

# 政府政策

王俊◎编著

# 新思维

New thinking of Government Regulation

何以定乾坤，各国政府角力金融海啸  
破产或重整，政府同样遭遇生存困局  
见招要拆招，政府为图生存怪招尽现

中国经济出版社  
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

# 政府政策

王俊◎编著

# 新思维

New thinking of Government Regulation

何以定乾坤，各国政府角力金融海啸  
破产或重整，政府同样遭遇生存困局  
见招要拆招，政府为图生存怪招尽现

图书在版编目 (CIP) 数据

政府政策新思维/王俊编著. —北京: 中国经济出版社, 2009. 6  
(反危机新思维丛书)

ISBN 978 - 7 - 5017 - 9175 - 0

I. 政… II. 王… III. 金融危机—研究—世界 IV. F831.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 047810 号

出版发行: 中国经济出版社 (100037 · 北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址: [www.economyph.com](http://www.economyph.com)

责任编辑: 苏耀彬 (电话: 010 - 68354197)

责任印制: 石星岳

封面设计: 大象设计

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京市地矿印刷厂

开 本: B5

印张: 15.75 字数: 240 千字

版 次: 2009 年 6 月第 1 版

印次: 2009 年 6 月第 1 次印刷

印 数: 6000 册

书 号: ISBN 978 - 7 - 5017 - 9175 - 0/F · 8116

定价: 38.00 元

---

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 由我社发行部门负责调换, 电话: 68330607

版权所有 盗版必究

举报电话: 68359418 68319282

国家版权局反盗版举报电话: 12390

服务热线: 68344225 68341878

## 前 言

2008年9月,一场发端于华尔街的金融危机如海啸一般冲击着世界经济。在这场被美联储前主席格林斯潘冠之以“百年一遇”的金融危机中,美国的五大投资银行终结了其统治华尔街的时代,欧洲各国一个又一个资产数以百亿美元计的金融巨子深陷困境,面临倒闭的危险。虚拟经济的崩溃使得实体经济面临重重困境,房市低迷,通胀高攀,消费不振,失业率上升,世界经济陷入衰退状态。更为严重的是,冰岛、巴基斯坦等国因金融危机濒临国家破产,而东欧南美多国也拉响了破产的警报。

中国、俄罗斯、印度、巴西等虽号称“金砖四国”也难以独善其身。为拯救经济,将损失降到最低,世界各国政府和央行纷纷采取紧急救市措施。然而,世界经济形势并没有好转的迹象。2009年春天,由金融危机引发的经济危机给世人造成的阴霾还没有因为冬天的离去而逐渐淡去,对第二波金融危机的担忧已开始慢慢袭上人们的心头。

这一波又一波的金融危机究竟是从何而来?它对世界经济和各国人们的生活造成了怎样的影响?各国政府如何应对这一世纪危机?他们所采取的措施真能力挽狂澜吗?带着这些问题,本书深入剖析了本轮金融危机发生的原因,详细介绍了金融危机对全球各国经济、文化和社会生活等方面造成的影响,比较研究了各国政府及国际组织所采取的应对危机的种种举措,并着重阐述了中国政府在此次金融危机中所表现出的沉着、冷静,展示出的信心和勇气,果断实施的产业振兴计划及其他各项救市措施。



金融危机虽然还在继续,但是我们坚信,只要全世界携手共进,坚定信心,就一定能战胜危机,走出低谷,重创世界经济的美好未来。

作者

2009-3-22



## 前 言

### 第一章 祸起次贷:金融海啸席卷全球各国

#### 第一节 自食其果:美国被信用消费害过了头

一、次贷缘起:居者有其屋的梦做反了 ..... 3

二、危机前夜:穷人大买房 ..... 8

#### 第二节 步步沦陷:华尔街繁荣不再

一、蝴蝶效应:新世纪金融濒临破产 ..... 15

二、风浪又起:贪婪和欺诈吞噬了对冲基金 ..... 16

三、来势汹汹:次贷危机演变为金融危机 ..... 20

四、地动山摇:金融海啸喋血华尔街 ..... 22

#### 第三节 池鱼之殃:实体经济滑向崩溃边缘

一、危机蔓延:覆巢之下焉有完卵 ..... 30

二、无处贷款:银行破产的尴尬 ..... 31

三、楼市崩盘:房地产繁花凋零 ..... 32

四、倒闭潮起:巨无霸企业难独善其身 ..... 33

五、生死之间:汽车产业的集体沉沦 ..... 34

六、信心渐失:贸易逆差持续下降 ..... 38

#### 第四节 恍如隔世:美国人的生活方式瞬间改变

一、信用廉价:今天的享乐埋下明日的苦果 ..... 39

二、过紧日子:大房大车成烫手山芋 ..... 40

三、苦中作乐:美国人窍门多多 ..... 42

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 四、压力重重:呼唤更多心理干预 .....        | 43 |
| 第五节 亡羊补牢:7000 亿美元输血尚能“补”否    |    |
| 一、出招连连:危机阻击战效果甚微 .....       | 45 |
| 二、7000 亿救市:抉择背后的考量 .....     | 46 |
| 三、重拾信心:奥巴马 8000 亿能救美国否 ..... | 55 |

## 第二章 命悬一线:政府初尝财政破产之痛

### 第一节 童话破灭:极地“世外桃源”外债缠身

|                        |    |
|------------------------|----|
| 一、昨日光环:神秘岛国最适合人居 ..... | 64 |
| 二、一朝梦醒:从幸福的云端跌落 .....  | 66 |
| 三、力不从心:拯救冰岛需倚仗外力 ..... | 68 |
| 四、冰岛模式:不该选择的捷径 .....   | 73 |

### 第二节 梦断卡拉奇:朝觐之路遥遥不可期

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 一、圣愿难成:金融危机横亘朝觐之路 .....          | 76 |
| 二、捉襟见肘:巴政府濒临财政破产 .....           | 76 |
| 三、内外交困:巴国终遭金融危机裹胁 .....          | 78 |
| 四、寻求援助:巴国终逃破产绝境 .....            | 79 |
| 五、宏观经济走过最困难时期,IMF 经济救助效果显现 ..... | 80 |

### 第三节 重蹈危机:金融寒流逼退“韩”流

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 一、寒流来袭:韩国经济全面受挫 .....   | 83 |
| 二、共担痛苦:韩国全力斗战危机 .....   | 88 |
| 三、迷雾重重:为什么受伤的总是韩国 ..... | 91 |

## 第三章 冰冷圣诞:欧洲盟友艰难应对危机

### 第一节 难逃魔掌:“大和生命”的终结只是开始

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 一、首当其冲:金融业风波乍起 .....    | 94 |
| 二、销售低迷:日本汽车产业遭受重创 ..... | 97 |
| 三、在劫难逃:日本经济形势不容乐观 ..... | 99 |

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| 四、何去何从:经济改革之路如何走 .....      | 101 |
| 第二节 落魄绅士:危机从挤兑风潮中蔓延         |     |
| 一、内生缺陷:推倒北岩的黑暗之手 .....      | 104 |
| 二、泡沫破裂:房地产市场悲观气氛弥漫 .....    | 106 |
| 三、深陷泥潭:英国成为衰退的经济发达体 .....   | 108 |
| 四、刺激经济:金融救助计划效果难显 .....     | 110 |
| 第三节 浪漫依旧:“口红”与经济类报纸一起“火”    |     |
| 一、危机深重:200 万失业人口的背后 .....   | 112 |
| 二、别样风景:金融危机下的法国人生活 .....    | 116 |
| 三、寻求平衡:经济结构调整还是化解短期危机 ..... | 118 |
| 第四节 哲人反思:《资本论》成德国畅销书        |     |
| 一、惊人亏空:德国银行业危机四伏 .....      | 121 |
| 二、阻碍叠嶂:欧洲经济火车头放慢速度 .....    | 124 |
| 三、经典重读:卡尔·马克思成为时尚 .....     | 125 |
| 四、重拳出击:德意志救市意坚定 .....       | 126 |
| 第五节 欧盟抉择:谋求自保还是同舟共济         |     |
| 一、红灯频亮:欧盟经济四面楚歌 .....       | 128 |
| 二、协调行动:呼声不断而措施滞后 .....      | 130 |
| 三、各自为政:救市的道路异常曲折 .....      | 132 |
| 四、共同进退:欧盟最后的选择 .....        | 133 |

## 第四章 光彩虽在:金砖四国难掩暗淡之色

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| 第一节 危在旦夕:梅普组合奋力拯救俄罗斯     |     |
| 一、跌跌不休:俄罗斯经济险象环生 .....   | 138 |
| 二、精诚合作:反危机实效超出预期 .....   | 141 |
| 三、措施多多:支持实体经济走出困境 .....  | 144 |
| 第二节 路途坎坷:巴西被金融危机绊住脚      |     |
| 一、风光不再:热情桑巴的节奏由快转慢 ..... | 145 |
| 二、轻装前行:减税政策解后顾之忧 .....   | 148 |



|                                |     |
|--------------------------------|-----|
| 三、潜力巨大:丰富资源支持未来增长 .....        | 149 |
| 四、希望仍在:刺激经济巴西增内需 .....         | 150 |
| 第三节 雪上加霜:印度突遭双重打击              |     |
| 一、风雨飘摇:金融危机冲击新兴市场 .....        | 151 |
| 二、重创信心:恐怖袭击阴霾笼罩印度 .....        | 153 |
| 三、政府助力:印度全方位促进经济 .....         | 154 |
| 四、便利融资:小型工业银行放宽贷款条件 .....      | 156 |
| 五、拉动内需:40 亿美元投资即将实施 .....      | 156 |
| 第四节 力挽狂澜:中国政府救市金牌道急发           |     |
| 一、苦不堪言:金融危机绑架了中国经济 .....       | 157 |
| 二、志在必得:中国救市决心坚不可摧 .....        | 160 |
| 三、甘霖再降:金融国九条滋润中小企业 .....       | 166 |
| 四、暖风频吹:产业振兴计划鼓舞人心 .....        | 167 |
| <br>第五章 全球动员:竭尽全力救金融振经济        |     |
| 第一节 殊途同归:各国救市政策大扫描             |     |
| 一、政府注资:首选之举或许是饮鸩止渴 .....       | 172 |
| 二、降息之举:需慎用的一把双刃剑 .....         | 174 |
| 三、国家控股:金融机构的一剂苦药 .....         | 178 |
| 四、加强监管:亡羊补牢为时未晚 .....          | 181 |
| 五、经济刺激:方案让人欢喜让人忧 .....         | 184 |
| 第二节 共商大计:国际经济组织高峰频聚首           |     |
| 一、貌合神离:G7 提出抽象的 5 点计划 .....    | 186 |
| 二、全球携手:G20 出炉振兴经济共识 .....      | 187 |
| 三、几番犹豫:欧盟终于走上联合斗争的路 .....      | 190 |
| 四、团结救市:欧元区 15 国的计划难以立竿见影 ..... | 192 |
| 五、紧急援助:IMF 启动特别程序救列国 .....     | 193 |
| 第三节 深度反思:噩梦从何处开始               |     |
| 一、金融创新:不能因噎废食 .....            | 198 |

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 二、危机根源:道德风险与监管缺失 .....     | 199 |
| 三、深层原因:虚拟经济和实体经济严重失衡 ..... | 202 |
| 四、亟待改革:以美元为本位的货币体系 .....   | 204 |

## 第六章 重望在身:中国担纲全球经济引擎

### 第一节 独秀一枝:中国面临重大挑战

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 一、底气十足:中国没有发生金融危机 .....   | 209 |
| 二、形势严峻:宏观经济面临最困难的日子 ..... | 209 |
| 三、困难显著:外贸出口障碍迭起 .....     | 210 |
| 四、压力空前:就业问题考验政府能力 .....   | 212 |
| 五、措施跟进:扩内需、拉消费力度需加大 ..... | 213 |

### 第二节 初显成效:中国要在危机中最早复苏和振兴

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| 一、挑战自我:中国要率先从危机中复苏 ..... | 215 |
| 二、信心百倍:中国有条件率先复苏 .....   | 216 |
| 三、希望可见:中国经济或将提前复苏 .....  | 218 |

### 第三节 力保增长:中国任重道远

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| 一、意义重大:保增长是对世界经济最大的贡献 ..... | 222 |
| 二、挑战重重:保增长前路漫漫困难多 .....     | 223 |
| 三、基础夯实:保增长仍是胸有成竹 .....      | 225 |
| 四、科学反展:保增长需各方共同努力 .....     | 226 |

## 结 语 痛并抗争着:考验各国政府的 2009 年

## 参考文献

## 第一章

## 祸起次贷：金融海啸席卷全球各国

2008年9月下旬，一场突如其来的金融海啸铺天盖地般席卷全球，一时间，全球股市狂跌不止，原油价格一泻千里，银行倒闭、企业关门，一批又一批的失业者走上街头寻找新的工作机会。从美国到欧洲到亚洲，没有一个国家幸免于难。

谁也不曾想到，一年前许多人不以为然的“次贷危机”，一年后却随着雷曼兄弟、贝尔斯登、美林、房地美、美国国际集团等华尔街巨头的突然崩溃发展成金融风暴；而转瞬间，这场风暴又已演变成势不可挡的金融海啸。“次级贷”这个跟美国百姓密切相关却不为他国百姓知晓的词，一夜之间变成所有世界公民熟知的流行语。正是这个普通老百姓熟悉而又陌生的次级贷，把全球人民在2008年底拽入了一个黑暗的深渊，恐惧由此弥漫了世界，无助布满了大众彷徨的眼。

美国联邦储备委员会前主席艾伦·格林斯潘在英国《金融时报》的撰文仿佛是在这冰冷的冬天里又加了一场雪。“在这场全球性的金融动荡结束之前，

还将有更多银行和金融机构倒闭。目前危机的严重程度是百年一见的。只有当美国房价趋于稳定时,危机才会结束。”<sup>①</sup>格林斯潘的一声叹息加剧了人们的担忧。这位曾经被誉为“经济沙皇”、一直以来被视为是自由市场经济领袖的格老在金融风暴来临之际,不得不承认自己在担任美联储主席期间,反对金融衍生品监管的做法存在“部分错误”。

正是这可怕的“部分错误”让一场史无前例的金融海啸从潘多拉的盒子倾泻而出,最终让一位使金融界的巨人晚节不保。当我们感慨巨人从圣坛跌落的时候,不能不回头看看那不起眼的“次级贷”是如何一步步演变成危害世界的恐怖恶魔。

---

<sup>①</sup> 《格林斯潘:次贷危机百年一见,更多银行面临破产》,《中国证券报》,2008年8月6日。

### 第一节 自食其果：美国被信用消费害过了头

如今,全世界人民都在牙咬切齿地痛恨一个词“次贷危机”。这个带给我们恐惧和担忧的“次贷危机”到底是怎么一回事?为何它就对我们的生活造成如此重大的影响?这是很多人感到疑惑的问题。

其实,这个问题并不复杂。美国次贷实际上分为“次级贷款”和“次级债”两个部分,前者是后者的基础。美国住房次级贷款的迅猛发展使次级债泡沫急速膨胀,当泡沫破灭的时候,次贷危机便全面爆发。问题是,美国为什么会有大规模的次级贷款?为什么这个次级贷会衍生出次级债?让我们一起从美国的政策和美国人民的生活方式中寻找答案吧。

#### 一、次贷缘起：居者有其屋的梦做反了

##### (一)鼓励私人拥有住房：美国历届政府的共同信念

家,住房,自古就是人类情感的归宿。

普天下的民众常把拥有自己的房屋作为美好的梦想。一座破旧的寒窑,只要能避风雨,下嫁董永的织女就感到幸福和满足。统治者们只要能为老百姓提供足够的住所,那就能社会太平,“大庇天下寒士,俱欢颜”。

安居方能乐业。本世纪20年代末30年代初,美国经济出现大萧条,都市中房屋建筑的建设数量减少了约90%,近200万户居民因无力偿还贷款而丧失住房产权,约1600家银行因无法回收贷款而破产,住房问题成为影响经济发展和社会稳定的一件大事。在这样的背景下,美国总统罗斯福第一次明确地指出:“一个居者有其屋的国家不可战胜”(A nation of home owners is unconquerable)。于是“让每一个家庭都能在适宜的环境里拥有一个家”,成为这个国家住房政策的基本目标,并写进了1949年通过的《住房法案》序言中。在此后的半个多世纪,美国政府不仅通过住房信贷、税收减免等政策鼓励人们购房,通过公共住房、住房券等方式让中低收入人群能够租得起房子,甚至还通过合作建房和共有住房等途径解决百姓住房问题。这些政策

措施的实施使美国的住房困难得到了缓解。<sup>①</sup>

21 世纪,刚刚卸任的总统小布什,在任期间,又把建设一个“所有者社会”(ownership society)作为他的政治追求之一,鼓励私人拥有住房,并宣布每年 6 月为美国的“全国住房所有权月”(National Homeownership Month)。

尽管人们有着不同的政治理念,但是鼓励私人拥有住房仍旧成为美国政府及政界人士的共同信念。同时,美国政府从 1937 年开始起实施公共住房政策,并在鼓励私人拥有住房方面也采取了相应的措施。美国通过诸如《社区再投资法》等法律帮助私人,尤其是低收入人群购置住房;并为私人购买住房提供大量财政补贴。有关数据显示,美国 2007 年预计补贴总额为:住房抵押贷款利息补贴:800 亿美元;州和地方房地产税减免:155 亿美元;出售房屋实现增值收入税收减免:370 亿美元;总额超过 1300 亿美元,或者联邦政府总税收收入的 5%。<sup>②</sup>

政策的鼓励当然是购房的动力之一,拥有住房的梦想固然也是美好的。可是对于大多数美国人而言,一次性拿出全部的房款获得一个属于自己的房子几乎是不可能的,怎么办?不用担心,解决这个问题很容易,那就是贷款。

## (二)美国家庭房产梦圆之路:让老百姓更容易获得贷款

很多年前,流传着这么一个经典的故事:

一个中国老太太和一个美国老太太在天堂相遇。中国老太太说:“我攒够了 30 年的钱,晚年终于买了一套大房子。”美国老太太说:“我住了 30 年的大房子,临终前终于还清了全部贷款。”

这个故事传遍了中国了,而美国人的贷款生活方式也跟着这个故事被中国老百姓了解、羡慕、进而效仿。

在美国,贷款是非常普遍的现象,从房子到汽车,从信用卡到电话账单,贷款无处不在。当地人很少全款买房,通常都是长时间贷款。大约从 10 年前开始,那个时候贷款公司漫天的广告就出现在电视上、报纸上、街头,抑或在你的信箱里塞满诱人的传单:

<sup>①</sup> 张道航:《从美国次贷危机看中国住房政策》,《经济参考报》,2009 年 1 月 23 日。

<sup>②</sup> 宁雯、韩羽、朱力、韩松编译:《冲动的惩罚——美国次级放贷危机探秘》,《当代金融家》,2007 年 5 月,转自 <http://business.sohu.com/20070529/n250286253.shtml>,2009 年 1 月 29 日查。

“你想过中产阶级的生活吗？买房吧！”

“积蓄不够吗？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？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，看看现在的房子比两年前涨了多少，到时候你转手卖给别人啊，不仅白住两年，还可能赚一笔呢！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？”

在这样的诱惑下，无数美国市民毫不犹豫地选择了贷款买房。（你替他们担心两年后的债务？向来自我感觉良好的美国市民会告诉你，演电影的都能当上州长，两年后说不定我还能竞选总统呢。）<sup>①</sup>

美国人的贷款买房习惯其实是美国政府培养和鼓励出来的。长期以来，美国政府从多方面采取相应的政策措施促使了房贷成为老百姓的生活的一部分。

首先，鼓励银行借钱给老百姓买房，并有效降低贷款利息。早在20世纪30年代，美国刚刚开始公共住房政策之楚，就通过立法的方式设法增加住房贷款的供给。其中最具代表性的就是1932年的《联邦家庭贷款银行法》。根据该法，美国在全国设立了12家“联邦家庭贷款银行”。这些银行实行会员制，凡有住房贷款业务的银行或其他金融机构都可以入股成为其会员。人们把这12家银行称作“银行的银行”。其运营模式是，12家联邦家庭贷款银行通过财政部发行专门债券，低价筹集资金，然后把这些资金以低息贷款的方式借给成员银行，供其发放房贷。由于，成员银行得到的是低息资金，因而其再发放出去的住房贷款的利息也就跟着降下来了。如今，全美一共有8000多家金融机构是该体系的成员，占全国金融机构的80%。它们每

<sup>①</sup> 屈直言：《美国此贷危机之通俗演义》，《中国青年报》，2008年2月4日。

年从联邦家庭贷款银行获得数十亿美元的低息资金。<sup>①</sup>

其次,建立专门的房贷担保机构减轻购房者的首付负担。在美国购买一套中等水平的住宅约需 7.5 万美元,对于中等偏下收入家庭,一次付款难以办到,需要向银行或其他私人机构贷款。而贷款买房,多数商业银行都要求 20-30% 的首付。一个新参加工作的人要省吃俭用很多年才能攒齐首付,对一般的家庭而言也是极重的负担。为减轻人们的负担,美国政府根据 1934 年的《联邦住宅法》创立了联邦住房管理局(现隶属于住宅和城市发展部)。它的主要职责就是对住房贷款进行担保,服务对象为中等收入家庭,而其最高担保额为 9.7 万美元。购房者只要向联邦住房管理局支付相等于担保额 3.8% 的手续费(即保险费),就可以向银行贷到首付仅需 5%(后来发展为 3%)的贷款,购房人可在 15~45 年(一般为 30 年)内逐渐向银行还本付息。而借贷利率则由各银行自行确定。这项政策大大增加了中低收入居民,尤其是新参加工作的年轻人的购房能力。<sup>②</sup>

第三,允许贷款证券化,释放银行现金流,使住房贷款的供给更加充沛。由于住房贷款大多周期较长,银行贷出去的钱要十几甚至几十年才能收回,也就无法继续发放更多住房贷款。为解决现金流问题,让银行能拿出更多的钱,提供给普通购房者,使购房更容易,百姓的住房梦更早得以实现,美国先后设立了两个“政府赞助企业”(GSE, Government Sponsored Enterprise)房利美和房地美。

房利美(Fannie Mae)成立于 1938 年,是富兰克林·罗斯福政府当年实施的“新政”中的一个举措。其原名联邦国民抵押贷款协会(Federal National Mortgage Association)。房利美公司是全球最大的非银行金融服务公司,也是最大一家美国 GSE。其依据联邦制订章程营运,主要业务为:在美国房屋抵押贷款(按揭贷款)二级市场中收购贷款,并通过向投资者发行机构债券或证券化的按揭抵押债券,以较低成本集资,赚取利差。但同时它也受到美国政府中联邦住屋企业督察局(OFHEO)的直接监管。房利美是全国最大的房屋贷款融资资金来源。直到 1968 年,房利美一直享有实质上的垄断地位。为了提高效率,并且降低政府在其中的责任,房利美被私有化了。同时,为

① 吴向宏:《美国住房政策是怎样让老百姓住得起房》,《证券报》,2006 年 7 月 17 日。

② 高珮义:《海外住房政策语管理》,人民出版社,1993 年 8 月第 1 版,P48。



了给房利美创造竞争环境,性质相似但规模较小的房地美出现了。

房地美(Freddie Mac),是美国政府赞助企业(GSE, Government Sponsored Enterprise)中第二大的一家,商业规模仅次于房利美。房地美原名联邦住房抵押贷款公司(Federal Home Loan Mortgage Corp.),1970年由国会成立,作为旨在开拓美国第二抵押市场,增加家庭贷款所有权与房屋贷款租金收入的企业,其主要业务与房利美类似同样也直接受到联邦住屋企业督察局(OFHEO)的监管。

正如前文所言,作为美国最大的两家非银行住房抵押贷款公司,房利美和房地美两家公司的主要业务是从抵押贷款公司、银行和其他放贷机构购买住房抵押贷款,并将部分住房抵押贷款证券化后打包变成债券出售给其他投资者。如此一来,对贷款商而言,由于向居民提供贷款后,可以很快将贷款出售给房利美与房地美,这加快了贷款商的资金流动,降低了贷款商的资金成本,从而降低了抵押贷款利率,而全国范围内的借款者,尤其是中低收入借款者也得到极大的实惠。

举例而言,如果银行贷了100万美元给某一个购房者,原来银行需要等上30年才能收回所有的100万。而现在,如果两房公司愿以九折价格收购银行的100贷款的话,那么银行即使损失了10万,但也能很快收回原本要等30年才能收回的贷款;而且,银行还可以把收回来的90万再贷出去;通过同样的方法,又可以把90万贷款再次出卖给两房公司,从而再次迅速拿回81万……如此这般循环,银行的100万本金可以发放1000万的贷款,结果,在资产规模不变的条件,银行的盈利水平急速上升。银行乐开怀的同时,更多的购房者有机会得到贷款从而实现买房的梦想。两房公司当然也不会吃亏。他们从贷款商(例如商业银行或其他存款性金融机构)手中购买住房抵押贷款债权,既可以在资产组合中持有这些债权,也可以将它们打包后实施证券化,发行住房抵押贷款支持证券(Mortgage - Backed Securities, MBS)并出售给全球市场上的投资者。

如今的房利美和房地美属于私人投资者控股企业,但由于其出生于“政府赞助企业”(GSE, Government Sponsored Enterprise),所以,尽管美国政府没有刻意地支持房利美和房地美,但大多数投资者相信,一旦有严重的问题发生,政府不会袖手旁观。于是,潜在的政府支持使这两家公司的住房抵押债券获得很高的信用等级(几乎等同于美国国债),并且得以出售给国内或者