

# 金融化世界中脆弱的理性之源

## ——突发新冠肺炎疫情引发全球经济衰退的思考

任瑞敏

(复旦大学 经济学院, 上海 200433)

**摘要:** 新冠肺炎疫情作为经济系统外部的突发事件, 引发了全球经济衰退, 凸显金融化世界的脆弱性, 究其原因在于人类的理性及其背反。文章基于经济哲学的视域既探微经济现实, 又跳出经济系统本身, 透过现象的特殊性寻找其背后的一般性。整体而言, 经济世界金融化体现了人类用理性的创造力控制经济秩序的高度, 通过将经济权力集中于金融体系, 设计了一个以金融为核心的看似有序的经济秩序, 但也导致经济系统对理性创造的高度依赖, 产生了脆弱性。理性的背反极易在突发事件的冲击下引发脆弱的破裂进而产生危机, 正如这次疫情所示。这源于理性的无视和认知的限度使突发事件往往在理性预测系统之外, 经济同质化引发危机的连锁反应; 贪婪与恐慌引发的“动物精神”和“囚徒困境”能够消解理性构筑的防线, 是推动经济系统性坍塌的主要力量。降低脆弱的终极应对是减少对理性的过度依赖, 培育市场的反脆弱机制, 同具有随机性、不确定性的突发事件共存并从中获利。

**关键词:** 突发疫情; 金融化; 理性; 脆弱; 反脆弱

**中图分类号:** F222   **文献标识码:** A   **文章编号:** 1009-0150(2020)04-0095-12

### 一、前言

发生于2019年底的新冠肺炎疫情迅速蔓延至全球, 重挫全球股票市场, 引发全球经济衰退, 是一次典型的“黑天鹅”事件, 完全在人们的预测之外。从历史上看, 流行传染病历代都有, 但影响都是局部的, 并没有造成全球性经济危机。对于新冠疫情的迅速传播, 有学者认为与全球化有关, 病毒借助跨国活动与经济交往迅速在全球蔓延。这对于解释疫情本身的扩散具有很大的合理性, 但对于经济而言, 疫情引发全球经济破坏的传导路径首先是引起金融市场的动荡, 主要国家的股市纷纷下挫触发熔断机制, 美国股市甚至十天之内熔断四次, 然后才是因疫情需要隔离而导致经济停摆。各国的应对措施也把拯救金融市场放在首要地位, 美国特朗普政府一度被指“救市不救人”。由此可以看出, 在疫情发生后和政府的救市计划中, 金融市场都处于核心地位。那么, 在突发疫情、金融市场、经济衰退三者之间有着怎样的内在逻辑? 只有对这一问题有清晰的认识, 才能采取针对性的措施, 使经济走出困境。

从现有文献来看, 对于突发新冠肺炎疫情与金融关系的研究多集中于影响与对策方面, 大体有三类。一是分别研究了疫情的国内影响和国际影响。吴振宇(2020)讨论了疫情对金融运行

收稿日期: 2020-04-11

基金项目: 国家社科基金“资本金融化的形成机制及其中国论域研究”(16CZX003); 中国博士后基金面上资助“马克思的信用货币理论与资本金融化的政治经济学研究”(2019M651386)。

作者简介: 任瑞敏(1981-), 女, 河南汤阴人, 复旦大学经济学院理论经济学博士后。

的影响程度,提出要全面防控疫情带来的金融风险,防止新旧风险并发,“股、债、汇”风险叠加等极端情况;张茉楠(2020)研究了新冠肺炎疫情对欧债危机的影响,认为存在引发全球危机的可能。二是寻找疫情冲击经济的解决对策。娄飞鹏(2020)从分析传染病疫情对经济冲击的特点着手,提出了降低对经济金融产生负面冲击的途径;张晓晶等(2020)认为疫情的冲击导致稳增长和稳杠杆之间艰难的平衡,未来的政策需要用改革而非刺激的办法稳住总需求,容忍宏观杠杆率的适度上升,使资源配置与风险配置相匹配,并针对公共部门特别是国企与融资平台精准去杠杆<sup>①</sup>;安国俊等(2020)从避免短期冲击演变成趋势化倾向的研究目标出发,提出了十六条相关建议措施。三是从行为经济学的角度通过分析经济主体的行为特点寻找应对疫情的对策,金碚(2020)认为应对疫情的冲击需要采取适应中国国情的措施。总体而言,现有研究多集中于此次疫情的直接后果及其应对,虽有积极意义,但还需进一步追问,新冠肺炎疫情本质上是一次突发事件,本在经济系统之外,为何引发经济金融危机?因此,不能止步于对当前现象的“就事论事”,而是要透过现象的特殊性寻找其背后的一般性。

对于突发未知事件引发金融危机的原因,纳西姆·尼古拉斯·塔勒布提出了一种新的解析视角。他认为突发事件导致经济的系统性坍塌源于市场的脆弱性,而脆弱性的产生是由人类的理性预测引起的。在《反脆弱》一书中,塔勒布提出人对随机事件的恐惧和秩序的渴求,倾向于运用公式、模型开发一套复杂的系统进行预测,但打乱了事物的隐性逻辑,导致“黑天鹅”的发生。所谓脆弱性,按照塔勒布的观点,是指不喜欢波动性的事物,而不喜欢波动性的事物往往也不喜欢随机性、不确定性、混乱性、错误、压力等。<sup>②</sup>他讨论了在人们复杂的预测系统、突发未知事件、市场的脆弱性三者之间存在的逻辑关系,跳出我们所在的经济环境,将反思的对象指向了环境的制造者——人类自身。事实上,我们所在的经济环境和复杂的预测系统的背后是人类的理性设计与自然秩序之间的冲突,市场的脆弱性从根本上产生于人类的选择。

理解此次突发新冠肺炎疫情何以引发全球金融市场动荡,进而将全球经济置于衰退境地的原因,关键是要认识金融化世界中的脆弱性。这需要在洞察金融化世界运行机理的基础上,充分认识支配该种经济系统运转的核心力量,探究脆弱性产生的根源及其破裂进而演变成危机的原因,进而针对问题的症结提出解决的路向,这是本文研究的意义所在。本文的创新点主要在于研究理路和学术观点,首先运用经济哲学既探微经济现实,又跳出经济系统本身进行整体性审视的研究理路,跨越现有研究侧重于现象层面的“就事论事”,进一步探究突发疫情带来经济破坏的根源,解析经济系统背后人的理性在市场脆弱的产生与发展中的作用,然后提出解决的对策;其次,在这种研究理路的基础上,提出金融化市场中的脆弱性源于人类长期以来用理性控制世界的认识论传统,降低市场脆弱的终极应对是减少对理性的过度依赖,培育市场自发的反脆弱机制。

## 二、突发疫情引发经济衰退背后的逻辑:理性设计引致的脆弱性

此次突发新冠肺炎疫情是一场自然灾害。虽然诸如非典、H1N1流感、埃博拉病毒、西班牙流感等流行疫情都曾引起过局部性经济衰退,但此次新冠疫情的波及面是全球性的,对经济社会的破坏程度也是前所未有的。为何经济社会越发达,突发事件所带来的经济破坏越严重?这源于现代经济的一体化,源于经济权力集中于金融体系所引致的市场脆弱。即人类运用理性设计了一个经济权力集中化的运行系统,金融体系成为引导资源配置、资本扩张、公司治理、消

① 张晓晶、刘磊:《新冠疫情冲击下稳增长与稳杠杆的艰难平衡》,《国际经济评论》2020年第2期。

② [美]纳西姆·尼古拉斯·塔勒布:《反脆弱》,雨珂译,中信出版社2014年版,第XXIV页。

费分配的无形力量,金融一旦发生动荡就会引发整个经济系统的波动。从表面上看,经济权力越集中就越有利于经济的有序,但会形成依赖理性设计的机械性,削弱市场对预料之外的突发事件的应对能力,也就是市场的脆弱性。因此,突发疫情的背后实际上是自然的随机性与理性追求有序性的意志之间的冲突,经济世界金融化内含有人类理性设计的进步与市场脆弱的强化之间的悖论。

自文艺复兴以来,人们就打下了运用知识“向大自然宣战”的认识论传统。控制自然,使其按照人类的意志有序发展是推动近代资本主义前进的精神动力。在人类社会当中也逐渐体现出这种意志,自由主义市场经济被政府干预所代替就是这种精神意志的代表。18世纪的启蒙思想家认为在人类社会当中存在一种“自然秩序”,正视人性中的自利会自动带来社会普遍的善。亚当·斯密把自利看作经济生活的动机,追求个人利益的最大化可以在市场“看不见的手”的引导下转化为公共的德性。也就是说,在市场空间中存在不以人的意志为转移的自然法则。他们的代表性主张就是当经济不受政府干预时,每个人都致力于经济利益的最大化将导向一个高效的社会秩序,市场会矫正一切。然而,20世纪30年代的经济危机以后,主张国家干预的凯恩斯主义兴起,运用工具干预经济,熨平经济波动,助其回复到正常的运行轨道而不是任其自由发展逐渐成为普遍共识。虽然资本主义世界在20世纪80年代进入新自由主义阶段,但政府干预并没有完全退出,利用货币政策控制经济运行依然是常用手段。此外,新自由主义倡导的金融自由化释放了金融创新的力量,使其顺势崛起,超越了中介人的服务角色,成为经济社会的主导,控制和形塑着现代经济。掌控了金融体系就控制了现代经济的核心,而金融工具从本质上来说是基于人类理性的设计,比如存款凭证、股票、债券等传统有价证券,以及创新产品类的金融衍生品等。金融的交易方式、运行规则也都是人类理性设计的产物,它渗透到实体经济中,赋予实体经济以金融特性。经济世界在人类理性的设计下通过金融工具逐步发展成为一个融实体与虚拟、国内与国外于一体的超大市场空间,承载了人类用理性控制经济秩序的认识论追求。

金融,资金的融通,是经济社会中不可缺少的力量,本古已有之。但它反过来驯化生产体系,异化成为一种有组织的控制性力量,却是金融化时代以来的现象,是人类运用理性控制经济秩序的权力意志的表征。人们将金融嵌入各种经济关系中,打造了一个以金融为核心的复杂经济系统,科技、信息、主观情绪等多种不同向度的力量使该系统具有多变性和风险性。这就是说,人的理性活动制造了风险,但人们是普遍厌恶波动和风险的,又运用理性来理顺这些复杂性,减少风险和变动以合乎人的意志。金融自身的特性使人们能够运用模型来预测并采取手段进行调控:它具有时间性,连接着当下和未来,从 $G-G'$ 的扩张方式本身就体现为资本作为一种数字在时间过程中的增殖,天然具有数字化和预测的优势。金融的时间性在将当下和未来连接起来的过程中,也意味着将当下的经济行为扩展到了未来。比如在市场融资中,无论是债务融资还是权益融资,投资行为都是在当下做出的,投资决策的依据都是对可预测到的收益进行的折现,从而打通了未来与当下的时空隧道。因而人们用先进的技术手段、精美的模型、复杂的公式来预测市场中可能存在的风险是有理论依据的。从本质上来说,对未来的预测也体现了人类认知水平的提高,对于控制非系统性风险具有积极意义。但其极易滑向一个误区——用数据的世界代替现实的世界,数字化的抽象计算将多样化的经济样态单一化,简化了对真实经济的认知。由于金融市场中流动着大量资本,而被赋予调控整个生产体系的权力,金融的数量化逻辑不可避免地会渗透到实体经济中。

就当代经济运行体系而言,金融主导的现代经济打造了融商品市场与金融市场于一体的

市场空间。在传统生产模式中,生产体系主要面对的是商品市场。虽然马克思已经预见到了信用、金融会对资本主义生产过程带来巨大改变,但由于其所处的时代仍然是产业资本占据主导地位,金融主要还是中介人的角色,尚缺乏颠覆原有经济关系再造新经济关系的力量。“随着商业和只是着眼于流通而进行生产的资本主义生产方式的发展,信用制度的这个自然基础也在扩大、普遍化、发展。”<sup>①</sup>经济联系的密切使得银行家集中了大量的货币资本,成为社会资本的再分配人。掌控了大量货币资本的金融机构可以补充企业的资本积累,即企业为了进行扩大再生产无需全部使用自有资本,而是直接利用金融市场的社会资本。那么,对于生产体系而言,其所面对的市场就不再仅仅是商品市场,金融市场也成为一个必不可少的组成部分,它关涉资本的筹集、公司的决策与运营、公司价值、未来的发展等。通过这种无形的力量使金融逐步掌控了生产体系,同时也将风险集中到了金融体系。

金融还重塑了当代的公司组织形式,使组织形式单一化,极易受“多米诺骨牌效应”的冲击。公司组织形式一般有个人独资企业、合伙制企业和公司制企业,它们在出资方式、承担企业责任方面有很大的不同。其中个人独资和合伙制主要使用自有资本,公司制主要是运用社会资本。金融介入生产体系使公司制成为普遍形式,也正是这种形式将实体市场与金融市场紧密联系起来。历史学家阿瑞基曾提到17世纪的荷兰之所以能成为世界的经济中心,原因在于构建了一种从商业到金融的资本扩张的良性循环体系,其中股份公司是决定这一体系运作的核心。它一方面为金融市场提供了可交易的产品(股票),使阿姆斯特丹成为第一家永不停业的证券市场<sup>②</sup>;另一方面股份公司作为特许公司,通过远程贸易与全世界的制造商之间建立了联系。现代公司制虽与荷兰时期的股份公司不完全相同,但都依靠募集社会资本成立,在与公众的关系上是相同的。股份公司的社会性有利于调和生产资料绝对私有与社会化大生产之间的矛盾,但也导致权力的分散。亚当·斯密曾激烈反对这种组织形式:“在钱财的处理上,股份公司的董事为他人尽力,而私人合伙公司的伙员,则纯是为自己打算。所以,要想股份公司董事们监视钱财用途,像私人合伙公司伙员那样用意周到,那是很难做到的。”<sup>③</sup>马克思基于生产方式对股份公司做了辩证分析,认为股份公司直接取得了社会资本的形式,表现为社会企业与私人企业相对立,“这是作为私人财产的资本在资本主义生产方式本身范围内的扬弃。”<sup>④</sup>但就其本质而言,这是资本主义生产方式自行扬弃的矛盾,“它再生产出了一种新的金融贵族,一种新的寄生虫——发起人、创业人和徒有其名的董事;并在创立公司、发行股票和进行股票交易方面再生产出了一整套投机和欺诈活动。这是一种没有私有财产控制的私人生产”<sup>⑤</sup>。在这里,除去研究视角和旨趣的不同,斯密和马克思共同揭示了两个核心问题——信息不对称和委托—代理问题。当代金融市场之所以在公司运营中居于重要地位也正是对这两个问题的不断化解。

股份公司是资本社会化的产物,必须具有社会化的交易运行机制。公司制企业是一个具有社会性的集体组织,只有在社会中具有较高的流动性,才能克服商品市场在信息传达上的不完全性。迈克尔·詹森认为当代企业的本质是一个法律虚构,“股份有限公司是一系列复杂的自愿合约间(涉及顾客、员工、管理人员、原料供应商、资本和风险分担)的纽带。……公司的独特之处在于它没有限定哪一方必须拥有剩余索取权,客户、管理者、员工和供应商都可以避免承担企业的剩余风险……因而公司可以让那些擅长管理风险的投资者承担剩余风险。这样,公司以

① 马克思:《资本论》(第三卷),人民出版社2004年版,第450页。

② [意]杰奥瓦尼·阿瑞基:《漫长的20世纪》,姚乃强等译,江苏人民出版社2011年版,第156页。

③ [英]亚当·斯密:《国富论》,郭大力、王亚南译,商务印书馆2015年版,第710页。

④ 马克思:《资本论》(第三卷),人民出版社2004年版,第495页。

⑤ 马克思:《资本论》(第三卷),人民出版社2004年版,第497页。



最小的成本实现了最优的风险分担,同时也能比其他形式的组织更有效地满足市场需要。”<sup>①</sup>这里的“剩余索取权”是指在公司破产清算时,对公司剩余财产的索取权,拥有公司所有权的股东才有这项权利。这使股东的风险大于债权人,一般可以通过转让股份的形式转移风险,金融市场就是这种风险转移的场所。股东通过股票转让还可以对管理层施加压力,或者重组企业。此外,它还提供了解决信息不对称和委托—代理问题的工具,比如,运用债务约束降低代理成本、使用金融工具(如期权)设置管理层的薪酬激励以及协调与员工的关系等。这样既将委托—代理风险降到了最低,又可以利用社会资本,因而使公司制成为现代经济组织的普遍形式。詹森的理论实际上反映了金融主导现代经济背景下公司运转与金融市场密不可分的关系。

实体经济的发展模式和公司组织形式虽受到金融逻辑的导控,彰显了理性的力量,但实体市场仍然有其自身的特点,经济运行更为复杂。实体市场是有生产过程的,且在生产过程中存在对抗性的生产关系。金融的嵌入有利于化解生产体系中的对抗,但只能得到表面的和谐。它的运行逻辑是将内在矛盾外化为货币紧张,再通过注入流动性的方式,将生产体系中的矛盾转化为货币问题,从而将生产体系中的矛盾转移到金融体系。利用货币手段解决生产问题,实际上用货币掩盖了更深层次的矛盾,导致矛盾的积累,一旦受到突发事件的冲击就会引发经济内部积累的矛盾的爆发,产生系统性危机。此次突发疫情作为经济系统外部的事件,之所以引发金融动荡,促使各国政府采取较大的救市政策,根本原因在于对经济系统内部矛盾的担忧。金融动荡可能会引发流动性不足,进而导致债务链条的断裂。与股票市场中的市值不同,债务是真实存在的,流动性不足会引起债务违约而将企业置于破产境地并引发系列反应。而这正是源于当代企业通过金融体系使用了较多的社会资本,从而在一种无形的力量下将全社会的人和资本连接起来。列宁在20世纪初就曾说过:“银行所收集的(即使是暂时收集的),是各种各样的货币收入。其中也有小业主的,也有职员的,也有极少数上层工人的。”<sup>②</sup>这些货币资本以债务的形式流向企业,从而以金融体系为核心打造了“一荣俱荣,一损俱损”的经济系统,导致市场脆弱。

综上所述,在被人类的理性所设计的金融化世界中,金融是主导现代经济运行的力量。经济权力集中化虽有利于构建有序的经济秩序,但数字化和单一化导致脆弱的产生,降低了市场的独立性和自我调适能力,机械地依赖人类的干预,抵御突发事件的能力下降了。

### 三、突发疫情何以引发经济危机:理性的背反导致金融脆弱的破裂

脆弱虽然存在于金融化世界中,但并不意味着一定会爆发危机。危机的破坏性也不在于事件本身,而是受其冲击所导致的脆弱破裂进而引发的连锁反应。从这次危机来看,新冠肺炎疫情首先引发股票市场动荡,导致各国产生金融恐慌,美国甚至放下疫情去救股市。随之才是实体经济中企业停产、工人失业,政府又着手救实体经济。那么就需要探究突发疫情与金融脆弱破裂的内在关联——理性的背反。金融化世界是在理性的设计下建构起来的空间,但高度依赖理性的干预将会是一个复杂的系统工程。为了预防风险的发生,人们只能施展自己强大的理性创造能力,不断发展新的技术手段,开发更为精巧的公式和模型进行预测,以追求市场的稳定。但对理性的过度使用会产生极端而导向理性的背反,使金融脆弱从风险转化为危机。对此,塔勒布曾说过:“由于社会往往会从复杂性中受益,逐渐积累起越来越多‘尖端’的精密机制,社会的专业化程度越来越强,但恰恰是这样,社会也变得更加脆弱和更易崩溃。”<sup>③</sup>这是因

① [美]迈克尔·詹森:《企业理论》,童英译,上海财经大学出版社2008年版,第1页。

② 列宁:《帝国主义是资本主义的最高阶段》,人民出版社2014年版,第33-34页。

③ [美]纳西姆·尼古拉斯·塔勒布:《反脆弱》,雨珂译,中信出版社2014年版,第6页。

为人不过是自然界的一部分,很难跳出整个自然界设计出一套完美的防御措施。理性作为人性的一个组成部分并不是始终稳定的,而是经常走向相反的方向。

### (一)理性的无视、认知的限度与经济同质化

在当代世界,人们高度崇拜理性,相信通过人的干预能够理清各种混沌,消除不明原因的波动,进而打造一个理想的世界。也正是这种认识论推动了近代科学技术的飞速前进,人类的生存世界日益被各种技术所物化。目前,通过理性的设计(如开发监测的技术手段和风险转移手段等),人们已经能够有效应对很多传统的自然风险。比如,通过地质学、环境学等科学以及概率论和数理统计估算出灾害的发生概率,运用精算学和更为合理的保险手段能够补偿巨灾风险带来的损失,由此将自然风险转化为经济风险,这都得益于认知的提高和理性的进步,具有重要意义。然而,这并不意味着人类已经能够预测出自然灾害的发生时间,而只是通过人类的设计将最终的损失转化为人们自身可以接受的水平,即通过货币补偿的方式解决人类自己的问题,而不是自然的问题。但这给予人们可以通过模型来预测未来风险的信心,尤其是随着信息技术和处理大规模数据的能力提高,人们的估算能力和精确度都大大提高,一定程度上也意味着人们的控制力在提高,因而更加崇拜科学技术等理性手段对风险的预测程度。然而,这种思想渗透到经济实践中却产生了一个吊诡的结果——理性地避开对突发事件的思考,当然这也是出于理性的选择。自工业革命以来,人类的生活秩序被经济理性所统摄,人们的思维逻辑被效率、生产率、产量、利润率、收益率等经济概念所牵制,理顺由商品流、信息流、资金流所交织的世界是人类面临的主要问题。也即是说,经济风险才是人们重点关注的问题,而自然的突发事件由于发生概率低,在经济事务的处理中通常被归结在“不可抗力”的条款之下不予以考虑。

对高频率的经济风险的重点关注遮蔽了对低概率突发事件的思考。在金融化世界中,随着全球化进程和信息化技术的普及,世界经济交往超越了地理时空的限制,金融市场成为一个永不停歇、瞬息万变的复杂系统。以货币机制为核心预测未来的增殖收益和风险波动,将未来的不确定转化为确定,才能让经济平稳运行。上自政府的监管部门,下自金融机构,都致力于用模型和公式构建一套预测和控制未来的经济系统。似乎模型越复杂越深奥,就越能证明人类征服自然的水平,这导致人们滑向用数据模型代替真实世界的误区。这种分析方法容易形成定式思维,琼·罗宾逊在《经济哲学》一书中用利特尔先生在白厅的描述,表达了运用数量模型存在局限性的看法:“使用思想的基本框架极其简单而且有限定性,……一旦偏离了这一限定性很强的思想主体,经济学理论就不适用了。至于那些真正专业的预测方法——任何明智的经济学家都将其视为经济学方法的探索性运用,而不是某种值得在实践中信任的东西”。<sup>①</sup>模型、公式都是基于过去的历史经验,变量的选择、模型的推理原则遵循的都是人类的逻辑,可以进行回溯性解释,证实已经发生的事件。但未来是属于自然的,并不会遵循人类的设计。因此,对于自然的空间,人的认知是有限度的或者由于发生概率低而被理性选择性忽视,使得突发事件往往在复杂的预测系统之外。事实上,“黑天鹅”事件本身是不可预测的,人类能够观察到自然界中物质有规律的机械运动,但对于没有规律、不做机械运动的事件显然缺乏认知。以这次新冠疫情为例,即使顶尖的传染病专家也难以预测它发生的时间和地点,更遑论经济系统。但那些复杂的模型却绑架了人们的思维,给人一种“凡是没有认知到的都是不会发生的”盲目自信,在面对“黑天鹅”事件时往往会因为超出预料而产生新的无序。

被理性所计量的空间会引发经济的同质化。这是因为在数理逻辑中,要通过模型计算和控制市场波动性、降低不确定性,首先需要影响变量的发生机制是统一的,即相同的市场规则、

<sup>①</sup> [英]琼·罗宾逊:《经济哲学》,安佳译,商务印书馆2015年版,第80页。

相同的市场结构和运营模式,所以无形中推动了全球经济模式的统一化。这也是20世纪80年代以来发生在实践领域的真实状况,多数国家的发展模式基本都以发达国家为参照,主动进行自我改革,加入全球经济运行中。全球经济一体化有利于经济贸易的开展,增加各参与国的经济实力,但也导致经济发展模式的同质化。这意味着函数表达式相同,当出现相同的变量冲击时,必然导致出现同样的结果。即抵抗风险的群体性能力被削弱了,在受到危机的冲击时会产生连锁反应,放大经济损失。发生于1997年的东南亚金融危机,由于国际金融组织的做空而重创了整个经济发展模式相同的东南亚国家。2008年的金融危机由于次贷违约重创了依靠高杠杆发展经济的国家,包括欧洲主权债务危机,都源于经济模式的同质化所引发的连锁反应。这次新冠疫情使全球经济停摆,也是因为自全球化以来,世界经济模式更加趋同,导致一损俱损。正如塔勒布所说:“全球化发生了,但并不是只带来了好处。它还导致全球在互相牵制状态下的脆弱性,同时降低了波动性并制造稳定的假象。换句话说,它创造了毁灭性的黑天鹅事件。我们此前从未面临全球性崩塌的威胁。”<sup>①</sup>

## (二)“动物精神”与“囚徒困境”

金融化世界中市场空间的显著特性是理性与欲望的和解、贪婪与恐惧的张扬。柏拉图认为人的灵魂分为理性、激情和欲望三部分,其中理性是运用思考推理认识事物,具有科学性;激情是理性的辅助者;欲望是来自于人的肉体感觉,占每个人灵魂的最大部分,并且本性是最贪得财富的。<sup>②</sup>因此,受过教育的理性和激情应该领导欲望,“以免它会因充满了所谓的肉体快乐而变大变强不再恪守本分,企图去控制支配那些它不应该控制支配的部分,从而毁了人的整个生命。”<sup>③</sup>但启蒙运动以来,现代经济社会的开启却是基于对财富欲望的解放。启蒙思想家认为驯化欲望而不是压制欲望能够带来良好的公共秩序,“使欲望变成融入‘理性’的欲望,使理性成为替‘欲望’服务的理性。”<sup>④</sup>由此看来,理性不过是实现欲望的一个有效工具,只注重过程的合理性,而不关注目的是否合乎理性。事实上,金融化世界是对人们追求财富欲望的理性设计,金融市场提供了满足这种需求的最佳场所。自进入现代经济社会以来,一国的财富是生产出来的,无论是《国富论》还是《资本论》都旨在阐明财富的生产原理,它们的共同特征是揭示了一定时间内的财富的生产过程。然而,在金融市场中,货币本身能够作为社会权力的独立形式运行。即它可以作为自己的资本,在时间的延展中获得价值增殖,用公式表示为 $G-G'$ 。从形式上省略了资本的物质和技术形态,似乎能够脱离生产过程自行增殖。

财富的实体与其符号象征的分离增加了虚幻性,这种省略了生产过程的快速赚钱模式激发了人性中的贪婪,极易激发“动物精神”(animal spirit)。当股票价格出现集体上扬时,投资者就会出现一种普遍的“集体兴奋”,推高金融的资产价格,促使泡沫产生。<sup>⑤</sup>由于当代公司组织的金融化,资本扩张依赖金融市场,因而实体经济都被这种市场情绪所裹挟。股票指数的上涨并不代表真实财富的产生,却是市场信心的外化,能够刺激投资的扩大和消费的增加,使得经济更趋主观化。经济发展被人们的主观情绪所主宰,分化了抵抗外来冲击的力量。这是因为,一方面理性是有限度的,金融市场中存在显著的“羊群效应”,支配投资行为的通常是从众心理,而不是审慎的思考;另一方面是理性的悖论,个体理性并不会带来集体理性,而是相反。“追涨

① [美]纳西姆·尼古拉斯·塔勒布:《黑天鹅》,万丹等译,中信出版社2011年版,第229页。

② [古希腊]柏拉图:《理想国》,郭斌和等译,商务印书馆2016年版,第172页。

③ [古希腊]柏拉图:《理想国》,郭斌和等译,商务印书馆2016年版,第172页。

④ [德]阿尔伯特·赫希曼:《欲望与利益》,冯克利译,浙江大学出版社2015年版,第10页。

⑤ 任瑞敏、左勇华:《自由意志与“动物精神”:金融本质的原在性背离》,《上海财经大学学报》2016年第3期。



杀跌”都是个体出于自身利益最大化的理性,但并没有带来良好的集体秩序,而是陷入了“囚徒的困境”。情绪的渲染很容易击溃理性的防线,人们在面临重大事件时的过激反应是引起市场坍塌的主要原因。这次突发的新冠疫情并非出于金融体系,但股票市场却首当其冲,充分反映了人们的恐慌情绪,表明对未来的市场信心出现了危机。这种信心危机可能会蔓延到其他领域,比如债务市场,使那些财政赤字高企的国家面临困境;还有可能是期货市场,引起大宗商品价格动荡,而大宗商品在国计民生中具有重要作用;还会蔓延到实体经济,抵消政府宏观经济政策的效果。因此,应对突发疫情的着力点并不是货币,而是市场情绪,重振市场信心。

综上所述,理性作为人性中的一部分,具有不稳定性,理性的背反往往会偏离其初衷,极易引发市场脆弱的破裂,将风险演变成危机。因此,提高市场应对自然灾害等突发事件的能力,不能完全依赖于理性设计,而是要提高市场自身应对自然灾害的韧性。

#### 四、突发疫情破坏经济的终极应对:培育反脆弱机制

此次新冠肺炎突发疫情给全球经济带来的巨大震动在各国政府的干预下得到了缓解,虽然可以防止危机蔓延所可能引发的社会危机,但付出了巨大的经济成本。距离上一次全球金融危机不过十多年的时间,世界经济再次因突发事件陷入停顿,这从一定程度上反映了我们所引以为豪的理性设计在面对突发事件时的脆弱。因此,需要重新审视应对突发事件的方法。防止突发疫情破坏经济的终极应对是激发市场自身的抗风险能力,培育反脆弱机制,即同具有随机性、不确定性的突发事件共存并从中获利。塔勒布曾说过:“我们原本就不可能计算出重要的罕见事件的风险,也无法预测其何时会发生。但事物的波动性所致危害的敏感性是可观察的,这比对造成危害的事件进行预测更容易。因此,我们建议颠覆我们目前的预测、预言和风险管理方法。在每一个领域或应用方面,我们都提出了通过降低脆弱性或利用反脆弱性,从脆弱走向反脆弱性的规则。”<sup>①</sup>即他认为类似“黑天鹅”的重大事件是无法预测的,人类建构的复杂的风险管理系统是无效的,应对重大突发事件需要提高市场的反脆弱性。所谓反脆弱是指“能从冲击中受益,当暴露在波动性、随机性、混乱和压力、风险和不确定性下时,它们反而能茁壮成长和壮大”。<sup>②</sup>这种与波动共发展的能力能够帮助人们应对未知的事情,解决理性设计所无知或忽视的问题。

在金融化世界中,市场的自然性被人们的主观意识所掩盖,导致行动的趋势一致,比如市场繁荣时集体看涨,市场衰退时集体退出。因此,降低市场共振带来的系统性破坏,关键是避免整齐划一的市场操作,要提供让不同方向的矢量可以自由运动的环境,抵消共振的“四两拨千斤”效应。经济系统本来就具有随环境进行自我演化的能力,这也是古典经济学家所倡导的自然秩序的意义所在,只是人类的过度理性掩盖或弱化了这种能力。因此,提供让这种能力出场的环境,有利于打造强健的经济有机体,提高抵抗突发事件时的韧性。金融市场作为配置资本的场所,自发存在市场发现功能。这种发现的过程并不是有意识地搜寻过程,而是一种趋利避害的警觉性,在追逐由于市场非均衡而产生超额利润的激励中,纠正市场在资源上的错误配置。伊斯雷尔·柯兹纳认为:“因为它的非确定性、非均衡性特征,发现的市场过程并不能像均衡经济学所做的那样可以被模型化处理。”<sup>③</sup>在市场的发现过程中,对利润的追逐和风险的规避客观上会自动形成风险分担机制。由于市场参与者的预期和认知水平不同,市场总是存在可以赚取收益的机会,因而自发存在愿意承担风险的投资者。培育这种自愿分担风险的秩序,能够减

① [美]纳西姆·尼古拉斯·塔勒布:《反脆弱》,雨珂译,中信出版社2014年版,第XVI-XVII页。

② [美]纳西姆·尼古拉斯·塔勒布:《反脆弱》,雨珂译,中信出版社2014年版,第XV页。

③ [美]伊斯雷尔·柯兹纳:《市场过程的含义》,冯兴元等译,中国社会科学出版社2012年版,第52页。



少市场的非理性和恐慌情绪带来的市场挤兑。事实上,当存在突发事件引起市场暴跌时,并不是所有的投资人都会遭受损失。市场中总是存在与大多数公众行为相反的操作策略,有些金融合约本身就是要从市场波动和社会公众的认知偏差中获取收益,因而能够在市场波动和混乱中发展良好。总体而言,由于特大突发事件发生概率低,很难被大多数公众所考虑,但能够将整个市场置于灾难境地的恰恰是这些概率低的特大突发事件,营造一种允许投资者自由发现的环境,能够提高市场对随机性、不确定性的反应和应对能力。

金融市场的发现功能首先是培育自发的优胜劣汰机制,淘汰质量差的企业,优化经济生态环境。公司制的组织形式在内部权力上是分散的,但在内部治理上由于存在信息不对称,很容易形成合谋,损害股东利益,进而破坏整个市场环境。詹森曾说过:“20世纪30年代以来的相关法律和条例将大部分权力交到了管理者手上,这往往都以牺牲公司所有者的利益为代价。与此同时,董事会也常常附和和管理层的决策,而忘了他们原来是为了保护股东利益而设立的。”<sup>①</sup>由于董事会很难掌握经理人的全部经济活动,也就难以有效监管到管理层,且存在共同利益,内部治理倾向于夸大收益减少损失。因而仅靠公司的内部治理存在道德风险,而外部监管部门自外而内的监管成本较高,也缺乏时效性。股份公司作为资本社会化的产物,具有社会化的交易运行机制,只有在社会中流动起来,才能克服信息不对称,优化经济环境。

资本市场的社会性具有全社会共同参与、共同监督的统一性作用,有利于形成一种市场自发的交互式参与监督机制。相比较自上而下、自外而内的政府监管体制,交互式的参与监督具有原子式的自发反应机制,真实高效。金融市场是资本狩猎的场域,追求市场收益最大化的机构和个人像搜寻猎物一样观察监督着每一家企业,以发现可利用的市场机会,善于发现存在问题或股价不能反映公司真实经营状况的企业,它们的超额收益正是来源于由此造成的市场波动。因此,这种自发处理不良问题公司的解决机制,有着监管部门无法企及的高效。比如,曾经被评为“最具创新精神”的能源类巨头公司安然,其瞬间倒塌就源于金融市场中机构投资者的研究与揭露,将一家外表辉煌而内部亏损的大企业淘汰出市场。相比之下,如若交给产品市场或政策监管体系去发现,由于信息滞后,将会需要较长的时间和较大的社会成本。总之,由于道德风险,公司对于存在的亏损、生产过剩甚至虚假收入等问题很难进行自我调整。而资本市场上的兼并、重组、杠杆收购等金融活动形成了“弱肉强食”的生存法则,为效益差、管理不善、创新缺乏的企业打造出一条强制退出的通道。然而,监管部门和社会研究者通常认为这些操作增加了投机,导致市场波动而进行反对或管制。在实践中,确实存在以投机为目的的市场并购,“野蛮人”(指机构投机者)绿票勒索企业可能会破坏企业的正常运营,给市场带来波动。但此处探讨的问题核心在于培育这种市场发现的机制,具体的实现方式可以在不断的试错中进行完善。要抵御系统性风险,必须有一个强健的经济有机体,只有通过优胜劣汰的自然法则,才能保证高质量的企业发展起来。

其次,金融的市场发现能够促进新事物的发展,提高市场面对风险时的多样性。为避免突发事件引发系统性危机,我们还要推动创新,不断为资本的扩张开辟新的空间。新资本扩张空间的开辟会转移原有系统的脆弱性,提高适应波动的能力,每一次生产方式的变革都是一次旧有的系统性风险被转移的过程。金融对创新、新事物具有市场发现功能,并提供资金支持。这源于金融作为资金流通的渠道,洞悉资金流向的变化,对市场反应尤为敏感,能够及时发现新事物、新行业。在实践中,一种新的生产模式或组织方式颠覆已经成熟且被广泛接受的模式,往往会面临较高的风险,而不被厌恶风险的一般性金融机构所接受。新兴事物还缺乏防范风险

<sup>①</sup> [美]迈克尔·詹森:《企业理论》,上海财经大学出版社2008年版,第3页。

的手段和可抵押的财产,尤其是基于知识的技术性创新往往缺少有形的资产,其核心资产通常只是一个创意或者一种专利、方法等。在过去的几十年里,市场自发产生了一种新的风险投资方式——风险资本,对不易获得传统融资的初创企业进行融资,有力地推动了创新的转化。风险资本站在时代发展的前沿,能够有效研判行业的发展趋势,顺潮流而动发现新兴行业和企业。它们不以追求投资的财务回报为第一目标,投资人薪酬不与初创公司业绩直接挂钩,对失败的容忍度较高,因而能够对创新起到孵化作用。美国“科技创新的摇篮”硅谷以及发生于20世纪90年代的“新经济”都离不开风险资本的支持,大批改变经济模式的高新技术、创新型企业都曾得到过风险资本的资助,包括苹果公司、英特尔、微软等行业巨头。培育金融这种发现新事物和自动推动创新的机制能够活跃经济,扩大市场的多样性。

最后,提高市场的反脆弱性还需要打造多样化的经济生态环境。同质化的生态面对共同的风险,通常“一损俱损”;多样化能够增强风险的群体抵抗力,具体包括宏观的生态(比如制度)和微观的生态(比如金融机构的运营体制)等。目前在经济制度环境上大致存在资本主义制度下的市场经济和社会主义制度下的市场经济,不同的社会制度在应对“黑天鹅”事件上具有不同的优势。从历史上看,发生于1997年的东南亚金融危机重创了东南亚的新兴国家,但并没有对资本主义世界和我国的社会主义市场经济造成严重影响;2008年的金融危机,重创以美国为首的资本主义经济,但我国和其他新兴国家却抵制住了危机的压力。这次新冠疫情,我国充分发挥了集中力量办大事的社会主义制度优势,全社会的集中动员机制有效控制了危机,为世界抗“疫”争取了宝贵时间。但民主制度由于缺乏对全社会的有效动员,使这种具有高度传染性的疫情缺乏控制。然而,在微观层面上,国内外目前都存在一种统一化趋势。比如对于银行而言,各具特色的地方性小银行逐渐被大型金融机构所控制,实行总分行制,自上而下的统一性治理结构虽有利于内部资金的流动,但增加了系统性风险。正如塔勒布所言:“金融生态正膨胀为由近亲繁殖的、官僚主义的巨型银行主导的生态……银行业集中的加剧似乎有减少金融危机的作用,但会使金融危机更具全球性,给我们带来非常严重的打击。”<sup>①</sup>事实上,各个地方的发展条件不同,经济样态多样,而突发事件通常是单一性的,它的危害性在于引发“多米诺骨牌”效应,需要用多样化来阻止这种效应的蔓延。

## 五、结 语

此次新冠肺炎疫情作为突发事件给全球经济带来了严重破坏,但其本身并不具有特殊性。人类社会时常面临着自然灾害或者其他突发事件的冲击,只是在不同的时代由于社会结构的特点而引发的破坏程度不同。农业化时代由于封建经济的自然割据,天然具有阻止危机蔓延的优势;在工业化时代,市场经济扩大了社会联系,由于经济运行主要遵照自然秩序,自发的经济活动也具有多样性,因而灾害的发生不会导致整体受损。在金融化时代,人的理性设计将经济权力集中于金融体系,打造了一体化的市场空间,经济同质化在遇到危机时往往产生连锁反应,引发市场的系统性坍塌。因此,脆弱性是内含于金融化世界中的“阿喀琉斯之踵”。但同时也需要看到金融化世界的进步性,它是经济发展到一定高度的结果,它所打造的一体化空间能够减少信息不对称,盘活劳动、资本、技术等资源,使生产要素的价值达到最大化利用,推动生产力的进步和生产的高度社会化,因而金融化世界仍然具有强劲的发展趋势。就此次新冠肺炎疫情所揭示的问题而言,我们要从本源治理和具体应对两个层面进行解决。

<sup>①</sup> [美]纳西姆·尼古拉斯·塔勒布:《黑天鹅》,万丹等译,中信出版社2011年版,第229页。

在本源治理上,打造与随机性共存的经济环境与发展模式。这也是本文重点探讨的内容。总体来看,这次新冠肺炎疫情作为典型的“黑天鹅”事件,引发全球经济破坏显示了理性的限度,人不能超脱整个自然界掌控其所有规律。因此,随机性不能预防,要发展与随机性、不确定性、波动性等共存的能力,即反脆弱性。正如塔勒布所指出的:“当你寻求秩序,你得到的不过是表面的秩序;而当你拥抱随机性,你却能把握秩序、掌控局面。”<sup>①</sup>也即是说,不要过度依赖人类的理性设计,培育经济系统中的自然秩序来抵抗未知事件的冲击,这需要发挥市场发现的力量。柯兹纳认为:“市场过程(观点)关注由于非均衡的市场条件创造出来的激励,在这些激励下各种导致系统性的均衡性力量被发掘出来。”<sup>②</sup>也就是说在非均衡市场条件下存在激励,这种激励源于市场没有实现均衡,而市场发现在激励的推动下能够消除存在的不均衡,推动市场实现系统性均衡。在市场过程中,由于竞争和市场创新所引发的市场躁动并不会导致混乱,而是一种重要的市场力量,因为正是在这一过程中,人们发现了非均衡中存在的市场机会,在利润追逐中发掘出让市场归于均衡的系统性力量,纠正市场存在的不均衡。总之,趋利避害的行为机会激励市场主体对不确定性保持警觉,与随机性、不确定性共存,提高市场的韧性。

在当前的具体应对上,打造相互合作的危机应对模式。由于全球化已经形成,金融化在世界范围内打造了融虚拟经济与实体经济、商品市场与金融市场于一体的市场空间,使得危机的传播速度非常快。且由于社会分工是基于全球的,全球价值链在经济上解构了国家的整体性,国与国都成为价值链上的一部分,已经不是一个独立的整体。这要求国家之间加强合作,才能共同走出困境。这次新冠肺炎疫情本源于经济系统以外,它对经济的破坏一方面是因为疫情的高度传染性需要隔离,而经济发展却需要加强联系,两者具有冲突性;另一方面还有一个不可忽视的原因在于市场情绪——对疫情的恐慌。无论是出于疫情本身的高度传染性,还是经济上一体化的原因,任何一个国家使疫情失控,都会导致市场恐慌的过度反应,这种市场情绪会抵消政府的救市计划,带来更为深层次的破坏。由此可以看出,在这次疫情中,没有哪个国家是优先的,需要世界各国的共同努力。

最后需要澄清的是,本文提出金融化世界中的脆弱性源于理性及其背反,但这并不是说理性设计是不需要的。事实上,人类历史的飞速发展正是得益于理性设计下征服自然的认识论。本文所要谈的是基于市场脆弱的角度,说明提高市场的抗风险能力要注重提高经济系统自身的有机性,避免产生过度依赖理性干预的机械性,而不是反对理性,要认识到理性的限度。

#### 主要参考文献:

- [1] [英]琼·罗宾逊. 经济哲学[M]. 北京:商务印书馆,2015.
- [2] 列宁. 帝国主义是资本主义的最高阶段[M]. 北京:人民出版社,2014:33-34.
- [3] 娄飞鹏. 新冠疫情的经济金融影响与应对建议——基于传染病视角的分析[J]. 西南金融,2020,(4).
- [4] 安国俊、贾馥玮. 新冠疫情对经济的影响分析及对策研究[J]. 金融理论与实践,2020,(3).
- [5] 金碚. 论经济主体行为的经济学范式承诺——新冠肺炎疫情引发的思考[J]. 学习与探索,2020,(3).
- [6] 吴振宇,朱鸿鸣. 新冠肺炎疫情对金融运行的影响及政策建议[J]. 经济纵横,2020,(3).
- [7] 张莱楠. 全球开启危机模式 新冠疫情恐引爆欧债危机[N]. 中国财经报,2020-03-17.
- [8] 周谨平. 重大公共卫生事件中的公共伦理责任[J]. 云梦学刊,2020,(3).
- [9] George. A, Robert. J. Animal spirits[M]. Princeton: Princeton University Press, 2009: 75-81.
- [10] David Harvey. The Limits to Capital[M]. London and New York: Verso, 2006: 200-232.

① [美]纳西姆·尼古拉斯·塔勒布:《反脆弱》,雨珂译,中信出版社2014年版,第XIX页。

② [美]伊斯雷尔·柯兹纳:《市场过程的含义》,冯兴元等译,中国社会科学出版社2012年版,第52页。

## The Rational Source of Fragility in the Financial World: On the Global Economic Recession Caused by the Outbreak of COVID-19

Ren Ruimin

(School of Economics, Fudan University, Shanghai 200433, China)

**Summary:** As an emergency outside the economic system, the COVID-19 epidemic has triggered a global economic recession, which highlights the fragility of the financial world. The reason lies in human rationality and its reverse. Based on the medium view of economic philosophy, this paper not only explores the economic reality, but also leaps out of the economic system itself which looking for the generality behind it through the particularity of the phenomenon. On the whole, the financialization of the economic world embodies the height of human beings controlling the economic order with rational creativity. By concentrating economic power on the financial system, a seemingly orderly economic order with finance as the core is designed, but it also leads to the high dependence of the economic system on rational creation that resulting in fragility. Rational reaction can easily lead to fragile rupture and crisis under the impact of emergencies, as shown in this epidemic. This is due to the ignorance of rationality and the limitation of cognition, which makes emergencies often outside the rational prediction system, and the homogenization of economy is easy to cause the chain reaction of crisis; the “animal spirit” and “prisoners’ dilemma” caused by greed and panic dispel the defense line of rational construction, which is the main force to promote the collapse of economic system. Therefore, the ultimate response to reduce vulnerability is to reduce the excessive dependence on rationality, and cultivate the “anti-fragile” mechanism of the market, which means coexisting with and benefiting from the random and uncertain emergencies. As to the problems revealed by the epidemic, we can solve them from source governance and specific response: On source governance, we need to create an economic environment and development model coexisting with randomness, which can encourage market subjects to keep alert to uncertainty under the behavioral motivation of “seeking benefits and avoiding harm”. Therefore, the market will explore the system leading to market equilibrium finally. On the current specific response, we should build a crisis response model of mutual cooperation. As the globalization has taken shape, the market space that integrates virtual economy and real economy, commodity market and financial market created by financialization in the world has made the crisis spread very fast. And because of the social division of labor is based on the whole world, the global value chain deconstructs the integrity of the country economically. Countries have become a part of the value chain. Only by strengthening cooperation can countries get out of the dilemma together.

**Key words:** outbreak of COVID-19; financialization; rationality; fragility; anti-fragility

(责任编辑: 倪建文)