

HZ BOOKS

1-21 →
WALL ST

华尔街之战

贝尔斯登72小时覆灭记

STREET FIGHTERS
The Last 72 Hours of Bear Stearns,
the Toughest Firm on Wall Street

「美」凯特·凯利 (Kate Kelly) / 著

史雷 / 译



机械工业出版社
China Machine Press

STREET FIGHTERS

The Last 72 Hours of Bear Stearns, the Toughest Firm on Wall Street

华尔街之战

贝尔斯登72小时覆灭记

[美] 凯特·凯利 (Kate Kelly) / 著
史雷 / 译



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

华尔街之战：贝尔斯登 72 小时覆灭记 / (美) 凯特·凯利 (Kate Kelly) 著；史雷译。
—北京：机械工业出版社，2017.3

书名原文：Street Fighters: The Last 72 Hours of Bear Stearns, the Toughest Firm
on Wall Street

ISBN 978-7-111-56347-1

I. 华… II. ①凯… ②史… III. 投资银行—概况—美国—现代 IV. F837.123

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 045735 号

本书版权登记号：图字：01-2017-0739

Kate Kelly. Street Fighters: The Last 72 Hours of Bear Stearns, the Toughest Firm
on Wall Street.

Copyright © 2009 by Kate Kelly.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2017 by China Machine Press.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by Andrew
Nurnberg Associates International Ltd. and China Machine Press. This edition is
authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong,
Macao SAR and Taiwan.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any
means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information
storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 Kate Kelly 通过 Andrew Nurnberg Associates International Ltd.
授权机械工业出版社在中华人民共和国境内（不包括香港、澳门特别行政区及台湾地区）独家出
版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

华尔街之战：贝尔斯登 72 小时覆灭记

出版发行：机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码：100037）

责任编辑：冯小妹

责任校对：殷虹

印 刷：北京文昌阁彩色印刷有限责任公司

版 次：2017 年 4 月第 1 版第 1 次印刷

开 本：147mm × 210mm 1/32

印 张：9

书 号：ISBN 978-7-111-56347-1

定 价：49.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：(010) 68995261 88361066

投稿热线：(010) 88379007

购书热线：(010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱：hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问：北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

谨以此书献给贝尔斯登的 14 000 名员工

贝尔斯登：

艾伦·施瓦茨，首席执行官

萨姆·莫利纳罗，财务总监

鲍勃·厄普顿，财务主管

汤姆·马拉诺，抵押贷款业务负责人

保罗·弗里德曼，固定收益部门首席营运官

吉米·凯恩，董事长

“王牌”艾伦·格林伯格，前任首席执行官

文森特·泰塞，首席董事

里奇·梅特里克，投资银行家

卡尔·格里克曼，董事

蒂姆·格林，固定收益基金部门联席主管

史蒂夫·迈耶，股票销售交易部门联席首席执行官

帕特·刘易斯，副财务主管

杰夫·迈耶，固定收益部门联席主管

大卫·金，内部律师

史蒂夫·贝格雷特，公司战略部门主管

摩根大通公司：

杰米·迪蒙，董事长、首席执行官

史蒂夫·布莱克，投资银行部门联席首席执行官

比尔·温特斯，投资银行部门联席首席执行官

马特·萨姆斯，外汇和利率产品交易部门主管

史蒂夫·卡特勒，法律总顾问

道格·布劳恩施泰因，企业融资部门主管

美联储：

蒂姆·盖特纳，纽约联储银行行长

本·伯南克，美国联邦储备委员会主席

凯文·沃尔什，美联储理事

美国财政部：

亨利·保尔森，财政部部长
鲍勃·斯蒂尔，财政部副部长

贝尔斯登的顾问团队：

盖瑞·帕尔，瑞德集团副董事长
罗杰·科恩，苏利文 & 克伦威尔律师事务所董事长
丹尼斯·布洛克，凯威莱德律师事务所资深合伙人

J.C.Flowers 公司：

克里斯·弗洛尔斯，创始人
雅各布·戈德菲尔德，法律顾问
约翰·欧若斯，总经理

第三方机构：

劳埃德·贝兰克梵，高盛董事长兼首席执行官
盖瑞·科恩，高盛总裁兼联席首席运营官
约瑟夫·阿克曼，德意志银行董事会主席
约翰·马克，摩根士丹利董事长兼首席执行官
沃伦·巴菲特，伯克希尔 - 哈撒韦公司董事长

本书是我在 2008 年《华尔街日报》上刊登的关于贝尔斯登走向破产的三部曲当中的一部分，出版于贝尔斯登陷入混乱之后的两个半月。书中详细介绍了贝尔斯登内部在公司逐渐走向衰落的这段时间里，与陷入恐慌的债权人、犹豫不决的交易对手方，以及对贝尔斯登完全失去信心的投资者之间的博弈过程。

我所撰写的贝尔斯登三部曲在《华尔街日报》的广大读者中引起了共鸣。本书出版以后，我收到了上百封电子邮件和读者的电话，他们当中的大多数人对这部作品给予了肯定。最让我感到欣慰的是，一位曾经在贝尔斯登股票部门工作过的，已经是两个孩子父亲的读者带给我的反馈。他在信中告诉我，当他的孩子长大以后，他会把我写的这些文章念给他们听，并且让他的孩子们知道自己的爸爸在职业生涯中都遭遇了哪些事情。这位读者在信中重点强调了贝尔斯登的破产对社会造成的严重影响。此次信贷危机席卷了整个美国经济。

在《华尔街之战》这本书中，我节选了贝尔斯登在破产前最有代表性的三天作为主要内容，并且以每小时为单位进行叙述——从3月13日晚贝尔斯登的高管们意识到公司的现金几近枯竭，到3月16日晚J.P. 摩根以每股2美元的价格收购贝尔斯登。我希望借此让广大读者能够切身感受到麦迪逊大街383号内部在这3天的时间里所经历的煎熬。

我对有大约100人能够接受我的采访感到非常荣幸。大多数受访者都是匿名接受采访的，他们也知道自己的叙述不会因为名字、职位和雇主而与自己联系在一起。书中的场景来源于直接引用或者通过对受访者本人采访的再次加工，这一点确实很难做到。此外，采访对象还包括那些与受访者的言语和思想极为相近的人。我一直试图将这些叙述、思想和环境与相关的当事人进行匹配。然而，有些受访者对其他人提供的信息提出了质疑，或者拒绝通过其他方式对现有的内容进行评论，这些内容我将会在书中以脚注的形式标注。

在本书的写作过程中我得到了很多朋友、同事和顾问的大力支持。我要在此感谢《华尔街日报》的主编罗伯特·汤姆森、执行主编尼克·德欧古恩、货币银行版面的编辑肯·布朗对我工作的帮助。我还要感谢迈克·斯科诺尔菲、迈克·威廉姆斯，以及阿莱克斯·马丁三位编辑让我的书稿更贴近于生活本身。此外，我要对作为良师益友的迈克·斯科诺尔菲再次表示感谢，感谢他长期以来对我的帮助和支持。

我要在这里对格里克·艾普、莎拉·艾里森、布鲁斯·奥威

尔、赛斯·穆诺金和迈克尔·刘易斯表示衷心的感谢。感谢他们不知疲倦地解答我的问题以及对本书所充满的热情。我还要对负责这本书的编辑阿德里安·舒尔茨和发行人阿德里安·扎克海姆表示感谢，感谢他们对这些信息进行的收集整理工作。感谢鲍勃·巴内特、汤姆·亨特夫和博尼·南森对我在法律及其他方面提供的建议。感谢斯科特·怀特和布莱恩·兰斯提供的技术指导。最后，我还要感谢雅纳·科林斯·莱曼、菲利斯·特伯、梅根·希基，以及其他在帕克斯卢普的核心成员。

最重要的是，我要感谢我的丈夫凯勒·波普，我的父母帕特和乔·凯利，过继的女儿兰妮·波普，以及我可爱的儿子博加特对我的耐心和支持。

凯特·凯利

2009年2月

前言

2008年3月13日，星期四 // 1

2008年3月13日，星期四傍晚 // 25

2008年3月14日，星期五 // 63

2008年3月14日，星期五晚些时候 // 93

2008年3月15日，星期六 // 139

2008年3月15日，星期六晚些时候 // 165

2008年3月16日，星期日 // 211

后记 // 259

2008年3月13日，星期四

下午5点30分

早在3月13日星期四的傍晚，贝尔斯登的财务总监萨姆·莫利纳罗就给公司的CEO艾伦·施瓦茨打了电话，他在电话中说道：“我们这回可遇到大麻烦了。”

在位于42层的办公室里，施瓦茨整个下午听到的都是关于公司的负面消息。而贝尔斯登的交易商们在试图和公司的竞争对手进行交易的同时，还对公司是否能够履行其债务职责提出了质疑，各大对冲基金也纷纷从贝尔斯登的账户中撤走资金。截至施瓦茨接到莫利纳罗的电话时，公司的现金供给已经接近枯竭。

“这回可真遇到大麻烦了，我现在必须下趟楼。”施瓦茨自言自语道。

当施瓦茨坐电梯来到6层时，公司的高管们已经陆陆续续聚集在莫利纳罗位于拐角的办公室门外。尽管没有人给在场的人发送电子邮件，但是此时这些公司高管脑子里想的只有一件事，就是6点钟开会。

然而，与以往莫利纳罗主持的会议如出一辙的是，这次会议虽然非常紧急，但是每个人都清楚必须要耐心等待。这位贝尔斯登的财务总监简直散漫到了极点，他总是有办法把那些重要人物晾在他的办公室门外，而他自己却专心致志地打着电话，或者召开某些重要会议。会议被推迟几个小时已经成为常态。公司的固定收益部门首席营运官保罗·弗里德曼对莫利纳罗混乱的日程安排颇有微词，他总是以略带嘲讽的口气开着玩笑说：“我们6点钟的会议到底什么时候开？”

此时的莫利纳罗正在办公室里和他的前任秘书，现任公司业务部门的总经理商量如何处置贝尔斯登全球不动产的事情。而门外的公司高管们此刻正在焦急地等待，他们不约而同地把目光转向了和莫利纳罗办公室紧邻的黑莓系统终端。

莫利纳罗终于走了进来，拉了一把椅子坐下。施瓦茨，这位身材高大的57岁男人，就像他以前作为棒球明星时那样，穿着笔挺的西装，坐在靠近门口的桌子首席的位置，跷着二郎腿，安静地靠在椅子背上。从他三个月前被任命为公司CEO的那天起，他无论如何也没有想过会有今天。

施瓦茨现在被一群老谋深算的公司高管团团围住，在过去的几年中，这些人互相支持过、竞争过，也曾经冲着彼此

的职位和收入虎视眈眈。贪婪和复杂的内部政治让贝尔斯登处于一种不健康的病态当中。贝尔斯登的基层和中层员工占公司 14 000 名雇员中的大多数，而高层则是由 700 多位高级常务董事（SMD）组成的，他们拿着丰厚的奖金，不仅享受着私人餐厅用餐的特殊待遇，而且拥有订餐和飞机升舱的专用资金账户，以及会见重要客户和公众人物的特权。为了证明公司高层的支出是正当合法的，管理层要求这些高级常务董事从年薪中象征性地支出一小部分用于慈善事业，从而通过报税单证明他们是在照章办事（“信任，但也要验证”是慈善事业所遵循的座右铭。尽管贝尔斯登的大多数高管都具有公德心，但是具体的操作也要符合规程）。

然而，贝尔斯登的大部分高级常务董事都以自我满足为己任，而对公司内部的工作置若罔闻。对于大多数投资银行来说，公司的控制权基本上都掌握在诸如固定收益、股票和经纪业务部门的负责人手中，他们主要负责处理交易，以及向贝尔斯登大部分重要的对冲基金客户发放贷款。而风险管理部门和运营部门通常被认为是远离公司权力核心的，因此，公司很多重要的决策自然不会考虑其感受。

今天晚上的会议，公司的头面人物悉数到场，一场固执与自负的大碰撞在所难免。几个月以来，贝尔斯登一直在剧烈波动的股票市场中苦苦挣扎，随着房价的暴跌，作为公司生命线的贷款人和重要客户也都纷纷离去。事态的恶化也进一步加深了贝尔斯登那些咄咄逼人的高管们之间的裂痕。交易住房抵押贷款的交易商差点儿和股票交易部门的负责人发

生冲突，而前者摔的一跤是否意味着在这糟糕的一年过去以后，包括按揭部门在内的固定收益部门连自己应得的那部分奖金都拿不到呢？贝尔斯登的财务主管曾经建议公司以一种更加稳妥的方式来管理自己的现金，但是，他的建议最终转变成了与坚决维持现状的股票部门主管的激烈争吵。贝尔斯登的一些顶级交易员和高管也要求抵押贷款团队马上剥离那些摇摇欲坠的投资组合，然而这一切只是徒劳。现在，这颗长期隐藏于公司的定时炸弹终于爆炸了。

坐在施瓦茨左边的是里奇·梅特里克。作为施瓦茨多年的好友及其投资银行业务的左膀右臂，他几乎在每一件事情上都站在了施瓦茨这边。身为投资银行家的里奇·梅特里克今年60多岁，个子不高且脾气火爆，他的衬衫总是敞着袖口，而且弄得很脏。在同事的眼中，他这个人的精力好像特别旺盛，总是愿意和持不同意见的人理论一番。然而，他的儿子安德鲁·梅特里克却和他的性格完全相反——这位耶鲁大学商学院的教授非常理性，口碑极佳。他是20年前加入贝尔斯登的，但是当天晚上出席会议的大多数人对她知之甚少，只知道他被称作“施瓦茨第二”。

紧挨着梅特里克的是51岁的盖瑞·帕尔，一位受人尊敬的金融服务业银行家。作为摩根士丹利并购部门的联席主管和精品公司瓦塞尔施泰因-佩雷拉集团的联席主席，盖瑞·帕尔一直关注着公司的股票交易情况。他曾在多家濒临倒闭的保险公司和银行工作。

这间会议室已经成为最近几个月公司内斗的固定场所，

在这里举行的很多次会议都让人感到疲惫不堪。贝尔斯登的办公大楼是一座45层高的石头塔建筑, 四周被八边形的玻璃照明装置覆盖, 到了晚上就会发出耀眼的灯光, 以象征着公司宏伟的愿景。这座大楼由著名的建筑师大卫·柴尔斯设计, 位于麦迪逊大街383号, 于2001年落成, 贝尔斯登几乎包下了这座大楼的每一层。大楼的每个方向都有一个地面光滑、以黑色为主色调的公共空间, 这感觉就像步入了纽约的中央车站一样。3层是配有锻炼和沐浴设施的健身房。会议室和私人餐厅位于第12层, 在这里你可以享受私人厨师准备的饭菜。交易部门位于下面的楼层, 而投资银行部则位于更高的楼层。其他的诸如法律、基金和研究部门则位于中间的各个楼层。

贝尔斯登的办公新址将其自身的优势发挥得淋漓尽致。去年, 公司接待了几位前美国总统候选人, 其中包括参议员希拉里·克林顿和约翰·麦凯恩(伊利诺伊州参议员巴拉克·奥巴马虽受邀前往, 但最终因故未能成行)。私人餐厅用于招待客户、华尔街关注贝尔斯登股票的分析师, 以及其他重要人物。董事长吉米·凯恩的办公室内有一间私人会客室, 里面放了一辆中国客户赠送的最新款的摩托车, 而这位中国客户的公司也已经在贝尔斯登的运作下成功上市, 桌子下面贮藏着进口的高级雪茄, 这间会客室简直就是一幅别致的画卷。

除了这些装饰品以外, 贝尔斯登大楼的内部并没有什么特别之处。即使是在莫利纳罗、凯恩、多位董事会成员, 以

及其他重要人物云集的6层，也都是由一个个的小隔间组成的——贝尔斯登周围的大多数高层建筑也是如此。卡尔·格里克曼——贝尔斯登供职时间最长的董事之一，为他的办公室购置了价值数千美元的考究家具，莫利纳罗给自己添置了躺椅和几把漂亮的椅子。然而，公司其他高管的桌子上主要以家庭合影为主。贝尔斯登给员工提供的办公桌椅并没有什么特别之处。

在莫利纳罗会议室里摆放着一张拼凑起来的木质会议桌，桌子两边的墙上挂着两幅让人心情愉悦的画。其中的一幅版画描绘的是1999年3月道琼斯工业平均指数收于10 000点之后的那期《华尔街日报》的封面。标题是：如果说这是个泡沫的话，它会那么容易破裂吗？实际上，这个透明的泡沫正在将道琼斯工业平均指数最低点的历史纪录无限放大。而对面墙上的画框中是一份2004年的《巴伦周刊》，该刊为贝尔斯登设计了一个特别的封面故事。在摘要“尽管市场跌跌不休，但贝尔斯登的业绩却令其同行望尘莫及”的下面是一幅卡通画，一只棕熊一边把爪子伸进蜜罐，一边流着口水。这幅卡通画的内在含义是说，贝尔斯登就是证券经纪行业的罗德尼·丹泽菲尔德，公司股价的上涨最终让贝尔斯登名利双收。当时，贝尔斯登的股价是每股84美元。

现在，公司的股价已经从2007年1月房地产泡沫期间最高的172美元暴跌到57美元。全美新房屋抵押贷款的创纪录发行和房价的飙涨，已经开始让美国不堪重负了。次级贷款的借款人主要是那些个人收入不能支付高额抵押贷款利

息的人群, 在大多数情况下, 违约就是他们的唯一选择。违约的大量出现让银行开始大规模叫停借款人的抵押品赎回权, 此举不仅迫使这些家庭露宿街头, 而且严重影响了其邻居的生命财产安全和其他房屋的价值。而内华达州、加利福尼亚州和佛罗里达州等经济快速增长的州则遭受了沉重的打击。

为了应对因房地产市场的繁荣而造成的灾难性的放贷后果, 银行决定只向富人和最稳定的消费人群提供贷款, 而其他潜在的购房者则被排除在外。此外, 美国国内最为活跃的抵押贷款供应商 OwnIt Mortgage Solutions 和新世纪金融公司 (New Century Financial Corp.) 相继破产, 这对于那些本就无力偿还抵押贷款的借款人来说无疑是雪上加霜。现在, 很多持有与次级贷款相关的债券的第三方机构, 也因为这些曾经一度被认为是“安全的”或者与新投资捆绑在一起的债券, 而蒙受了巨额的损失。在第二十二条军规的影响下, 那些手中还持有现金发放抵押贷款的贷款人, 随着其自身与其他投资者的贷款进行风险对冲的能力的下降, 已经对发行新的贷款非常谨慎了, 而整个市场的节奏也趋于放缓。对于集新抵押贷款发行者、交易商和抵押支持证券持有者等多重身份于一身的贝尔斯登来说, 房地产行业的剧烈波动已经让其深陷泥潭 (就在过去几天发生的这些事情之前)。

此时会议室里的气氛非常糟糕。在过去的几年里, 贝尔斯登的元老们目睹了众多竞争对手的起起落落, 如今, 他们自己的公司也将以一种让人难以接受的方式倒下去, 从而