

威廉·M.艾萨克(William M.Isaac) 著
菲利普·C.迈耶(Philip C.Meyer) 译
谢莹

SENSELESS
PANIC

HOW WASHINGTON
FAILED AMERICA

无谓的 恐慌

华盛顿如何毁了美国

本书讲述了80年代银行以及储蓄和信贷危机的内幕，用直接的语言解释了我们如何以一种避免失去公众信任以及避免痛苦的方式应对那场非常严重的经济危机，进而描述了2008—2009年金融危机之前、之后以及过程中美国政府所犯的错误，并指出我们应该采取哪些措施以避免未来的金融灾难。

 WILEY
Publishers Since 1807

 中国金融出版社

无谓的恐慌

华盛顿如何毁了美国

威廉·M. 艾萨克 (William M. Isaac)

菲利普·C. 迈耶 (Philip C. Meyer)

著

谢莹 译



中国金融出版社

责任编辑：赵燕红
责任校对：李俊英
责任印制：丁淮宾

Copyright© 2010 by William M. Isaac.

All Rights Reserved. This translation published under license.

《无谓的恐慌 华盛顿如何毁了美国》中文简体字版专有出版权属
中国金融出版社所有，不得翻印。

北京版权合同登记图字 01 - 2010 - 6554

Senseless Panic

Hwo Washington Failed America

William M. Isaac with Philip C. Meyer

ISBN 978 - 0 - 470 - 64036 - 4

图书在版编目 (CIP) 数据

无谓的恐慌 华盛顿如何毁了美国 (Wuwei de Konghuang Huasheng-
dun Ruhe Huile Meiguo) / 威廉·M. 艾萨克, 菲利普·C. 迈耶著; 谢莹
译. —北京: 中国金融出版社, 2011. 10

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6023 - 8

I. ①无… II. ①威…②菲…③谢… III. ①金融危机—研究—美
国 IV. ①F837. 125. 9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 136099 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 160 毫米×230 毫米

印张 10.75

字数 147 千

版次 2011 年 10 月第 1 版

印次 2011 年 10 月第 1 次印刷

定价 35.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6023 - 8/F. 5583

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

谨以此书献给我的家人，他们是我生命中最重要的人，也献给银行监管机构的所有专业人士，尤其是美国联邦存款保险公司的员工，他们是我所认识的最敬业最努力的公务员中的一部分。

中文序

1978年至20世纪80年代末，我担任美国联邦存款保险公司（Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC）的负责人。从60年代中期直至整个70年代，不负责任的财政政策和过度宽松的货币政策导致了美国经济过度的通货膨胀。我的朋友保尔·沃尔克（Paul Volcker）——本书序言的作者——1979年被时任美国总统卡特任命为美联储主席，他的使命是控制通货膨胀。

沃尔克完成了他的使命——通过将利率提升到惊人的21.5%，他消除了美国经济中的通货膨胀。借款人和贷款人都深受震动，经济开始逐级下降。伴随着两年的衰退，失业率也达到了11%。在那波经济衰退中，我们经受了农业萧条、能源行业的崩溃以及房地产行业的严重衰退。

银行和储蓄银行的危机导致3 000家银行以及储蓄银行倒闭，其中包括许多全国性的大银行。但是这样的倒闭是有序的，倒闭的方式也令人安心，公众因此保持了平静。

作为在80年代危机中FDIC主席，当我目睹2008—2009年的事件演变成世界范围的金融危机时，感到心急如焚。本书的题目：《无谓的恐慌 华盛顿如何毁了美国》（*Senseless Panic How Washington Failed America*），概括了我对2008—2009年金融危机的看法。

本书为读者们讲述了80年代银行以及储蓄贷款协会危机的内幕。本书用直接的语言解释了我们如何以一种避免失去公众信任以及避免痛苦的方式应对那场非常严重的经济危机。本书进而描述了2008—2009年金融危机之前、之后以及过程中美国政府所犯的错误，并指出我们应该采取哪些措施以避免未来的金融灾难。

在最近的这次危机中，华盛顿在几个方面辜负了我们。第一，从 80 年代银行以及储蓄贷款协会危机中所吸取的教训是错误的，华盛顿实行了错误的改革。第二，在过去的十年中，政府不负责任的扩张性财政政策和过于宽松的货币政策导致了美国房产市场的投机性膨胀。第三，政府集体漠视了两次危机之间这 15 年来房产及金融体系内所积累的过度风险。第四，政府处理本次危机的方式严重失误从而引起了世界范围的恐慌。

本书集中批评了政府在危机中的失误，并不是有意替私人部门开脱。我认为贪婪、结构不合理的薪酬制度、过度的投机风险、不充分的危机管理体系以及效率低下的公司治理等都是造成本次危机发生的重要原因。但是我们对于私人部门存在的上述问题没有很好的解决办法，只能通过制定更加适当的金融机构的监管制度，而这又将使我将话题重新折回到政府及其制定的金融规则上来。

在美国现有的政治气候中，我无法看到任何能够避免另一次金融危机的措施，因为我们现行的做法没有触及问题的根本。赤字在可预见的将来仍将无法控制，货币政策纵容了赤字持续严重，与此同时，我们的法规体系以及政策依然存在严重的缺陷。

《多德—弗兰克金融改革法案》是历史上最糟糕的金融立法。它的实施意味着我们将失去能够让美国避免犯重复错误的机会。美国的金融法规体系依然不成系统且过于政治化，缺乏适当的制约与平衡。

我希望在 2012 年的总统大选中，公众能够传递清晰的信息，表明他们希望政治领导人施行严格的财政、货币以及法规政策的改革。

能将《无谓的恐慌 华盛顿如何毁了美国》一书与中国的领导者们分享，我感到非常荣幸。我希望中国的读者能够喜欢本书并从美国的教训中获益。我想用爱因斯坦的一句名言来概括我这一想法：“我们无法用创建问题的同一思维来得到解决该问题的答案。”

威廉·M. 艾萨克

2011 年 6 月

序

当您在阅读《无谓的恐慌 华盛顿如何毁了美国》时，您一定会为这一篇金融传奇深深着迷。这一传奇故事提出了要求我们尽快作答的关键问题，这是为了银行体系的明天，从更广义的角度来说，是为了政府有应对危机的能力。您很快也将意识到比尔·艾萨克的故事值得聆听。除了丰富的经验之外，比尔还拥有坚定的信念、敏捷的思维和果敢的行动力。

如今，大部分美国人都不会把这些品质和联邦政府的管理人员联系在一起。多年以来，这些品质已不是选举联邦存款保险公司董事会委员的重要或必要标准。

联邦存款保险公司（FDIC）成立于1933年，此前银行系统在大萧条中崩溃。成立FDIC的目的很明确，即确保破产银行中的小额存款迅速获得全额赔付。FDIC联手主管当局审查了数千家银行，重建人们对于混乱的金融系统的信心。

这曾是并仍然是成立FDIC的一个重要目的。然而，曾几一时美国似乎不需要FDIC。大萧条的经历使得银行家们变得格外小心。在第二次世界大战期间和结束之后，经济复苏为银行带来了晴好天气。数十年来，美国根本就没有银行破产，而FDIC也退化为一潭官僚死水。没有接受真正的挑战，对政策也没有影响力。一旦出现监管实践方面的问题，总是财政部或美联储掌管大权。

我第一次同FDIC打交道是在1963年，这次接触恰到好处地反映出FDIC地位不高，面临的挑战不足。当时FDIC刚刚在离白宫不远的第17大街上新建了办公楼。尽管地理位置优越，建筑精妙，但是大楼的揭幕却算不上华盛顿的大事件。作为财政部初级官员，我被指派为代表财政部参加

落成典礼。致辞人是当时众议院银行委员会主席莱特·帕特曼（Wright Patman），他对得克萨斯州乡村强大的民粹主义传统深信不疑。他的主题非常明了：破产银行的数量不够多。小企业的创新本能被保守的贷款政策所扼杀。FDIC 做的工作好过了头。

帕特曼主席离开华盛顿很久之后，他的愿望才得到充分的满足。1978 年，年轻的比尔·艾萨克被任命为 FDIC 董事会委员，大约一年前，FDIC 不得不解决大型的（按照 20 世纪 70 年代的标准）费城银行潜在的破产问题。美联储领导众人作出决定，为银行提供充足的紧急援助，维持银行的经营。比尔·艾萨克担心这种做法会导致一些银行“大而不倒”的银行救助政策，他的担忧很有先见之明。

比尔很快晋升为主席。不久之后，他和他的机构被推入了长达十年的一个又一个的威胁之中，威胁非常严峻，影响到我们储蓄机构的稳定和美国的经济。一切始于储蓄银行和农业银行危机，接踵而来的是拉丁美洲的债务危机，牵连到了最大的几家跨国银行。后来出现了储蓄贷款协会不受监管的问题。美国最大的商业银行之一——伊利诺伊大陆银行（Continental Illinois National Bank）得到了 FDIC 和美联储的联手拯救。20 世纪 80 年代末之前，一连串的银行破产或濒临破产。FDIC、联邦储蓄与贷款保险公司、美联储以及美国财政部共同受到了前所未有的挑战。

《无谓的恐慌 华盛顿如何毁了美国》部分章节就描述那个十年，包括采取过的行动、学到或遗忘的教训。美国的银行体系已经改头换面，但回响之声一直不绝于耳。

那时我担任美联储主席。与我的前任一样，我认为美联储要发挥特殊作用，对保卫和维持金融稳定性负起广泛的责任。平心而论，回头看过去几十年来的模式，我们往往将 FDIC 视为初级伙伴机构。但我想这并不是比尔·艾萨克的观点，尤其是在出现银行破产时。

比尔给我的第一印象是一个相当轻率的年轻人，他充满活力和自信，但可能缺乏一个机构领导人所应有的老练。他的确也没表现出毕恭毕敬。但后来我们一起走进战壕，我开始意识到他的性格、个人能力在危险的关

头是如此的必要。

鉴于上述原因，针对美国官方如何处理最近这场最严重的金融危机，也难怪比尔会发表如此强烈的意见。他说出了他对未来的看法，措辞毫无隐晦。《无谓的恐慌 华盛顿如何毁了美国》向国会、监管机构、会计标准制定者、评级机构和银行吹响了嘹亮的行动号角。

我和其他人可能不认同他提出的某些具体问题的相对重要性。但毫无疑问的是，他表现出的紧迫感不无道理，他提出的政策理应得到深思熟虑的回应。

我们还应从本书中学习到一个教训。这个教训所涉及的问题从不曾得到明确的表达，现在提出来很中肯也很及时，尤其是当人们如此不信任政府和政府的工作人员。

比尔·艾萨克曾是一名公务员，从真正意义上来说，他仍然是公务员，尽管现在不在办公室工作。依靠人格魅力和固有能力，他可以激发一家几乎被人遗忘的保守的政府机构，转变为一支活跃的重要力量，有能力积极有效地应对危机。

幸运的是，今天 FDIC 的领导人和普通员工还保留着这种精神。这种精神正富有成效地解决具有重大意义的问题。

比尔的书充分体现出一种失落感，反映了危机对高级官员和普通员工在情感和专业上提出的特别要求，折射了僵化的官僚体制和对公务员群体的限制。不过本书在深层次流露出另一种情感，这是一种骄傲之情，因为比尔经受了最大的考验，因为他服务的不是个人或私人的利益，而是美国民众的利益。

作为一个国家，我们却不知何故正在失去这些品质，不过并没有完全丧失，我相信也不会永远丧失，对此我深信不疑。当我们派人坚守政府重地之时，我们应该也必须确保美国最精英的人才占据合理的一席之地。这就是比尔·艾萨克人生故事的重要一课，这一课至少和银行危机这个现实一样重要。

保尔·沃尔克

2010年2月

致谢

我要感谢保尔·沃尔克、史蒂夫·福布斯、菲利普·迈耶、梅格·马圭尔、克里斯丁·夏卡、比尔·唐纳森、道格·马仙、杰克·雷恩、菲尔·茨威格、亚瑟·拉弗、玛希·卡普特、杰克·摩菲、拉夫·纳达尔、拉里·库德洛、戴伦·伊萨、塞隆·雷恩斯、阿伦·迈克尔、彼得·塔诺斯、加里·斯特恩、查尔斯·艾斯克以及其他对本书慷慨发表见解的匿名人士。他们进一步完善了本书。书中阐述的都是我自己的观点，并不一定为上述个人或是我所在的任何组织所认可。

我要特别感谢我的妻子克里斯蒂，她鼓励我同 TRAP 法规作战并写下这本书。过去两年间，我把很多时间都献给了这本书和公共政策问题，在此期间，她给了我坚定的支持。

威廉·M. 艾萨克

佛罗里达州萨拉索塔

2010 年 1 月 15 日

前言

2008 年的金融恐慌和随之而来的严重衰退原本不必发生，而恐慌带来的巨大财力、人力和政治成本让我大为震惊。纳税人对 2008 年和 2009 年的事情非常愤怒，他们有理由愤怒，他们凭直觉就知道有地方不对劲了。

我写这本书是为了实事求是地说明发生的事情和原因，以及我们如何防止未来的危机。我们陷入了严重的问题之中！我们指的是我们所有人和我们伟大的国家。如果我们不抓紧时间了解问题的所在以及如何纠正问题，我们和我们的子孙后代将为此付出惨重代价。

如果任由我们的政治领导人尽全力掩盖他们在制造国家混乱方面所犯下的罪行，那么他们还将制定在政治上更为轻松的法案，这个法案不但不能解决危机的根本原因，实际还会导致情况恶化。我们的领导人正在努力掩盖他们在制造 2008 年无谓的恐慌中发挥的作用，并力图引导人们归罪于“贪婪的银行家”，他们空喊口号，却没有想出解决方案。

此外，他们告诉我们不良资产救助计划对于稳定市场而言至关重要，但在那个时候不良资产救助计划（TARP）弊大于利。这本书会揭露 TARP 的本质，这其实是受到惊吓的政府同一小群华尔街公司紧密勾结而匆忙制订的拙劣计划。计划引发了一场经济和政治的风暴，我们至今都没有从中复苏。



我有幸在 20 世纪 80 年代的银行和储蓄机构危机中领导联邦存款保险公司，1978 年，34 岁的我被吉米·卡特总统任命为 FDIC 的董事会委员。

就职时，我并不知道，这个国家将经历大萧条以来最严重的经济和银行危机，这个危机会导致比 20 世纪 30 年代更大更严重的银行破产。

整个 70 年代通货膨胀都非常严重，而且情况越来越糟。1979 年，卡特总统任命保尔·沃尔克担任美联储主席，负责控制通货膨胀。沃尔克迅速提高利率，最优惠利率甚至暴涨到不可思议的 21.5%。几乎没有金融机构和借款人可以承受如此高的利率。

罗纳德·里根（Ronald Reagan）在 1980 年竞选总统之后，我被任命为 FDIC 的主席。整个银行和储蓄机构行业都陷入了严重的困境。1980 年发生了一场短暂的衰退，继而在 1981 年至 1982 年期间发生了一场更严重更持久的衰退，失业率飞升到近 11%。

1980 年至 1991 年，大约 3 000 家银行和储蓄机构破产，包括多家在美国数得上的大银行（例如，得克萨斯州最大的 10 家银行有 9 家破产）。破产银行和储蓄机构的总资产为 6 500 亿美元，FDIC 基金为此花费了 1 000 多亿美元（把这个数字乘以 6 才与今天银行系统的规模相匹配）。

这是一段极其困难的时期，但是民众对于银行系统的信心没有消失，金融恐慌也得以避免。即使我们在处理几千家银行和储蓄机构的破产，但经济还是得到了改善，我们享受了有史以来和平时期最持久的经济扩张。

相比于 20 世纪 80 年代的情况，金融恐慌在 2008 年秋季席卷全球，将世界推入经济萧条之中。在 2007 年金融危机发生之前，经济实际上相当强健，和 1980 年至 1982 年时的情况完全不同。为什么我们会在金融市场上经历如此不同的结果呢？

如果你要收听或是阅读有关始于 2008 年的危机的新闻报道，你一定会听说最近这一次的危机比 20 世纪 30 年代大萧条以来的任何一场危机都要严重。当人们真正地提及 80 年代时，大部分人指的是储蓄贷款协会危机，他们似乎并没有意识到那时的银行业和经济问题有多严重。

如果了解我们如此担心 20 世纪 80 年代大银行的状况，因而制订了应急计划对这些银行实行了国有化，大部分的人包括国会成员都会非常惊讶。就在 1992 年总统竞选辩论中，竞选人罗斯·佩洛特（Ross Perot）也

声称大银行出现了大规模的资不抵债，而 FDIC 基金要应对这个问题严重不足。



本书讨论了我们在 20 世纪 80 年代如何涉过经济和银行的穷山恶水，而且没有造成金融恐慌，还讨论了我们为何不能控制 2008 年的问题，问题不甚严重却几乎搞垮了金融系统。

我曾亲身经历了 20 世纪 80 年代的银行和储蓄贷款协会危机，我分析了那段时间我们学到和没有学到的教训，并找出导致 2008 年无谓恐慌的错误。如果政治领导人哪怕稍稍了解 20 世纪 80 年代发生的事情以及我们解决繁多问题的方法，这次恐慌就不会发生。

很多历史学家认为，第二次世界大战是第一次世界大战的延续。他们认为导致第一场战争的问题没有得到解决。《凡尔赛条约》漏洞百出，因此在 20 年后，战争又被挑起。

同样地，我认为政治领导人没有正确理解 20 世纪 80 年代的银行和储蓄贷款协会危机，所以在 20 世纪 90 年代制定了错误的纠正措施，这些行动径直把我们推入了 2008 年的银行危机。

迄今为止，根据奥巴马政府的行动和国会山的立法工作来判断，我们这次并没有学聪明，我因此也为我们伟大国家的未来担心。

目 录

第一部分 暴风雨前无法平静

第一章 独自在家	1
第二章 最初几年（1978—1981 年）	9
第三章 储蓄银行和储蓄贷款协会危机	16
第四章 宾州广场银行破产	21
第五章 布切帝国银行崩溃	35
第六章 存款保险改革和应对华尔街	40
第七章 伊利诺伊大陆银行倒下	48
第八章 准备离开	66
第九章 得到的教训	71

第二部分 重蹈覆辙

第十章 政策失误——1989—1997 年	76
第十一章 次级抵押贷款问题	86
第十二章 SEC 和 FASB 的愚蠢之举	90
第十三章 破产清盘的双重方式	100
第十四章 七千亿美元的救助计划	113
第十五章 不再重演	123
后记	135

作者资料来源注释	137
作者简介	138
索引	139

第一部分 暴风雨前无法平静

第一章 独自在家

我当时一个人待在佛罗里达州萨拉索塔（Sarasota）的家中，欣赏着墨西哥湾的海水静静地拍打着海岸。2008年9月27日，星期六，平静的飓风季节即将结束，这一天是一个典型的桑拿天。然而，另一场风暴却在酝酿之中，忽然电话铃声大作，一下子将我拉回了现实之中。这是我当天从华盛顿特区收到的多个紧急电话中的第一个。

与墨西哥湾的平静形成鲜明对比的是，全球的金融系统并不平静。事实上，当政府做出决定，允许历史悠久的投资银行雷曼兄弟（Lehman Brothers）在9月15日宣布破产之后，全球的金融系统就陷入了一场真正的海啸之中。

2008年9月18日，星期四，美国财长亨利·保尔森（Henry Paulson）和美联储主席本·伯南克（Ben Bernanke）急匆匆赶到国会山，同国会领导人在众议院发言人南茜·佩洛西（Nancy Pelosi）的会议室里见面。

保尔森和伯南克介绍了7 000亿美元金融救市计划纲要，也就是不良资产救助计划（TARP），这个方案提议用纳税人的钱从金融机构那里购买7 000亿美元的不良资产。简而言之，他们的陈述令人非常害怕。

据报道称，伯南克曾说：“如果我们不这样做，我们的经济到星期一的时候就灰飞烟灭了。”

而保尔森使用了煽动性的措辞，诸如“金融大灾难”以强调紧急行动

的必要性。

作为 20 世纪 80 年代银行和储蓄贷款协会危机期间美国联邦存款保险公司（FDIC）的主席，我对导致救市计划的事件和计划本身倍感焦虑，甚至愤怒。因此，我在 9 月 27 日星期六刊发的《华盛顿邮报》上撰文反对救市计划。

我在专栏中提出四步计划来缓解金融危机：

1. 证券交易委员会（SEC）立即对卖空者重新实行大萧条时针对滥用投机的法规，证券交易委员会曾在 2007 年废除了这些法规；

2. FDIC 宣布进入金融紧急状态，并宣布在紧急状态期间，所有银行的储户和债权人在银行破产时将受到保护；

3. 证券交易委员会立即暂停其和财务会计标准委员会（FASB）在前十年中采用的市值计价会计准则（这些准则无形之中摧毁了我们金融体系中 5 000 亿美元的资产）；

4. FDIC 使用紧急权力，实行我们在 20 世纪 80 年代成功使用的一系列项目恢复银行中的资本。

我一如既往地坚信，这些措施相比于保尔森购买有毒资产的拙劣计划能更有效地抑制金融危机，不会或是仅花费纳税人的一分一厘，不会将危机政治化，也不会像保尔森的计划一样惊吓公众。

刊登在《华盛顿邮报》上的文章引发了周日晚上来自国会议员的一系列电话，他们在电话中敦促我立即前往华盛顿讨论危机和救市法案。给我打电话的包括三位民主党人（俄亥俄州的马西·卡普托（Marcy Kaptur）、加利福尼亚州的布拉德·谢尔曼（Brad Sherman）和纽约州的约翰·霍尔（John Hall））和两位共和党人（加利福尼亚州的达莱尔·伊萨（Darrell Issa）和佛罗里达州的弗农·布坎南（Vernon Buchanan））。

他们不仅仅代表不同的党派，更代表政治光谱中相当宽泛的一条。他们都对金融系统忧心忡忡，对保尔森的救市计划深表怀疑，对于国会领导人在没有经过听证、辩论和修正的情况下就仓促采纳救市计划非常失望。

我早就认识马西·卡普托，我担任 FDIC 主席时，她是众议院银行委