

天津人民出版社

黑色风暴

20年代中外交起金融机构风险案例

● 股市枭雄的沉浮

● “垃圾债券王国”的兴衰

● 千里之堤溃于蚁穴

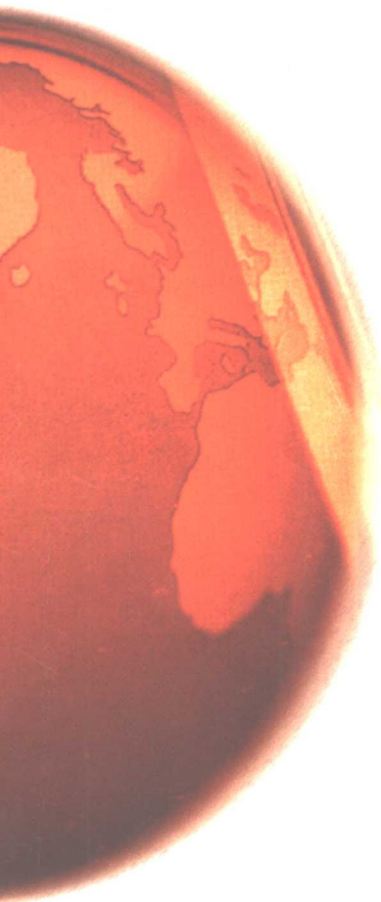
● 转轨中的颤栗

● 欧洲银行业的“地震”

张玉柯 马文秀

杨跃辉 雷燕

编著



黑色风暴

——90年代中外18起金融机构风险案例

张玉柯 马文秀 编著
杨跃辉 雷 燕

天津人民出版社

FA100/03

图书在版编目(CIP)数据

黑色风暴:90年代中外18起金融机构风险案例 / 张玉柯
等编著. 天津:天津人民出版社,2001.1

ISBN 7-201-03707-2

I. 黑… I. 张… III. 金融机构-风险管理-案例-
分析 N. F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 54828 号

天津人民出版社出版

出版人:赵明东

(天津市张自忠路 189 号 邮政编码:300020)

邮购部电话:27314360

网址:<http://www.tjrm.com.cn>

电子信箱:tjrmchbs@public.tpt.tj.cn

天津新华印刷三厂印刷 新华书店天津发行所发行

*

2001 年 1 月第 1 版 2001 年 1 月第 1 次印刷

850×1168 毫米 32 开本 8.25 印张

字数:173 千字 印数:1-3,000

定价:16.00 元

目 录

“垃圾债券王国”的兴衰

——德累塞尔银行破产…………… (1)

“宇宙之王”的动荡

——所罗门公司危机…………… (19)

“灰色”金融帝国的塌陷

——国际商业信贷银行危机 … (33)

股市枭雄的沉浮

——梅赫达金融丑闻案…………… (42)

“金字塔”的凸起与坍塌

——俄罗斯 MMM 投资基金事件
…………… (56)

洪福跳翼,股市动荡

——台湾金融史上最大丑闻案
…………… (75)

中国“头号证券王国”的兴衰

——“327 事件”始末…………… (89)

千里之堤溃于蚁穴

——巴林银行倒闭案 (104)

欧洲银行业的“地震”——里昂信贷银行巨额亏损案
..... (123)**叶传水做丙亏空，信用社失信于民**

——彰化四信挤兑风暴 (135)

“大和魂”魂断美利坚

——大和银行丑闻案 (145)

住友家族“断臂”期钢市场——世界金融史上最大亏损案
..... (161)**转轨中的颤栗**

——国民西敏寺银行转制 (171)

猎鹰折翅

——香港百富勤公司倒闭案 ... (183)

山一证券的震撼

——战后全球最大破产案 (202)

引爆“海发行”——新中国历史上第一家被关闭
银行案 (217)**精英荟萃难抵金融猛兽狂啸**——美国长期资本管理公司事件
始末 (227)

“谁家的孩子谁抱”

——“广信”破产案 (242)

“垃圾债券王国”的兴衰

——德累塞尔银行破产

1990年,当人类文明的脚步刚刚进入一个新的历史年代,世界金融中心华尔街便传出信息:2月13日上午9时50分,德累塞尔投资银行的各分行、营业部根据指令,停止全部业务活动。40分钟后,弗瑞德·约瑟夫董事长兼总裁心情沉重地宣布,由于借贷无门,德累塞尔银行已无可救药,将于当日傍晚向纽约南区破产法院申请破产保护。一时间,许多媒体纷纷发表评论,称德累塞尔银行的破产是“一个神话”的破灭,一个时代的结束,一次“金融革命”的结束,也是垃圾债券的最终结局。德累塞尔银行在华尔街号称“垃圾债券王国”,他的四面出击,曾令众多的华尔街大老板谈虎色变,他的破产,其影响已超出华尔街、证券业和产权交易领域。

“垃圾债券”的兴起

说起德累塞尔银行的历史,不能不追溯到1935年。那一年,年轻的托比·伯哈姆在华尔街开了一家伯哈姆银行。1973年、1976年伯哈姆银行先后与德累塞尔·怀尔史东银行、朗贝尔银行合并,取名德累塞尔银行。三家银行合并以后,形成了可观的规模,在股票买卖方面也积累了一定的专业知识,但到了1979年,德累塞尔银行在华尔街21家大型证券投资银行中仍名列末位。资产仅1.5亿美元,职工千余名,缺乏显赫的经营业绩和客户,纯粹是古老的伯哈姆和古老的德累塞尔两家银行平庸无奇的大杂烩。

德累塞尔银行的兴盛得力于两位杰出的银行家——弗瑞德·约瑟夫和迈克·米尔肯。弗瑞德·约瑟夫是波士顿一位出租汽车司机的儿子,他从哈佛商学院毕业后,进了希尔松银行。1984年,跳槽进入德累塞尔银行。他认为:“我们要想使银行的排名往前靠,必须开发一种特殊业务、掌握一门专业知识。我们应该确定一个业务领域,一个能使自己大有可为的用武之地。”约瑟夫满怀勃勃雄心:决心大力开拓企业金融资助部门的业务,他设想在15年内使自己的银行成为可同重要的金人银行分庭抗礼的强者。

迈克·米尔肯是德累塞尔银行不知不觉中抓住的一张王牌,他生于1947年,26岁时开始研究一种高利风险债券,当时还没有任何人对此感兴趣。这位年轻人意志坚定,还在孩提时,他就曾对叔叔表示希望有朝一日能“做一番事业”。他在

加利福尼亚伯克莱大学读书时抓紧一切时机学习,以应付各式各样的挑战。1970年春季,米尔肯尚未获得工商管理硕士学位就离开学校,去银行谋职。尽管他工作积极,刻苦钻研,但在最初的几年里,并无显著的业绩。

当时的德累塞尔银行把金融研究的重点放在投资基金管理机构方面,主要和一些大企业一起搞原料买卖,而忽视了一批小企业客户。从约瑟夫开始,重点转移,为小型企业改善服务,并为若干小企业发行了股票。约瑟夫认为这批小企业将为未来的更大发展打好基础。

约瑟夫看准了一批小企业,而米尔肯当时也正开始研究一种高利风险债券。于是,两位银行家一拍即合,开始了合作。

垃圾债券又称为高利息风险债券,20世纪80年代中期的年利息高达15%,是常规债券的1.5~2倍。在1980年以前,这种债券声名狼藉,发行者均是规模小、效益差、濒临破产的工商企业。当时,在德累塞尔银行费城分行就职的证券分析员米尔肯苦苦思索着一个问题:垃圾债券能否为大公司巨额兼并服务呢?如何开拓垃圾债券的需求市场呢?

在约瑟夫的支持下,米尔肯和来自费城及纽约的12个同事组成专项小组,探讨为大企业发行垃圾债券的可行性、销售途径、技巧和利率水平等技术性问题。此时恰好有另外一家银行莱赫曼兄弟银行在不知不觉中把德累塞尔银行推上了研究高利风险债券市场权威的宝座。1977年,莱赫曼银行负责替经营不善的泛美航空公司等发行了第一批高利风险债券,并将债券推销给了传统的客户,这部分客户嫌高利债券名声不佳,长期握在手中风险较大,便急忙将其出手,卖给了惟一

愿意接收的米尔肯。米尔肯吃进去又轻而易举地转卖了。

实践几次以后,米尔肯和约瑟夫渐渐从中受到了启发:既然可以代销莱赫曼银行的债券,为什么不能销售我们自己的债券呢?于是,他们便怀着坚定不移的信念,毫不气馁地一次次说服他们的客户——投资基金管理机构;宣传采用高利风险债券进行投资的好处。他们就这样一步一步地培植起一个真正的市场,并留有充足的流动资金以供购买者能顺利地进行高利风险债券的交换。通过这些措施,德累塞尔银行变成了为美国工业“新星”大规模发行债券的第一家银行。高利风险债券的概念不再只局限于“经营不善”的企业。

1977年,莱赫曼银行在发行高利风险债券中名列榜首;到1978年,德累塞尔银行就取而代之,坐上了第一把交椅,自此以后连续保持着独占鳌头的地位。开始,德累塞尔曾为康迪斯科集团发行1500万美元的垃圾债券,费了九牛二虎之力才全部推销出去。但米尔肯通过短短几年的努力,培养出了一支精通金融业务、掌握客户心态、彬彬有礼又咄咄逼人的销售队伍,构筑了一个庞大的销售网络。

垃圾债券在美国的兴起,有其经济发展的特定历史背景。在60年代末期,美国经济由战后的繁荣走向滞胀,传统行业因成本增加而无利可图,但又缺少资金进行技术改造,导致产品开发后劲不足,需要大规模的改组,对传统工业需要剥离其不良资产,引进新的技术设备。到了80年代,美国的破产企业数量剧增,从1979年的每年2千家增至1986年的每月2千家,与此同时,企业之间重组并购数量剧增,从1982年的97起升至1986年的197起,企业之间的兼并重组、产权转让需要资金,从而导致金融业之间的竞争不断加剧。垃圾债券在

这样的背景下,顺应市场的需求,开始闪亮登场。这种融资方式是由莱赫曼投资银行首创、德累塞尔银行予以发扬光大的。可以说,它标志着一个时代的确立。

华尔街老板恐惧的“金融革命”

1983年的冬天,约瑟夫脑子里又有了新点子。这一想法改变了小公司后来的命运,打破了美国工业界大老板们生活的平静。这一想法开创了“核金融”的新纪元,把大老板们吓得魂飞魄散。约瑟夫的新想法就是:为什么不用高利风险债券从财务上来资助标购呢?

在约瑟夫的支持下,米尔肯带领他的领导班子,在贝弗利山庄讨论了整整两天,研究如何运用他们在提供资金方面的优势,帮助开拓并购部门的业务。

那一天,在贝弗利山庄,德累塞尔银行12位年轻的少壮派终于发明了现代金融威力最大的武器,这一武器在袭击者中间引起了轰动。在此之前,他们从未想到金融杠杆可以致别人于死地的用处,也从未有过刮起一场交易龙卷风的奢望;而在此以后,他们可以一改过去大鱼吃小鱼的传统现象,而创造出一个小金鱼吞食大鲸鱼的方式,他们甚至可以毫不费力地每年吃掉一个大企业。

尽管如此,据《华尔街日报》报道,当时还没有一个人相信这种做法能够奏效。实际上,到1983年底,这一“金融革命”尚处于萌芽状态,只是在纽约和贝弗利山庄几个年轻的少壮派头脑中来回转悠。又经过一年以后,德累塞尔银行及其“袭

击”者朋友才真正地打扰起美国大老板们的美梦。

首先使垃圾债券崭露头角的是博纳·皮根斯的梅萨石油公司。皮根斯生于1929年,1956年创办了梅萨石油公司这家小型企业,规模渐大但效益平平,1984年在墨西哥湾投资陷入困境,难以为继。因此,皮根斯要么发动一场新的标购,要么全军覆没、彻底破产。他考虑再三,索性豁出去,干点痛快的。他看准了大名鼎鼎的“石油七姐妹”之一的海湾石油公司,这个庞然大物比他们梅萨公司规模大20倍!

当时海湾石油公司的股票每股仅40美元,价格严重扭曲,并且由于受石油危机的冲击,公司内部人心涣散,管理不善,这正是皮根斯发动并购冲击的依据。在一个投资集团的配合下,皮根斯积聚了海湾石油公司13%左右的股票,但为了发动敌对性标购,他还需寻求其它补充资金,德累塞尔银行下定决心站在皮根斯一边,决心为皮根斯发行提供17亿美元的“垃圾债券”,由于消息提前泄漏出去,海湾石油公司股价直线上升,达到80美元,皮根斯不得不放弃了他们的进攻计划,虽然兼并未成,但其拥有的海湾石油公司的股票价格翻了一番,轻松捞进数亿美元,德累塞尔银行虽未替皮根斯发行债券,但皮根斯支付的1000万美元定金分文不退,并收取了一笔不大不小的咨询费、前期代理费。

至此,垃圾债券大发淫威,号称“黑马骑士”的卡尔·艾卡恩,是德累塞尔银行的老客户,以进行标购企业、开展产权袭击,推动股价上升,然后转手出售从中获利而享誉华尔街。他先后从瓦尔内公司、ACF铁路车厢租赁公司、菲利浦石油公司、皇家联合轮胎公司的股票购并交易中,至少赚了2亿美元。1984年至1985年期间,在德累塞尔银行的支持下,购并

环球航空公司成功。仅此一项，德累塞尔银行就为他提供了7.5亿美元。

德累塞尔银行还支持 KKR 这家专作杠杆收购的著名公司，在 10 年之内，耗资 600 亿美元，进行了 35 次兼并，其中，最著名的一次收购战当属 1989 年收购著名的雷诺——纳贝斯克公司，这家公司生意兴盛时，在全美四大畅销香烟品牌中独占其三：骆驼、沙龙和云斯顿，1985 年名列全美第 19 大工业公司。但由于美国发起的反吸烟运动的日益高涨，烟草销售额下降，在 1987 年华尔街股市的“黑色星期一”中，该公司股票被视为烟草股票而遭到抛售，1988 年 11 月 21 日，KKR 公司、福斯特曼公司和第一波士顿公司上演了一幕世纪争购大战，最终 KKR 以支付现金 189 亿美元获胜。其中，KKR 自有资本 20 亿美元，德累塞尔银行为其发行了一笔 50 亿美元的垃圾债券，汉诺威制造商托拉斯组织的银团贷款 119 亿美元，分别占 10.6%、26.4% 和 63%。此外，KKR 还须支付 91 亿美元的非现金成本，总成本高达 280 亿美元。由于成本过高，加之雷诺烟草在 1989 年遭到市场对手的连连打击，出现大量亏损，KKR 无力按时兑付垃圾债券，极大地损害了发行商、代理商的信誉。50 亿美元的拒付，成为 80 年代德累塞尔银行由盛转衰的重要转折点。

德累塞尔银行的盛极转衰及崩溃

华尔街的证券投资银行在 80 年代分为两大派，一派以拉扎德银行、金人银行为代表，以传统的股票、债券代理为主；另

一派以德累塞尔银行、所罗门兄弟银行为代表,转向高利息风险债券、各种抵押和可转换风险筹资业务。

德累塞尔银行 1979 年在华尔街 21 家大型银行中排在末位,资产仅 1.5 亿美元,但 10 年后,却令人刮目相看,其资产达 36 亿美元,1986 年获得净利润 5.355 亿美元。首次在华尔街赢利最多的银行企业中名列榜首,超过了所罗门兄弟银行、美林证券公司等规模最大的银行。其营业网络遍及北美,并向东亚、西欧发展,成为美国金融证券业无可争议的中心,而德累塞尔银行也成为无可争议的“垃圾债券王国”。(参见表 1)

表 1 华尔街主要投资银行在垃圾债券市场中的占有率 单位: %

	1984 年	1986 年	1989 年
德累塞尔	68.2	45.3	38.6
美 林	4.2	9.8	8.9
所罗门	4.0	7.6	6.0
摩根士丹利	2.3	7.7	9.3
谢尔森	2.1	8.3	9.3
第一波士顿	2.0	4.8	8.0
金 人	1.9	4.1	8.7
比尔斯坦因	1.5	2.9	3.4
凯德波波德	1.2	2.1	2.6
EH 霍顿	0.5	0.7	1.2
其 他	12.1	6.7	4.1

资料来源:IDD 信息服务公司、证券数据公司。

毫无疑问，德累塞尔银行的兴盛与迈克·米尔肯紧紧地连在一起，这个被称为“自杰·普·摩根时代结束以后美国金融界最有影响的人物”，似乎已经开创了一个“新的金融宇宙”，国界对他失去了任何意义。《福布斯》杂志解释说，由于有了高利风险债券，这就如同银行可以“印制自己的钞票”，德累塞尔银行终于找到了寻求多年的“用武之地”。银行变成了大胆袭击者的享有优先权的金融靠山，米尔肯几乎垄断了大部分的高利风险债券业务，其他任何人都不能像他那样有效地进行证券买卖。因为只有他一个人清楚债券在何处，哪位投资者对什么东西感兴趣。他是能够对高利风险债券发盘的惟一掮客，而这一资格又反过来巩固了他在发行新债券时的支配地位。

1986 年企业收购高潮时,德累塞尔银行包销了 1250 亿美元的“垃圾债券”,据此,米尔肯曾夸下海口说,他要买下排名世界第一的垄断财团通用汽车公司(GM)也不是办不到的。他对的一位同僚说:“我们以后还要准备收购通用、福特及 IBM,叫他们下跪求饶。”

这位被称作“现代摩根”的米尔肯已经成了其伟大杰作——高利风险市场的奴隶，经纪大厅是他须臾不可离的位置。他在那里负责高利风险债券市场的工作班子，清晨 5 时 30 分就要到达办公室，6 时 30 分准时与纽约同时开张营业。在 market 营业时间，米尔肯一概不接待来访客人。他的脑子不能容忍哪怕几分钟的小差，因此，他常常在清晨 5 点钟安排商务会谈。约瑟夫称：“他的位置仿佛已经被钉在自己的伟大发明上面，永远固定在那些与市场联网的电子计算机的后面。他在贝弗利山庄缺席一天，银行就要损失 3000 万美元。”

有一篇报道这样描述：“清晨，时针刚刚指向 6 时 30 分，希尔顿饭店宽敞豪华的舞厅里已经塞满了 2500 多人。这群经过挑选而来的人像沙丁鱼似地拥挤着。他们翘首等待的既不是电影明星史泰龙、施瓦辛格、苏菲·玛索、麦当娜，也不是总统，而是另一个天地中出类拔萃的年轻人，金融魔术师——迈克·米尔肯。1987 年 4 月 1 日，贝弗利山庄被财政金融界的新闻搅得人声鼎沸、热闹异常。整个华尔街的目光紧紧盯着加利福尼亚：今天将举行德累塞尔银行——‘袭击者的银行’年度报告会的开幕盛典。这是‘攻击者的舞会’的开幕式，高利风险债券套利商的节目。德累塞尔银行的‘小个子天才’迈克·米尔肯在 4 名保镖的簇拥下来到了会场……他就日本对美国金融市场造成的威胁发表了精彩的演讲。开幕式没有邀请新闻界人士出席，少数几名记者就像如临大敌的国际机场检查一般，躲过了安全检查关，他们在大厅里来回转悠，探听着消息。从表面上看，这次报告会获得了圆满的成功，与会人数开创了纪录，社会名流如美国石油大王哈默等出席了会议。在 4 月 2 日晚上的盛大晚宴上，人们向米尔肯频频欢呼致意。”

但是，1987 年的报告会并不是一次为敌对性标购庆功的祝捷会。1987 年，德累塞尔银行受到联邦检查官、证券交易委员会的联合调查。尽管该银行赚得利润 1.2 亿美元，但如同金融市场中连续大幅上扬之后跳出了一颗黄昏之星的 K 线图，德累塞尔银行走到了尽头。

1986 年美国一起非法套利内幕大曝光，在美国证券与汇兑委员会（即 SEC，系美国一致致力于提高市场信息透明度的机构）咄咄逼人的调查中，德累塞尔银行业务部经理丹尼斯·莱

文于6月5日向司法当局自首,根据莱文的供词,拉扎德银行的威尔基斯、莱赫曼兄弟银行的索科罗、金人银行的布劳恩相继被捕。威尔基斯供出了华尔街大名鼎鼎的“风险套利大王”、证券经纪商伊凡·波斯基。伊凡·波斯基随即同意认罪辩护,支付1亿美元罚金,并与证券交易委员会反舞弊处合作,供出了德累塞尔银行兼并融资部经理马丁·西格尔。这一华尔街最大舞弊团伙,在拿骚的一家瑞士银行开设资金账户,利用假证件、假名字炒作股票,5年中获利1260万美元,同时向同事、经纪商和伊凡·波斯基提供内幕消息,净赚1亿多美元。

与此同时,检查官也盯上了德累塞尔银行和米尔肯。好景不长,“米尔肯丑闻”的真实内幕,还是被新闻媒体曝光,并大白于天下。

《财富》杂志是新闻媒体中最先怀疑米尔肯的刊物。早在1984年8月出版的《财富》杂志中,就暗示米尔肯与波斯基勾结的非法行为。3个月后,1984年11月出版的《大西洋》杂志中,女记者康妮·布鲁克更扩大了米尔肯与波斯基的勾结关系。稍后,她又和她的《掠夺者之球》一书中掀开了丑闻的天窗。米尔肯企图以25万美元贿赂康妮,以阻止该书的出版,但遭到康妮的断然拒绝,这无疑增加了《掠夺者之球》的成就及影响。

米尔肯有一位好友托玛斯·史派格,任洛杉矶哥伦比亚储贷银行总裁。当时哥伦比亚储贷银行有家分行,就设在米尔肯的贝弗利山庄总部的楼上。米尔肯如果想卖他的高利风险债券,就卖给楼上的哥伦比亚分行,通常情况下,米尔肯是不必与托玛斯或分行中其他任何人商议的。到1985年,哥伦比亚银行已经买进米尔肯的高利风险债券达40亿美元之多。