

# 中国经济如何应对次贷危机

作者：北京林业大学 马永杰 潘焕学

[摘要]本文首先分析美国金融危机的成因、危害，并重点阐述了金融危机对我国经济的影响和启示。我国应充分吸取美国的教训，从中获取有益经验，以制定适合我国的经济政策，降低金融风险：1、不依靠单一货币；2、加速我国资产证券化进程；3、加强对金融业的监管；4、加强宏观调控，确保经济方向；5、着力开发内需，避免进口依赖。

[关键词]次贷危机；中国经济：

## 一、次贷危机的成因

### 1、什么是次级抵押贷款

次级抵押贷款（Sub-prime Mortgage Loan）是指银行或贷款机构提供给那些收入不高或者信用等级较低，以至于在评级中无法达到普通信贷标准的客户的贷款。

在美国房屋抵押过程中会根据贷款客户的信用条件分类，美国按揭贷款基本上分为三类：优质贷款市场（信用分数 660 分以上）；近似优级市场（信用分数 620—660）；次级贷款市场（Sub-prime Loan），这部分客户因为收入较低、还款能力弱等原因，信用分数低于 620 分。

### 2、次贷危机产生的背景

布什政府为了刺激经济发展，选择了房地产业作为经济发展的支柱产业。并选择了低收入阶层作为主要发展目标，导致了次级抵押贷款的迅速增长。从比例上看，次级抵押贷款在房屋抵押贷款中的比例，由 1999 年的 2% 飙升至 2006 年的 15%，次贷规模在 21 世纪初期得到飞速膨胀。

### 3、导致次贷规模膨胀的因素

（1）美联储为了刺激经济发展，将联邦基准利率由 5.98% 的高点经 13 次降息最终达到 1%，推动超前消费。低利率使得不仅低收入群体利用次贷购房，中等收入和高收入群体也开始利用次贷进行融资。

（2）美国政府通过了一系列有利于次级抵押贷款市场发展的法律，例如《存款机构解除管制与货币控制法案》、《可选择按揭贷款交易平价法案》和《税务改革法案》，为次贷发展创造了条件。

（3）在信用评级方面，美国鼓励商业银行向低信用度客户放贷，同时放松了金融管制，创造了次级贷款膨胀的经济条件。

（4）房屋价格的持续上升，增强了购房者的投机热情，增强了金融机构发放次级贷款获得高额回报的愿望。

（5）次级贷款的证券化发展迅速，使贷款人能够迅速获取资本，进而推动了次贷发展。

### 4、次贷危机爆发的原因

（1）联邦基准利率连续调高。为了缓解通胀压力，美联储连续 17 次调高基准利



率，当基准利率达到 5.25% 时，市场开始对未来房价能否持续走高产生了怀疑。

(2) 房价下降是次贷危机爆发的另一原因。美国房价产生下滑，使购房者难以获得抵押贷款，而放贷者即使收回房屋进行出售，也难以弥补放贷损失。这造成了次级贷款和次级债券的危机的爆发。

(3) 次级债券在流动性方面存在缺陷。次级债券品种五花八门，包括抵押贷款支持证券 (Mortgage-backed Securities, MBS)，资产支持证券 (Asset-backed Securities, ABS)，担保债券凭证 (Collateral Debt Obligation, CDO) 等。它们虽然能够在一定程度上分散风险，但自身存在诸多问题。例如流动性差，定价模式并非市场定价而是模型定价容易产生错误等等。而美国各大评级公司面对次贷需求者恰恰给出了错误的评级。

## 二、金融危机对中国经济的影响

### 1、金融危机影响我国出口

金融危机可能将导致我国出口锐减，美国欧洲一直是我国的出口大户，经济危机严重损害了美国及欧洲的消费能力，未来中国的出口将产生一定的困难。中国对美国出口的增幅在 2005 年为 50%，但到了 2008 年第一季度，这一增幅却跌落成为负值，而更大规模的出口压力可能会在未来两三年展现出来。

### 2、金融危机对我国金融机构的影响

我国的金融机构持有的美国次债证券规模相当可观，其中中国银行持有美国次债规模居亚洲首位。建设银行、交通银行持有的规模也较大。在 2007 年底，国内媒体评测中国银行在次债证券上的损失已达 38.5 亿元。这种亏损相对于我国大型银行的资产而言比例不大，但我国的金融机构只要持有次贷债券，都遭受了切实的资产贬值。

### 3、人民币升值压力加大

美联储连续降息和美元的疲软造成的美元贬值，使得更多的资金流入中国进行避险，势必加大人民币的升值压力。人民币和美元的息差缩小，也给解决国内流动性过剩问题和通胀问题制造了困难。金融危机给我国汇率政策提出了新的考验。

### 4、金融危机给我国对外投资和外汇储备带来损失

金融危机对我国境外投资带来了新的风险，美国次贷危机还未结束，如果房价、消费和就业继续恶化，股市和信贷市场继续萎靡，可能会引发美元资产价格的重新调整。加上现在美元已经表现出的疲弱勢头，给我国巨大的外汇储备造成了极大的贬值风险。

### 5、金融危机影响我国房地产业

我国的房地产市场在这次危机中受到冲击也很大，投机炒房的盛行使我国房价在过去几年内得到飙升，央行的不断升息也与美国次贷危机爆发前的形势相类似。中国的房价也开始停滞，并且出现下跌，选择短供的情况也在各大城市中陆续出现，因此，商业银行要做好充分的准备，控制房地产贷款的风险。

### 6、金融危机影响我国宏观调控效果

金融危机加大了我国进行宏观调控的难度。我国当前的宏观调控目标主要是防止通货膨胀和经济过热，而利差缩小导致的外币流入，房价过高但不敢大幅调整，通胀与泡沫并存都使问题变得更加复杂，稍有不慎就会影响经济的发展，甚至使我国也陷入金融危机。

## 三、金融危机给中国经济的启示

### 1、不依靠单一货币

中国应该降低美元资产在资产组合中的比重，这给我国的投资带来了较大的贬值风险。中国应该在投资组合和外汇储备中增加多种坚挺币种，避免某一单一货币贬值对我国外汇资产造成巨大影响。



## 2、加速我国资产证券化进程

加速资产证券化的试点工作，分散风险。虽然美国这次金融危机中次产证券化起到了推手作用，但我们也应该看到它极大地分散了风险，实现了风险的转嫁。我国的金融机构也应该加速资产证券化的进程，分散自身风险，避免金融体系内发生较大震荡。但同时也要注意金融衍生产品的结构和流动性问题，必须谨慎设计衍生产品，控制高杠杆化对金融市场造成的风险。

## 3、加强对金融业的监管

国家应该在放松管制的同时加强监管，避免银行在利益驱动下进行非理性运作，保证银行在审慎原则下进行日常活动，不在日常金融活动中造成泡沫，发生金融危机的风险就可以得到控制。同时，国家需要强化应急机制，制定应急预案，在经济发生动荡时立即出手，尽早稳定市场人气和信心。

## 4、加强宏观调控，确保经济方向

正确得当的宏观经济政策是保证我国经济继续良好发展的必要条件。我国应保持宏观政策的相对稳定，以财政政策与货币政策相配合和弥补，实现防止通胀和过热的目标，争取实现我国房地产市场的软着陆。

## 5、着力开发内需，避免进口依赖

大力开发国内市场，尤其是有着广大人口的农村市场，增强自身的消费能力，避免对出口的过分依赖，可以较大程度的减少受美国欧洲消费能力降低带来的危害。

当前，国外经济形势纷繁复杂，中国的经济虽然受到影响，但还处于平稳发展的阶段。这次金融危机也是一个通过他人的问题来审视自身的机会，我们应该抓住这次机遇，进行中国资本市场的深化发展，建立严格规范的金融架构，建设透明与风险可控的经济大市场。把中国自己的事情办好，确保美国式的金融危机不在中国上演就是中国面对次贷危机的唯一选择，就是当前在金融危机情况下中国能为重振世界经济所做出的重大贡献。

### 【参考文献】

【1】中国社科院,美国次贷危机考察报告 (R), 2008.

【2】李鸥, 次贷危机到底是怎么回事 (J).中国统计, 2008(6)

【3】符浩东, 构建风险应急机制稳健推进金融创新——次级贷危机对中国资本市场的启示 (J).证券市场导报, 2008(6)

【4】赵全松.论美国次级贷款危机对中国的影响及应对措施 (J).中国集体经济, 2008.3

### [作者简介]

马永杰 (1984.12—), 籍贯: 河北, 学历: 管理学、经济学双学士, 北京林业大学金融学研究生在读

潘焕学 (1964.2—), 籍贯: 安徽, 职称: 副教授, 学历: 中国人民大学金融学博士

