

FINANCIAL GAME

# 金融游戏

—— 奴役全球的资本化危机 ——

梁宗华◎著

当代金融早已经背叛过去，主流行为将人类带向险境

资本市场的掠夺游戏从未停止，金融通过衍生和虚拟改变世界  
错过这本书，你或许永远错过了一次观察当代、远望未来的机会



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS  
浙江大学出版社

FINANCIAL GAME

# 金融游戏

—— 奴役全球的资本化危机 ——

梁宗华◎著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS  
浙江大学出版社

### 图书在版编目(CIP)数据

金融游戏: 奴役全球的资本化危机 / 梁宗华著.

—杭州: 浙江大学出版社, 2013. 11

ISBN 978-7-308-12281-8

I. ①金… II. ①梁… III. ①金融危机—研究—世界  
IV. ①F831.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 228215 号

## 金融游戏: 奴役全球的资本化危机

梁宗华 著

---

策划者 杭州蓝狮子文化创意有限公司

责任编辑 黄兆宁

出版发行 浙江大学出版社

(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排版 杭州中大图文设计有限公司

印刷 浙江印刷集团有限公司

开本 710mm×1000mm 1/16

印张 16.75

字数 257 千

版印次 2013 年 11 月第 1 版 2013 年 11 月第 1 次印刷

书号 ISBN 978-7-308-12281-8

定价 45.00 元

---

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部联系方式: 0571-88925591; <http://zjdxcbbs.tmall.com>

当代银行的诞生，在人类经济发展史和社会发展史上是一件了不起的事。打个比方，虽然银行的诞生不像电的发明一样，使人类在黑暗中看到光明，在光明中看得更远，它至少相当于蒸汽机的发明，使经济活动走得更快，走得更远。

在当代，如果没有了包括银行在内的金融业，我们将寸步难行，这是金融的伟大之处。然而，正因其伟大，金融逐渐变得娇宠，变得为所欲为，变得企图支配甚至操纵它所看到或得到的一切。在某些方面，金融已经走得很远，并在一定程度上对社会起到了破坏作用。但是大多数人不这么看，他们认为这是“发展”和“创新”。实际上，金融是无辜的，它只是人类社会的一部机器或一件复杂的工具，问题出在操纵它的人那里。

当代社会的大部分经济灾难，无论哪个国家，都与金融行为有关，有时候是政治家起作用，有时候是金融家起作用，还有时候是政治家和金融家共同起作用。在诱发经济危机的诸多因素中，除了战争、大规模连续的自然灾害以外，其余都与金融行为有关。不信的话，可以仔细翻翻100年以来全球发达国家和主要发展中国的经济发展史。

今天，金融已经成为一个国家经济发展的一件工具，它的地位几乎可以等同于军队。但是它不像军队那么严肃，不像军队那样必须由国家元首调动，相反，掌管每一家金融机构的金融家都可以使用，所以它导致的问题要比军队多得多。说得直白一点，就是掌控它和有能力操纵它的人，经常是端坐在莲花座上掠夺别人的财富。

当代金融在这个持续创新的时代走得很快，它的变化“日新月异”，是仅次于IT业变化速度的一个行业，它的许多变化都是基于IT技术，很多人还没有弄明白它昨天的事情，今天又已经发生变化。金融在20世纪90年代以来的这些变化，与历史上几百年的渐进相比，并不都是一种在正常轨道上的变化，在距离今天大约30年左右的时间里，它逐渐发生了质的改变。这种变化可以用三个词汇六个汉字来概括，这就是：衍生、虚拟、游戏。六个字的背后隐藏着两个字，这就是“掠夺”。掠夺是当代金融含而不露的目的，即“把别人的钱放到自己口袋里”。这就是说，当代金融可以用最多四个词汇八个汉字概括。当代金融的本质，主要是教人“如何把别人的钱放到自己口袋里”。金融的这个变化实际上是从一个服务生变成了主人，再变下去，很多人就会成为它的奴隶。

正是基于以上思考，才慢慢有了这本书。在书中，我试图对金融这个复杂的经济系统剖析，找出它们之间粗线条的行为关系，以及它们的合力对社会施加的影响；从理论上探索金融未来的走向，以及与社会、与人的关系。金融行为始终是本书关注的重点，金融危机不过是一个引子。我对当代金融行为的认识并不都是写这本书之前已有的，也是随着这本书的展开逐步深化的。

本书使用的虽然主要是中美两国案例，但是金融的这些事情在所有国家大抵相同。那是因为人们手里的玩具相同，玩法自然万变不离其宗。如果有不同，那就是“节制”，节制能力与节制程度不同，仅此而已。

这本书谈的是金融与人、与社会、与未来的故事。书中的问题涉及人的本性和国家的本性，在人与人、国与国打交道，也就是在经济上交易时，利己性就会充分表现出来。这个世界充满了争夺和争斗，人类虽然最多已有7000年的文明史，但远远没有脱离动物之间为了食物、为了领地互相残杀的与生俱来的本性，一个世纪以来战争不断就是明证。这可是已经步入高度文明的时代，从蒸汽机到笔记本电脑，我们都曾经得到过。由此看来，人类在“文明”这条线上的进步都还是浅层的，其核心价值观一点都没有改变。一个有志于人，或致力于人类福祉的人要做的，就是促进人类核心价值观的演变。这是本书希望达到的目的。

以上是为自己的书写在前面的一篇话。是为序。

自序 /001

## 第 1 章 昨天的危机不遥远

世界金融史翻开全新一页 /003

两房事件证实了危机的全球性 /004

实体经济遭受世纪性冲击 /005

中国真的能独善其身么? /008

美联储救市细节两年后被迫公布 /011

## 第 2 章 金融家左右了政治家

美国扶助国民住房的历史长达百年 /016

两房经营的奥秘 /019

纠结的政商关系 /023

政治家被金融家左右 /027

### 第 3 章 危机如风暴席卷而来

- 话说投资银行 /032
- 投资银行介入推动了危机爆发 /034
- 衍生本来是自然和社会的普遍现象 /036
- 次级抵押贷款和次级债券 /037
- 基于次级债券产生的二次衍生产品 CDO /038
- 基于 CDO 产生的 N 次衍生产品 CDS /040
- 中国还是忍不住推出了 CDS /042

### 第 4 章 主流行为才是始作俑者

- 主流的说法 /046
- 金融和经济发展观是危机的根源 /048
- 危机自混业经营开始 /049
- 混业经营的利润不一定会增加 /054
- “做大做强”加快了危机 /055
- 危机的动力是巨额薪酬 /058
- 危机的渠道是衍生产品 /060
- 创新的真正目的是掠夺 /063
- 不要相信颠覆性变革 /066

### 第 5 章 风暴远去了还是停歇了？

- 被高估的新政 /070
- 高盛的暴利来自哪里？ /073
- 中国金融缺乏实质性改变 /074
- 金融监管仍然存在缺陷 /076
- 改变悠久的职业转换模式 /079
- 监管的重心是金融家行为 /080

## 第 6 章 中国金融与地产的圆桌议事

- 中国住房政策的历史演变 /086
- 金融对房地产泡沫的助推 /089
- 投机者怎样在银行帮助下炒房? /091
- 商品房市场的现状 /095
- 商品房市场的未来 /097

## 第 7 章 通货膨胀究竟是怎样发生的?

- 通胀究竟是怎样发生的? /104
- 弗里德曼的观点 /107
- 通货膨胀很有市场 /108
- 中国的通胀现实 /110
- 启动通胀其实很容易 /113
- 经济怎能“拉动”? /117
- 黄金周源自通货膨胀 /118

## 第 8 章 通货膨胀今天没有解

- 通货膨胀是国家垄断货币供给以后出现的 /122
- 负利率是一种强权交易 /124
- 膨胀出的大部分货币最先到达一部分人手里 /125
- 通货膨胀手段的演变 /127
- 中国央行与通货膨胀 /128
- 两个差额与国家财富 /131
- 美国央行与通货膨胀 /132
- 美联储购买国债最大的获利者是金融机构 /135
- 无解的通货膨胀 /136



## 第 9 章 通胀的推动者和分类者

- 从单一角色到双重角色 /142
- 大家都在借钱 /145
- 与生俱来的能力 /147
- 存款原来可以这样玩 /150
- 伙伴们是怎样做的？ /151
- 最初的股票发行不制造虚拟货币 /152
- 溢价发行股票制造虚拟货币 /154
- 膨胀出的货币最先来到下游商品 /157
- 高端奢侈品销售兴旺推动通胀 /160
- 衰退巩固了通胀的财富分布格局 /162

## 第 10 章 资本市场在玩一场掠夺游戏

- 谁需要上市发行股票？ /166
- 我们所在的市场 /169
- 市场的投资和投机者 /170
- 永无止境的融资 /171
- 金融期货是游戏 /176

## 第 11 章 中国股市的潮涨潮落

- 2007 年的行情 /180
- 涨落有常与无常 /185
- 市场干预对大众不利 /186
- 他们大都持有股票 /189

- 第 **12** 章 **市场的铁幕看不穿**
- 看不透的投资银行 /192
  - 上市不是为了公司 /198
  - 市场的第三方 /203
  - 机构和媒体的联手 /204
  - 股权的“四渡赤水” /205

- 第 **13** 章 **金融将越来越虚拟化**
- 货币的虚拟与流动的虚拟 /208
  - 银行间的货币流动 /209
  - 国家间的货币流动 /209
  - 金融产品的虚拟 /211
  - 投资目标很多也是虚拟的 /213
  - 一半虚拟与完全虚拟 /215
  - 虚拟流动的捷与险 /216
  - 获得市场真实信息不容易 /220

- 第 **14** 章 **命运在键盘敲击声中改变**
- 金融衍生产品的起源 /222
  - 交易所交易的普通衍生产品 /224
  - 交易所交易的基金衍生产品 /225
  - 场外交易的衍生产品 /227
  - 期权交易是风暴中行驶的船 /227
  - 累计期权在香港 /230
  - 公司参与衍生品交易不比个人聪明 /232
  - 金融业内的互相投资 /233
  - 金融的游戏性非常明显 /235
  - 金融玩不得 /239

第 15 章 金融与新奴隶制

霍金看到了灾难 /242

谁在引领当代金融？ /243

金融对人类未来的理论设计 /245

完全资本化的未来社会生活 /246

人身资本的交易 /249

未来的社会层级非常细 /250

制度预防不了灾难 /253

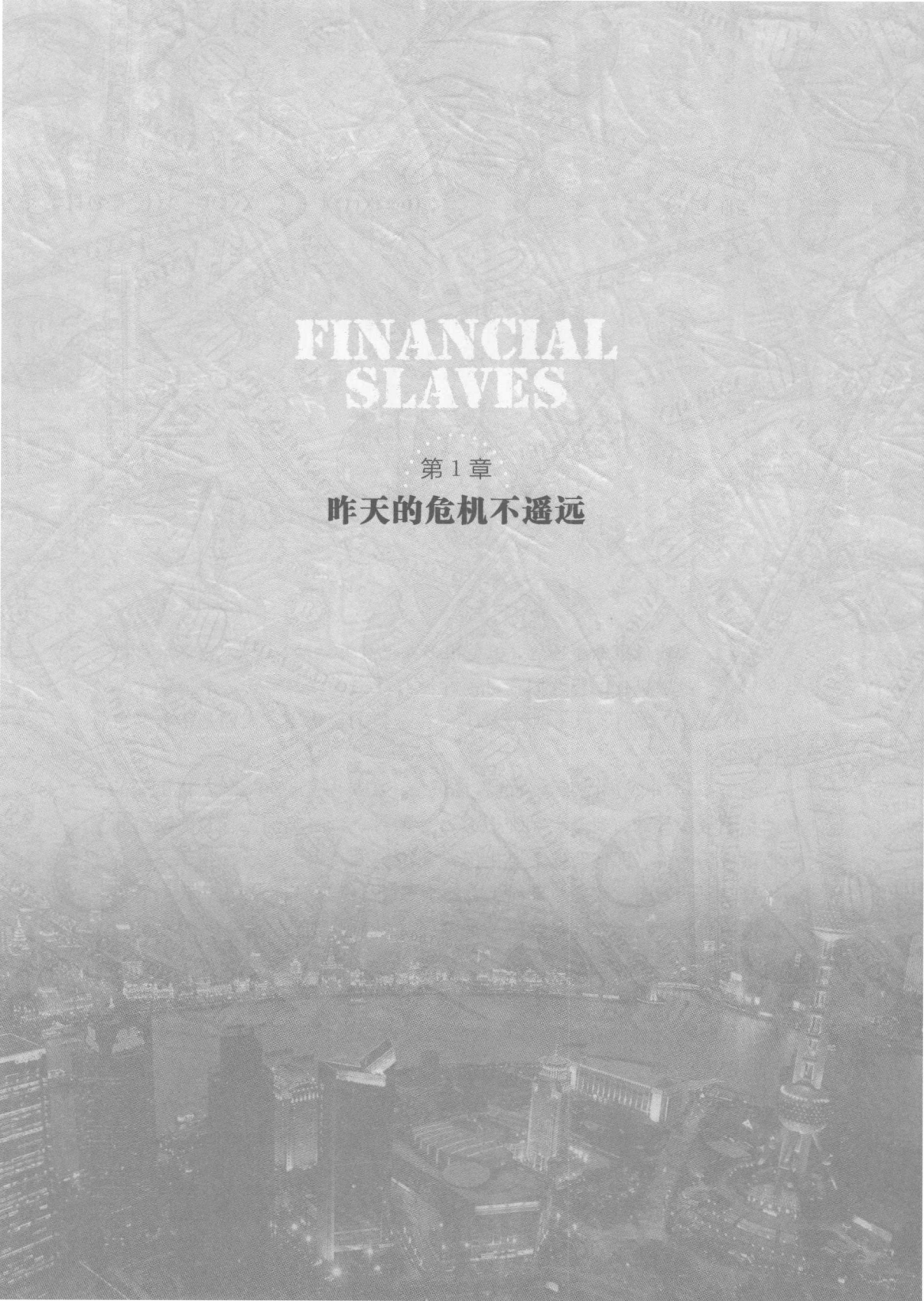
矫正金融经济发展观 /254

后 记 /257

# FINANCIAL SLAVES

第1章

昨天的危机不遥远



昨天的危机并不遥远，但是很多人已经开始淡忘了。全球大多数金融机构的行为同危机前并没有什么两样，尤其是中国的金融机构，思想观念依旧，行为做派依旧。在金钱的魔力下，人们是很容易忘记过去的。

始于2007年美国次贷危机的这场风暴，从两房<sup>①</sup>事件、7000亿美元的美国金融救援计划，到澳大利亚以及众多欧洲、拉丁美洲、亚洲国家纷纷向金融机构注资，再到大批工业化国家经济陷入衰退，最后召开了全球金融峰会以寻找对策，都充分显现了它的全球性。回顾这一历史，我们有充分的理由相信，此次危机将会成为美国经济史和世界经济史上一个划时代的事件。

对于发展中大国的金融业需要特别提出的是：在此次危机中破产、倒闭或出现巨额亏损的许多金融机构直到危机爆发前夕还被视作“基业长青”的楷模。

---

<sup>①</sup> 两房即房利美(Fannie Mae)与房地美(Freddie Mac)，是美国政府资助的两个联邦住房贷款抵押融资公司。——编者注

## 世界金融史翻开全新一页

2007年9月18日,美国联邦储备委员会(Federal Reserve Board,简称美联储)决定将联邦基金利率(Federal Funds Rate),即商业银行间资金隔夜拆借利率由原来的5.25%降到4.75%,以应对愈演愈烈的信贷危机以及可能产生的经济衰退。这是美联储自2003年6月以来首次降息。此后,一直到2008年4月30日,美联储连续7次降息,联邦基金利率由5.25%降到2%,总共下降了3.25个百分点。

发端于2007年春天的次贷危机成为这次全球金融危机的直接导火索。

接着,美国和欧洲金融界、经济界的相关数据和信息越来越令人不安。2007年年末以来,各种数据进一步揭示了问题的严重性和复杂性。

2007年,美联储、欧洲央行以及英、法、德、日、澳等工业化国家和亚太、拉美地区主要发展中国家的中央银行纷纷向出现亏损的金融机构多次注资,实施救援。仅在2007年8月11日一天,美联储就三次向银行注资380亿美元以稳定股市。相关国家央行48小时内注资超过3262亿美元用于救市。美联储还采取了接受可能有风险的不动产抵押证券作为向金融机构再贷款担保这样一些破天荒的措施。仅在3天之后的8月14日,美联储、欧洲央行和日本央行就再度注入超过720亿美元救市。

美联储还采取了诸如扩大与欧洲央行及瑞士央行的货币互换额度、增加“定期证券借贷工具”拍卖所接受的抵押品种类等措施增加市场流动性,改善金融市场融资环境。这一举措可以使投资银行(Investment Banking)从中央银行获得以往只有商业银行才能获得的直接贷款。此举被认为是美联储自20世纪30年代以来第一次大规模施展其融资权威。

2008年上半年,花旗、美林、瑞银、汇丰、摩根士丹利、美国银行、德意志银行、贝尔斯登、黑石、雷曼兄弟等声名显赫的综合性银行和投资银行基本无一幸免,都出现了巨额亏损。贝尔斯登2008年3月被摩根大通接管,这家投资银行有85年的历史,曾经度过美国20世纪30年代的大萧条和两次石油危机。

## 两房事件证实了危机的全球性

次贷危机恶化和深化的标志是两房事件。2008年7月，美国房利美和房地美两家公司巨额亏损事件，在美国金融史上是一个具有标志性意义的事件。

房利美和房地美是美国住房按揭的最后贷款人，是受美国政府赞助的企业，主要向美国按揭市场，即按揭机构提供流动资金。两家公司的亏损内幕被揭开，是由于2008年7月7日雷曼兄弟在一份报告中质疑房利美和房地美的资本水平，从而引发投资者大举抛售它们的股票。事件导致美国和全球经济出现动荡，显示出了非常明显的金融危机恶化趋势。

事件爆发时，两家公司的账面资产共为810亿美元（房利美账面资产430亿美元，房地美账面资产380亿美元）。在美国12万亿美元房贷总量中，两家公司持有或担保的住房抵押贷款总额约为5.3万亿美元，占比近50%。两家公司合计，资金与被担保贷款的比例为1.8%，即以1.8美元的自有资金为100美元贷款提供担保。两家公司的杠杆比例超过了55倍。香港《信报》的消息称：两房持有的直接债务达1.5万亿美元，债务担保5万亿美元，另有3万亿美元未入账债务。

2008年7月30日，美国总统布什签署了总额达3000亿美元的房市援助法案。根据该法案，美国财政部可向房利美和房地美提供足够信贷，并在必要时出资购买其股票，同时政府将设立新的监管机构，加强对这两家公司的监管。9月7日，美国政府宣布托管房利美和房地美，根据托管方案，美国财政部将向两房注资，并收购相关优先股；两家机构的首席执行官被限令离职，政府监管机构接管两公司的日常业务，同时任命新领导人。消息宣布之后的9月8日，两房股票由2007年7月22日的每股70.57美元和8月17日的每股67.2美元，下跌到不足1美元，跌幅分别为98.96%和98.7%。两只股票市值之和，从2007年年底的1000亿美元，下跌到不足10亿美元。

## 实体经济遭受世纪性冲击

2008年下半年的两房事件后，全球金融危机形势加速恶化。9月份，美国和欧洲金融机构的问题开始集中爆发。

2008年9月14日，美国第四大投资银行雷曼兄弟公司宣布申请破产保护，这家拥有158年历史的投资银行由于涉及次贷，亏损严重，公司股价一年内下跌了近95%，债务总额达6130亿美元。

9月14日，美国第三大投资银行、有着94年历史的美林证券与美国银行达成被收购协议，以约440亿美元被对方收购。

同日，为防止全球股票市场和其他金融产品交易市场陷入恐慌，全球10家银行，即美国银行、英国巴克莱银行、美国花旗集团、瑞士信贷集团、德意志银行、高盛集团、摩根大通公司、美林公司、摩根士丹利和瑞士银行，宣布设立总额达700亿美元的资金池，联手自救。

9月16日，美国联邦储备委员会宣布，将授权纽约联邦储备银行向陷于破产边缘的美国国际集团(AIG)提供850亿美元紧急贷款。美国政府将持有该集团79.9%的股份。这也意味着美国政府仿照“两房”模式接管了AIG。AIG股价至此已下跌94%，市值由1800亿美元跌至108亿美元。AIG拥有超过10万名员工，在超过100个国家销售保险。

9月21日，美国联邦储备委员批准了美国金融危机发生后幸存的两大投资银行高盛和摩根士丹利提出的转为银行控股公司的请求。根据美联储的这个决定，高盛和摩根士丹利以后可以设立商业银行分支机构吸收存款，还可以与其他商业银行一样永久享受从美联储获得紧急贷款的权利。

高盛和摩根士丹利这一联合举动是破天荒的，在外界看来，很有点屈尊的意味，这说明它们的亏损要比外界预想的更严重。至此，华尔街五大投资银行格局被彻底打破，美国金融机构面临着20世纪30年代经济大萧条以来最大规模的重组。要知道，它们都是在全球有着伟业的金融机构，曾经被中国的银行视作“基业长青”的楷模。

9月19日，美国政府向国会提交了总额达7000亿美元的金融救助计划，主要用于从金融机构手中接收不良抵押贷款资产。这是自大萧条以来



美国最大规模的金融救助计划。为了筹措这笔史无前例的巨额经费，美国国会随后将政府举债的上限从 10.6 万亿美元提高至 11.3 万亿美元。这是大萧条以来美国政府对金融市场最大的一次干预行动。

此后，许多西方国家也纷纷采取行动。大洋洲、欧洲、美洲以及众多亚洲国家纷纷向金融机构注资，如英国向各大商业银行提供高达 500 亿英镑的资金，以增强市场的流动性，澳大利亚与新西兰政府宣布为银行存款提供担保等。

截至 2008 年 11 月上旬，美国有 19 家银行破产或倒闭，其中包括美国第二大次级抵押贷款公司——新世纪金融公司 (New Century Financial Corporation)、美国第十大抵押贷款机构——美国住房抵押贷款投资公司、印地麦克银行 (IndyMac Bank)，以及第一优先银行 (First Priority Bank)。

据当时不完全统计，从救助贝尔斯登开始，美国政府通过各种形式已经实施和计划实施的救市计划资金约有 2 万亿美元。

10 月 10 日，道琼斯指数曾一度跌至 8000 点以下，自 2007 年 8 月以来，道琼斯指数跌幅近 40%，日经股指跌幅超过 50%。日本《每日新闻》10 月 11 日报道称：2008 年以来，全球金融资产缩水 27 万亿美元。

11 月 10 日，在 AIG 公布巨额季度亏损后，美国政府及美联储将对它的救援金额提高至 1500 亿美元以上。

2008 年 7 月 28 日，国际货币基金组织 (IMF) 在《全球金融稳定性报告》中指出，由次贷危机所引发的损失将在 1 万亿美元左右。而美国著名经济学家努里尔·鲁比尼 (Nouriel Roubini) 估计，次贷危机所产生的亏损大约是 1 万亿到 2 万亿美元，可能让美国付出将近 3 万亿美元的代价。即便按照国际货币基金组织的保守估计，如果将损失分摊到每个美国家庭，这个数字也高达 90 万美元。

从后来陆续暴露的问题看，美国在此次金融危机中的损失无疑高于上述估计。因为继 8500 亿美元次级按揭市场出现问题后（各金融机构已公布亏损超过 5000 亿美元），市值高达 1 万亿美元的 Alt-A 贷款（即介于优质贷款和次级贷款之间的贷款）2009 年将大量到期，其断供和坏账问题将会集中显现。其后还有 62 万亿美元市值的 CDS（信用违约互换，又称为