

FINANCIAL CRISIS

主编：程恩富 副主编：王中保 陈有进

金融风暴启思录

这场“金融风暴”会在紧急救援下偃旗息鼓，还是会愈演愈烈？请看中外专家分解



中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

FINANCIAL CRISIS

金融风暴启思录

主编：程恩富 副主编：王中保 陈有进

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

金融风暴启思录/程恩富主编. —北京: 中国法制出版社, 2008. 12

ISBN 978 - 7 - 5093 - 0571 - 3

I. 金… II. 程… III. 金融危机 - 文集 IV. F830.99 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 206655 号

金融风暴启思录

JINRONG FENGBAO QISI LU

主编/程恩富

经销/新华书店

印刷/涿州市新华印刷有限公司

开本/787 × 960 毫米 16

版次/2009 年 1 月第 1 版

印张/20 字数/240 千

2009 年 1 月第 1 次印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978 - 7 - 5093 - 0571 - 3

定价: 39.00 元

北京西单横二条 2 号 邮政编码 100031

网址: <http://www.zgfzs.com>

市场营销部电话: 66033393

传真: 66031119

编辑部电话: 66067024

邮购部电话: 66033288

序

程恩富

全球金融生态风云骤起，历逾百年沧桑的世界五大投资银行纷纷陷入困境。第四大投行雷曼兄弟宣告破产，第三大投行美林火速出售给美国银行，第一和第二大投行高盛和摩根士丹利为获得美联储的支援突然改组为银行控股公司，第五大投行贝尔斯登收缴在高盛麾下。随即金融风险逐渐波及保险、银行等传统金融机构，美国紧急倾囊 8500 亿美元采取金融救援，随后英国、德国、法国等欧洲各国接连出台救援方案。袖珍小国冰岛濒临“破产”，紧急全球求援。中国银行、中国工商银行、中国建设银行、平安保险公司等国内金融机构陆续增加计提风险投资减值准备。现今金融危机已经殃及实体经济，中国外企女白领为避金融危机裁员潮，突孕“金融危机宝宝”。为解金融危机，马克思重回视野，而马克思《资本论》热销更加彰显商品滞销。

这场始于 2007 年 2 月美国“次贷危机”的全球“金融风暴”，竟令立下屡屡站功的前美联储的掌门人格林斯潘和踌躇满志的美国总统布什“始料不及”和“大吃一惊”，甚至“不知所措”。这场“金融风暴”虽然还在徐徐展开，但单就目前来说，其影响范围之广和危害之重已经超越了上世纪 70 年代的两次“石油危机”、80 年代的墨西哥金融危机、90 年代末的东南亚金融危

机和本世纪初的阿根廷金融危机，堪称1929—1935年资本主义“经济大危机”爆发以来的“最大一次危机”，又称“百年一遇的危机”。就其不被西方主流学者所预测和感知而言，又堪称“金融海啸”。其影响之深、波及之广、破坏之重到目前还“远未见底”。

为拨开“金融风暴”的迷雾，洞察“金融风暴”的始末，解剖“金融风暴”的缘由，探察“金融风暴”的救援，指明“金融风暴”后的前景，本书精选了中外经济学者、金融专家、资深投资家、政府决策高层对这场“金融风暴”的解说、透析和展望之论文。力求全方位、多层次、广视角展现这场“金融风暴”历程，意在从现象到本质深度揭示这场“金融风暴”的全貌，把握“金融风暴”从虚拟金融到实体经济演化的态势。读者可以从美国金融“样板间”坍塌的经验教训中，觅视气势恢宏和推陈创新的现代金融工程的漏洞，启迪致富的秘诀，又可汲得为构建稳固的中国金融大厦的经验和良方，还可探求未来全球金融体系变革的启示和方向。

五编铸就此书。第一编：形成与原因，展现“金融风暴”的缘起，解释其根源；第二编：发展与走势，透察“金融风暴”的机理，把握其态势；第三编：影响与危害，悉数“金融风暴”的威力，鞭挞其危害；第四编：反思与启示，汲取“金融危机”的教训，启思其治理；第五编：警示与对策，正视“金融危机”的冲击，谋略其应对。试问，危机为何偏爱资本主义？解答，读者自明。

目 录

序.....	1
第一编：形成与原因	1
美国追查金融危机罪魁祸首 5 位投资大鳄被聆讯 /1 格林斯潘：从次 贷危机到金融风暴，我不理解这一切是怎么发生的？ /4 马克思对金 融危机的预测太准了 /8	
美国次贷危机的形成、影响与根由	11
〔程恩富（美）大卫·科茨〕	
我们是怎样陷入危机困境的？	23
〔（美）约瑟夫·斯蒂格利茨〕	
从信贷吃紧到全球危机的幽灵	32
〔（英）克里斯·哈曼〕	
美国次贷危机与当代资本主义	45
〔（日）伊藤诚〕	
资本主义的危机：走向新自由主义时代的终结	54
〔（智）马塞尔·克劳德〕	

美国次贷危机的根源	65
[赵磊]	
第二编：发展与走势	79
远未见底的危机 /79 美国金融危机七宗罪 /83 金融危机“捧热” 《资本论》 /96	
美国次贷危机：背景、原因与发展	100
[余永定]	
美欧危机走势——国有化和利益相关者	121
[崔之元]	
关于美国次贷危机的若干判断	130
[李德水]	
“美元霸权”的末路挣扎——货币战争视角下的美国金融危机	139
[王佳菲]	
第三编：影响与危害	149
金融海啸下的全球众生相 /149 美失业男枪杀全家 /159 “涉雷” 中资银行增至9家 /161 美国雷曼兄弟破产 中国建设银行计提减值 准备 /162 中国女白领突击怀孕 “金融危机宝宝”扎堆职场 /163	
中国也是次贷危机的输家	164
[(港)郎咸平]	
当代世界金融危机的政治经济学分析	167
[(美)瓦迪·哈拉比]	

美国金融危机的冲击波	174
〔梅新育〕	
政治经济学视野内的美国次贷危机	180
〔刘明远〕	
美国金融危机：新自由主义政策的必然结果	194
〔杨鹏飞〕	
第四编：反思与启示	199
谁杀死了华尔街？ /199 次贷危机：崩溃抑或阴谋？ /201 是一个 时代的结束，但绝不仅仅限于华尔街 /209	
美国的金融危机说明了什么？	219
〔何秉孟〕	
论金融自由化与美国金融危机	224
〔程恩富 王佳菲〕	
透视美国“次贷”危机	229
〔于祖尧〕	
从华尔街危机看“新蒙昧主义”的破产	240
〔向松祚 彭晓光〕	
从美国金融危机看金融创新的风险问题	248
〔余斌〕	

第五编：警示与对策	255
次贷危机呼唤国际政治经济新秩序 /255 金融危机：一场全球化式清算 /257 英教会：马克思对资本主义观察“是正确的” /264	
美元霸权的收益、衰落与应对	265
〔程恩富 王中保〕	
美元体系兴衰与金融海啸	276
〔（美）廖子光〕	
金融危机的根源、生成机制及其在我国发生的可能性	281
〔张作云〕	
“百年一遇”的繁荣与危机——再论“加快转变经济发展方式”	296
〔王小强〕	
后记	311

第一编：形成与原因

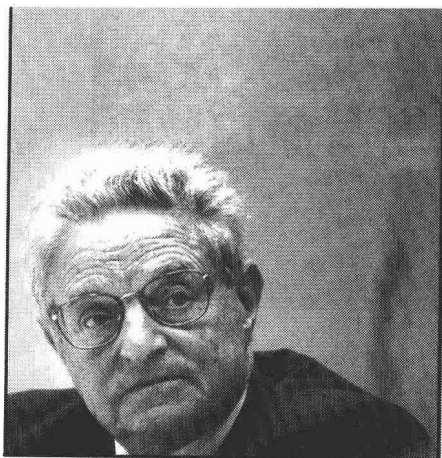
美国追查金融危机罪魁祸首 5位投资大鳄被聆讯

据国外媒体报道，近日，美国政府为彻底调查危机的发生原因，找到真正的金融危机罪魁祸首，国会将聆讯5位知名的对冲基金经理人（风险投资家），调查这5位投资大鳄在金融危机中所起的作用。

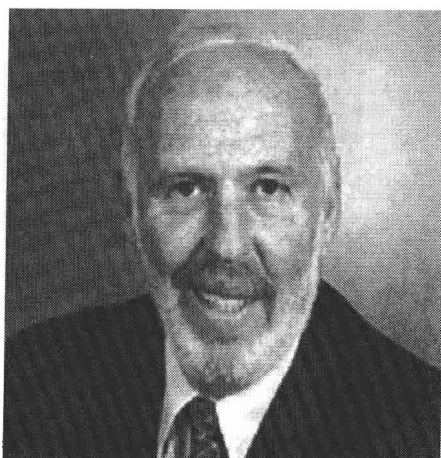
按照美国国会的要求，约翰·保尔森、乔治·索罗斯、詹姆斯·西蒙斯、菲利普法尔科内和肯尼斯·格里芬这5位投资大鳄在今天向美国国会监管和政府改革委员会作证，说明其在金融危机发生前的一些投资行为。



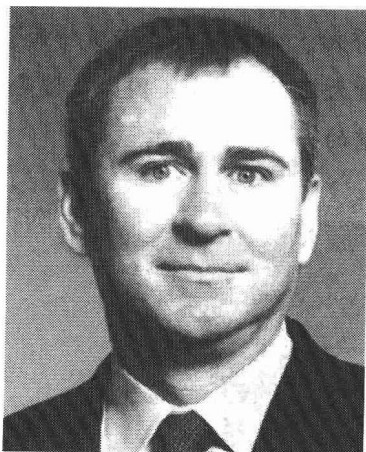
对冲基金第一人约翰·保尔森，从次贷危机中获利近30亿美元



全球知名的索罗斯基金管理
委员会主席乔治·索罗斯



复兴技术公司的詹姆斯·西蒙斯



著名的城堡投资集团
创始人肯尼斯·格里芬



资本投资的先驱、美国对冲基金
Harbinger Capital 公司的创始
人菲利普·法尔科内

据报道，为聆讯这5位金融大鳄，美国国会监管和政府改革委员会组建了强大的调查委员会。来自加利福尼亚的民主党众议员亨利·瓦克斯曼将担任委员会主席，重点调查对这些基金和风险投资给美国的税收改革和政府监管带来的风险，除此以外，众议员汤姆·戴维斯也是该委员会的资深委员。

目前，国会监管和政府改革委员会的委员最为关注的是鲍尔森的对冲基金公司总裁约翰·保尔森近30亿美元的次级贷投资获利。而且怀疑与现任总统布什有关联。保尔森通过对次级抵押贷款的投资，在金融危机发生前个人盈利竟然超过30亿美元，收入之高引发了很多猜测，调查委员会认为，当金融危机的爆发开始于次级贷市场时，这种盈利现象显然不可思议。最有趣的是，这位金融大鳄与美国财政部长汉克·保尔森同姓，因此有人开玩笑说布什总统选错了财政部长，让约翰·保尔森当财长就不会造成次级贷市场的亏损。

索罗斯是全球知名的索罗斯基金管理委员会主席。索罗斯曾经直言不讳的批评布什政府，而且向民主党提供了大量的竞选资金。但据知情者透露，这并不能保证他免于民主党控制的国会对他的调查，索罗斯也是此次美国国会重点调查的对象之一。

除此以外，复兴技术公司的詹姆斯·西蒙斯也被美国国会启动了重点调查。据美国媒体报道，詹姆斯·西蒙斯的复兴公司管理的资产竟然达到了300亿美元，虽然他的公司非常低调，而且远离公众的注意力，但是他的公司在次级贷市场和风险投资市场的行为还是引起了调查委员会的注意。对于菲利普阿尔科内和肯尼斯·格里芬这2位金融大鳄来说，今天的聆讯也只是开始。

根据美国国会发布的公告称，除这5位金融大鳄外，还有多位学者也将在今天在国会作证。其中包括美国证交所的前任主席大卫·鲁德，美国国会准备发动一切力量找到这场金融危机发生的根源。

(钟岩 古力/文 《中国网》2008年11月14日)

格林斯潘：从次贷危机到金融风暴， 我不理解这一切是怎么发生的？

美联储前主席格林斯潘 23 日否认美国金融危机缘于他的政策失误，但坦承危机的发生证明他某些经济观念有误，这一点让他“震惊”。

格林斯潘当天在众议院监督和政府改革委员会作证时说，目前美国银行业和房地产业的混乱局面是一场“百年一遇的海啸”，导致自由市场体系运作陷入困境。他警告，美国经济在出现恢复迹象之前，可能会进一步恶化，失业率持续上升和房地产市场动荡局面还将持续“数月”。

面对严峻形势，连格林斯潘这位自由市场经济的坚定捍卫者也不得不建议政府考虑采取更严格的监管，以避免类似问题再度发生。

自从 1987 年被里根总统任命为联邦储备委员会主席以来，格林斯潘一直在这个位子干了 18 年。

这个严重谢顶、皱纹深刻的老头最近有点烦，因为全球金融风暴的缘故，他在卸任之后被找来当替罪羊。他一边辩驳一边自嘲。“以前我因为莫须有的事情受到称颂，现在又因为莫须有的事情而被责难。”

承认政策有瑕疵

格林斯潘是如此顽固地吸引着公众注意力，以至于任何善意或恶意的描述都只是在加深格林斯潘神话。然而，神话终于到了终结篇。

一场撼动全球金融市场的风暴促使人们不得不开始反思，这个带给美国 128 个月持续经济增长的老头是否应该为金融市场的烂摊子负责。在风烛残年之际，格老不得不面对各个阶层的质疑。

一些经济学家和政客认为，正是因为格林斯潘长期奉行的低利率政策助长了美国房市的泡沫，为次贷提供了繁衍的温床。而老头极力推崇对金融衍生品

不予干涉的政策，又让次贷风暴发展成为一个席卷全球的金融风暴。

23日，83岁的格林斯潘来到美国国会接受质询。在他给国会的证词陈述稿中，格老承认，尽管2005年时他曾担心投资者低估了风险，但此次危机涉及的层面之广已经超出了他的想象。当前波及全球的金融危机与自己当年的财政政策失误有“部分”关联。

至今不理解一切如何发生

美国大选的背景下，糅进了党派之争的质询变得异常激烈。国会监督委员会主席韦克斯曼直接就问格林斯潘：“我的问题很简单：你错了吗？”一同接受询问的还有美国证券交易委员会（SEC）主席考克斯和前任财长斯诺。

“成立你们这些机构并给你们雇佣人员的预算，就是希望你们防患于未然，避免问题演变成危机。你说你们就是没看见问题？这说法我难以接受。”韦克斯曼认为，美联储有权阻止那些不负责任的贷款行为，但是却一直拒绝出手，致使次贷危机接踵而至。

面对质询，格林斯潘承认自己应该承担“部分责任”。他说，“寄望奉行利己主义的贷款机构能保护股东权益的我们——尤其是我本人，深感震惊，难以置信。”在此之前，格老一直坚持认为金融衍生品市场不需要监管，银行出于自身利益会尽其所能保护股东的利益。

当然，格林斯潘不会允许国会和政客将所有的脏水都泼在他一个人身上。他认为热情过高的投资者没有考虑当房屋价格止升回落时将面临的局面，也是次贷危机的原因之一。不过，格林斯潘说，到现在为止，他仍然不理解这一切是怎么发生的。

低利率政策成焦点

尽管格林斯潘曾被认为是美国历史上最出色的美联储主席，但他在出任美联储主席的最后几年连续降息，导致大量资金涌向房地产市场。有学者认为，

这一举措激发了房市泡沫，并最终导致目前的金融危机。

对此，格林斯潘之前在《华尔街日报》发表的文章中也承认，他任职期间实施的低利率政策可能助长了美国房价泡沫。但他却认为次贷危机的真正根源在于全球经济扩张，正是一段时期以来全球经济前所未有的高速增长导致投资者低估了风险。

在23日的听证会上，格林斯潘也表达了有限“认罪”。他承认，一直否认连续5年的房地产繁荣已导致大量投机泡沫出现，而是坚持认为房价不可能出现全国范围的大幅下挫，这些观点存在缺陷。

他表示，自己之所以没能预见到房价大幅下挫，是因为美国从没经历过类似情况，“目前的危机显示，它比我能想象的广泛得多”。

不过，他并不认为自己的低利率政策是罪魁祸首，他指出证券化体系是信贷市场崩溃的核心，它刺激了贷款商把钱借给那些信用记录不良的借款人。“若没有证券化的过度需求，次级抵押贷款机构——它不可否认是危机的最初源头——的放贷规模要小得多，相应的贷款违约情况也要少得多。”

此外，信贷评级机构给予不切实际的正面评级，推动美国次级证券需求飙升，是问题的核心。格老认为，证券商需保留“相当一部分”由其发行的证券。

在听证会上，格老建议，为重建金融稳定，对欺诈、结算和证券化领域的监管改革是必要的。面对金融风暴和各界的压力，格老提倡监管改革的态度也被认为是对自己经济立场的修正。

格林斯潘的“低利率”和“放松管制”政策从曾经的功绩变成当今的“罪名”。



自由市场体制的鼓吹者

在此之前，格老是一个彻头彻尾的自由市场体制的鼓吹者，正是在他的一手策划下，衍生品交易监管机制被彻底废除。在此次金融危机爆发之前，华尔街贪婪的银行家在缺乏监管的情况下，肆无忌惮地放大交易风险，最终导致崩盘。现在，去监管化已经成为了格老的一大原罪。

80年代，衍生品交易在市场上规模很小，直到上世纪90年代才逐步壮大，并且变得如迷宫一般盘根错节，让人费解。一些学者官员便要求联邦政府介入，加强监管。但以格林斯潘为首的自由市场倡导者则坚决反对。

原因在于，格林斯潘认为，银行家们为了各自的私利都会妥善地行事，这些华尔街的精英是靠得住的。如同格老喜欢的小说家艾恩·兰德所述，与个人开明的私利相比较，集体权力是一种邪恶的力量。

1999年，在格林斯潘和时任财政部长鲁宾的推动下，国会永久性废除了商品期货交易委员会对金融衍生品的监管权。在美国经济持续增长的大背景下，人们没有料到金融衍生品会从此裸泳下去，并闯下大祸。

格氏功过几何？

从以前的一言九鼎到现在的四面楚歌，格老很郁闷。如果金融风暴继续恶化，他可能要为那些自己深信不疑的华尔街大佬们背黑锅，甚至可能晚节不保。

对于他的功过，从他卸任之际就争论不休。有人认为他是拯救世界的人，最伟大的央行主席。也有人认为他只是个政治投机分子，金融大佬的代言人，最终导致普通百姓为华尔街的贪婪埋单。

在格林斯潘的任期内，美国经济较为顺利地渡过了两次衰退、一次股市暴跌及一次股市泡沫破裂，并且出现了历史上最长的一个经济增长期。在抑制通胀、促进经济增长方面，格老有着堪称辉煌的功绩。

第二次世界大战结束至沃克尔（前美联储主席）时代，美国的年通货膨胀率平均在3.7%，而在格林斯潘时代，这个数字只有2.4%；从1948年1月至沃克掌管美联储之间的379个月中，有17.4%的月份美国经济有所衰退，而在格林斯潘任内的220个月当中，这个比例只有7.3%。

现在，格老又面临着两条罪状：长期奉行低利率政策，导致房地产泡沫；阻挠联邦政府介入金融衍生品市场的监管，最终造成华尔街大佬们玩火自焚，并拖累全球金融市场。

客观地讲，将全球金融风暴的原罪安在格老的头上有些牵强。长久以来，格林斯潘的权威性以及他对全球金融体系的理解力令美国议员们、全球央行对他言听计从。从来没有人发出过疑问，“艾伦，你这句话是什么意思？”

现在，当市场崩盘之后，所有人又调转矛头攻击一个风烛残年的老头，颇有一点世态炎凉的味道。不过，格老似乎并不太在意，在他的自传《动荡时代》一篇附言中他写道，“以前我因为莫须有的事情受到称颂，现在又因为莫须有的事情而被责难。”

（范辉/文 《北京青年报》2008年10月25日）

马克思对金融危机的预测太准了

我们过去熟知的资本主义正濒临末日。过去那些预言美国式自由资本主义危害世界的言论得到了印证：比如卡尔·马克思对银行业的看法，现在就显得出奇地合乎时宜。

开始于去年8月的信贷危机，本月已经几乎演变为一场灭顶之灾。虽然世界各国政府已经投入数以千亿美元计的巨资挽救濒临崩溃的银行并阻止全球性萧条，但是危机并没有消退迹象。人们正在达成一个共识：资本主义要想自我拯救，需要一场21世纪的“大修”，而不只是紧急营救。