



A Financial History of the
United States

美国金融史

第六卷

金融危机与大衰退

The Financial Crisis and the Great
Recession in the United States

2006-2009

【美】杰瑞·马克汉姆 (Jerry W. Markham) ©著

金凤伟 等©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

第六卷

金融危机与大衰退

The Financial Crisis and the Great
Recession in the United States

2006-2009

【美】杰瑞·马克汉姆 (Jerry W. Markham) 著

金凤



 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

The Financial Crisis and the Great Recession in the United States (2006 - 2009) 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 - 6207

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). 第六卷/ [美] 杰瑞·马克汉姆 (Jerry W. Markham) 著; 金凤伟等译. —北京: 中国金融出版社, 2018. 5

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9032 - 7

I. ①美… II. ①杰…②金… III. ①金融—经济史—美国②房地产抵押贷款—金融危机—经济史—美国—2006—2009 IV. ①F837. 129

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 120622 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 29.5

字数 413 千

版次 2018 年 5 月第 1 版

印次 2018 年 5 月第 1 次印刷

定价 88.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9032 - 7

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

对金钱的态度直接体现了人和动物的区别。

——格特鲁德·斯泰因（Gertrude Stein）

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
CDs	存款证
CDOs	抵押债务债券
CDOROM	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	联邦住房贷款银行
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
PPIP	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
SILF	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》的第六卷。前三卷追溯了美国金融从殖民时期到 21 世纪初的发展脉络，卷名分别为《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）》。第四卷描述了安然时代的金融丑闻及金融系统的其他变化，卷名《从安然事件到金融改革（2001—2004）》。第五卷描述了安然时代改革的余波、证券业的发展、衍生品及促进次级借贷的抵押贷款市场发展，卷名《次贷危机前的美国金融（2004—2006）》。

本卷主要描述 2006—2009 年发生的全球性的次贷危机。作为危机的前奏，本卷历史记载了证券化抵押贷款产品，也就是所谓的抵押贷款凭证（CDOs），以及伴随这种产品出现并为其提供信用支持的信用违约互换（CDS）和单一保险的发展。本卷还分析了导致次贷危机的原因，并对国际金融危机中发生的一系列事件，包括雷曼兄弟破产后引发的大恐慌进行了阐述。本卷还述及政府对金融服务机构及汽车制造企业实施的巨额紧急救助计划，以及巴拉克·奥巴马政府对防止未来发生类似系统性风险所施行的监管改革。

致谢

作者在此感谢贝斯·派弗 (Beth Peiffer) 在本书写作过程中给予的研究协助，也感谢她在编辑校正原稿、起草参考文献及索引方面的贡献。作为我的研究助理，乔治·沙利文 (George Sullivan) 和里格斯·吉希 (Rigers Giyshi) 始终快速回应我大量的、持续不断的研究问询，为本书写作提供了宝贵、无私的帮助。同时，我还要感谢佛罗里达国际大学法学院为本书提供的支持及帮助。

目录

1	导言
6	第1章 证券化
6	第1节 政府支持企业
6	政府支持企业
8	证券化
10	担保抵押凭证
12	第2节 住房抵押贷款市场的成长
12	二级市场
14	私营证券化
15	资产支持商业票据
16	学生贷款
22	第3节 次级贷款
22	次级贷款
23	保护消费者立法
24	掠夺性贷款
27	联邦政府优先监管权
31	房利美和房地美
35	担保债务凭证

- 35 专一险种保险机构
- 40 信用违约互换
- 41 抵押贷款经纪机构
- 42 非银行次贷放款机构

- 47 **第2章 危机的序幕**
- 47 第1节 经济恐慌与经济泡沫
- 47 一些相关历史
- 49 1929年股票市场的崩溃
- 50 通胀
- 50 1987年股票市场的崩溃
- 52 国外的问题
- 54 第2节 迅速膨胀的不动产泡沫
- 54 互联网泡沫的破灭
- 56 利率
- 60 更多的加息
- 62 监守人的更替
- 63 第一季度的表现
- 64 鲍尔森就位
- 65 利率效应
- 66 第三季度
- 66 第3节 裂缝出现
- 66 道琼斯指数上涨
- 67 虚无的希望
- 69 第4节 新的一年——2007年
- 69 好坏掺杂的信号
- 70 新世纪金融公司
- 71 更多亏损

- 73 第二季度
- 75 贝尔斯登——斗争的开始
- 79 信用紧缩和私募股权
- 83 第三季度的问题
- 88 公平定价会计准则
- 90 美联储在利率方面的举措
- 92 次贷问题向国外传播
- 94 花旗集团的危机
- 98 瑞士联合银行
- 101 货币市场基金问题
- 102 资产支持商业票据问题
- 103 美联储政策
- 105 第四季度的情况
- 106 房利美和房地美
- 110 薪资贷款
- 111 高管薪资
-
- 113 **第3章 危机开始**
- 113 逐渐暗淡的景色
- 113 新的一年
- 115 兴业银行
- 116 美国国家金融服务公司
- 121 危机继续
- 122 政策跟进
- 124 抵押贷款
- 126 危机持续
- 128 拍卖利率证券市场
- 133 更多问题出现

- 138 贝尔斯登破产
- 143 第一季度的表现
- 146 瑞士联合银行更多的问题
- 147 更多损失
- 147 经济持续混乱
- 151 金融服务业表现
- 152 调查
- 153 问题扩展
- 153 卖空
- 156 经济状况持续下行
- 157 因地美失败
- 160 能源价格
- 161 联邦住房管理局
- 164 第三季度的表现
- 165 房利美和房地美的国有化

169 第4章 大恐慌的开始

169 第1节 金融飓风

169 雷曼兄弟

177 主要储备基金

181 AIG的崩塌

194 第2节 更多的公司破产

194 美林

203 摩根士丹利的危机

206 华盛顿互助银行

207 美联银行

210 第3节 紧急救助

210 面临危机的美联储