

稀有金属

十年萝卜变黄金

尹满华 主编



清华大学出版社

稀有金属

十年萝卜变黄

尹满华 主编

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书主要介绍稀有金属的投资价值。一直以来,稀有金属作为高精尖技术以及现代工业的重要原材料,其价值主要体现在工业发展上。俗话说“物以稀为贵”,稀有金属中的一个“稀”字,其实已经暗示了其可媲美黄金、白银等贵金属的巨大投资潜力。本书从金融危机讲起,通过分析后危机时代通货膨胀带来的资产贬值,引出投资稀有金属这个全新的抗通胀方式。并分析了稀有金属行业的发展,介绍了10种较为典型的稀有金属投资价值与趋势展望,以及稀有金属与传统投资方式的对比,稀有金属作为投资品的增值潜力与空间。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

稀有金属:十年萝卜变黄金/尹满华主编. —北京:清华大学出版社,2012.9
ISBN 978-7-302-29759-8

I. ①稀… II. ①尹… III. ①稀有金属—投资—研究 IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 189148 号

责任编辑:杜 星

封面设计:漫酷文化

责任校对:王凤芝

责任印制:杨 艳

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社总机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者:三河市金元印装有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:170mm×240mm 印 张:11.75

字 数:220 千字

版 次:2012 年 9 月第 1 版

印 次:2012 年 9 月第 1 次印刷

印 数:1~5000

定 价:48.00 元

产品编号:049050-01

从中国金融结构的转型、 民间资本的发展看稀有金属投资的前景

当前,从短期的经济周期波动看,中国经济在经历了为应对金融危机冲击而实施的大规模刺激政策后,经济增长速度逐步回落并走向软着陆。从中长期看,中国经济当前正处于一个从高速增长到中速增长的转换阶段。人口、资源以及外部经济环境等约束条件的转变导致中国的经济潜在增长率不可避免地出现回落,特别是劳动力成本的上升,使得低端制造业的比较优势明显下降;人口结构的变化,人口红利窗口的即将关闭,导致抚养比见底后,储蓄率也随之回落。总储蓄回落过程中,廉价资本的背景发生转变。另外,全球目前正处于产业转型期,在新的产业增长点形成之前,全球经济依然会处于一个低速增长期。

正是基于这样的判断,可以看到,当前中国的宏观政策是在两条线索同步推进,一条线索是通过稳投资、扩消费等措施来对冲周期性的经济回落,促使经济触底企稳;另一条线索是结构性的调整 and 改革,包括结构性减税、鼓励民间资本的投资、培育新的产业增长点等。在经济从高速增长向中速增长的转换时期,目前的经济回落究竟是周期性的回落,还是整个经济结构性减速的起点,还有待观察,而在没有清晰的结论之前,中国仍将遵循总体发展方向,在通过适度的投资和扩大内需来稳定增长的同时,将更多的注意力转向经济转型。从城市化、工业化等中长期趋势看,中国还是存在不少投资空间的,关键是如何吸引包括民间资本在内的多元化资本的进入,促进投资效率的提高。

无论是从经济转型的角度,还是以应对经济回落的角度,我认为民间投资必须更为活跃,才可以为经济增长注入长期可持续的内在动力。国际金融危机全面爆发后,中国政府采取一揽子经济刺激计划,遏制了经济急速下滑的势头。客观而言,面对危机,通过政府投资刺激经济增长具有其合理性,因为危机时期私人投资会变得更加谨慎,难以支持经济增长。但随着经济的回暖,市场预期也开始变得明



朗,政府投资推动的暂时性解决方案应逐渐退出,让位于市场主导的长期性战略,以保持经济增长的长期活力。

西方发达国家正在经历的复苏过程就是一个体现民间投资重要性的例证。美国在经历金融海啸后,经济逐步实现触底反弹。在这轮经济复苏中,其主导力量仍是由政府投资推动的,而政府投资往往并不能反映劳动力市场的供给与需求状况,对就业的推动作用也就不明显,在失业率居高不下、民间资本并未参与其中的“表象复苏”下,经济的恢复并不稳定。因此,只有引导民间资本接过政府投资的“接力棒”,促进可持续的就业复苏,才能真正令经济脱离金融危机的阴影,迈上正轨。

经过改革开放以来的发展,中国的民间资本规模不断积累,也存在着形形色色的民间投资渠道,其中许多渠道都是民间资本自行摸索出的投资方式。但由于中国整体投资渠道的匮乏,当前中国的民间投资方式常表现出一拥而上、越热越炒的羊群效应的特点。这不但对经济发展的促进作用颇微,而且容易带来资产泡沫等问题。这里就体现出两个问题,一是对民间资本的引导;二是对投资渠道的拓宽。进入2012年以来,中国已明显加大了对民间资本的引导力度,比如对民间资本开放公共行业,鼓励民间资本进入公共服务业,在温州试点进行金融改革,这些都是利好民间资本长远发展的。而在大力引导民间投资的同时,必须有丰富而多元化的投资渠道予以配合,此时,中国有限的投资渠道就成为发展民间投资的最大阻碍,拓宽投资渠道的需求显得尤为迫切。

恰于此时,本书提出了投资稀有金属的概念,首次将稀有金属视为一种投资品类,从一个特定的角度对其进行了介绍,我认为这个切入点和切入时机都是有重要参考价值的。一直以来,稀有金属的价值一直只体现在工业使用上,与“投资”二字并无太大的关联,而本书通过浅显易懂的语言和深入浅出的分析,另辟蹊径,为读者展现了稀有金属的另一面。近年来,国家对稀有金属行业的关注度明显提高,从出口配额的实行到行业上游的整合,从环境治理成本的推行到出口税惠的降低,无不体现出稀有金属作为一种重要的战略资源,在环球范围内具备了越来越高的价值和地位。而中国凭借自身巨大的资源优势和市场优势,有条件将稀有金属资源转化为国际范围内的经济竞争力。从行业自身发展上来看,稀有金属整个行业长期处于资源基础价格偏低的情势下,而科技的发展和稀有金属重要广泛的工业用途又使得其供需关系长期趋紧,再加上多方面生产成本上升带来的资源价格上涨,这些因素的共同作用令稀有金属在动荡的国际经济金融环境中依然表现出其独特的投资功能。另外,从其固有属性上来看,稀有金属的金属特质令其易于标准化和量化,便于形成商品进行交割,这也从客观条件上使得其具备了成为投资品的基本条件之一。

我相信,鼓励和引导民间投资健康发展、拓展新的投资渠道等一系列政策措施的出台,对当前金融危机冲击下促进中国加快经济转型、更好地应对危机冲击,会

发挥重要的作用。而稀有金属投资作为一种有培育前景的投资渠道,在合理控制风险、及时透明披露信息等的前提下,既可增加民间资本的投资渠道,又能在战略资源的市场定价权方面赢得主动,应当是当前有利于金融结构转型的一个举措。

巴曙松

国务院发展研究中心金融研究所研究员、博士生导师

中国银行业协会首席经济学家

中国宏观经济学会副秘书长

巴曙松,国务院发展研究中心金融研究所副所长,研究员,博士生导师。巴曙松研究员为享受国务院特殊津贴专家,中国银行业协会首席经济学家,中国宏观经济学会副秘书长,还担任商务部经贸政策咨询委员会委员,中国证监会并购重组专家咨询委员会委员,中国银监会考试委员会专家,中国证监会基金评议专家委员会委员,招商银行和包商银行博士后专家指导委员会委员等,先后担任中国银行杭州市分行副行长、中银香港助理总经理、中国证券业协会发展战略委员会主任、中央人民政府驻香港联络办公室经济部副部长等职务。巴曙松研究员还曾担任中共中央政治局集体学习主讲专家,主要著作有《巴塞尔新资本协议研究》、《金融危机中的巴塞尔新资本协议:挑战与改进》、《巴塞尔资本协议Ⅲ研究》、《房地产大周期的金融视角》以及《中国资产管理行业发展报告》年度报告等,译著有《美国货币史》、《大而不倒》、《金融之王》和《资本之王》等。

稀有金属将成大宗商品交易市场中的新亮点

在当今经济全球化、资产证券化、商品金融化、交易网络化的时代,大宗商品在交易过程中体现出越来越强的金融属性,成为影响实体经济和金融资本市场运行的重要因素之一。由于工作需要,我对大宗商品市场亦时有关关注,此次受《稀有金属——十年萝卜变黄金》一书之托代为作序,便就大宗商品市场的发展与稀有金属投资价值的有机结合谈谈个人的看法。

所谓大宗商品,是指可进入流通领域,但非零售环节,具有商品属性,用于工农业生产与消费使用的大批量买卖的物质商品。在金融投资市场,大宗商品指同质化、可交易、被广泛作为工业基础原材料的商品,如原油、煤炭、铁矿石、钢铁、有色金属、农产品等。

中国的大宗商品市场还处于发展的初级阶段,虽然从市场交易量、活跃程度来看,中国的大宗商品交易市场已经走在全球前列,但这主要是依靠了中国良好的宏观经济背景。中国被称为世界工厂,商品生产、销售、流通、贸易等环节的数量或额度都在全世界名列前茅,庞大的供给和需求使得中国的大宗商品交易市场虽然起步晚,但发展的速度较快。不过如果抛开规模,深入市场来看就会发现,中国在全球大宗商品交易市场中仍然只停留于“参与者”的地位,并没有体现出与其巨大的市场供需所匹配的定价权和话语权。在影响中国经济的基础性原材料、战略性原材料方面,中国仍然要“看别人脸色”。以原油为例,全球石油海洋运输40%的目的地都是中国,但中国在这个品种上的定价权只有9%。

我认为造成这一现象的原因有两个,其中一个原因是市场机制不完善,未能与国际接轨,造成了市场的封闭与隔离。国外投资者参与中国大宗商品市场还不够直接,不够充分,同时大多数有需求的投资者和企业也较少参与国际市场的角逐。这令中国大宗商品市场中产生的价格不具有国际代表性,大大降低了投资者参与的兴趣和安全感,并因此而形成了封闭式的恶性循环。从对外态度来讲,只有减少交易障碍才能吸引更多的投资者参与到中国的大宗商品交易市场来,令中国的市场得到充分的参与,市场的流动性、有效性和价值发现机制才可以得到充分的发



挥。同样,除了“引进来”,还要鼓励“走出去”,对于国内的投资者,要在一定程度上放开对外投资的限制,鼓励他们参与到国际大宗商品交易市场中去,通过投资者的自由参与和自主选择,实现中国大宗商品交易市场的国际化。要想提高在国际市场中的话语权,封闭绝不是正确的选择,必须与全球市场进行真正意义上的流通与互动,与国际市场接轨,才能提高中国在大宗商品市场中的参与度,令中国巨大的需求和供给发挥出其应有的定价优势。

除了中国大宗商品交易市场机制上的缺陷外,优势资源未能有效利用也是造成中国在国际市场上受制于人的原因之一。本书涉及的稀有金属就是一个绝好的例子。中国稀有金属资源之丰富冠绝全球,是中国标志性的战略资源。但在过去,中国并没有意识到稀有金属的重要性,由于国家引导的缺失以及过度的放任导致市场秩序混乱,恶性竞争严重,根本无法体现优势资源的价值。不过这一情况在近年来已经有了明显的好转,国家已加大对以稀土为代表的稀有金属行业的全面监管和控制力度,并将其定位为国家重要的战略资源进行保护。2012年6月,国务院公布的《中国的稀土状况与政策》白皮书中提出,在稀土领域,中国将兼顾国际、国内两个市场的需求,既要保持国际市场稀土资源的合理供应,推进公共贸易和国际交流合作,同时还要兼顾保护国内生态环境和可持续发展。这是中国首次公开对外表示要加强对稀土产业的规管。与稀土类似,中国对钨、铟等重要稀有金属资源的管理和控制也早已按部就班地展开了。由此可以看出,中国加强稀有金属资源管理,纠正过往稀有金属产业“小、散、乱”的问题已被国家放在经济可持续发展的战略高度来对待。国家对稀有金属资源的重视将加快国家经济结构转型的速度,强化中国对优势资源定价权的控制力,对中国经济的增长和商品市场的发展带来长期的利好。稀有金属投资概念的提出正与国家政策相吻合,有可能令中国大宗商品市场由此打开一个全新的局面,令中国真正将资源优势转化为市场优势,提高中国在全球市场中的话语权。

总体而言,大宗商品市场的建设与完善确实是关乎中国资本市场发展和实体经济增长的一个重要方面,其价格发现、资源配置和风险规避等功能也已经成为中国经济走向市场化、全球化的过程中不可或缺的重要支持因素。而将稀有金属作为一种投资品来看待,无论对于普通投资者来说,还是对中国的大宗商品交易市场而言,都是一个颇具新意的话题。我认为稀有金属投资概念,可以成为大宗商品市场中更加平民化的一种投资方式,对中国的资本市场,尤其是中国大宗商品市场的发展,具有十分特殊的意义。相信稀有金属投资价值逐渐体现的过程,将可以和大宗商品交易市场的发展相辅相成,互促互利,在拓宽中国可投资渠道的同时,共同推进中国资本市场的全方位发展。

蔡进

中国物流与采购联合会副会长
中国物流信息中心主任

稀有金属投资价值被低估

稀有金属是非常重要的工业基础原材料,也是国家必不可少的战略性资源,长期为各国政府所高度关注和重视。在过去很长的一段时期内,稀有金属的真实价值一直被市场所低估。近几年来,随着对环境和资源保护意识的提高,科技的进步以及高科技产品的大规模应用和推广,稀有金属的价值开始逐渐回归合理区间。如何通过市场的手段,使稀有金属的合理价值能够得到真实反映,对这个课题有必要进一步深入研究。

资源是人类生存和发展的基础,稀缺资源更因其不可再生性和耗竭性历来备受投资者的青睐。稀有金属的投资价值,在过去一直为投资者所忽视,直到近年才逐渐被发掘出来,并正在为世人所认同和接受。作者虽然在书中就投资者可能的投资方式,做了一些概况性的描述,但浅尝辄止,意犹未尽。希望在不远的将来,在保护资源和环境、实现可持续发展的前提下,能够看到更多、更广、更为优秀的稀有金属投资产品和渠道,从而促进和推动中国稀有金属产业健康、快速的发展。

本书用通俗易懂的语言,就当前全球经济形势和环境下,作者对稀有金属投资价值的认识和理解,深入浅出地为读者进行了全面的阐述;对十大投资潜力稀有金属的性状、用途及基本面状况进行了详细的诠释。书中很多独到的观点和精辟的论述,值得学习和思考。

周 旭

中国物流与采购联合会

大宗商品交易市场流通分会筹备组副组长

前言

中国的经济在改革开放后取得了飞速的发展,尤其是近几年来,国家的生产力和综合国力都有了质的提高。但在国家富强的同时,老百姓手中所掌握的财富却受到了通胀的蚕食而没有和国力的增长保持同步,再加上中国资本市场起步晚,投资渠道少,这直接导致人民的生活水平虽有提高,但手中的资产却处于不断贬值的状态,这种现象与中国经济跨越式的发展并不匹配。

国家已经认识到了这个问题,并开始推行收入再分配和产业调整等措施,但除了国家层面的努力,老百姓长期传承的理财观念也需要改变。纵观中国上下五千年的历史,存钱是我们中国人最喜欢也是最推崇的理财方式。上至国家朝代,下至贩夫商贾,国库是否充盈、积蓄是否足够,一直是评价他们是否富有,是否成功的唯一标准。时至今日,大部分的老百姓依然认为将财产积累下来,看得见摸得着才是真正的富有。中国的总储蓄额度占国民生产总值的近一半,冠绝全球。很多人认为这是国富民强的象征,殊不知,在高通胀的环境下,存钱正是民间财富难以追及国家经济增长,甚至表现出负增长的根源之一。如果以实际购买力来评价存钱这种行为,可以说,存钱会让人贫穷。想想 2008 年通胀率达到百分之两亿的津巴布韦,一位大妈拿着三万亿津巴布韦币搭车,却只是为了支付折合人民币三块五的车费,而曾几何时,三万亿津巴布韦币还可以兑换成 1.5 万亿美元,相当于中国外汇储备的一半!通胀的杀伤力实在是令人不寒而栗。殷鉴在前,虽然中国目前的通胀依然可控,但存款的实际利率为负已经是不争的事实,要想免除资产贬值的风险,中国的老百姓确实需要重新审视自身的理财观念和理财方式,积极地寻求更佳的投资渠道。

过往中国的投资渠道少、投资门槛高也是造成老百姓喜欢存钱的一个原因。中国资本市场中如私募股权、稀贵金属及其他大宗商品等投资渠道由于交易金额大,准入门槛高,只能面向专业投资者或机构投资者开放。可供一般百姓投资的常



见渠道就只剩下股票和房地产。而在股市持续波动,房地产价格调控的大环境下,老百姓又害怕承担投资的风险,保守投资的情绪表现得更加明显,民间资本回归银行储蓄最终成为一个无奈的选择。这些问题在造成民间财富贬值的同时,亦加剧了贫富差距等社会矛盾。

随着房地产绑架中国经济的现象越来越明显,中国开始有意识地拓宽资本市场的投资渠道,引导民间资本的多元化投资。本书涉及的稀有金属投资无疑为广大投资者开辟了新的天地,提供了更广阔的投资空间。随着商品交易市场的规范化发展,资本市场对接普通百姓的投资渠道逐渐增多,这亦直接利好了稀有金属投资,令其投资门槛大幅降低,更加平民化,为其长远的发展奠定了坚实的基础。概括来讲,稀有金属的投资价值可归结为4个方面,即价值回归、供需紧张、成本上升以及抗通胀概念。

价值回归是指一些以往被低估的资产回归其真实价值的过程。稀有金属就具备这样的潜质,世人皆知“物以稀为贵”,但这条定律在稀有金属市场中似乎并没有体现出来。稀有金属的名字里本身就有个“稀”字,这代表了其储量的稀少,再加上用途广,需求大,这些优势本应令稀有金属的价格高高在上。但事实却是,这些储量甚至比黄金还少的宝贵资源却在资源市场中卖出了“萝卜价”。稀有金属中的锗就是很好的例子,目前全球已探明的锗储量为8 600吨,为黄金储量8.9万吨的1/10,但其价格却只有黄金价格的1/20,虽说人们对两种金属的认知程度有差距,但储量和价格上有如此巨大的反差仍然让人很难接受,类似的情况在稀有金属市场中还有不少。价值低估带来了升值的潜力,随着政府的重视、政策的支持以及稀有金属交易所和稀有金属基金等投资渠道的出现,稀有金属“稀却不贵”的状况正在逐渐改观,开始慢慢体现出其真实的价值。

供需紧张是由稀有金属的不可替代性以及资源分布不均衡带来的。首先,稀有金属的整体用量虽然无法和铁、铝等传统工业金属相比,但是却具有不可替代的作用,被广泛应用于特种钢、超硬质合金和耐高温合金等材料的制备,并在电气工业、化学工业、陶瓷工业、原子能工业及火箭技术等行业有大量的需求,是极其重要的工业原材料。不同种类的稀有金属具有不同的作用和特性,用于制造合金或新材料可大幅提高产品的性能,很难被其他原材料取代,刚性需求和高新科技日新月异的发展令稀有金属的需求端不断扩张。而供给方面,由于稀有金属的分布极端不均,中国具有十分明显的资源优势,如钨、铟等资源在中国的储量均占全球总量的一半以上。随着中国不断对上游生产企业进行整合,加紧对稀有金属资源的战略收储以及日趋严格的出口限制,各国纷纷以不同的方式表达出对未来稀有金属资源获取的担忧。在此环境下,预计供给端的增长将逐渐放缓甚至出现负增长,而需求却仍在快速增长,在供需关系紧张的行业大趋势下,稀有金属的投资价值将会越发明显。

成本上升则是稀有金属在政策监管和规范化发展的影响下,将面临自身生产成本上升的趋势,这也会带动稀有金属价格不断攀升。过去,由于缺乏政府监管,在粗放式的生产模式以及无序的市场竞争下,稀有金属的销售罔顾环境维护成本和污染治理成本,被以大幅低于实际生产成本的价格出售。而随着国家对行业的整合以及规章制度的出台,与环境相关的成本已经开始计入稀有金属生产企业的生产成本当中,这就意味着过往作坊式的稀有金属生产企业将会逐渐在市场中失去竞争力,更具规模和更具社会责任的大型企业将成为行业的主流。环境相关成本的加入将直接提高稀有金属的生产成本,也会传导到需求端,造成稀有金属资源整体价格的上升,这也是利好投资稀有金属的一个重要因素。

最后,稀有金属的投资价值还体现在抗通胀概念上。以西方发达国家为例,美、欧、日三个主要经济体目前都处于入不敷出、负债严重的境况下,而解决的方法有开源、节流和货币贬值三种。开源增收是各国都喜闻乐见的,但在全球经济增长放缓的大环境下,其出现的可能性较低。而节流减支虽然可以在一定程度上解决财赤问题,但对于这些长期实行高福利制度的国家来说绝非易事。因此,通过增加货币供应让货币贬值是各个经济体唯一现实可行的方法。货币贬值必定导致通货膨胀,进而蚕食群众的购买力,而对抗通胀的最佳方法便是购买像黄金、白银和稀有金属等具有保值功能的稀缺资源。另外,不要以为爱印钞票的国家仅限于西方诸国,目前中国的GDP只有美国的一半,但货币发行量却是美国的1.6倍,这说明中国也同样在印钞。

综上所述,稀有金属具有低准入,升值潜力大,升值确定性高等特点,是一个独特且难得的投资机会。本书通过对稀有金属的行业发展,市场前景以及部分稀有金属品种投资价值的分析,对稀有金属做深入浅出的介绍,希望读者能够以此对这个全新的投资品类有一个更加清晰的认识,并把握住这个难得的投资机会,最终能够跑赢通胀,跑赢国家经济的增长,在满足自身财富增值需求的同时,也帮助国家实现藏富于民的远景目标。

尹满华

傲扬集团主席



稀有金属

十年萝卜变黄金

目 录

contents

第一章 后金融危机时代的资源投资	1
第一节 从金融危机说起	2
第二节 金融危机对市场的影响	4
第三节 如何应对金融危机	8
第二章 稀有金属的前世今生	11
第一节 稀有金属简介	12
第二节 中国稀有金属的坎坷前生	13
第三节 中国稀有金属的光辉未来	18
第四节 海外大国对未来稀有金属市场的恐慌	24
第三章 具有投资潜力的十大稀有金属	32
第一节 稀土	33
第二节 钨	37
第三节 铋	47
第四节 铟	53
第五节 锗	61
第六节 锡	68
第七节 钛	77
第八节 钽	87
第九节 镍	90
第十节 镁	95
第四章 稀有金属的可投资渠道	99
第一节 由此及彼	100



第二节 投资股票	101
第三节 投资矿山	104
第四节 投资现货	107
第五节 投资基金	111
第六节 回归原点	114
附录 1 《中国的稀土状况与政策》白皮书	117
附录 2 有色金属产业调整和振兴规划	127
附录 3 “十二五”国家战略性新兴产业发展规划	135
附录 4 国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见	165

第一章

后金融危机时代的资源投资

2007年发生的金融海啸令全球经济发展几乎陷入停滞,也令不少投资者蒙受了巨大的损失,即便是在中国这样一个相对自主的经济环境中,其资本市场同样也未能避免金融海啸的侵袭。在2007年10月至2008年10月的短短一年里,上证指数从6 000多点的高位直线滑落至不足2 000点,足足跌去了近70%。祸不单行,经历了2009年和2010年的调整,刚刚趋于平稳的市场又在2011欧债危机的冲击下再度陷入恐慌。相信惨痛的投资经历将会令许多身处市场之中的投资者毕生难忘。所谓吃一堑,长一智,痛定思痛,在后危机时代,投资者有三点值得思考:第一,什么是金融危机?第二,金融危机如何影响市场?第三,如何减少金融危机带来的危害?



第一节

从金融危机说起

一般认为所谓金融危机,总体上是指以国或区域为单位的经济体出现了货币供给量的剧烈波动,金融机构大规模倒闭,或货币对外币汇率发生大幅度波动,进而引起资本市场震荡,最终导致实体经济受损的情况。金融危机爆发之前具有一定的隐蔽性,大多体现为一些微小问题或历史遗留问题的长期积累,很难被察觉。而金融危机发生时,又具有突发性,往往是以某一特别事件为触发点,迅速将问题暴露出来,引发资本市场的动荡。金融危机发生后具有快速扩散的特点,由于资本市场的快速发展,区域性的金融危机可以通过金融行业发达的网络迅速扩散至全球各行各业。面对金融危机,如不高度重视并加以防范,则危害极大,不仅危及宏观经济的全局,而且会危及到社会稳定与国家安全。以此次欧债危机为例,由于欧洲国家历史上长期维持债务水平较高的状态,令资本市场对此习以为常,所以此轮债务危机的爆发十分具有隐蔽性。可以说此前市场并没有预期到欧洲会在面对债务问题时表现得如此无力,甚至带来欧盟解体的可能。而突发性在此轮欧债危机中也表现得十分明显,以希腊财因为导火索,以评级机构轮番下调希腊主权债务评级为触因,欧债危机于一夜之间变得不可收拾。扩散速度快也是显而易见的,在短短的几天里,绝大部分地区的主要股指均应声而落,欧债危机迅速对环球资本市场带来重大打击,并继续对实体经济造成影响,欧洲地区内需不振,生产受阻,直接影响了与其他地区的贸易,世界经济增长随之放缓。

从种类和触因上来看,金融危机可以分为货币危机、债务危机、银行危机等基本类型。

货币危机是指一国货币汇率短时间内出现异常剧烈的波动,并导致相关国家或地区乃至全球性的货币支付危机发生的一种经济现象。亚洲金融危机就可归于此类。1997年7月2日,泰国宣布放弃固定汇率制,实行浮动汇率制,导致泰铢兑美元汇率一天内下跌17%。接下来的半年中,菲律宾、印度尼西亚、马来西亚、新加坡等国的汇率也发生大幅波动,更引来金融大鳄在市场中翻云覆雨,加剧了市场的波动,并最终带来了一场遍及东南亚的金融风暴,其影响直至1999年才逐渐消退。

债务危机是指在国际债权债务关系中,债务国因经济困难或其他原因,不能按照债务契约规定按时偿还债权国的债务本金和利息,从而导致持有相关资产的国际金融业(主要是银行业)陷入困境,并严重影响国际金融和国际货币体系稳定的

一种经济现象。眼下仍未解决的欧债危机便是典型的债务危机,由于希腊常年维持开支大于收入的状况,导致政府无力偿还债务,加上身处欧元区的希腊政府不能独立发行货币,亦即无法通过增印钞票来偿还他国债务。由此及彼,市场开始担心同处欧元区且同样债务繁重的葡萄牙、西班牙、爱尔兰、意大利四国的违约可能,使得市场对主权国偿债能力的质疑上升至整个欧元区,最终导致欧元区的整个货币体系受到冲击。

银行危机是指由于银行业出现信用危机,从而导致地区性或全球性金融机构出现经营困难甚至破产的一种经济现象。2008年席卷全球的金融海啸就是由银行危机引致的。由于美国房地产市场陷入低迷,令此前由银行开发并推广的大量房地产市场衍生产品价值大幅下跌,甚至变成一张废纸,由此产生的多米诺效应,以及衍生产品层层包装带来的超高的杠杆效应,使得处于产品下游的金融机构根本无力应对,无一幸免,全部陷入经营困难。伴随着大型银行的违约和破产,信用危机加剧,并通过环球银行业互购产品、互持资产等原因迅速扩散,危及全球的金融机构。

而随着资本市场的不断发展,金融危机越来越呈现出一种混合的形式,可以看到几种危机类型共同发生的情况,当然,其带来的危害也更加严重。

金融危机最早是由实体经济中出现的问题引起的,比如经济生产中首先出现了产量过剩、库存过高、供过于求、贸易下滑等问题,使得实体经济发展受阻,进而通过企业经营和相关金融产品影响到与实体经济相连的金融系统,形成金融危机。而随着全球金融体系越来越快速的发展,金融系统早已脱离了实体经济而成为超前于经济发展的前瞻性存在,金融危机与经济危机的因果关系也发生了根本的变化。眼下往往是金融市场先出现问题,再通过金融行业对实体经济的渗透而影响实体经济的发展,带来需求下降、贸易下滑等恶性结果,甚至影响相关国家或地区乃至全世界经济的稳定与发展。因此,现代的金融危机,由于缺少了实体经济先行下滑的缓冲期,比起早期的金融危机对市场带来的冲击更加剧烈,危机发生时,大部分的金融指标都会快速恶化,并伴随主要资源价格的大幅下跌。其主要表现如下。

1. 股市暴跌

金融危机将直接影响企业的经营,投资者对企业未来的展望转为悲观甚至绝望,将直接造成股市大幅下跌,而恐慌情绪的蔓延也加剧了股市下跌的幅度。这是投资者最熟悉也是金融危机最标志性的表现。

2. 资本外逃

与股市暴跌相似,投资者对金融危机发生区域的未来发展失去信心,将直接导