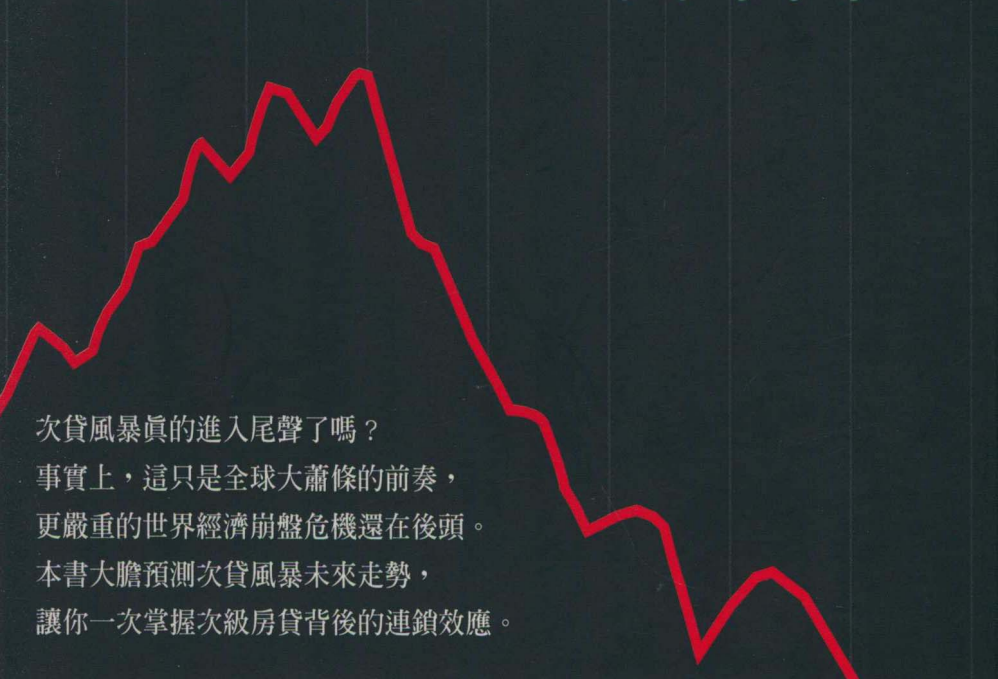


香港暢銷財經書作家 楊衛隆◎著

次貸扭曲的世界

給投資人的警告



次貸風暴真的進入尾聲了嗎？

事實上，這只是全球大蕭條的前奏，
更嚴重的世界經濟崩盤危機還在後頭。

本書大膽預測次貸風暴未來走勢，
讓你一次掌握次級房貸背後的連鎖效應。

最壞的情況還沒有開始！！

羅建中

大學財金系所
主任及所長

林奇芬

Money+
理財家雜誌社長

陳鳳馨

News98財經起床號
節目主持人

強力推薦

次貸扭曲的世界

給投資人的警告

楊衛隆◎著



高寶書版集團

致富館 165

次貸扭曲的世界——給投資人的警告

作者：楊衛隆

總編輯：林秀禎

編輯：吳怡銘

出版者：英屬維京群島商高寶國際有限公司台灣分公司
Global Group Holdings, Ltd.

地址：台北市內湖區洲子街88號3樓

網址：gobooks.com.tw

電話：(02) 27992788

E-mail：readers@gobooks.com.tw（讀者服務部）
pr@gobooks.com.tw（公關諮詢部）

電傳：出版部（02）27990909 行銷部（02）27993088

郵政劃撥：19394552

戶名：英屬維京群島商高寶國際有限公司台灣分公司

發行：希代多媒體書版股份有限公司/Printed in Taiwan

初版日期：2008 年8月

凡本著作任何圖片、文字及其他內容，未經本公司同意授權者，均不得擅自重製、仿製或以其他方式加以侵害，如一經查獲，必定追究到底，絕不寬貸。

©版權所有 翻印必究©

國家圖書館出版品預行編目資料

次貸扭曲的世界——給投資人的警告/楊衛隆著。

-- 初版。-- 臺北市：高寶國際，2008.8

面；公分 --（致富館；165）

ISBN 978-986-185-214-0(平裝)

1. 金融危機 2. 貸款 3. 美國

561.78

97013457

Contents

第一章 史上最嚴重的資產泡沫並非是領導層有失【市調社】

100	103
104	105
106	107
108	109
110	111
112	113
114	115

第二章 給投資人的警告

最壞的情況還沒有開始!!

第三章 法律責任問題

116	117
118	119
120	121
122	123
124	125
126	127
128	129
130	131
132	133
134	135
136	137
138	139
140	141
142	143
144	145
146	147
148	149
150	151
152	153
154	155
156	157
158	159
160	161
162	163
164	165
166	167
168	169
170	171
172	173
174	175
176	177
178	179
180	181
182	183
184	185
186	187
188	189
190	191
192	193
194	195
196	197
198	199
200	201
202	203
204	205
206	207
208	209
210	211
212	213
214	215
216	217
218	219
220	221
222	223
224	225
226	227
228	229
230	231
232	233
234	235
236	237
238	239
240	241
242	243
244	245
246	247
248	249
250	251
252	253
254	255
256	257
258	259
260	261
262	263
264	265
266	267
268	269
270	271
272	273
274	275
276	277
278	279
280	281
282	283
284	285
286	287
288	289
290	291
292	293
294	295
296	297
298	299
300	301
302	303
304	305
306	307
308	309
310	311
312	313
314	315
316	317
318	319
320	321
322	323
324	325
326	327
328	329
330	331
332	333
334	335
336	337
338	339
340	341
342	343
344	345
346	347
348	349
350	351
352	353
354	355
356	357
358	359
360	361
362	363
364	365
366	367
368	369
370	371
372	373
374	375
376	377
378	379
380	381
382	383
384	385
386	387
388	389
390	391
392	393
394	395
396	397
398	399
400	401
402	403
404	405
406	407
408	409
410	411
412	413
414	415
416	417
418	419
420	421
422	423
424	425
426	427
428	429
430	431
432	433
434	435
436	437
438	439
440	441
442	443
444	445
446	447
448	449
450	451
452	453
454	455
456	457
458	459
460	461
462	463
464	465
466	467
468	469
470	471
472	473
474	475
476	477
478	479
480	481
482	483
484	485
486	487
488	489
490	491
492	493
494	495
496	497
498	499
500	501
502	503
504	505
506	507
508	509
510	511
512	513
514	515
516	517
518	519
520	521
522	523
524	525
526	527
528	529
530	531
532	533
534	535
536	537
538	539
540	541
542	543
544	545
546	547
548	549
550	551
552	553
554	555
556	557
558	559
560	561
562	563
564	565
566	567
568	569
570	571
572	573
574	575
576	577
578	579
580	581
582	583
584	585
586	587
588	589
590	591
592	593
594	595
596	597
598	599
600	601
602	603
604	605
606	607
608	609
610	611
612	613
614	615
616	617
618	619
620	621
622	623
624	625
626	627
628	629
630	631
632	633
634	635
636	637
638	639
640	641
642	643
644	645
646	647
648	649
650	651
652	653
654	655
656	657
658	659
660	661
662	663
664	665
666	667
668	669
670	671
672	673
674	675
676	677
678	679
680	681
682	683
684	685
686	687
688	689
690	691
692	693
694	695
696	697
698	699
700	701
702	703
704	705
706	707
708	709
710	711
712	713
714	715
716	717
718	719
720	721
722	723
724	725
726	727
728	729
730	731
732	733
734	735
736	737
738	739
740	741
742	743
744	745
746	747
748	749
750	751
752	753
754	755
756	757
758	759
760	761
762	763
764	765
766	767
768	769
770	771
772	773
774	775
776	777
778	779
780	781
782	783
784	785
786	787
788	789
790	791
792	793
794	795
796	797
798	799
800	801
802	803
804	805
806	807
808	809
810	811
812	813
814	815
816	817
818	819
820	821
822	823
824	825
826	827
828	829
830	831
832	833
834	835
836	837
838	839
840	841
842	843
844	845
846	847
848	849
850	851
852	853
854	855
856	857
858	859
860	861
862	863
864	865
866	867
868	869
870	871
872	873
874	875
876	877
878	879
880	881
882	883
884	885
886	887
888	889
890	891
892	893
894	895
896	897
898	899
900	901
902	903
904	905
906	907
908	909
910	911
912	913
914	915
916	917
918	919
920	921
922	923
924	925
926	927
928	929
930	931
932	933
934	935
936	937
938	939
940	941
942	943
944	945
946	947
948	949
950	951
952	953
954	955
956	957
958	959
960	961
962	963
964	965
966	967
968	969
970	971
972	973
974	975
976	977
978	979
980	981
982	983
984	985
986	987
988	989
990	991
992	993
994	995
996	997
998	999
1000	1001



次貸扭曲的世界

次貸扭曲的世界——給投資人的警告

· 目 錄 ·

【推薦序】次貸風暴餘溫未減！	聶建中	008
致台灣讀者	楊衛隆	011
自 序	楊衛隆	013
前 言		015
第一章 次貸陰謀論		
其一：扭轉美國貿易逆差		040
其二：賺取軍費		041
其三：總統獨攬大權的陰謀		044
其四：地產商和貸款商的陰謀		048
第二章 次貸危機的背景		
美國次貸的陷阱		052
媒體的責任		054
政客的責任		056
次貸由低憑借貸發展至無憑借貸		057
次貸背後的政治因素		066
次貸背後的社會環境因素		069
美國人並不重視面子		070
第三章 次貸危機的發展		
歐洲央行在歐洲市場注資逾2千億美元		074
次貸危機是龐大信貸泡沫的冰山一角		075
次貸危機對股市的影響		076

Contents

第四章 史上最嚴重的資產泡沫

美國的債務問題	098
資產泡沫	100
房產泡沫引起的股市泡沫	106
金融業一禍接一禍	114

第五章 次貸危機的結局

美國利率將何去何從	120
美國房市將會如何？	123
次貸危機受到美國大選的影響	128
房貸抵押債券三大風險	131

第六章 法律責任問題

貸款經紀的法律責任	138
擔保債權憑證的悲劇	143
次貸官司潮已經開始	145

第七章 信貸緊縮

人們對次貸危機的錯誤理解	152
股票市場的全新考驗	154
新的證券市場	155
信貸將會如何緊縮	156



• 目 錄 •

第八章 美國的「秋官效應」逐步實現

標準普爾500指數大跌至600點	164
次貸虧損去了哪裡？	167
市場實際情況	168

第九章 房市和股市對消費的影響

了解美國的房市	174
疲弱還款能力牽連房市	180

第十章 2008美國總統大選與次貸的關係

政客與次貸放款人的關係	186
政客帶動次貸發展	187
政客的把戲	188

第十一章 次貸之火燒遍全球

美國是東亞地區的最大市場	198
保護主義抬頭	199
美元匯率和股市波動	201

第十二章 次貸危機的後果預測與教訓

次貸後果大預測	204
次貸危機是否不可預見	212
次貸的個案	213

Contents

第十三章 美國金融巨頭因次貸下台

花旗董事會主席辭職	220
美國最大報稅機構遭受重創	223
德國銀行主管被革職	225
次貸放款人的會計和管理公司請辭	226
新世紀財務公司申請破產	226
美林證券最慘重的虧損	227
瑞銀虧損34億美元	229
貝爾斯登和摩根士丹利亦遭殃	229
次貸也有獲益者	230

後記 美國房市近況

股市禿鷹趁火打劫	232
油價攀升影響房價	237
加州戴維斯市近況	239

【附錄1】次貸名詞解讀	242
-------------	-----

【附錄2】次貸危機花名冊	247
--------------	-----

【附錄3】次貸誤解Q&A	250
--------------	-----

【推薦序】

次貸風暴餘溫未減！

淡江大學財金系所系主任及所長 聶建中

全球景氣低迷，一切要追根於去年年中所引爆的「次級房貸風暴」，大家可能都知道，次貸風暴形成的原因主要有「3+1」，3為：利率走升、房價下跌、銀行貸放標準太寬鬆；1則是，投資銀行將房貸包裝成高收益的投資工具及新金融商品，行銷到全世界。著名的投資銀行貝爾斯登（Bear Sterns）旗下的對沖基金（hedge fund）2007年7月間瀕臨瓦解，而總裁於8月5日辭去職位，全球股市應聲慘跌。雖然，幾周之後，全球股市短期回穩，但次貸風暴的蹤影，卻讓後勢的金融秩序，在資金流通性極度缺乏下而相應紊亂，各式金融從業人員眉宇深鎖；全球景氣更遭受連動波及，不單是全球股市指數連連下挫，就連商品及勞務市場之活絡度亦趨減緩。在次貸持續延燒下，各國消費信心指數下滑，失業率攀高。邁入2008年第

3季的當下，「次貸」陰影未減，美國歷來第二大規模的銀行倒閉案，資產約320億美元的加州大型銀行IndyMac銀行被聯邦接管；聯邦支持的房利美（Fannie Mae）及房地美（Freddie Mac）兩大房貸抵押擔保機構風暴再起，國際金融市場的險峻趨勢，於今不可不關切。

「次貸風暴」陰影未減，為救市及救世，各先進國家數度聯手出擊，多次挹注大筆資金於金融市場中，嘗試減少信用緊縮所帶來的偌大壓力；而為提振全球景氣，重要貨幣政策的「利率手」亦頻頻祭出，美國聯準會主席柏南奇即於2007年9月18日首次將聯邦基金利率調降，自降息前的5.25%利率水位，短短7個半月降息7次，於2008年4月30日將利率水位調降至目前的2.00%，顯見「次貸風暴」對全球金融市場衝擊之深且重，是為關心國際財經趨勢人士不可忽視的重要課題。

雖然在感受全球低迷景氣，知曉「次貸」問題為主要因素之下，但對於「次貸風暴」的真實面目，卻鮮少有人深度瞭解，即便關心國際財經議題的諸多財經人士亦多對「次貸風暴」的深層內涵一知半解，此多與「次貸」資訊的提供不足或資訊來源片段影射有關。作者楊衛隆先生秉於在美國求學及生活的經驗，更於國際投資公司多年的研究與分析所得，對於國際金融趨勢的變化與走向，國際金融風暴的成因與影響，尤為



關注且多深入剖析。楊衛隆先生於先前已將其多年研究心得撰寫有關「次貸風暴」的論著，並榮獲香港各大書局金融書籍之暢銷排行榜，足見楊衛隆先生在此一影響全球金融極劇的次級房貸的發生原因、形成過程及影響程度，都有其極深入的分析與探討。

金融「預言」尤為金融投資客及財經策略決策者所關切的議題。據悉，楊衛隆先生常在金融風暴發生之始，即對風暴所帶來的些微微細災難訊息，嗅出風暴即將發生的下一現象，由於他對金融災難發生的敏感性，及對風暴前因後果的充分掌握與瞭解，常能做出相當準確性的金融「預言」，對於金融操盤實務界人士應是一把「利器」。

楊衛隆先生所撰寫《次貸扭曲的世界——給投資人的警告》一書，對於台灣關心國際金融趨勢變化及想深入瞭解次貸風暴真實面目的讀者，提供有關「次貸風暴」的各項詳細資訊及國際金融常識，堅信本書的出版對於台灣讀者將會是一大福音，本人極力推薦之。

致台灣讀者



《次貸扭曲的世界——給投資人的警告》在台灣出版，筆者感到榮幸及興奮。書中提及美國升息壓制通膨和伊朗核武危機都是現在次貸風暴的重要變數。單從書的內容和範圍來看，活像是2008年中旬的作品。其實這本書的撰寫時間是2007年12月，在這7個月之中，次貸風暴已由危機發展成災難，當時沒有人注意到的問題已經演變成重要因素。這本書的內容以次貸的發生和發展為主，另外有一些相關個案、業內傳聞和未來發展的預測，所以到了現在，仍然是難能可貴的有用資訊。得知本書發行台灣版時，即是2008年7月，美國的信貸危機急速惡化，IndyMac銀行被接管，房地美（Freddie Mac）和房利美（Fannie Mae）兩家大規模次貸機構陷入危機，應驗了書中銀行倒閉潮的預測。

如果以次貸風暴的經濟影響而言，台灣和香港的情況有

很大分別，首先台灣和美元沒有明訂匯率的聯繫匯率機制，新台幣不像港幣會被迫跟隨美元貶值，失去對抗通膨的能力。台灣的稅率比香港重得多，例如：外國投資人最關心的所得稅，台灣的上限是40%，香港只有15%。因此，香港成為外國短線投機客的集中地，每次金融危機都會受到外圍強烈衝擊。台灣的外資以長期投資為主，所以受到外資短線投機衝擊的風險不大。相對其他東亞地區，台灣本身已經是次貸風暴的避險天堂。因此，台灣人關心次貸風暴的主要原因是全球經濟新秩之中尋找新的機會。

台灣的一些金融及保險機構有次貸的相關投資，勢必會有相當程度的損失，但是比起中國和日本在次貸風暴中的損失，可以說是微不足道。美國經濟陷入衰退的機會甚高，中日兩國都依賴美國市場，一旦美國出現持續衰退的情況，中日兩國的經濟實力大受打擊，將會自顧不暇，台灣則可得到向外擴張的機會。

有人懷疑台灣能否在次貸風暴中獨善其身，筆者認為台灣受到衝擊是理所當然的事，不過，次貸風暴為台灣帶來的衝擊將會是苦樂參半。這本書應該可以為台灣讀者提供次貸風暴的訊息，將有助於投資人抓住隨時可能出現的投資機會。

自序

楊衛隆

曾經看過很多評論次貸的文章，全部聚焦在次貸的某一方面，對於極為複雜及受到多方影響的次貸問題，無疑只是瞎子摸象，有些報章上的評論更加是存有偏見。本人曾經深入研究次貸問題，加上住在美國北加州，是多處次貸重災區所在地，例如全美國受次貸打擊最慘重的住宅區，正是加州的南沙加緬度地區（郵編95832）。我曾在附近（郵編95831）住了兩年，對於次貸災情掌握了第一手資料。

這本書的內容包括了各式各樣的次貸訊息，業內人所提供的資料，以及在美國視察所得的實際狀況，相信這是對次貸危機最全面的評論和描述。希望讀者能透過這本書的內容，對美國次貸危機有更深入、更正確的全面性了解。

次貸是個複雜的問題，連華爾街金融鉅子和美國地產大亨都在這件事上吃了大虧，所以讀者想要在次貸風暴之中自保，也不是件容易的事。首先我們要對次貸的前因後果有正確的了解，明瞭它的發展和影響範圍，方能抓住次貸風暴的動向，預

測次貸風暴所帶來的每一個細微災難訊號。這就像房子塌下來之前，總會顯露出預兆，懂得提早發現這些徵兆，在房子真的塌下來之前，就可以安全逃生。

次貸風暴的預兆，其實可在美國的房市和經濟情況中窺知一二。例如：市場持續多久出現無法吸納大量次貸風暴產生的法拍屋？平均房價持續下滑到什麼程度才算危險？美國經濟數據之中有哪幾項值得特別關注？美國就業數字又如何？以上內容或許有機會再與大家討論，帶給讀者避開次貸負面衝擊的更多啟示。本書僅集中討論次貸的前因後果和傳聞，讓讀者明白次貸的本質。

要深入了解次貸的影響範圍，以及如何在次貸風暴中自保，那將是另外一個更複雜的課題，涉及全球金融體系可能因次貸風暴而出現重大轉變，尤其是美國房市和房貸。

無論如何，都希望本人在書中提供的美國第一手資料，能幫助讀者掌握次貸風暴的未來動向，從中趨吉避凶，成為次貸問題下的大贏家！

最後，再賣個關子，這本書雖有小說成分，卻絕對不只是小說，耐心看下去便會知曉。另外，如果對於次貸有任何看法、評論、分析或訊息，都歡迎mail到wailungyeung@gmail.com，以利在往後書籍出版時和大家分享。

前言

尋人工作

美國加州奧克蘭市的冬天總是又濕又冷，今天也是一樣。我在停車場停好車之後，要冒雨走兩個街口才可到達上班的羅氏律師事務所。剛拉開律師事務所的大門，接待處的林小姐就對我說羅律師找我。我只是點著頭，走向自己的房間。

我叫阿龍，是一名法律輔助員，即是律師的助手。不要以為法律輔助員只是做做文書工作而已，我主要的工作是尋人，例如：尋找交通意外的證人、尋找領遺產的親人等。律師事務所只會僱用私家偵探調查行騙事件或者跟蹤工作，因為加州法律規定，這樣的調查工作需要由有執照的私家偵探進行，至於法律上沒有規定的調查和尋人工作，通常由法律輔助員負責。對於法律輔助員來說，這是件苦差事，剛拿到證書的法律輔助員，通常都是被指派做尋人工作。我是半年前才獲得法律輔助

員資格，所以經常要負責尋人工作，但是找到的人通常都已經去世。因此，我是唐人街著名的黑白無常——黑西裝、白襯衫；找誰，誰就死掉。

我在茶水間沖了一杯熱咖啡之後，拿著咖啡走到羅律師的房間，羅律師和其他的律師一樣，永遠都忙著用電話跟客戶談事情。當我走進房間時，羅律師和一如往常，夾著電話正在和客戶談事情。一見我進來，打手勢叫我拿起辦公桌上的檔案，我拿起檔案還來不及看，羅律師已經舉起手示意要我離開。於是我拿著檔案，回到自己的房間。檔案上貼著一張便條，上面寫著：「放下其他工作，先去找余羅倫斯。」

又是一宗尋人工作，我心裡當然不樂意。但是，誰叫你要當法律輔助員，也只能認命！

尋人工作的第一步是看清楚檔案。這是一宗由次貸引起的民事訴訟，申訴人麥利林聲稱被次貸經紀余羅倫斯欺騙，羅律師則代表余羅倫斯的僱主「奧克蘭房貸公司」。

因為麥利林是退伍軍人，符合退伍軍人優惠房貸資格，余羅倫斯卻將高利率次貸介紹給麥利林，違反了職業操守做出不利客戶的事情。由於余羅倫斯身為加州正式的貸款經紀，絕對不能推說不知道什麼房貸對顧客最有利。

再仔細了解案情，其實麥利林本來是有能力繼續還款，只