

■ 李济琛 李成勇 编著

Walk out Financial Crisis

华尔街的贪婪和放肆，终于酿成了史上最严重的金融危机

“加权享受”和“加权惩罚”是一枚金币的两面

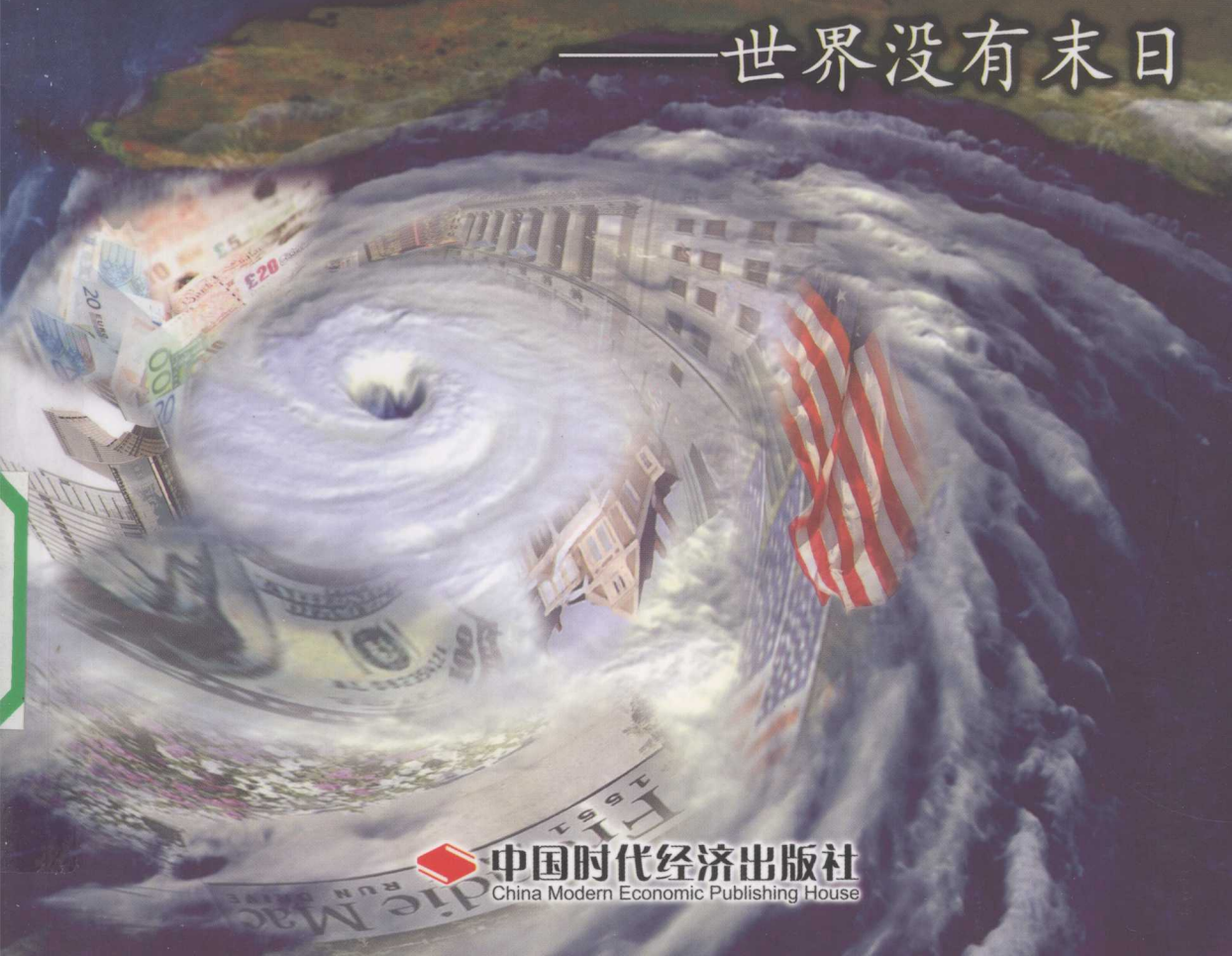
中国经济的持续增长，就是对世界经济的最大贡献

中国：第一要冷静，第二要冷静，第三还是要冷静

走出

金融风暴

——世界没有末日



中国时代经济出版社

China Modern Economic Publishing House

■ 李济琛 李成勇 编著

Walk out Financial Crisis

华尔街的贪婪和放肆，终于酿成了史上最严重的金融危机

“加权享受”和“加权惩罚”是一枚金币的两面

中国经济的持续增长，就是对世界经济的最大贡献

中国：第一要冷静，第二要冷静，第三还是要冷静

走出 金融风暴

——世界没有末日



中国时代经济出版社

China Modern Economic Publishing House

图书在版编目(CIP)数据

走出金融风暴——世界没有末日 / 李济琛, 李成勇编著. —北京: 中国时代经济出版社, 2009.1

ISBN 978-7-80221-832-1

I. 走… II. ①李… ②李… III. 金融危机 - 研究 - 世界 IV. F831.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 204955 号

走出金融风暴

——世界没有末日

李济琛 李成勇
编著

出版者	中国时代经济出版社
地 址	北京市西城区西直门外车公庄大街乙5号 鸿儒大厦B座
邮政编码	100044
电 话	(010)68320825(发行部) (010)88361317(邮购)
传 真	(010) 68320634
发 行	各地新华书店
印 刷	北京鑫海达印刷有限公司
开 本	787×1092 1/16
版 次	2009年1月第1版
印 次	2009年1月第1次印刷
印 张	14.25
字 数	200千字
印 数	1~5000册
定 价	29.00元
书 号	ISBN 978-7-80221-832-1

版权所有 侵权必究

写在前面：

世界，没有末日

“有史以来世界最大的经济危机”——这是我们这一代人，当然也包括我们的上一代、下一代在教科书或者经济史学类著作中才能看到的一个概念（也包括概念演绎的高失业率、高生产过剩、高通胀等）。我们曾经凭借教科书去想象过 1929 年发生在美国的大危机景象，也试图以有限的知识和简单的浪漫式体验去感受这种大危机的状况。但是，我们确实没有预料到，这种教科书记载的恍如隔世般的金融大危机竟然离我们如此之近，甚至突然间从天而降，硬生生地砸在了我们面前，让我们如此之猝不及防，以至于不知所措。

现实就是如此，和我们开了一个残酷的玩笑。——让我们不得不去面对与挣扎，去接受这场风暴或危机的洗礼。

于此，我们的日子、我们的世界似乎浪漫不起来了。

今天，公元 2008 年最后一个季度。对于北半球而言，这个季节是冬季。

发达国家几乎都处在北半球。中国尽管还是一个发展中国家，但也处在北半球。

全世界的人们都一起在体验着同一场金融危机的寒冬。

而且，这寒冬会很冷，也会很长。

见证寒冬！抗拒风暴——为我们这几代人能见证、斗争并有效抗拒这场史无前例的金融风暴庆幸！

这次金融危机是由发达国家，特别是由世界第一经济体美国引起的。俗话说，美国打喷嚏，世界发高烧。而今，美国冻得发抖，那么全世界自然就得如患疟疾般战栗不已。大半个世纪以来，因为美国执世界经济之牛耳，美国人，准确地说是美国券商、美国大佬犯错误，才使得经济性的世界寒冬被制造出来。

美国佬很自私！——有舆论这样说。

不是所有美国佬都自私，而是美国佬中的券商银行家们太自私或太黑心！

银行家、券商们在金融创新的幌子下，昧着良心创造出一大批名目繁多的金融衍生品（其中不乏“有毒”产品），并将其打包大捆大捆地拼命向美国老百姓和全世界兜售。

而包括美国老百姓在内的全世界相信美国的监管机构（公信力），相信美国的评级机构（信誉度），更相信美元的世界货币地位（霸主身份），而不分或不可分、不能分优劣好坏地将美国佬的金融产品一股脑儿地吞下肚去。

事后，美国的监管机构则抱怨说，都是银行家券商们打着金融创新幌子惹的祸，监管机构又不太懂金融创新，被创新给镇住了，因此，监管不敢监管。而世界贪吃，有毒的东西怎么能吃呢？

弗里德曼则慢条斯理地回应说，都是货币惹的祸。

美国是老大，口袋鼓鼓装的都是美钞——哪儿来的？一是印钞机印出来的，二是向世界各国借来的，当然也包括中国（中国的钱可是一分一厘靠血汗挣来的）！资料显示，美国各种债务加到一起，整体达到其 GDP 的 350%，其中，大部分是从其他国家借来的（当然，客观地说，美国也是世界最大的债务国）。

能够借钱给美国是一种荣耀，为什么？因为，美国是龙头老大，美元是世界货币。尤其，借给美国有利息，能赚钱的钱才是资本。

美国口袋里的货币多，所以美国人敢低储蓄、高消费、高质量、超前享受。——前提是，口袋里的货币是借来的，即高债务。

“三高一起”，这既是美国政府的写照，也是多数美国人的写照，也是美国消费文化的写照。

至于美国银行家和券商，已是充分利用了美国、美国公民和世界各国对货币的理解、追逐、占有和消费欲，才“创造性”地糊弄出五花八门的金融衍生品。

“你要我的利，我要你的本！”美国银行家和券商们摇晃着手里的货币得意地说。

“血本无归”！于此，金融危机不爆发才是咄咄怪事。

就这样，美国制造了经济寒冬，并把世界经济推向了严寒的冬天。

动物抵御寒冬的方法之一是龟缩一团，曰“紧缩”，对美国来说，大
不了美元缩水。

美元缩水，引发全球通胀。

中国两万亿美元的外汇储备和其他众多美元债券，将缩水几何？

“不让缩？那好，你得救我！”美国银行家券商们又笑了。

探讨这次金融危机的来由和去向，笔者不得不“服”美国佬——好歹
都是赢家。于是，笔者提出一个新的概念：加权公式。

“加权公式”由“加权享受”和“加权惩罚”两个对称概念构成。所谓“加权享受”指的是以美国为首的西方人的超前消费及文化和行为。即在个人劳动还没有成为社会价值时就提前预支和享受了这原本是不属于他们的物质和服务；当他们的超前享受导致危机到来时，却又要他人去接受危机的惩罚。而享受者超前享受的物质或服务不是来自他个人劳动的价值实现，那么一定是来自于他人。他人是谁？发展中国家和人民已经实现的价值。这种享受本质上是一种剥夺。“加权享受”得以成立，是因为“加权惩罚”得以成立。享受者加权享受了受其剥夺的发展中国家劳动者的劳动或价值；而发展中国家劳动者的劳动或价值被“加权”奉献而形成加权式惩罚：之前的劳动被奉献，而遭受一次惩罚，之后还得接受危机带来的再次惩罚——在这次金融风暴抗御中可以清晰地得以印证。

譬如中国。中国的劳动者（尤其是农民工）用自己的劳动价值让美国人享受了超前消费（注意：笔者强调超前消费者的消费）；而现实的危机拯救中，中国出不出手？如果不出，倾巢之下无完卵；如出手或出手之不当，也就等于为美国超前消费再次埋单！

真实的状况是，出手与不出手，这注单是注定买下了。

因为这个时代，国际政治经济规则是由美国为首的发达国家制定并执行的。也正是这样的游戏规则中不合理、不公平的部分成为这次金融风暴引发的原因之一。于此，我们只有在抵御风暴中针对旧规则进行改革与创新！而且，这还得视中国的实力、分量、能力、作为而定。——谁叫我们中国在近几百年中由世界中心（1820年的GDP总量占世界的32%）被迅速强大的西方列强和我们自己给边缘化了（1978底GDP总量占世界的1%）。改革开放三十年，我们有了再度崛起即“复兴”的基础（2007年的

GDP 总量占世界的 6%)，而伟大复兴的实现还需要我们几代人、乃至十几代人的艰苦拼搏。

也正因为如此，笔者在本书中用三大章即三分之一的篇幅呼吁：“中国，第一要冷静、第二要冷静、第三还是要冷静”来提醒国人：我们这个曾经领先世界的民族，近代自身积弱积贫遭致挨打受辱，而今热盼崛起复兴，热起来似乎容易！四万亿催生出 2009 年的二十万亿是否有点过热？

面对今天的金融危机，举国抗暴的行动正在全面展开。尽管抗暴还只是开始，重头戏还在后面，笔者还是要大声呼吁，抗击金融风暴，国人要冷静，政府要冷静：一要冷静面对各种前所未有的国际“光环”；二要冷静解剖自己，认真掂掂自己作为发展中大国的分量；三要冷静汲取历史的教训和社会民众的智慧；四要冷静思考、运作和行动。

“出手要快，出拳要重，措施要准，工作要实”——按照中央政府十六字方针，坚决办好自己的事，就是对世界经济的最大贡献。

借助中央拉动内需的决策，笔者在本书中也提出了几点建议，其中两点在此处强调：一是让存量巨大的民间资金（中国第一次出现的资本过剩）能够有效地转化为社会发展资本，使之能够与庞大的剩余劳动力相结合即“双剩余整合”建议；二是中央政府应尽快出台 60 岁以上老农的养老保障制度建议（一是 60 岁以上老农该保障；二是现在政府有能力保障；三是稳定“三农”有重要性）——此两条建议既是应对金融危机之需，更是解决民生、稳定社会、加速现代化建设之需。

笔者编著本书的目的，不是想彻底地解决金融危机原因的认识、走向及结果等读者急切热议的大问题。因为风暴初现，正在向经济危机演化，其进程还将扑朔迷离，各家学说正在结合实际进行探讨，目前尚不可能有一个准确的并能为大多数人所接受的所谓定论。笔者想做的，只是对近两个月来（止于 2008 年 12 月 16 日）金融风暴的状态作出记录性描述，将一些探讨观点予以客观介绍，将风暴现实给予全景扫描，并在此基础上将全球联手抗拒金融风暴的相关举措，特别是中国政府的系列举措，展示给广大读者，以对金融风暴的现状和走向有一个客观的了解和认识。

本书是记录、扫描式编辑写法，采用的资料均来自于各公开出版的书籍、报纸刊物及互联网。对各自观点、认识均明确注明作者姓名，但因时间关系，不能与作者一一取得联系，在此表示诚挚谢意的同时亦敬请

谅解。

自人类历史开卷以来，其经济社会发展总是呈现出波浪式的前进状态，有高潮、有高峰，有低谷、有谷底——此乃人类经济社会进步之规律也。既是规律，三五年出现一次风暴或危机，那就没有什么大不了的了。

对于金融危机的有效抗御，笔者借用美国已故总统罗斯福的话“恐惧源于恐惧本身”和中国总理温家宝的话“信心比黄金和货币更重要”来奉献给读者。

“世界，没有末日”是本书的最后一章。于此，也作为前言献给尊敬的读者。

严冬到了，春天还会远吗？

李济琛 李成勇于四川大学

2008年12月16日

目 录

第一章 金融风暴“风眼”探秘

- (一) 风暴成因认识 / 2
- (二) 孙志坚教授的“四大元凶”说 / 5
- (三) 周其仁教授的“祸起货币”说 / 7
- (四) 索罗斯等：体制发生了“内破裂”说 / 8
- (五) 货币、杠杆交易和信用违约的关系探秘 / 9
- (六) 美国金融风暴的全球危害 / 12

第二章 风暴袭击下的世界经济全景扫描

- (一) 金融危机冲击多国实体经济 / 16
- (二) 美欧日进入衰退期，全世界迎来经济寒冬 / 18
- (三) 净收入仅剩 17 亿美元，美第三季“问题银行”再增一半 / 28
- (四) 感恩节的汇市不平静，警惕欧元井喷 / 30
- (五) 海湾主权基金回流，重建国内信心 / 32
- (六) 经济危机重创美情报机构 / 33
- (七) 全球海运业“瘦身” / 35
- (八) 经济危机带来修路热潮 / 36
- (九) 印度最好的出路是把钱包看好 / 38
- (十) 危机拯救，短期难见成效 / 40

第三章 风暴逼迫全球联手救市

- (一) 全球救市，招式各异 / 44
- (二) 各主要国家或地区救市套路、招式一览 / 47
- (三) 学界对各种救市招式、套路的点评 / 49

第四章 风暴探底学界

- (一) 风暴预言第一人：全球通缩不可避免 / 58
- (二) 专访保尔森：探寻金融危机爆发之谜（摘要） / 61
- (三) 吴敬琏认为：金融海啸实质是世界金融体系出现危机 / 67
- (四) 许小年认为：错误在于假设格林斯潘是个神（摘要） / 68
- (五) 石齐平认为：金融危机深层次的解读，“三化”是问题症结 / 69
- (六) 罗斯巴德：奥地利学派视野中的金融危机 / 71
- (七) 英媒：重建世界金融体系的四大挑战 / 72
- (八) 周春生认为：金融风暴是忽视风险管理的恶果 / 73
- (九) 周业安认为：用金融创新来化解风险 / 74
- (十) 金融危机给世界带来五大警示 / 75

第五章 风暴袭击下的中国

- (一) 房地产行业：利润增速持续下滑，现金压力严峻 / 84
- (二) 年关近，银行“迫”中小地产商降价 / 85
- (三) 金融业“补课”金融危机 / 85
- (四) 汽车出口跌入低谷，自主品牌面临艰难转型 / 88
- (五) 纺织业陷产业链危局，专家倡议棉企“现转期”解困 / 91
- (六) 10月制造业急剧走弱，有色金属企业减产求存 / 93
- (七) 业内估计：钢企10月亏损面高达50%以上 / 94
- (八) 2008年11月价格继续下滑，煤炭进入买方市场 / 96
- (九) 金融危机下实体恐慌，汽车航空IT零售业成重灾区 / 97
- (十) 统计局：景气度持续回落，家电业将直面“寒冬” / 100
- (十一) 旺季不旺，航运业步入寒冬 / 101

- (十二) 广交会玩具参展企业遭遇寒冬, 期待更多利好政策 / 103
- (十三) 部分涉外投资亏损企业 / 104
- (十四) 金融海啸影响显现, 业界称零售业最坏时刻在 2009 年 / 105
- (十五) 2008 年 11 月外贸首次负增长 / 105
- (十六) 世界银行认定: 2009 年上半年中国经济或最困难 / 105

第六章 风暴催生中国 4 万亿, 大手笔拉动内需

- (一) 4 万亿人民币拉动内需 / 108
- (二) 2009 年全社会总投资将达 20 万亿元 / 119
- (三) 铁道部: 将投资 5 万亿元建 4 万公里铁路 / 121
- (四) 拉动内需, 启动 9000 亿元住房保障投资 / 123
- (五) 三年投资环保 1 万亿元 / 124
- (六) 中国大降息首日商品市场走势分化 / 125

第七章 以金融支持经济, “国 30 条”力抗风暴

- (一) 《关于当前金融促进经济发展的若干意见》 / 130
- (二) 《关于当前金融促进经济发展的若干意见》解读 / 130
- (三) 国资委、发改委力挺“国 30 条” / 138

第八章 中国, 第一要冷静, 第二要冷静, 第三还是要冷静(上)

- (一) 中国要冷静面对各种“光环” / 144
- (二) 中国要冷静解剖自己 / 146
- (三) 中国要冷静地利用好国际舞台 / 149
- (四) 中国之所以要冷静的理性思考 / 151

第九章 中国, 第一要冷静, 第二要冷静, 第三还是要冷静(中)

- (一) 中国: 躲得过金融危机, 免不了经济下滑 / 158
- (二) 钱从哪里来? 部分地方政府已负债累累 / 161
- (三) 投到哪里去? 警惕投资热潮的决策失误 / 162

- (四) 政府该干嘛? 做好服务保障是政府本分 / 164
- (五) 民企缺位, 投资效率恐有折扣 / 165
- (六) 激进降息刺激总需求, 货币效力以图“尽快到位” / 168
- (七) 打破楼市僵持阶段, 令人忧心的 1.33 亿平方米的空置 / 169
- (八) 推进香港建立人民币离岸市场 / 171
- (九) 期待中国变革, “更换”增长动力 / 172
- (十) 国务院召开座谈会, 听取对宏观政策的建议 / 173

第十章 中国,第一要冷静,第二要冷静,第三还是要冷静(下)

- (一) 金融危机挑战中国经济增长模式 / 176
- (二) 金融危机下中国应该做什么 / 181
- (三) 对扩大内需、刺激经济的理性思考 / 182
- (四) 对扩大内需的几点政策性建议 / 184

第十一章 世界,没有末日

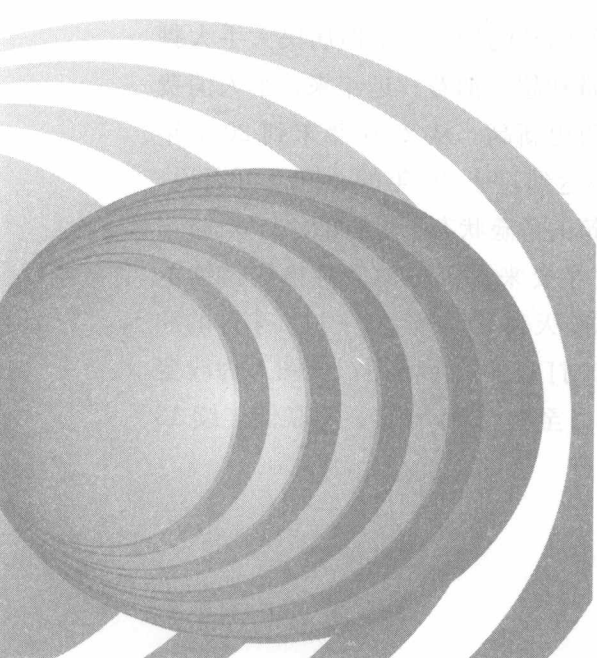
- (一) APEC 开口: 金融危机 18 个月平息 / 188
- (二) 欧盟出台泛欧拯救实体经济刺激计划 / 189
- (三) 一个白宫, 两个总统 / 190
- (四) 奥巴马出招拯救美国 / 191
- (五) 美联储 8000 亿美元救楼市拉消费 / 193
- (六) 保尔森再度扩大 TARP 救援范围 / 194
- (七) 白宫考虑救援汽车工业, 贷款暂遭参议院否决 / 198
- (八) 美 2008 年财务报告对 2009 年春季的总统预算案作出提前补充 / 198
- (九) 中国中央经济工作会议释放更多积极信号 / 200
- (十) 应对金融危机, 中国七成民众有信心 / 201

参考文献 / 205

附件 / 206

第一章

金融风暴 “风眼”探秘



危及全球的金融风暴，其风眼在美国，其缘起到底因为什么？一国金融危机又为何能够危及全球，并在短短两个月时间让世界陷入一片恐慌之中，诸多疑因困惑世人，要科学明晰地给读者一个答案，恐怕目前学界还不太可能完全做到。

危及全球的金融风暴，其风眼在美国，其缘起到底因为什么？一国金融危机又为何能够危及全球，并在短短两个月时间让世界陷入一片恐慌之中，诸多疑因困惑世人，要科学明晰地给读者一个答案，恐怕目前学界还不太可能完全做到。因为风暴还在肆虐，危机尚在演化过程中继续深化；而人们的研究、认识也存在一个动态的演进和深化及与时俱进。本书作为“08 风暴见证”，能够做到的就是立此存照。本章仅就目前已有的认识给予总结并推介给读者，希望给大家一个现实的解读和答复，以有助于树立“世界没有末日”的信心。

（一）风暴成因认识^①

对这场金融危机的成因认识，就目前的结论而言，主要涉及美国的消费模式、金融监管政策、金融机构的运作方式，以及美国和世界的经济结构等各方面因素，尽管各方的说法还不尽一致，但以下几点已为多数人所认同。

1. 房地产泡沫是危机的源头祸水

次贷危机说到底美国房地产泡沫破灭引发的危机，而房地产泡沫的催生既和美国社会的“消费文化”有关，也和美国不当的房地产金融政策和长期维持的宽松货币环境有直接关系。

美国经济长期以来一直有高负债、低储蓄的特征，不但居民大手大脚地借债消费，而且国家也鼓励大规模借贷和超前消费。近年来，个人消费支出占美国 GDP 的比重达到了 70% 的历史新高。从 2001 年末到 2007 年底的六年中，美国个人积累的债务更是达到过去 40 年的总和。可以说，美国政府和社会近年来一直是在债台高筑的危险状态下运行的。

美国人近年来不断增强的消费勇气主要来自于房地产价格的持续上涨。为了应对 2000 年前后的互联网泡沫破灭和 2001 年“9·11”事件的冲击，美国联邦储备委员会（简称美联储）打开了货币闸门，试图人为改变经济运行的轨迹，遏制衰退。2001 年 1 月至 2003 年 6 月，美联储连续 13

^① 《人民日报海外版》2008. 11. 6

次下调联邦基金利率，使利率从 6.5% 降至 1% 的历史最低水平。

货币的扩张和低利率的环境降低了借贷成本，促使美国民众蜂拥进入房地产领域。对未来房价持续上升的乐观预期，又使银行千方百计向信用度极低的借款者推销住房贷款。所有的人都把希望寄托在房价只涨不跌的预期上。在 2001 年至 2005 年的五年中，美国自有住房者每年从出售房屋、房屋净值贷款、抵押贷款再融资等套现活动中，平均提取了近 1 万亿美元“收益”。当经济开始周期性下滑，货币政策出现调整，利率提升，房价暴跌，泡沫也随之破灭，整个链条便出现断裂，首先是低信用阶层的违约率大幅上升，从而引发了次贷危机。

2. 金融衍生品过度泛滥掩盖了巨大风险

传统上，放贷银行应该把贷款记在自己的资产负债表上，并相应地把信用风险留在银行内部。但是，美国的大批放贷机构却在中介机构的协助下，把数量众多的次级住房贷款转换成证券在市场上发售，吸引各类投资机构购买；而投资机构则利用“精湛”的金融工程技术，再将其打包、分割、组合，变身成新的金融产品，出售给对冲基金、保险公司等。这样一来，提供次贷的银行变魔术般地销掉了账上的抵押贷款这类资产。表面上看，这是皆大欢喜的“金融炼金术”：购房者能以极低的首付款甚至零首付获得房产；提供抵押贷款的金融机构不必坐等贷款到期，通过打包出售债权方式便提前回笼了资金；提供资产证券化服务的金融中介可以在不承担风险的情况下赚取服务费；由抵押贷款演变成的各种新型金融产品，又满足了市场上众多投资者的投资牟利需求……据美国经济分析局的调查，美国次贷总额为 1.5 万亿美元，但在其基础上发行了近 2 万亿美元的住房抵押贷款支持债券（MBS），进而衍生出超万亿美元的担保债务凭证（CDO）和数十万亿美元的信贷违约掉期（CDS）。

资产证券化所创造的金融衍生产品本来可以起到分散风险、提高银行等金融机构效率的作用，但是，资产证券化一旦过度，就加长了金融交易的链条，使美国金融衍生品越变越复杂，金融市场也就变得越来越缺乏透明度，以至于最后没有人关心这些金融产品真正的基础是什么，也不知道其中蕴含的巨大风险，致使一系列伪劣金融产品应运而生，随后导致美国金融市场、金融机制、金融监管的溃不成军，从而引发资本价格危机、流

动性的危机、信贷危机等。

在创新的旗号下，投机行为一波一波地被推向高峰，金融日益与实体经济相脱节，虚拟经济的泡沫被“金融创新”越吹越大，似乎只要倒腾倒腾那些五花八门的证券，财源就可滚滚而来。通常，虚拟经济的健康发展可以促进实体经济的发展，但是，一旦虚拟经济严重脱离实体经济的支撑，就会逐渐演变成投机经济。起初 1 元钱的贷款可以被逐级放大为几元、十几元甚至几十元的金融衍生品，金融风险也随之被急剧放大。当这些创新产品的本源——次级住房信贷资产出现问题时，建立在这个基础之上的金融衍生工具市场就犹如空中楼阁，轰然坍塌下来。

3. 金融监管机制滞后，“金融创新”犹如脱缰之马

以负有维护美国经济整体稳定重责的美联储为例，它只负责监督商业银行，无权监管投资银行；而负责投资银行的监管方美国证券交易委员会，也只是在 2004 年经过艰难谈判后才获得监管权的。这就使得像美国国际集团（AIG）这样涉及多领域的“巨无霸”，在相当长的一段时间里处于根本无人监管的灰色地带，可以自在地进行“金融创新”。金融创新的激励机制在本次危机形成中扮演了不光彩的角色。

金融评级机制在此次危机中，也出现了严重失误。那么多金融机构的贷款出现了问题，它们发行的金融产品有那么多漏洞，金融评级机构居然“视而不见”，使很多问题债券、甚至个别“有毒”的金融产品、问题银行能够长期被评估为“优等”。这除了“失职”外，也有一个利益关联问题。一位在某评级机构的结构性金融产品部门工作的业内人士形象地说，什么都可以评级，我们甚至可以评估一头被结构化的母牛。这无异于在鼓励华尔街大施“金融炼金术”，肆无忌惮地四处“圈钱”。美国的金融产品出了问题，唯一知道问题出在哪里的只有信用评级机构。正是信用评级公司的这种商业模式导致了这场金融危机。因此，这种模式必须改变，但相关的监管模式、运作机制也必须与时俱进得以改进。

由于国际金融体系是以美国为主导的，而美国又无视一些国家多次提出的加强监管的建议，因此，整个国际层面也缺乏有效的金融监管。在监管滞后的整体气氛下，金融机构的贪婪性迅速膨胀。

4. 超前消费模式形成的“加权公式”认识

在美国大行其道的超前消费文化和消费模式在此次金融风暴中得到了检验。超越实际消费能力的过度消费是形成本次金融危机的原因之一，这已经成为世人共识。

笔者认为，这有助于我们认识存在于两极世界的的不平等“加权公式”，并且有助于我们推翻或改写这种公式。

（二）孙志坚教授的“四大元凶”说^①

伴随着雷曼兄弟申请破产，美林被美国银行的收购，AIG 依靠政府的救援勉力维持，曾经不可一世的华尔街金融巨头纷纷倒下，美国股市也不断创下近来新低。大众不禁要问：究竟是谁导演了这场金融海啸？究竟应该由谁来对目前的状况负责？对危机的反思，孙立坚教授认为这场危机背后存在“四大元凶”。

1. 元凶之一：过度消费的投资者

孙立坚说，按理这场危机当中投资者是最吃亏的，但要论及这场金融“地震”的源头，投资者也难逃其责。在美国透支文化的影响下，即使根本没有投资能力的人也有了进场投资的冲动，看到周围人买了房子都在赚钱，就觉得自己不买是吃亏了。“唱戏是要相互呼应的，”孙立坚说，“如果次级债没有受到投资者疯狂的追捧，恐怕也不会有今天的局面。正是无限制扩张的消费和透支欲在背后使坏。美国依靠资本市场的泡沫来维持消费者的透支行为，市场被无节制地放大了。”

2. 元凶之二：腰包鼓鼓的金融从业者

眼下雷曼兄弟的失业员工看起来虽然有些落寞，但说不定明天就已经手持好几家公司的 offer，他们鼓鼓囊囊的腰包或许并不会遭受多大损失。孙立坚说，华尔街金融人才的激励机制存在收益和风险不匹配的问题，这

^① 东方网 2008. 9. 19