

# 全球大救赎

—金融危机下的  
2007—2009

田发明 编著

 中国金融出版社

责任编辑：王素娟 戴早红

责任校对：潘 洁

责任印制：程 颖

### 图书在版编目 (CIP) 数据

全球大救赎——金融危机下的 2007 - 2009 (Quanqiu Dajiushu: Jinrong Weijixia de 2007 - 2009) / 田发明编著. —北京: 中国金融出版社, 2010. 12  
ISBN 978 - 7 - 5049 - 5689 - 7

I. ①全… II. ①田… III. ①金融危机—研究—世界②世界经济—经济发展—研究—2007—2009 IV. ①F831. 59②F113. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 202479 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 169 毫米 × 239 毫米

印张 21

字数 373 千

版次 2010 年 12 月第 1 版

印次 2010 年 12 月第 1 次印刷

定价 49.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5689 - 7/F. 5249


如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010)63263947

# 目 录

第一章	繁荣景象遮望眼 岂知危机已潜伏 .....	1
第二章	次级贷初露狰狞 美联储进退维谷 .....	9
第三章	企业并购如火如荼 股价油价剧烈震荡 .....	16
第四章	次贷风险急剧聚集 贝尔斯登首遭重创 .....	22
第五章	次贷魔鬼始显威 三大央行齐“放水” .....	30
第六章	资本主义三百岁 泡沫病魔伴至今 .....	37
第七章	毒资产开始发酵 美联储被迫降息 .....	45
第八章	新政迭出难遏颓市 金融巨头初尝苦果 .....	53
第九章	房贷证券突遭降级 三大银行齐换掌门 .....	60
第十章	弱美元重挫市场信心 金融业深陷次贷旋涡 .....	67
第十一章	美政府七手八脚抗衰退 达沃斯七嘴八舌清谈场 .....	75
第十二章	“魔鬼”交易员重创法兴 银行毒资产殃及保险 .....	84
第十三章	巴菲特看空保险业 美联储国债换“垃圾” .....	92
第十四章	银行业一片惨淡 亚非拉粮价疯狂 .....	100
第十五章	国际油价暗流涌动 世界经济魔影憧憧 .....	108
第十六章	一段残垣兴衰史 国际金融炼狱场 .....	117
第十七章	主角闪亮登场 悲剧再启大幕 .....	126
第十八章	临危局同类相残 “不死猫”终丧黄泉 .....	133
第十九章	情急忙施隐身术 投行遁迹华尔街 .....	143
第二十章	白宫首推巨额救援 国会上演“驴象”斗法 .....	151
第二十一章	欧洲遭遇“风暴潮” 救市各怀“小九九” .....	159
第二十二章	过度金融埋下隐患 “幸福之国”竟致破产 .....	168
第二十三章	全球经济遭遇“后天” 危情中国呼唤信心 .....	176



第二十四章	华尔街“醉酒驾驶” 东西方同声指斥 .....	184
第二十五章	主霸鹰犬恶 欲熏无公心 .....	192
第二十六章	保尔森临场变调 救市牌乱腔支招 .....	201
第二十七章	潮退裸者现 骗倚贪心生 .....	209
第二十八章	旱鸭子呛水乱流 华尔街诱套中企 .....	218
第二十九章	各国经济沦陷衰退 脆弱股市迭受打击 .....	227
第三十章	奥巴马上任伊始战国会 德法加带头注资激市场 .....	234
第三十一章	追逐高利深陷危局 典产重组悲壮图存 .....	242
第三十二章	刘易斯逞勇救“美” BOA 难咽苦果 .....	250
第三十三章	AIG 深陷“奖金门” 美联储计出损人招 .....	258
第三十四章	“全球货币”引发美国不安 伦敦峰会热议金融重建 .....	268
第三十五章	美欧银行接受“体检” 乔装粉饰全部过关 .....	277
第三十六章	汽车业内外交困 底特律生死涅槃 .....	284
第三十七章	欧美着手亡羊补牢 监管法案遇阻难产 .....	293
第三十八章	形势向好大行急赎身 经济趋暖各国议退市 .....	300
第三十九章	美国再挑贸易争端 欧洲突发债务危机 .....	308
	不是尾声的尾声 .....	317
	参考文献 .....	326
	后记 .....	328



## 第一章

# 繁荣景象遮望眼 岂知危机已潜伏

世界经济是在一片叫好、道贺的繁荣景象中进入2007年的。

当今世界三大经济体中，美国的经济总量约占世界的26%，欧盟约占31%，日本约占8%，三者合计占世界经济总量的65%。世界经济的冷热阴晴，当然要看这三大经济体的“脸色”。

2006年，美国三大股指表现得十分抢眼，在2000年网络泡沫破裂之后，经过近6年的恢复，终于在2006年实现了突破，道琼斯工业平均指数超越了2000年1月的历史记录11 722.98点。进入2007年，股市继续沿着上行的路线攀升，1月11日，道琼斯30种工业股票指数升至12 514.95点的历史新高，纳斯达克指数达到2 484.85点，创出6年新高。

消费者和企业的表现都让多数专家感到满意。即使在最疲软的2006年第三季度，消费者支出依然同比增长了2.9%，超过了第二季度的2.6%。企业支出的增长幅度为10%，税后盈利增幅达到4.6%，远远高于专家的预测。由此，许多经济学家估计，2006年的经济增长幅度很可能会高于2005年。经济研究公司“环球透视”的高级经济师布里安·贝修恩说：“我们估计第四季度的增幅会有2.2%。这是在第三季度增长1.6%的基础上作出的预测，所以，2006年全年的增幅还是会在3%以上。这主要归功于第一季度的超常增长幅度。”格德斯坦估计，2006年第四季度的增幅可能会在3%以上，这样全年的增幅会超过3.3%，而2005年的增幅为3.2%。

美国联邦储备委员会主席伯南克对当年的经济状况感到高兴，并对2007年的增长前景持乐观态度。他认为“美国经济仍然处于正常轨道，明年增长步伐会加快。”经济学家普遍认为，美国金融环境将在新的一年持续上升，这为美国经济的总体增势营造了更大的想象空间。

占美国经济80%的服务业也表现不俗。《华尔街日报》报道说，谷歌等科技

公司的快速扩张和 2006 年纽约投资银行家获得的巨额奖金都显示出服务业的良好发展势头。在美国各地，餐馆、医院、软件企业和咨询公司都在不断增长并招聘更多人员。服务业在 2006 年 5—11 月共新增就业岗位 110 万个。这给当年的美国经济带来了持续的增长，也给 2007 年的美国经济带来乐观的前景。

中国有句富有哲理的诗句：春江水暖鸭先知。美国这个世界经济的“领头羊”，其观察、判断经济状况有很多独特的方法，其中之一就是看华尔街那些投资银行大鳄们的上年收入水平。

在全球性并购热潮、股市节节攀升以及对冲基金在全球各地攻城略寨的大背景下，华尔街也迎来了又一个丰收年，各大公司可谓财源滚滚，赚得盆满钵溢。纽约州主计长何维西办公室公布的数据显示：摩根士丹利 2006 财年实现税前净利润 110 亿美元，较上年增长 49%。高盛实现净利润 95 亿美元，增幅达 70%。贝尔斯登和雷曼兄弟的利润增长分别为 40% 和 23%。美林证券当年前 9 个月就创下 52 亿美元的盈余。包括摩根士丹利、高盛、美林、雷曼兄弟和贝尔斯登等在内的大的投资银行，全年的总盈利将达到 1 280 亿美元。

进入 2006 年 12 月，这些投资银行大鳄们的饕餮盛宴就开始了。中旬，先是美国第二大投资公司摩根士丹利的首席执行官约翰·马克获得约 4 100 万美元的年终分红，首开华尔街年终奖的最高记录。不到一周，这个记录就被高盛的董事长和执行官罗伊德·布兰克芬打破。52 岁的布兰克芬获得的分红和其他各种奖励高达 5 340 万美元。又过了一周，美林证券总裁奥尼尔获得总值 4 600 万美元的薪水和分红，超过约翰·马克成为华尔街薪酬第二高的总裁，颇有长江后浪推前浪的气势。据透露，高盛还为其他 11 名高层主管共计派出 1.5 亿美元的“红包”。全年预计发出的员工薪水、奖金与福利金总支出将超过 160 亿美元，由于获利表现出色，当年高盛每名员工全年平均收入达 62.2 万美元，高居华尔街之首。当年华尔街分红更是创下 339 亿美元的新记录，人均奖金达到 19 万美元。仅此一项，就相当于美国一个中等家庭年收入的 3 倍。

华尔街的高度繁荣，对纽约来说是绝对的利好消息。《世界日报》报道说，华尔街金领们的巨额奖金，惹得纽约的众多商家如汽车、房屋经纪以及高档消费场所都用通红的眼光紧紧盯住他们鼓鼓囊囊的钱袋，纷纷推出针对这些阔佬们的服务项目，其中一家酒店推出 1.5 万美元一瓶的天价红酒等待豪客上门。

总之，2006 年对于美国来说，简直可以用莺歌燕舞来形容，美国总统布什在新年祝词中流露出对过去一年的好年景的无比欣慰，他说：“我们在 2006 年的经济快速增长超过任何一个发达国家，这表现在工作岗位的稳定增加、工资的上升、失业率下降以及提前达到削减财政赤字目标等方面。”



在欧洲，一贯以“鲜明的观点，质疑的眼光，深度的调查分析，独立和全球化的视角”著称的经济学人智库（EIU）的一项调查也显示，全球商业信心正处于5年来的高点。调查发现，90%的顶级高管把未来3年的商业前景评为良好或非常好。调查显示，有34%的人认为对全球经济影响最大的因素，是发展中经济体日益增长的需求，32%的人认为是全球外包需求。多数高管将新兴市场视为削减成本的途径，而将发达经济体看做是创意和创新的来源。

国际货币基金组织总裁罗德里戈·拉托表示，事实证明，全球经济比许多经济学家预测的更具韧性，国际货币基金组织相信2007年全球经济增长将仍然“可观”，处于接近5%的水平。他称，到当前为止，美国经济增长放缓对其他国家的溢出效应，至少一直处于最低限度。欧洲经济复苏的范围正在扩大，日本正全面复苏，新兴市场的增长仍然强劲，印度和中国表现得尤为突出。

拉托认为，总体上，全球经济环境显得十分有利。

2006年的欧洲经济同样无限风光，欧元区13国2.7%的GDP增长几乎超过了所有人的预期。

2007年新年伊始同样令人振奋。伦敦股市2月9日在金融股强劲买气及企业并购传言的带动下，多头士气如虹，《金融时报》100种指数收盘时上涨36点，涨幅达0.5%，以6382.8点报收，达到2000年12月以来的最高水平。收红个股1/4都是金融股，其中渣打银行股价上涨2.2%，北岩银行上扬2.1%。

日本经济自2002年2月走出长达10年的衰退后，到2006年年底经济增长已经长达59个月，超过第二次世界大战后持续时间最长的“伊奘诺景气”<sup>①</sup>，而成为最长的经济增长期。尽管其2006年第四季度经济增长速度有所减弱，但由于失业率在低位运行、价格继续回升、贸易顺差平稳、企业投资力度加大等因素影响，有理由使日本人对新一年的经济继续保有乐观心态。

具体看，2006年日本失业率保持在4.0%~4.2%。从1月开始，日本失业率不断下降，2月、3月、4月为4.1%，5月为全年的最低点，即4.0%，6月和9月为4.2%，7月、8月、10月为4.1%，预计全年失业率为4.1%。消费者价格水平全年呈现上升趋势。按环比计算，除2月和6月分别下降0.3%和0.1%以外，其他月份都不同程度地上涨。预计11月、12月两个月将保持在零增长以上，全年平均上涨0.2%。贸易状况良好。2006年前10个月，日本商品总出口为62.0万亿日元，总进口为55.6万亿日元，净出口为6.4万亿日元。

除了三大经济体以外，新兴的发展中国家也都有上佳表现。以越南为例，

<sup>①</sup> “伊奘诺景气”指日本经济史上自1965年11月到1970年7月，连续57个月的经济增长时期。



继 2006 年暴涨了 144% 后，越南的基准股票指数 2007 年 1 月又上涨了 30% 以上。股市市值达到 146 亿美元，而 2006 年年初时的股市市值只有 10 亿美元左右。外国投资者投入越南股市的资金超过了他们对菲律宾股市的投资，而后的规模几乎是越南股市的 5 倍。

美国乐观，欧洲繁荣，日本矜持，发展中国家更是满面春风。整个世界都呈现出一派欣欣向荣的盛事之象。

世界上的事情冥冥之中似乎都有定数：祸患总是出于得意时。祸兮福所倚，福兮祸所伏。人生如此，经济的发展道路何尝又不是如此。

以美国最典型的 20 世纪经济大崩溃为例。1925—1929 年，美国制造企业从 18.39 万家增加到 20.67 万家，产值由 608 亿美元增加到 680 亿美元。美国联邦储备工业生产指数在 1921 年只有 67 点（1923—1925 年为 100 点），到了 1928 年 7 月上涨到 110 点，1929 年 6 月更是高达 129 点。1926 年美国生产了 430.1 万辆汽车，1929 年汽车产量达到 535.8 万辆。就连当时最有偏见的历史学家也不得不私下里承认这是一个千载难逢的大好时机。时任美国总统的柯立芝在 1928 年 12 月 4 日的国会会议上抑制不住内心的兴奋说：“美国国会开会审议国情咨文，从未遇到过比现在更加令人鼓舞的繁荣景象。”1929 年 3 月接任总统的胡佛更是踌躇满志地宣布：“我们尚未达到目标，但我们有机会沿袭过去 8 年的政策，继续向前，在上帝的帮助下，我们很快就会看到，把贫穷从这个国家驱逐出去的日子就在前头。”

然而，“崩盘并不是突然发生的”。

随着 1929 年 9 月 5 日巴布森预言<sup>①</sup>的应验，美国经济开始了长达 15 年之久的危机。

其实，进入 2007 年，世界经济同样已经出现了诸多反常现象，这种现象就恰如一个人的身体在即将出现大病之前的征兆，偶尔头疼，偶尔眩晕，偶尔无端消瘦，可惜这种征兆往往被人忽视。

征兆之一：美国房地产市场的持续低迷。从 2001 年开始，美联储实施低利率政策。从当年开始，美联储在不到 2 年时间里一口气降了 13 次利息，将基准利率从 6.5% 减至 1%。低利率刺激了房地产市场的快速发展，也刺激房价连创历史新高。据联合国公布的统计数字，扣除通货膨胀因素，美国 2001—2006 年

---

<sup>①</sup> 罗杰·沃德·巴布森（Roger Ward Babson）第一个提出了股市是经济的“晴雨表”理论——巴布森“晴雨表”。1929 年 9 月，巴布森第一个站出来预测股市将会下跌，虽然巴布森预言的当天股市下跌 10 点，跌幅为 2.6%，所有的人都不以为然，但事实证明，巴布森的预言很快应验。





5年间房价的涨幅达到80%，远远高于历史上其他时期。此后，引发了美国房地产业的快速发展。为了控制房地产过热，从2004年6月到2006年6月，美联储又连续17次加息，2年间联邦基金利率提高4.25个百分点，由此引发房地产泡沫开始破裂：新建房屋减少，房价回落。2006年美国新开工住房下降18%，达164万套，但住房数量上升214万套，增幅1.7%，总计1.267亿套，住房使用量却上升不足一半，约为104万套。2005年美国空置住房为157万套，住房空置率为2.0%；2006年最后3个月，美国空置住房总计210万套，空置率达2.7%，升至40年来的最高水平，这引发了有关住房市场的新隐忧。在美联社评出的2006年美国十大经济新闻中，美国房地产降温名列榜首。按照穆迪公司的预测，2007年美国旧房销售中间价将比2006年下跌3.6%，将出现20世纪30年代经济大萧条以来，美国首次全年房价下跌现象。

房价下跌，引发坏账增加。数据显示，2006年第四季度，美国次级房贷的违约率由第三季度的12.56%升至13.33%，成为4年来的新高。大约2%的次级抵押贷款已经逾期60天以上无法偿还，这一比例是2005年同期的2倍。瑞士信贷第一波士顿银行发布的一份报告显示，截至2006年12月，美国有1/4的次级抵押贷款合同出现了至少8%的坏账率。

坏账率的提升，必然极大地影响房贷公司的业务。许多公司纷纷宣布，停止发放新的贷款，收缩业务，并开展紧急融资，以求生存。抵押贷款公司的危机，又直接影响到住宅建筑商，导致其信心下降。到2007年3月，反映美国住宅建筑商信心的NAHB指数已经连续11个月下降。2年前该指数为70，1年前为54，2007年3月底已经降到36。反映未来市场走向的新房建筑许可证发放量在2007年2月下降了2.5%，且已经是连续12个月下降。

“泡沫破裂是痛苦的，而美国房地产的泡沫破裂还仅仅是个开始。”美国摩根士丹利公司首席经济学家史蒂芬·罗奇说。

征兆之二：低失业率与裁员并存。总体上讲，2005年、2006年，美国经济一直保持良好的走势，高增长、低通胀、高就业，尤其是失业率到2006年12月已经降到了4.3%，2007年第一季度末也只有4.5%，几乎是进入21世纪以来的最低点。按照一般原理，经济发展，就业岗位增加，但在低失业率的大背景下，却出现一系列大公司、大行业集中裁员的现象。

2006年下半年，美国制造业减少工作岗位9.5万个，主要集中在汽车和房地产行业。新年伊始，全球最大的制药商辉瑞制药公司宣布裁减1万个工作岗位，同时关闭至少5个相关机构。这1万个工作岗位的裁减占该公司全球员工人数的10%左右。



戴姆勒·克莱斯勒集团旗下的克莱斯勒汽车公司宣布将裁员 13 000 人。

可口可乐公司也表示，公司上年多支出了 29 亿美元，预计 2007 年将裁撤 3 500 个工作岗位以降低成本，这也就意味着有 5% 的可口可乐公司工作人员将不得不离开工作岗位。

进入 2007 年，与房地产有关的职业裁员更加严重。当年第一季度包括不动产、建筑及抵押贷款在内的美国房地产业共削减工作岗位 21 245 个，比上年同期激增 346%，几乎与上年全年的裁员数相当。

在美国，公司裁员完全是一种市场行为，见怪不怪的美国人本不应太敏感。但值得注意的是，这种裁员如出现在经济下滑阶段，顺理成章。但在经济一片叫好声中出现这种现象，不能不让人感到这是一种“异相”。

征兆之三：美国陷入空前“储蓄荒”。美国人不爱储蓄，这早就不是什么秘密，但是形势从来没有像现在这么严峻过。全美 8 700 多家银行以及按揭储蓄机构的储蓄总额占所持资产的比例，已经跌至 1933 年以来的最低水平。在美国，商业、工业等方面的贷款仍然以两位数的速度增加，但是储蓄却一直朝相反的方向发展。美国个人储蓄率由 1999 年的 5% 下降到了 2005 年的 -0.5%。这是自 20 世纪 30 年代经济大萧条时期以来个人储蓄率第一次出现负值。到 2006 年 11 月，美国个人储蓄率已是连续第 20 个月处于负数。为了改变这种状况，一些商业银行挖空心思。位于缅因州的坎姆登国民银行将增加储蓄确立为该行的第一战略任务，专门任命了一位“首席储蓄官”。“首席储蓄官”的任务十分明确：增加储蓄。由他率领新组建的“储蓄团队”，推广各种储蓄管理及现金管理产品。

美国人储蓄意愿越来越弱的一个原因，是其他金融资产的吸引力越来越高。以基金为例，美国投资公司协会一项调查显示，2006 年中有 77% 的受调查者认为共同基金是“受人欢迎的”，这是该项指标连续第 10 年高于 70%。统计显示，最近 10 年，投资于美国货币市场基金的投资者获得的平均收益，要高于同期的银行存款利息收入 2 个百分点以上。基金自然更受人们青睐。

造成商业银行吸储难的另外一个原因，是美联储“9·11”事件后为刺激经济实行的低利率政策。低利率鼓励了消费者的借贷行为，越来越多的美国人“寅吃卯粮”，过度消费。

斯坦福大学经济学教授罗纳德·麦金农和摩根士丹利公司首席经济学家史蒂芬·罗奇都认为，由于美国储蓄率太低而政府开支过度，被迫依靠大量流入的外国资本来支付经常项目赤字，美国已由过去的资本净输出国变为资本净输入国。美国吸纳了目前全球 70% 的净储蓄，增加了美国经济的脆弱性和对外依



赖度。一旦有个风吹草动，引起外资撤离，美国就难免陷入一场金融危机。

征兆之四：经济开始疲软，股市弱不禁“风”。2006年是美国经济连续保持增长的第五年，增长强劲，增速达到3.4%，高于2005年的3.1%。但经济拐点性变化特征明显，其经济增长率从第一季度的5.6%猛跌到第二季度的2.6%，第三季度又下降到2.2%，第四季度的增长率为3.5%。到2007年第一季度，更是降到了1.3%，创下了4年以来的新低。

一旦经济进入危机的前夜，即使在繁荣的表层下，社会对经济危机的心理预期也非常强烈。这种预期可以表现为种种迹象，但最具代表性的是“坚挺的股市的脆弱性”。世界股市仿佛是一副多米诺骨牌，倒下一块，会累及全部。

2007年2月27日，中国沪深股市遭遇“黑色星期二”，两市股指分别暴跌8.84%和9.29%，双双创下1997年以来单日最大跌幅，有超过900个股跌停，超过1300只股票下跌，市值蒸发超过1万亿元人民币。

但谁料到，中国股市暴跌迅速波及全球市场，全球主要股市相继出现了“黑色星期二”或“黑色星期三”。2007年2月27日，美国股市道琼斯指数一度重挫540点，跌幅为5年以来最惨重的一次；纳斯达克指数亦下跌了超过100点。

遭遇“股灾”的不只是美国。受2007年2月27日中国股市下跌影响，28日日本东京证券交易所日经225种股票指数暴跌。当天东京证券交易所早盘交易开始即出现投资者大量抛售股票的现象，跌幅最高时超过了700点。这是东京证券交易所自2000年5月以来，时隔6年多后又出现跌幅超700点的情况。东京证券交易所的另一项重要股指，即显示主板市场所有股票走势的东京证券交易所股指，最多时比上一个交易日下跌了92.18点，跌到1719.15点，致使东京证券交易所期货交易临时中断。

与此同时，英国金融时报指数下跌143.7点，跌幅2.2%；德国DAX指数下跌2%；法国CAC指数也下跌2.6%；加拿大多伦多股市下跌364点，为3年来最大跌幅；多伦多创业交易板下挫846点。

全球主要股市几乎无一幸免。

征兆之五：乐观气氛下出现不“和谐”的声音。美国1929年的大危机始于“巴布森预言”。那么，在新的乐观景气下出现的“重量级的”不和谐声音，会不会成为新的“巴布森预言”？

美国联邦储备委员会主席伯南克极力看好美国经济前景，不少经济学家也力挺这种观点。但前任主席艾伦·格林斯潘却不买账。他在2007年2月26日的一个商业会议上警告说，美国经济有可能在年底前陷入衰退。并说，美国经济



自 2001 年以来持续增长，有迹象表明这一轮经济增长周期目前已临近结束。

格林斯潘认为，与过去相比，美国经济和世界经济抵御风险的能力都有所增强。各国的决策者不是要预测下一次经济危机什么时候发生，而是要创造有利的环境，以使本国经济能够抵御危机造成的冲击。

格林斯潘到处唱衰美国经济的言行，搞得伯南克十分被动，只好到处救场，频频发表与之相对的观点，以挽回市场信心。

一时间，权威们相左的观点搞得人们一头雾水，不知该相信美联储的前任主席还是现任主席。

这也许就是：无官身轻敢直言，有冠任重不由衷。



## 第二章

# 次级贷初露狰狞 美联储进退维谷

伴随着美国房地产市场的持续降温，有关抵押贷款风险的问题越来越成为人们关注的焦点。

2007年2月7日，汇丰控股突然表示，该行在次级抵押贷款业务方面存在的问题超过预期，宣布将为美国抵押贷款坏账拨备106亿美元。尽管市场对汇丰控股在次级抵押贷款市场上的问题早有预期，但由于公布的拨备数字较预期高出很多，导致汇丰控股股价大跌2.7%。同一天，美国第二大次级抵押贷款专业机构——新世纪金融公司也宣布，将调整其2006年前三个季度的业绩报告，预计早期坏账带来的损失可能会使公司2006年第四季度业绩出现亏损。消息发布次日，该公司股价急挫36%。

由于次级抵押贷款只是汇丰控股诸多业务中的一项，因此其变化对汇丰控股股价的影响算不上惊天动地。然而，汇丰控股和新世纪金融公司的公告对于整个美国抵押贷款市场来说却无异于平地惊雷，突发如此巨大的次级贷款坏账，让投资者似乎从中看到了不祥之兆，致使许多主营次级抵押贷款业务的金融机构股价集体跳水。当天活跃于美国金融市场的7家次级抵押贷款发放机构的总市值缩水37亿美元。

进入2007年3月，世界经济更像一辆迅驰的汽车突然进入了坎坷不平的事故多发路段。

表现最突出的还是股市，显得烦躁不安。

继2月27日“黑色星期二”之后，中国股市3月1日开盘走低。在银行股的领跌下，沪深两市收盘跌幅均接近3%。受中国股市下滑影响，亚洲主要资本市场一片惨绿。中国台北股市当日收盘下跌223.29点，加权股价指数报收于7678.67点，成交值为1360.48亿新台币。中国香港恒生指数早盘收跌1.2%，香港恒生指数下挫102.75点，跌至19548.76点。早盘交易额从上一日的455



亿港元锐减至 292 亿港元。

日本东京股市从 2 月 28 日就开始出现暴跌，但由于全球市场前景不明，日经指数 3 月 1 日开盘继续回落，跌幅超过 300 点，破 17 300 点关口。这种状况一直持续到 5 日，当天更是重挫 575.68 点，以 16 642.25 点报收，跌幅为 3.34%。5 个交易日下来总共下跌 1 573 点，跌幅高达 8.6%。

美洲股市也没有逃过此劫。受新兴市场暴跌等因素影响，2 月 27 日纽约股市一夜之间蒸发 6 000 多亿美元市值。美股当日的剧烈波动惊动了总统布什，他连夜打电话给美国财政部部长保尔森了解情况。次日，美联储主席伯南克借在国会作证的机会对股市发话，称美国金融市场运转良好，美国经济走势平稳，将继续保持温和增长，对美国前景的预期依然相对乐观。美联储对美国次优抵押贷款市场的形势有些担忧，正密切监控该市场的变化，但认为并没有明显迹象表明次优抵押贷款市场的问题已殃及其他抵押贷款市场。这是出任美联储掌门后伯南克首次面对股市危机，他的评断给躁动不安的市场以极大安抚，当日美股止跌回阳。但是，3 月 2 日股市再度深幅下挫 120 多点，标准普尔 500 指数和纳斯达克综合指数也分别下挫 16 点和 36 点多，跌幅都在 1% 以上，使得华尔街一周之内道琼斯工业平均指数累计下跌 4.2% 以上，标准普尔 500 指数累计下跌 4.4%，成为自 2003 年年初以来最坏的一周。纳斯达克情况更糟，一周累计下跌近 5.9%，是自“9·11”事件后跌幅最大的一周。

面对股市的起伏不定，权威们似乎也失去了对形势判断的自信心。2007 年 2 月 26 日，格林斯潘曾以悲观的语调说，不能排除美国经济在当年年底前陷入衰退的可能性。3 月 1 日，他调整了措辞，称他并不认为萧条很有可能出现。还表示，美国住房市场已经完成了大部分调整，该市场最糟糕的时期已经过去。美国经济在年底只是“有可能”步入萧条，并非“很有可能”。到 3 月 6 日，他在接受彭博财经新闻社采访时再次表示，美国当年陷入经济衰退的概率为 1/3。

不过也有业内人士认为，美股的下挫不一定是坏事，市场正在进一步消化不利因素，以实现底部的构筑。可惜这些判断太失水准，后来的事实进一步证明，最糟糕的时候还远未到来。

因次级贷款而引发的危机正在把美国这个世界“巨人”拖入看不见底的“黑洞”之中。美国抵押贷款银行协会数据显示，次级抵押贷款占整体抵押贷款的份额从 2000 年的 2.4% 已上升至 2006 年的 13.6%，总资产规模达到 6 400 亿美元，相当于 2001 年规模的 5.3 倍。2004 年 6 月后 2 年内的 17 次调高利率，导致房屋市场价格、开工率和销售下滑，并屡创新低，很多贷款者无力支付这些贷款，导致该市场的违约率不断上升。到 2007 年 3 月中旬，已有 20 多家较大的



房地产信贷公司宣布不再进行新的贷款，公司的股票纷纷大幅下跌，其中就有全美第二大抵押贷款公司——新世纪金融公司。

新世纪金融公司表示，越来越多的贷款人正在拖欠付款。该公司的股票在过去3周内下跌了一半，已跌至每股仅3.21美元。该公司不得不宣布紧急融资，以求生存。根据美国证券交易委员会公布的一份文件，新世纪金融公司有84亿美元的债务急需年内偿还，否则将面临破产。但在此生死存亡之际，美国最大的抵押贷款融资机构——房利美宣布，不再购买新世纪金融公司的不良贷款债权。这一决定无疑宣判了新世纪金融公司的死刑，该公司表示，已无足够现金流支付债务。

由于对美国经济前景以及房产按揭市场的忧虑，3月15日，欧洲股市场出现大幅抛售，当日伦敦金融时报100指数下跌了160.6点，收盘报6000.7点，跌幅为2.5%。法国CAC-40指数下跌了2.5%，德国DAX指数也下降了2.7%。

2007年3月16日，新世纪金融集团宣布，其拖欠瑞士信贷集团旗下瑞士信贷第一波士顿银行的抵押贷款额为14亿美元，而不是此前报告的9亿美元。当日是周五，新世纪金融集团股价再度下跌50%。周一被停牌，周二即被纽约证券交易所除牌。

2007年4月2日，曾经风光一时的新世纪金融集团资金链彻底断裂，正式向法院递交破产保护申请。

根据地产商、经济学者、分析员与联储局官员的预测，可能多达150万美国人的房屋被按揭机构收回，从而祸及房地产行业，估计有10万与此有关的员工被解雇，另恐怕有100间次级按揭公司关闭，次级贷款问题亦连累股市的跌幅扩大。

自此，一场影响全球的次级抵押贷款危机正式向人们袭来。

不过，一些华尔街的公司和金融家们并不认同危机的预期，仍一如既往地进行着充满不确定性的抵押贷款，其中多数房屋贷款的风险性较高。据悉，信用不佳的贷款人得到的次级贷款已占12.6%。尽管贷款拖欠现象日益普遍，甚至某些信用较好的贷款人已出现了问题，但至今信用评级公司并未对次级抵押贷款债券降低评级，靠评定投资等级来赚钱的华尔街公司还是以乐观远景来诱使投资者进行投资。在美国金融界，这种疯狂投资不是什么新鲜事。很多人更是认为，房屋抵押债券市场规模已高达6.5万亿美元，比美国国债市场还要大。多年来，美国及民众在次贷市场收益颇多，不相信偌大的市场会因为一两家小公司的倒闭而崩溃。



民众心态如此，美国政府更是如此。面对美国次级贷款出现的危机，时任美国财政部部长的保尔森依然保持一副胸有成竹样。他说，美国房地产市场的降温虽然给次级抵押贷款市场造成了一些损失，但不会损害美国整体经济的发展。他在接受美国 CNBC 电视台采访时表示，美国的房地产市场正在进行重大的调整，目前判断市场是否见底为时尚早。他还强调，受房价下跌的影响，次级抵押贷款市场出现一些问题并不奇怪，但这些问题在很大程度上是可控制的。

在被问及如何评价股市的下跌时，保尔森说：“我继续相信美国经济是健康的。”他指出，美国出口增长继续超过进口增长，消费者也在持续消费，通货膨胀也得到控制，美国经济目前正以一种“可持续的速度”在增长。

官员们的轻松表态，并没有使市场感到轻松。美林证券首席北美经济师戴维德·诺森贝格表示，即使楼价下跌的影响仅限于次级按揭市场，但其涟漪将可能扩及建筑活动和消费支出。楼价一旦下跌，从家具到家电等各类东西的需求都会受到影响。如果发生这种情况，失业率可能升至 5% 以上，陷入不景气的概率会接近 100%，除非联储局大举降息 1 个百分点。他预估，次级按揭让房屋销售每年至少增长 20%，一旦这块市场崩盘，美国的 GDP 可能减少 0.5 个百分点。

事实上，房地产市场严重下滑的另一个风险是可能导致流入美国的海外资本减少。正如前文所言，海外资本的流入一直是弥补美国巨额的财政赤字和贸易逆差的主要力量。如果海外投资者受到这次危机的影响，对美国资产兴趣下降，减少资金流入，美元可能将会逐渐下滑，并有可能推高通货膨胀和利率水平，到那时恐怕更难以处理。

受到次级按揭贷款问题进一步恶化的影响，相关金融机构的股价大受影响。全美第二大抵押贷款债券承销商——雷曼兄弟一度受到波及，导致其股价大跌，后在其财务长 Chris O'Meara 的极力解释后股价才又回升。

据英国《经济学家》杂志调查显示，2005 年第四季度以来，全球主要房地产市场的价格增速正在放缓，部分楼市逼近由热变冷的拐点。在被调查的国家（地区）中，虽然绝大多数的房价依然处于上升态势，但包括中国在内的 10 个国家（地区）的房价增速明显放缓。其中丹麦房价增长最快，涨幅为 23.3%；其次是南非，涨幅达 14.7%，但与 2004 年第四季度至 2005 年第四季度相比，这一涨幅下降了约 3%。包括比利时、法国和西班牙在内的一些欧洲国家的房价虽然在 2005 年第四季度至 2006 年第四季度都出现了 10% 左右的年增幅，但较 2004 年第四季度至 2005 年第四季度均有所下降。此外，中国的房价在 2005 年第四季度至 2006 年第四季度虽然同比增长了 5.6%，但与 2004 年第四季度至





2005年第四季度时的6.2%相比，增幅已有所下降。

另外，2006年第四季度，美国房屋价格指数较上年同期仅增长5.9%，为7年来最小增幅。由于房价增速放缓，美国一些房地产商缩减了新的建房计划，而房地产市场的降温对国内生产总值的影响正在逐步显现。次级房贷的违约率由第三季度的12.56%升至13.33%，成为4年来的新高。大约2%的次级抵押贷款已经超过60天没有偿付，这一数字是2005年同期的2倍。

美国全国住宅建筑商协会发表的一份调查显示，2007年3月美国住宅建筑商对房地产市场的信心下降，反映这一信心的NAHB指数由2月的39跌至3月的36。一般而言，如果NAHB指数高于50，则表明开发商多数“看好”房屋销售前景，反之则表明开发商“看淡”市场前景，而3月的数据已经是该指数连续第11个月低于标准线。NAHB指数还显示，仅有约1/3的建筑商对目前美国房地产市场的健康程度有信心。而1年以前该指数为54，2年前为70。

穆迪投资公司经济学家帕特里克·麦克费隆说，这是一个预示房地产市场将继续拖累美国经济的强信号，拖累可能持续到夏季。雷曼兄弟公司经济学家德鲁·马图斯则说，如果买家仍然不愿入市，房价可能持续下跌。

与他们的判断不同，美联储前任主席格林斯潘说，除非美国房价继续大跌，否则美国次级抵押贷款风险不太可能波及美国整体经济。坚称这更是一个房价的问题，而不是抵押信用的问题。他祈祷房价能继续升高，认为只要美国住房价格上涨10%，那么次级抵押贷款风险将不复存在。

格林斯潘的继任者美联储主席伯南克和美国财政部部长保尔森也纷纷表示，他们并不认为次级抵押贷款问题会“传染”美国金融系统，也不会伤及美国经济。

然而，房地产市场走向并不如格林斯潘意愿，随着美国房市的不断下跌，美国房贷市场的信用状况也日趋恶化，甚至众多投资者已经开始担心由此可能引发不良金融连锁反应，从而导致更大的经济金融危机。

新房开工量一直是衡量美国房地产市场的重要指标，美国商务部的数据显示，2007年2月美国新房开工量增加了9%，一举扭转了上月猛跌14.3%的局面。不过，这一开工量比上年同期水平仍减少了28.5%。更让市场不安的是，反映未来市场走向的新房建筑许可证发放量在2007年2月下降了2.5%，这是该指标在过去13个月中的第12次下降，表明陷入困境中的美国房地产市场当年可能难以摆脱萧条。与此同时，次级抵押贷款市场也是危机不断。美国另一家独立房贷公司——人民选择金融公司（People's Choice Financial Corp.）也向法院申请破产保护。至此，2006年年底以来已有20多家美国房贷机构申请破产