

Financial Crash

金融大崩溃

【第二版】

贪婪时代的终结

FINANCIAL
CRASH

本书讲述了发生在本世纪末的金融危机和摧毁了西方经济神话的导火线。这次金融危机使全球经济陷入了萧条，结束了二十年来一直奉行新自由主义的“黄金”时代。新闻记者保罗·梅森从信贷紧缩、银行破产和全球恐慌，探索了这场金融危机爆发的根源，记录了福特、华尔街，以及整个国家的崩溃。本书为读者勾勒出了一幅金融危机和资本主义的末日图景。

[英] 保罗·梅森 著 徐秀军 译

“这是一部全新的、引人入胜的报告……
梅森头脑敏锐——却表现出愤怒。”

——威尔·哈顿，《卫报》

M 大格趋势
MegaTrends

Financial Crash

金融大崩溃

【第二版】

贪婪时代的终结

FINAN CIAL
CRASH

[英] 保罗·梅森 著 徐秀军 译

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融大崩溃 / (英) 梅森著; 徐秀军译. —北京: 中国社会科学出版社, 2012.1

ISBN 978-7-5161-0441-5

I. ①金… II. ①梅… ②徐… 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275738号

Meltdown: The End of Age of Greed by Paul Mason.

First published by Verso 2009.

This updated edition published by Verso 2010.

© Paul Mason 2010.

All rights reserved.

版权贸易合同登记号 图字: 01-2010-5462号

责任编辑 王 斌
责任校对 康鲁妍 刘俊武
封面设计 久品轩工作室
技术编辑 王 超

| | | | |
|------|--|-----|--------------|
| 出版发行 | 中国社会科学出版社 | 出版人 | 赵剑英 |
| 社 址 | 北京鼓楼西大街甲158号 | 邮 编 | 100720 |
| 电 话 | 010-64036155 (编辑) 64058741 (宣传) 64070619 (网站) 010-64030272 (批发) 64046282 (团购) 84029450 (零售) | | |
| 网 址 | http://www.csspw.cn (中文域名: 中国社科网) | | |
| 经 销 | 新华书店 | | |
| 印 装 | 北京君升印刷有限公司 | | |
| 版 次 | 2012年1月第1版 | 印 次 | 2012年1月第1次印刷 |
| 开 本 | 710×1000 1/16 | | |
| 印 张 | 13.75 | 插 页 | 2 |
| 字 数 | 255千字 | | |
| 定 价 | 36.00元 | | |



凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请拨打本社发行部电话010-84017153联系调换
版权所有 侵权必究 举报电话: 010-64031534 (总编室)

推荐序

据悉，国际金融大鳄、量子基金创始人索罗斯近日发出警告称，全球金融体系不仅丧失了运作功能，而且濒临崩溃边缘。目前，全球金融体系处在崩溃的“自我强化过程中”，其后果不堪设想，各国必须竭尽所能阻止金融体系向崩溃的方向迈进。

全球金融体系会如索罗斯所言迈向崩溃吗？世界经济形势会出现不遂人愿的拐点吗？我们大格趋势并未作出同样悲观的预测，但也不得不承认，目前有很多迹象确实在暗示金融世界将经历某种程度的巨大衰退。有报道指出，大规模的投资资金正在退出华尔街，巨大的赌注将攻击标准普尔500指数；而欧洲主权债务危机将继续恶性发展，不可思议的金融风暴正在席卷全球。所有这些不寻常的活动都表明了某种大事件将要发生。我们并不希望，但也许确实如此，我们可能离崩溃的边缘并不遥远。正如IMF首席经济学家布朗夏尔称，全球经济正在进入一个“危险的新时期”。

我们大格趋势在2008年就关注到本书，惊叹于作者梅森敏锐的洞察力和精确的预测。梅森在本书的第二版序言中说道，随着财政和货币刺激换来的18个月喘息的终结，我们正在进入这次大危机的第三个阶段，也是决定性的阶段。目前的局面更像是2008年的一天。而我们要说，引起2008年危机的问题还都没有解决，如今的金融体系是第二次世界大战以来最脆弱的时候，全球经济仍未真正从2008年的金融危机中复苏过来。

但愿今天的金融市场不会经历一场崩溃，因为其结果将会是毁灭性的。

让我们期待金融世界能振作起来，我们不需要更多的经济伤害。而无论将经历一个怎样的过程，本书的价值都是显而易见的。

大格趋势郑重向读者推荐本书，并希望与您共勉。

联系邮箱：megatrends@126.com

大格趋势
Megatrends

2011年12月12日

第二版序言

我们经历了一个大多数人都认为不会见到的重大事件。2008年10月，自由市场资本主义处在崩溃的边缘，正是国家拯救了它。为此，人们选择了遗忘。一年之后，人们可以清楚地看到，国家所承担的远远超出了自己的承载能力。随着财政和货币刺激换来的18个月喘息的终结，我们正在进入这次大危机的第三个阶段，也是决定性的阶段。

2010年春季，害苦银行的毒药同样害苦了国家，现在债务重组和违约的幽灵已经从希腊蔓延到葡萄牙和西班牙。欧元救助计划迫使这些国家开始实施整整一代人从未经历过的紧缩方案。两年的竞争性货币贬值未能实现世界货币或世界贸易的再平衡；尽管有一系列的外交细节做掩盖，但各种走出危机的竞争性路径依旧在侵蚀全球化的经济。同时，制造投机泡沫的倾向并未得到遏制，即使深处危机之中，它也使那些引发这场危机的金融精英们囊中充实。

在2008年9月之后的几个月里，我写作了《金融大崩溃》的第一版，那时金融体系仍然处于混乱之中。我从雷曼兄弟倒闭那天午夜后开始，一直写到2009年2月——即第二个英国银行救助计划之后。但直到伦敦和华盛顿的量化宽松之前，我才完成书稿。

由此看来，该书的第一版必然只是一份中期报告。我对那时未曾了解的事实进行了总结，我认为它们要么丰富了我的初步分析，要么与之相抵触。在对当初第一至八章原封未动的情况下，我在后面新增加了第九和第十章。

第九章的时间跨度是从2009年3月转向量化宽松，到希腊危机、欧元救助和2010年6月英国的紧急预算。现在看来，整个时期就像一个为期14个月的第二阶段危机，其特征是刺激行动和复苏乏力。第三阶段形成了二次衰退的威胁，一些国家陷入通货紧缩，竞相采取阻碍全球化发展的退出政策。

我发现自己对2008年9月发生的一系列事件的报道恰到好处，并且自那以后，我几乎没有停下来喘口气。在雷曼步入破产的那个周末，我正在底特律超现实主义装饰艺术的残骸中采访福特企业的失业工人。在接下来的一周里，我呆在纽约和华盛顿。其后，我在白厅^①的地下通道见证了英国的第一个救助计划，这是在我为了11月的二十国集团（G20）峰会返回华盛顿之前。

在这段时间里，我曾到东欧旅行，那里的一些国家正处在崩溃的边缘。我曾站在雅典的街头，那里挤满了罢工的工人；我在中国见证了从出口加工转向大规模的基础设施建设，遇到满车厢来自深圳工厂的外来务工人员奔赴内蒙古修建铁路隧道，他们甚至没空回到甘肃老家看看自己的孩子。

我见证了G20生不逢时的诞生——转到美国国务院的地下室，贴在墙上的潦草符号说明了即将进行的布什和奥巴马政府的交接过程。在伦敦、匹兹堡和多伦多，我看到G20正在逐步替代那些治理世界经济的失效的多边条约。

我看到经济学难以置信地扔掉了自己的手，自由市场拒绝承认埋葬自己的头，危机期间抛出的凯恩斯主义的解决方案已经走到凯恩斯本人本来完全能够预见的死胡同。

我在这本书的第一版序言中写道：“发达国家所面临的选择是，要么迅速果断地推行银行国有化，并同时通过公共支出和创造就业实现大规模的财政刺激；要么让萧条转入长期的全球经济衰退。”

结果，事情的发展完全不同。美国没有推行一场大规模的财政刺激，而中国的财政刺激则规模很大。但真正改变这场游戏的是转向量化宽松（QE）——一个大规模的货币刺激，美国高达1.75万亿美元，英国则达到2000亿英镑。在我写这本书时，它正在通过银行系统逐步传导到范围更广泛的经济领域。

如果说在本书第一版中我对转向量化宽松的可能性只是轻描淡写，那是

① 白厅（White Hall），这里指英国政府。——译者注

因为它的政治前景在当时并不妙。2008年12月底，英国财政大臣达林告诉我，如果英国接受量化宽松，这将是一个政治决定，但他对此犹豫不决；我们现在知道，英格兰银行只是在此后才开始研究技术方案。2009年1月中旬，美联储主席伯南克前往伦敦经济学院，提醒观众席里的英国决策者不要推行量化宽松，并表示他自己不会去推行这一政策。但在2009年3月本书第一版付印后，两国政府都采取了量化宽松政策。我在第九章探讨了这一举措的影响和困境。

2009年初夏，可以很清楚地看到，美国和英国的政治精英通过区分国有化和衰退之间的差异阻止了危机。完全的国有化实际上并不多，在苏格兰皇家银行、哈利法克斯银行，美国国际集团、花旗集团和美国银行实行的模式是准国有化，国家收购起决定作用的股权并承担所有的贬值风险，银行家则得到所有保障。这将带来严重的经济衰退，但2010年大多数经济体在表面上都走出了经济衰退，尽管只是呈现平缓复苏。

在此期间，决策者开始吹捧自己拯救了世界。但现在我们知道了这是以什么样的代价换来的。中国是以大规模转向内部消费恢复了需求，“财政刺激”绝非如此，2/3的新增支出来自银行贷款。美国复苏的代价是1.4万亿美元的财政赤字，14万亿美元债务以及将16万亿美元投入千疮百孔的金融体系。在欧洲，没有任何国家酌情选择大规模的财政刺激政策，而仅仅将压力转移到设计不良的单一货币安排。这种安排的结果使希腊几乎破产，欧元区的规则被打破以及在南欧实行紧缩。

在世界各地，我们看到金融系统内的压力从银行转移到国家，但转移后的压力只是部分消退的压力。雷曼危机后，美国政府、纳税人子孙后代以及其他国家承受了它的爆炸力。其中的一些损害，正如我们现在知道的，被隐藏起来了。但金融系统不能再次承受像雷曼这样的打击，同时，新问题还在不断涌现。

我们现在面临一个压力聚集的时期，这些压力既来自不同货币之间、不同的贸易对手之间、不同的政府和纳税人之间，也来自不同的社会阶层之间。多哈回合贸易谈判在危机开始时就没了生气，与会者在私下普遍都认为多哈谈判已死；在哥本哈根举行的《联合国气候变化框架公约》第十五次缔

约方会议（COP 15）曾备受关注，最后也是无果而终。所有永久解决银行业危机的方案就意味着一些新的全球银行监管协议；在多哈和哥本哈根，这些看起来都前景不妙。

由于世界各地的政治精英选择将压力从银行体系转移出来，并移到公共开支和主权债务领域，我们有了一个喘息的机会。在这个喘息的间歇，卡布奇诺^①被大量预订，笔记本电脑大批售出，iPhone也征服了这个赶时髦的世界。iTunes的销售额达到40亿美元，卖出的手机多达10亿部。在此期间没有人愿意将社会代价强加给工人或消费者。

但第三阶段是报应的时候了。巨额预算赤字的国家面临的选择只有两个：通过加税和削减开支让自己的国民承担这个代价，或者通过货币贬值和通货膨胀稀释债务，将这些代价强加给别人。前一种选择将导致阶级斗争，后另一种选择将导致国家之间的摩擦。正如我在2010年6月所写的，这就是我们正在进入的阶段。

我们正在进入一个开始进行报应的世界。在《金融大崩溃》的第一版中，有必要从政客提供的账目和辩解的表象来进行判断。主要讲述了关于经济危机的一些事情：房地产危机演变为全球流动性危机，那些有偿付能力的银行由于在泡沫时期逐渐形成的各种金融产品的复杂性，也被击垮了。这是一个极其巨大的意外事件。

但现在，另一个链条已经显现——渎职。麦道夫丑闻揭露了一个数额高达650亿美元的庞氏骗局——相当于金融领域的传销，而这一切都是在监管者的眼皮底下进行的，这让美国的精英投资者感到震惊和尴尬。紧接其后的是《沃卢克斯报告》^②，揭露了雷曼兄弟公司在运营期间通过“REPO 105”^③操纵资产负债表。它显示雷曼兄弟公司倒闭的根源在于资产负债表外融资：

① 卡布奇诺（cappuccino），源自20世纪初的一种特色意大利咖啡，以等量的意大利特浓咖啡和蒸汽泡沫牛奶混合而成。由于咖啡的颜色像卡布奇诺教会的修士在深褐色的外衣上覆上一条头巾，因此得名。——译者注

② 《沃卢克斯报告》（*Valukas Report*）是由著名华尔街律师安东·沃卢克斯（Anton R. Valukas）受美国法庭任命撰写的一项查雷曼倒闭原因的调查报告，报告长达2200页，列举了雷曼高级管理层的各项责任。——译者注

③ “REPO 105”，最早源于英国的会计师事务所的一种回购协议，它将公司的短期借款作为一种资产抵押给借款方，从而获得等值或一定的现金作为交换。——译者注

该公司在2008年危机爆发时可能根本没有偿还能力，但在资不抵债时隐瞒了负债。其后，证券交易委员会（SEC）决定以民事欺诈指控高盛，随后宣称高盛通过打包出售次级债来欺骗自己的客户。这是由一个确信客户会赔钱的对冲基金经理设计的。^①

与许多情况一样，那些寻求一个场所来推行监管界限的人来到了伦敦。雷曼已转向英国年利达律师事务所（Linklaters），以证明其资产负债表的做法没有问题：

雷曼无法找到一个美国的律师事务所为其提供根据美国法律允许“真实出售（true sale）”的会计处理方法的律师意见函。雷曼选择的方案是以年利达律师事务所根据英国法律出具的律师意见函作为支持。^②

同时，美国政府声称，伯尼·麦道夫在伦敦的经营活动是其洗钱活动的关键。高盛在伦敦的交易商法布里斯·图尔（Fabrice Tourre）说，证券交易委员会已处于银行涉嫌民事欺诈的中心，他写了一封电子邮件：

金融系统中的杠杆越来越多。现在整个系统架构随时都会崩溃……唯一的潜在幸存者，神奇的法布里斯·图尔……矗立在所有这些他自己创造的复杂的、高度杠杆化的国外交易之中，连他自己都未必了解这些可怕的东西意味着什么！！！！

当谈到不正当行为时，我们了解到，国家也会错误陈述其负债。在希腊，输入型社会民主政府被迫重新声明该国的赤字从6%增加到13%；在布鲁塞尔“数豆者”^③的眼皮底下，上一届的中间偏右政府一而再再而三地允许做假账。此外，我们还了解到，各国都设法逃避自己的债务。英国和荷兰

① A. Barr, 'Goldman charged with fraud over Paulson cdo Trade', Marketwatch, 16 April 2010.

② A Valukas, 'Lehman Brothers Holdings Inc. Chapter 11 Proceedings Examiner's Report', United States Bankruptcy Court Southern District of New York, p.740. Online. Available HTTP: <http://lehmanreport.jenner.com/>

③ 数豆者（bean-counter），英语中对会计师的俗称。——译者注

为拯救冰岛银行所提出的30亿欧元的要价被冰岛人民通过全民公决否定了。

我们还了解到，在危机的每个阶段，政府的应对措施都是半公开半保密的。2008年10月苏格兰皇家银行和苏格兰哈里法克斯银行的具体情节（见第三章）在一年之后才真相大白，英国政府曾偷偷借给两家银行共计620亿英镑。在对它们实行部分国有化时，两家银行的价值只是这笔款项的一小部分。实际上，已对它们进行了两次以上的国有化，即使一些政客提出了国有化是不可取的抗议。^①

由于本书本质上是一部新闻作品，而不是一本理论书籍，因此我并没有尝试对本书的第一版进行修订。因此，对于危机按时间顺序的发展演进主要包括在两部分当中：第一至三章包括雷曼兄弟倒闭到银行国有化这段时间的事件；第九章包括2009年3月至今的这段时期。第四至六章描述了隐藏在背后的情节：投资银行的兴起，次级抵押贷款丑闻以及始于2007年9月的疯狂达一年的次级抵押贷款市场崩溃和商品通胀急剧飙升。第七章对新自由主义进行了非常严厉的批评。在出版时，一些人认为批评太严厉。我认为权力精英在危机期间的所作所为，已经证明这些批评都是恰如其分的。第八章试图在资本主义长波理论范围内定位这场危机，是理解这些事件的第一次尝试。

第二版的新材料包含在第九、十章。在本书送到印刷厂的那一天，英国政府宣布了一项财政预算案，要求加税和削减开支1130亿英镑，因此我希望你能将此作为第二次尝试。危机过后，人们将会写作关于这场危机的最终历史和理论。但现在，危机还没有结束。

2010年6月22日，伦敦

^① Hopkins, K. and J. Treanor, 'Bank of England reveals secret £62 billion loans used to prop up RBS and HBOS', Guardian, 24 November 2009.

序言

我们经历了一个大多数人都认为不会见到的重大事件。全球资本主义处在崩溃的边缘，正是国家挽救了它的命运，而可供选择的只是遗忘。至于未来尚不明确，理论宣称国营银行系统将监督停滞和衰退；世界经济中重新平衡的迫切需要表明，从现在起，中国将处于主导地位，而盎格鲁-萨克逊国家将受到削弱。如果理论正确，现在我们就处于非美国主导世纪的开端，并应对资本主义制度的优越性进行体系范围层次的反思。

我发现我是在合适的地点、合适的时间对这些事件进行贴近现实，而不是靠任何预测力的报道。坦率地讲，我曾十分厌恶在21世纪头十年中期预测崩溃并未得到证实。房地产市场高得离谱，但从未下跌；工资低得难以维持增长，但增长却不曾停止。出于第八章所讨论的那些原因，我最后确信世界经济已经摆脱系统危机，并可能已经开始转入到持续的、技术推动的上升趋势。我仍然认为后者是确定无疑的，但在数字时代真正腾飞之前，我们将不得不经历一场全球范围的萧条。

2007年10月，由于世界股票市场的价值缩水了一半，通货膨胀转为通货紧缩，银行系统内部炸开了锅，全球资本主义的整个信仰体系被彻底粉碎了。就如我所写的那样，我们正处在这场危机之中。因此本书并不试图得出最终的稳定态势，而是尝试解释以下三个问题：在这场危机中发生了什么？我们是如何走到今天的？危机会向什么方向发展？我清醒地意识到，那些以电脑为载体的实时书籍很少经得起时间的考验。但是危机的迅速发展引发了对事情来龙去脉

以及分析的即时性需要，即便其中一些不得不成为临时性的。

因为在2008年10月至2009年2月期间我曾多次试图帮助英国银行系统渡过难关，以及2008年11月召开的G20峰会，所以我对雷曼兄弟公司和美国国际公司的崩溃非常了解。如果我的语言有时虚构了模糊不清以及过分修饰的意象，那是因为对我而言，那些事件至今仍然那么生动逼真。我依据各种不同的资料，从我个人切身感受到世界银行的统计数字。本书的一小部分来自我当时写的博客，其他部分源自剪报和产业研究，中心论点来自有生之年对宣称自由市场经济能解决当今世界问题的怀疑。

第一部分（第一至三章）论述这场金融危机，包括从雷曼兄弟公司的破产到2008年10月中旬世界范围的国家救市。第二部分（第四至六章）讲述引发灾难的10年历程：放松监管，通过美国安然公司，次贷抵押急剧增加，以及全球通货膨胀危机。第三部分探讨新自由主义——一种已承认存在缺陷的思想体系的生存与灭亡，并尝试在世界经济长期的结构性问题范围内定位当前的这场危机。

本书批评了一些银行家，但是，我想为这一行业本身辩解几句。在金融行业工作的人做起事来可能就像他们是整个世界的主人一样，但那是因为，在某种程度上说，是其他人让他们扮演着这一角色。银行业吸引了世界上一些最有创造力、最聪明和最有才干的人；与英国矿工要为破坏采矿负责相比，大多数银行工作者基本上无需对这一行业的崩溃负太多责任。如果你吹捧货币兑换商，劝说他们多赚些钱，以及为“黄金时期”投机金融的主导地位欢呼，这就是你所得到的回报。对于所发生的事情，责任必须落到监管者、政客以及疏于对他们进行详察的媒体身上。

下面我对十亿和万亿加点注释：迄今为止，即使你涉及宏观经济学领域，1万亿差不多就是你将必须处理的最大数字。但在这场危机中，银行遭受的损失或者国家预算消耗的数额从几千万到几千亿，再到几十万亿，不断攀升。这足以使你的大脑发晕，但有一个便于记忆的方法，就是每遭受1万亿美元的损失，世界总人口一周的工作就会化成泡影。

金融危机就是本书所描述的重大事件。但形势已自此不断向前推进，全球萧条确定无疑，其程度随着每次预测不断加深。只是期限还不明确，这取决

于各国决策者如何迅速领悟过去20年间思想体系和增长模式遭受的失败。

如我所写的那样，在2009年2月中旬，发达国家所面临的选择是：要么迅速果断地推行银行国有化，并同时通过公共支出和创造就业实现大规模的财政刺激；要么让萧条转入长期的全球经济衰退。在本书即将付印时，市场预测花旗集团和美国银行有80%的可能被国有化。2008年9月，这两个金融巨头似乎还能起到拯救者的作用，现在其可能面临的倒闭却成为政策犹豫不决，导致成本上升的因素。国际货币基金组织的经济学家在1月下旬进行的一项模型应用表明，日本面临通货紧缩的高风险，美国相差也不太远，部分北欧地区、泰国和马来西亚也面临相同的风险。这一模型让人胆战心惊，它预测彻底崩溃有11%的可能性。债务和通货紧缩急剧上升，耗尽了整整一代人创造的增长和繁荣。

但是，决策者仍然深陷绝境，仍然表现为缺乏大刀阔斧的决心，而束缚于那些陈旧思想和战略。时间一天天地过去，如果仍然这样不采取坚定的刺激措施以及果断解决银行业危机，迅速实现经济复苏的可能性就变得越来越小。与此同时，2008年最后一个季度前后的社会动荡现在已成为这场危机生动画面的重要组成部分：规模达数百万人的法国大罢工，紧接着是未经工会允许的“英国就业”罢工浪潮、西伯利亚抗议行动，以及骚乱导致的冰岛政府垮台，成为社会动荡发展的指针。

总的来说，新自由主义作为一种思想体系，一种经济发展模式，已寿终正寝。要适应这一改变，并继续前行。解决接踵而来的各种问题的任务迫在眉睫。对于那些想将社会主义和持续发展强加在全球化的资本主义之上的人来说，这是一个百年不遇的机会。

2009年2月，伦敦

目录

推荐序 / 1

第二版序言 / 1

序言 / 1

第1章

中心商业区危机：自由市场资本主义的崩溃 / 1

第2章

快速闪电战：华尔街的傲慢扼杀了援助计划并激怒美国 / 21

第3章

金融火山：从银行业大爆炸到萧条的火山冬天 / 35

第4章

白鞋阶层：放松监管如何使投行无所不能 / 51

第5章

次贷危机：低工资水平的经济何以推动高风险的金融 / 73

第6章

大冻结：2007—2008年信贷紧缩和通货膨胀急剧攀升 / 89

第7章

徒劳的救助：新自由主义思想的存亡 / 105

第8章

中断的长波周期：萧条前夕还是新的长期上升？ / 127

第9章

灾难性的刺激政策：从全球衰退到欧洲危机 / 151

第10章

政治经济学的回归：谁为经济危机埋单？ / 183

词汇表 / 196

译后记 / 204

第 1 章

中心商业区危机： 自由市场资本主义的崩溃

尽管在过去的几个月里我们采取了很多行动，但投资者仍在丧失信心。货币市场基金的资金在撤走。最后两个大投资银行都处于被围困的境地。形势十分严峻，美联储也无计可施。如果问题得不到纠正，美国可能会像20世纪90年代早期的瑞典或日本一样，经历一个持续多年的严重衰退。我们正步入国家有史以来最严重的金融危机。