益人社科
普及文丛

湖南省社会科学普及著作
资助出版项目

金融危机下的快乐理财

胡海波 阳秋林 王建新 著



湖南大学出版社

一　敲开金融危机下的个人理财之门

2008 年秋天，一首小诗在网上广为流传，诗的名字叫《这个秋天比往年更萧条》。

这个秋天比往年更萧条

——-2008 经济危机

你来自耶鲁，我来自哈佛

工作在华尔街或光谷

冬眠的熊醒来嘶吼

人们惊恐地抛出手中的所有

酒吧里挤满了失业的朋友

我们还是上街走走

到了政府门口，我打开烟盒

点燃一支纽约 1929

泪水，无济于事地落下

溅成，千瓣的玛格丽特

那破碎的每一片都在询问：

一定会来到的明天，

会不会更好？

这是网友铁翼在 2008 年金融危机爆发的时候写的一首诗，它反映出金融危机突然爆发时，人们的彷徨、手足无措以及对未来的迷茫。可是究竟什么是金融危机？它为什么爆发？历史上影响较大金融危机都有哪些？这次由“次贷危机”引发的华尔街金融海啸并最终演变为全球金融危机是怎么回事？下面让我们将这些疑惑一一解答。

一、“瘟疫”一样的金融危机

（一）金融危机的定义

金融危机又称金融风暴，是指一个国家或几个国家与地区的全部或大部分金融指标（如：短期利率、货币资产、证券、房地产、土地价格、商业破产数和金融机构倒闭数）的急剧、短暂和超周期的恶化。

金融危机的特征是人们基于经济未来将更加悲观的预期，快整个区域内货币币值出现幅度较大的贬值，经济总量与经济乐规模出现较大的损失，经济增长受到打击。金融危机往往伴随着企业大量倒闭，失业率提高，社会普遍的经济萧条，甚财理至有些时候伴随着社会动荡或国家政治层面的动荡。

金融危机可以分为货币危机、债务危机、银行危机等类型。近年来的金融危机越来越呈现出某种混合形式的危机，而且会逐渐波及周围的地区及国家。由次贷危机引发的华尔街金融海啸就是一种混合型式的金融危机，它从华尔街开始，像瘟疫一样蔓延到欧洲、亚洲乃至全球，并最终演变成破坏力强大的全球金融危机。

（二）金融危机的本质

金融危机爆发的本质是资本主义基本矛盾，即生产社会化与生产资料资本主义私人占有制之间的矛盾。马克思认为，资本主义生产社会化的程度伴随着生产力的迅速发展在不断提高。生产社会化的发展，必然要求从全社会的角度合理地安排生产和流通，有计划地协调社会生产的各环节，使再生产顺利地进行，以避免经济的剧烈波动和严重的比例失调。

但是资本主义是生产资料私有制，生产经营决策权掌握在私人所有者手中，每个资本家所追求的只是自己如何获取更多的利润，他不会也不可能考虑协调全社会生产的比例。只有当社会生产比例失调给私人业主本身带来严重的经济后果时，他才会被动地调整作为经济个体的生产决策。生产社会化的发展与生产资料私人占有之间的矛盾越来越尖锐，发展到一定程度就会爆发金融危机。

细心的人会发现，美国的“救市”政策的核心是“国有化”和“政府注资”，其目的就是为了缓解资本主义社会这一基本矛盾。难怪美国舆论称布什政府7000 亿美元救市的快大手笔是“美国特色的社会主义”，而“反美斗士”——委乐内瑞拉总统查韦斯甚至亲切地称布什为“革命同志”.

（三）历史上影响较大的 8 次金融危机

A 1637 年的“郁金香泡沫”财理远在 1630 年，荷兰的一朵郁金香花根的售价相当于今天的 76000 美元，比一部高档汽车还贵，真是不可思议，这就是有名的“郁金香泡沫”.事情是这样的，1593 年，一位荷兰商人格纳（Guesters）从康斯坦丁（在今天的土耳其）进口第一颗郁金香花根，并将之种植。由于这种花是进口货，因此拥有郁金香花便成为有钱人的符号与殊荣，而购买郁金香也成为有钱人展示财富的方式。当时，郁金香正好染上一种叫做“Mosaic”的传染病，这个病使得郁金香花瓣更鲜艳，于是染病毒的郁金香更加抢手，并逐渐形成一股抢购的风潮。

1634 年，“郁金香热”蔓延为全民运动。人们发现将郁金香买低卖高，就有利润可图，于是全民都变成郁金香的炒家，家家户户都倾一家之产，只为了买一朵郁金香。1000 美元一朵的郁金香花根，不到一个月，就变成 2 万美元了。如此暴利，难怪所有的人都昏了头脑，正事不干，每天只忙于郁金香的买卖。在一个酒吧里，吧台展示的一朵郁金香被一个醉鬼不小心吃下去了，竟被告到法院判刑三个月！

到了 1636 年，郁金香在阿姆斯特丹及鹿特丹股市上市，附近欧洲股市有些地方也开始交易郁金香，更有甚者，有的股市竟推出了选择权（类似于现在的期权），同时还分割成细股，降低投机者的门坎，使得投机者可以买到几分之一的快郁金香，从而增加交易容易度。由于有选择权的缘故，郁金乐香的价格又被往上推，本来实际购买一个月之内可以获利 20 倍，通过选择权，获利可以放大 100 倍！当疯狂达到了最高财理点时，荷兰政府开始采取刹车的行动。同时，由土耳其运来的大量的郁金香也将抵达，忽然之间，郁金香不再那么稀罕，于是郁金香的价格往下滑，而下滑一经启动，六个星期内竟然下跌了 90%，人们的财富梦破灭，哀鸿遍野，此时不管政府如何护盘都已挽救不了，郁金香的价格持续探底，许多股市交割无法完成，最后荷兰政府宣布这一事件为赌博事件，豁免交割，结束了这一场疯狂的郁金香泡沫事件。

在最高点值 76000 美元的郁金香，六个星期之后竟只值一美元，这是有纪录的史上第一次泡沫事件。从此之后历经十年，经受创伤的荷兰经济才慢慢复原。

B.1720 年的“南海泡沫”“泡沫经济”一词即来源于此事件。17 世纪末，英国经济兴盛，然而人们的资金闲置、储蓄膨胀，当时股票的发行量极少，拥有股票还是一种特权。1719 年，由于对股价持续看好，公众不断地将债券转换为股票，进而反过来推动股价的持续上涨。

1711 年成立的南海公司觅得赚取暴利的商机（贩卖黑奴），随后与政府交易换取了股票经营特权。1720 年，为了刺激股票发行，南海公司接受投资者分期付款购买新股的方式。英国上议院通过南海公司交易议案后，南海公司的股价

立刻由129英镑蹿升至160英镑。当下议院也通过议案时，股价又涨至390英镑。于是投资更为踊跃，半数以上的参议员纷纷介入，连国王也不例外。股票供不应求导致其价格狂飙到1000英镑以上。然而，公司的真实业绩与人们的预期严重背离。1720年6月，英国国会通过了《反金融诈骗和投快机法》，许多公司被解散，公众开始质疑，波及南海公司。1720年7月起，内幕人士与政府官员大举抛售，南海公司股价一落千丈，12月跌至每股124英镑，南海泡沫破灭。

当时英国的财政部长在南海公司的内幕交易中，私赚90万英财理镑利润。丑闻败露后，他被关进了英国皇家监狱——-伦敦塔。

但是，那些不知情的投资人比他更悲惨。当然，损失惨重的还有英国经济和政府信用。

C.1837年恐慌19世纪上半叶，伴随着美国各州银行的发展，美国联邦银行管理体系开始呈现了颓势，美国进入了一个“自由银行”时期。这一时期的特征在于，任何一个团体或个人，只要符合开银行的最低标准，便可申请经营银行并轻而易举地获准挂牌营业。在此之前，各州相继建立了初步的以及必要的银行业安全体系，大体上还算保证了发行货币的可靠性。

但在此之后，便大门洞开、放任自流了，于是，各州银行日趋泛滥。对此，联邦政府不但不予监管，反而鼓励各州在本州境外设立银行。这大大便利了跨州银行业的发展，应运而生的是密歇根州和纽约州的“自由银行立法”，其他各州竞相仿效。

依据“自由银行法”，凡拥有足够资金的个人或团体均可以开办银行，最低资本只要求10万美元，除此之外，别无其他。与此同时，各州的申办手续也大幅度简化，故此，“自由银行法”有“又一个独立宣言”之美誉。

1837年，也就是“自由银行法”实施的第一年，密歇根快州有四十家银行开业。到年底，则无一例外地面临破产倒闭，乐就连当时最大的银行之一——-宾夕法尼亚美国银行也未能躲过这场危机。一时间，银行家们东奔西走，寻求重组。类似财理情况在其他各州也大范围蔓延。与此同时，银行诈骗猖獗，银行业务品质荡然无存，这又进一步使本已紊乱的银行业更加风雨飘摇。人们很快认识到，继续容忍银行业的盲目和狂热将惹出难以收拾的麻烦。因此，接下来的二十年里，在数以百计的银行倒闭、重组、再开张、再倒闭的乱象中，各州不得不废止、修订、重新颁布“自由银行法令”.至此，在全国范围内引起了一场史无前例的大恐慌。这场恐慌带来的经济萧条一直持续到1843年。

D.1907年银行危机 1907年，美国第三大信托公司尼克伯克信托公司（Knickerbocker Trust)大肆举债,在股市上收购联合铜业公司(United Copper)

股票，但此举失利，引发了华尔街的大恐慌和关于尼克伯克即将破产的传言。银行纷纷收回贷款，股市暴跌，民众挤兑，几家大银行濒临倒闭，华尔街金融危机由此爆发。

此时，稳定市场的力量并非来自美联储，因为它当时尚未诞生，而是来自银行家约翰·皮尔蓬·摩根，也就是 J.P.

摩根公司的创始人。摩根当时资产达 13 亿美元，可谓富可敌国。他组织了一个银行家联盟，向需要资金的银行提供贷款，并收购股票。很快，美国财政部长乔治·科特留宣布，政府动用 3500 万美元资金参加救市。随后，市场恢复正常。此次救市导致了 1914 年美国联邦储备系统的诞生，金融体系的稳定性得以增强。

E.1929年大崩溃这场金融危机在1929年10月24日爆发,纽约股市暴快跌,从 1929 年开始至 1932 年，纽约股票价格跌掉 1/6 以上，乐全美证券贬值总计840 亿美元。纽约股市暴跌后,美国经济陷入危机。美国大量抽回对德国的投资,德国经济跟着全面崩溃。英国在德国也有大量投资，英国证券市场应声倒地，财理英国经济陷入危机。法国经济的独立性相对高一些，但也摆脱不了对国际市场的依赖，而且此前法国经济本身也已出现投资过热，到 1930 年，法国终于陷入危机。这样，一场席卷全球的大萧条拉开了序幕。 这场金融危机最终演化为1929～1933 年世界经济危机。

1929～1933 年危机的极度深刻性和其空前持久性结合在一起，使这一次危机具有极大的破坏力，它使资本主义工商业大幅倒退，使整整几十年生产力的发展成就付之东流。整个资本主义世界的工业生产水平后退到 1908～1909 年的水平。

其中，美国退到 1905～1906 年的水平，德国退到 1896 年的水平，英国退到1897 年的水平。

F.1987 年“黑色星期一”

1987 年 10 月 20 日，是美国历史上着名的“黑色星期一”.在此之前，股市就像“珍珠港事件”发生之前一样平静。当时的美联储主席格林斯潘在周一晨会后登机飞往达拉斯，次日有他的演讲。据说在这次晨会中，美联储班子和各地央行的行长们已经有所警觉,会议记录显示曾经讨论了降低利率和注入流动性等应急措施。下午四点，格林斯潘在达拉斯走下飞机，一个惊慌失措的美联储官员告诉他，股市以暴跌 508 点收盘，格林斯潘当时一愣，立刻取消了预定的演快讲，反身登机飞回华盛顿，并连夜召开了紧急会议。次日开乐盘前一个小时，格林斯

潘发表了如下简要声明：“联邦储备委员会，根据其国家中央银行的责任，今天重申它时刻准备财理着发挥其清偿来源的作用，以支撑经济和金融系统。”

但是在突如其来的打击之下，投资人已经失去了理性，上午股市继续狂跌，市场上流传的只有“恐慌”二字，恐慌像瘟疫一样在全球蔓延：东京股市跌 15%，伦敦下跌 10.8%，巴黎下跌 9.7%，悉尼下跌 25%，新加坡下跌 20%， 香港恒生指数在下跌 300 点后停止交易 4 天，10 月 26 日再开盘当日直落 1120 点跌到 2241 点，合计跌幅超过 1/3.

这是有史以来第一次全球性股市暴跌，股票市值损失高达一万四千多亿美元，是第一次世界大战全部损失的三倍以上！在美国本土，第二次冲击波来自于芝加哥期权交易所在开市不久即宣布停市，红色警报发出，72 小时内决定是否破产。大陆伊利诺银行也发出了红色警报，等待着 72 小时的命运裁决。后来是美联储紧急注入流动性，帮助它们走出了危机。

10 月 20 日中午 12 点半，奇迹发生了，蓝筹股中 17 只股票的看涨期权（Call Option）有人大量买进，道琼斯指数随后企稳回升，指数期货合约也开始放量交易，紧接着，股票交易量放大了，主要交易所的指数都开始回升。至今也没人追究当时究竟是谁在干预期权期货市场。可以肯定地说，这些神秘买家不是华尔街的投资银行，因为就在 20 日当天，高盛和所罗门兄弟公司等投资银行联名申请停市，纽约证券交易所主席菲兰（Phelan）20 日中午前还代表它们与财政部部长詹姆斯·贝克（James Baker）通话，讨论是否请总统出面宣布紧急休市。贝克拒绝了菲兰的请求，并且上电视解读国民经济的基本面如何健康，解读里根总统的经济政策将一快如既往，呼吁股市恢复信心等等。乐 1987 年 10 月的“黑色星期一”过去了，事后人们对这次股市劫难的分析虽然很多，但公认的结论只有一个：是计算机惹的祸。在 1982 年到 1987 年的五年时间内，股市的大财理幅上扬抬高了市场的整体估值水平：股息率从 6.2%下降到 2.4%，市净率从 1 倍上升到 2.7 倍，市盈率从 7.5 倍上升到 22.5 倍。但在 1987 年以后，美国股市的估值水平很快又超过了这些当时看来严重高估的数字。计算机交易的普及使华尔街变懒了，经理们在输入许多止损单（Stop Loss Order）后就去打高尔夫了，结果在股市的恐慌性抛售发生后，不断有预先设定的机构止损单被启动，计算机开始变得比投资人更加疯狂。由于谁都不知道哪里来的抛压，投资人的恐慌被计算机的疯狂抛售加剧了，由此引发了一场震撼世界的股市浩劫。

G.1994 年墨西哥金融危机 1994 年 12 月 20 日，墨西哥财政部长塞拉在与工商界和劳工组织的领导人紧急磋商以后，突然宣布：比索对美元汇率的浮动范围将被扩大到 15%.这意味着比索将被贬值。尽管财政部长塞拉表示，比索汇率浮动幅度的这一变动是为了使货币当局在管理比索的币值时拥有更多的灵活性，但

是这一不大的贬值幅度导致人们纷纷抢购美元，因为他们深信，这一贬值意味着该国的“盯住汇率制”难以为继。

墨西哥中央银行进行了有力的干预，但在“羊群行为”的刺激下，外国金融投机者和本国投资者依然担心 1982 年的快债务危机会重演，仅在短短的 2 天时间内，墨西哥就损失了乐 50 亿美元的外汇储备，只剩下 30 亿美元的储备。

12 月 22 日,即在宣布贬值 2 天后,墨西哥政府被迫允财理许比索自由浮动。这使得事态进一步恶化，因为自由浮动后比索又贬值了 15%，更多的外资纷纷逃离墨西哥。与此同时，股市也大幅度下跌。一场震惊全球的金融危机终于成为现实。

金融危机使墨西哥受害匪浅。根据最保守的估计，危机使墨西哥损失了 450 亿美元，相当于墨西哥国内生产总值的 16%.1995 年，墨西哥的国内生产总值下降了 6.9%，是 20 世纪初墨西哥革命爆发以来经济增长率下降幅度最大的一年。

大量企业倒闭，仅在 1995 年 1 月和 2 月，倒闭的企业就达 19300 家，占全国企业总数的 3%.通货膨胀率超过 50%，而实际工资则降低了，20%的消费者无法偿还住房贷款和其他贷款。与危机前相比，失业人口增加了 200 万。1995 年 1 月 31 日,克林顿总统最终利用其行政命令,前所未有地从美国汇率稳定基金(ESF)中动用了一大笔资金援助墨西哥，这笔资金加上国际货币基金组织、国际清算银行和一些商业银行的援助，共计 530 亿美元，有效地稳定了墨西哥的金融形势。从 1995 年第四季度开始，墨西哥经济开始逐步走出危机。

H.1997 年亚洲金融危机 1997 年 6 月，一场金融危机在亚洲爆发，这场危机的发展过程十分复杂。到 1998 年年底，大体上可以分为三个阶段：

第一阶段：1997 年 6 月至 12 月。由于国际游资的不断冲击，1997 年 7 月 2 日，泰国宣布放弃固定汇率制，实行浮动汇率制，引发一场遍及东南亚的金融风暴。当天，泰铢兑快换美元的汇率下降了 17%，外汇及其他金融市场一片混乱。乐在泰铢波动的影响下，菲律宾比索、印度尼西亚盾、马来西亚林吉特相继成为国际炒家的攻击对象。8 月，马来西亚放弃保卫林吉特的努力。一向坚挺的新加坡元也受到冲击。印财理尼虽是受“传染”最晚的国家，但受到的冲击最为严重。10 月下旬，国际炒家移师国际金融中心香港，矛头直指香港联系汇率制。台湾当局突然弃守新台币汇率，一天贬值 3.46%，加大了对港币和香港股市的压力。10 月 23 日，香 11 港恒生指数大跌 1211.47 点；28 日，下跌 1621.80 点，跌破 9000 点大关。面对国际金融炒家的猛烈进攻，香港特区政府重申不会改变现行汇率制度，恒生指数上扬，再上万点大关。接着，11 月中旬，东亚的韩国也爆发金融风暴，17 日，韩元对美元的汇率跌至创纪录的 1008∶1.21 日，韩国政府不得不向国际货币基金组织求援，暂时控制了危机。但到了 12 月 13 日，韩元对

美元的汇率又降至 1737.60：1.韩元危机也冲击了在韩国有大量投资的日本金融业。1997 年下半年，日本的一系列银行和证券公司相继破产。东南亚金融风暴演变为亚洲金融危机。

第二阶段：1998 年 1 月至 1998 年 7 月。1998 年初，印尼金融风暴再起，面对有史以来最严重的经济衰退，国际货币基金组织为印尼制定的对策未能取得预期效果。2 月 11 日，印尼政府宣布将实行印尼盾与美元保持固定汇率的联系汇率制，以稳定印尼盾。此举遭到国际货币基金组织及美国、西欧的一致反对。国际货币基金组织扬言将撤回对印尼的援快助。印尼陷入政治经济大危机。2 月 16 日，印尼盾同美元比乐价跌破 10000：1.受其影响，东南亚汇市再起波澜，新元、马币、泰铢、菲律宾比索等纷纷下跌。直到 4 月 8 日，印尼财理同国际货币基金组织就一份新的经济改革方案达成协议，东南亚汇市才暂告平静。1997 年爆发的东南亚金融危机使得与之关系密切的日本经济陷入困境。日元汇率从 1997 年 6 月底的 115 日元兑 1 美元跌至 1998 年 4 月初的 133 日元兑 1 美元;五六月间，日元汇率一路下跌，一度接近 150 日元兑 112 美元的关口。随着日元的大幅贬值，国际金融形势更加不明朗，亚洲金融危机继续深化。

第三阶段：1998 年 8 月初至 1998 年年底。乘美国股市动荡、日元汇率持续下跌之际，国际炒家对香港发动新一轮进攻。恒生指数跌至 6600 多点。香港特区政府予以坚决回击，金融管理局动用外汇基金进入股市和期货市场，吸纳国际炒家抛售的港币，将汇市稳定在 7.75 港元兑换 1 美元的水平上。一个月后，国际炒家损失惨重，无法再次实现把香港作为“超级提款机”的企图。国际炒家在香港失利的同时，在俄罗斯更遭惨败。俄罗斯中央银行 8 月 17 日宣布年内将卢布兑换美元汇率的浮动幅度扩大到 6.0～9.5：1，并推迟偿还外债及暂停国债券交易。9 月 2 日，卢布贬值 70%.这都使俄罗斯股市、汇市急剧下跌，引发金融危机乃至经济、政治危机。俄罗斯政策的突变，使得在俄罗斯股市投下巨额资金的国际炒家大伤元气，并带动了美欧国家股市和汇市的全面剧烈波动。到 1998 年底，俄罗斯经济仍没有摆脱困境。1999 年，金融危机结束。

亚洲金融危机，是继 20 世纪 30 年代大危机之后，对世界经济有深远影响的又一重大事件。这次金融危机影响极其深远，它暴露了一些亚洲国家经济高速发展背后的一些深层快次问题。从这个意义上来说，这次危机不仅是坏事，也是好乐事，这为推动亚洲发展中国家深化改革、调整产业结构、健全宏观管理提供了一个契机。

（四）美国次贷危机及其引发的全球金融危机

我们不知道自己能够赶上这场金融危机，究竟是幸运还是不幸？但是不管怎么说，能够赶上这场金融危机，了解它的发生、传导的机制，分析它爆发的深层

原因以及各国政府和金融机构会采取哪些措施来防范危机的进一步恶化，引导经济的发展，对我们探讨如何在金融危机下理财具有格外重要的意义。

A.从次贷危机到华尔街金融海啸次贷危机（subpri me lending crisis）又称次级房贷危机，也译为次债危机。它是指一场发生在美国，因次级抵押贷款机构破产、投资基金被迫关闭、股市剧烈震荡引起的风暴。

美国“次贷危机”是从 2006 年春季开始逐步显现的。2007 年 8 月席卷美国、欧盟和日本等世界主要金融市场。

顾名思义，次级按揭贷款，是相对于资信条件较好的按揭贷款而言的。按揭贷款人没有（或缺乏足够的）收入、还款能力证明，或者其他负债较重，所以他们的资信条件较“次”，这类房地产的按揭贷款，就被称为次级按揭贷款。相对于资信条件较好的按揭贷款人所能获得的比较优惠的利率和还款方式，次级按揭贷款人在利率和还款方式上通常要被迫支付更高的利率并遵守更严格的还款方式。这个本来很自然的问题，却由于美国过去的六七年以来信贷宽松、金融创快新活跃、房地产和证券市场价格上涨的影响，没有得到真正乐的实施。这样一来，次级按揭贷款的还款风险就由潜在变成现实。在这个过程中，美国的一些金融机构为一己之利，纵财理容次贷的过度扩张及其关联的贷款打包和债券化规模的不断扩大，使得在一定条件下发生的次级按揭贷款违约事件规模扩大到了引发危机的程度。

早在 2007 年 4 月，美国第二大次级房贷公司———-新世纪金融公司的破产就暴露了次级抵押债券的风险；从 2007 年 14 月开始，美联储作出反应，向金融体系注入流动性以增加市场信心，美国股市也得以在高位维持，形势看来似乎不是很坏。然而，2008 年 8 月，美国房贷两大巨头———-房利美和房地美股价暴跌，持有“两房”债券的金融机构大面积亏损。

美国财政部和美联储被迫接管“两房”，以表明政府应对危机的决心。但接踵而来的是：总资产高达 1.5 万亿美元的世界两大顶级投资银行雷曼兄弟和美林相继爆出问题，前者被迫申请破产保护，后者被美国银行收购；总资产高达 1 万亿美元的全球最大保险商美国国际集团（AIG）也难以为继；美国政府在选择接管 AIG 以稳定市场的同时却对其他金融机构“爱莫能助”.由此，“次贷危机”演变成了“华尔街金融海啸”，并进一步扩散成为全球性金融危机。

B.华尔街金融海啸产生的原因

第一，金融衍生产品的“滥用”.“两房”购买商业银行和房贷公司流动性差的贷款，通过资产证券化将其转换成债券在市场上发售，吸引投资银行等金融机构来购买，而投资银行利用“精湛”的金融工程技术，再将其进行分割、打包、

组合并出售。在这个过程中，最初一元钱的贷款可以被放大为几元甚至十几元的金融衍生产品，从而加长了金融交易的链条，最终以至于没有人再去关心这些金融产品真正的快基础价值，这就进一步助长了短期投机行为的发生。

第二，华尔街的“贪婪”.投机只是表象，贪婪才是本质。以雷曼兄弟为例，它的研究能力与金融创新能力堪称世界一流，没有人比之更懂风险的含义，然而自身却最终难逃财理轰然崩塌的厄运，其原因就在于雷曼兄弟管理层和员工持有公司大约 1/3 的股票，并且只知道疯狂地去投机赚钱，而较少考虑其他股东的利益。

第三，美国政府不当的房地产金融政策为危机埋下了伏 15 笔。居者有其屋曾是“美国梦”的一部分。在 20 世纪 30 年代的大萧条时期，美国内需萎靡不振，罗斯福新政的决策之一就是设立房利美，为国民提供住房融资，帮助民众购买房屋，刺激内需。1970 年，美国又设立了房地美，规模与房利美相当。“两房”虽是私人持股的企业，但却享有政府隐性担保的特权，因而其发行的债券与美国国债有同样的评级。

从 20 世纪末期开始，在货币政策宽松、资产证券化和金融衍生产品创新速度加快的情况下，“两房”的隐性担保规模迅速膨胀，其直接持有和担保的按揭贷款和以按揭贷款作抵押的证券由 1990 年的 7400 亿美元爆炸式地增长到 2007 年底的 4.9 万亿美元。在迅速发展业务的过程中，“两房”忽视了资产质量，这就成为次贷危机爆发的“温床”或者说是直接原因。

第四，美国货币政策推波助澜。2001 年 1 月至 2003 年 6 月，美联储连续 13 次下调联邦基金利率，该利率从 6.5%降至 1%的历史最低水平，而且在 1%的水平停留了一年之久。

快低利率促使美国民众将储蓄拿去投资资产、银行过多发放贷乐款，这直接促成了美国房地产泡沫的持续膨胀。而且美联储的货币政策还“诱使”市场形成一种预期：只要市场低迷，财理政府一定会救市，因而整个华尔街弥漫着投机气息。然而，当货币政策连续收紧时，房地产泡沫开始破灭，低信用阶层的违约率首先上升，由此引发的违约狂潮开始席卷一切赚钱心切、雄心勃勃的金融机构。

第五，美国民众的消费观。美国的民众从来都是今天花明天的钱。从房子到汽车，从信用卡到电话账单，贷款无处不在。在低利率的诱惑下，即使没有还贷的能力，他们也理所当然地和银行签约，住上了高楼大厦。正是这种理所当然埋下了此次金融危机的祸根。当高房价的泡沫破碎和短期利率的提高一起夹攻的时候，零储蓄的美国民众无力偿还贷款，这就引发了后面的房贷公司、银行、证券公司等一系列金融机构的经营危机。

以上所讲的是华尔街金融海啸产生的直接原因，其根本原因当然是资本主义社会的基本矛盾，即生产社会化与生产资料资本主义私人占有制之间的矛盾。

C.由华尔街开始的全球金融危机的影响

随着全球金融动荡的加剧，世界各国都不同程度地出现了流动性短缺、股市大跌、汇率震荡、出口下降、失业率上升等现象，全球金融市场和实体经济正面临严峻考验。

金融危机首先重创了美国的银行体系，粉碎了这个“世界最完备体系”的神话。美国商业银行的市场集中度远远落后于欧洲国家。美国有大量的州立银行与中小银行。这些银行在过去几年内投资了大量的次级抵押贷款金融产品以及其他证券化产品。次贷危机爆发后，它们出现了大面积的资产减值与亏损。这些中小银行抵御危机的能力很差，也很难得快到美国政府的救助，因此在未来破产倒闭的概率很高。在世乐界范围内，欧洲银行业遭殃最深，因为欧洲银行过分依赖于短期借贷市场，而不是通常的客户储蓄。新兴市场经济体也很难独善其身。金融危机爆发后，大量资金从新兴市场经济财理体撤离，一些自身经济结构比较脆弱、对外资依赖程度比较高的国家正面临严峻考验。

最令人担忧的是，全球金融危机不可避免地要传导至实体经济领域，拖累甚至阻滞全球经济增长。目前，美国房地产投资已经持续缩减。而在房地产市场与股票市场价格交替下挫的负向财富效应的拖累下，美国居民消费日益疲软。由于自身股价下跌，美国企业投资的意愿和能力均有所下降。

而由于能够提供的抵押品价值下跌，美国企业能够获得的银行信贷数量也大幅下降。美国经济在 2009 年陷入衰退几乎已成定局。欧元区经济、日本经济等发达经济体和部分新兴市场经济体在 2009 年的增长前景也不容乐观。

由于美国经济占全球比重近 30%，其进口占世界贸易的 15%，美国经济衰退将导致全球商品贸易量下降，进而影响一些外贸依存度大的发展中国家的出口和经济增长。而危机对实体经济的严重影响，会带来全球范围贸易保护主义的抬头，形成经济复苏的新障碍。大规模救市措施，也会使本来就有巨大财政赤字的美国政府雪上加霜，一旦出现大肆发行债券、印发钞票，势必会导致美元信用下跌，并推高全球通货膨胀率。

金融危机对居民生活的影响也是实实在在的。有一个中快国老太太和美国老太太的故事曾广为流传，说的是中国老太乐太攒了一辈子钱，临死前终于住上了新房；美国老太太则先贷款买房，住了一辈子的新房。如今，不知道是中国老太太财理笑了，还是美国老太太哭了？在经济不景气、失业率下降的情况下，大多数人们又不得不捂紧了钱包。

由上面分析可以看出，由美国“次贷危机”引发的全球金融危机，不但考验着每一个政治家的才能，更考验每一个人的理财智慧。

把“危机”这个词拆开分析，我们会发现，在金融危机的背后不但有“风险”还隐藏着“机会”.因此，在金融危机下理财的核心应该是“趋利避害”.在了解了金融危机基本知识的基础上，我们还有必要进一步熟悉个人理财的一些入门知识。

二、个人理财的入门知识

（一）个人理财的概念

“理财”一词，最早见于20世纪90年代初期的报端。

随着我国股票、债券市场的扩容，商业银行个人业务的日趋丰富和市民总体收入的逐年上升，“理财”的概念逐渐走俏。

一般人谈到理财，想到的不是投资，就是赚钱。实际上理财的范围很广，理财是理一生的财，也就是个人一生的现金流量与风险管理。个人理财包含以下涵义：

⊙理财是理一生的财，不是解决燃眉之急的金钱问题。

⊙理财是现金流量管理。每一个人一出生就需要用钱（现金流出），也需要赚钱来产生现金流入。因此不管现在是否有钱，每一个人都需要理财。

⊙理财也涵盖了风险管理。因为未来的更多流量具有不快确定性，包括人身风险、财产风险与市场风险，都会影响到乐现金流入（收入中断风险）或现金流出（费用递增风险）。

（二）个人理财的目的

A.个人理财的根本目的

理财的根本目的是个人财产保值增值，或者叫个人财富最大化。更进一步说，追求财富，就是追求成功，追求人生目标的自我实现。所以我们提倡科学理财，就是要善用钱财，使每个人的财务状况处于最佳状态，满足各层次的需求，从而拥有一个丰富的人生。再具体和专业一点来说，个人理财就是确定阶段性的生活与投资目标，审视自己的资产分配状况及承受能力，根据自己的学习或专家的建议，调整资产配置与投资结构，及时了解资产状况及相关信息，通过有效控制风

险，实现个人资产收益的最大化。通过学习与实践，不断提高我们自己的理财能力，做自己财富的主人。

B.个人理财的终极目标

理财的终极目标是快乐和幸福。在理财前，大部分人都忽略了一个关键：累积金钱不是理财的终极目标，累积幸福才是理财的终极目标。在累积财富时，很多人忙忙碌碌理财，却忽略了理财最初的意义和目的。他们一味地奔波于财富之中，却没有时间、没有精力累积幸福。有的人以为有钱后可以自由了，却发现有钱后理财更不自由了；有的人希望有钱可以讨人喜欢，真的有钱后却认为周围的人都是为了贪图他的财富，以致人际关系变得更加糟糕。这些都背离了我们理快财的本意。因而，本书推崇的是：快乐理财，幸福生活。

（三）个人理财的内容

A.收入财理收入俗称赚钱。一生的收入包括运用个人资源所产生的工作收入，以及运用金钱资源所产生的理财收入和其他意外收入；工作收入是以人赚钱，理财收入是以钱赚钱，由此可知理财的范围比赚钱与投资都要广。收入具体包括：

⊙工作收入：包括薪资、佣金、工作奖金、自营事业所得等。

⊙理财收入：包括利息收入、房租收入、股利、资本利得等。

⊙意外收入：如中彩票、接受捐赠等。

B.支出支出俗称用钱。一生的支出包括个人及家庭由出生至终老的生活支出，以及因投资与信贷运用所产生的理财支出。

有人就有支出，有家就有负担，赚钱的主要目的是要支付个人及家庭的开销。具体地，生活支出包括衣、食、住、行、生育、娱乐和医疗等家庭开销；理财支出包括贷款利息支出、保障型保险保费支出、投资手续费用支出等。

C.资产通俗地讲，资产就是能把钱放进你口袋里的东西。当期的收入超过支出时会有储蓄产生，而每期累积下来的储蓄就是资产，也就是可以帮你钱滚钱、产生投资收益的本金。年老时当你无法继续工作产生收入时，就要靠钱的资源产生理财收入或变现资产来支付晚年所需。资产具体包括：

⊙紧急预备金：保有一笔现金以备失业或不时之需。

⊙投资：可用来孕育理财收入的投资工具组合。

⊙置产：购置自用房屋、自用车等提供使用价值的快资产。

D.负债通俗地讲，负债是把钱从你口袋里取走的东西。当现金收入无法支应现金支出时就要借钱。借钱的原因可能是暂时财理性的入不敷出、购置可长期使用的房地产或汽车、家电，以及拿来创业投资。借钱没有马上偿还会累积成负债，要根据负债余额支付利息、因此在贷款还清前，每期的支出除了生活消费外，还有财务上的本金利息摊还支出。具体来说，负债包括：

⊙消费负债：如信用卡循环信用、现金卡余额、分期付款等。

⊙投资负债：如融资融券保证金、发挥财务杠杆的借钱投资。

⊙自用资产负债：如购置自用资产所需房屋贷款与汽车贷款。

（四）个人理财中的两种价值

A.货币的时间价值 1 元钱是否永远能值 1 元？你担心得有道理——-1 元不是永远值 1 元。有时候 1 元只值 0.8 元，有时候又值 1.20 元。

为什么会这样呢？因为金钱的价值一直在变化中，这有赖于投资时间的不同。是的，决定金钱精确价值的最重要的变量之一是时间。

如果有人欠你 1 元，您是希望他今天还你呢还是明天还？很显然，你会选择“今天”.这说明，你已经承认了货币的快时间价值！

这是因为通货膨胀在日益削弱金钱的购买力，1 年后的 1 元钱价值要略低于今天的。“通货膨胀”是一个经济学词汇，财理指的是价格随着时间推移逐渐上涨，最简单的衡量指标就是日渐为我们所熟悉的 CPI（消费者价格指数）。如果每年的 CPI 上涨幅度为 5%，这就意味着在今后 1 年内价格平均上涨 5%，也就意味着 1 年后您的 1 元钱的购买力比今天要低 5 分钱。通货膨胀率为 5%时，今天的 1 元钱 1 年后只值 0.95 元。

但是，如果您今天存下 1 元用来投资。如果将这 1 元投资股票市场，而且您在一年内的投资回报率为 10%，那么年底时您就有 1.10 元。这样您的钱财就会增长而不是缩水，而且您也可以避免通货膨胀带来的不利影响。

俗话说“酒越搁越香”，但也有一位理财大师说“钱越搁越臭”.我们现在讲资金的时间价值，显然不是说“钱”压在箱子底下就会自动“生仔”，实际上指的是让渡资金的使用权，把钱给人家用，让人家钱生钱，再让人家分我一点好

处（利息）。所以说，资金的时间价值实际上是资金所有者在一定时期内让渡资金使用权而参与社会财富分配的一种形式。

通常情况下，资金的时间价值相当于没有风险和通货膨胀条件下的社会平均资金利润率，这是利润平均化规律作用的结果。由于时间价值的计算方法与利息相同，因而往往将其与利率混为一谈。但没有风险和没有通货膨胀是不可能的，因而资金的时间价值应该小于利率。利率不仅包含时间价值，而且也包含风险价值和通货膨胀的因素。由于政府债券几乎没有风险，如果通货膨胀率也很低的话，可以用政府债券利率来表现资金的时间价值。

B. 货币的风险价值

人类行为的结果具有多样性。有些结果是人们所期望的，乐有些是人们不愿意看到的。我们将前者称为有利事件，将后者称为不利事件。通常，当有利事件出现的可能性大于不利事件出现的可能性时，我们称之为“机遇”;当不利事件出财理现的可能性大于有利事件出现的可能性时，我们称之为“风险”. 事实上，“风险”与“机遇”犹如一枚硬币的正反面，基本含义是一致的。但在理财学中，我们一般不用“机遇”这一概念，而只提“风险”概念，实际上是一种“谨慎”的做法。财务管理中的“风险”概念，也包括“机遇”. 也就是说，风险不仅能带来超出预期的损失，呈现其不利的一面，也可能带来超出预期的收益，呈现出有利的一面。正是从这一意义上讲，风险与收益成正向关系。打个比方说，投资者把钱存入银行，收益不大，但风险也相对较小；投资者如果把钱直接去购买股票，可能会获得巨额收益，但同时也必然承担较大的风险。因为股票市场瞬息万变，说不定哪一天投资者会“血本无归”. 在个人理财中，一定要处理好风险与收益的平衡。

（五）通货膨胀的实质

对“通货膨胀”的最直白的解释就是“钱越来越不值钱了”，“通货紧缩”则恰恰与之相反。

对于通货膨胀的定义，经济学家们的看法并不一致，大致可分为“物价派”与“货币派”. “物价派”主要是凯恩斯主义经济学家，他们把通货膨胀视为物价的上升；“货币派”主要是自由主义经济学家，他们认为由货币量过度增长快引起的物价水平上升才是通货膨胀，其他原因引起的物价水乐平上升则不是。目前，在经济学界和公众中“物价派”的观点占主要地位。

财理其实，当货币的贴现率跟不上通货价格的增长时，出现了通货膨胀；当货币的贴现率超过了通货价格的增长时，出现了通货滞胀。从经济学的角度看，只有货币的贴现率与通货价格的增长同步时才是最理想的状态，但实际上这一种

理想状态根本不存在，因为只要存在货币，通货膨胀就会发生，只要通货膨胀发生，货币就必然存在时间价值。

让我们想象一下：一年内工人以人民币衡量的名义工资上涨 5%，所以实际工资———-购买力发生变化的工资———-也就保持不变。这样一来，许多工人便都觉得被通货膨胀给欺骗了，他们可能认为既然名义工资一年之内上涨了 5%，那么，如果没有通货膨胀率，他们的实际工资就会真正地得到提高。很不幸，他们错了，这被经济学家称为货币幻觉，即实际与名义数量的混淆。他们的名义工资在一年内上涨 5%的唯一原因是 5%的通货膨胀率。如果没有通货膨胀，他们的名义工资根本不会提高。

通货膨胀对经济有重要的影响，一般地，经济学家把通货膨胀分为可预期的与不可预期的两种。在前一种情况下，影响并不大，人们可根据通货膨胀率来调整自己的行为，唯一的影响是持有现金的机会成本增加了，从而减少了人们的现金持有量。但不可预期的通货膨胀则有重要的影响，由于工资不能按实际发生的通货膨胀率及时调整，工人受损而企业获益；通货膨胀会引起实际利率下降，使债权人受损，债务人受益；当收入随着通货膨胀调整时，按名义收入征收的税收增加，会导致公众受损，政府受益。通货膨胀对经济的影响与它对不同的人的不同影响相关。在第一种情况下，企快业实际利润增加，短期内可以刺激生产；在第二种情况下，乐增加了投资风险，会减少贷款，减少资金来源，对需要长期贷款的长期投资更为不利。在第三种情况下，可以增加政府财务收入，增加政府投资，也有利于经济发展。正是基于这财理一认识，20 世纪 50 年代有些发展经济学家曾主张发展中国家利用通货膨胀来积累资金。但是实践证明这种做法在长期中是有害的。指数化（包括收入指数化、利率指数化）有助于减缓通货膨胀对经济的影响，但是也不能解决一切问题，例如收入固定的人（即领取固定薪金的人）在通货膨胀中受损失最大。

经济学家斯蒂格利茨强调，通货膨胀反映了经济中更深层次的问题，如政策失误或石油冲击等，所以通货膨胀率是重要的宏观经济指标，通货膨胀是宏观经济研究的重要问题之一，消除通货膨胀，实现物价稳定是各国宏观经济政策的重要目标。

（六）个人理财规划

A.理财规划的核心

理财规划的核心就是资产和负债相匹配的过程。资产就是以前的存量资产和收入的能力，即未来的资产。负债第一是家庭责任，要赡养父母、抚养小孩。第