



# 危机 透视

王俊峰 钟震 蔡晓谦◎编著

## 次贷危机的前世今生

透视**金融迷局**，解析次贷危机与世界资本战争。  
在世界经济的轮回之旅中，寻找改变世界的力量。



# Crisis Perspective

25.9

清华大学出版社



W231

# 危机 透视



王俊峰 钟震 蔡晓谦◎编著

# CRISIS Perspective

清华大学出版社  
北京

## 内 容 简 介

2008年9月,肇始于世界金融中心华尔街的次级债券市场崩盘引发了“百年一遇”的全球危机。美国投资银行、保险公司、房贷巨头难逃厄运,世界其他国家和地区也相继经历了股市暴跌、银行破产、企业裁员等经济震荡。这场突如其来的危机迫使各国在第一时间采取救市措施,且奇招频出,如大规模的财政刺激计划、极度宽松的货币政策和天量的金融救助资金。如今,事态的严重性已经超出了人们的想象,谁也不知道危机什么时候能够过去。

百废待兴之际,经济重建者定要追问,世纪金融危机缘何而起?危机背后的真相到底是什么?谁又将主导新的世界货币体系?本书以事实为依据,记录次贷危机自始至终发生的一幕幕震撼的场景,以及一系列耐人寻味的故事;以理论为支撑,分析次贷危机发生的成因,梳理历史脉络,洞悉次贷危机背后不为人知的资本阴谋;反思过去、展望未来,提出解决当前国际货币体系难题的解决方法。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

### 图书在版编目(CIP)数据

危机透视/王俊峰,钟震,蔡晓谦编著. —北京:清华大学出版社,2010.1  
(解读金融海啸三部曲)

ISBN 978-7-302-20794-8

I. 危… II. ①王… ②钟… ③蔡… III. 金融危机-研究-美国 IV. F837.125.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第126828号

责任编辑:贾小红

封面设计:唐韵设计

版式设计:王世情

责任校对:柴燕

责任印制:王秀菊

出版发行:清华大学出版社

地 址:北京清华大学学研大厦A座

<http://www.tup.com.cn>

邮 编:100084

社 总 机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, [c-service@tup.tsinghua.edu.cn](mailto:c-service@tup.tsinghua.edu.cn)

质 量 反 馈:010-62772015, [zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn](mailto:zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn)

印 装 者:清华大学印刷厂

经 销:全国新华书店

开 本:170×250 印 张:16.75 字 数:324千字

版 次:2010年1月第1版 印 次:2010年1月第1次印刷

印 数:1~5000

定 价:29.80元

本书如存在文字不清、漏印、缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010)62770177 转 3103 产品编号:034820-01

## 丛书序

2009 年底，金融危机对全球市场的凶狠攻击终于暂告一个段落，在危机中疲于应战的世界各国也终于可以稍作喘息，并开始在这场浩劫后慢慢恢复元气。

2008 年起，曾在各个行业内叱咤风云的大公司在这场金融危机中相继破产，从繁荣到萧条，巨大的落差让人不胜唏嘘。到底发生了什么？又是什么让这一切就这么发生了？对此，人们迫切地需要一个答案。所以，自次贷危机爆发至今，有不少关于次贷危机“真相”、“迷局”、“泡沫”等内容的图书涌现，从不同角度对这场全球性经济危机及其演变历程进行了分析，其中不乏好书。在我们看来，对危机的解读固然可以从各种角度切入，但对那些想对本次危机的爆发及其后续影响有一个广泛、深刻认识的读者来说，绝不会仅仅满足于对某个阶段或某个问题的分析上，他们更需要有一些书能引导他们以一种更具远见的视角，动态、宏观地纵览这次危机。

笔者多年来一直在国务院发展研究中心国际技术经济研究所从事国际金融研究工作，并有幸参与指导北京大学金融专业研究生的毕业论文。2007 年上半年，在和这些研究生共同探讨毕业论文选题期间，恰逢美国次贷危机爆发，共同的志趣使我们和文森国际金融与产业发展研究中心的研究人员萌生了一起合作，探究危机深层原因及其演变规律的想法。笔者及文森国际金融与产业发展研究中心的研究员自次贷危机爆发以来便一直持续关注着这

## Crisis Perspective

### 危机透视

次金融危机的发展和蔓延，希望从中寻找治愈市场，抵御危机的方法。通过长达两年多的观察积累和研究分析，我们认为在这场危机中，有以下三个值得关注的线索：第一，全球经济在朝夕之间陷入困境，看似令人难以置信，实质上则早已有迹可循；第二，这次经济危机的爆发及各国针对危机的救市行为，并不像看上去那么简单；第三，危机对全球经济格局和秩序造成的巨大影响，远比我们所预料的更为深远。

从根本上说，次贷危机是美元的危机，是资本主义世界的危机。美元在相当长的一段时间内，是世界经济金融的基石。美元关键货币的地位，是美国多年累积的结果，是美国在适当时机以绝对优势雄霸世界经济的结果。但当时间继续推进这么多年后，世界形势又发生了巨大的改变。作为基石的美元一再显示出其疲于应对的窘迫处境，美元的吸引力也日渐衰退。美元的不稳定，以及美国政府依靠美元地位攫取全球财富的行径，都一再动摇着美国自己的地位。

经济危机的爆发给了美国致命一击，本已深陷财政危机的美国政府更是因几项大规模救市计划的颁布和实施而不得不眼睁睁地看着财政赤字再次飙升。美国政府的赤字问题已严重到需要立即解决的地步，但在危机爆发后的一段时间内，美国却无法对这种情况进行改善——因为美国若要维持住自己的复苏态势，资金的供应便无法一刀切断；与此同时，较低的利率还必须保持相当长的一段时期。因此，对其他国家来说，手中的美元已变成了风险巨大却不得不持有的国际货币。许多国家虽然仍储备有大量美元，却早已开始对本国的外汇储备结构进行合理化调整，以规避极有可能出现的美元波动给自身带来的巨大损失——这毕竟是已经发生过多次的事情。

华尔街的崩溃迅速转化为全球性的金融风暴。一个极度不规范和缺乏安全性的金融或经济体系，将世界拉入危机的深渊。在世界市场已经被贸易和分工组合连接成一个再也无法单独切割的整体的时候，这场危机中衰落的地域界限也便随之扩展至全球。于是在全球化与多极化并行的背景下，这种资本主义的愚蠢所带来的，不是一个或几个国家的悲剧，而是整个世界的灾难。有人将次贷危机的迅速蔓延归为全球化的负面作用，也有人将之归为全球市

场的“恐怖平衡”。不管如何为自己的过失寻找借口，金融危机的大规模爆发早已将资本主义市场制度的缺陷和脆弱性暴露给整个世界——乏善可陈的监管制度无法遏制金融泡沫的疯狂膨胀，失控的市场源于政府的失职，更源于政府对整个世界经济体系的错误认知。

随着经济全球化的深入和世界经济实力的整体发展，国与国之间空前密切的联系和依赖关系使得再没有任何一个国家能够像以往一样称霸全球。如果有国家依然坚持把称霸全球当做唯一目标，那么这个国家只能在多极化趋势越来越明显的世界中自食苦果。从历史上来看，以称霸全球作为目标的国家，最终也都以霸权的逝去作为代价。这是因为，霸权的维护是一项高成本的运作活动，它的实现需要这个国家付出大量的资金和精力。现在的美国正在走钢丝，这个国家既要保住美元的世界货币储备地位，又要利用其储备地位向其他国家转嫁危机。美国大量印钞，放任美元有节制、可控制地贬值等操作，实际上是在掠夺搜刮其他国家的国民财富，也是在自掘坟墓。霸权最终将导致衰落，美国狭隘的国际观和霸权主义总有一天会吞噬了自己，到那时，不知美国该如何解决那些他们永远无法偿还的债务。

美国在这场全球经济危机中应承担大部分责任已是不争的事实。对于美国“疯狂印钞机”、“不负责任”、“赖账”的指责，从危机爆发开始到如今的全球复苏阶段，一直不绝于耳。笔者认为，对主要肇事者的责任追究固然必要，但却不能止步于此。我们应该学会以更为冷静和理性的态度来观察这场危机，只有这样，我们才会发现，本次经济危机就像一剂药引子，将大国之间的各种博弈搬上台面。甚至我们还可以由次贷危机爆发的原因和历史必然性，及紧随其后的救市行为，顺藤摸瓜地对其后一直存在、但少有人去关注的大国之间的博弈进行分析和厘清。国际事件总是包含着各种复杂的国际关系和利益博弈，其背后隐含着国家的抉择。每个国家所作出的选择，都是其为了在这场大博弈中能获取暂时性优胜而精心筹划过的。大国之间的分合与争斗，才是推动世界发展的主要力量。

在反思危机的同时，也不能忘记着眼于未来。具有长远战略眼光的国家，更可能取得长期的博弈优势。本轮全球性经济危机的爆发，从根本上来讲是



现有市场和经济秩序的固有缺陷以及监管缺位的后果。当制度或体系的不适应性越来越明显的时候，这个世界就面临着变革的压力。依靠单个国家来支撑全世界，看起来匪夷所思，但却是现有的货币体系正在做的事情。权力的不平衡导致了世界经济的不平衡，这是早已存在的事实，却一直没有足够的力量能推动其变革。这次经济危机则恰恰触发了世界经济政治格局的开关，自金融危机开始，世界终于开始在经济政治变革之路上加速运行。

在“后危机时代”，权力像沙子一样，无法被某个国家紧紧握于手中。在钢丝绳上摇摇欲坠的美国，用美元的贬值换取生存和发展，也因此快速侵蚀着美元的世界储备货币地位。美元贬值真的能像美国人盘算的那样可以控制吗？蓄谋已久要替代美元的欧元区国家，不甘被美元绑架的中东石油输出国和俄罗斯，以及不堪盘剥的新兴市场国家，又能容许美国在钢丝绳上走多长时间？究竟美国会借走钢丝摆脱危机，重回货币称霸的梦幻之境，还是会在走出困境前钢丝绷断，支撑其霸权的美元支柱彻底崩塌，上演一场前苏联帝国解体的惊天大戏呢？

以上这些问题的答案，最终都将指向同一个方向，即国际货币体系的未来。虽然“国际货币体系将走向何方”是全球共同关注的焦点，但本文最终并未给出一个言之凿凿的结论。美元储备体系向全球储备体系的演变是一个渐进而长期的过程，需要充足的时间才能够完成。对美元和现有国际金融秩序的骤然推翻会在金融市场引发地震，谁也无法预料这会不会演变成另一场“百年危机”。如果读者期待从本书窥探世界经济体系的未来，那么首先需要定义这个未来到底有多远。是明天，十年还是一百年？凯恩斯有一句名言：“长期来看，我们都将死去”。从历史上来看，经济世界也总是在周期中循环往复。如此看来，要为世界经济预测一个确定性的未来，就显得不是那么重要了。

这是一个不确定的年代。货币体系、经济秩序、监管制度和国际经济组织等，都面临着巨大的变革压力。对不同立场的国家或区域组织来说，即将发生的改变，是机会也是威胁。变革，意味着打破现有的状态，因此博弈、争夺总是相伴其中。新旧交替之间，世界必然处于一种不稳定状态之中。而

最终世界将走向何方，则为各国博弈的结果所左右。

现在我们将视线从宏观的世界经济市场的变迁收回到我们的祖国。在这场经济危机中，中国政府的应对之道可圈可点。在出口环境日益恶化的情况下，中国经济却在经济危机后稳步走向复苏。这令世人惊讶的防御和恢复能力使中国角色在这次经济危机后将成为全球性角色。作为一个“负责任的大国”，中国也必须承担更多的责任，以维护全球经济稳定，推动全球经济高速发展。此外，中国需要更加积极地参与国际事务，用成熟的外交手段维护与其他国家长期、稳定的关系，对热点问题发表意见，并将与其他国家——尤其是阶段性合作伙伴国家的关系制度化。

一个国家的崛起和成功无须以其他国家利益的牺牲为代价。在中国崛起的过程中，世界已经在多极化格局的趋势中走了很久，中美、中欧、中日等国家的双边关系也因此置于多边关系之下。从另一个方面来说，双边关系也对多边关系起着至关重要的作用。尤其是作为发展中国家阵营中的大国来说，中国与其他国家的关系具有全球性意义。因此，中国在经济实力不断快速提高的同时，也正在与既是朋友又是竞争对手，且深谙大国博弈之道的其他国家不断进行着交手与合作。

金融危机中美国等发达国家的表现令世人失望之极，而这场危机则为包括中国在内的发展中国家的崛起创造了足够大的空间。同样处于金融风暴的肆虐中，中国的4万亿救市计划和中国市场的稳健恢复让整个世界的目光刮目相看。中国在这个时代的崛起，将不可避免地面临某些国家的狙击。在与这些力量抗衡的时候，如何借力使力，四两拨千斤，则是世界对中国的考验。机遇与考验并存，这就是中国面对的局面。世界为中国开启了一片天地，如果能够把握好时代的契机，那么中国向世人展示的，将是一个全方位崛起的大国形象。

以上是我们的创作初衷。基于这样的思路，丛书将分为《危机透视》、《救市博弈》和《自救图强》3本，对经济危机以及“后危机时代”世界市场的巨大变迁进行描述和展望。《危机透视》一书为读者分析次贷危机的真正成因，梳理金融危机的历史脉络，以独特的视角反思过去、展望未来。《救



市博弈》一书则将目光聚焦于金融危机后的救市之战上，解析大国之间在救市过程中因国家利益展开的明争暗斗。最后，《自救图强》一书以“后危机时代”作为背景，对中国的崛起之路进行了分析与探讨。

至本书成稿之时，全球经济已经开始出现大范围复苏的迹象，金融危机的蔓延和恶化之势看似得到了有效的遏制。但到 2011 年，美国金融市场将迎来更大规模的次级贷款优惠期结束的高潮。这个高潮，也是美国次级贷款流量需要根据市场贷款利息重新设定利息的高潮，美国次贷危机正是随着这个节奏，一浪高过一浪地演进，掀起了世界经济危机的惊涛骇浪。2011 年，更大的危机冲击波还要来临，各国的救市行为真的能使苟延残喘的世界经济恢复到足以抵御下一次次贷巨浪的冲击吗？结果如何，2011 年我们将拭目以待。但愿不要让中国“主流学者”重蹈 2007 年底误诊国内外经济发展态势的梦魇。

VI

就在本书写作的过程中，世界经济形势仍在不断地发生着改变，我们也在不断地修正本书的内容。但毕竟能力所限，因此丛书所选的某些数据或案例或许不够准确，如有疏漏或遗误还请广大读者批评指正。本书内容仅代表作者及参与研究和创作人员的个人观点。

最后，感谢家人、朋友和国务院发展研究中心国际技术经济研究所的同事们在丛书编写过程中提供的无私帮助，感谢北京文森国际金融与产业发展研究中心对课题研究和本书创作给予的大力支持。

作者

2009 年 12 月 5 日

于清华园

研究咨询答疑：

北京文森国际金融与产业发展研究中心

E-mail:wscenter09@gmail.com

## 前言

古人云：以史为鉴，可以知兴替。历史不只是过眼云烟，更是一片能反射未来的镜子。芸芸众生，世事百态都能在宏大的历史画卷中找到自己的原形。君王与奴隶、战争与和平、繁荣与萧条……人类只是在不断地演绎着自己的历史而已。

历史从来都不是平静的，虽然人类尚未经历过那种能让大多物种瞬间灭绝的毁灭性灾难，但大大小小无数的灾难让历史的长河充满了蜿蜒曲折。自然灾害固然可怕，但战争对人类来说，其破坏性似乎从来都要比自然灾害大得多。到了现代，金融危机已经成了除战争之外唯一能让人谈之色变的事件，人们对金融危机的恐惧并不亚于对战争的恐惧，金融危机造成的灾难更不是一次地震、一次海啸所能比拟的。

2006年的世界经济形势一片大好，各国经济专家在做2007年全球经济展望时普遍持积极乐观的态度，大家讨论的焦点问题还是美国消费中国生产这种经济增长模式究竟是否合理。只有索罗斯这种资本大鳄依旧在各种场合不断声称全球将爆发金融危机。由于之前几年索罗斯一直在给大家讲述“狼来了”的故事，但全球经济一直增长强劲，所以没有人在乎他的看法。但2007年“狼”真的来了，而且来势异常凶猛，迅速蔓延至全球各个国家，使各国政府重新认识了现有的国际金融体系和自身经济发展战略，也给普通民众的消费观念带来了巨大的冲击。这只“狼”就是次贷危机。

## Crisis Perspective

### 危机透视

2007年4月2日，美国第二大次级贷款发行商新世纪金融公司申请破产保护，宣布裁减54%的员工，这标志着美国次贷危机爆发。紧接着，华尔街各大投行不断爆出创纪录的巨额亏损，功勋CEO们纷纷引咎辞职，并同时大幅裁减员工，美国股市因此全面下挫，投资者纷纷撤离资本市场，使得美国工业界面临融资困难的难题。次贷相关产品的市值暴跌，使得持有这些金融产品的各国金融机构均遭受重大损失，并引发了全球投资者的恐慌。为了应对全球流动性紧缩和经济增长减缓，各国政府央行不断注资救市，纷纷出台了各种经济刺激计划，一系列事件就此拉开了序幕，如暴风骤雨般向人们袭来。

### VIII

短短半年间，作为全球金融中心的华尔街风雨飘摇。数家投行轰然倒下，贝尔斯登改换门庭，雷曼兄弟惨遭破产，美林证券无奈出售，摩根斯坦利、高盛虽然幸存，但也不得不通过改制来躲避次贷梦魇。华尔街投行在“黑色九月”中全军覆灭，从此，华尔街的独立投行彻底消亡，以后均要接受美联储的严格监管。全球最大的保险公司AIG和全美最大的两家房地产证券化公司房地美、房利美也无法逃脱破产的悲惨命运，一直在政府的救助下苟延残喘。美国经济转眼掉头直下，房地产业愈发萧条，银行业步履维艰，零售业不断萎缩，汽车制造业也一直在破产边缘挣扎。更令人担忧的是美国的失业率还在不断攀升，这将难免会引起更大的住房贷款违约，谁也无法预测美国经济何时才能见底。

由次贷危机引起的金融风暴让全世界在短时间内迅速陷入了难以承受的衰退泥潭，黑暗和恐惧笼罩着全球，人类前途未卜。在此期间，金融界开始研究如何“去杠杆化”，工商界开始研究如何“去库存化”，学术界开始探讨萧条经济学，普通民众则已经开始关注20世纪大萧条时期的各种回忆录。一切看上去都糟糕得不能再糟糕。

次贷危机引发了全球各个市场金融风险的共振。由于投资者风险偏好的同时变化，使得市场流动性急剧丧失，不仅涉及到与CDO和CDS直接有关的债券市场，也涉及到受投资者调整资产组合影响的股票市场，使得全球股市不断下跌。次贷危机也加速了美元的贬值速度，在国际商品市场上，油价、

粮价一路上涨，屡创历史新高。这种原材料价格上升引发的通货膨胀也传到了世界各国，尤其是金砖四国通货膨胀问题尤为严重，使各国经济均面临经济增长停滞、通货膨胀并存的“滞涨”风险（如图 0-1 所示）。

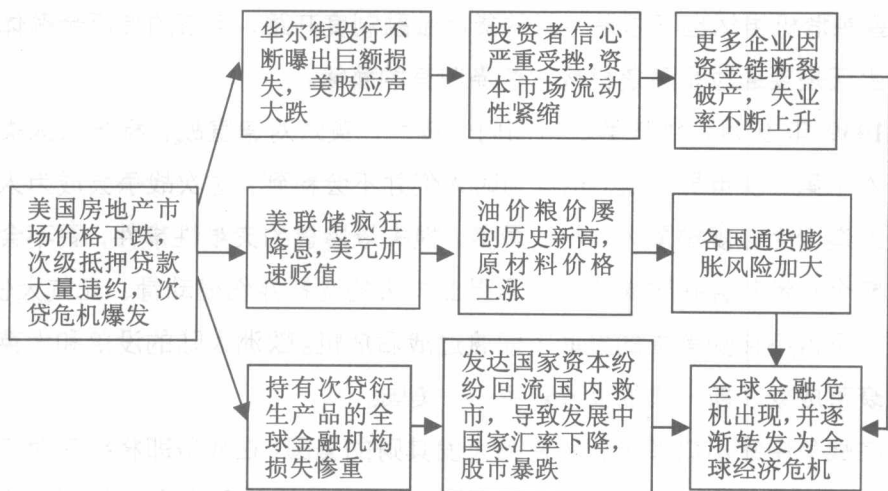


图 0-1 次贷危机肆虐全球

美国房价下跌理应是房地产业自然周期调整的普遍现象，为何能在全球引发如此强烈的金融风暴？华尔街又如何玩火自焚？资产证券化和金融衍生品的不断创新究竟是否有利于金融和经济的健康发展？本书在第四章将对这些问题一一进行探讨。

美国政府在次贷危机爆发后，迅速开展了各项救助行动，如降息、注资、国有化等各种政策。有些政策完全违背了古典经济学的宗旨，所以这些政策在出台过程中充满了争议。期间还闹出了 AIG 高薪风波，使得华尔街彻底名誉扫地。在次贷危机向全球的蔓延过程中，各国央行开展了史上最大规模的联合救援行动，以求最大程度地降低次贷危机对经济的破坏力。在救援的过程中，各国政府为了争取在未来重建的金融新秩序中谋得一个有利位置而展开了新一轮的博弈。本书对这些救市行动和期间发生的故事进行了一个简单的介绍。

这次席卷全球的金融危机似乎是为了给那些忘记历史的人一次当头棒喝，在人类刚迈进新世纪的第一个十年就让全人类承受了一次“百年一遇”

的折磨。是执迷不悟，还是痛定思痛？人类面临着黑暗与光明的抉择。

同战争一样，金融危机属于人类自己给自己制造的灾难。虽然战争不是总会催生新的制度，但新制度、新社会大多都是要经过战争的洗礼才能够产生。金融危机虽然也不总是为新的货币金融制度开路，但新的货币金融体系的诞生还是要通过金融危机替它荡涤旧有的藩篱。

1939年9月，纳粹第三帝国闪击波兰，英法对德宣战，标志着人类正式进入了第二次世界大战。也许当时人们并不会料到，这次战争会成为人类历史上迄今为止规模最大、伤亡最多、损失最惨重的灾难性事件，更不会料到，整个欧洲都会在这次战争中承受血与火的洗礼并伤筋动骨、元气大伤，以至于不得不接受美国的援助才能渡过战后危机。欧洲大陆的没落和大英帝国的衰落成就了新一代的世界霸主——美国。

X 在战争中靠出口军火和军需品大发其财的美国，在战争即将结束时仍然不忘为日后的横征暴敛打基础——以布雷顿森林体系取代金本位制作为新的国际货币体系。美元与黄金直接挂钩的布雷顿森林体系让美元理所当然成了全世界唯一的“霸权货币”。石油、金属、矿产、粮食等在内的全世界大多数贸易产品在交易时都用美元计价并结算，再加上与黄金的直系关系，美元成了“美金”，美元成了全世界的基础货币和储备货币。

布雷顿森林体系瓦解后，美元彻底摆脱了黄金的束缚，成了真正意义上的具有掠夺性质的霸权货币。在新的以美元本位为基础的国际货币体系下，全世界的资源都成了被掠夺的对象，劳动力资源、不可再生的自然资源以及其他一切能以货币标价的资源都在美元本位的阴影下，悄无声息地被深不可测的资本集团所吞噬。

可怜的美国民众以及无辜的其他国家人民用泪水和汗水创造的财富可以在不知不觉中被垄断金融资本利用通货膨胀所剥夺和利用。在禁不住诱惑而进行毫无理性的泡沫投机时，大量的财富更是可以在一夜之间化为乌有，这一切都是拜金融资本一手策划的“货币战争”所赐。

然而，人算不如天算，金融资本搬石头最终砸了自己的脚。金融危机的爆发让虚假繁荣背后的一切阴谋和丑恶都暴露在阳光之下，数以万亿计的地

下资本散发着腐尸般的霉味被蒸发到了空气中，被蒙在鼓中的人们终于看到了自己的渺小和无知。存在致命缺陷的国际金融体系终于成了千夫所指，新的国际货币体系就像熊熊燃烧的地火正在寻找喷发的裂缝，金融危机的爆发导致全球经济衰退正在积攒着撕开旧有藩篱的力量，全世界正在寻找着光明的未来。

“众生由惑业之因（贪、嗔、痴三毒）而招感三界、六道之生死轮回，恰如车轮之回转，永无止尽，故称轮回。”轮回是佛教对人的生命之旅的总结，其中蕴含了平等、因果，乃至生死大义。而在经济世界里，尽管其中充斥的巧妙的投机手段、现代化的计算机交易系统和花样百出、巧立名目的金融衍生品，看似与传统佛教毫不相关，事实上却也在实践着佛教的“轮回”理念。从人类经济世界发展的历史来看，自市场形成的那一天起，个体和组织便踏入了经济周期的轮回之幕。人类历史上最早的一次经济危机发生在 16 世纪的荷兰，这个“第一次”缘起于郁金香引起的一场投机狂潮。当郁金香的价格泡沫终于崩裂，很多荷兰人的财富随着泡沫的消逝也在一夜之间化为无形，他们手中握有的金钱和那些一夜暴富的美梦都已不在。然而荷兰并未因此变得一无所有，他们对于市场的操纵能力被顽固地封存在了他们的血液中，并随着这些荷兰商人飘扬过海，在纽约这块殖民地上发扬光大——即便在 17 世纪荷兰被迫将“新阿姆斯特丹（New Amsterdam）”拱手让于英国，他们对于股市的操纵技术和投机热情也没有丝毫的衰减，反而愈演愈烈。

345 年后，新阿姆斯特丹变成了世界的金融中心——纽约，拆掉了防卫墙才修建而成的华尔街则成为了美国的金融中心，也是全世界的经济体运行的心脏。然而这颗聚集了全球金融命脉的心脏却在 2008 年因次贷之痛引发了一场全球范围内的经济动荡。

几百年来，尽管人类已经经历了数不清的大小经济危机，但每次经济危机却总能以一种“新鲜”又“似曾相识”的面孔出现。如前文所述，这次百年一遇的世纪危机对全球各国的经济都造成了非常严重的影响，并以铁一般冷酷的惨痛教训对整个金融体系的合理性提出了质疑。在各国手忙脚乱地将大额的资金投入国内以期救市的同时，国家领导者和经济专家必须花费



并不比救市少的精力来对世界货币金融体系进行再次的修整甚至是完全的重估，否则，类似的灾难仍然会在不同的时间以不同的形式出现在世界的某地。

如何改革国际货币体系才能够避免因一国的经济发展需求和部分机构的投机行为而令全球拥有外汇储备的国家面临进退两难的境地？什么样的货币才有资格、有能力担当起国际储备货币这一重任，从而保证全球金融的稳定，促进世界经济的发展？在新的国际货币体系改革完成后，其实施过程是否会遇到相关集团的阻碍？这些都是改革国际货币体系的过程中必须面对和解决的问题。

XII

从某种角度来说，国际货币新秩序的建立是一次全球利益在制度上的重新分配。这是一场没有硝烟的战争。各国在这场战斗中的最终目标，不是寻求任何一个国家的胜利——事实上这种情况也几乎不可能发生——而是要在争吵、磨合、争斗之中谋取一个阶段性的平衡点。这个平衡点，抑或制衡点的建立，对于全球经济的发展前景来说至关重要。因为科学、完善、健康、有效的金融体系能够让全球经济在经济周期的“轮回”中度过较长的繁荣时期和较短的衰退时期，并将经济危机对全球各国带来的伤害降至最小。那么，对于 21 世纪这些正在重建经济、艰难度过萧条时期的国家来说，他们是否能够打出漂亮的一仗？在金融海啸带给世界的改革契机面前，我们拭目以待。

# 目 录

## 前 言

---

### 第一章 华尔街的“滑铁卢” (1)

本章导读 (2)

投资银行：华尔街的“宠儿” (2)

贝尔斯登：第一个倒下的巨头 (7)

雷曼兄弟：华尔街的“弃儿” (13)

美林卖身：活下来的唯一选择 (19)

高盛大摩：华尔街的“终结者” (22)

华尔街商业模式再思考 (25)

---

### 第二章 株连九族 (29)

本章导读 (30)

“两房”：认祖归宗 (30)

AIG：保险巨擘难逃宿命 (36)

底特律的呐喊：拯救汽车业 (38)

---

## Crisis Perspective

### 危机透视

#### 第三章 蝶翼狂澜 (47)

- 本章导读 (48)
  - 西欧各国应接不暇 (49)
  - 东欧各国在劫难逃 (59)
  - 亚洲国家的梦魇 (67)
- 

#### 第四章 救市也疯狂 (79)

- XIV 本章导读 (80)
  - 美国政府救火忙不停 (80)
  - 华尔街救市风波 (96)
  - 全球联合救市 (103)
- 

#### 第五章 祸起次级债 (109)

- 本章导读 (110)
  - 次级抵押贷款市场酝酿危机 (110)
  - 次贷危机“华尔街制造” (116)
  - 次贷风波“通俗演义”版 (127)
-