

# 领导干部不可不读的金融常识

## 第一章 金融世界的大事件——热点金融问题全解读

- 1.1 波及全球的衰退——2008 金融海啸
- 1.2 繁荣美梦轰然倒下——迪拜经济泡沫破灭
- 1.3 国家也会破产吗？——冰岛遭遇国家破产
- 1.4 漫长的货币熊市——美元贬值
- 1.5 信用崩溃惹的祸——美国次贷危机
- 1.6 最不可思议的破产——雷曼兄弟破产
- 1.7 中国企业全球定位——海外并购潮
- 1.8 “一揽子”复苏计划——4 万亿人民币刺激方案
- 1.9 创业者的盛宴——创业板上市
- 1.10 大盘跌了也可以赚钱——股指期货推出

## 第二章 破解金融的逻辑——金融常识及金融机构

- 2.1 事关财富的学问——金融
- 2.2 开启金融之门的钥匙——货币及货币形态
- 2.3 印多少钱才合适——货币供应量
- 2.4 金融中的调节器——利率及利息
- 2.5 货币兑换的价格——汇率
- 2.6 利率多少就是高利贷——高利贷
- 2.7 商业银行起家的“本钱”——资本金
- 2.8 人民币为何能“坚挺”——货币升值及贬值
- 2.9 资金融通的中介——商业银行
- 2.10 肩负特殊使命——政策性银行
- 2.11 中国金融的大心脏——中国人民银行
- 2.12 金融资产管理公司
- 2.13 资本市场的“狠角色”——投资银行
- 2.14 把风险“经营”起来——保险公司
- 2.15 用信用做本金——信托投资公司
- 2.16 股票通过这里发行——证券机构
- 2.17 企业的银行，银行的银行——企业集团财务公司
- 2.18 老百姓的金融好帮手——信用合作组织
- 2.19 证券市场的护法人——中国证券监督管理委员会
- 2.20 保险市场的护法人——中国保险监督管理委员会
- 2.21 守护国有资产——国有重点金融机构监事会
- 2.22 财富应急的最后一招——典当行

## 第三章 钱在社会间怎样运转——金融市场中的常识

- 3.1 走进财富的游乐场——金融市场
- 3.2 金融与交易的桥梁——金融工具
- 3.3 最可信的信用形式——国家信用
- 3.4 不一定靠谱的信用——民间信用
- 3.5 最值得珍惜的信用——个人信用
- 3.6 财富流转的角斗场——资本市场
- 3.7 个人理财最火名词——股票市场
- 3.8 股票价格指数是怎么来的——股指
- 3.9 在这里玩转股票——股票交易所
- 3.10 股票究竟值多少钱？——股票估价
- 3.11 大大小小的的是是非非——大小非
- 3.12 向全社会募集资金——公司上市
- 3.13 风险共担的集合投资——基金市场
- 3.14 以小搏大的游戏——期货市场
- 3.15 做货币的买卖——外汇市场
- 3.16 用风险做标的的交易——保险市场
- 3.17 黄金天然就是货币——黄金市场
- 3.18 把债务转手卖出去——债券
  - 3.19 债券衍生工具
  - 3.20 按揭贷款
  - 3.21 同业拆借市场

## 第四章 走进琳琅满目的金融超市——日常生活中的金融常识

- 4.1 管好自家的钱袋——家庭理财
- 4.2 银行中的身份证——银行账户
- 4.3 银行是怎样进行内部结算的——支付清算
  - 4.4 足不出户调动资金——网上银行
- 4.5 今天就花明天的工资——信用卡消费
- 4.6 做不做“房奴”？——房屋贷款
- 4.7 你不理财，财不理你——理财产品
  - 4.8 最传统理财方式——存款储蓄
- 4.9 高风险换来高回报——股票投资

- 4.10 让专业人士替你炒股——基金投资
- 4.11 用合约做交易物——期货投资
- 4.12 黄金天然能保值——黄金投资
- 4.13 何时出手最合适？——房产投资
- 4.14 投资外国货币——外汇投资
- 4.15 艺术与理财的完美结合——收藏投资
- 4.16 保障未来的你——社保与商业保险

## **第五章 企业做大金融助力 ——企业经营中的金融常识**

- 5.1 企业融资力的标杆——资本结构
- 5.2 企业持续运营的动力——融资渠道
- 5.3 将危机防患于未然——风险管理
- 5.4 让老企业获得新生——公司重组
- 5.5 合作共赢的典范——企业并购
- 5.6 企业做大以钱生钱——企业投资
- 5.7 最直接的投资方式——实物投资
- 5.8 到人民大众中去集资——企业上市
- 5.9 资不抵债的无奈选择——破产清算

## **第六章 金钱中也有“看不见的手” ——金融政策及金融调控**

- 6.1 为货币调调价——利率政策
- 6.2 宏观经济的“调节器”——货币政策
- 6.3 牵一发动全身——金融调控
- 6.4 扶优限劣是目标——信贷政策
- 6.5 牢控货币发行权——现金管理
- 6.6 金融运行的始发点——基础货币
- 6.7 金融机构信用“天花板”——存款准备金率
- 6.8 金融调控有效工具——中央银行贷款
- 6.9 央行也买股票？——公开市场业务
- 6.10 对商业银行的支持方式——再贴现政策

## 第七章 规范最重要的市场——金融风险及金融监管

- 7.1 “玩钱者”要承担的风险——金融风险
- 7.2 监管机构的分工明细——分业监管
- 7.3 投资者的保护伞——市场退出机制
- 7.4 金融界中的毒瘤——“金融三乱”
- 7.5 骗银行的犯罪——金融诈骗
- 7.6 约束银行的法令——《银行法》
- 7.7 扫清股市的黑手——证券业的监管
- 7.8 保险不能光忽悠人——保险业的监管
- 7.9 让黑钱没有“漂白”之机——《反洗钱法》
- 7.10 外汇风险管理
- 7.11 中共中央金融工作委员会
- 7.12 金融“国九条”
- 7.13 金融赔偿
- 7.14 新股发行制度

## 第八章 热钱为何能自由游走——金融全球化常识

- 8.1 当财富可以周游世界——金融全球化
- 8.2 国际金融的集中反映——国际金融体系
- 8.3 区域金融的“老大”——金融区域中心
- 8.4 国家间的君子协定——国际信用
- 8.5 各国货币的市价——外汇指数
- 8.6 货币危机的“防火墙”——外汇储备
- 8.7 浮动汇率还是固定汇率——汇率制度
- 8.8 私人掌控的中央银行——美联储
- 8.9 RMB 走向全世界——人民币国际化
- 8.10 精诚合作才能共赢——国际金融合作
- 8.11 国际金融界的大家伙们——著名金融组织
- 8.12 条件最苛刻的贷款——世界银行贷款

## 第九章 当金融“绑架”了日常生活 ——金融危机的真相

- 9.1 什么才是真正的“钱”——本位币和辅币
- 9.2 经济运行的“脉搏”——价格指数
- 9.3 一个美丽的财富肥皂泡——金融泡沫
- 9.4 富的越富，穷的越穷——通货膨胀
- 9.5 经济衰退的“幽灵”——通货通缩
- 9.6 银行也可能会关门——银行破产
- 9.7 举国人民同负债——国家破产
- 9.8 “国有”能拯救大势吗？——银行国有化
- 9.9 生产力大于消费力——生产过剩危机
- 9.10 金融衍生品的悲剧——次贷危机
  - 9.11 亚洲金融危机
  - 9.12 国际金融危机

# 第一章 金融世界的大事件——热点金融问题全解读

2008 年由美国次级贷款金融危机已经蔓延到全球各个经济体和全球经济的各个领域，其影响深度和影响范围被认为是 1929 年大危机以来最严重的。从雷曼兄弟、AIG、华盛顿互助银行等一系列金融机构的破产或被政府接管，到全球股市持续暴跌，到全球各主要经济体出台大规模的拯救行动却未能取得成效，全球金融体系乃至全球经济如同陷入沼泽，呈越陷越深难以自拔之势。

受世界金融危机和经济危机的影响，我国经济增速开始放缓。2008 年以来，在周期性、结构性调整 and 外部环境不断恶化的三重影响下，我国经济进入调整期，GDP 增速逐季快速回落。在此背景下，国务院总理温家宝 2008 年 11 月 5 日主持召开国务院常务会议，出台了扩大内需、促进经济平稳较快增长的十项措施，两年之内的总投资达到了 4 万亿人民币。

## 1.1 波及全球的衰退——2008 金融海啸

“金融创新扩张”具有“传销模式”的特征，它宣称能够获得高收益的投资，吸引大量投资者购入，再用后期投资者的资金支付前期投资者的高收益，循环往复，直至后续资金难以为继、或投资者信心不再之时，整个系统迅速崩溃。

金融海啸，又称金融危机，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。常常随之而来的信用紧缩，是一种货币需求快速增长大于货币供给的状况。其特征是人们基于经济未来将更加悲观的预期，整个区域内货币币值出现幅度较大的贬值，经济总量与经济规模出现较大的损失，经济增长受到打击。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，国家破产，甚至有些时候伴随着社会动荡或国家政治层面的动荡。

2008 年由美国次级贷款金融危机已经蔓延到全球各个经济体和全球经济的各个领域，其影响深度和影响范围被认为是 1929 年大危机以来最严重的。从雷曼兄弟、AIG、华盛顿互助银行等一系列金融机构的破产或被政府接管，到全球股市持续暴跌，到全球各主要经济体出台大规模的拯救行动却未能取得成效，全球金融体系乃至全球经济如同陷入沼泽，呈越陷越深难以自拔之势。

现代经济系统中，金融体系是其运行与发展的核心。但随着金融体系内部结构日益复杂化、金融创新不断推陈出新且日益脱离实体经济的虚拟化，导致全球各国金融体系及其相关领域出现了诸多风险。对金融创新扩张的弊端深有体会的美国总统布什，对此提出了道理浅显而又富有深意的评论：“华尔街喝醉了，不知还要多久才会清醒过来，不再推出一些莫名其妙的金融投资工具。”布什之说，几乎道破那些貌似经过“科学设计”的金融创新及其金融衍生品，原本就是一件件的“皇帝新衣”！通俗地说，“金融创新扩张”具有“传销模式”的特征。所谓“传销模式”，就是设计一个宣称能够获得高收益的投资，吸引大量投资者购入，再用后期投资者的资金支付前期投资者的高收益，循环往复，直至后续资金难以为继、或投资者信心不再之时，整个系统迅速崩溃。

而与之相关的经济部门也随着多米诺骨牌效应而倒塌。石油期货、房地产等的炒作，本质上与实体经济无关，但有影响到了实体经济的价格、需求、利润、资金等各种经济信号，导致整个经济系统紊乱。还会由于金融资产高收益的诱导，引致实体经济的资金流向金融投资部门，形成资金结构关系的倾斜和扭曲，深刻影响实体经济的发展和整个经济体系的稳定。

导致这次危机产生有着复杂的原因，下面主要从金融经济和技术基础两个角度来讨论。从金融经济方面说，主要有以下几点：

一是刺激经济的超宽松环境为金融危机的爆发埋下了隐患。2000 年新经济泡沫破灭后，为避免经济衰退，美国政府采取降低银行利率的措施鼓励投资和消费。从 2000 年到 2004 年，美联储连续降息，贷款买房无需担保无需首付，且房价一路盘升，房地产市场日益活跃，大量居民进入房贷市场。到 2006 年末，次贷已经涉及到 500 万个美国家庭，估计的次贷规模达到 1.1 万亿至 1.2 万亿美元。宽松的无需担保无需首付的次级抵押贷款的过度发放成为次贷危机乃至金融危机全面爆发的隐患。从 2005 年到 2006 年，为防止市场消费过热，美联储先后加息 17 次，市场利率进入上升周期。由于利率传导滞后，美国次贷仍有上升。但加息效应逐渐显现，房地产泡沫破灭，为次贷危机乃至金融危机全面爆发提供了现实条件。

二是次级贷款资产的证券化加重了危机的扩散。美国绝大多数住房抵押贷款的发放者是地区性的储蓄银行和储蓄贷款协会，地方性的商业银行也涉足按揭贷



款。这些机构的资金实力并不雄厚，大量的资金被投放在住房抵押贷款上，对其资金周转构成严重的压力。一些具有“金融创新”工具的金融机构，便将这些信贷资产打包并以此为担保，用于发行可流通的债券，给出相当诱人的固定收益再卖出去。许多银行和资产管理公司、对冲基金、保险公司、养老基金等金融机构都大量投资于这些债券，抵押贷款企业有了源源不断的融资渠道，制造出快速增长的新的次贷。各种各样的金融衍生工具使得投资机构现金流得到更合理的利用，利益得到分解和共享，风险也得到分摊。

金融创新带来风险分散机制的同时，也会产生风险放大效应。像次贷这样一种制度创新，使美国不具备住房抵押贷款标准的居民买到了房子，同时通过资产证券化变成次级债，将高风险加载在高回报中发散到了全世界。**从这个意义上说，凡是买了美国次级债的国家，就要被迫为美国的次级危机“买单”。**当房地产泡沫破裂、次级贷款人还不起贷时，不仅抵押贷款企业陷入亏损困境，无力向那些购买次级债的金融机构支付固定回报，而且那些买了次级衍生品的投资者，也因债券市场价格下跌，失去了高额回报，同样掉进流动性短缺和亏损的困境。

从技术性方面分析，主要有以下几点：一是杠杆率。（杠杆率即一个公司资产负债表上的风险与资产之比。杠杆率是一个衡量公司负债风险的指标，从侧面反应出公司的还款能力。一般来说，投行的杠杆率比较高，美林银行的杠杆率在2007年是28倍，摩根士丹利的杠杆率在2007年为33倍。）银行等金融机构的资产业务都有极大的杠杆率，许多投资银行为了赚取暴利，采用20—30倍杠杆操作，假设一个银行A自身资产为30亿，30倍杠杆就是900亿。也就是说，这个银行A以30亿资产为抵押去借900亿的资金用于投资，如果投资盈利5%，那么A就获得45亿的盈利，相对于A自身资产而言，这是150%的暴利。反过来，如果投资亏损5%，那A赔光了自己的全部资产还欠15亿。商业银行和投资银行为追逐利润空间，竞相盲目扩大杠杆率是金融危机爆发的技术性原因；

二是CDS合同。（CDS合同全称credit default swaps，意思是信用违约合同。CDS相当于对债权人所拥有债权的一种保险：A公司向B银行借款，B从中赚取利息；但假如A破产，B可能连本金都不保。于是由金融公司C为B提供保险，B每年支付给C保费。如果A破产，C公司保障B银行的本金；如果A按时偿还，B的保费就成了C的盈利。但是这里面隐藏着重大问题：由于这种交易不

受任何证券交易所监管，完全在交易对手间直接互换，被称为柜台交易（Over-the-counter, OTC）。也就是说在最初成交 CDS 时，并没有任何机制检查来保证 C 有足够的储备资本）。由于杠杆操作的高风险，按正常规定银行一般不进行这样的冒险操作。所以就有人想出一个办法，把杠杆投资拿去做“保险”，这种保险就叫 CDS。信用违约掉期（Credit Default Swap）实际上只不过是一种贷款违约保险。它的出现源于银行转移信贷风险的需求。大量的银行和投资者购买 CDS 后，可以扩大贷款规模和范围，增加债券市场的流动性，但是具有很大的市场风险，是一个很有争议的市场。如果签约双方具有履约能力，确保出售 CDS 的金融机构拥有偿债能力，再加上政府监管能力增强，应该不会出现严重危机。但 CDS 交易在美国不受任何监控，只是交易双方私下缔结的合同，价格可以不公开，各银行只是通过电子邮件向顾客报价，而且定价也不像股票那样由市场定价，而是靠银行机构利用电脑模型来估算 CDS 的价值。另外，这个系统也没有任何机制确认签约双方议定具有履约能力。如果市场风险积累到一定程度，CDS 合同引发金融危机就会成为必然现象。

## 1.2 繁荣美梦轰然倒下——迪拜经济泡沫破灭

昔日海湾地区国家迪拜争相效仿的经济典范，如今成为随时可能爆发并扩散到其他地区的“毒瘤”。

崛起在沙漠上的迪拜曾经代表着新的希望，随着金融危机席卷全球，迪拜市的繁荣就像泡沫般破灭，许多被裁退的外籍员工，为了避免无法偿还欠款而被监禁，纷纷逃离该国，导致超过三千辆汽车被遗弃在迪拜机场的停车场。迪拜的经济基础是建立在房地产、金融和旅游业上的，石油只占它 GDP 的 6%。房地产市场低迷、银行放贷停滞、大型项目停工、大批工人失业和油价低迷，使得迪拜的经济泡沫正在破灭。昔日海湾地区国家争相效仿的经济典范，如今成为随时可能爆发并扩散到其他地区的“毒瘤”。虽然没有人知道实际情况到底有多糟，但数以百万计的外籍人士因失业而离开迪拜是不争的事实。这导致该国的消费减少，空置的房屋使部分地区犹如鬼城，房地产价格在两、三个月内狂跌至少 30%。同时，豪华汽车的售价也比两个月前下跌了 40%，原本堵满车辆的道路变得静悄悄。

根据汇丰银行的最新报告指出，持续延烧的金融风暴，造成杜拜的营建荣景无以为继，当地有将近 60 处、总值 750 亿美元的建筑案将延后或取消。而新建的马克图姆国际机场也因无足够的运量，将延后一年再行启用。

迪拜债务危机的爆发，牵动全世界的经济，其最主要表现在对全球股市、汇市和金融银行业三个方面的影响上。受牵连最明显的就是全球的股市。危机爆发后的 11 月 26 日，欧洲股市出现下跌，并跌到一年以来的最低位。27 日，亚洲主要股市重挫、香港恒生指数跌了 1000 多点。其次，全球汇市也大受冲击。由于迪拜公司牵涉太多欧洲资金，欧洲货币出现暴跌，最具备国际避险功能的美元和日元成为投资者追逐的对象。美元指数开始反弹，日元出现快速飙升，创下 14 年来的新高。第三，危机让太多的欧美银行牵涉其中。摩根大通近日发表报告指出，英国金融巨头苏格兰皇家银行是“迪拜世界”最大的债权人。截至 2008 年底，渣打银行对迪拜的贷款额为 78 亿美元、巴克莱银行 36 亿美元、花旗银行 19 亿美元。瑞士信贷的分析师团队表示，与迪拜相关联的欧洲银行风险敞口（指因债务人违约行为导致的可能承受风险的信贷余额）约有 400 亿美元。而在彭博新闻社近日公布的迪拜债权人机构名单中，不少亚洲金融机构也榜上有名，比如，日本三井住友银行和瑞穗金融集团对迪拜的贷款分别为 2.25 亿美元和 1 亿美元；中国建行也在其中，涉及金额不详。另据花旗的报告称，中国工商银行出现在“迪拜世界”子公司一笔 18.5 亿美元的银团贷款名单中。

从长远来看，迪拜债务危机有可能影响到中国的实体经济，尤其体现在工程承包、货物贸易、资产损失三个方面。近年来，随着西亚建筑和房地产市场的热潮，迪拜等地一跃成为中国工程承包企业的主要投资地。一旦迪拜的房地产市场崩溃，无论程度大小，中国相关工程承包企业都将蒙受损失。这一点同样体现在货物贸易上，但在金融危机冲击下，中国已经减少了对阿联酋出口的比重，中国的贸易商对该区域业务也更加审慎。另外，迪拜债务危机对中国经济的影响还体现在资产损失上。很多中国投资者曾热衷于在迪拜置业，如温州商人胡宾就在 2007 年投资 2800 万美元买入迪拜人工小岛“上海岛”。在这些中国投资者中，有很大一部分人的资金来自信贷，他们所造成的风险可能会进一步放大。

事有利弊，尽管在经济领域我们会因为迪拜债务危机而承受一定冲击，但若借此引起我们对房地产业过热现象的重视，也未尝不是好事。目前我国房地产

业大量资金来源于银行，开发商从银行贷款、买房者也从银行贷款，风险不小。迪拜债务危机提醒我们，中国经济应尽快摆脱过度依赖房地产业的现状。

尽管迪拜背负着巨额债务，前途充满变数，但迪拜当局不会坐以待毙。目前，他们正采取各种措施，努力化解危机带来的不利影响。一方面迪拜通过与各方债权人谈判，逐步偿还一些数额较小的债务，以争取信任；另一方面，迪拜政府也在请求兄弟国家的援助，出于维护阿联酋整体经济稳定和挽救投资者信心的考虑，阿联酋阿布扎比政府有可能在必要时对迪拜施以援手，但双方会在援助条件上进行“讨价还价”。

### **1.3 国家也会破产吗？——冰岛遭遇国家破产**

冰岛的银行业已经到达了一个“富可敌国”的地步，所以一旦出现问题，政府根本救也没法救，只好马上宣布面临破产。

冰岛是个高福利、高待遇、高税收的国家，冰岛人素以行事谨慎小心著称，冒险并不是他们的天性。冰岛人被认为是北欧最勤奋的工人，他们平均每周工作 47 小时，而其他北欧国家的居民只工作 38 小时。冰岛的贫富差距也非常小，衡量贫富差距的基尼系数几乎是全球最低的。冰岛的失业率一直维持在 1% 以下，这个数字意味着冰岛人只要想工作，就一定有活干。冰岛的自然资源很贫乏，所以他们便大力发展金融业，以高利率与低管制的开放金融环境，吸引海外资金。而冰岛的银行也效法其他国际投资银行，在国际资金市场大量借入低利短债，投资高获利长期资产，次级按揭资产便是其中一种。之前几年的全球经济好景，导致冰岛的银行过分借贷，财务杠杆（指经济实体在制定资本结构决策时对债务筹资的利用“。因而财务杠杆又可称为融资杠杆、资本杠杆或者负债经营。这种定义强调财务杠杆是对负债的一种利用。）因此达到了惊人的幅度，总外债规模竟是国内生产总值的 12 倍。外债总额高达 1000 亿欧元，相反冰岛央行的流动资产却只有 40 亿欧元。银行业已经到达了一个“富可敌国”的地步，所以一旦出现问题，政府根本救也没法救，只好马上宣布面临破产。

冰岛会面临如此窘境，究其原因主要有以下三个原因：一是由美国发端的“次贷危机”。现在很多人一提“次贷”便认为那是美国的问题，事实上，冰岛

的“次贷”危机更为严重。阿特拉松在雷克雅未克市郊有栋别墅便是贷款买回，当时贷款额大约合 500 万人民币，后来银行劝说他将贷款与外汇挂钩，结果现在导致阿特拉松的房贷已经高达合 900 多万人民币之多，月供上涨了将近 2 倍，以致他们目前不得不考虑放弃还贷。而类似的问题还发生在众多冰岛人身上。有资料说，冰岛家庭平均承担的债务达到可支配收入的 213%，比美国 140% 的比例高得多；二是过渡扩张的银行业。冰岛以渔业起家，但出海打鱼毕竟是个苦差事，所以大约十年前，冰岛确立了“快速发展金融业”的方针，现在，金融产业在国民经济中的比重高居首位，包括冰岛股市的主力也是银行系统，此外，冰岛银行的投资遍布几乎全世界。但金融曾在 2005 年给冰岛带来过 7%，这个其他发达国家不敢想象的经济增长率，却也使冰岛在今天深陷破产危机。

**银行破产，国家便面临一个两难选择：即如果任凭破产的银行自生自灭，则国民财产将全部化为乌有；可若收归国有，资产巨大的冰岛银行负债总额已经是冰岛国内生产总值的 12 倍之多，这笔债转给国家，又让国家如何归还？三是坐视不理甚至落井下石的往日盟友。**冰岛发生金融危机后，曾经向友好伙伴英国、瑞典等寻求帮助，可答案都是一句简单的“NO”，不但如此，英国还启动反恐法案冻结了一家冰岛银行的资产，导致两国发生外交纠纷。

在目前这种内忧外患的困境中，冰岛也正采取积极的措施应对危机，力求将危机的损失降到最低。一方面，冰岛现在正忙于四处求助，另一方面，冰岛政府还在汇率和海外投资基金上做文章。冰岛政府正与冰岛退休基金协会商讨收回投资于国外的退休基金资产，用来提振冰岛金融系统的信心。此外，冰岛和俄罗斯两国官员已经在莫斯科就贷款 40 亿欧元应急进行磋商。除此之外，冰岛还可能慎重考虑加入欧盟问题。从短期看，冰岛需要与国际货币基金组织(英文简称 IMF，与世界银行并列为世界两大金融机构之一，其职责是监察货币汇率和各国贸易情况、提供技术和资金协助，确保全球金融制度运作正常。)合作；而从长期看，冰岛必须考虑加入欧盟、接受欧元，以得到欧洲央行支持。接受 IMF 金融援助就意味着冰岛必须接受该组织提出的严格措施，相关政策的施行也将受到干预。一旦迈出这一步，就意味着冰岛将成为第一个被金融风暴刮倒的主权国家。冰岛政府虽然仍在竭力避免走到这一步，但其可能的选择似乎已越来越少。冰岛大学教授阿尔萨埃尔·瓦尔费尔斯说：“冰岛已经破产，冰岛克朗已经成为历史，

唯一可行的方案就是让 IMF 来救我们。”冰岛大学经济研究协会负责人居纳尔·哈拉尔德松则说，“冰岛 90% 的渔业面向出口，且完全不依靠政府补贴。因此，冰岛想要重振经济，最好把赌注压在渔业和旅游业上。”

#### 1.4 漫长的货币熊市——美元贬值

简单分析，从供求关系上看，美元在外汇市场上贬值是由于供过于求。扩展开来，美元贬值则有着复杂的国内和国际因素。

2009 年以来，在国际外汇市场上，美元兑其他主要货币的比率持续走低，欧元、日元等货币相对升值。1 至 4 月份，纽约外汇市场上欧元兑美元的比价上涨了 6%，7 月 15 日，欧元更是突破兑美元 1:1 的心理大关，成为强势货币。2009 年，日元兑美元的比价也上升了 12 个百分点。美元汇率的下滑速度如此之快，出乎大多数投资者的预料。我国及世界经济区域都受到了美元贬值的影响。美元到底出了什么问题？对世界经济区域的影响究竟如何？

简单分析，从供求关系上看，美元在外汇市场上贬值是由于供过于求。扩展开来，美元贬值则有着复杂的国内和国际因素。

从国内因素看，美元贬值可以说是美国政府有意为之。为应对金融危机和经济衰退，美国联邦储备委员会自去年 12 月份以来把联邦基金利率降至接近零的水平，并通过各种方式向市场注入流动性，以稳定金融市场，刺激经济复苏。美元贬值刺激了美国出口，已对提振美国经济起到一定作用。美联储主席伯南克近日讲话表示，在美国经济取得足够改进时，美联储将收紧货币政策，但宽松的货币政策仍然要保持一段时间。因此市场预期美联储加息步伐将比其他国家央行要慢。

从国际因素看，美元贬值至少有两方面的原因。首先，一些国家，尤其是资源型国家的经济率先复苏，并开始提息。澳大利亚央行 6 日宣布提息，成为经济合作与发展组织中率先在当前国际金融危机中升息的国家。近期美元对澳大利亚元和加拿大元的贬值幅度尤其明显。其次，国际投资者调整投资组合，减持美元资产，增持欧元和日元等其他资产。

美元贬值对美国来说利弊参半。美元贬值有利于增加美国出口，减少贸易逆

差，在存在闲置资源的情况下，似乎也不会让美国出现严重的通胀。但是，这种利益很可能是短暂的，例如美国原油进口需求巨大，原油价格上升将大大抵消美国出口的增加。原油等大宗商品价格的上升也将逐渐给美国带来新的通胀压力，造成美国产品竞争力的下降。可以说，美元贬值给美国带来的利益很可能是比较短暂的。更要命的是，如果世界对于美元失去信心，爆发美元危机，从而引发新一轮动荡也并非不可想象。

美元贬值对中国的直接影响主要集中在两个方面：一是出口，二是外汇储备安全。

出口方面，在人民币汇率仍然盯住美元的情况下，美元贬值有利于中国产品形成对非美国国家的出口价格优势，在这一点上中美有共同的利益。但美元的持续贬值和国际贸易保护主义抬头，又会给人民币升值以巨大的压力。自9月9日以来，人民币兑美元汇率打破了一年多1:6.83的僵局，首度开盘升至6.82关口后。10月12日，中国外汇交易中心人民币兑美元询价系统收报6.8234元，较上一交易日收盘价6.8256元续涨，并创下近五个月来收盘新高。人民币升值无疑将对我国当前出口构成一定的威胁，这也令我国出口复苏是否具有可持续性仍需观察。在欧美消费信贷收缩、全球贸易保护主义愈演愈烈、中国遭受贸易摩擦程度日渐恶化之际，人民币升值将加剧我国外向型制造业的生产困境。

在外汇储备安全方面，中国目前是美国最大的债权国。美元贬值对持有巨额外汇储备和美国国债的中国影响甚大，将直接导致这些资产的实际价值缩水。要规避美元贬值带来的风险，中国要考虑外汇储备的多元化，根据具体情况逐步减少美元比例，增加黄金、石油等大宗商品和战略性原材料的储备，同时推进人民币的国际化，加大与主要贸易伙伴的货币互换，使人民币早日成为区域性货币。

美元贬值对其他国家也产生了很大的影响：欧洲应对美元贬值，态度谨慎乐观。欧元区成员国的财政部长和欧洲央行、欧盟委员会的代表在布鲁塞尔发表了联合声明，一致对近一阶段欧元的升势表示欢迎，欧盟货币事务专员索尔贝斯表示，欧元上升短期内可能会影响部分出口业，但中期则对欧元区经济有积极影响。欧洲各国的主要报纸对欧元的升值也都是持欢迎态度的，认为回到了发行欧元时的最初愿望，也增强了欧洲人的信心，但媒体的舆论比较清醒，认为欧元升值是由美元本身造成的。欧洲分析人员则对欧元以后的走势表现得比较谨慎，认为欧

元升值会怎样影响欧洲经济还需要观察；日本则过度升值，阻碍了经济复苏。日本的财务大臣盐川表示日元升值使日本面临一种非常严峻的局面。日本央行总裁速水优也表示，日元的过分升值将给日本的经济带来恶劣的影响。日元的升值并不是说投资者对日本经济非常看好，而是因为所有投资者对美国经济的担忧胜过了对日本经济的担心，特别是日本的经济当中，对外贸易占有非常大的比重，在这种情况下，如果日元持续升值，就会造成日本产品的竞争力急剧地下滑，对他们经济的复苏是非常不利的。

简而言之，美元贬值既是一个挑战，更应该被看作是一个机遇。美元贬值意味着美元信誉的下降，这对于人民币和其他货币来说，都是一个机会。目前，各国对美元贬值颇有怨言，但是又投鼠忌器，担心伤及自己持有的巨额美元资产。例如，对于以一篮子货币替代美元作为原油计价货币的计划，相关各国都急忙予以否认。其实，更好的做法应是公开地大力推进这种计划：第一，这样做并不至于让美元体系立即崩溃；第二，只有这样才能让美国不能为所欲为；第三，这也符合相关国家的利益。

### **1.5 信用崩溃惹的祸——美国次贷危机**

美国次贷危机又称次级房贷危机，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金融风暴。它致使全球主要金融市场出现流动性不足危机。

美国“次贷危机”是从2006年春季开始逐步显现的。2007年8月开始席卷美国、欧盟和日本等世界主要金融市场。次贷危机目前已经成为国际上的一个热点问题。

2007年初以来，美国的次贷危机经历了以下几个发展阶段：

2月，美国次贷市场危机初见端倪。由于借款方违约增多，美次贷放款机构出现亏损，第二大次贷机构新世纪金融公司的股票被停牌。4月初，新世纪金融公司申请破产保护。

5月到6月，一些西方对冲基金破产。5月，瑞士银行下属Dillon Read资本管理基金因投资美国次贷市场出现严重亏损而宣告破产。6月，美国知名的贝尔斯登资产管理公司因旗下两只对冲基金投资债务抵押债券而陷入困境。



7月，次贷问题导致私人股本运转失灵。7月25日，用于联合博姿和克莱斯勒并购交易的融资严重受阻。投资者不仅担心信贷状况趋紧可能使收购热潮终止，还关切全球大型投资银行普遍面临的信贷问题。

7月至8月，次贷危机扩散至股市。投资者对于全面信用危机的担忧，引发股市和债市剧烈波动。欧美主要股指日跌幅超过2%的现象不断发生。

8月至9月，次贷危机造成了全球性信贷紧缩，各国央行被迫入市干预。从8月9日到31日，主要国家央行共注资5446亿美元，其中欧洲央行注资3434亿美元，美联储注资1472亿美元，日本央行注资400亿美元。9月12日，欧洲央行再向市场投放约1000亿美元的3个月期资金。9月13日，英国北岩银行因受抵押贷款问题影响资金周转不灵，向英格兰银行求救，14日北岩银行发生挤兑事件，这是自1866年以来英国的银行首次出现挤兑。英格兰银行给现金匮乏的银行提供了200亿美元的3个月期贷款，并允许以抵押贷款作为担保。

引起美国次级抵押贷款市场风暴的直接原因是美国的利率上升和住房市场持续降温。利息上升，导致还款压力增大，很多本来信用不好的用户感觉还款压力大，出现违约的可能，对银行贷款的收回造成影响的危机，对全世界很多国家包括中国也造成严重影响。有学者指出，“技术层面上早该破产的美国，由于欠下世界其他国家过多的债务，而债权国因不愿看到美国破产，不仅不能抛弃美国国债等，甚至必须继续认购更多的美国债务，以确保美国不破产”在美国，贷款是非常普遍的现象。当地人很少全款买房，通常都是长时间贷款。可是在这里失业和再就业是很常见的现象。（这些收入并不稳定甚至根本没有收入的人，买房因为信用等级达不到标准，就被定义为次级信用贷款者，简称次级贷款者。）由于之前的房价很高，银行认为尽管贷款给了次级信用借款人，如借款人无法偿还贷款，则可以利用抵押的房屋来还，拍卖或者出售后收回银行贷款。但由于房价突然走低，借款人无力偿还时，银行把房屋出售，但却发现得到的资金不能弥补当时的贷款和利息，甚至都无法弥补贷款额本身，这样银行就会在这个贷款上出现亏损。一个两个借款人出现这样的问题还好，但由于分期付款的利息上升，加上这些借款人本身就是次级信用贷款者，这样就导致了大量的无法还贷的借款人。正如上面所说，银行收回房屋，却卖不到高价，大面积亏损，引发了次贷危机。