

和讯丛书
hexun.com

左小蕾、易宪容、金岩石会同众多经济学家、
金融界人士探寻中国经济的应对之道。

华尔街困局与

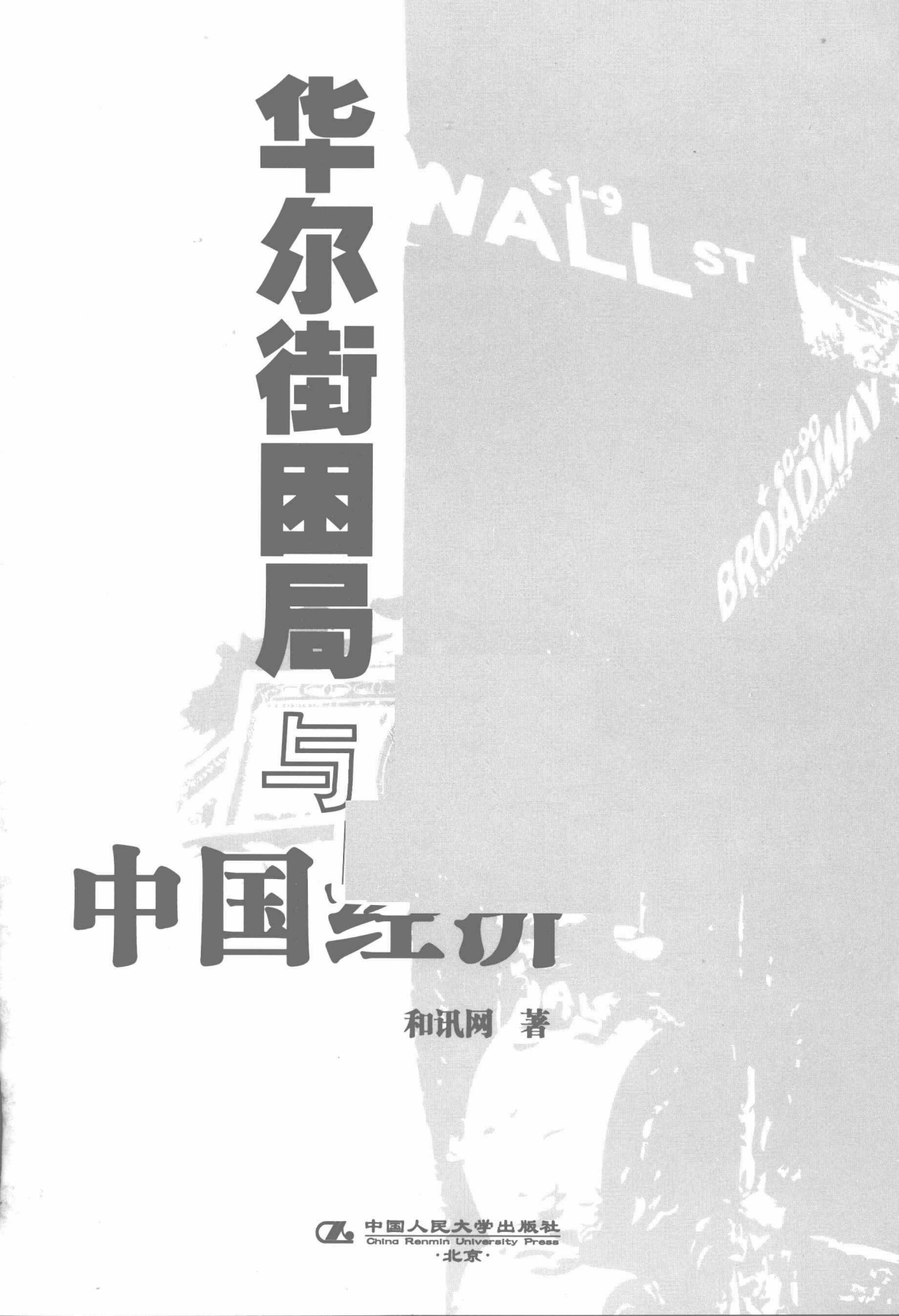
中国经济

和讯网 著



中国人民大学出版社
China Renmin University Press





华尔街困局 与 中国红顶

和讯网 著



中国人民大学出版社
China Renmin University Press
·北京·

图书在版编目 (CIP) 数据

华尔街困局与中国经济/和讯网著.

北京: 中国人民大学出版社, 2008

ISBN 978-7-300-09905-7

I. 华…

II. 和…

III. ①房地产 - 贷款 - 信用危机 - 研究 - 美国②经济 - 研究 - 中国

IV. F837.124 F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 167906 号

华尔街困局与中国经济

和讯网 著

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号 邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室) 010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部) 010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司) 010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京京北印刷有限公司

规 格 160 mm × 230 mm 16 开本 版 次 2008 年 11 月第 1 版

印 张 10 印 次 2008 年 11 月第 1 次印刷

字 数 100 000 定 价 28.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

与裸泳者同在

2008年10月一个阴冷的上午，我站在华尔街不足500米的街道上，看着排队留影的游客，不由地想起巴菲特爷爷的话，“只有当潮水退去，你才知道谁在裸泳……现在的华尔街成了各式各样裸泳者的海滩”。在这片不足500米长的狭长海滩上，你当然寻不到赤身裸体的人，但你也看不到身穿黑西装，脚登亮皮鞋的金融精英。他们中的许多位，已经在半个月前卷着铺盖卷儿，各找各妈了。

如今的华尔街满是拍照留影的中国游客。他们在纽约证券交易所前，摆着各种姿势，头上“顶着”那面硕大的美国国旗。隐约间你还可以听到导游调侃着说，大家注意呀，小心有跳楼的人。

随着雷曼兄弟的应声倒地，华尔街——梦想家的天堂——如今成为全球最惨烈的战场，当一群群中国游客把硝烟还未散尽的阵地当成旅游胜地的时候，国内的专家学者却并没有充当看客，因为在地球那端的东方国度不可能在世界经济的浪潮中袖手旁观。

中国在改革开放30周年的特殊日子里直面席卷全球的“金融飓风”，此时，我们禁不住要问问自己，我们**不够坚强**。《华尔街困局与中国经济》就是在这样的扪心自问中诞生的。中国第一财经门户，和讯网收集分析各方数据，抽丝剥茧，追踪金融风暴的来龙去脉；各路经济学家、金融学家展开观点交锋，为中国经济的应对之道拆招解招。

作为一个生活在21世纪的地球人，我们关心的不可能只是今天是吃油条还是米饭，汇率的每一次波动，股票的

每点涨幅，政府的每一项政策都可能改变我们的生活。这是一个开放和变化的世界，今天衣冠楚楚的大鳄们明天也可能是溺死海滩的裸泳者。每个人、每个企业、每个经济体都有可能成为那个没有穿衣服的人。所以，**请大家穿好衣服和裸泳者一起在被波涛不断冲刷的海滩上勇敢前行。**

一切为了您的阅读价值



常常阅读我们图书的读者一定都记忆犹新，2008年前出版的图书中，都放置了一篇题为“一切为了您的阅读体验”的文章，文中所谈，如今都得到了读者的广泛认同，也得到了出版业内同行的追随。

在我们2008版的新书以及重印书中，读者会看到这篇“一切为了您的阅读价值”；而对于我们图书的新读者，我们特别在整本书的最后几页，放置了“一切为了您的阅读体验”的精编版。今后，我们将在每年推出崭新的针对读者阅读生活的不同设计和思考。

- 您知道自己为阅读付出的最大成本是什么吗？
- 您是否常常在阅读过一本书籍后，才发现不是自己要看的那一本？
- 您是否常常发现书架上很多书籍都是一时冲动买下，直到现在一字未读？
- 您是否常常感慨书籍的价格太贵，两百多页的书，值三十多元钱吗？

★ 阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。时间才是读者付出的最大阅读成本：

阅读的时间成本 = 选择图书所花费的时间 + 阅读图书所花费的时间 + 误读图书所浪费的时间

★ 选择合适的图书类别

目前市场上的图书来源可以分为两大类，五小类：

1. 引进图书：引进图书来源于国外的出版公司，多为从其他语种翻译成中文而出版，反映国际发展现状，但与中国的实际结合较弱，这其中包括三小类：

a) 教科书：这类书理论性较强，体系完整，但多为学科的基础知识，适合初入门的、需要系统了解一门学问的读者。



b) 专业书：这类书理论性、专业性均较强，需要读者拥有比较深厚的专业背景，阅读的目的是加深对一门学问的理解和认识。



c) 大众书：这类书理论性、专业性均不强，但普及性较强，贴近现实，实用可操作，适合一门学问的普通爱好者或实际操作者。



2. 本土图书：本土图书来源于中国的作者，反映中国的发展现状，与中国的实际结合较强，但国际视野和领先性与引进版相比较弱，这其中包括两小类，可通过封面的作者署名来辨别：

a) “著”作：这类图书大多为作者亲笔写就，请读者认真阅读“作者简介”，并上网查询、验证其真实程度，一旦发现优秀的适合自己的作者，可以在今后的阅读生活中，多加留意。系统地了解几位优秀作者的作品，是非常有益的。



b) “编著”图书：这类图书汇编了大量图书中的内容，拼凑的痕迹较明显，建议读者仔细分辨，谨慎购买。

★ 阅读的收益

阅读图书最大的收益，来自于获取知识后，应用于自己的工作和生活，获得品质的改善和提升，由此，油然而生一种无限的满足感。

业绩的增长 

职位的晋升 

工资的晋级 

更好的生活条件 



一张电影票 

一顿麦当劳 

一次打车费 

两公斤肉 



推荐序

耐人寻味的金融风暴和金融前景

谭雅玲 中国国际经济关系学会常务理事

前所未有的华尔街金融风暴使全球无一幸免，从价格指标到金融市场，从金融政策到金融制度，从美国到欧洲，从西欧到东欧，从日本到亚洲，从拉美到非洲，恐慌二字是全球各个市场以及所有国家和地区的基本状态与主要表现。面对这场独特、复杂且特殊的金融风暴，大家的认知、判断产生分歧，恐慌中的独立见解受到干扰，现实和事实模糊视线，真实与全貌出现偏差和缺失。这其中的原因有三。

其一，此场金融风暴由最发达的国家而起，最大的特殊性在于美国独特和霸道的地位和作用。过去历次金融风暴和金融危机，都发生在美国之外的国家或地区，而这次“风暴”起源自美国金融价格、金融制度以及金融市场。

其二，美国金融资产价格搭配性表现，使得全球金融认知与判断发生混乱乃至产生错觉。美国经济在并没有指标认定的前提下，被认定为经济衰退；美国金融价格在控制力之下被认定为金融危机。

其三，国际金融机构的作用扭曲且偏离职责和现实。美国金融风暴与全球金融风暴的最大原因就

是国际规则、制度与体系单边倾斜发达国家，主宰国际金融，控制价格和规则。全球随从调整主线清楚，全球随从认知主导明确，全球随从恐慌认知混乱。

面对当前这场金融风暴，全球面临价值规律和经济周期被打乱乃至迷失的状态，虚拟金融与实体经济严重脱离及对立，市场面临恐慌、机构面临缺陷、体系面临调整。大家都乱了，大家都蒙了。然而，透过现象看本质，美国从玩火到“玩花”，体现的是策略、战略以及智慧、规划的制定与实施。美国由一开始情况坏于欧洲、日本及全球，逐步演变为欧洲、日本及全球的情况比美国还差。美国给予全世界最大的恐慌，同时也给予全世界最大的安慰，即美国股市暴跌导致全球金融恐慌，美国股市暴涨稳定全球危机心理。这些表现或问题对未来预示着什么？说明什么？我们如何评估和判断，大家在争论、观察、预期和判断。笔者给予一个参考和一个提示，即 2000 年美国出现了震惊世界的“9·11”事件，随后 2001—2003 年全球焦点是美国经济衰退，但事实是 L 型、V 型、W 型三种经济衰退模式至今并没有出现，而美国带给全球的震撼是打击伊拉克的战争。目前全球出现了震惊国际的次贷风暴，随即 2007—2009 年全球争论的焦点又是美国经济衰退，U 型模式处于观望甚至界定之中，未来美国也许会发动打击伊朗的战争。背景相似，而现实与结果值得思考。

从国际市场联想我国经济现实与金融前景，改革开放 30 年的欢欣、喜悦以及收获，是否预示我们的未来平坦而顺畅？笔者认为恰恰相反，如果这种沉湎和陶醉占据主导，我们将丧失发展机会和机遇，因为我国金融压力与风险并不亚于国际社会或别的国家。一方面是因为，我国产品引进难以达到西方充足市场机制和

制度环境下的结果和效率，单纯引进产品难以达到金融改革和开放的自我需求和收益。

另一方面是因为，我国制度引进已经滞后于产品，最大因素在于我国行政与政治体制建设约束了金融效率与收益，金融问责制迫在眉睫。

最后则是因为，我国金融发展缺少战略规划，短期应对缺少自我认知和自我判断，没有战略，缺少综合性，缺少动力与方向，进而价格、价值和收益、风险明显不利于我国参与竞争和可持续发展。所以我们当前需要的是找差距和寻问题，明确方向和提高动力。外部的错综复杂恰好是我国自我发展和补充以及改进的最佳时机，关键在于我们是否意识到忧患、反省了问题以及明确了思路。美国如此强大却总是喊叫问题，我国还在发展，所以更不能满足于当前的进步，我们需要改变自我和转变自我，借助美国问题和结合美国问题总结教训，寻找出路，使自己变得更加强大、更加扎实和更加务实。

我国大有希望，因为我们是在一张“白纸”上进行全新的自我创作；我国大有潜力，因为我们在进行一场“绿色”生机的全面自我改革；我国大有前途，因为我们是一个“红色”信任和信用考验过的新型经济模式和开放体，前所未有的一国两制，必将使我们拥有前所未有的繁荣昌盛。

本书正是通过集思广益、“百家争鸣”，力图达到对这场金融风暴的真实而全面的认知，以帮助政策制定者和投资者看清形势、认清自我，规避风险和提高盈利，为我国经济发展提供更多的参数和角度。



序 后华尔街的金融新世界

章知方 和讯网董事长兼 CEO

雷曼兄弟死了，半年前，它一直保持着骄人的盈利记录。

拥有 158 年历史的雷曼兄弟，在过往的每次经济危机中都曾起死回生。如今，雷曼兄弟总部的匾牌前人流依旧，不过，他们只是为了在雷曼兄弟的遗迹前留影纪念。

华尔街的又一个寒冬才刚刚降临。一个又一个噩耗接踵而来：美国最大的保险集团 AIG 残喘一息、美林贱卖美国银行以求自保、最大储贷银行华互终结了 119 年生命、最大的两家投行高盛和摩根士丹利转变为银行控股公司。

五大投行在半年内覆灭，华尔街彻底终结：往昔端坐殿堂的女皇，竞相沦为等待施舍的街头女优。几个月前，它们还是全球顶礼膜拜、竞相效仿的偶像。

华尔街的境外追随者们也在咀嚼更为惨痛的苦果：比利时最大的银行富通被吞并、英国 4 家百年老店被收归国有，冰岛、巴基斯坦、哈萨克斯坦、阿根廷等更有要开“国家破产”之先河的兆头。

终有一天，危机和正在显现的全球经济衰退都将远去。展望未来，届时世界版图将会怎样重新构建呢？回首这次动荡，我们能得到怎样的回味和启示呢？



过度自由主义将调整，全球回归中间点，重启 保守—激进—保守的轮回

在担任美联储主席的20年间，格林斯潘拥有无上尊崇，被誉为“拯救了世界的人”，而今走下神坛，颜面尽失。

格林斯潘对金融衍生工具万分推崇，当它们初现“魔鬼面孔”、一些议员提出监管意见时，他驳斥说：“我们为什么要约束华尔街传授花粉的蜜蜂”？

事实上，50多年前，萨缪尔森便生动地反驳了这种将市场理想化的观点：市场绝对的自由会让洛克菲勒的狗喝掉贫穷儿童健康成长所需的牛奶，这不是因为市场失灵，而是因为“物品会被出价最高的人得到”。

分配困境是资本主义制度的核心问题，即由追求最大利润欲望驱使着永无止境的贪婪。在这样的一个世界里，社会良知将少有存在的空间。

2000年以来，美国企业的利润增长率仅为一位数，可CEO的年薪却一直以两位数的比率增长，尤以华尔街的CEO为甚。这让随后的7 000亿美元救市方案备受诟病。

市场法则的捍卫者声称，自由竞争、金融创新能提高效率，降低成本，从而使经济发展惠及更多民众。

但在美国金融危机中，我们看到的现实却是，购房“成本”确实降下来了，但却不是因为房屋造价的下降，而是金融机构竞相降低贷款门坎。美国一名次贷经纪人曾精彩地讽刺说：“金融创

新就是把鸡屎炒成一盘沙拉。”

可以想见，危机后的华尔街不可避免地将从过度的自由化向中间点回归。激进、冒险、贪婪将被稳健、保守、自律所取代。



美元告别独霸地位

第一次世界大战以及第二次世界大战对欧洲大陆及英国伦敦等旧金融中心的摧残，使纽约得以问鼎全球金融中心的宝座，此后的六十多年来，美国一直是资本主义的中心。

《布雷顿森林协定》成就了美元作为世界首位储备货币的地位。这个体系好似一个巨大的洗钱卡特尔。我购买你的商品，而作为回报，我以美元的形式返还给你。

无论当事方是否愿意，美国经常项目和资本项目双逆差使得这个体系难以为继。

在过去的几十年里，美国发行了数万亿的美元纸币，借以从亚洲、中东和俄罗斯换回了石油、原材料和廉价的制成品。在贬值增值的轮回中，美国一次又一次地把损失转移到国外，依靠廉价商品维系国民的高福利。

在最近的一次会议上，联合国官员指出，将美元作为全球的主要储备货币以及发达国家掌控主要国际经济机构，是导致全球金融失衡的重要原因。

该官员呼吁，国际货币和金融体系的改革迫在眉睫，其根本目标是建立一个实现包容性和公平性兼具、高信用和高效率兼具的世界经济管理机制。

在未来的国际货币和金融体系中，美元近 90 年来将遇到真正的对手，在可以预见的 30 年内，欧元和人民币将充当这样的角

色。全球进入多元化货币时代。

戴高乐曾经用“过度特权”一词来形容美元的地位，但这种地位已不再是理所当然的了。对美国而言，这可能非其所愿，但对世界而言可谓众望所归。



美中增长模式转型左右全球经济失衡

美国今日之危机，源于美国国内过度的消费能力，以及凭借美元在全球发行通货的特权，来吸纳全世界过剩生产和供应能力。

华尔街投资家们，越来越热衷于纯金融项目的投机，在他们眼中，生产性投资是不屑一顾的一碟小菜。

美国现在制造业的从业人员有1 300万，占美国劳动力的10%，而在鼎盛的20世纪70年代，美国制造业创造了全国1/3的就业机会。

目前，中国生产的初级成品已经达到了西方工业国家的3~5倍。在此之前，美国制造业的产量占全球的一半。

国内的过度消费使得美国患上了美元依赖症，而中国出口导向型的经济特征则使得中国惹上了外储高企的烦恼。

华尔街风暴过后，作为美国最大的债主，手握巨额外储的中国被奉为新的经济图腾。

从英国首相布朗到澳大利亚总理陆克文，无不冀望中国挽救这场世界性危机，正如其在10年前亚洲金融危机中发挥的作用一样。中国与全球罕见同步降息彰显了其负责任大国的风范。

需要警惕的是：美国的救市行为不是姓“社”姓“资”的问题，而是国家在不得已情况下、干预经济的非常态举措，一些媒体和评论家大肆宣扬“美国结束资本主义并转向国有化”、“只有

社会主义才能救美国”，其危害将比危机本身更可怕。

这次危机不会是最后一次金融危机。我们每一个人都将感同身受，也会在学习中获益。中国将在改革财政效率、提高国民收入、城乡一体化发展方面获得巨大动力。

作为国内著名的财经网站，无论是金融危机之初抑或危机之中，和讯网一直都在高度关注，并在和讯网美股频道首次独家推出美股直播，全面报道了事件动态及其影响。

此外，和讯网以最快速度组织了多场研讨会，对美国如何应对危机、全球做何反应，危机走向何方，危机对中国有何影响等焦点问题，都做了广泛解读和及时分析。而本书正是这些精彩辩论和及时透析的结晶。

危机还在继续，和讯网将和大家一同关注。



目录

第1章 华尔街之殇 /1

被次贷击倒的华尔街 /2

华尔街危机危及全球金融局势 /10

华尔街的蝴蝶是否会“扇”起中国的金融风暴 /16

热点问题专家谈 /19

特别收录 /26

第2章 宏观调控之路 /51

经济现状 /52

历年宏观调控回顾及解读 /55

经济困难需克服，宏观调控遇挑战 /58

经济学家、学者谈中国经济 /63

第3章 中国股市估值之谜 /85

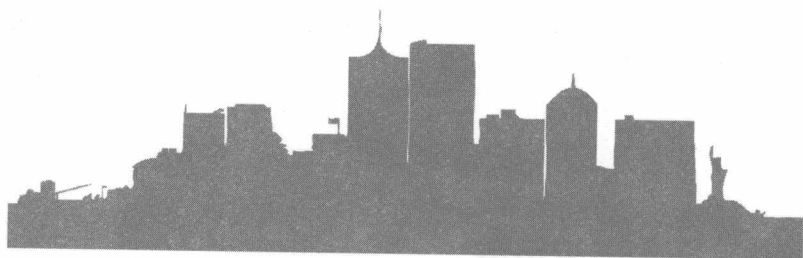
A股的价值中枢 /86

A股市场各主要行业的估值 /93

专家观点 /99

附录1 华尔街困局与中国经济 研讨会专家语录 /125

附录2 金融风暴大事记 /129



第1章 华尔街之殇

