



A Financial History of the  
United States

# 美国金融史

第五卷

## 次贷危机前的 美国金融

American Finance Before the  
Subprime Crisis

2004-2006

【美】杰瑞·马克汉姆 (Jerry W. Markham) 著

王胜邦 叶婷 译

 CRC Press  
Taylor & Francis Group

 中国金融出版社



A Financial History of the  
United States

# 美国金融史

第五卷

## 次贷危机前的 美国金融

American Finance Before the  
Subprime Crisis

2004-2006

【美】杰瑞·马克汉姆 (Jerry W. Markham) 著

王胜邦 叶婷 译



 CRC Press  
Taylor & Francis Group

 中国金融出版社

责任编辑：任娟  
责任校对：张志文  
责任印制：丁淮宾

American Finance before the Subprime Crisis (2004—2006) by Jerry W. Markham, ISBN 9780765624314

Copyright© 2002 by Taylor & Francis. All Rights Reserved.

Authorized translation from English language edition published by CRC Press, part of Taylor & Francis Group LLC; All rights reserved. 本书原版由 Taylor & Francis 出版集团旗下 CRC 出版公司出版, 并经其授权翻译出版。版权所有, 侵权必究。

China Financial Publishing House is authorized to publish and distribute exclusively the Chinese (Simplified Characters) language edition. This edition is authorized for sale throughout Mainland of China. No part of the publication may be reproduced or distributed by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher. 本书中文简体翻译版授权由中国金融出版社独家出版并限在中国大陆地区销售。未经出版者书面许可, 不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

北京版权合同登记图字 01-2015-6206

Copies of this book sold without a Taylor & Francis sticker on the cover are unauthorized and illegal. 本书封面贴有 Taylor & Francis 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

## 图书在版编目 (CIP) 数据

美国金融史 (Meiguo Jinrongshi). 第五卷/ [美] 杰瑞·马克汉姆 (Jerry W. Markham) 著; 王胜邦, 叶婷译. —北京: 中国金融出版社, 2018. 7  
ISBN 978-7-5049-9417-2

I. ①美… II. ①杰…②王…③叶… III. ①金融—经济史—美国—2004—2006 IV. ①F837.129

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 019771 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 29

字数 425 千

版次 2018 年 7 月第 1 版

印次 2018 年 7 月第 1 次印刷

定价 88.00 元

ISBN 978-7-5049-9417-2

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

致马克汉姆家族

我反对百万富翁，  
但金钱的诱惑谁也无法抵御。

——马克·吐温 (Mark Twain)

# 缩略语表

ABCP	资产支持商业票据
ACORN	促进当前变革社区组织协会
AMLF	资产支持商业票据货币市场基金流动性工具
AFSCME	美国州郡市雇员联合会
ARMs	浮动利率按揭贷款
ARS	拍卖利率证券
B&Ls	住房与贷款互助社
BIF	银行保险基金
BIS	国际清算银行
CalPERS	加州公务员退休基金
CARS	汽车折价退款系统
CBOE	芝加哥期权交易所
CBOT	芝加哥期货交易所以
CDs	存款证
CDOs	抵押债务债券
CDROM	穆迪的风险模型
CDS	信用违约互换
CEA	《1936年商品交易法》
CFMA	《2000年商品期货现代化法》

CFPB	美国消费者金融保护局
CFTC	美国商品期货交易委员会
CIBC	加拿大帝国商业银行
CME	芝加哥商业交易所
CMOs	抵押担保债券
CoCos	应急可转债
CPDO	固定比例债务债券
CPFF	商业票据融资工具
CRA	《1977年社区再投资法》
CSEs	并表监管实体
CTAs	商品交易顾问
DCMs	指定合约市场
DCO	衍生品结算机构
DOE	美国教育部
DTCC	美国证券托管结算公司
DTEFs	衍生品交易执行设施
ECB	欧洲中央银行
ECMs	豁免商业市场
ECNs	电子通信网络
ERISA	《1979年职工退休收入保障法》
ETFs	交易所交易基金
FASB	财务会计准则委员会
FCIC	美国金融危机调查委员会
FCM	期货佣金商
FDIC	美国联邦存款保险公司
FERC	美国联邦能源监管委员会
FFEL	联邦家庭教育贷款

FHA	美国联邦住房管理局
FHLBB	美国联邦住宅贷款银行委员会
FHLBs	联邦住宅贷款银行
FinCEN	美国金融犯罪执法网
FINRA	美国金融业监管局
FIO	美国联邦保险办公室
FIRREA	《1989年金融机构改革、复兴和实施法》
FRBNY	纽约联邦储备银行
Freddie Mac	房地美
FSA	英国金融服务管理局
FSB	金融稳定理事会
FSLIC	美国联邦储蓄贷款保险公司
FSOC	美国金融稳定监管委员会
FTC	美国联邦贸易委员会
GAO	美国政府问责局
GDP	国内生产总值
Ginnie Mae	吉利美
GSEs	政府担保企业
HAMP	房贷可负担贷款调整计划
HMDA	《1975年住房贷款披露法》
HOEPA	《1994年住房所有权和房产净值保护法》
HOLC	房主贷款公司
HUD	美国住房和城市发展部
IASB	国际会计准则理事会
ICE	美国洲际交易所
IMF	国际货币基金组织
IOSCO	国际证监会组织



IPO	首次公开发行
ISDA	国际掉期与衍生工具协会
ITIN	个人纳税人识别号
JGBs	日本政府债券
KKR	科尔伯格-克拉维斯-罗伯茨
LBOs	杠杆收购
LGIP	地方政府投资基金(佛罗里达)
LIBOR	伦敦银行间同业市场拆借利率
LTCM	长期资本管理
M&A	并购
MERS	按揭贷款电子登记系统
MGIC	按揭贷款担保保险公司
MLEC	超级流动性增级管道
MMIFF	货币市场投资者融资工具
MOC	美国按揭贷款发放委员会
MRBs	按揭贷款收入债券
MSRB	市政证券法规制定委员会
NAIC	全国保险监管协会
NAMA	爱尔兰国家资产管理局
NASAA	北美证券管理者协会
NASD	全国证券交易商协会
NASDAQ	纳斯达克
NAV	资产净值
NBER	美国国家经济研究局
NCUA	美国国家信用社管理局
NFA	美国全国期货协会
NOW	可转让支付命令

NRSROs	全国认可信用评级机构
NSMIA	《1996年全国性证券市场促进法》
NYBOT	纽约期货交易所
NYMEX	纽约商品交易所
NYSE	纽约证券交易所
OCC	期权清算公司
OCC	美国货币监理署
OFAC	美国财政部海外资产控制办公室
OFHEO	美国联邦住房企业监管办公室
OPEC	石油输出国组织
OSHA	美国职业安全健康局
OTC	场内交易
OTS	储蓄监督办公室
PennyMac	私营全国性房贷收购公司
PIPEs	上市后私募投资
PIIP	公私合作投资计划
PWG	美国总统金融市场工作组
RBS	苏格兰皇家银行
REIT	房地产投资信托
REMICs	房地产按揭投资管道
RESPA	《1974年房地产交割程序法案》
RFC	复兴金融公司
RPF	首要储备基金
RTC	重组信托公司
S&L	储蓄和贷款协会
SAIF	储蓄协会保险基金
Sallie Mae	学利美

SBICs	小企业投资公司
SEC	证券交易委员会
SEIU	服务业雇员国际工会
SLIF	助学贷款保险基金
SIMEX	新加坡国际货币交易所
SIPC	美国证券投资者保护公司
SIVs	结构化投资实体
SPACs	特殊收购公司
SPAN	标准投资组合风险分析
SPVs	特殊目的实体
SWFs	主权财富基金
TAF	定期拍卖机制
TALF	定期资产支持证券贷款工具
TARP	问题资产救助计划
TIPS	通胀保值债券
TLGP	美国联邦存款保险公司临时流动性担保计划
TSLF	定期证券外借机制
UAW	全美汽车工人联合会
USDA	美国农业部
USFE	美国期货交易所
VaR	风险价值模型
VCs	风险资本家
YSP	收益率差幅溢价

# 前言

本书是美国金融史系列丛书的第五卷。前三卷追溯了殖民时期到21世纪初美国金融的发展历程，书名分别为《从克里斯托弗·哥伦布到强盗大亨（1492—1900）》、《从J. P. 摩根到机构投资者（1900—1970）》、《从衍生品时代到新千年（1970—2001）》。第四卷《从安然事件到金融改革（2001—2004）》介绍了安然时代的金融丑闻以及金融领域的其他动态。

本卷首先介绍安然时代丑闻的余波，特别回顾了对涉案高管提起的公诉，然后探讨了安然时代的改革及公诉所引发的大量担忧，并详细描述了美国司法部以及时任纽约总检察长艾略特·斯皮策为了给被告定罪而采取的种种不适当举措。同时，本卷还讨论了安然时代丑闻所引发的高管薪酬及公司治理的争论。

历史随后进入证券及衍生品市场大发展的时代，对冲基金、风投资本、私募股权和主权财富基金开始涌现。本卷后半部分主要介绍美国抵押贷款市场的发展，探讨推进次级贷款发展的政府住房政策，描绘了次贷市场盛行的掠夺性贷款行为。第六卷将回顾次贷危机爆发前发生的相关事件，详尽地对次贷危机进行描述。

# 致谢

本书作者衷心感谢贝斯·派弗 (Beth Peiffer) 提供的协助, 包括开展研究、校对文稿, 编写人名以及主题词索引。本书作者还要感谢佛罗里达国际大学法学院 (Florida International University College of Law) 提供的帮助。

# 目录

## 1  导言

### 第1部分  安然和公司改革

- 7  第1章  安然事件及其余波
- 7  第1节  安然丑闻
- 7  背景
- 9  政府的反应
- 12  第2节  审判
- 12  安达信案惨败
- 15  尼日利亚驳船案惨败
- 19  宽带服务公司诉讼
- 22  国民西敏寺银行三人组案
- 24  雷和斯基林案刑事审判
- 41  白露龙
- 42  第3节  安然诉讼案汇总
- 42  检方成果
- 43  安然公司破产程序
- 44  集体诉讼

- 46 达力智公司
- 47 **第2章 安然时代其他丑闻**
- 47 第1节 电信业丑闻——余波
- 47 背景
- 51 北电
- 53 阿德尔菲亚
- 53 其他电信公司
- 54 世界通信公司
- 59 第2节 其他丑闻
- 59 南方健康
- 63 泰科国际
- 65 胜腾集团与美国在线
- 68 冠群电脑国际
- 69 杂货店会计
- 70 制药公司
- 70 康拉德·布莱克
- 73 凯玛特
- 73 避税方案：安然时代其他丑闻
- 79 其他会计丑闻
- 80 第3节 华尔街丑闻
- 80 金融分析师丑闻
- 82 其他金融分析师问题
- 84 弗兰克·奎特隆
- 87 斯皮策垮台
- 93 **第3章 公司治理改革**
- 93 第1节 《萨班斯—奥克斯利法案》

- 93 安然改革
- 95 其他《萨班斯—奥克斯利法案》改革
- 97 小公司
- 98 第2节 丧失竞争优势
- 98 来自国外的竞争
- 99 蓝带评审
- 102 政府的担忧
- 103 第3节 高管薪酬争论
- 103 背景
- 105 诚信义务
- 108 奥维茨的薪酬
- 109 通过税收没收财产
- 112 里根和布什的减税举措
- 114 第4节 薪酬安排
- 114 “黄金降落伞”
- 116 阶级斗争与围绕高管薪酬的定罪
- 119 理查德·格拉索的退休金
- 122 第5节 证券交易委员会全面披露政策
- 122 背景
- 123 披露失败
- 124 证交会的再次尝试
- 126 第6节 薪酬担忧升温
- 126 薪酬政治
- 127 第7节 激励性薪酬
- 127 期权
- 129 期权效应
- 131 第8节 更多丑闻
- 131 倒填期权日期



- 133 起诉
- 135 其他滥权行为
- 137 福利之战
- 142 第9节 公司制度改革——股东表决
- 142 代理人表决
- 145 选举提案
- 147 多数表决
- 148 交错董事会
- 149 政治正确性
- 149 经纪商代为表决
- 150 董事会主席与首席执行官职能的分离
- 151 股东权利法案
- 152 第10节 其他改革
- 152 集体诉讼
- 156 公司的一些反击
- 158 集体诉讼律师丑闻

## 第2部分 金融市场的发展

- 165 第4章 证券业、银行业和保险业
- 165 第1节 证券市场的发展
- 165 简单溯源
- 167 监管
- 168 全国市场系统
- 170 专业券商问题
- 171 信息技术
- 173 进一步自动化
- 174 电子交易网络的竞争