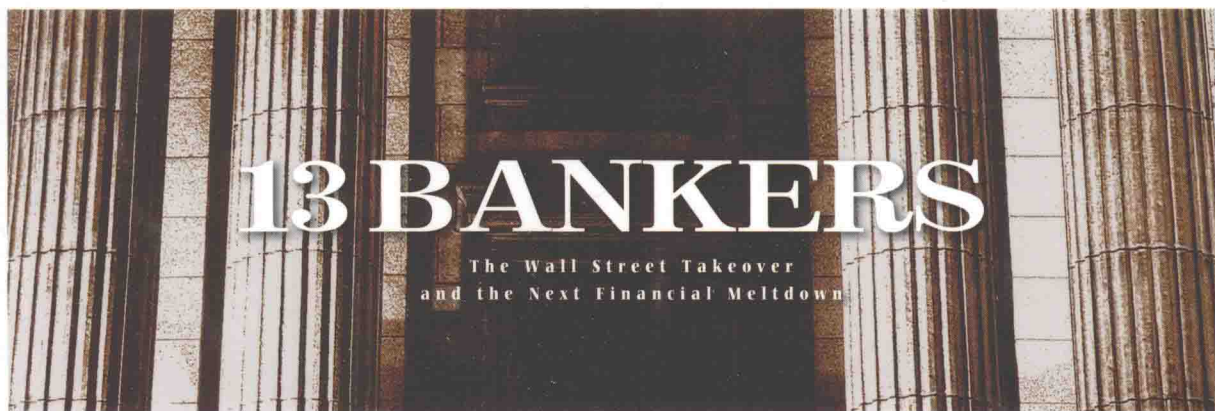




13个银行家

下一次金融危机的真实图景

[美] 西蒙·约翰逊 郭庾信◎著 丁莹◎译

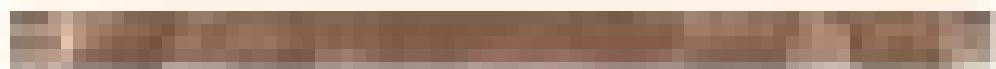


且看霸道的“美国式金融”

华盛顿 华尔街精英 世界？



中信出版社·CHINACITICPRESS

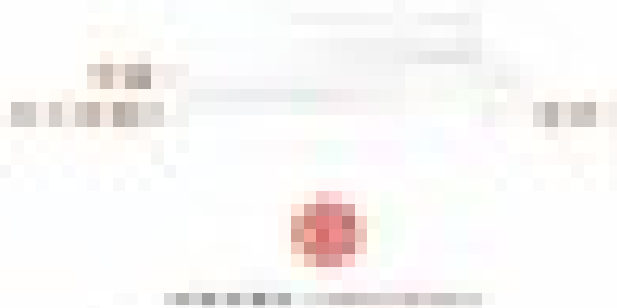


13个银行家

THE 13 BANKERS
HOW WALL STREET TOOK OVER AMERICA



THE 13 BANKERS



13个银行家

下一次金融危机的真实图景

[美] 西蒙·约翰逊 郭庚信◎著 丁莹◎译

13 BANKERS

THE WALL STREET JOURNAL
AND THE NEW YORK TIMES BESTSELLING

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

13个银行家：下一次金融危机的真实图景 / (美) 约翰逊, 郭庾信著; 丁莹译.

—北京: 中信出版社, 2010.11

书名原文: 13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown

ISBN 978-7-5086-2340-5

I. 1… II. ① 约… ② 郭… ③ 丁… III. 金融-经济史-研究-美国 IV. F837.129

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 187618 号

13 BANKERS: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown by Simon Johnson and James Kwak

Copyright © 2010 by Simon Johnson and James Kwak

Simplified Chinese translation copyright © 2010 by China CITIC Press

Published by arrangement with The Sagalyn Literary Agency through by Bardon-Chinese Media Agency

博达著作权代理有限公司

ALL RIGHTS RESERVED

本书仅限于中国大陆地区发行销售

13个银行家

13 GE YINHANGJIA

著 者: [美] 西蒙·约翰逊 郭庾信

译 者: 丁 莹

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承印者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16 印 张: 16 字 数: 193 千字

版 次: 2010 年 11 月第 1 版 印 次: 2010 年 11 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2010-4845

书 号: ISBN 978-7-5086-2340-5 / F · 2100

定 价: 39.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849283

<http://www.publish.citic.com>

服务传真: 010-84849000

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

这是关于华尔街精英如何使我们走到危机边缘的最佳解释。



联邦政府是你们（银行）与干草叉（民愤）之间的唯一纽带。

——巴拉克·奥巴马，2009年3月27日

2009年3月27日，周五，华盛顿特区天气晴好，但是全球经济却被阴霾笼罩。在短短7个月间，美国股市暴跌40%，美国约有410万民众失去工作。自第二次世界大战以来，全球总产量首次急剧减少。

尽管政府对花旗集团进行了三次救助，该集团的股价仍然低于每股3美元，与其高峰时期相比，大约下跌了95%；美国银行也接受了两次政府救助，但是其股票价值仍然损失了85%。据新闻报道，政府出资1 800亿美元（纳税人的钱）救助了美国国际集团，该集团却拿出1.65亿美元作为部门主管与交易员的奖金，而正是这个受奖部门差点导致整个公司于2009年9月破产，公众对此愤怒不已。奥巴马政府提出的关于遏制亏损的建议，在2月受到了猛烈抨击，现在新闻界以及市场对此仍然反应冷淡。著名的经济学家要求政府接管大型银行并对其进行重组。华尔街的生活方式受到了威胁。

3月27日，周五，13位银行家——全美13家最大的金融机构的首席

执行官——聚集在白宫，与巴拉克·奥巴马总统会晤。^①总统敦促这13位银行家“互帮互助”。在稍后与媒体会面时，他们步调一致，口径统一。白宫新闻秘书罗伯特·吉布斯概括了总统的主要意思：“我们每个人都应当有所贡献。我们在同一条船上。”花旗集团的首席执行官潘维迪附和道：“我感觉我们都在同一条船上。”富国银行的首席执行官约翰·斯顿夫重复道：“基本的意思就是，我们在同一条船上。”

“我们在同一条船上”，这是什么意思？很明显，这13位银行家需要政府的帮助。如果政府没有进行大规模的干预（用纳税人的钱直接投资银行，政府担保多个市场，美联储提供大量紧急贷款以及超低利率），这些大型银行恐怕会像贝尔斯登、雷曼兄弟、美林、华盛顿互惠以及美联那样，不是倒闭就是被收购。但是，政府为什么需要这些银行家呢？

任何现代的经济制度都需要金融体系，金融体系不仅负责处理款项，还负责将储蓄转变为投资。然而，正如小布什以及克林顿政府一样，奥巴马政府认定联邦政府也需要这个金融体系——由13位银行家（他们正是3月到白宫会晤的那些银行家）主导的金融体系。这些大型银行运用庞大的资产负债表，积极投注全新的金融市场，将复杂的衍生产品与特殊的抵押贷款融合在一起，最终毒害了全球经济。在此过程中，这些银行发展得过于庞大，如果它们倒闭，将会威胁到整个金融体系的稳定性；这种威胁的存在使得这些银行有恃无恐，成为它们与政府谈判的筹码。虽然这些大

^① 这些首席执行官及其银行为：肯·切诺特，美国运通；肯·刘易斯，美国银行；罗伯特·凯利，纽约梅隆银行；潘维迪，花旗集团；约翰·库什基宁，房地美；劳埃德·布兰克福恩，高盛；杰米·戴蒙，摩根大通；约翰·麦克，摩根士丹利；里克·沃德尔，北方信托银行；詹姆斯·罗尔，PNC金融服务集团；罗纳德·罗格，道富银行；理查德·戴维斯，合众银行；约翰·斯坦普，富国银行。此外，还有两位来自行业组织的代表参与会议。

型银行造成了金融危机，带来了经济衰退，但是巴拉克·奥巴马以及他的顾问们却认定这些大型银行是全美经济繁荣的支柱所在。因此，他们誓死维护华尔街，丝毫不顾全美人民的愤怒——在3月27日的会议上，奥巴马称之为“干草叉”。

值得肯定的是，奥巴马试图利用华尔街遭受危机这个机会，胁迫银行家作出让步——他尤其希望银行能够削减奖金，平息民愤，并且希望银行能够支持政府对金融体系监管制度的改革。但是随着春夏的慢慢过去，事实变得越来越明显，那就是华尔街银行家根本无心与奥巴马合作。以摩根大通和高盛为首的超级银行提交了赢利记录（以及相应的奖金总额），这是该行业的重型武器，用来对抗政府提出的相对温和的改革，这些改革措施旨在保护粗心的消费者，以免他们在风险抵押贷款、信用卡以及银行账户上损失过多。9月，奥巴马在纽约联邦大厅发表主要演讲，号召华尔街支持重大的改革，但是大型银行的首席执行官一个都没有出现。如果想要华尔街转变，奥巴马必须使用政治力量。

为什么会出现这种情况？金融体系差点儿崩溃，政府对其进行了紧急救助，为什么政府面对华尔街仍然没有优势呢？

到2009年3月，华尔街银行早已不仅仅是一个利益集团。在过去30年间，它们早已发展成为美国经济史上最为富有的行业之一，也早已成为华盛顿（指联邦政府）最为强大的政治力量之一。金融部门为国会代表捐助了大量资金作为竞选费用。投资银行家与他们的盟友在白宫以及财政部担任要职。最为重要的是，银行业变得越发复杂，越发受人尊敬，越发有利可图，因此华尔街的意识形态——金融创新不受束缚，金融市场不受管制，“这有利于全美乃至全球”成为华盛顿两党的共识。由于大量的

竞选捐助，再加上私营部门与政府之间的密切关系，华尔街在华盛顿特区颇具影响力，但是它们的最终胜利在于成功地让华尔街的意识形态成为主流想法，这样一来，它们的说客无须多费口舌，就能说服国会议员以及政府官员。当然，一旦开始出现质疑者（比如在金融危机之后），银行就会不紧不慢地搬出它们的传统武器——竞选资金与说客；但是，由于它们的意识形态力量过于强大，往往战争还未开始，就早已获胜。

由于华尔街政治影响力强大，因此形成了放任自由的市场环境，大型银行在这样的环境中发展得越来越壮大，风险也越来越大，直到2008年，它们差点儿倒闭，威胁到了整个经济。华尔街的政治影响力还表现在，当政府救助金融体系时，提出的条款都有利于银行。“我们在同一条船上”的真正含义是大型银行在政治体系中的地位已经不可动摇，政府需要银行的程度就像银行需要政府那样。只要我们的政治体制仍然认为美国需要大型的、复杂的、高风险的、高收益的银行，那么银行就会一直处于有利地位。政客来来往往，一届一届地更换，但是高盛会一直存在。

华尔街银行是新一代的美国寡头——由于经济权力强大，这个团体获得了政治权力，并且利用政治权力为自己谋利。金融部门为政客提供了大量的竞选资金，而且与政府关系密切，因此这些唾手可得的利润与奖金都转变成了政治权力。这些利润与奖金也增强了华尔街的公信力与影响力：在这么一个自由资本主义市场盛行的时代，能够赚取如此多利润的行业必定是好的，能够从中赚取如此多利润的人们也必定知道自己在谈论什么。金钱与意识形态相辅相成，相得益彰。

强大的经济名流华丽变身为政治权贵，这并不是第一次。19世纪末，

庞大的工业托拉斯（其中许多资金来自银行家与实业家J·P·摩根）在华盛顿政界盟友的支持下主导了美国经济，直到西奥多·罗斯福首次运用《反托拉斯法》粉碎了这些工业托拉斯。甚至在更早以前，在美国建国初期，托马斯·杰斐逊就曾警告过，合众国第一银行会构成政治威胁。

我们往往认为只有其他国家才会出现寡头集团，而美国没有这个问题。这一说法开始流行是在20世纪90年代中期，当时一小撮俄罗斯企业家掌控了财富与权力；这种说法也适用于其他新兴市场国家，在这些国家，与政府关系良好的企业家运用金钱与政治支持交换政府对它们的偏袒。虽然美国的寡头不是通过贿赂或勒索获得好处，而是运用竞选捐助与意识形态，但是无论采取哪些方式，仍然无法否认美国的寡头很强大这一事实。或许美国有着全球最为先进的政治体系，但是美国也同样有着最为先进的寡头集团。

1998年是美国新一轮经济繁荣的第七个年头。在技术与全球化双重力量的影响下，通货膨胀率稳定地保持在2%~3%。艾伦·格林斯潘在当时算得上是全球最受尊敬的经济学家了，他认为最新的技术革命能够促进经济发展，又能够保持较低的通货膨胀率：“计算机与电信技术真正改变了我们生产货物以及提供服务的方式。技术大大提升了工作场所的灵活性，提供了及时的库存管理，增加了产品供应，提高了生产效率，控制了产品价格。”美国的经济前景从未如此之好。

布鲁克斯利·波恩女士却对此十分忧虑。她是商品期货交易委员会主席，该委员会负责金融合约，即衍生产品。她尤其担心场外衍生产品（一种定制的合约，双方投注其他资产的价格变动，比如货币、股票或债券）市场发展过快，管制过少。虽然商品期货交易委员会对交易所交易的某些

衍生产品具有管辖权，但是政府并没有明确指定哪些机构有权监督蓬勃发展的定制衍生产品市场。

1998年，衍生产品是金融服务业最为热门的前沿事物。交易员与销售员吹嘘他们能够构建并且销售复杂的产品，消费者无法了解自己在购买什么，这些产品却能为银行带来巨额利润。即使衍生产品可能对消费者有害，华尔街的大型银行也在所不惜，因为它们在乎的是自己赚得盆钵满溢（但是银行资本却不见增加）。^①10年之前，市场上几乎没有定制衍生产品，但到了1998年，全球定制衍生产品的票面价值已经超过了70万亿美元（市值超过了2.5万亿美元）^②。

衍生产品行业再次击退了监管的威胁。1994年，加利福尼亚州奥兰治县、宝洁公司以及其他公司在衍生产品交易上损失惨重，因此国会发起了调查，这些公司也对银行发起了诉讼。这些诉讼案揭露了惊人的事实，那就是销售员竟然对消费者撒谎（当然还揭露了其他事实），同时揭露了当时信孚银行一名员工所说的标志性话语：“引诱人们购买，将他们玩弄于股掌之中。”衍生产品行业害怕国会立法，于是就运用游说部队，在政府内部朋友的帮助下里应外合，成功反击。去除了立法的威胁后，该行业若无其事地继续开发更为复杂的衍生产品，维持其高额利润。到1997年，衍生产品交易甚至得到了格林斯潘的肯定与保护，他说道：“我们必须仔

① 由于衍生产品的会计标准并不明确，因此，相比衍生产品的风险度，银行需要为衍生产品保留的资本额往往过低。因为银行能够通过衍生产品，运用较低的资本产生较高的利润，所以“股本收益率”较高。

② 衍生产品基本上算是零和交易。衍生产品的面值或名义价值是计算交易价值的基础。比如，在利率掉期交易中，根据名义价值的利率（百分比）计算交易双方所需支付的金额，经手的金额比名义价值低得多。国际结算银行负责计算衍生产品合约的市场价值，也就是期权实值，即当时抛售该合约所需的金额。

细考虑政府是否需要监管衍生产品及其市场。金融机构之间的场外交易，根本没有必要运用《商品交易法》——私营市场的自我管理足以高效地实现公共政策的目标。”也就是说，政府不应当监管衍生产品市场，这样社会才会从中受益。

波恩并不相信这种说法。她担心，如果政府不加以监督，会导致欺诈像杂草一样丛生，而且由于金融部门的不透明，人们很难了解该部门的风险。她提议发表一份“概念报告”，在报告中提出是否应当加强衍生产品监管。波恩的提议引起了轩然大波，激起了多方的强烈反对，不仅华尔街银行家反对，而且联邦政府的经济要人——格林斯潘、财政部部长（高盛前总裁）罗伯特·鲁宾以及财政部副部长拉里·萨默斯也大力反对。萨默斯甚至还给波恩打了电话。根据波恩的助手——迈克尔·格林伯格的回忆，萨默斯当时在电话中说道：“我的办公室里坐着13位银行家，他们说，如果你执行这个提议，就会造成自第二次世界大战以来最为严重的金融危机。”

最终，萨默斯、鲁宾、格林斯潘与金融业获得了胜利。波恩于5月发表了“概念报告”，没有引起金融危机，但是国会于10月通过了《延缓履行令》，禁止商品期货交易委员会监管定制衍生产品。1999年，总统金融市场工作小组建议联邦监管机构豁免对定制衍生产品的监管，该小组成员包括萨默斯、格林斯潘、证券交易委员会主席阿瑟·莱维特，以及新任商品期货交易委员会主席威廉·雷纳。这条建议被编入了《商品期货现代化法案》，2000年12月克林顿总统签署该法案，《商品期货现代化法案》正式成为法律。

当年财政部副部长致电布鲁克斯利·波恩时，究竟是哪13位银行家

在与其会晤，我们不得而知；我们也无法知道，当时是12位银行家还是14位银行家，当时他们是否的确在萨默斯的办公室；我们更无法知道，这些银行家是否真的说服了萨默斯，更有可能的是，萨默斯自己得出了这样的结论，只是恰好与银行家的想法一致。《华盛顿邮报》报道了电话事件，但是萨默斯对此并未作出任何评论，不过这也不重要。

我们所知道的是，到1998年，每当涉及关于现代金融与金融监管的问题，华尔街的主管与说客总能在联邦政府找到支持者，而且重要的决策人也往往愿意听从他们的建议。金融已然变成了复杂的、高度定量的领域，只有华尔街银行家以及他们在学术界的支持者（包括众多诺贝尔经济学奖获得者）才能掌控，其他人若是质疑这些专家，就会被认为是无知的卢德分子。不需要任何阴谋诡计。即使像萨默斯这样杰出的、好怀疑的学术型经济学家（之后他成为财政部长，最后成为奥巴马总统的首席经济顾问），也被金融创新与放松管制迷惑。到1998年，华盛顿特区政治权贵的世界观就是，有利于华尔街就相当于有利于美国。

后果众所周知。波恩的“概念报告”并没有引发金融危机，但是政府对衍生产品以及其他金融创新产品放松监管，却造成了长达10年的金融狂潮，最终引发了自第二次世界大战以来最为严重的金融危机，导致全球陷入严重的经济衰退。

截至2008年，由于丝毫未受管束，场外衍生产品的面值超过了680万亿美元，市值超过了20万亿美元。1998年，信用违约掉期还未崭露头角，但是到了2008年，其面值超过了50万亿美元，市值超过了3万亿美元，加速了房地产泡沫的形成；当房地产泡沫破灭时，建立在房地产市场基础

上的证券价值暴跌，引发了金融危机。美国经济紧缩4%，金融机构遭受了超过1万亿美元的损失，而美国政府与其他国家政府也纷纷救助自己的银行部门，救市计划花费了数千亿甚至数万亿美元。

新的金融寡头打败了波恩，标志性事件就是2009年3月13位银行家在白宫会晤，以及1998年游说拉里·萨默斯。大型银行拥有足够的财富与声望，能够影响政治权贵的想法，利用自身的影响力影响政策的制定，对衍生产品不加管束只是其中一个例子。这样一来，大型银行的财富像滚雪球一般累积，经济却被逼到了悬崖边缘，到最后只能依靠纳税人的钱才能让经济重回正轨。

2008~2009年联邦政府救助银行部门时所作的决定对美国社会以及全球经济有着重大意义。联邦政府不仅选择救助金融体系——这样的决定恐怕不会有人质疑——而且选择向大型银行提供空白支票，这对银行而言无疑是及时雨。联邦政府没有向银行提出额外条件，没有趁机进行改革，甚至没有更换大型银行的管理层。政府选择的是维持银行的现状，保留现有的银行家。

在2008年年底的黑暗日子里，雷曼兄弟随风逝去，美林被收购，美国国际集团被政府接管，华盛顿互惠银行与美联也相继破产，高盛与摩根士丹利为了保全自己，转变成了“银行控股公司”，花旗集团与美国银行也摇摇欲坠，等待救助。大家普遍认为，金融危机导致了一个时代的结束，大型银行不会再进行过度的风险活动，也无法再产生巨额的利润。然而，如今我们看到的是，那些规模最大、实力最强的银行走出危机，变得更加庞大，也更加强大。当华尔街最需要帮助时，联邦政府出手救助，政府并不是出于同一小撮银行家的私人交情，而是基于对金融部门的一种信念，

这种信念的力量十分强大，连金融危机的凶险现实都未能将其根除。

当危机来临时，小布什政府以及奥巴马政府的主要官员，不是曾经就职于华尔街就是受过华尔街的捐助，因此更加坚定了这个信念。华尔街与华盛顿之间的密切关系由来已久，即使在金融危机时期，联邦政府也没有认真考虑改变金融体系——尽管一些杰出的经济学家再三规劝，比如保罗·克鲁格曼、约瑟夫·斯蒂格利茨等。当金融危机最为严重时，当银行最为脆弱时，联邦政府也没有认真尝试拆分大型银行，或者改革金融监管制度。直到多数大型银行恢复元气，变得更加强大，恢复赢利，重拾政治影响力，联邦政府才开始渐进式的改革。然而，2008~2009年美国政府的改革策略，与20世纪90年代美国财政部对新兴市场金融危机提出的建议完全背道而驰，当时美国的政府官员敦促遭受危机的国家迅速、直接地解决结构性问题。

当我们写下此书时，国会很有可能将会采取一些银行业改革措施，但是改革力度不会太大。奥巴马政府提出的措施对华尔街设定了一些新的限制，但是一小撮强大的超级银行丝毫未受影响；如此温和的提议，仍然遭到了国会内部金融说客的反反对。改革法案或许会改善一些情况，比如更好地保护消费者，防止金融机构欺诈消费者。但是，“庞大、强大的银行‘太大而不能倒闭’，强大到足以影响政治格局”这一核心问题仍然存在，而华尔街也渐渐恢复了常态。

从种种迹象看来，大型银行（至少那些完整存活下来的银行）是金融危机的大赢家。摩根大通、美国银行以及富国银行收购了它们的破产对手，变得更为庞大。最大的几家银行均增加了市场份额，无论是信用卡发行方面，还是公司新股发行方面。高盛提交了赢利记录，到2009年9月，高盛

已经为每位员工拨出 75 万美元作为报酬。高盛首席执行官劳埃德·布兰克福恩被《金融时报》提名为年度人物。

美国的大型银行变得更为庞大，这对全美乃至对全球的影响显而易见。在 1983 年，花旗银行是当时全美最大的银行，其资产为 1 140 亿美元，相当于当时美国国内生产总值的 3.2%。到 2007 年，9 家金融机构相对于美国经济的比率比 1983 年花旗银行更大。在白宫会晤时，美国银行资产相当于国内生产总值的 16.4%；之后是摩根大通，为 14.7%；花旗集团为 12.9%。如果说在金融危机发生之前，大型银行只是期望政府能够救助它们，那么当危机真正发生时，这种模糊的期待变成了确凿的事实，因此相比较小的竞争对手，这些大型银行的集资成本降低了不少。金融机构的激励机制并未改变，那就是高杠杆率（将风险从股东与员工身上转移到债权人以及纳税人身上），以及不公正的巨额奖金（经济好时极多，经济差时也不少）。庞大的基本补贴方案几乎没有改变：当经济景气时，银行为主管与交易员提供巨额报酬；而当经济不景气、潜在危机逼近时，政府则负责为银行买单。

如果金融体系的基本情况保持不变，那么即使细节不尽相同，结果仍然一样。这种基本情况造成了 2007~2009 年的金融危机与全球经济衰退，迟早仍然会引起下一次危机。就像这一次危机一样，下一次危机会导致数百万民众失去工作、住房或接受教育的机会；纳税人仍然需要承担救助金融部门的责任；此外，危机必然会增加政府债务，导致将来增税。或许，下一次金融危机造成的影响力不会如此巨大，但是美国的银行体系变得更为高度集中，再加上坚如磐石的政府担保，下一次金融危机带来的破坏可能会更加糟糕。

其实，美国还有另一种选择，那就是现在开始着手改革金融体系，改革银行业的监管制度，创建类似于20世纪30年代的监管制度（这套制度保护金融体系长达50多年）。改革的核心是拆分大型银行，它们主导了美国的金融体系，威胁到了美国经济。这是奥巴马政府面临的挑战。这并非金融问题，也非经济问题。从本质上看，这是一个政治问题——能否终止长久以来华尔街与华盛顿之间的密切关系。鉴于权力中心双方之间密切的金融、个人以及意识形态联系，要彻底改变恐怕不是一朝一夕之事。

如今美国面临的问题以前也出现过。自美国建国以来，金融集权与民主政府之间的对抗就已存在。历史证明，美国能够使金融业再次变成安全的行业。但是，这将是一场恶战。