



中青年经济学家文库  
ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

# 美国次贷危机引发 全球金融危机的思考

翟晨曦 / 著

MEIGUO CIDAI WEIJI YINFA  
QUANQIU JINGRONG WEIJI DE SIKAO



经济科学出版社  
Economic Science Press

中青年经济学家文库

# 美国次贷危机引发 全球金融危机的思考

翟晨曦 著

经济科学出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

美国次贷危机引发全球金融危机的思考 / 翟晨曦著. —北京:  
经济科学出版社, 2009. 10  
(中青年经济学家文库)  
ISBN 978 - 7 - 5058 - 8482 - 3

I. 美… II. 翟… III. ①房地产 - 抵押贷款 - 信用危机 -  
研究 - 美国②金融危机 - 研究 - 世界③经济 - 研究 - 中国  
IV. F837. 124 F831. 59 F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 141693 号

责任编辑: 闫建平  
责任校对: 王凡娥 远瑞华  
版式设计: 代小卫 齐杰  
技术编辑: 李长建

## 美国次贷危机引发全球金融危机的思考

翟晨曦 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销  
社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142  
总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京密兴印刷厂印装

880 × 1230 32 开 10. 625 印张 280000 字

2009 年 10 月第 1 版 2009 年 10 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8482 - 3 定价: 21. 00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

# 序

## 改变世界的金融危机

——原因、启示与展望

2008年百年一遇的金融海啸痛袭全球。危机面前，一连串的疑问不仅困扰着普通民众，也困扰着政治家、经济学家、企业家们：动辄千亿资产的银行怎么会破产？金融体系中中了什么毒？世界经济到底出了什么问题？各国政府在做什么？效果如何？新的复苏何时才会来临？

本书的作者翟晨曦博士同样在关注着上述问题。翟博士不仅是我的学生，也是我在国家开发银行的同事，早在2004年我们就开始合作研究住房抵押贷款及证券化问题，并于2007年夏接触美国次贷危机，同年11月共同发表了“美国次级房贷危机的原因与启示”一文。在这种长期跟踪研究的基础上，2009年，翟博士结合自身的工作实务和研究专长，撰写了关于次贷和金融危机的博士论文《美国次贷危机引发全球金融危机的思考》并顺利通过了答辩，且获得了专家评委的一致好评。本书即在此基础上修改而成。该书兼具金融工作者和金融研究者的视角，对次贷危机和金融危机进行了全面而系统的研究，对诸多问题给予了充分回答，突出了对原因的判断和教训的总结。其中，很多分析与观点是我们的共识。在此，我诚恳地向广大读者推荐，同时借作序之便，在概述本书要点之时，一并补充谈一些自己的看法。

### 一、美国次贷危机的原因

2007年3月美国第二大次级抵押贷款机构——新世纪金融公司因无力偿还巨额债务，濒临破产。美国次级住房抵押贷款问题浮出水面。同年6月贝尔斯登的对冲基金发生巨亏申请破产，次贷危机被引发。随之而来的是金融机构大幅冲销资产，亏损金额不断创出新高，市场恐慌情绪蔓延。次贷危机的原因，可归纳为五条内因和两条外因。五条内因：次贷产品先天有疾，源头埋下风险；次贷产品过度衍生，风险不断被放大；信用评级机构独立性弱化，系统性风险被低估；政府监管缺失，风险不断膨胀；次贷市场各环节都存在严重道德风险，形成风险链条。两条外因：货币政策先松后紧、把握失当，造成了泡沫的滋生和破灭；房地产市场先强后弱，过度市场化引发巨量房地产泡沫。内因是火、外因是风，风助火势、火借风威，美国次贷危机终于全面爆发，且“一发而不可收拾”。

### 二、美国次贷危机演变为美国金融危机

次贷危机后，更多的金融机构相继卷入。2007年年底至2008年年初，花旗、美林、瑞银等全球著名金融机构因次级贷款出现巨额亏损，市场流动性压力骤增，美联储被迫进行干预。2008年3月份，美国第五大投资银行贝尔斯登濒临破产，迫使美联储紧急向其注资，并大幅降息。2008年9~10月间，美国两大住房抵押贷款融资机构——美国联邦国民抵押贷款协会（房利美）和美国联邦住宅抵押贷款公司（房地美）陷入困境。全球五大投资银行美林证券和雷曼兄弟先后被收购和清算，高盛和摩根士丹利等被迫改组为银行控股公司。华盛顿互惠银行被美国联邦存款保险公司接管，美联储出资850亿美元接管美国最大保险公司美国国际集团（American International Group, AIG）。以美国大型金融机构频频陷于重大危机为标志，美国次贷危机演化为全面的金融危机。而危机之所以迅速升级的主要原因可以归结为五个方面：一是次贷持续进入还款高峰期，坏账不断积累；二是次贷危机向信用卡、车贷等多种债务类型金融产品蔓延；三是金融市场信用体系受到挑战，信用

持续紧缩，流动性迅速冻结；四是新会计准则下的“按市值计价”制度使危机的影响不断被催化，次贷危机陷入“雪上加霜”的境地；五是金融衍生产品市场过度繁荣，形成过长的传导链条和超出控制的市场规模，积累了巨大的系统风险，而一旦链条断裂，泡沫破灭，就如同大地震爆发，瞬间造成极大的破坏性，次贷危机演变为全面的金融危机。

### 三、美国金融危机蔓延为全球金融危机

当美国次贷危机演化为全面的金融危机后，世界其他国家试图建立防火墙，但最终难以抵挡美国金融危机向全球的蔓延。欧洲发达国家首当其冲，一方面，英国、德国、比利时等国的一批大型金融机构频频出现巨额亏损，各国政府不得不通过注资对其进行救助；另一方面，以冰岛为代表的一些国家不仅金融机构受到剧烈冲击陷于瘫痪，而且整个国家都濒临破产。此外，新兴市场国家也先后感受到危机冲击力的传递，东欧国家和亚洲韩国、巴基斯坦等国家巨量资金急剧外流、外汇储备大幅减少，拉美国家汇率和股市剧烈波动。至此，美国爆发的金融危机已经演变为一场自20世纪30年代大萧条以来最为严重的全球性的金融危机。而其背后的原因无疑是复杂而深刻的：第一，美国是全球最大的经济体和全球金融体系的中心，美元在国际外汇储备货币中居于主导地位，因此美国金融主导着世界金融的运行。第二，在经济全球化的影响下，发达国家金融机构高度国际化，发展中国家的金融也处于开放或半开放的状态，全球金融市场存在过度依赖美元资产的问题。第三，造成美国次贷和金融危机的原因，如房地产泡沫高涨、金融产品过度衍生等问题在其他发达经济体中也都不程度地存在着。因此形成了华尔街得了重感冒，全球跟着打喷嚏、发高烧的连锁现象。

特别需要指出的是，以美元为主导的国际货币体系是美国次贷危机演化成为全球金融危机的深层次和制度性原因。美元既是美国的主权货币，又是居于中心地位的国际货币（约占国际储备货币的64%），还是不受国际财政和货币纪律约束的纸币。1944年，它

曾在黄金支撑的条件下获得了可以由美国自主发行全球性储备货币的特殊地位，但在1971年停止了美元与黄金挂钩制度后，美元的这种特殊地位却仍然延续下来。在金本位下曾经具有的能够阻止美国及相关国经常账户失衡不断扩大的约束机制，随着金本位的结束而不复存在。但国际社会并没有为此后至今的国际货币体系创造出新的有效约束机制。在这种特殊条件和金融全球化的背景下，美国形成了全球最大的贸易赤字和财政赤字，而其双重赤字均是以美元纸币融资来弥补的。独特的美元把美国造就成为世界上最大的债务国。一旦信用泡沫破裂，经常账户盈余国家将遭受巨大的投资损失，而经常账户赤字国家将遭遇与其赤字规模所对应的极其严重的信用紧缩和经济暴跌。

#### 四、全球金融危机导致全球经济危机

金融是现代经济社会运行的中枢。金融已经成为主要发达国家的支柱产业，以美国国内产业增加值为例，1996年美国金融和保险业增加值与制造业增加值的比例为43.9%，2001年为51.9%，2006年这一比例则上升到了70.6%，因此金融对经济的影响力是巨大的。同时，金融危机向经济整体的传导又是迅速而直接的，金融市场的坍塌导致金融体系的融资功能丧失，全球的资金链条出现严重断裂，进而导致实体经济的急剧下滑和萎缩。

2008年10月美国经济即开始“跳水”，呈“自由落体式”一路下滑。四季度美国GDP负增长6.8%，创27年来单季降幅最大纪录，陷入严重衰退之中，失业率不断创出新高，至2009年8月达9.7%；欧元区经济几乎伴随着金融危机的扩散节奏迅速陷入全面衰退之中；日本经济于2008年第四季度出现了35年来单季最大幅度萎缩；2008年第四季度和2009年第一季度中国、俄罗斯、东欧经济体及亚洲、拉美、非洲的许多国家都由于外部需求的剧烈减少和资金的加速外流而遭受经济层面的严重冲击。全球陷入自20世纪“二战”结束以来最严重的经济危机。

除了金融危机向经济整体的传导外，全球经济危机爆发的根本

性原因是世界经济的多重性结构失衡，主要有三个方面：一是美国等国家过度消费与新兴市场国家过度生产、积累之间的失衡；二是美国等国家的过度贸易逆差、经常账户赤字，与中国等国家过度顺差、经常账户盈余之间的失衡；三是美元作为国际货币的地位与美国实际经济实力的失衡，体现为美国庞大的债务体系和天量的经济虚拟。这种多重的不平衡彼此交织、相互作用，使经济结构的结构性失衡处于极度脆弱的状态，当局部发生坏死时，整个机体就会失调，陷于紊乱和衰退之中，是次贷危机最终引发全球经济危机的根源性问题。

### 五、全球救市效果及危机发展态势

次贷和金融危机爆发后，各国政府实施了量化宽松的货币政策、扩张性的财政政策和非常规的直接干预三类政策，采取了降息、注资、降税等一系列救市措施，对金融机构和金融市场施以援手，避免了全球经济的大崩溃或更深度衰退。由于这些政策和措施主要着眼于近期对金融市场和经济的刺激作用，实质上是开动印钞机，增加流动性。这对于短期防止危机的进一步深化和扩大有一定的作用。但随着实施时间的延长，其负面影响将增大。政府可能陷入是继续买入国债、维持低利率水平还是卖出国债抑制通胀的两难境地。因此，这类政策的长期有效性十分有限。

目前全球政府联合救市已初见成效，经济下行趋缓，复苏迹象初显，但全面复苏的条件尚不充分，复苏的过程将是缓慢而曲折的。未来经济的复苏还存在许多变数，一方面，危机的最危险阶段已经渡过，危机再次集中爆发的可能性较低（但不能排除），总体情况将趋好；另一方面，未来的风险因素仍然存在，美国众多大型银行在暂时停止按市价盯市后仍然携带巨量有毒资产，未来仍将形成坏账，带来损失。另外，在金融危机的冲击下，以美国为代表的发达国家失业率仍在攀升、储蓄率持续走高，经济发展主动力的消费明显不足，其经济结构必然踏上持续的调整之路，对全球经济复苏的影响长远而深重。全球经济将步入“耐克”（公司商标）型的缓慢复苏之路。



## 六、中国面临的挑战和应对之策

从总体来看，中国并没有形成金融危机。这得益于中国已提前完成了银行的坏账处理和大型银行的股份制改造，选择了严谨稳健的金融监管、开放道路，包括严格的金融监管、审慎的金融创新和资本账户的有限开放。但不容置疑的是，这场危机给中国造成了前所未有的困难与挑战。由于全球经济的放缓，我国经济的外部需求明显收缩，部分产业产能过剩问题暴露无遗，此类产业和外向型企业生产经营面临困难，城镇失业人数增多，经济增长下行压力较大。在这场危机中，中国面临比1997年亚洲金融危机更为严重的挑战。这是因为中国经济面临内外三方面的压力：一是外部需求全面大幅萎缩；二是国内上一个经济周期宏观调控“抑热”措施存在一定滞后效应，与外需下降一起形成对国内经济冲击的叠加效应；三是国内经济自身积累的结构和体制机制性问题，如重出口与投资、轻消费，产能过剩、污染严重和环境问题等。

为应对金融危机的冲击，我国迅速调整了宏观经济政策，实施了积极的财政政策和适度宽松的货币政策，并出台了扩大内需的十项经济工程，实施了总额4万亿元的投资计划，发布了十大行业振兴发展规划等等。总体来看，在全球范围内中国应对危机的货币政策与财政政策是内容较多，配合较好，见效较快的，既确保了经济总体层面的刺激需求，又注重了主要产业的差别化措施，并结合长远结构调整的需要出台了具体的规划与政策，不仅利于总体经济的止跌回升，也利于各行业在危机下的调整与升级。目前中国经济已经出现了企稳向好势头，未来经济的恢复与发展主要取决于三方面的因素：一是外部需求的恢复程度与速度；二是国内需求上升的程度和速度；三是政府把握宏观调控时机和力度的水平。中国经济必须坚定地走调整经济结构和改革管理体制和运行机制之路，才能真正实现健康、较快和可持续发展。

## 七、危机的启示与展望

这场百年罕见的全球金融和经济危机造成的影响是巨大的，留

给世人的教训和启示是深刻而长远的。其中最重要的可以用六个关系来概括，我认为这是任何一个负责任的政府和经济学家必须认真思考、正确认识处理并努力形成共识的。第一，创新与监管的关系。创新是发展的源泉，适度监管是持续创新的保障，创新必须在可控的条件下发展。第二，虚拟与实体的关系。经济是实实在在的，实体经济是皮，虚拟经济是毛，皮之不存，毛将焉附，虚拟经济必须以实体经济为基础。适度、可控且服务于实体经济的虚拟经济有利于经济发展，而过度、失控并脱离实体经济的虚拟经济则会成为骗人的巫术，损害经济发展。第三，市场与政府的关系。必须坚持市场配置资源的基础作用地位，但要认识到市场不是万能的，存在市场失灵，政府恰当适度的干预有利于市场运行的秩序与效率；同时，也要认识到政府更不是万能的，存在政府失灵，政府只应起有限辅助的调节控制作用，不可过度干预市场。要注重市场自发调节与政府适度干预相结合。第四，消费与积累的关系。消费是目的，积累是手段，适度消费促进经济增长，而过度消费会形成泡沫、毁损经济。服务于消费的适度积累有利于促进消费，而忘记目的、过度无效的积累只会造成浪费。第五，私利与公德的关系。私利是微观经济活力的源泉，公德维护社会大众的公共利益；私利发展应以不妨碍公利为前提，公利是正当私利的保障和集合。抑制私利，经济不活，放纵私利，危害社会。金融是一种信用关系，它是以社会公德为基础的。公德和公利的代表人和监护者是国家和政府。危机暴露出某些国家金融领域道德体系的严重缺失。根除金融领域的系统性风险，必须从强化政府责任、完善道德体系开始。第六，一国与全球的关系，每个国家都是世界的一部分，人类文明愈发展、全球化愈深入，人与人、国与国的距离愈近，人们愈感觉到地球变得像一个“村”，谁也离不开谁。每个国家（特别是大国）经济的好坏荣衰，都会带来世界范围的影响。因此，必须建立一个稳定有效的国际协调机制，促进单国利益与全球利益的统一。

## 八、危机改变世界

站在危机曲线的右半边，人们可能更关心危机将如何改变世界。我们相信在以下五个方面世界将发生重大变化：第一，世界金融秩序将出现重大变化。全球金融管理合作机制将加强，金融规则主导权开始变化，新兴国家的地位和作用将提升，金融监管将走向全球化、功能化和精细化；虚拟经济将趋于合理，国际货币体系将由现在的美元“独霸”向“多元一体”变革，人民币将逐步成为国际货币之一。第二，世界经济结构将发生变化。曾经过度消费的国家储蓄率会上升，原来过度储蓄的国家消费率会上升。由资源秉赋和比较优势所决定的国家间的合理分工和适度侧重将会继续。国家间和全球经济的平衡状态将改善。第三，世界经济实力格局会有重大变化。美国经济发展的高峰期已经过去，欧洲经济发展将较平淡，日本经济难有起色，新兴市场国家经济将快速增长。全球经济实力分布将出现变盘，“东西问题”逐渐弱化，“南北问题”日益突出。中国等新兴经济体在全球经济总量中占比的变化将有一个较长的向好过程。第四，世界政治格局的变化趋势将与经济格局的变化同向，但量度有一定滞后期。第五，世界范围内的意识形态将发生变化。曾经备受推崇的“新自由主义”已经失败，损人利己，贪婪无度的意识将遭谴责，经济过度自由化和市场化的观念将会收敛。公德、和谐、共赢、和平的声音将增大，政府和其他社会组织的作用，以及国际协调机制的作用空间将扩大。微观私欲与宏观公利、一国发展与全球共荣相统一的理念将为更多的经济社会主体所共识。

《美国次贷危机引发全球金融危机的思考》一书，对危机的产生与发展、教训与启示、影响与展望做了比较全面的阐述，是分析和评估此次危机的成功尝试，是一部描述完整、分析深入、观点鲜明、研究系统的优秀专著。作为一名年轻的金融从业人员，翟晨曦敢于直面挑战，选择了美国次贷危机和全球金融危机这一复杂而深刻的题目作为自己的博士论文，进行研究，展示了共和国新一代的志气、勇气、锐气和底气。这也是我所赞赏的，她在论文及本书中

以全景的视角、翔实的数据，灵活运用相关理论和实证分析方法，对危机产生、演变的原因进行了逐层深入细致的剖析；以战略的眼光，历史的思考，清晰的逻辑和演绎，对危机的发展和世界的变化做出了前瞻性预见；以务实的精神和忧国忧民的心境提出了有较强针对性和操作性的中国应对危机措施和发展战略建议。我相信广大读者一定能够开卷有益，从中获得关于解读次贷危机和金融危机的有益信息和深刻启示。

当前世界各国都在全力促进经济的复苏，新情况、新矛盾、新问题、新挑战仍会不断出现。由于全球金融危机和经济危机还在发展之中，相关的研究将持续和深入下去。尤其是在危机理论、政府与市场的关系、国际货币金融体系的变革、国际经济结构调整和国际经济政治新秩序的建立等方面，研究和攻坚的任务还很重。希望作者能够继续努力，虚心学习、善于思考、勤于笔耕、立足现实、勇于克坚，不断形成新的研究成果，也希望更多的年轻人加入到这一研究行列之中，在研究和解决重大现实问题中成长，为中国乃至世界金融、经济和社会的进步与发展贡献力量。

在近现代世界金融与经济发展史中，无论是实践还是理论，中国人都有诸多落后于西方人之处。改革开放 30 年，差距在明显缩小。忽如一夜北风吹，大国小国都病危。如今，在共同经历了这场震撼人心的大危机后，我们发现，在危机的应对中，中国人的总体表现已超过了西方人。在即将进入后危机时代的那一刻，我们还会发现，中国人与西方人已经几乎站在了同一条起跑线上。当代的中国人完全能够比西方人对金融和经济问题研究得更深、看得更清，想得更远，干得更好，表现得更高尚！

是为序。

刘克岗

2009 年 10 月

## 摘 要

美国引发的次贷危机是指由次级抵押贷款过度发放以及过度衍生化,在外部环境发生急剧变化所引发的危机,并且通过信贷市场与资本市场向全球传导,最终演化为对国际金融稳定、世界经济增长造成极大冲击的全球性金融危机。此次危机爆发于2007年,在2008年加剧并向全球蔓延,截至目前仍然在继续发展中。透视此次由美国次贷危机所引发全球金融危机的运行轨迹,我们可以清楚地看到金融领域存在的过度放贷、过度衍生、过度杠杆、顺周期等问题,对金融行业设计的产品及运作模式提出了各种质疑。同时,随着危机的不断加深,全球对危机的深层次原因,包括全球经济失衡、全球贸易失衡等问题进行了更加广泛的研究。

从影响的广度来看,此次危机已波及全球,并且对美国、欧盟、日本三大经济体影响极其严重,是20世纪70年代以来对世界影响最为广泛的一次危机;从影响的深度来看,已造成三大经济体相继陷入衰退,并且预计衰退将持续,目前对世界经济的破坏程度已经远超20世纪70年代以来各次经济危机,仅次于20世纪30年代的“大萧条”;从发生的原因来看,这是第一次源自金融体系内部的危机,由于金融体系发挥市场融资的作用,此次对于金融体系的摧毁性打击,将导致市场化融资和信用体系的重新建立;从历史意义来看,由于危机的深层次原因,全球经济不平衡的问题为全球所认识和重视,危机将重启发达国家与发展中国家的全球话语权之争,世界经济、政治、金融、货币等格局将发生重大变化。

## 美国次贷危机引发全球金融危机的思考

针对危机发展对全球的影响，按国别进行逐一分析，主要选取美国、欧洲、日本等发达国家和地区，以及新兴市场国家、中国作为代表进行逐一分析。主要从经济层面和金融层面两个层面分析危机所带来的影响。梳理主要国家尤其是欧盟、英国、金砖四国等的救市措施。重点对美国的全方位救市措施进行了总体归纳，分别对其量化宽松货币政策、扩张性财政政策、非常规直接干预手段进行分析和效果评估，并选取一个美联储的资产负债表样本进行实证分析，讨论其当前货币政策的有效性。另外，重点将 G20 华盛顿峰会与 G20 伦敦峰会纳入到历史纵向的坐标中进行考察，分别与 1933 年的伦敦世界经济会议与 1944 年的布雷顿森林会议进行对比，从历史的角度求证会议的深层次意义。

基于上述论证，对后续危机发展的风险因素，主要对市场化信用体系和国家信用体系的走向进行分析。并对未来经济金融提出几个基本判断：美元负债机制逐步破灭、全球经济增长方式将发生重大变化、未来世界经济增长走向分化、后危机时代通货膨胀风险突出、全球经济政策将出现重大调整。同时，总结了金融危机带来的几大启示：监管与创新将走向平衡，金融监管将走向完善与紧密合作；实体经济虚拟化，虚拟经济泡沫化的金融模式将终结；国际货币体系将走向变革，主权信用货币迈向“锚本位”。

最后，本书专门针对危机下的中国，进行环境分析并提出应对战略。笔者指出中国面临如何完成外汇储备保值、增值的目标，如何提高人民币的国际地位，如何寻求新的经济增长模式等多方面巨大挑战。同时，指出中国自身也有发生危机的可能性。在此基础上，提出了保增长、保就业、调结构、促改革的四大方向，并提出要降低依赖、主动持续调整的进出口战略；坚持多元化，策略性地处理人民币与美元关系的外汇储备战略；坚持有计划地推进人民币国际化的货币战略；以国际化视角调整我国产业布局与国际地位的产业发展战略；内外兼修，提升能力与地位的金融战略。

# 目 录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| <b>第 1 章 绪论</b> .....         | 1  |
| 1.1 选题背景 .....                | 1  |
| 1.2 研究意义 .....                | 9  |
| 1.3 国内外相关研究文献综述 .....         | 14 |
| 1.4 主要研究方法和研究内容 .....         | 25 |
| 1.5 主要创新点 .....               | 29 |
| <b>第 2 章 危机的相关理论研究</b> .....  | 31 |
| 2.1 金融危机理论 .....              | 31 |
| 2.2 经济危机与经济周期理论 .....         | 42 |
| 2.3 新经济增长理论 .....             | 64 |
| 2.4 国际货币制度与理论 .....           | 66 |
| 2.5 公共产品理论 .....              | 72 |
| 2.6 信用风险管理理论 .....            | 76 |
| 2.7 金融创新理论 .....              | 79 |
| <b>第 3 章 次贷危机的形成及原因</b> ..... | 84 |
| 3.1 次贷危机的形成和发展 .....          | 84 |
| 3.2 次贷危机的直接原因 .....           | 93 |

|            |                                    |     |
|------------|------------------------------------|-----|
| <b>第4章</b> | <b>次贷危机演变为金融危机</b> .....           | 113 |
| 4.1        | 次贷危机演变为金融危机的过程 .....               | 113 |
| 4.2        | 次贷危机演变为金融危机的直接原因 .....             | 117 |
| 4.3        | 全球金融危机的根源性问题 .....                 | 128 |
| <b>第5章</b> | <b>金融危机的影响与危害</b> .....            | 146 |
| 5.1        | 金融危机引发美国严重经济衰退 .....               | 146 |
| 5.2        | 金融危机引发全球经济衰退 .....                 | 155 |
| 5.3        | 金融危机对中国带来直接和深远影响 .....             | 161 |
| <b>第6章</b> | <b>全球政府救市措施及效果评价</b> .....         | 174 |
| 6.1        | 美国开展全方位救市 .....                    | 174 |
| 6.2        | 救市走向全球化 .....                      | 204 |
| 6.3        | 各国救市的总体评价 .....                    | 213 |
| 6.4        | 国际金融峰会奠定后危机时代新国际金融秩序 .....         | 215 |
| <b>第7章</b> | <b>危机走势及全球经济金融变化的分析与判断</b> .....   | 226 |
| 7.1        | 后续危机发展的重点风险因素 .....                | 226 |
| 7.2        | 未来经济金融的判断与猜想 .....                 | 233 |
| <b>第8章</b> | <b>金融危机带来的启示与思考</b> .....          | 263 |
| 8.1        | 监管与创新走向平衡,金融监管走向完善与合作.....         | 263 |
| 8.2        | 实体经济虚拟化,虚拟经济泡沫化的金融<br>模式将终结 .....  | 273 |
| 8.3        | 国际货币体系走向变革,主权信用货币迈向<br>“锚本位” ..... | 276 |
| <b>第9章</b> | <b>中国应对危机的战略建议</b> .....           | 286 |
| 9.1        | 中国应对危机的主要方向 .....                  | 287 |



|  |     |
|--|-----|
| 9.2 进出口战略：降低依赖，主动持续调整 .....                | 291 |
| 9.3 外汇储备战略：坚持多元化战略，策略性处理<br>人民币与美元关系 ..... | 293 |
| 9.4 货币战略：坚定有计划地实施人民币国际化 .....              | 300 |
| 9.5 产业发展战略：以国际视角调整我国产业布局与<br>国际地位 .....    | 305 |
| 9.6 金融发展战略：内外兼修，提升能力与地位 .....              | 307 |
| 参考文献 .....                                 | 311 |
| 后记 .....                                   | 318 |