

经济危机发生原因分析

杨梦舒¹

摘要：经济危机发生的原因是，次贷危机短期难以解决，美元疲软，基础原材料，尤其是石油和农产品价格飙升不止，全球范围通胀压力显著上升。通货膨胀压力增大，因气候变化引起自然灾害频繁发生，全球经济面临诸多不确定性。从目前形势看，世界经济还需走过相当一段崎岖不平的道路。

关键词：经济危机；次贷危机；通货膨胀

过去的一年，由美国次贷危机所引发的国际金融危机对世界经济造成了重大冲击，其影响已经从虚拟经济蔓延到实体经济，从发达国家扩散到发展中国家。全球经济大幅减速，主要发达国家经济都已陷入衰退。目前，金融危机还在进一步恶化，世界经济在刚刚开始 的 2009 年面临着更为严峻的考验。国际货币基金组织(IMF)28 日预测，今年全球经济增长率将降至 0.5%，比该组织去年 11 月份的预测低 1.7 个百分点，为二战以来的最低增速。

当前，全球经济面临诸多不确定性，次贷危机短期难以解决，美元疲软，通货膨胀压力增大，因气候变化引起自然灾害频繁发生，引发全球性的经济衰退，全球经济前景黯淡。

一、次贷危机短期难以解决

次贷危机的爆发源于美国房地产市场低迷以及贷款利息成本的上升，受这两个因素的影响，美国次级房贷的止赎率（指按揭贷款屋主停止付本偿利并放弃房屋的比率）快速增加，导致以止赎率定价的次级债券衍生品市场的崩溃，进而引发全球金融市场的动荡。在这一危机中，高度市场化的金融系统相互衔接产生了特殊的风险传导路径，即低利率环境下的快速信贷扩张，加上独特的利率结构设计使得次贷市场在房价下跌和持续加息后出现偿付危机，按揭贷款的证券化和衍生工具的快速发展，加大了与次贷有关的金融资产价格下跌风险的传染性与冲击力，而金融市场国际一体化程度的不断深化又加快了金融动荡从一国向另一国传递的速度。在信贷市场发生流动性紧缩的情况下，次贷危机最终演变成了一场席卷全球的金融风波。从 2007 年 7 月次贷危机恶化以来，美联储采取连续降息和向金融系统注资的货币政策挽救危机，美国政府也相应出台推迟还款期限和减税政策来稳定经济。经过多方努力，次级债危机的破坏力逐渐减弱。然而，其造成的影响和后果远远超过人们的想象。

次贷危机造成的最大影响是引发金融市场的动荡。2007 年 3 月份，美国股市就出现了一波快速下跌，到 7 月份次贷危机恶化时，美国股市再次由历史高点回落，直到 2008 年 3 月份股市才逐渐企稳。在此期间，美国标准普尔 500 指数从最高点的 1576.09 点跌至 1256.98 点的最低点，跌幅达到 20.24%。中国股市也大幅下跌，上证指数最大跌幅达到 51.16%。除了股票市场，商品期货市场也伴随出现了市场系统性风险，在股市暴跌的几个交易日，出现了商品期货市场与股市同时暴跌

¹ 作者：暨南大学企业管理专业硕士生

的现象。

次贷危机的恶化也令银行业损失惨重。美林、花旗大规模减提次贷相关损失，直接导致 2007 年第四财季和 2008 年第一个财季的业绩亏损。除此之外，银行还要应对房地产贷款可能产生的大量坏账。另外，美国保险公司的次贷损失增加也增加了危机的不确定性。这可能成为次贷危机又一场噩梦。

一旦次贷危机继续恶化，美国经济很可能会面临困境。要想真正地解决危机，还需依赖美国房地产市场的复苏。只有房地产市场回暖，才可能降低房贷违约率，才可能减少美国银行业的损失。但房地产市场还远没有见底的迹象，最新数据显示，美国 3 月份单户型住宅销量下降 8.5%，创 1991 年 10 月以来的最低水平。美国经济仍处于衰退的边缘，房价仍持续下跌，这些都可能使其他信用产品出现问题，甚至使大量优质按揭进入负资产状态，从而对金融市场形成更猛烈的冲击。从 2008 年 4 月底的美国房地产数据来看，美国 2 月份的 S&P/CS 房价指数下降 2.6%，3 月份新屋销售月率下降 8.5%，2 月下降 5.3%。美国房地产市场持续低迷，将为次贷危机的解决蒙上阴影。在未来相当长的时间内，次贷危机都将困扰着全球经济。

二、美元长期疲软

2000 年布什政府上台后，就遇到了 2000 年底网络科技股泡沫破灭和 2001 年的“9·11”事件，美国经济面临衰退的危险。为此，布什政府改变了之前克林顿政府削减预算赤字，预防通货膨胀的政策导向，采取大规模减税和扩大财政支出扩张性的财政政策，并积极进行军事扩张。导致美国政府财政预算出现巨额赤字，2004 财年美国财政预算赤字创下历史最高纪录 4130 亿美元。

巨额财政赤字和贸易逆差对美元造成巨大压力，美国政府只有通过大量发行国债来冲抵亏空。2002 年之前，美国国债限额为 5.95 万亿美元，到 2006 年已增至 8.96 万亿美元，增幅达 50.59%。贸易顺差国将用美元收入购买美国国债，使美元回流至美国，用来弥补美国政府的“双赤字”。表面上看美国是利用强大的国家信用提前透支了未来收入，不会导致美元的泛滥，但是问题在于贸易顺差国获得的美元都是用本国货币从企业手中购入，才转化为外汇储备，因此，美国发行的国债都转变为贸易顺差国的货币，增加了顺差国的流动性。实质上还是美元的过度发行。美元的变相滥发直接导致美元的贬值。如果观察美元指数的历史走势，可以发现，美元正是从 2002 年美国增加国债限额开始持续走低。可以说，美元的过度发行就是美元长期疲软的根本性原因。

不仅是美元滥发，美国经济增速相对下降也是美元疲软的主要原因。从上世纪八十年代起，美国所主导的信息技术革命让美国走上了高速发展的 20 年。然而任何产业都要经历从高速增长期到成熟期的不同阶段的发展，2000 年底的网络科技股泡沫破灭实际上就预示着信息技术产业已步入了成熟期。成熟期的产业再也无法支撑美国经济的快速发展。

然而美国经济并未就此消沉，从 2003 年起，低利率促进美国房地产市场快速发展，美国利用次级债券进行金融创新，进一步推动金融市场和房地产市场的发展，因此从 2003 年至 2006 年美国并没有因网络科技股泡沫破灭而出现衰退，反而欣欣向荣。可以说房地产和金融产业是近几年

美国经济的主要动力。但是，以金融和房地产泡沫带动经济发展不可能持久。2006 年美国房地产市场拐头向下，以及随后的次贷危机，使美国再一次失去了经济引擎的推动力。可以说，金融和房地产的短暂繁荣只是暂缓了美国经济和美元在全球主导地位下降的速度。经济地位的下降使美元的国际地位不再坚如磐石，全球投资者对美元的信心随着美元滥发逐渐下降，美元长期走弱的趋势很难改变。严重的话，还可能会改变美元的全球结算货币地位，届时将引发全球性的经济危机。

三、通货膨胀压力增大

步入 2008 年，全球通胀问题已经日益严峻。目前对全球通胀危害最大的是原油价格和农产品价格的暴涨。伴随着次贷危机的发展，原油价格和粮食价格的持续攀升一再挑战人们的心理承受力。尤其是粮食价格的上涨已导致一些国家和地区出现社会动荡，成为国际社会关注的焦点。

原油以美元进行结算，美元的长期疲软推动原油价格走高。从 2002 年初美元开始贬值时，原油价格仅为 20 美元，到 2008 年 5 月，原油价格已突破 120 美元，价格翻了六倍。之所以美元汇率走势影响油价，根源是“石油美元”的货币体系造成的。美元贬值推升油价，然后原油生产国用增加的美元收入购买美国国债，使美元回流至美国，最终美国的“双赤字”由原油购买国来承担。实际上这和贸易顺差国购买美元的道理相同。

原油供需不平衡是推动油价上涨的另一因素。斯蒂芬·李柏认为，当前主要原油生产国的原油供应量的增速已经由峰值回落。原油设备的老化、探油难度的增加是供应量增度放缓的主要原因。相比之下，原油的需求增量远远高于供给的增量。据美国能源信息署的预测，2001 年至 2025 年间，全球能源消费总量将从 102.4 亿吨油当量增加到 162 亿吨油当量，增幅 54%。

美元长期贬值和原油供需的不平衡等因素推动油价节节升高，原油价格的暴涨间接影响到农产品价格的上涨，特别是布什政府鼓励利用玉米制造乙醇燃料来部分替代汽油的政策，加剧了全球农产品的供需矛盾，推动农产品价格走高。除了原油因素外，经济发展带动的城市化和工业化也是影响农产品价格的主要因素。经济的高速发展，工业和房屋用地侵占了大量的农耕地，同时城镇与农村收入水平的巨大差异将农村劳动力吸引至城市，成为农民工，使农村的劳动力不足，一些土地被荒废，农业产量因此受到很大影响。能源需求和产量下降使农产品供需平衡逐渐被打破，导致了今日的世界粮食危局。

4、因气候变化引起自然灾害频繁发生

缅甸最近发生的台风灾害和我国今年春天发生的冰雪灾害，都与气候变化有关。这都给世界经济的下一步发展带来了不确定的影响。今年以来，我国先后遭遇低温雨雪冰冻灾害、汶川特大地震、南方洪涝等重大自然灾害，给经济运行增加了不确定因素。

五、结语

鉴于此次危机的广度和深度，2009 年世界经济仍存在很大的不确定性，总之，这次国际金融危机作为世界经济发展的一个转折点，其短期影响和长期影响都是巨大的。如何最大限度地降低危

机对经济的负面影响，同时抓住未来发展的新机遇，成为世界各国所面临的共同而艰巨的任务。

参考文献：

1. 格林斯潘，全球经济面临的重大威胁就是次贷危机[J]. 环球, 2008, (3).
2. 刘天宇，金融危机令全球经济陷入衰退[J]. 中国经济周刊, 2008, (12).
3. 乔倩倩，金融危机会否再掀第二波？[J]. 信息时报, 2009, (2).
4. 皇甫平丽，经济专家看全球经济走势：09 年比 08 年更严峻[J]. 瞭望新闻周刊, 2009, (2).
5. 水野和夫，美国经济不景气传染世界，全球泡沫开始破裂[J]. 经济学人, 2008, (3).