

普
华
经
营

正略钧策
ADFAITH

解读当前经济问题的通俗版本
应对经济寒冬的平民武器

LOOK 看懂经济迷局

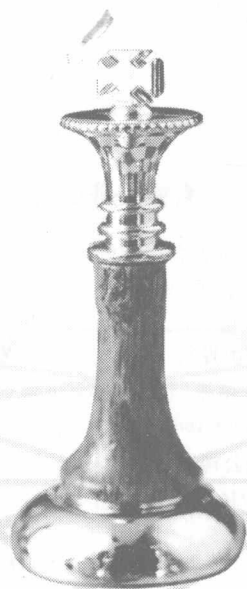
尚晓娟◎主编



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

LOOK 看懂经济迷局

尚晓娟◎主编



人民邮电出版社
北京

图书在版编目 (CIP) 数据

看懂经济迷局 / 尚晓娟主编. —北京: 人民邮电出版社,
2009. 2

ISBN 978-7-115-19556-2

I. 看… II. 尚… III. 经济—问题—研究—世界 IV.
F113

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 206530 号

内容提要

这是一本力图让普通老百姓也能看懂世界与中国经济局势变化的通俗读物。

全书针对引发全球金融动荡的次贷危机、让世界为之恐慌的石油价格的暴涨和暴跌、突然来临的粮食危机、席卷各国的通货膨胀以及错综复杂的汇率和货币博弈等问题, 从危机爆发源起、主导因素、影响范围以及未来走势等几个方面, 进行了深入细致的剖析和介绍, 从而使读者对这些影响当今世界经济局势的核心与热点问题形成整体认识, 把握比较科学的分析方法和应对策略。

本书适合所有对经济热点问题感兴趣的读者阅读。

看懂经济迷局

◆ 主 编 尚晓娟

责任编辑 赵泽祥

执行编辑 王飞龙

◆ 人民邮电出版社出版发行

北京市崇文区夕照寺街 14 号

邮编 100061 电子函件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

北京铭成印刷有限公司印刷

◆ 开本: 700 × 1000 1/16

印张: 14

2009 年 2 月第 1 版

字数: 200 千字

2009 年 2 月北京第 1 次印刷

ISBN 978-7-115-19556-2/F

定 价: 29.80 元

读者服务热线: (010) 67129879 印装质量热线: (010) 67129223

反盗版热线: (010) 67171154

前 言

华尔街上金融家的冒险游戏，如今已经把全世界都拖入了经济的冬天。经济的全球化，正在将整个世界压扁，宏观经济运行从未像如今这样，具有广泛而深远的微观影响。因此，华尔街上掀起的一场飓风，很快就让每一个普通人都感到了寒冷，哪怕你只是一个与金融或银行不沾边、也不懂任何经济或金融知识的普通百姓。

本书正是为这些在经济繁荣和衰退期都同样感到困惑的普通人所写，让他们可以看清楚是哪些因素主导着经济的兴衰，以及经济大环境的变化将如何影响他们的日常生活。

就其发展的深度和广度而言，我们已经很难仅仅用美国次贷市场的崩盘来解释当前全球各国所面临的金融甚至经济危机。为了更全面地解释当前以及将来要面对的困境，我们需要关注更多的因素。

在翻云覆雨的华尔街，是谁操纵和贩卖了金融风险？是谁将逐利资本的泡沫推向极端直至破灭？次贷缘由何在？危机真相何在？本书第一章将为您一一道来。

能源短缺逐渐成为共识，石油战略已经上升为各个国家政治与外交政策的重中之重，那么油价大起大落的背后，究竟潜藏着怎样的看不见的力量在博弈？石油决定的世界政治经济新秩序将如何形成？本书第二章将为您解读。

石油涨价可以少开车，但粮食涨价我们却不能不吃饭。最近几年来粮价的一路上涨，究竟是因为天灾还是人为因素使然？这场粮食危机究竟有着怎样的经济和社会机理？我们该如何摆脱“食物帝国”的控制？本书第三章将让您对于每日的盘中餐了解更多。

在经济繁荣的平时时期，货币与汇率成为了各国之间金融暗战的强大武器。遍布世界各地的美元及美元债券已变身经济炸弹，使美国在全球经济中牢牢占据了金融的制高点。然而随着美元的持续贬值和美国经济陷入衰退，全球各国货币力量的制衡体系也变得日趋复杂、充满变数。本书第四章将向您详

解其中的利害得失。

虽然全球经济步入低迷期，通货膨胀看似渐渐远我们而去，但是随着众多刺激经济的宏观政策的出台，通货膨胀的隐忧犹在。为此，本书第五章将向您具体讲解通货膨胀的本质以及对我国经济的影响，使您无论面对通胀还是通缩，都有应对之策。

1997年亚洲金融危机仍然记忆犹新，而10年之后，国际热钱再次卷土重来，这一次他们的目标换成了人民币和人民币资产。本书第六章将向您介绍国际热钱的来去路线和巨大的杀伤力，以及我们可以采取的控制策略。从中我们可以看到，热钱卷走的不仅仅是丰厚的利润，更有我们辛勤劳动换来的美好生活。

30年经济高速增长之后的转型之痛、股市的暴涨暴跌以及房地产市场的尴尬处境和人民币空前的升值水平，都让人对经济感到更多忧虑和迷惑。未来的房价会走向何方？究竟是什么力量让中国的股市在两年中有如此之大的起伏？本书第七章将向您逐个破解这些谜题。

本书之所以提出了这么多的问题，“我们不是在制造恐慌，而是在寻找策略”。因此，我们在全书的最后一章，对于如何在经济危机时期守住财富，提供了一些指导和建议。

总之，本书的写作目的只有一个，给普通老百姓打开一扇观察和把握中国乃至世界经济迷局的门户，了解一些基本的知识和信息，看懂当今经济的起伏变化，指导自己的经济行为。

在本书的编写过程中，得到了唐华山、牛艳青、申朋宇、周香连、雷勇、王克金、张桂军、郝明花、王桂荣、魏升、许培华、李华丽、冯忠强、张娜、李爱祥、向修民、马彦丽、李欣、张卫云、王志勇、陈强、樊秀珍、崔艳、王巧云、郑灿义、向永生、唐洪田、刘莹、王迪、王元联、李传兰、唐利英、李绪奎、李召臣、尹瑞霞、胡萍、刘小亮、刘鑫玲等人的大力帮助，在此向他们表示感谢。

由于编者水平所限，书中偏颇和不当之处在所难免，恳请读者朋友批评指正。

《看懂经济迷局》 编读互动信息卡

亲爱的读者：

感谢您购买本书。请您详细填写本卡并邮寄或传真给我们（复印有效），以便我们能够为您提供更多的最新图书信息，并可在您向我们邮购图书时获得免收图书邮寄费的优惠。

您获得本书的途径

- [illegible]

哪些因素促使您购买本书（可多选）

- 本书摆放在书店显著位置
 - 封面推荐
 - 书名
 - 作者及出版社
 - 封面设计及版式
 - 媒体书评
 - 前言
 - 内容
 - 价格
 - 其他 ()

您最近三个月购买的其他经济管理类图书有

1. 《 》 2. 《 》
3. 《 》 4. 《 》

请附阁下资料, 便于我们向您提供图书信息

姓名	出生年月	文化程度
单位	职 务	联系电话
地址		
邮编	电子邮箱	

地 址：北京市崇文区龙潭路甲3号翔龙大厦218室
北京普华文化发展有限公司市场营销部

邮 编: 100061

传 真: 010-67120121

服务热线: 010-67129879 67133495-818/816

网 址: <http://www.ptpress.com.cn>

编辑信箱: puhuabook828@126.com

目 录

第一章 次贷危机：解谜次贷缘由，揭示危机真相

- 席卷全球的美国次贷危机 /2
- 解谜次级抵押贷款 /4
- 谁在哭：被次贷风暴摧毁的金融家 /13
- 谁在笑：次贷危机中也有大赢家 /22
- 158 年历史的雷曼缘何瞬间倒塌 /30
- 次贷危机与中国经济 /37
- 附：次贷危机发展一览表 /44

第二章 石油变局：石油政治决定世界新秩序

- 石油背后的政治图谱 /62
- 油价涨跌由谁定 /66
- 看普京如何与美国利益集团过招 /72
- 新形势下的石油地缘政治 /75

第三章 粮食危机：席卷全球的粮食大战

- 粮价持续上涨，加剧社会动荡 /84
- 聚焦全球生物燃料与粮荒 /88
- 各国针对粮食危机的行动 /91
- 全球粮食政治缘何而起 /99
- 世界粮食危机与中国的粮食问题 /105

第四章 货币战争：汇率背后的国家博弈

- 谁能控制货币，谁就能控制整个世界 /116
- 回顾亚洲金融危机始末 /118
- 亚洲货币战争再次全面打响，中国能否仍然独善其身 /120
- 美元变身为经济炸弹与中国的应对之策 /128

第五章 通货膨胀：谁掏空了我们的钱袋

- 通货膨胀不过是财富再分配 /140
- 凯恩斯还是撒切尔——发达国家应对通货膨胀的策略 /143
- 如何认识中国式的通货膨胀 /145

第六章 热钱战争：保卫财富，共反热钱

- 国际热钱在中国 /156
- 国际热钱的中国攻略 /160
- 中国的“热钱反击战” /163

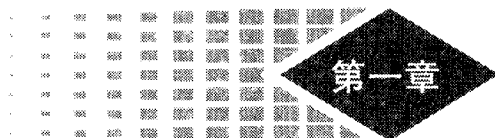
第七章 中国经济：看懂涨跌和升降的迷局

- 中国房价的涨跌困局 /172
- 转瞬间天堂变地狱——中国股市暴涨暴跌为哪般 /183
- 人民币 6.0 时代 /189

第八章 未来展望：危机来临时我们如何守住财富

- 经济衰退的乌云已经笼罩全球 /198
- 迫近的能源危机 /199
- 在未来投资中要避免的三个陷阱 /208
- 关于历史与未来，人类已知的和未知的危机 /211

参考文献 /215



次贷危机： 解谜次贷缘由，揭示危机真相

2007年夏天，美国房产只涨不跌的神话被击碎，次贷危机爆发。此后坏消息不断传出，危机的多米诺骨牌效应令全球经济为之震动。2008年9月，正当全球为黯淡的经济前景而忧心忡忡的时候，全美第四大投行雷曼兄弟公司宣布申请破产保护，接着，第三大投行美林被迫卖身。至此，华尔街五大投行倒了三个，剩下的两家——高盛与摩根，也都申请变身为商业银行。此外，据说还有90颗已被列入黑名单的“定时炸弹”。格林斯潘把此次危机定义为“百年一遇的金融危机”。在翻云覆雨的华尔街，是谁操纵和贩卖了金融风险？是谁将逐利资本的泡沫推向极端直至破灭？次贷缘由何在？危机真相何在？本章为你一一道来。

席卷全球的美国次贷危机

次贷即次级抵押贷款的简称，是指一些贷款机构向信誉度较低或者收入水平不高的借款者提供的贷款。在美国，次级抵押贷款往往采取固定利率与浮动利率相结合的还贷模式：买房者在购房后的最初几年依据固定利率还贷，此后则以浮动利率还贷。

美国自 2002 年开始的升息周期，使得许多原本收入就有限或者信用较差的贷款人的还款压力剧增，在 2007 年达到了高点，造成了越来越多的违约现象，最终致使银行放出去的大量次级抵押贷款无法收回。因此，表面上看，造成美国次贷市场风波的直接原因是美国的利率提升与住房市场的一再降温。

从 2001 年到 2006 年，因为美国住房市场持续火热，又加上之前几年美国利率保持较低水平，美国的次贷市场迅速发展并不断升温。

然而，伴随着美国住房市场的萧条，再加上短期利率的升高，次贷的还贷利息出现大幅上涨，买房者的还款负担大大增加。与此同时，住房市场的不断降温也让购房者难以卖出住房，通过抵押住房再融资也变得越来越不容易。这种情况直接导致众多次贷的借款者无法如期还贷，进而引发了次贷风暴。

2007 年 2 月中旬，美国新世纪金融公司（New Century Finance）发出 2006 年第四季度盈利预警，汇丰控股为其在美国的次贷业务补充了 18 亿美元的坏账拨备。作为美国第二大次级抵押贷款公司的新世纪金融公司，面对来自华尔街 174 亿美元的逼债，于 4 月 2 日宣布申请破产保护，裁员更是超过半数。

2007 年 8 月 6 日，作为美国第十大抵押贷款机构，美国住房抵押贷款投资公司正式申请破产保护，成为继美国新世纪金融公司之后又一家申请破产的巨型抵押贷款公司。

2007年8月8日，受次贷危机影响，由于投资者拒绝向美国第五大投资银行贝尔斯登注资，贝尔斯登公司不得不宣布旗下两只基金濒临瓦解，这一事件很快导致该公司“猝死”，之后于2008年3月贱卖给摩根大通。2007年8月9日，法国第一大银行巴黎银行宣布冻结旗下三只基金，其原因同样是由于投资了美国次贷债券而遭受巨额亏损。这一举动，沉重地打击了欧洲股市。

2007年8月13日，日本第二大银行瑞穗银行的母公司瑞穗集团，宣布和美国次贷有关的亏损为6亿日元。日、韩银行也因为美国次级房贷危机而蒙受了巨大的损失。按照瑞银证券日本公司的预测，日本九大银行持有美国次级房贷担保证券已经超过10000亿日元。另外，包括Woori在内的五家韩国银行共同投资了5.65亿美元的次贷担保债权凭证。

此后，花旗银行也宣称，2007年7月份由次贷引起的亏损接近7亿美元。当然，对一家年盈利200亿美元的金融集团来说，这不过是一个很小的数字而已。

进入2008年，次贷危机更加严重。1月份，全球金融巨头相继报出巨亏；2月，美国总统布什签署了一揽子经济刺激计划；3月，美联储投入2000亿美元救市；5月，美国两个最大的房屋抵押贷款公司房利美和房地美出现危机，虽然政府出手相助，但依然避免不了两个月后这两家公司的股价一周内被腰斩的厄运。

随着美国次贷危机愈演愈烈，美国的金融业再掀风暴，2008年9月15日，美国第四大投资银行雷曼兄弟公司宣布破产；而第三大投资银行美林公司，则被美国银行收购；保险巨头AIG集团，在重重危机中被美国政府国有化……美国联邦储备委员会前主席格林斯潘说，美国正遭遇“百年一遇”的金融危机，这股冲击如狂风暴雨般扫荡到每一个角落。

覆巢之下，安有完卵？美国次贷危机对全球经济的影响越来越超乎人们的想像。

日本一直被视为阻止全球经济动荡进一步蔓延的坚强堡垒，但在2008

年10月，该国最大银行宣布拟筹措更多资本金，日元汇率已接近10年来的最高水平，而股市则跌至了26年所未见的低点。

2008年10月6日，韩国财政部发表的一份报告说，全球金融危机可能导致韩国2008年经济增长率降至此前预测的4.5%~4.9%以下。2008年2月份就职的李明博总统在2007年的竞选活动中曾表示要实现7%的经济增长率。但鉴于不利的经济形势，韩国政府不得不下调这一目标。韩国财政部表示，政府计划采取所有必要措施，防止国内金融市场遭到流动性紧缩的严重打击，包括加速实施广泛的减税政策和削减政府开支计划在内的一系列措施，都将为放缓的经济注入活力。

2008年10月，全球金融风暴开始席卷波斯湾，科威特央行宣布对银行存款提供担保，并匆忙制订了一项对该国一家大银行实施救助的计划。沙特阿拉伯则表示，将向低收入借款人提供约23亿美元的贷款，此举显然是为了缓解全球信贷危机对沙特公民的不利影响。

2008年10月8日，美联储曾联合欧元区、英国、加拿大、瑞士和瑞典五大央行紧急协同降息50个基点，旨在应对金融危机恶化给经济增长带来的更大下行风险。但这一前所未有的联合降息并未起到扭转乾坤的效果。即便在降息宣布当天，美股三大指数依然“顽固”地收出六连阴，随后全球股市更是一路跌向深渊。

2008年10月28日，英国央行英格兰银行表示，持续不断的信贷危机已使全球金融机构损失了1.8万亿英镑（约合2.83万亿美元）。英格兰银行是在当天发表的《金融稳定报告》中作出这一估算的。

2008年10月29日，冰岛总理哈尔德告诉记者，金融危机的冲击使冰岛经济倒退了5年，冰岛2009年国内生产总值可能下降10%，即便获得国际货币基金组织的贷款，也将面临40亿美元的资金缺口。

解谜次级抵押贷款

关于次级贷款，业内流传着这样一个有趣的笑话。

“积蓄不够吗？那就贷款吧！”

“没有收入吗？找贷款公司吧！”

“首付也付不起？我们提供零首付！”

“担心利息太高？头两年我们提供3%的优惠利率！”

“每个月还是付不起月供？没关系，头24个月你只需要支付利息，贷款的本金可以两年后再付！想想看，两年后你肯定已经找到工作或者被提升为经理了，到时候还怕付不起？”

“担心两年后还是还不起？哎呀，你也真是太小心了，看看现在的房价比两年前涨了多少，到时候你转手卖给别人啊，不仅白住两年，还能大赚一笔呢！再说了，又不用你出钱，我都相信你一定行的，难道我敢贷，你还不敢借？”

这个笑话从通俗意义上道破了次级抵押贷款的缘由，不只是在中国，任何国家的老百姓都渴望拥有属于自己的住房。为了让更多的人实现“住房梦”，华尔街的精英们发明了“次级贷款”，其“美好的目的”就是让更多的穷人买得起房子。但是，这个抗风险能力极差的人群，却最终没有美梦成真，他们最后的结局，正应了鲁迅先生的那句话：“有梦的人是幸福的，最可怕的是梦醒了无处可走。”

那么，次级抵押贷款究竟是怎么产生的？它为什么如此脆弱和不堪一击？下面让我们一起来分析这其中的原因。

次级抵押贷款是怎么来的

在美国，住房抵押贷款大致分为三类，即优质按揭贷款、“ALT-A”抵押贷款与次级抵押贷款，其分类标准是对借款主体的信用评级。相应地，抵押贷款市场也分为三个层次，即优质贷款市场、“ALT-A”贷款市场和次级贷款市场。

那么，什么叫次级抵押贷款呢？在美国，它又叫“次级按揭贷款”，英文表示为 sub-primeloan。次级抵押贷款的贷款利率通常要比一般抵押贷

款高2~3个百分点，所以是一项高回报的业务，但是贷款机构面临的风险也更大。它的贷款对象是那些信用等级较低、还款能力差、负债较重的购房人群。我们还要了解次贷市场的另一个名词——“提前还款”，借款人提前还贷是需要支付罚款的，因为在抵押贷款之初，借款人因为利率下降而提前还贷的比率要远远高于优质贷款的借款人，为了减少这种行为，贷款机构一般会在协议里注明提前还款要支付罚款的条款。

说到这里，我们可以给次贷危机下个简单的定义了。所谓次贷危机，就是指一场在美国发生的，由于次级抵押贷款机构破产、投资基金无奈被迫关闭并引发股市动荡所造成的金融危机，也叫做次级房贷危机。我们看到的从次级贷危机到次级债危机，又是相互关联与相互作用的。事实上，“次级贷”与“次级债”都属于金融产品的范畴。它们的一脉相承体现了金融产品的资金链条、信用与风险传导的内在本质——通过金融市场，把不具备消费能力的人，拉入了不该进入的消费市场。

贷款信用是如何评判的

次级抵押贷款让那些信用等级较低和收入不高的购房人看到了希望，再加上抵押贷款中介的误导——他们打着“超低的月供”这个响亮的旗号，使美国次级抵押贷款市场在近年来获得了空前的繁荣。由于门槛低，借款人一开始都能按期还款，即便是几年后利率调高还不起贷款，只要是能及时将房子卖出，风险也是可以控制的，甚至还会因为房地产的升值而赚上一笔。因此，这样的“好产品”自然受到广大人群的追捧。

贷款机构或商业银行在发放贷款时，要求购房人必须持有信用评级公司出具的评级报告。在美国，购房人的信用分数是由评级公司计算出来的，一般是通过对借款人信用历史的调查得出的，调查内容包括：迟付情况、信用建立的时间、可得到的信用和已使用的信用比较、在目前的住址居住的时间、负面信用信息（如破产、核销）等。一般情况下，打分的参考指标是这样的：还款历史权重为35%，债务总额权重为30%，信用历史

的时间长度权重为 15%，最近的信用情况权重为 10%，来自不同信用的集合（如汽车贷款、租赁、按揭和信用卡等）权重为 10%。

最后，以 620 分为分水岭——小于 580 分表明信用很差，580 ~ 619 分表明信用不好，620 ~ 679 分表明信用好，680 ~ 719 分表明信用很好，大于 720 分表明信用极好。

对信用分数进行评级之后，购房者就可以按照评级到贷款公司申请贷款了。贷款的利率也是要按信用的分数来确定的，比如按 30 年按揭贷款来算，My Fico 公司 2007 年的标准为：760 ~ 850 分及以上为年利率 6.19%，700 ~ 759 分为年利率 6.41%，660 ~ 699 分为年利率 6.69%，620 ~ 659 分为年利率 7.50%，580 ~ 619 分为年利率 9.12%，500 ~ 579 分为年利率 10.11%。很明显，信用分数越低，贷款年利率越高。

这一评级模型在美国被普遍使用，而里面的很多参数是可以被轻易修改的，甚至是在中介的指导下修改的，所以这一模型本身存在着不少漏洞和缺陷。次贷危机爆发后，人们对个人评级的可信度大加质疑，金融机构对个人评级越依赖，产生的错误也就越大。

贷款的定价和利率是怎么确定的

一般情况下，贷款者的收入来源、还款记录、首次付款及其担保者对贷款者的了解程度，决定了抵押贷款的定价和利率。这种方式就是典型的非价格信用配给，即采取基于风险的定价方式来分配信贷资源。

站在贷款者的角度，贷款的初始成本有申请费、估价费和申请贷款的其他相关费用。持续费用有抵押保险金、本金和利息、后期费用、拖欠债务的罚金以及当地政府征收的其他费用。对贷款者而言，其成本受到贷款违约情况和提前支付情况的影响；其定价受到信用记录的影响，与提前偿付的可能性密不可分。

大致说来，贷款利率的决定性指标包括贷款等级、信用评分和按揭成数。贷款等级共有六个，即 premierplus、premier、A-、B、C、C-。评级

参照的指标是申请者的按揭贷款偿付记录、破产记录与债务收入比率。一般情况下，信用评分采用 FICO 指标来确定。贷款与资产价值的比例称为按揭成数。通常来说，贷款等级越高，FICO 评分也就越高，按揭成数越低表明贷款风险越低，那么定价也就越低。

在 20 世纪 90 年代，次级抵押贷款借款者的信用评分呈现逐年下降趋势，特别是浮动利率次级抵押贷款。换言之，次级抵押贷款本身的质量有问题，大量的贷款给了那些信用较低风险较高的借款者。然而在 2000 年以后，借款者信用评分又开始呈现逐渐上升的趋势，借款者开始关注其潜伏的风险，并采取了相应措施来控制。所以，在过去的几年里，整体贷款的数量明显上升，贷款机构发生了非常大的改变。

贷款人如何选择具体产品

美国在最近几年，由于监管部门的松动与利益驱使，次级贷款公司表现得更为激进，他们以产品创新为名，不断推出各种极具诱惑力而风险极高的次级抵押贷款产品。这些产品有：无本金贷款、三年可调整利率贷款、五年可调整利率贷款、七年可调整利率贷款以及选择性可调整利率贷款等等。可以说产品非常齐全，借款人在产品选择方面也是因地制宜，选择空间非常大。

在美国的次贷市场，大多数借款人选择的都是可调整利率抵押贷款，就是一种定期调整借贷利率的抵押贷款。其特点是，贷款利率每过一段时间就会依据某个基准利率（如国库券利率或抵押贷款平均利率）来调整，调整的时间是固定的，比如每过一年、两年或是三年调一次。在最初的两三年，贷款的利率固定在低于市场利率的水平，所以极具诱惑力，当固定期限过后，还款人压力就会大增，次级债危机的爆发和这款产品有着最直接的关系。

然而，这些借款人却并没有意识到，两年后利率可能会大幅上调。这些产品在最初的几年里，都表现为按揭利率很低并且固定，而几年以后随

着利率上调，借款人的压力也相应地大为增加。在逐次重压之后，危机的爆发也就成为了一种必然。

次级抵押贷款的收益和风险

瑞银国际（UBS）的研究数据显示，截至 2006 年年底，美国次级抵押贷款市场的还款违约率是优惠级贷款市场的 7 倍。2006 年次级贷款总贷款额是 5000 亿 ~ 6000 亿美元，这其中有大约一半的借款人没有固定收入证明。

对贷款机构而言，次级抵押贷款是高风险、高回报的，这些贷款的利率通常都比基准利率高出 2% ~ 3%。其风险体现在：贷款机构在放贷时没有对借款人进行任何信用审核，也没有向这些信用不高的人进行必要的调查；这样一来，那些没有固定工作的、新来的移民或是年轻的单身母亲都可以获得贷款，当利息大幅上调时，他们是没有能力按期还贷的，更不用说偿还本金了。

这些风险在华尔街的金融家手里变成了另一种产品，目的是通过风险转移而获利。他们把风险卖给那些企图大获其利的投资机构，这些投资银行买下这些贷款后将其打包成债券，再由信用评级公司对其进行债券评级，然后再到债券市场上将它卖给公募基金、避险基金、退休基金或保险公司，或是卖给全世界的商业银行和其他投资者。在金融衍生产品超级繁荣的华尔街，这种债券称为“次级房贷债券”，也就是人们称的“次级债”。

下面，我们还要了解一个新的概念——对冲基金，也称避险基金或套利基金。它始于 20 世纪 50 年代初的美国，目的是通过期货、期权等金融衍生产品对相关股票进行实买空卖、风险对冲的操作，从而规避和化解投资风险。截止到 2005 年 10 月份，全球对冲基金总资产额已经达到 1.1 万亿美元。

从一定意义上讲，金融衍生产品并不会增加市场风险，若能适度利用其套期保值功能，这些衍生产品还可以为投资者有效降低风险。但要命的