

易方达金融理财知识教育

认识金融危机和经济危机

仅供内部交流讨论，禁止外传

本报告仅供本公司（指易方达基金管理有限公司，下同）内部使用或供机构投资者、销售渠道及其他合作方的具备投资专业知识的工作人员等参考，本报告中的信息或所表述的意见并不构成任何要约或要约邀请，也不构成对任何人的投资建议或收益担保。未经本公司授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品；或再次分发、披露给任何第三方；或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。任何本公司以外的机构或个人发送、披露本报告的，则由其自行承担由此产生的全部责任。



 易方达

芝麻开门

2008年爆发的金融海啸对实体经济造成巨大的冲击。数据显示，2008年前10个月广东停产、歇业、关闭和转移的中小企业有15661家，其中，仅10月份停破产的就有8513家，超过了前三季度的总和。

王小乐看到了一个网民的自述：我工作在一个大国企，行业500强呢，家大业大的，忽然一天早上睡醒，去到办公室就听到全厂只有三个车间在生产，其他的车间将陆续停产，因为越生产越亏损。企业员工要回家待岗，回家没有奖金，只拿生活费。我小孩的生活教育经费怎么办呢？但愿危机早点过去……



想一想

- 1.经济金融危机产生的原因是什么，它有哪些表现？
- 2.政府应该采取怎样的措施去应对经济、金融危机？
- 3.经济金融危机对居民的投资、就业、生活等产生巨大的影响，大学生、农民工、白领、中小企业主等不同类别的职业人群应该怎样去应对？

金融危机

金融危机是指一个或几个国家与地区的全部或大部分金融指标（如短期利率、货币资产、证券价格、汇率和金融机构倒闭数）的急剧、短暂和超周期的恶化。

金融危机起因可以有很多，比如股市泡沫、楼市泡沫等泡沫经济破裂，比如外汇市场冲击、银行资本充足率严重不足、金融机构大量不良债权引发金融机构破产，等等。金融活动的过度投机，政府监管的缺失会加速危机的爆发。



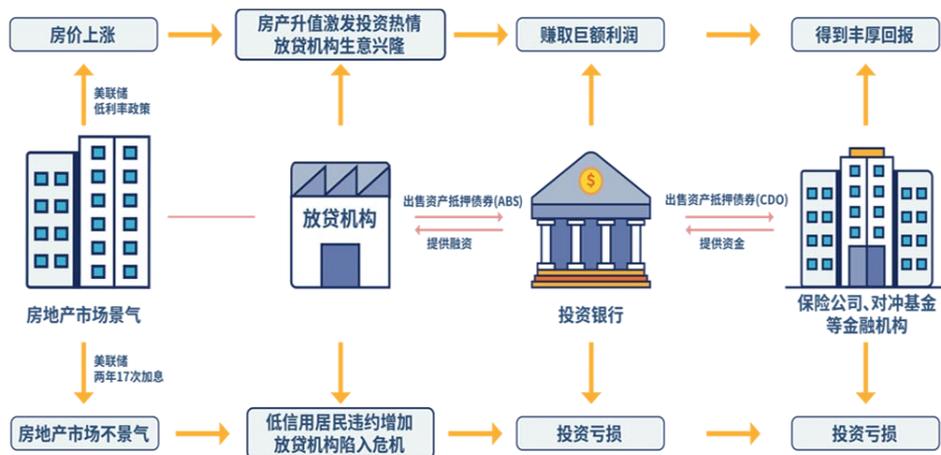
钱博士告诉你：金融危机的类型

货币危机：汇率受到投机性袭击时，货币出现持续性贬值，或迫使当局扩大外汇储备，大幅度地提高利率。

银行业危机：银行不能如期偿付债务，或迫使政府提供大规模援助。

外债危机：一国的支付系统严重混乱，不能按期偿付所欠外债。

系统性金融危机：主要的金融领域都出现严重混乱，如货币危机、银行业危机、外债危机等同时或相继发生。近年来金融危机呈现多种形式混合的趋势。



次贷危机的传导

2000年后，美国陷入高科技泡沫破裂后的短暂衰退之中，美联储连续13次大幅度消减联邦基准利率，从最高6.5%下降到1%，强行向市场注入流动性资金，扼制了经济下滑，也拉动了美国房地产连续多年繁荣。但随后在截至2006年6月的两年时间里，美国联邦储备委员会连续17次提息，将联邦基准利率从1%提升到5.25%。利率大幅攀升加重了购房者的还贷负担。从2005年第二季度以来，美国住房市场开始大幅降温。随着住房价格下跌，购房者难以将房屋出售或者通过抵押获得融资。

2007年夏季开始，美国次级房屋信贷行业违约剧增、信用紧缩，引发国际金融市场震荡、恐慌和危机，这是20世纪30年代“大萧条”以来最为严重的一次金融危机，被称为“次贷危机”。

美国人的超能力消费形成巨大的房地产泡沫、金融工具过度创新、金融监管放松是导致美国次贷危机的主要原因。

金融小百科：次贷危机的传导

1.次级房地产按揭贷款。贷款机构向信用程度较差和收入不高的借款人提供的贷款。按照国际惯例，购房按揭贷款是20%-30%的首付，然后按月还本付息。但美国为了刺激房地产消费，购房实行“零首付”，半年内不用还本付息，5年内只付息不还本，甚至允许购房者将房价增值部分再次向银行抵押贷款。

2.房贷证券化。出于流动性和分散风险的考虑，金融机构将购房按揭贷款包括次级按揭贷款打包证券化，通过投资银行卖给社会投资者。美国的投资银行除了承销债券赚取中介费用外，还大举买卖次级债券获取收益。如雷曼兄弟就用40亿美元自有资金，形成200亿美元左右的债券投资。

3.信用保险机构为融资活动提供担保。美国的金融投资杠杆率能达到1:40-1:50，是因为信用保险机构为这些风险巨大的融资活动提供担保。保险机构除了得到风险补偿外，还可将担保债务凭证在市场公开出售。

巨大的房地产泡沫转嫁到资本市场，并进一步转嫁到全社会投资者——股民、企业以及全球各种银行和机构投资者。

经济危机

经济危机指的是一个或多个国民经济或整个世界经济在一段比较长的时间内不断收缩（负的经济增长率）的经济现象。

经济危机一般表现为：在生产领域中，工厂生产的商品大量卖不出去，大批企业倒闭，大量工人失业，整个社会经济陷入瘫痪和混乱状态，生产力遭到极大的破坏；在流通领域中，商业停滞，商品积压，物价急剧下跌，商店纷纷倒闭；在金融领域中，现金缺乏，利息率高涨，有价证券价格暴跌，银行纷纷倒闭，出现信用紧缩；在国际收支领域中，资本大量外逃，纷纷要求用黄金结算，黄金外流，金价上涨，进而出现货币危机。

产生经济危机的原因：原材料紧张，尤其是原油危机；自然灾害；全球化的后果；经济政策错误；金融政策错误等。



钱博士告诉你：1929-1933世界经济危机的特点

- 1.范围特别广：**危机首先在实力最强大的资本主义国家美国爆发，席卷整个资本主义世界。
- 2.持续时间长：**危机历时近五年。
- 3.破坏性大：**使资本主义世界工业生产下降1/3，国际贸易减少2/3，失业人口达3000万以上。

消费、生产与货币、资本的结合越来越紧密，但货币资本的投入与取得在时空上相互分离。如果货币资本运动中断，资本投资无法收回，就会出现直接的货币信用危机。当这种金融危机处理不当和蔓延，会引致更大范围的经济危机。如果政府在金融危机之初便采取强有力的应对政策措施，就有可能避免经济危机的发生或深入。

金融小百科：世界主要金融中心

从1634年荷兰郁金香狂热引发现代金融史上的第一次投机泡沫以来，相继发生荷兰的水仙泡沫、英国南海泡沫、法国密西西比泡沫、1837年经济大恐慌、1907年银行危机、1973-1975年石油危机等事件。故事的主人公更替，炒作的品种不同，但游戏规则依旧，世界金融市场的创新、发展、繁荣和危机的历史一直在上演。

20世纪90年代国际金融危机频频发生，先后发生了西欧（1992-1993年）、墨西哥（1994-1995年）、东南亚（1997-1998年）、俄罗斯（1998年）、巴西（1999年）、土耳其（2001年）、阿根廷（2001-2002年）等国家或地区的金融危机，2007年8月开始的美国次贷危机及后续的欧洲债务危机。



(1) 高杠杆率。高杠杆率容易造成土地房产、证券等资产价格虚高，形成泡沫经济。拉美债务危机和欧洲主权债务危机也是因为国家部门杠杆率过高引发的。我国对房地产的调控就是在挤压房地产泡沫。

(2) 分配不公、贫富差距过大。人数众多的中低收入居民，消费严重不足，导致生产过剩。中国在发展经济的同时要注重收入分配的相对公平性，避免过多的财富集中在少数人手中，应该培育社会的中间阶层，确保需求的稳定增长以及社会的稳定。

(3) 高福利保障政策。社会保障金和失业保障金等支出持续上升，同期以税收为主的财政收入却在下降，阻碍了国家的经济发展。中国现阶段应建立与国情相适应的社会保障体系，同时激发劳动力的释放，提升生产效率，避免重蹈欧债覆辙。

(4) 产业结构不合理。产业结构的不合理导致经济增长乏力而诱发金融危机。例如，本国产业空心化导致了日本和美国的房产泡沫，拉美和东南亚危机国家则是将资源过度集中在外贸部门。中国目前过分强调投资，基础设施投资过大、传统产业比重过高等问题急需得到调整。

6.美国应对股灾：1929年的教训和1987年的经验

美国应对股灾：1929年的教训和1987年的经验

	1929年股灾	1987年股灾
股灾前后股市表现	<p>股灾前——道琼斯指数从1921年初的70点到1929年顶峰的381点，涨幅高达4倍。</p> <p>股灾——1929年10月28日（黑色星期一），道琼斯指数日跌幅13%。29日，道琼斯指数继续狂泻，至此，指数已从最高381点跌至230点，跌幅达40%。</p> <p>股灾后——11月股市跌势不止，滑至198点。</p> <p>此后漫长的3年熊市中，股市连续出现了6次暴跌，道琼斯指数跌至41点。</p>	<p>股灾前——道琼斯指数从1982年的777点上升，到1987年的2722点，涨幅25倍。</p> <p>股灾——1987年10月19日（最著名的黑色星期一），美国道琼斯指数从开盘的2247.06点下跌至1738.74点，当天下跌22.6%。</p> <p>股灾后——翌日道琼斯指数报复性反弹，市场逐渐稳定，1989年8月已超过前期高点。</p>
股灾发生的原因	<p>出口贸易的萎缩。</p> <p>贫富差距过大，有效需求不足，生产供大于求。</p> <p>信用交易泛滥。</p> <p>政府信奉“不干预的自由经济”的政策。</p>	<p>巨额财政赤字和贸易赤字，市场担忧通货膨胀，美联储提高贴现率，美元贬值预期。</p> <p>程序化交易和投资组合保险理论形成的负面反馈，加速股市下跌。</p>
股灾后政府作为	<p>胡佛政府对金融危机的不作为。</p>	<p>稳定市场信心；迅速向金融市场提供充足流动性。</p> <p>协调汇率政策，避免游资大量流出。</p>

借鉴国际上的成功经验，应付经济金融危机的措施包括以下内容：采取紧急措施，稳定金融体系；改变制度框架以有效应付危机；处置无法继续经营的金融机构，强化能够继续经营的机构，管理不良资产，实现重组等。在战略初始阶段，优先考虑的是稳定金融部门和提出重组方案，同时要有配套的宏观经济稳定计划。

在应对手段的选择上按照“即期-短期-中期-长期”的方式进行。面对危机，政府的即期手段就是救市，如切断金融的负外部性风险源，对资产进行剥离、去杠杆化，保证市场流动性。短期措施主要是货币政策，保持较低的利率水平，同时辅以积极的财政政策，如减税、加大政府投资，这些都有利于需求的恢复。中期主要是增加生产和供给，确保资金流入实体经济部门。从长期来看，解决金融危机最终还是需要从产业结构调整着手，这才是避免金融危机的关键。不过经济的发展有其自身发展规律，因此在经济经过最初的恢复期，走上了正常的轨道并开始增长时，经济金融危机初期采取的行政色彩强烈的宏观调控措施就需要及时退出。

金融小百科：金融危机风险处置模式

- 1.政府主导下的重组模式，主要针对特大型金融机构。如次贷危机中美国对花旗、通用及“两房”的风险处置模式。
- 2.市场化并购，主要针对大中型金融机构，由行业内的优质龙头企业来收购兼存在重大风险的公司，剥离问题资产，增强业务的实力。
- 3.市场化重组，主要针对行业内大中型企业，重组后的公司继续存在。
- 4.市场化破产，针对资产状况严重恶化、失去救助价值的金融机构。

小试牛刀

活动内容：按5-6人成立项目小组，以项目小组为单位，完成以下任务。

- (1) 收集资料，具体了解并分析次贷危机产生的原因，组内分享并记录。
- (2) 雷曼兄弟公司缘何破产？雷曼兄弟公司的破产给我们留下什么？
- (3) 请分析次贷危机对世界经济的影响？中国会爆发次贷危机吗？请谈谈你的观点。
- (4) 假如遇到了金融危机，我们在日常生活中更应该注意些什么？请给你的同学提出好的建议。

拓展提升

- 1.收集全球性或区域性金融危机资料，了解金融危机形成与表现。
- 2.了解各国政府在金融危机时采取的措施和效果。
- 3.将资料整理，将要点摘录，为多媒体呈现做好准备。



课程小结

金融风险成为现实就称为金融危机。金融风险具有隐蔽性、突发性和快速扩散等特点，如不高度重视并认真加以防范则危害极大，不仅危及国民经济的全局而且会危及社会稳定与国家安全。进入21世纪以后，经济全球化、一体化的趋势加大，国际金融市场作为世界经济的核心，促进了资本的国际化进程，但由于金融市场的全球化以及金融衍生工具的快速扩张，导致金融危机的不断出现。