

郭恩才 著

解码金融

JIEMA
JINRONG

——金融危机及“美国梦”

据说，83%的梦是有色彩的。有摄人心魄的玫瑰色，有灿烂夺目的金黄色，有孤芳自赏的炫黑色，还有韶华散尽的铅灰色……遗憾的是，“美国梦”就是按着这个顺序延展的。

 中国金融出版社

解码

JIEMA

JINRONG

金融

——金融危机及“美国梦”

郭恩才 著



中国金融出版社

责任编辑：张哲强

责任校对：孙蕊

责任印制：张莉

图书在版编目 (CIP) 数据

解码金融 (Jiema Jinrong): 金融危机及“美国梦”/郭恩才著. —北京: 中国金融出版社, 2009. 9

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5163 - 2

I. 解… II. 郭… III. 金融危机—研究—世界 IV. F831.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 120205 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) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 利兴印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 20.25

字数 408 千

版次 2009 年 9 月第 1 版

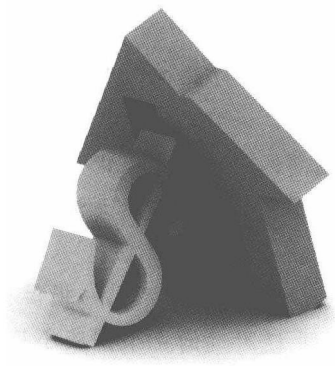
印次 2009 年 9 月第 1 次印刷

定价 38.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5163 - 2/F. 4723

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

序言 美国金融危机是一所大学



肇始于2007年的美国金融危机，涉及的范围如此广泛，造成的后果如此严重，揭示的问题如此严峻，引发的思考如此深刻，史所罕见。它不仅是一部反面教材，确切地说，美国金融危机就是一所大学。

——作者题记

2008年8月下旬，笔者给08级研究生讲授国际金融课程，选题是“美国金融危机”。2008年9月，金融危机进入“巅峰”时期，巨型金融机构一个接一个地垮塌，坏消息接踵而至，政府的救援行动一浪高过一浪，上演了国际金融风险教育的系列活剧。在那段时间，大家都非常兴奋——几乎每天都有新闻爆出，极大地激发了研究生们学习和研究的兴趣，而对金融危机成因的激辩和走势的预测，成为了课上课下讨论的中心。

与此同时，美国金融危机也成为了社会各界关注的焦点：媒体聚焦、家庭聚会、朋友聚餐，甚至几个同学相约小酌，金融危机都成了必不可少的“点心”。不管是不是搞经济的，不管是不是学金融的，不管什么职业，也不管什么身份，一起关心起金融危机来了。每当这个时候，笔者都会莫名地激动起来：金融危机是一个普及经济金融知识、对民众进行金融风险教育的绝佳机会。应该有一本书，客观、系统、准确、深入浅出地阐释美国金融危机，“化腐朽为神奇”，把美国金融危机变成一所大学。作为一个金融学者（学习金融的人），笔者自认为责无旁贷。

格林斯潘说，美国的这一场金融危机百年一遇。其意思很明确：本次金融危机是自1929~1933年美国大衰退以来历史上最严重、最深刻的一次金融危机。作为金融危机的亲历者，我们是不幸的——目睹了危机对金融业的冲击和对实体经济的影响，感同身受；但同时我们又是幸运的——我们体验了危机，我们见证了历史，我们可以给后人留下我们的感受、判断和思考，留待历史去检验。

同80年前的美国股市大崩盘相比，全球的经济环境发生了两个重大的变化：

其一，金融业空前发达，金融机构已经成长为一个个恐龙般的巨兽，体量之庞大，结构之精密，作风之强悍，行动之敏捷，谋略之老到，能量之巨大，亘古未闻。在本次金融危机中，金融机构之间的利益链盘根错节，扑朔迷离，硬是把数千亿美元的次贷吹成了数十万亿美元的大泡泡，而泡沫破灭后，这些金融机构又像推倒的“多米诺骨牌”——个个遍体鳞伤。

其二，全球经济一体化把世界各国联结在一起，一荣俱荣，一损俱损，美国金融危机变成了三国时代的“火烧连营”。北极附近的4个挪威小镇因购买美国次债共损失6300万美元，而4个小镇只有居民18000人，平均每人损失3500美元。北欧的冰岛，全国人口32万人，3家银行所欠债务共计610亿美元，大致相当于每名冰岛公民身负20万美元债务——可是冰岛还有10万青少年人在学校里读书，美国金融危机导致了冰岛的“国家破产”。^① 俄罗斯在经济增长的快速路上紧急刹车，东欧的“火药桶”已冒起浓烟，日本由“失去的10年”昂首挺进“失去的20年”，而英国智库称英国经济正经历着1930年以来最严重衰退^②。

与流连于美国金融危机的“风景”相比，思想深刻的读者可能更有趣地了解金融危机传导的机制。例如，人们可能迫切地想了解次贷危机是如何发生的，次贷危机是如何演变成次债危机的，次债危机是如何恶化成全面金融危机的，金融危机是如何传染给实体经济的，美国的金融危机又是如何传染给全世界从而导致全球性经济衰退的……类似的问题既令人烦恼也令人着迷。尽管此类问题有“象牙塔”之嫌，但总得有人站出来把这件事情说

① 游姗姗：《全球金融投机中的国家危机——谁拯救冰岛》，载《三联生活周刊》，2008（10）。

② 彭丽：《英智库称英国经济正经历1930年以来最严重衰退》，国际在线 <http://www.chinanews.com.cn/gj/gjzj/news/2009/05-06/1679773.shtml>，2009-05-07。

清楚。

不知道读者是否注意到了这样一个有趣儿的现象：关于本次金融危机成因的观点之多、分歧之大几乎达到了登峰造极的地步。如果你翻一翻有关本次金融危机的文献，有一半的文献都在“公说公有理，婆说婆有理”。这情形有点像英国导演西德尼·卢曼特（Sidney Lumet）1974年推出的悬疑片《东方快车谋杀案》，几乎人人都有可能是凶手。美国参议院于近日投票批准成立跨党派的独立委员会，负责调查美国金融危机产生的原因。该委员会由10名专家组成，参照调查“9·11”事件的模式进行调查。委员会有权传召有关人士，计划用18个月时间即2010年底提交最终报告^①。这说明连美国人自己也还没搞明白金融危机暴发的真正原因。

在有关此次金融危机成因的讨论中，有两种做法是片面的。一种做法是“盲人摸象式”：揪住一个角色，不作深入研究，就认定它是“罪魁祸首”。如有的人指责格林斯潘，有的人攻击布什，有的人怪罪金融创新，有的人抱怨监管薄弱，甚至把国际货币基金组织（IMF）也捎上了。另一种做法是“拼盘式”：1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8……摆出若干种原因，貌似全面，但并未深入分析这些原因之间的逻辑关系，等于什么也没说。

按照辩证唯物主义的观点，事物的发生和发展既有内因也有外因，既有表层原因也有深层原因，既有直接原因也有间接原因，既有主观原因也有客观原因。剖析美国金融危机的成因，我们需要采用逻辑与历史相统一的观点与方法，去粗取精，去伪存真，由表及里，由此及彼。客观分析和梳理各种可能原因之间的联动、制约、决定和递进关系，从而对“金融危机成因”给出客观、科学、有说服力的解答。“金融危机成因”还涉及这场危机能持续多久，会不会进一步恶化，危机过后还会不会卷土重来这样一些既重要、又复杂、更牵动人们敏感神经的问题——毕竟地球居民不欢迎金融危机。

本书作者的观点是：次贷危机是金融危机的导火索，超前消费的“美式文明”加速了危机的进程，不合理的国际金融体系是金融危机的制度基础，全球化条件下的经济失衡不过是矛盾和问题的表象，虚拟经济过度膨胀才是本次金融危机最深刻的根源。结论容易得出，但理论体系的内涵却需要一本书的体量来阐释。

^① 叶建华：美国人难以找到产生金融危机的真正原因，凤凰网财经 <http://finance.ifeng.com/news/opinion/jjsp/20090502/611381.shtml>，2009-05-02。

“美国梦”是一个温馨、甜蜜、令人憧憬且容易使人产生无限遐想的字眼。曾经的“美国梦”像一个小姑娘童年的彩色梦，它纯真、朴实、充满着对美好事物的向往；不经意间，“美国梦”坠落了，纯真被邪恶所取代，朴实被贪婪所取代，一些美国人老梦见太平洋、大西洋和印度洋都变成了自己的内湖，全世界人民都在辛勤劳作，美国却可以不劳而获，过着豪华奢侈的生活。但不幸的是 21 世纪一开局，美国人就猝不及防地挨了“三记闷棍”：先是互联网泡沫破裂，美国新经济紧急刹车；接着是“9·11”恐怖袭击，世贸大楼“双子座”垮塌，美国人颜面扫地；接踵而至的是次贷危机引发的经济衰退，其影响范围之广、危害程度之深史所罕见。人们不禁要问，美国世界霸主的地位风雨飘摇了吗？美国的世界霸权气数已尽了吗？美国梦终结了吗？奥巴马继任美国第 44 任总统之后，世界的政治、经济格局又有了一些新的变化，但奥巴马能拯救美国吗？

当代美国“明星”外交家、国际问题专家亨利·A. 基辛格（Henry Alfred Kissinger）博士说过，每一个世纪都有一个新的大国崛起。21 世纪的大国会是谁呢？

美国的吉姆·罗杰斯（Jim Rogers）是一位著名的金融投资家，2009 年 67 岁，有一个刚刚 5 岁的可爱的女儿。他最喜欢的事情是周游世界，还买了不少中国上市公司的股票，而且据说要等到他女儿 55 岁时才出手——以此表达他对中国经济的信心。罗杰斯的嘴很甜，他曾经说过，19 世纪是英国人的世纪，20 世纪是美国人的世纪，21 世纪将会是中国人的世纪。说得中国人内心里美滋滋的。但我们要问：这个预言准确吗？中国在 21 世纪可以做一场酣畅淋漓的“中国梦”吗？凭什么 21 世纪是中国的世纪？这些问题不仅令人振奋，使人遐想，同时也带给我们一些手足无措式的迷茫。

本书的主旨就是：通过对 2007 年初至 2009 年 4 月 G20 伦敦金融峰会期间全球金融危机的全景扫描，全面揭示本次金融危机的传导机制，系统阐释本次金融危机的成因，剖析中美两国的现实处境，展望 21 世纪两国经济的发展走势。

本书可以区分为 3 个部分，第 1 章至第 3 章可以算第一单元，主要是对美国金融危机作全景式“扫描”（第 1 章）、个案分析（第 2 章）和阐明本次金融危机的传导机制（第 3 章）；第 4 章至第 9 章是第二单元，探索美国金融危机的成因。作者采取循序渐进的写作路线，逐一剖析了 10 种左右有关金融危机成因的不同观点，进而得出作者自己的结论；第 10 章和第 11 章

为第三单元，主要内容是对中美两国实力进行比照，探讨 21 世纪两大国之间的关系，分析两个大国未来的发展趋势，关注和研讨 21 世纪“大国崛起”的中国策略。

在本书的写作过程中，作者力图突出作品的知识性、客观性和趣味性。

金融危机是一所大学，其所涉及的经济、金融知识浩如烟海，要将其准确、精练地呈现给读者并不容易。好在写作本书所需要的知识结构与作者的知识结构比较“契合”——金融危机问题撞到作者的“枪口”上了。尽管如此，在本书的写作过程中，作者还是深深地感到“书到用时方恨少”，翻过了一座山，前面还有另一座山。作者一边体验着“翻山越岭”的辛苦，另一边享受着在知识的海洋里遨游的畅快。

不知是刻意的安排还是历史的巧合，两个有意义的时点重叠在了一起：2007 年 4 月 2 日，美国第二大次贷供应商新世纪金融公司（New Century Financial Corporation）因巨额次贷损失宣布破产，美国金融危机正式拉开序幕；2009 年 4 月 2 日，G20 伦敦金融峰会落下帷幕——这个时间段恰好是本书作者所要把握的时间长度。由于时间较短，可供参考的资料极其丰富，所以本书的资料翔实、数据可靠都有点令作者“飘飘然”了，它们为本书的“客观性”奠定了坚实的基础。当然，数据与资料的“客观”不等于推理的“客观”，推理的“客观”建立在作者对国际经济金融形势的准确把握和对经济金融理论深刻理解的基础之上。

作品的趣味性或可读性是作者孜孜以求的境界，好的作品应该让读者“赏心悦目”。也许是物是人非，作者在研究中发现，与 1929~1933 年那次大危机相比，在本次金融危机中人们成熟了许多，平和了许多，也睿智了许多，还不时用自我调侃的方式打发这些无奈的时光，单单是这一点就挺有趣儿的。

80 年前的那次危机中，数以千计的债台高筑、穷困潦倒者跳楼自杀。当时的华尔街流传着一个笑话：五星级豪华酒店——里兹·卡顿酒店对来客的第一句问候语已改为：“请问，您开房间是来住宿还是跳楼？”本次金融危机中，也有人用各种方式结束了自己的性命，但截至目前“自裁者”还停留在个位数。

1929~1933 年那次大危机，民众真正体会到了“民不聊生”的滋味儿。美国学者威廉·曼彻斯特（William Manchester）在《光荣与梦想：1932—1972 年美国社会实录》一书中写道：在芝加哥的一所学校里，有一位教员

劝一个小女孩回家去吃点东西。小女孩回答说：“不行啊，我家是轮流吃饭的，今天该我妹妹吃。”又有一个小男孩让人看他心爱的小兔子，他姐姐悄悄地对来客说：“弟弟以为我们不会把小兔子吃掉的，可是我们就要这样做啦。”“千百万人只因像畜生那样生活，才免予死亡”，威廉·曼彻斯特在书中写道^①。而在本次金融危机中，人们在衣食上并无大碍，只是不能像以前那样挥霍无度、大把花钱了，危机教会了人们如何艰苦奋斗。

埃菲社2008年10月19日援引英国《每日快报》称，英国女王伊丽莎白二世投入证券市场的资金，已经因金融危机的影响损失了将近3 700万英镑。2008年4月女王的资产为3.2亿英镑，其中包括投资证券组合的1亿英镑——由于近来伦敦股市大幅度缩水，导致女王的这部分投资损失了37%。伊丽莎白二世决定，当她不在王宫居住时，游客可在专业导游的引领下游览观赏白金汉宫花园，以便从中获得维修基金。中国网民在互联网上展开关于“金融危机下过冬秘籍”的大讨论。一位网名叫殷北风的网友贴出了题为《经济危机时最雷人的十大省钱方法》^②的帖子，向网友推荐倒卖购物优惠券、乘坐超市免费班车、网购、团购、“拼客”打车、买国货、试吃、试穿、试用等省钱小窍门，读来令人忍俊不禁。

2008年10月14日，英国《伦敦报》笑话栏目刊登了一张照片：伦敦金融城的一根灯柱被“好心人”默默捐赠的一束束鲜花缠满，灯柱顶头一个用玫瑰花围成的花环中间写着：“以此纪念已逝的繁荣经济和不再分发的大红包”——以此悼念伦敦金融城风光不再。其背景是包括英国在内的西方不少国家有个习俗，就是有人遇难，人们会为死者在遇难地捐赠鲜花，以示纪念。

金融危机在日本使算命先生“日进斗金”，在德国使《资本论》畅销，在中国使格兰仕眉开眼笑——2008年1~11月，出口美国的格兰仕微波炉增长了18%，原因是受金融危机影响美国人开始勒紧腰带自己下厨房了！

想想这些有趣的变化，你的心情可能就不会像过去一样沉重了。

本书以通俗易懂的写作方式、轻松流畅的语言，让人们了解当下国际金

^① [美] 威廉·曼彻斯特 (William Manchester): 《光荣与梦想: 1932—1972 年美国社会实录》 (The Glory and the Dream), 第1版, 海口, 海南出版社/三环出版社, 2004。

^② 雷人就是令人震惊的意思。

融发生的事实，探讨其中的制约、决定和递进的关系，思考这种变化发展的趋势，目的在深入认识世界、探索未来。尽管本书作者是用心来写作的，但缺点和错误可能依然存在，敬请读者谅解、批评和指正。

作者谨识
2009年5月
于大连亿达国际新城

序言
美国金融危机是一所大学

据说，83%的梦是有色彩的。有摄人心魄的玫瑰色，有灿烂夺目的金黄色，有孤芳自赏的炫黑色，还有韶华散尽的铅灰色……遗憾的是，“美国梦”就是按着这个顺序延展的。

次贷危机是金融危机的导火索，超前消费的“美式文明”加速了危机的进程，不合理的国际金融体系是本次金融危机的制度基础，全球化条件下的经济失衡不过是矛盾和问题的表象，虚拟经济过度膨胀才是本次金融危机最深刻的根源。

目 录

序言 美国金融危机是一所大学

肇始于 2007 年的美国金融危机，涉及的范围如此广泛，造成的后果如此严重，揭示的问题如此严峻，引发的思考如此深刻，史所罕见。它不仅是一部反面教材，确切地说，美国金融危机就是一所大学。

——作者题记

1. 金融危机“三步曲”	001
“为什么是我，这些个烂摊子。为什么金融危机要发生在我的任期内，这真是太悲哀了，不是吗？我真为自己感到悲哀。我相信奥巴马就不会这么倒霉。”	
——美国第 43 任总统乔治·W. 布什（George W. Bush）	
1.1 “风起于青萍之末”——房贷市场藏凶（2006 年）	003
1.2 “黑云压城城欲摧”——次贷危机开镜 （2007 年 2 月至 2008 年 5 月）	006
1.3 “卡特里娜”去又还——金融海啸肆虐 （2008 年 6 月～）	010
1.4 “环球同此凉热”——经济衰退进行时 （2008 年 10 月～）	026
2. 华尔街“栽了一个大跟头”	041
“当潮水退去的时候，你就会发现是谁在裸泳，而现在，华尔街简直就是裸泳者海滩。”	
——美国著名投资家、“股神”沃伦·巴菲特（Warren Baffett）	
2.1 “两房”——抵押贷款“双子座”坍塌	041
2.2 雷曼——华尔街“斗牛犬”暴毙	047
2.3 AIG——保险“航母”触礁	050
2.4 凯雷资本——“厨房里掉了一个鸡蛋”	057
2.5 花旗集团——下一个“泰坦尼克”	061
3. 金融危机的传导机制	067
从不起眼儿的次贷危机开始，历经次债危机、全面信用危机，酿成席卷	

全球的金融海啸，并进而将实体经济撕扯得支离破碎，这就是本次金融危机的传导路线图。金融学者的使命之一，就是揭示本次金融危机的传导机制。

——作者题记

3.1 次贷危机及其传导机制	068
3.2 次债危机及其传导机制	073
3.3 全面信用危机及其传导机制	078
3.4 金融危机对实体经济的传导机制	084
3.5 金融危机从美国向世界的传导机制	088

4. 并非为山姆大叔评功摆好

——金融危机成因考（一）	095
--------------------	-----

费解的金融产品、迟钝的监管者、神经质的投资者，这就是 21 世纪第一场金融危机所包含的全部内容。

——美国哈佛大学教授、著名经济学家肯尼斯·罗格夫（Kenneth Rogoff）

4.1 格林斯潘的货币政策出了毛病	095
4.2 金融创新和监管缺失惹的祸	098
4.3 华尔街不应该“贪婪”	104
4.4 “公允价值准则”有什么不妥吗	113

5. “政府先生”与“市场先生”的巅峰对决

——金融危机成因考（二）	117
--------------------	-----

当思想牛市崩盘时，就会发生这种思想倒戈。当前的金融危机可溯源到里根—撒切尔时代的三种核心思想：提倡拥有住房、放宽金融监管和强烈信奉市场。30 年来，这三种思想都发挥了出色的作用，增进了繁荣和自由。但这些思想走过头了，在它们的共同作用下引发了一场灾难。

——吉迪恩·拉赫曼（Gideon Rachman）《金融时报》（英国）

5.1 两个英国人跨世纪的对话	119
5.2 罗斯福开创“政府干预”新纪元	125
5.3 “新保守”和“新自由”的“恩怨情仇”	131
5.4 “政府先生”与“市场先生”的巅峰对决	137

6. “美式文明”动了谁的奶酪

——金融危机成因考（三）	145
--------------------	-----

美国的情形不容乐观，因为我们变成了一个不知道储蓄的社会。我们不考虑明天。

——美国著名经济学家保罗·萨缪尔森（Paul A. Samuelson）

6.1 “美式文明”万花筒	145
---------------------	-----

6.2 “太阳升起，消费者就开始购物”	149
6.3 “美国在技术层面上已经破产”	151
6.4 “美式文明”动了谁的奶酪	159

7. 诟病全球化背后的图谋

——金融危机成因考（四）	163
--------------------	-----

过去的十年中，在达沃斯举行的这场盛会让更多商业巨头、财团大鳄和政坛领袖汇集一堂，一起促进和颂扬全球经济的一体化。……然而今年（指2009年——作者注），这个论坛不得不面对一种新现象——“去全球化”（Deglobalisation）。

——英国《金融时报》专栏作家吉迪恩·拉赫曼（Gideon Rachman）

7.1 经济全球化的“功”与“过”	165
7.2 诟病全球化“醉翁之意不在酒”	168
7.3 驱散贸易保护的幽灵	178

8. 重建国际货币体系“山重水复”

——金融危机成因考（五）	185
--------------------	-----

美元是我们的，但问题是你们自己的。

——美国财政部前部长约翰·康纳利（John Connally）

8.1 美钞——“一元独大”的由来	185
8.2 渔夫和鱼鹰的故事——美欧的“货币战争”	189
8.3 周小川主张	197
8.4 美元如果破产，世界将会怎样	203

9. 虚拟经济与实体经济谁主沉浮

要处理好实体经济和虚拟经济的关系，我们需要虚拟经济的健康发展，来促进实体经济的发展。因此，虚拟经济必须与实体经济相协调，绝不能因为虚拟经济出现的问题而影响实体经济的发展。

——中国政府总理温家宝

9.1 虚拟经济与实体经济释义	210
9.2 美国经济“空心化”疑云	214
9.3 金融危机是虚拟经济泡沫的“系统性崩盘”	219

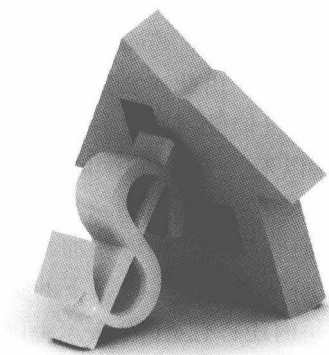
10. “美国梦”终结了吗

我们想要的总比我们已经拥有的要多得多，人人都有梦想，但很少能如愿实现，即便你生在超级大国美国。

——电影《美国梦》编剧/导演保罗·韦茨（Paul Weitz）

10.1	“美国梦”——无边落木萧萧下	227
10.2	美国不再那么“超级”	233
10.3	“美国梦”终结了吗	238
11	21 世纪的中国宿命	253
19 世纪是英国人的世纪，20 世纪是美国人的世纪，21 世纪将会是中国人 的世纪。		
——美国著名投资大师吉姆·罗杰斯 (Jim Rogers)		
11.1	“大国崛起”与“中国梦”	253
11.2	冷观“G2”的提法	262
11.3	面向 21 世纪的美中关系——“临渴掘井”还是 “同舟共济”	274
11.4	科学发展观导航——“大国崛起”的策略	278
附录	金融危机常用术语	289
参考文献		303

1 金融危机“三步曲”



“为什么是我，这些个烂摊子。为什么金融危机要发生在我的任期内，这真是太悲哀了，不是吗？我真为自己感到悲哀。我相信奥巴马就不会这么倒霉。”

——美国第43任总统乔治·W. 布什
(George W. Bush)

美国金融危机暴发的时间已经有两年多了，但在金融危机的“断代”问题上还是存在争议的。以“阴谋论”见长、《货币战争》一书作者宋鸿兵先生将金融海啸发展归结为四个阶段：大地震、金融海啸、火山暴发和冰河期。其中，次贷危机的暴发无异于“大地震”，而这主要是指从2007年2月到2008年5月，以“两房”国有化为标志；然后在2008年6月到2009年上半年，进入62万亿美元信用掉期市场的“金融海啸”阶段；而“火山暴发”期是指由于信贷全面紧缩而造成的长期贷款利率飙升，进而引发规模将近600万亿美元的利率掉期市场出现危机；最后，美元危机彻底暴露，“冰河期”随之出现，全球美元资产将出现信心危机，进而动摇美国霸主地位。

宋先生的概括形象生动，给人留下深刻的印象。但笔者总觉得在逻辑上有点问题，还有点艺术加工的成分。据笔者所掌握的一点少得可怜的关于地震的常识，地震绝大多数属于“构造地震”（占地震总次数的90%以上），即由地壳内部岩石板块积压、断裂造成。其次是由火山喷发引起的地震，称为“火山地震”，约占地震总数的7%。如果是火山地震，火山喷发在先，地

震在后,然后有可能引发海啸(火山地处海域或海岸),如果火山距海域或海岸较远,不一定会引发海啸。如此说来,“大地震→金融海啸→火山暴发”的顺序就违背客观规律了,至于“冰河期”更是与地震“风马牛不相及”。

金融危机是客观实际,人们没办法按照自己的意志、理想化地去划分它的阶段。从本次金融危机的发展过程来看,截至目前可以划分为次贷危机、金融危机、经济衰退三个阶段。关于次贷危机阶段,笔者同意宋鸿兵先生从2007年2月到2008年5月的划分,因为在这一阶段尚未出现金融机构大面积倒闭的情况。但从2008年6月美国银行(Bank of America Corp., BAC)以28亿美元收购美国国家金融服务公司(Countrywide Financial Corp., CFC)开始,形势开始急剧恶化,金融机构倒闭增多,由此次贷危机演化为金融业的全面危机。经历了2008年9月美国金融机构倒闭潮之后,金融危机并没有结束。截至2009年4月11日,2009年以来美国银行倒闭数增加到23家,从而使美国金融危机以来银行倒闭数接近50家。据美国联邦存款保险公司(FDIC)估计,还有约200家银行可能面临崩溃,两者相加约占全美银行总数(8000多家)比例约3%^①。而据加拿大皇家银行旗下的资本市场公司2009年2月9日的预计,未来3到5年内还将有1000多家美国银行倒闭,也就是说,未来数年内每8家美国银行中就将有一家倒闭,由此尚无充分的根据断言本次金融危机什么时候结束^②。

金融危机尚未结束,经济衰退已经登场。按照GDP连续两个季度下降即为经济衰退的传统定义,德国和日本两国于2008年第三季度末进入经济衰退期,美英两国于2008年底陷入经济衰退。英国2008年第二季度为零增长,第三季度为负增长,如果认为英国于第三季度末进入经济衰退也未尝不可。根据美国非官方的权威机构——国家经济研究局(National Bureau of Economic Research, NBER)的研究结论,第二次世界大战后美国第11次经济衰退始于2008年1月。NBER商业周期测定委员会认为,在一段持续时期内,经济活动显著下滑即可视为衰退。这种下滑可通过国内生产总值、就业人口、工业产值、销售量和收入水平等各项指标体现。NBER说,商业周期测定委员会衡量美国经济本轮衰退起始时间的最重要因素,是因为美国2008年以来有120万人次失去工作,就业人口从2008年1月起出现下降。综合上述考虑,笔者将全球经济衰退的起始时间暂定为2008年10月,尽管与金融危机持续的时间有部分重叠,但却是符合客观实际情况的。

① 甄炳禧:《给美国经济衰退把把脉》,载《世界知识》,2009(3)。

② 报道:未来数年将有1000多家美国银行倒闭,2009年2月12日10:32东方卫视《看东方》。