

(郎咸平的**百家讲坛**经济学) 一个中国经济学家的良心话

郎咸平

全集

說

谁都逃不掉的金融危机

郎咸平说——公司的秘密

郎咸平说——热点的背后

产业链阴谋 I

产业链阴谋 II

本质 I

本质 II

误区——中国企业战略思维误区分析

金融超限战

谁在谋杀中国经济——附身中国人的文化魔咒

谁在拯救中国经济

郎咸平说新帝国主义在中国 I

郎咸平说新帝国主义在中国 II

中国企业没戏吗 1

中国企业没戏吗 2

郎咸平说我们的日子为什么这么难

郎咸平说：中国经济到了最危险的边缘



郎咸平

東方出版社

(郎咸平的**百姓**经济学)

全国百家电视台，《郎咸平说》正在播出

- ◎为什么我们的收入这么低？
- ◎为什么我们的物价这么高？
- ◎为什么我们的企业过得这么难？
- ◎一个没有良知的有限公司，是最容易成为剥削老百姓的公司的。
- ◎中国目前的股票市场既无信托责任又无有效监管。
- ◎中国企业家“擅长”做大做强，不赚钱也都会弄得很大，不符合行业本质，他同样要做。

郎咸平

ISBN 978-7-5060-3231-5



9 787506 032315 >

定价：68.00元

(郎咸平的**百姓**经济学)

全国百家电视台,《郎咸平说》正在播出

谁都逃不掉的金融危机

郎咸平说——公司的秘密

郎咸平说——热点的背后

产业链阴谋 I + II

误区——中国企业战略思维误区分析

金融超限战

谁在谋杀中国经济——附身中国人的文化魔咒

谁在拯救中国经济

郎咸平说新帝国主义在中国 I + II

中国企业没戏吗.1

中国企业没戏吗.2

郎咸平说我们的日子为什么这么难

郎咸平说:我们的生活为什么这么无奈

郎咸平说:中国经济到了最危险的边缘

郎咸平说

全集

没有经过经济危机洗礼的民族,不可能是经济上成熟的民族;没有经过经济危机洗礼的企业家,不可能是成熟的企业家;没有经过经济危机洗礼的民族,不可能是市场上成熟的公民。

郎咸平

东方出版社

图书在版编目(CIP)数据

郎咸平说全集/郎咸平 著. 东方出版社, 2012

ISBN 978 - 7 - 5060 - 3231 - 5

I. 郎… II. 郎… III. 商业经营—谋略—研究

IV. 1247.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 162678 号

郎咸平说全集

作 者:郎咸平

出版发行:东方出版社

印 刷:三河市汇鑫印务有限公司

开 本:787mm × 1092mm 1/16

印 张:32

字 数:1000 千字

版 次:2012 年 12 月第 1 版

印 次:2012 年 12 月第 1 次印刷

印 数:1 - 5000

书 号:ISBN 978 - 7 - 5060 - 3231 - 5

定 价:88.00 元

目 录

谁都逃不掉的金融危机	5
郎咸平说 公司的秘密	32
郎咸平说 热点的背后	47
产业链阴谋 I	59
产业链阴谋 II	78
误区——中国企业战略思维误区分析	88
金融超限战	108
谁在谋杀中国经济——附身中国人的文化魔咒	118
谁在拯救中国经济	131
郎咸平说 新帝国主义在中国 I	142
郎咸平说 新帝国主义在中国 II	167
中国企业没戏吗. 1	252
中国企业没戏吗. 2	291
郎咸平说我们的日子为什么这么难	350
郎咸平说:我们的生活为什么这么无奈	409
郎咸平说:中国经济到了最危险的边缘	470

(郎咸平的**百姓**经济学)

全国百家电视台,《郎咸平说》正在播出

谁都逃不掉的金融危机

郎咸平说——公司的秘密

郎咸平说——热点的背后

产业链阴谋 I + II

误区——中国企业战略思维误区分析

金融超限战

谁在谋杀中国经济——附身中国人的文化魔咒

谁在拯救中国经济

郎咸平说新帝国主义在中国 I + II

中国企业没戏吗.1

中国企业没戏吗.2

郎咸平说我们的日子为什么这么难

郎咸平说:我们的生活为什么这么无奈

郎咸平说:中国经济到了最危险的边缘

郎咸平说

全集

没有经过经济危机洗礼的民族,不可能是经济上成熟的民族;没有经过经济危机洗礼的企业家,不可能是成熟的企业家;没有经过经济危机洗礼的民族,不可能是市场上成熟的公民。

郎咸平

东方出版社

图书在版编目(CIP)数据

郎咸平说全集/郎咸平 著. 东方出版社, 2012

ISBN 978 - 7 - 5060 - 3231 - 5

I. 郎… II. 郎… III. 商业经营—谋略—研究

IV. 1247.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 162678 号

郎咸平说全集

作 者:郎咸平

出版发行:东方出版社

印 刷:三河市汇鑫印务有限公司

开 本:787mm × 1092mm 1/16

印 张:32

字 数:1000 千字

版 次:2012 年 12 月第 1 版

印 次:2012 年 12 月第 1 次印刷

印 数:1 - 5000

书 号:ISBN 978 - 7 - 5060 - 3231 - 5

定 价:88.00 元

目 录

谁都逃不掉的金融危机	5
郎咸平说 公司的秘密	32
郎咸平说 热点的背后	47
产业链阴谋 I	59
产业链阴谋 II	78
误区——中国企业战略思维误区分析	88
金融超限战	108
谁在谋杀中国经济——附身中国人的文化魔咒	118
谁在拯救中国经济	131
郎咸平说 新帝国主义在中国 I	142
郎咸平说 新帝国主义在中国 II	167
中国企业没戏吗. 1	252
中国企业没戏吗. 2	291
郎咸平说我们的日子为什么这么难	350
郎咸平说:我们的生活为什么这么无奈	409
郎咸平说:中国经济到了最危险的边缘	470

谁都逃不掉的金融危机

第一讲 当美国遭遇危机

· 百年一遇,美国金融风暴引发全球动荡。

一旦美国老百姓丧失信心,后果将不堪设想。

· 次贷风波背后,为何玄机重重?

拿出一小部分钱来当你的薪水,那就是几百万、几千万的年薪。一年几百万、几千万美元的年薪,他们觉得还是不够。他们创造了一个前所未有的次级债市场。

· 华尔街经历行业地震,到底谁在操纵美国投行?

我1986年毕业的时候,找工作的第一志愿,包括雷曼兄弟、高盛和美林。

· 美国政府断然出手救市,依据何在?

1929年经济危机的根源就是美国政府没有设立防火墙。

2008年9月15日,美国第四大投行雷曼兄弟终因次贷问题而申请破产保护,从而成为新一轮金融风暴的源头。被称为美国心脏的华尔街由此陷入一片翻天覆地的动荡之中,在短短数日内,雷曼兄弟公司、美林、房利美、房地美、美国国际集团……昔日华尔街一个个叱咤风云的角色相继沦陷,一切仿佛是在验证美联储前主席格林斯潘的话——美国正陷于“百年一遇”的金融危机之中。那么,到底是什么原因让美国遭遇金融危机,在华尔街风暴的背后,又有多少我们不知道的秘密呢?

一、华尔街的贪婪

次贷危机近来已经成为财经新闻中最热门的字眼儿,但是我相信,大部分老百姓并不清楚什么是次贷,或者次级债。所以有必要先跟大家做一个简单的解释。

次贷之所以会引发美国金融危机,与美国的金融结构密切相关。美国人申请住房贷款时,首先要由中介机构出具收入证明,中介机构向银行证明借款人具有还贷能力,此后银行把钱贷给借款人。与中国不同的是,银行除了与借款人之间的关系之外,还在贷款给借款人的同时,通过房地美和房利美向社会机构与公众发行债券。这样,住房人的贷款就渗透到整个金融环节,当中,如果贷款出现问题,其影响也就不仅限于银行与借款人之间。本次危机的另一个震源就是华尔街的投资银行,投资银行是与传统商业银行相对的概念,传统商业银行以存贷款为主要业务,而投资银行则服务于资本市场,同时不断尝试金融创新。美国华尔街几乎就是现代投资银行的代名词,这些投行不断扩大规模,在全球抢占制高点,深深切入现代经济的命脉当中。那么,站在这些投行背后的,到底是些什么样的人?又是什么原因让呼风唤雨的华尔街投行陷入危机当中的呢?

对于这些华尔街的投资银行,目前你还不需要知道它们到底是谁。我可以告诉你的是:这是一群最贪婪的人。

我在1986年毕业找工作的时候,第一志愿就是去这些现在已经破产的投资银行,包括雷曼兄弟、高盛和美林。因为去这种公司工作简直太完美了,入职第一年的年薪就有几十万美元,工作几年之后,如果没有被炒鱿鱼,年薪就能达到上百万美元,如果再做10年,升为公司的合伙人或者董事总经理,说不定就能拿上千万美元的年薪。所以我很想进这些公司工作,只是它们不要我。

如果说我现在很庆幸,听上去似乎有点酸溜溜的感觉,不过目前的确如此。我的一位老师,李森伯格教授,是我在沃顿商学院的老师之一,他一直很提拔我,我们一起写了很多论文。他后来去高盛工作,一直升到最高的位置,成为合伙人。他现在退休了,有一天给我打电话请我去他家玩。李森伯格教授说,我们家最近买了一所大房子,就在新泽西州。新泽西州是美国很富裕的一个州,房价很高。我说是吗?他说,我们家院子很大。我说是吗?多大?他说,你猜一下。我说,起码有1亩地,他说不止。我说10亩地,他还是说不止。我咬咬牙又猜了15亩,15亩地在我看来已经是大得无法想象了。他说,1400亩。1400亩是什么概念?是相

当我们一个地级市的面积。他又说,我们家还有一座山,可以上去滑雪,你来我们家住很方便,因为我们家有七栋别墅,你想住哪一栋都可以。

我自己从来没有去过他家,因为我天天忙着上电视演讲,没有时间去。我的小儿子上了一趟。真的非常大,大家见个面都很麻烦,1400亩地啊,实在是太远了。他就是因为在高盛工作,才会有这样的财力去买这么大的房子。所以我们每一个学生当时看到都很羡慕,都希望能进入这家银行。

可是我请各位想一想,他凭什么拿这么多钱?一个普通人凭什么可以拿上千万美元的年薪,或者上百万美元的年薪?就连刚毕业的企业管理硕士、工商管理硕士,年薪也起码能达到二三十万美元,这还是入职第一年,他们凭什么拿这么多?哪里来的这么多钱?

有人可能会说,因为公司效益好。可是,如果是一家卖矿泉水的公司,即使产量再大,效益再好,员工最多拿个几万美元的年薪就不行了,根本无法与这些投资银行相提并论。

再举一个例子,一般华尔街的商业银行当中,刚入职的新员工每年也就挣几万美元,一个普通的公司高管年薪十几万美元就算很高了,怎么可能拿到百万、千万美元,这简直是无法想象的事情。

为什么投资银行的员工就能挣这么多钱?让我告诉你,这就是华尔街的贪婪。这种贪婪从何而来?一般银行的利润率大概是5%~10%,他们之所以能拿这么多钱,一定是因为他们创造了无比巨大的财富。这个财富创造量一定非常大,大到我们无法想象的地步,才能使得他们可以拿上百万、上千万美元的年薪。

那么,这样巨大的财富又是如何创造出来的呢?以制造业为例,每投资100块钱,大概差不多能赚2块钱,或者了不起能赚10块钱,投资银行怎么能够创造如此巨大的财富?答案就是:它们把我们子子孙孙的钱全部拿到今天来花了。也就是说,我们所看到的一切金融市场,包括住房贷款,包括期货市场,包括我们很多人可能都没有听说过的衍生工具市场——期权市场,甚至包括股票市场本身,这些金融市场最本质的意义,就是把我们的财富无限制地扩大。怎么扩大呢?就是把未来的财富,我们子子孙孙的财富全部拿到今天来用。

我们可以想象一下,如果我们把未来很多年的钱都拿到今天来花的话,不管是通过房子,还是通过股票的形式,我们可以想象这个金额会是多么巨大。当它们创造出这么多财富之后,拿出一小部分钱来当做员工的薪水,那就是几百万、几千万美元的年薪。正是这些投机商,把我们未来的财富全部通过金融市场拿到了今天,但是他们还嫌不够,一年几百万、几千万美元的年薪,他们觉得还是不够,因此在上述的链条之下,他们创造了一个前所未有的次级债市场。

二、次级债惹的祸

如上所述,贪婪是刺激华尔街各种金融创新与衍生品的动力,次贷问题也恰恰是在这种动力驱动下产生的。那么,究竟是什么原因,让华尔街的次贷问题变成了一条导火索,最终引爆了辐射全球的金融风暴呢?

- 这个市场以我们今天的金融危机为代价。
- 目前房地美和房利美的债务是五万亿美元,你猜次次级债有多少?
- 这是下一个冲击,目前你们还没有听到。
- 美国次贷危机对我们的冲击是有限的,还没有开始,真正的开始会是什么时候?

什么是次级债?所谓次级债,说白了就是为那些本来没有资格申请住房贷款的人创造一个市场,使这些信用不足的人或者贷款记录不良的人也可以来贷款,而这个市场就以我们今天的金融危机为代价。这些次级贷款是需要通过中介机构来申请的,中介机构本来应该把住第一关。但是,中介机构开始丧失信托责任,开始违规、造假,用假的数据和假的收入证明,来欺骗银行。银行拿到假的数据之后,一看情况还可以,过去的信用记录很好,但没想到数据都是假的。于是把100万美元借给他们了,然后银行又把这100万美元贷款转化成债券,卖给房地美和房利美,房地美和房利美再把这100万美元债券分割成1000美元一张的债券,卖给普通投资者。

其实还有更差的,目前媒体还没有报道,我现在第一次发布,除了次级债,还有次次级债。这又是面向什么样的人呢?连收入证明都拿不出来的人。次级债借款人至少还能拿出个收入证明来,只是可能多加几个零,伪造一下。然而,这些次次级债的借款人连收入证明都拿不出来,他们是谁呢?他们是卖热狗的、开小杂货店的,也让他们贷款买房子。

就这样,连收入证明都拿不出来的人也可以贷款,通过中介机构的包装欺骗银行,银行再把债券卖给房地美和房利美,房地美和房利美在不知情的情况下将其分割成1000美元一张的债券卖给全世界,包括AIG等公司。终于有一天,这些次级债的借款人开始还不起利息了,银行拿不到利息,就不能向房地美和房利美兑现,房地美和房利美拿不到钱就无法给社会大众,于是引发了一连串的经济崩溃。据我所知,目前房地美

和房利美的债务是五万亿美元,其中有两万亿美元卖给外国政府,三万亿美元卖给美国自己的老百姓。次级债你猜有多少?还有一万亿美元,这个现在还不敢想。因为这个一万亿美元债券前五年几乎是没利息的,大概从第五年之后开始支付高利率。我相信只要一支付高利率,他们就会付不起,所以这是下一个冲击,目前你们还没有听到。这就是贪婪导致的一系列问题,终于有一天,崩盘了,现在的问题是美国政府决定怎么办?

三、美国政府救市背后的玄机

美国政府为救援贝尔斯登、AIG、两房及相关基金,已经支出了6000亿美元,2008年10月3日,美国众议院又通过了布什总统7000亿美元的救市方案,这两项资金加起来可以让任何一个国家在一夜之间拥有10个美国规模的航母舰队。而在已有的救市方案中,收购“金融机构问题资产”都是核心内容:作为市场经济高度发达的美国,政府为何如此不惜代价救助这些问题公司呢?救市与郎咸平教授所提出的工商链条理论又有什么关系呢?

今天我要告诉大家一个新的观念,那就是,我们今天的世界已经进入一个前所未有的工商链条时代。什么是工商链条时代?那就是只要一个环节出了问题,就会立刻产生连锁反应的多米诺骨牌效应。比如今天的中国股市,如果中国股市大跌的话,其结果不仅仅是股民受损失,还会有一系列的问题,比如股市大跌,股民买不起房子了,房价也跟着跌。于是信心下降,消费也就减少了。消费减少生产就减少了,生产减少的下一张骨牌是什么呢?失业增加。失业增加了,下一张骨牌又是什么呢?消费更少了,然后形成恶性循环,造成经济衰退。这就是我在2008年3月份呼吁政府救市的原因所在,就是希望政府斩断工商链条,防止多米诺骨牌效应的出现。也就是说,在我们股票市场发生问题的时候,应该立刻设立防火墙,不要影响到工业生产,否则危机就会蔓延。当然政府也在做工作,这一点我必须承认。那么,美国政府在做什么呢?

美国政府动用7000亿美元救市。7000亿美元是什么概念?这个金额相当于70艘美国的航空母舰,相当于美国老百姓每个人拿出2000美元,7000亿美元在美国可以买233万套300平方米的住房。美国政府决定动用这么大一笔经费来救这些公司,可为什么要救这些公司呢?因为多米诺骨牌效应,因为工商链条时代特殊的多米诺骨牌效应。你不救这些公司没有关系,你不救它们的结果是华尔街大量失业,信心崩溃,消费减少。信心崩溃就会导致股市崩盘,消费减少就会影响到工业,失业继续增加,消费继续减少,最终会造成什么后果?美国的经济大衰退。

所以说我们今天已经没有市场化的概念了。什么叫市场化?那是农耕时代的概念,而今:天是工商链条时代。这是我创造出来的新词汇——工商链条时代。因此,美国政府的做法是对的,它在做什么呢?它在切断工商链条,也就是通过设立防火墙,让金融危机不要影响到信心,不要影响到消费,这也正是美国总统一再出面说我们保证救市,请美国人要有信心的原因所在。美国老百姓一旦丧失信心,那后果将不堪设想。

目前全球很多国家的央行都已经开始伸援助美国的金融危机,这其中可能有国家利益的考虑,但是不管怎么样,就美国政府来说,它今天的做法非常值得赞扬,而且我也希望能通过我们的推广让我们的政府了解,今天是一个前所未有的国际工商链条时代,美国政府的做法不是违反市场化的运作,不是把责任推给市场,而是什么呢?是由政府出面斩断工商链条的多米诺骨牌效应。怎么斩断?通过设立防火墙。当然,政府能做的,并非只有在问题出现之后再设立防火墙。事实上,美国政府对于投资银行也好,对于所谓的一般商业银行也好,它的监管是非常严格的,但是对于金融工具的创新,美国政府是没有监管的。

次级债就属于金融工具的创新,一种新的、前所未有的金融工具,因此缺乏监管。就这么简单,这也就是为什么美国政府说,好,不玩了,以后我们不要投资银行了,大家回归到一般商业银行,没有暴利,没有百万年薪,也别玩这游戏了,你也别给我来金融创新,我们玩传统的東西,金融创新对国家太不利了。我可以告诉大家,以后也不要再想什么去华尔街赚个几百万、几千万美元了,这也许都是明日黄花了,说不定以后都不会再有金融创新,因为大家现在都对金融创新深恶痛绝,就因为金融创新才会有次级债惹的祸。

四、保尔森和伯南克能否力挽狂澜

美国历经金融动荡,深知实施严格监管的利害,今天,当问题从监管最为薄弱的环节爆发时,他们断然采取措施是意料之中的事。那么,面对如此复杂的金融变局,美国究竟有没有能力面对,在美国精英当中又有什么样的智囊人物可以脱颖而出,挽狂澜于既倒呢?

- 1929年的经济危机,根源就是美国政府没有设立防火墙。
- 看这两位哥们,能不能够成功地、有效地设立防火墙
- 所以美国次贷危机对我们的冲击是有限的,还没有开始,真正的开始是什么时候呢?

此次次贷危机引发了美国五大投行命运的转变,贝尔斯登于2007年3月被收购,2008年9月雷曼兄弟宣布破产,接下来美林被收购,仅剩的高盛和摩根士丹利也变身为银行控股公司,为什么五大投行会变成次贷危机的重心?

这就要来看一下美国的历史,很有趣。1933年,美国出台了《格拉斯—斯蒂格尔法案》,当时做的是相反的事,把一般商业银行和投资银行分开。为什么分开?请注意一件事情,一般公司要上市需要通过谁?通过投资银行,也就如我们中国的证券公司,说穿了,像高盛、美林这些投资银行,它们的本质其实就是我们中国的证券公司。这就可以理解了,你要上市就必须通过证券公司,也就是通过美国所谓的投资银行。因为你公司上市需要提供相关资料,所以投资银行会知道你公司的很多秘密,它甚至知道你们未来有什么发展方案,说不定有什么利好或者有什么利空,证券公司或者投资银行都知道,这就很危险。如果是你知道这些话,你会不会从商业银行拿大笔资金去投资获利呢?这是很有可能的。所以干脆一分为二,商业银行只吸收存款、发放贷款,投资银行就专门负责上市业务,不准把上市公司的秘密透露给别人,必须在美国政府的监管之下,不能自己图利,这样做是为了方便监管。

当时为了方便监管,所以把商业银行和投资银行分开了。70多年之后,到了2008年,发现分开后更糟糕,分开之后所谓中国的证券公司或者美国的投资银行都是一样,它们做什么?它们创新工具太多,制造了次贷危机。于是又进行合并,合并是什么意思呢?那就意味着以后金融创新会大幅减少,合并以后的银行除了受制于美国证券交易委员会之外,还要受美国联邦储备银行也就是美国中央银行的管制。把你管得死死的,让你以后不会有这种创新的机会,为什么这样做?为了防止灾难的再次发生。美国70年整个180度大转变,目的只有一个——保护美国老百姓,保护全世界。它就怕什么?怕它们作弊。在1933年的时候,怕它们作弊,怕它们勾结,所以要分开;今天怕它们继续创新,再让老百姓损失一次,所以再合并,就是这个意思。

我们可以说这多少有一点儿因噎废食的嫌疑,可是我想不出更好的办法,因为我不够聪明。美国财政部长保尔森和美国联邦储备委员会主席伯南克都是聪明绝顶的人。我对伯南克还是很熟悉的,他是普林斯顿大学的教授,他们这一代的经济学家是20世纪70年代培养起来的,而我是20世纪80年代。这两个年代的经济学家有着非常大的区别,那就是在那个时代,他们熟读历史,非常注重经济历史,以史为鉴。我们这个时代就不同了,20世纪80年代后所培养的经济学家,包括我本人在内,以及中国所有的现代经济学家,我们只做什么?我们只讲数学,我们修的所有课程都在导数学,导得极其艰难。我还记得我当初刚进沃顿商学院的时候,导数学,导衍生工具,比如说期权怎么定价,就这么一个简单的东西一导出去就要几十页纸。但伯南克那一代经济学家不是这样,他们那一代的人之所以伟大,是因为他们在上学的时候,老师就不断地告诉他们:1929年经济危机的根源就是美国政府没有设立防火墙,就这么简单。而伯南克本人的博士论文写的就是1929年的金融危机,而论文中提出的解决方案就是他目前正在做的事,直接用钱救金融机构。

保尔森这个人跟伯南克还不一样,他是华尔街出身,一生都在华尔街奋斗,他曾是高盛的董事长,而且美国的财政部长除了他之外,克林顿时期的财政部长鲁宾也曾是高盛的董事长。这非常有意思,他们当了财政部长之后,凭借他们过去在高盛工作的经验,他们对这个系统了解得非常清楚,所以由他们来处理问题比谁都适合。因此保尔森认为把投资银行和一般商业银行合并之后,斩断金融创新的根源,才能够真正解决问题。坦白地讲,我个人认为他的做法是非常正确的,他非常了解高盛等投资银行的运作机制,因为他本人就是高盛出身的。这样一个实务出身的专家,配合一位经历过大恐慌的学者,两个人在一起就是一个黄金组合,且看这两位哥们能不能成功地、有效地设立防火墙,让我们拭目以待好了,两个月后再来看,不管防火墙成功也好,失败也好,都是很有趣的话题。

五、金融危机对中国的冲击还没有真正开始

到目前为止,大多数人都认为美国金融危机对中国的冲击,显而易见的影响是在于股市,很多股民对股市的信心开始动摇。但事实上美国次贷危机对中国的影响,现在还只是一些间接的损失,比如我们投资房利美和房地美损失了3700多亿美元,这并不一定是完全损失,而是已经投资3700多亿美元。但是我相信金融危机对中国真正的冲击,包括对中国股市的冲击还没有开始。

因为我们内地的股市跟美国不一样,跟中国香港地区也不一样,全世界的股市都是跟美国股市联动的,只有中国A股市场不是。因为中国A股市场基本上是一个比较封闭的系统,美国人怎么炒中国A股?很难。所以美国次贷危机对我们的冲击是有限的,还没有开始,真正的开始会是什么时候?就是美国的防火墙破裂之后。美国的防火墙一旦破裂,冲击到美国的消费市场,由于美国进口的减少,使我们的出口受到影响,从而打击到我们经济的基本面。

第二讲 国际金融危机的本质

- 金融危机的根源在于资本主义灵魂的沦丧？
- 美国金融系统的“三聚氰胺”是什么？
- 美国政府为何救 AIG，不救雷曼兄弟？
- 资本主义为什么遭遇信心危机？
- 真的是全球社会主义化吗？

一、资本主义的灵魂

最近，大家最关心的话题就是全球金融危机。但我相信很多人都有一种困扰，什么困扰呢？就是看遍了报纸，看完了电视，却基本上不知所云。很多讲华尔街问题的报道或电视节目，我看了以后，只有摇头叹气的份儿。第一，怎么发生的，没说清楚；第二，怎么处理的，没谈明白；第三，对中国有什么影响，也没说出个所以然。我相信很多老百姓都是一头雾水，只知道了一个名词，叫次贷危机或者国际金融危机。

为了弥补媒体报道以及讨论方面的不足，我想跟大家谈谈最本质的问题。为什么会发生这种现象？你相不相信在媒体上所看到的原因，都是一些表面现象，都是不对的？所谓次贷危机所引发的国际金融危机，其最本质的原因，就在于它违反了资本主义的灵魂。那么，你认为资本主义的灵魂是什么？

你也许认为是自由竞争、民主、议会、宪法，等等。但是，不对，这些都是表面现象。我们这么多年的经济发展中所出现的诸多问题，都与我们不了解资本主义的灵魂有着重大关系。现在，我就以资本主义的灵魂为开端来告诉大家，为什么会产生金融危机。这源于资本主义的灵魂——信托责任。什么是信托责任？就是每一个人内心深处，对国家、对民族、对百姓，以及对我们所在公司的股东——也就是中小股民，要存有一份责任感。这种责任感是很难说清楚的，是无法定量分析的，它就是你的良心。

1. “请向我们收税”

这听起来可能有些空泛，你甚至根本就不相信这是资本主义的本质。为了强化我的观点，在谈金融危机之前，我先谈一个对比：什么是我心目中的信托责任？什么是美国大多数老百姓心目中的信托责任？

2001年，美国政府，也就是美国小布什总统，希望通过一个法案，这个法案将使得富人的遗产税被减免。也就是说其终极目的是帮助这些富人，让他们可以把遗产完整地交给他们的下一代，不用缴税。试想一下，如果这种事发生在我们国家的话，你认为我们国家的富人会做何反应？是不是应该很激动？太好了！我不用缴税了，我可以把我所有的财产都留给我的子女了！我相信会是这样的。可是你知道美国的富豪是如何反应的？你想象一下。这群美国富豪所表现出来的信托责任，对国家、民族以及百姓的信托责任让我为之动容，让我为之感动。我们在这方面宣传得太少了，我们一向只宣传资本主义的自私自利，但那都是表面现象，甚至是副作用。我们从来不谈资本主义的本质或灵魂。

请注意，在2001年，《纽约时报》刊登了一则广告，广告的中文意思是：“请向我们收税。”请向我们收税，这是谁登的广告？是美国120名最有钱的富豪，包括我们所熟悉的巴菲特、比尔·盖茨、索罗斯，以及洛克菲勒家族，等等。我们国人所熟知的这些富豪们同时签名，一致反对小布什总统的做法，他们认为小布什总统的做法是错的，请美国政府来向他们征收遗产税。他们完全无法赞同美国总统的提议，他们认为取消遗产税将使得他们的后代子孙不劳而获。如果是我们，可能会觉得不劳而获很好，但他们说这是不对的，我们的孩子不劳而获，会使得我们这些人永远富有，而穷人永远是穷人，这违反社会的公平原则。这些有钱人讲的话，不像他们讲的，而像社会慈善家讲的。他们认为，取消遗产税的做法还将使美国政府在未来10年内，减少8500亿美元的税收收入，而这会导致政府减少社会保障、教育等有利于国计民生的政策的推行。更可怕的是，如果免征遗产税以后，政府缺钱怎么办？那就有可能要向穷人征税，进一步造成社会不公平。

我再次提醒大家，这是美国120个最有钱的所谓既得利益者讲的话。他们说，这种政策将使慈善基金的运作受到影响，因为很多人可能会把钱留给子女，而不捐给慈善基金。因此这120个人坚决反对小布什总统的做法。要不是因为这120个最有钱的富豪游说美国参议院的话，这个法案在第一年就通过了。由于这些人的影响力让美国的参议员们受到了震撼，受到了影响。巴菲特讲的一句话最有意思，他说，美国政府取消遗产税是个非常可怕的错误，就好比挑选2000年奥运会金牌得主的儿子去参加2020年奥运会一样。不是挑选最优秀的运动员去参加奥运会，而是挑选上几届奥运会冠军的儿子、女儿来参加奥运会。也就是说，他

们认为,他们如果把钱留给自己的子女,这些子女不一定是这个社会最优秀的人,由他们来掌管这些财产对国家是有害的。

因此他们愿意把钱拿出来,让美国政府有更多的经费发展教育事业,让社会上最有能力的人来继承这笔财富,这才是美国未来的立国之道。2007年6月27日,巴菲特在希拉里竞选总统的筹款晚会上讲了一句话,大力抨击了美国政府的税收政策。巴菲特说,美国政府对于有钱人征收的税负太低,他本人2006年的收入为4600万美元,个人所得税税率只有17%。而他的秘书年收入只有6万美元,税率却高达30%,他认为这是严重的不公平。

这就是美国人引以为傲的资本主义的灵魂。是什么呢?是对国家、民族、百姓的信托责任,他们认为他们作为富人,应该具有深切的民族责任感。他们的财富是取之于社会的,因为社会给他们机会让他们发财,所以最后他们将还之于社会。

像比尔·盖茨,他只给他的子女留下1000万美元以及一座大概价值一亿美元的家族住宅,其他的财产全部捐给慈善基金。巴菲特也把80%~90%的财产捐给了慈善基金。因为他们认为这是取之于社会,还之于社会。公益基金对于美国未来的发展关系重大,这就是美国。

2. 中国国企改革为何不尽如人意

信托责任是非常重要的。为什么我们的国企改革到最后不尽如人意?我发现,很多国有企业的老总,企业做不好就说是体制的问题,怪国家;企业做得好,就把功劳收归己有。我们很多媒体甚至很多学者说,国企老总做不好是应该的,为什么?因为钱太少了。2008年上半年,“大小非”的问题冲击中国股市,刺激了广大股民,在股价不断大跌的情况之下,我们很多上市公司的高管竟然大量抛售股票。我想请问,这些人的信托责任在哪里?他们心目中有没有这120位美国富豪那么一丁点儿对国家、民族以及中小股民或者老百姓的信托责任,有没有?

我再问各位一句话,你们很多人身为企业家,知不知道自己目前的痛苦是什么?让我告诉你:第一,你本人可能是缺乏信托责任的;第二,你的员工一样是缺乏信托责任的。这么多年来,我们的老百姓被灌输的是什么样的观念?东西是自己的才能做得好,不是自己的就做不好。比如说国企,因为所有权不是你的,所以做不好。那怎么样才能做得好呢?送给你就能做得好了。这叫什么?这叫管理人收购。你要知道这种观念完全有悖于信托责任,这种观念最终的受害者就是我们的民营企业。想想看,公司虽然是你个人的,你有动力做好了,可是员工呢?公司属于员工吗?属于你的副总吗?属于你的经理吗?属于你的工人吗?都不属于。我再请问民营企业企业家一句话,公司既然不是他们的,他们是不是就可以不做好呢?让我告诉你,民营企业最大的困扰之一就是员工缺乏信托责任。而企业家最大的问题是对员工缺乏信托责任,对国家、对民族也同样缺乏信托责任。这就是为什么很多民营企业天天在骂,说员工从来不为他着想,他跟员工无法沟通。这一切是为什么?就是因为缺乏信托责任为基础,为灵魂。

二、美国垃圾债券风波

我以前讲这些话,有人认为我是在唱高调,等经济真正步入衰退,等你真正经历过这一切,你才会发现,我们这么多年来确实忽略了资本主义的灵魂。讲到这里,相信大家已经具备了一定的基础,知道为什么会产生这次金融危机,或者叫金融海啸、金融大地震。其真正原因,就是华尔街的当权者缺乏信托责任,变得过于贪婪,而闯下了滔天大祸。

请大家注意一下,这样的事情已经不是第一次发生了,我本人在1990年的时候就经历过一次这种风波,当时叫做什么?叫做美国垃圾债券风波。什么叫垃圾债券?美国的债券都是有评级的,美国有两家权威的评级机构,一家是穆迪,一家是标准普尔。按照它们对债券评级的标准,最好是三个A、两个A、一个A或者三个B,只有这种评级的债券才被称为投资级的债券。它们呼吁投资人只能投资这种投资级的债券。

除此之外的债券叫什么呢?叫垃圾债券。垃圾债券还有不同的评级,包括最好的垃圾债券和最差的垃圾债券。从1990年开始的垃圾债券危机,一直到这一次的次贷危机,其主要原因都是因为华尔街的大亨们丧失了信托责任,过于贪婪的结果。他们完全违反了过去铁律,为了赚钱,将整个人类社会推到了这一页,利用各种方式推到了这一页。

1990年,有一家在当时极负盛名的投资银行——德崇证券(Drexel Burnham)被美国政府清盘了。所以这家投行现在已经不存在了,但在当时是声名显赫的,非常著名的大投行之一。这家投行专门找那些信用欠佳的公司,比如说评级为BB、B、C这种信用不好的公司,帮它们发行公司债券。这些公司债券,当时学界就称之为垃圾债券。这些垃圾债券就由德崇证券承销,每做一笔交易可以收1%~3%的手续费。因此交易

做得越多，德崇证券赚钱就越多。它已经完全忘记了自己这种做法将摧毁这个国家，摧毁这个民族。最终会伤害到多少老百姓？它不想，它一心一意只是贪婪地想赚钱，完全丧失了信托责任。做垃圾债券，垃圾市场，垃圾债券的市场。把这些垃圾债券大笔大笔地承销出去，卖给谁？卖给美国的储蓄银行。

最终没过多久，整个事件爆发出来，那时我已经取得博士学位了，正在纽约大学当教授。当时的风波并不大。因为真正买垃圾债券的，都是储蓄银行，所以造成了储蓄银行的大量倒闭。但是美国政府对于储蓄银行的存款账户是有保障的，10 万美元以下，都由政府来买单，因此当时没有发生大的金融危机，只是像打雷一样就过去了。德崇证券当场被调查、清盘，而德崇证券当时负责承销、创造垃圾债券的负责人，号称垃圾债券大王的迈克尔·米尔肯也被美国法院判刑，重刑 10 年，这场危机就这样消除了。

三、次级债的链条

这种贪婪所造成的危机，在当时并没有受到太大的重视，原因在哪里呢？在于美国政府这么多年的执政理念。尤其是因为当时美国联邦储备委员会的主席，也就是美国中央银行的总裁格林斯潘。格林斯潘这个人一向以自由放任为原则，他是不强调信托责任的，我相信历史会重新评判格老的功过。你不强调信托责任，只强调自由放任，你可以放任华尔街为所欲为，可是经过十余年的积累，这一次，事情可闹大了，为什么闹大？同样是投资银行，同样又违反了债券评级制度，又把全美国从投资级的债券推向了垃圾债券。

但这次的垃圾债券跟以前不同，以前是公司的垃圾债券，公司一旦清盘是非常麻烦的。比如说，对垃圾债券持有人而言，他们通常拿不到什么钱，因为银行贷款是需要优先赔偿的，银行贷款之后还有级别较高的借款人。垃圾债券排名非常靠后，因此对于一家倒闭的公司来说，一清盘之后所剩无几，垃圾债券持有人通常得不到赔偿。

这次不同，这次同样是由于华尔街的贪婪，但是它们搞出了新花样，转了一个弯，让你看不出来是垃圾债券，并且创造出一个非常华丽的名词，叫做房地产抵押债券，说你买这个债券，有房地产替你担保，你不用担心。而且房地产贷款比例是 70%，用 100% 的房地产来担保 70% 的债务，你担心什么呢？你完全不用担心。但是我告诉各位，那只是一个幌子，一个招牌，其背后真正的意义是什么？次贷危机就是由此引发的。

这些贪婪之徒为了自己赚取手续费，竟然创造出了一个史无前例的次级债系统。在此之前，美国的债务系统是什么样的呢？美国是一个负债率很高的国家，美国家庭的负债比例之高令人震惊，占全美 GDP 的 95% 以上。美国的老百姓喜欢借钱，包括借钱买房子，用信用卡买汽车，等等。喜欢借钱并没有错，只要这个社会依然具有信托责任，借钱就没有问题。

以前大家是怎么借钱的呢？一群信用良好的人想借钱，比如要买房子或者买汽车，想借一万美元。他们需要通过中介机构来借，中介机构要做什么？要负责收集材料，包括收入证明、税单等等，看你够不够资格借款，中介机构负责进行第一关的审核，它如果认为申请人够资格借款的话，就会把资料拿到下一关去，那就是银行。

银行根据这些资料，再进行第二关的审核，如果审核通过，银行就会把一万美元贷给借款人，完成这个手续。在中国贷款的话就到此为止了，但美国不同，在美国还有后面的环节，从这个环节之后所衍生的金融产品就可以理解为衍生性的金融工具。后面是什么呢？那就是银行借出一万美元，它就减少了一万美元的资金，它就不好运作了。但是美国有非常发达的金融市场，所以银行可以把这一万美元转化成债券卖掉，卖给谁呢？可以卖给投资银行，像美林等，或者卖给房利美和房地美。以房利美和房地美为例来说，房利美和房地美，简单地讲就是美国政府事业单位，就是帮助美国老百姓买房子的。因此当银行把一万美元债券卖给房利美和房地美之后，房利美和房地美就会再把它分割成面额 1000 美元的债券，叫做房地产抵押债券。听起来很不错，很漂亮，这种债券是由房地产做担保的。而且真正的房地产贷款只有七成，相当于用十成的房地产来担保七成的债务，你还担心什么？好了，一万美元的贷款可以分割成 10 张债券，每张面额 1000 美元，然后再卖出去。卖给谁呢？卖到美国的金融市场，外国政府可以去买，老百姓也可以去买。那么保险公司在这个过程中承担什么职责呢？就是为这些 1000 美元一张的债券提供担保，担保其会支付。而且这个担保的保单很有意思，保单还可以再卖，还可以再到金融市场上去卖出。

所以请各位想一想，这是多么复杂的一个体系啊，和中国相比，你知道它多了多少道环节吗？在中国是到银行就停止了，在美国是银行把一万美元债券卖给房利美和房地美，房利美和房地美创造出 10 张面额 1000 美元，总值一万美元的债券。因此除了这些借款人借到的一万美元之外，又创造出了价值一万美元的债券。而这一万美元的债券，还会由保险公司做担保，保证支付。作为担保的价值一万美元的保单还可以再卖。这些叫做什么？这就叫衍生性的金融工具。这就是从一个简单的银行贷款中搞出来的花样。一个花样是债券，这叫衍生性金融工具。这个债券还可以通过保险公司做担保，再来一个衍生性金融工具，而且担保

的保单还可以卖掉,到自由市场去交易,又一个金融工具。你看,一万美元的贷款后面有多长的一个链条。

甚至像雷曼兄弟公司,还有更多花样,比如信贷挂钩票据(Credit Linked Notes),是什么意思呢?就是把一万美元的债券分割成10张小额债券,然后卖给台湾人或者香港人,这在香港叫做“迷你债券”,在台湾叫做“联动债券”。卖给他们的时候讲得很好听,不要担心,都有美国的房地产做担保,而且是十成的房地产担保七成的贷款,完全不用担心。现在呢?根据我查到的数据显示,台湾人买了200亿元人民币的债券,香港人买了120亿元人民币的债券。

买债券本来不是坏事,不会有问题。可是由于华尔街的贪婪,问题出现了。他们竟然创造出了一个新名词,叫做次贷危机。次贷,也就是次级债。什么叫次级债呢?就是原本不够资格贷款买房子的人,也让他们贷款买房子。财务报表不过关,家庭收入不足,税单也没有,怎么办呢?这些人要贷款的时候,中介机构就开始像我们中国的某些中介一样,伪造收入证明,伪造各种相关资料。这种事情在我们看来很正常,因为我们的中介没少干这种事。但是在美国是不同的。请注意,大部分美国人,尤其是美国中西部的老百姓,大部分还是相信比尔·盖茨、巴菲特或者洛克菲勒等人这种所谓信托情怀的,没有人想到会发生这种事。所以当这些中介机构利欲熏心,丧失信托责任,再配合上华尔街的贪婪,于是就创造出了根本不该有的次级债系统。这些本来没有资格贷款买房子的人,被缺乏信托责任的华尔街鼓动来贷款,又碰上这些缺乏信托责任的中介机构帮他们造假,联合起来欺骗银行。

银行拿到这些资料之后,虽然还是尽责地去审核,可是各位,我们知道那都是假的,再审核都没有用,因此还是把一万美元借给了这些不够资格贷款的人,然后按照过去的程序,把一万美元的债券卖给房地美和房利美或者其他的投资银行。它们再将其分割成1000美元一张的债券,卖给社会大众。然后AIG这个保险公司就进来了,还是一样给这些债券做担保,然后再把保单卖掉,非常完美的一条链条。

四、美国金融系统遭遇“三聚氰胺”

可是请各位想一想,这个链条发生了什么问题?整个美国这么高的负债体系,从此加入了“三聚氰胺”,这就是美国次贷危机的根源,“三聚氰胺”进入了这个系统。这个后果是极其严重的,我们自己也经历过“三聚氰胺”事件,我想请问大家,当你知道“三聚氰胺”事件时,你对于中国的食品工业有什么看法?你是不是完全丧失了信心?美国人遇到次贷危机,就是他们所碰到的“三聚氰胺”,使得美国老百姓对这一套资本主义系统的信心完全崩溃。

信心一旦崩溃就完了,因为信心是金融系统得以维系和成长的关键,包括保险公司、银行都是一样。你想想,为什么香港地区的老百姓会去挤兑东亚银行?谣言一出来之后,大家心生恐慌,都去挤兑,挤兑的结果就是银行倒闭,这是一定的。保险公司也是一样的,如果公众对保险公司丧失信心,也来一个某种形式的挤兑,比如撤销保单之类的,你就扛不住。所以说信心危机是非常严重的,而信心危机的来源,并不:是高负债,因为高负债一直是美国的传统,而是高负债之下,大家发现负债里面竟然有“三聚氰胺”。好了,这些次级债的借款人当中,有20%是支付不起利息的,当他们无法再支付利息之后,整个链条随之的一环一环往下传递,你会发现房利美和房地美竟然收不到这20%的借款人的利息,它们怎么办?只能违约,违约之后怎么办?倒闭。于是美国政府被迫注资来挽救房利美和房地美。

那么保险公司AIG呢?简单来说,它要担保这些债券能够支付,如果20%的人不能支付,那AIG就要替他们支付。可是保险公司怎么能够应付这么大批量的支付?做不到。因为保险公司有一个重要的原则,叫做大数法则。所谓大数法则,就是说保险公司需要有很多的投保人,比如说,假设我有一万个投保人,如果有七八个人出事需要理赔的话,那没问题,我可以承担得了,赔偿这七八个投保人是没问题的。但是如果一万个投保人里面有5000个出问题的话,那就完了,保险公司就崩溃了,这叫什么?这叫系统风险。保险公司最怕系统风险。

比如说美国的飓风如果一下子吹到佛罗里达州,把佛罗里达州的房子全部吹垮的话,其后果会是什么?是当地的保险公司全部倒闭。为什么?就是因为系统风险。本来有一万栋房子,七八栋被吹垮你可以赔得起,如果8000栋房子都被吹垮的话,你怎么可能赔得起?赔不起就只有倒闭。所以说保险公司是扛不住系统风险的。可是像这样20%的借款人无力支付利息,是会造成系统风险的,有可能导致美国最大的保险公司AIG的倒闭,所以美国政府注资850亿美元帮它去还债,还是不够,那就继续注资。为什么?因为AIG不能倒闭,它手上握有多少美国人的保单啊,它如果倒闭的话,后果是不堪设想的。保险公司是绝对不能倒闭的,所以美国政府不断地帮,不断地帮,不断地帮。