加深，东亚经济体的贸易模式与早期相比发生了很大变化。主要表现有二：一是产业内贸易的迅速扩大。1990—2004 年在东亚地区贸易额中，产业间贸易大约从 45% 下降到 22%，产业内贸易则从 55% 上升至 78%。其中，以办公和通讯设备、电子设备为代表的机械产品占到了东亚出口的 50% 以上和进口的 42%，

---

<sup>17</sup>印德尔米特·吉尔、霍米·卡拉斯等（2007）：《东亚复兴：关于经济增长的观点》，中信出版社 2008 年版，第 92 页。

<sup>18</sup> 世界银行对《东亚奇迹》不把中国作为研究对象的辩解则是“有意忽略”，认为“中国和八个表现良好的亚洲经济体差别太大”。考虑到中国当时的经济地位以及《东亚奇迹》是在日本政府的资助下完成的，这种辩解可以理解。不过具有讽刺意味的是，在解释《东亚复兴》为何把中国纳入研究范畴的时候，世界银行仍然说“同样是因为中国与亚洲其他国家的区别太大了”（印德尔米特·吉尔、霍米·卡拉斯等（2007）：《东亚复兴：关于经济增长的观点》，中信出版社 2008 年版，第 46 页）。

成为推动东亚分工深化的最重要贸易物品，这也使得各国的出口结构越来越相似。<sup>19</sup>二是区域内贸易比区域外贸易增长更快。1998年至2006年期间东亚新兴经济体区域内贸易占GDP的比重从11%升至16.5%，提高了5.5个百分点，而对G3国家的出口占GDP的比重从16.2%升至18.7%，仅仅提高了2.5个百分点（见表2）。有些学者据此宣称，东亚经济正在与美欧等发达国家经济脱钩（Dees and Vansteenkiste, 2007）。

所谓的东亚脱钩论其实根本站不住脚。<sup>20</sup>东亚区域内贸易的迅速扩张并不是以地区外贸易的萎缩为代价的，相反，东亚国家是在它们原本就已强大的对全球出口的基础上，又扩大了区域内贸易，特别是中间产品的贸易。表2显示，1998年到2006年，东亚新兴经济体的出口总额占GDP的比重从34.4%提高到了45.3%。虽然对欧美国家的出口占全部出口总额的比重从36%降至32%，下降了4个百分点，但并不能说明东亚对这些市场的依赖下降了。事实上，欧美国家一直是东亚新兴经济体最终产品最大的出口目的地，在其出口总额中的所占份额始终维持在50%左右。另一方面，东亚区域内贸易（不含日本）占全部出口总额的比重虽然从32%升至36.4%，上升了4.4个百分点，但这主要是中间产品出口增加的结果。在1998—2006年的东亚区域内贸易中，最终产品出口所占比重从18%下降至10%，而中间产品出口所占比重则从81%提高到90%。<sup>21</sup>图1更加直观地显示了这一点，Kim等人（2009）的分析表明，东亚新兴经济体的出口中只有22.2%的最终产品是在区域内消费，而高达77.8%的最终产品出口到了世界其他地区，其中流向G-3经济体的比例高达59.1%。

表2 东亚新兴经济体按商品和目的地分类的出口

	百万美元						占GDP的%					
	总计		最终产品		中间产品		总计		最终产品		中间产品	
	1998	2006	1998	2006	1998	2006	1998	2006	1998	2006	1998	2006
对G3国家的出口	363.0	905.1	143.0	289.2	220.0	615.9	16.2	18.7	6.4	6.0	9.8	12.7
其中 对美国的出口	164.5	378.6	70.8	138.8	93.7	239.8	7.3	7.8	3.2	2.9	4.2	4.9
对欧盟的出口	114.7	327.1	39.5	96.3	75.2	230.9	5.1	6.7	1.8	2.0	3.4	4.8
对日本的出口	83.9	199.4	32.8	54.2	51.0	145.2	3.7	4.1	1.5	1.1	2.3	3.0
区域内出口	245.4	800.9	45.7	84.5	199.7	716.4	11.0	16.5	2.0	1.7	8.9	14.8
其中 对中国的出口*	78.3	271.9	9.4	13.0	68.9	258.8	6.2	12.1	0.8	0.6	5.5	11.5
向其他地区的出口	160.6	492.2	47.1	121.2	113.6	370.9	7.2	10.2	2.1	2.5	5.1	7.7
出口总额	769.1	2198.2	235.8	495.0	533.2	1703.2	34.4	45.3	10.5	10.2	23.8	35.1

<sup>19</sup>印德尔米特·吉尔、霍米·卡拉斯等（2007）：《东亚复兴：关于经济增长的观点》，中信出版社2008年版，第94页。

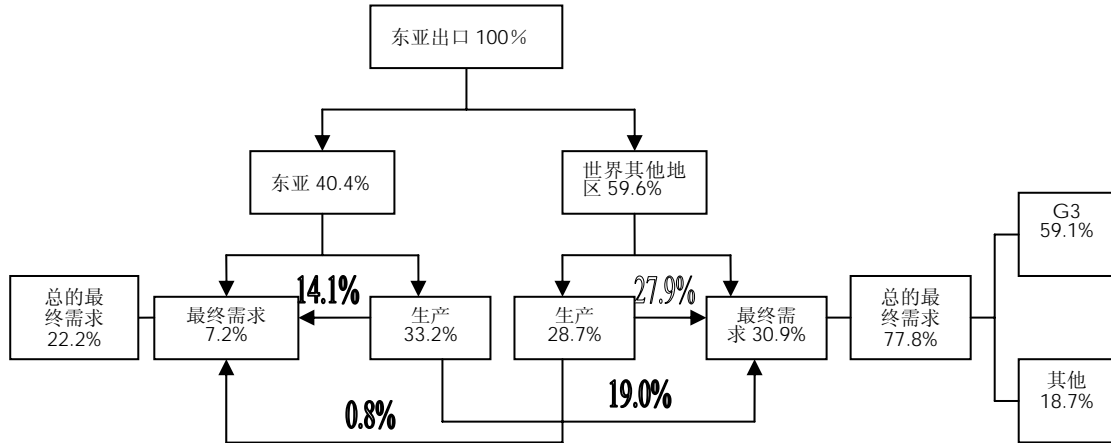
<sup>20</sup> 有关这一方面的研究可以参见Pula and Peltonen（2009），Kim, Lee and Park（2009）。

<sup>21</sup> 如果算上日本，东亚区域内贸易中最终产品贸易和中间产品贸易所占的比重分别为31%和60%，与欧美内部的45%和50%相比，仍然显得极不对称（Shirai, 2009）。

注释：相关数据均指商品出口；\*GDP 占比是不包括中国的其他东亚新兴经济体。

资料来源：Pula, Gabor and Tuomas A. Peltonen (2009) “Has Emerging Asia Decoupled? An Analysis of Production and Trade Linkages Using the Asian International Input-Output Table”, European Central Bank Working Paper Series No.993.

图 1 东亚发展中经济体出口的分解



注释：东亚发展中经济体包括中国、中国香港、印度尼西亚、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡、中国台湾以及泰国。

资料来源：Kim, Soyoung, Jong-Wha Lee, and Cyn-Young Park (2009): “Emerging Asia: Decoupling or Recoupling”, ADB Working Paper Series on Regional Economic Integration NO.31.

#### 四、全球金融危机与全球化的结构性冲击

2008 年肇始于美国次贷危机的金融风暴席卷全球，随着对美欧出口的大幅下降，东亚经济迅速陷入衰退，从而彻底否定了东亚脱钩论的幻想。不过，与东亚金融危机不同的是，本次危机向东亚地区的传导和影响是一种直接渗入实体经济部门的结构性冲击；相反，东亚的金融部门总体上受影响较小（见表 3）。一些研究甚至认为，如果不是因为金融部门的健康，东亚遭受全球金融危机的打击会更大。<sup>22</sup>

事实上，全球金融危机对东亚的传导与冲击主要源于以东亚生产网络为基础而形成的“东亚生产—美欧消费”的全球分工格局，它典型验证了前已分析的全球供应链的危机传导机制。这种分工结构的脆弱性随着新世纪以来中美贸易失衡规模不断扩大以及美国国内经济

<sup>22</sup> 比如，Bhaskaran and Ghosh (2010) 从两个方面证明了东亚金融体系的抗危机能力：一是富有弹性的货币市场，大部分东亚各国（地区）的弹性汇率体制保证了应对资本外流的货币调整能力，而充足的外汇储备则使各国（地区）能够免受突然的流动性冲击；二是健康的金融体系，主要表现为东亚银行普遍具有较高的资本充足率和较高的抗压指数，这使得它们在面对突然的外部冲击时具有足够的化解能力。

失衡问题不断加剧而日益放大，其风险也被许多人所强调。日本学者林直道甚至早在 2000 年就指出，“我们绝不期待美国爆发危机，但是危机是资本主义经济内部固有的必然产物，美国积累了形成危机的众多条件，因此可以说危机是难以避免的……如果美国爆发了危机，在美国过度消费停止的同时，世界贸易和金融业也将陷入巨大混乱，即使爆发可与 1929 年危机相匹敌的世界性大危机也毫不奇怪”。<sup>23</sup>国际货币基金组织也自 21 世纪初期以来连续强调全球经济失衡问题的严重性。<sup>24</sup>不过，以格林斯潘为代表的主流的新自由主义者一直坚持认为，在全球化的道路上，市场有足够的弹性、人类有足够的避免出现类似于大萧条那样的经济大危机。

表 3 金融稳定指标 (%)

	银行不良贷款比率		风险加权资本充足率		银行资产收益率(年%)	
	2000— 2004 年均	2008 或 2009	2000— 2004 年均	2008 或 2009	2000— 2004 年均	2008 或 2009
东亚新兴经济体						
中国	21.0	1.7	-2.3	12.0	0.2	1.0
中国香港	4.0	1.5	16.1	16.5	1.2	1.6
印度尼西亚	10.2	3.8	18.7	17.8	2.2	2.6
韩国	3.1	1.6	10.7	14.3	0.4	0.5
马来西亚	8.9	2.1	13.4	14.0	1.3	1.5
菲律宾	14.5	3.5	17.0	15.5	0.8	0.9
新加坡	5.3	1.5	17.7	15.5	1.1	1.1
中国台湾	5.2	1.5	10.5	11.1	0.3	0.2
泰国	13.5	5.3	13.2	16.4	0.7	0.9

注释：对于银行不良贷款比率，新加坡的数据截至 2008 年 9 月；中国、印尼、马来西亚和泰国的数据截至 2009 年 9 月；菲律宾的数据截至 2009 年 8 月；中国香港、韩国和中国台湾的数据截至 2009 年 6 月；对于风险加权资本充足率，中国的数据截至 2008 年 12 月；印尼、马来西亚、泰国和新加坡的数据截至 2009 年 9 月；中国香港、韩国和中国台湾的数据截至 2009 年 6 月；菲律宾的数据截至 2009 年 3 月；对于银行资产收益率，中国、韩国、马来西亚的数据截至 2008 年 12 月；印尼、新加坡和泰国的数据截至 2009 年 9 月；中国香港、菲律宾、中国台湾的数据截至 2009 年 6 月。

资料来源：ADB (2009)：ASIA ECONOMIC MONITOR, December。

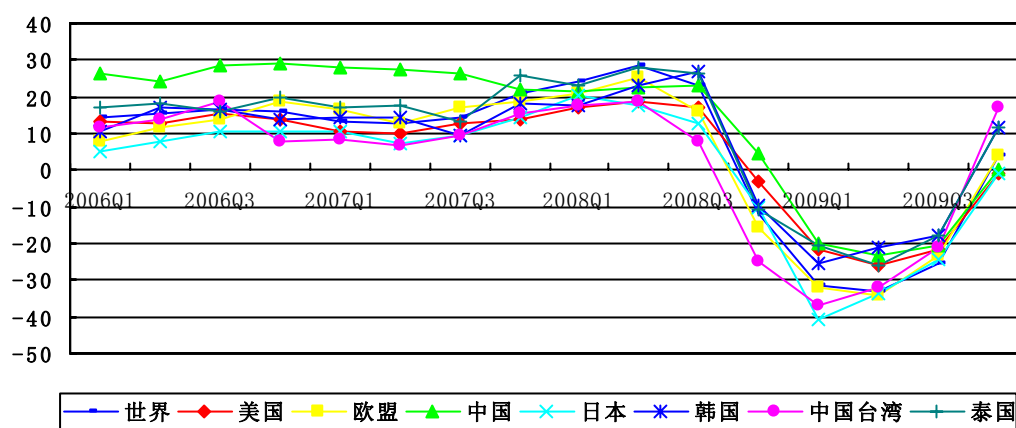
全球金融危机对东亚实体经济的冲击是从出口部门开始的（见图 2）。东亚所有主要国家的出口从 2008 年第 4 季度开始都迅速大幅下降，在接下来的两个季度内其下降幅度不但超过世界产出的收缩幅度，而且也超过了以前经济危机时的出口下降幅度。根据国际货币基金组织（IMF，2009a）的研究，从 2008 年 9 月到 2009 年 2 月，新兴东亚经济体的出口

<sup>23</sup> 林直道 (2000)：《危机与萧条的经济理论：对日、美及东亚经济衰退的剖析》，中国人民大学出版社 2004 年版，第 233—234 页。

<sup>24</sup> 国际货币基金组织关于国际失衡的论述可见于各期的《世界经济展望》。参见 Dunaway, Steven (2009)：“Global Imbalances and the Financial Crisis”，Council Special Report No. 44, March, The Council on Foreign Relations (CFR)。

按年计算下降了 70%，是 21 世纪初期信息泡沫经济破灭时出口下降幅度的 1.5 倍，更是高于东亚金融危机时出口下降的几乎 3 倍。<sup>25</sup>同时，即使考虑各国对出口和对美欧市场不同的依赖程度，平均 20% 的出口下降幅度还表明各国的发展呈现出明显的同周期性。对各国贸易数据变化的仔细分析，我们可以发现危机通过区域生产网络对各国的影响机制。简单说，就是对美欧出口的大幅下降通过内部供应链在东亚迅速形成连锁反应，导致整个区域生产网络的断裂，使得各国出口大幅下降，并进而向国内其他生产部门扩展，最终导致经济的全面衰退。

图 2 全球金融危机期间东亚与美国、欧盟的出口变化比较（年同比增长，%）



资料来源：根据 UNCOMTRADE 相关数据绘制。

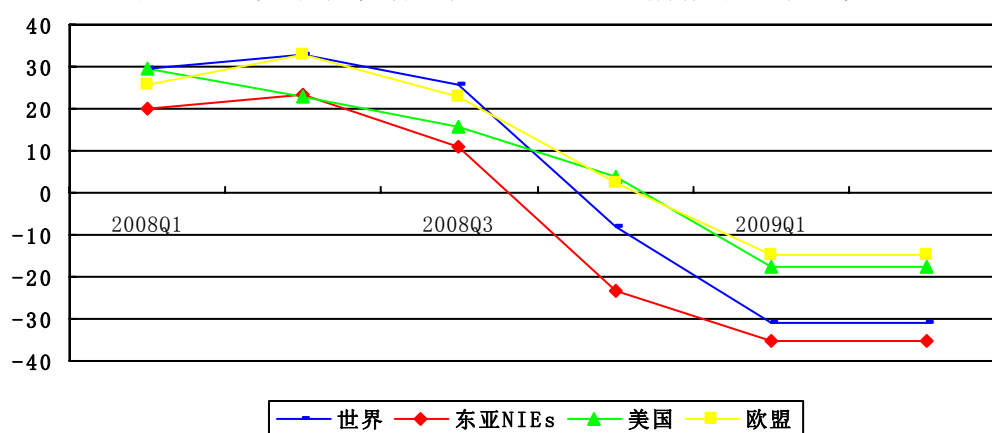
从东亚各国所受的影响看，越是处于生产链上游的国家受到的冲击越大。具体看，日本是受冲击最严重的国家，原因主要有两点：一是相对于东亚其他国家，日本的出口产品具有更高的需求弹性。在日本的出口中，很大一部分产品都属于资本品和高端耐用消费品，比如汽车、电器、机械工具及其零部件等。这些产品的主要出口目的地是美国和其他发达国家，因此更容易受到全球经济衰退的影响。二是日本出口还因美欧对中国最终产品的需求下降而间接受到影响。随着近些年中国作为世界制造工厂的崛起，日本跨国公司纷纷以中国为中心重构其区域生产网络，将许多原来位于本国或东亚其他地区的生产环节转移到了中国。这种分工转换导致的一个直接结果就是日本对中国出口依赖度的提高和对美国出口依赖度的降低，而且对中国的出口依赖主要集中在零部件等中间产品领域。因此，当中国遭受美欧需求下降的冲击时，会立刻导致对日零部件进口的下降，从而使得日本在对美欧直接出口下降的同时，还要遭受间接出口下降的双重打击。与日本相比，韩国和中国台湾遭受的影响更小一

<sup>25</sup> IMF (2009a): "Asia and Pacific: global crisis-the asian context", Regional economic outlook, May. P2.

些，但大于东亚其他国家和地区。对这两个经济体来说，过去对中国出口的快速增长并没有为其提供一个抵抗世界需求下降冲击的“安全垫”。不过，东亚新兴经济体受到的冲击总体上小于日本，可能反映了危机时期消费者对更具价格竞争力的低端产品的偏好。

中国进出口地区数据的变化可以更进一步地说明东亚中遭受全球金融危机时由于生产网络结构原因而呈现出来的同周期性特点（图 3）。2009 年第 1 季度，中国对美国出口下降了 15.4%，对东亚各国的出口平均则下降了 20% 以上。相对于出口，中国从东亚国家和地区的进口收缩的更快，下降幅度平均达到 23.5%，远远超过对欧美 16% 的下降幅度。在东亚内部，中国从日本、韩国和中国台湾进口的下降幅度则更大，平均超过 30%。这一结果的出现其实并不令人惊奇。因为在以中国为中心的整个东亚生产供应链上，日本、韩国和中国台湾提供了绝大部分的零部件，特别是在电子信息产品领域，而该领域产品相对于其他产品，特别是劳动密集型产品（纺织鞋帽、袜子等），显然更容易受到外部需求的冲击。比如在 2009 年第 1 季度，中国鞋、帽、雨伞等轻工产品的进口和出口分别只下降 2.83% 和 1.32%，而机电产品的进出口却分别下降 24.11% 和 31.58%，远远高于前者。<sup>26</sup> 这从一个层面反映了中国企业中面对低迷的进口需求的情况下主动减少了进口零部件的库存。

图 3 全球金融危机期间中国的进口地区结构变化（增长率，%）



资料来源：根据中国商务部的相关数据绘制。

#### 四、后危机时代的东亚转型：重现下一个奇迹？

面对全球金融危机的巨大冲击，东亚各国纷纷采取扩张性的货币和财政政策，试图通过扩大国内投资、提振国内需求来刺激经济发展；同时，还采取了包括出口退税在内的一切贸易促进措施扭转出口的下降趋势。从 2009 年的经济表现看，东亚地区的刺激措施收到了

<sup>26</sup> Athukorala, Prema-chandra and Archanun Kohpaiboon (2009a): “Intra-Regional Trade in East Asia: The Decoupling Fallacy, Crisis, and Policy Challenges”, The Australian National University Working paper No. 2009/9.

良好成效，各国经济开始企稳回升，出口贸易在经历谷底后逐渐反弹，并于年底进入正增长的通道。不过，大量研究表明，上述政策只具有短期意义，长期看东亚的经济发展还依赖于地区内部的经济再平衡。<sup>27</sup>那么，东亚能实现这一目标吗？果真如此，这一历经全球化的制度性和结构性两次冲击而形成的全新的发展模式将对东亚经济的未来意义重大，因为从可持续发展的角度看，这是一种更加健康和平衡的增长模式。或许，这将会是下一个东亚奇迹的开始。不过在此之前，有一个重大的理论问题首先需要我们与更加深入的探讨和阐释。

### 1. 后危机时代是否会出现“去全球化”现象？

20 世纪初的经济全球化由于 1929 年大萧条的影响出现倒退，本次危机会导致全球化的逆转吗？虽然长期的影响目前还很难判断，但从危机本身的性质以及一年多来全球经济的走势看，经济全球化正处在一个十字路口。而且，至少在未来几年，“去全球化”将成为一种极大的可能。首先，越来越多的证据表明，一种被称为“新常态”<sup>28</sup>的经济现象正在全球范围内出现，包括低速的经济增长、谨慎的消费习惯、严格的金融监管等。这些变化即使不会改变经济全球化总的趋势，但在一定程度上改变全球化的方向是无疑的。其次，金融危机后，随着发达国家纷纷调整金融管理体制，加强金融监管，国际资本市场在一定时期内出现流动性不足的现象将是一种必然，因而金融全球化的进程会大大受阻。<sup>29</sup>第三，2009 年以来，贸易保护主义在全球范围内抬头。虽然各种国际协调机制会阻止重现 1929 年大萧条时的灾难性后果，但在发达国家经济进入可持续性的复苏与增长轨道之前，全球范围内出现大量的贸易摩擦将会呈现一种常态。<sup>30</sup>基于这一点，许多研究预测，全球贸易在中期很难再达到全球金融危机前的最高点（Escaith, 2009）。第四，全球供应链在本次危机中充分显示出了其脆弱性的一面，意识到这一点，跨国公司必然会在风险评估的基础上选择性地对其全球战略进行调整。一系列的证据显示，部分跨国公司已经开始收缩其全球生产链，进行战略性撤退。比如，2009 年 8 月安永全球会计事务所总部就宣称，由于经济危机和全球监管环境的变化，旗下服务的许多公司正在考虑重组其供应链，向更小、更地区化的供应链发展。

---

<sup>27</sup> 比如，Bhaskaran and Ghosh (2010, 27) 的研究就表明，2009 年下半年东亚各国（地区）出口的突然回升主要是由于发达国家的库存增加（特别是电子产品）以及东亚区域内贸易增加所致。由于影响发达国家从东亚进口的基本因素没有改变，这种增加并不具有可持续性。

<sup>28</sup> “新常态”这个概念由美国太平洋基金管理公司总裁埃里安提出，并成为 2010 年达沃斯世界经济论坛的一个主题词。

<sup>29</sup> 比如，据统计流入新兴亚洲国家的全部外国资本将从 2007 年的最高值 8.9 万亿美元下降至 2009 年的 1.4 万亿美元（Bhaskaran and Ghosh, 2010, 22）。

<sup>30</sup> 比如，在 2009 年 9 月一份由 OECD, UNCTAD 和 WTO 联合完成并呈交给当月在美国匹兹堡举行的 G-20 领导人峰会的报告中，提到大多数的全球领导国家都采取了“贸易防御机制”的保护措施，而各国不断攀升的失业率将会使这种贸易保护主义不断恶化（OECD, UNCTAD and WTO (2009): “Report on G20: Trade and Investment Measures”, September 14.

波音公司最近也表示，将放弃其越来越分散化的网络生产模式，将关键的生产过程集中在主要的几个基地进行。<sup>31</sup>此外，不断攀升的国际油价使得企业外包的单位运输成本提高，从而也会抑制全球供应链的扩张。

那么，这种可能发生的去全球化趋势究竟对东亚经济意味着什么呢？简单回答，就是低成本获得全球化红利将会变得更加困难。过去几十年，东亚各国正是在宽松的国际环境背景下，充分利用区域内差异化产业结构形成的历史机遇，依据本国比较优势加入区域和国际分工网络，实现了经济的高速增长并形成梯次的赶超格局，而且，东亚能够比较快地摆脱 1997 年金融危机，重新走上复苏之路同样也得益于全球化的贡献。不过，在后全球金融危机时代，东亚恐怕很难再享有以前那样宽松的国际环境，其高度出口依赖型的增长模式将遭遇更多更大的挑战。长期看，改变这种增长模式对东亚来说是唯一的选择，否则，全球经济将再次陷入失衡的困境（Bhaskaran etc., 2010）。

## 2. 东亚能否以及如何才能摆脱美国市场，进而实现区域内的经济再平衡？

全球金融危机对于东亚来说，其实是“危”、“机”并存。一方面，危机使东亚经济陷入衰退，并给未来的发展带来了不确定性；另一方面，危机又迫使东亚各国真正明白，以前的增长模式是不可持续的，必须进行结构性转型，实现内外更加均衡的经济增长。<sup>32</sup>

从危机的外部约束看，东亚的经济转型其实已经开始。由于出口陷入困境，东亚各国纷纷采取扩张性货币和财政政策，增加国内公共投资，扩大国内消费市场，并取得了良好效果。2009 年东亚新兴经济体能够在全世界率先从谷底中复苏，主要就归因于国内投资和消费增长的拉动。不过，在短期政策的激励效应减弱之后，东亚经济在未来中长期能否以及怎样才能实现增长模式的转型呢？以下几点使人们有理由对东亚经济再平衡的前景表示乐观，同时，它们也应成为东亚各国未来努力的方向。

一是社会安全网的建设。构筑一个覆盖面更广、保障力度更大的社会安全网，会增强居民减少防御性储蓄、提高消费倾向的信心，从而有效促进国内需求的增加。在这方面，东亚显然做得并不够，世界银行的《东亚复兴》地区报告在赞扬十年来东亚所取得的巨大成就的同时也指出，“在大多数东亚国家，正式的社会保障体系的覆盖面还很有限”。<sup>33</sup>不过，这也

---

<sup>31</sup> Escaith, Hubert (2009): "Trade Collapse, Trade Relapse and Global Production Networks: Supply Chains in the Great Recession", MPRA Paper No. 18433, p10.

<sup>32</sup> 危机前，东亚各国其实已经意识到全球失衡的风险，并出台了不少的应对措施。比如从 2001 年起，中国每年的中央经济工作会议都会强调增加国内消费的重要性，但中国居民消费占 GDP 的比重却是逐年下降，从 2003 年的 47.1% 下降到 2008 年 35.3%。

<sup>33</sup> 印德尔米特·吉尔、霍米·卡拉斯等 (2007): 《东亚复兴：关于经济增长的观点》，中信出版社 2008 年版，第 285 页。



从另一方面说明东亚有巨大的发展潜力。就这一点而言，东亚新兴经济体—尤其是中国—可能需要做出更多的努力。因为对于日本，相对健全的社会安全网以及严重的人口老龄化问题会大大制约其居民消费能力的提高。东亚新兴经济体则不同，一方面其社会安全网还很不健全，另一方面社会还处于劳动人口占主导地位的形态，因此，通过加强社会安全网的建设降低居民储蓄率、提高消费需求有很大的增长潜力。

二是各国货币的升值。事实上，东亚出口依赖型增长模式的形成与各国普遍实施的竞争性汇率体制密切相关。1997年金融危机以后，虽然东亚地区普遍实施了弹性汇率体制，但各国通过对外汇市场的干预，保证了本国货币一直处于稳定的、具有竞争力的价格水平。其结果一方面促进了东亚各国出口的快速扩张，另一方面也导致了美国与东亚（特别是中国）愈演愈烈的贸易摩擦。因此，从长期看，东亚为了实现经济的再平衡，允许本国货币升值将成为一种必然的选择。其中中国的选择将成为重要的风向标。不过，由于汇率体制变化所导致的不确定性，这种转变注定是一个缓慢的过程。

三是中国经济的持续增长。中国现在是东亚乃至世界经济复苏的火车头已成各国共识。<sup>34</sup>从东亚经济再平衡的角度看，虽然日本目前仍是区域最大的消费市场，但其极低的增长率无助于东亚转型的动态平衡，只有中国才能在边际上推进区域内部市场的扩大。而且，何东等人（He, 2007）的研究还证明，中国将有可能在2013年成为东亚最大的消费品市场。因此，中国能否保证持续的经济增长，对于东亚经济的再平衡转型至关重要。

三是区域合作的扩大与深化。为了实现经济再平衡，东亚各国在关注本国市场的同时，还要大力开发区域性市场。1997年金融危机以后，东亚区域合作有了很大进展，但重要的突破主要集中在金融领域。贸易一体化的进程虽然也在加快，但大多具有双边性质，这在一定程度上会产生面条碗（noodle bowl）<sup>35</sup>的问题。因此，如何加强各一体化组织之间的协调，推进多边合作的进程是东亚未来面临的更为重要的任务。就这一点而言，占据东亚GDP90%的中日韩三国之间的合作尤为重要。此外，不断扩大区域合作的范围对于东亚各国也非常重要。比如加强各国在基础设施、交通和能源管道建设领域的合作，就具有短期拉动需求和长期深化合作的双重意义。东亚金融危机以后，各国曾在这一方面达成共识，但由于各种原因没有得到有效实施。全球金融危机的爆发为东亚在这一领域的合作再次注入动力，特别是在扩大消费市场具有中长期特点的情况下，通过加强基础设施等领域的合作推进区域内部市场的扩张，对于各国来说就具有了十分重要的战略意义。

<sup>34</sup> 据估计，中国对2009年世界经济增长的贡献率是50%。

<sup>35</sup> 学者们用“面条碗”来形容东亚地区太多的双边和多边贸易协定可能会彼此之间产生冲突这一现象。

## 参考文献:

IMF (2005):《世界经济展望:全球化与对外失衡》,中国金融出版社。

林直道(2000):《危机与萧条的经济理论:对日、美及东亚经济衰退的剖析》,中国人民大学出版社2004年版。

普罗萨德、罗高夫、魏尚进、柯赛(2004):《金融全球化对发展中国家的影响:实证研究结果》,中国金融出版社。

沈联涛(2009):《十年轮回:从亚洲到全球的金融危机》,上海远东出版社。

谢世清(2009):《东亚金融危机的根源与启示》,中国金融出版社。

印德尔米特·吉尔、霍米·卡拉斯等(2007):《东亚复兴:关于经济增长的观点》,中信出版社2008年版。

ADB (2008): “Global Economic Crisis: Impact and Challenges for Emerging East Asia's Financial Systems” ,  
[http://aric.adb.org/pdf/aem/dec08/Dec\\_AEM\\_special.pdf](http://aric.adb.org/pdf/aem/dec08/Dec_AEM_special.pdf)。

ADB (2009): Asia Economic Monitor, December。

Ando, Mitsuyo, and Fukunari Kimura (2003): “The Formation of International Production and Distribution Networks in East Asia”, NBER Working Paper 10167.

Athukorala, Prema-chandra and Archanun Kohpaiboon (2009a): “Intra-Regional Trade in East Asia: The Decoupling Fallacy, Crisis, and Policy Challenges”, The Australian National University Working paper No. 2009/9。

Athukorala, Prema-chandra and Archanun Kohpaiboon (2009b): “East Asian Exports in the Global Economic Crisis: The Decoupling Fallacy and Post-crisis Policy Challenges”, The Australian National University Working paper No. 2009/13。

Bhaskaran, Manu and Ritwick Ghosh (2010): “Global Economic and Financial Crisis: impact on developing asia and immediate policy implications”, ADB Discussion Paper, Asian Development Bank.

Bhaskaran, Manu, Ritwick Ghosh, and Harinder Kohli (2010): “Lessons of the Crisis and Global Imbalances: Should and Can Asia Reduce its Reliance on Exports to US and Europe and Focus More on Internal (Regional) Markets?”, ADB Discussion Paper, Asian Development Bank.

Bordo, Michael D., Barry Eichengreen and Douglas A. Irwi (1999): "Is Globalization Today Really Different Than Globalization A Hundred Years Ago? ", NBER Working Paper. P31.

Dees, S. and Vansteenkiste I. (2007): "The transmission of US cyclical developments to the rest of the world" , ECB Working Paper No. 798, August 2007.

Dunaway, Steven (2009): "Global Imbalances and the Financial Crisis", Council Special Report No. 44, March, The Council on Foreign Relations (CFR).

Escaith, Hubert (2009): "Trade Collapse, Trade Relapse and Global Production Networks: Supply Chains in the Great Recession", MPRA Paper No. 18433.

Freitag, Stephan (2009): "The Endogeneity of Transpacific Trade Imbalances", MPRA Paper No. 16356;

Girón, Alicia and Eugenia Correa (1999): "Global financial markets: Financial deregulation and crises", International Social Science Journal, vol. 160, June. P14.

Gupta, Souvik and Jacques Miniane (2009): "Recessions and Recoveries in Asia: What Can the Past Teach Us About the Present Recession? ", ADBI Working Paper Series No.150.

He, Dong, Lillian Cheung and Jian Chang (2007): "Sense and nonsense about Asia' s export dependency and the decoupling thesis", Hong Kong Monetary Authority Quarterly Bulletin, June.

IMF(2009a): "Asia and Pacific: global crisis-the asian context", Regional economic outlook, May. P2.

IMF (2009b): "Global Financial Stability Report: Navigating the Financial Challenges Ahead", October.

Karunaratne, Neil (2002): "Globalization, Crisis Contagion And The Reform Of The International Financial Architecture", Discussion Paper No 300, The University of Queensland, Australia.

Kim, Samuel S. (1999): "East Asia And Globalization: Challenges And Responses", Asian Perspective, Vol. 23, No. 4, pp. 5-44

Kim, Soyoung, Jong-Wha Lee, and Cyn-Young Park (2009): "Emerging Asia: Decoupling or Recoupling", ADB Working Paper Series on Regional Economic Integration NO.31.

Krugman, Paul (1998): "What Happened to Asia", Unpublished Manuscript,

Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA, January.

<http://web.mit.edu/krugman/www/DISINTER.html>.

Kwack, Sung Yeung (2000): “An empirical analysis of the factors determining the financial crisis in Asia”, *Journal of Asian Economics* 11, 195–206.

OECD, UNCTAD and WTO (2009): “Report on G20: Trade and Investment Measures”, September 14.

Prasad, Eswar, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei and M. Ayhan Kose (2003): “Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence”, IMF working paper. P16.

Pula, Gabor and Tuomas A. Peltonen (2009) “Has Emerging Asia Decoupled? An Analysis of Production and Trade Linkages Using the Asian International Input-Output Table”, *European Central Bank Working Paper Series No.993*.

Ruane, F., and A. Ugur. 2006. “Export Platform FDI and Dualistic Development.” *Transnational Corporations* 15, no. 1: 75 - 113.

Shirai, Sayuri (2009): “The Impact of the US Subprime mortgage crisis on the world and east asia”, *MPRA Paper No.14722*. p45.

Wade (1998): *The Asian Crisis and the Global Economy: Cause, Consequences and Cure*. *Current History* (October):1-15.

World Bank (2007): “10 Years After the East Asian Crisis”, *East Asia & Pacific Update*, April.

Yun, Chunji (2003): “International production networks and the role of the state: lessons from asian developmental experience” , *The European Journal of Development Research*. Vol. 15, No.1, June. Pp.170-193.

Zhang, Kevin Honglin (2007): “International Production Networks and Export Performance in Developing Countries: Evidence from China” , *The Chinese Economy*, vol. 40, no. 6, November–December, pp. 83–96.