

<<格林斯潘的泡沫>>

图书基本信息

## <<格林斯潘的泡沫>>

### 前言

我之所以写下《格林斯潘的泡沫：美国经济灾难的真相》一书，主要是希望让人们在面对美国信用泡沫和房地产泡沫无可挽回地走向破裂时能够明白，为什么如此严重的金融危机可以不动声色地突然爆发。

其实，这些问题绝不是无缘无故爆发的，它们是美联储不负责任的货币政策日积月累的产物。美联储以调整利率为政策目标的做法和他们对该错误始终拒不承认的态度则是罪魁祸首。

本书自2008年2月出版以来，之后发生的每一事件几乎都不出我所料。尽管如此，对于众多的大型金融企业，像贝尔斯登(Bear Stearns)、美国国家金融服务公司(Countrywide Credit)、房利美(Fannie Mae)和房地美(Freddie Mac)，在如此短暂的时间内纷纷倒闭，我还是深感惊讶。

然而，对于那些高杠杆效应的金融机构来说，当它们的大部分标的资产已经一文不值时，这是必然要发生的事情。

在1998年美国长期资本管理公司获得“紧急援助”后不久，美联储主席艾伦·格林斯潘曾对解除管制政策大加赞赏，他的这一行为对如今几乎整个美国金融体系都存在负债比过高的问题应负有一定的责任。

华尔街的紧急援助(正是这一援助导致了“格林斯潘对策”)为今天在美国(以及英国)正在发生的一切做了铺垫；在这个过程中，谨慎者迫不得已地拯救莽撞者。

随着美国政府蜕变为施救者，这个国家已经抛弃了其资本主义的传统。

## <<格林斯潘的泡沫>>

### 内容概要

把水、盐、蔗糖和起酥油均匀搅拌到一些灰黄色的粉末中，再轻轻拍打成饼，无需烘烤，放到烈日下晒干就可以直接到市场上出售。

这，就是泥土饼。

不是电影画面，而是许多海地人真真实实的一日三餐，因为他们买不起粮食。

遥望地球的那一端的饥饿与无奈，再回首过去的大半年，物价飞涨，股市一跌再跌，CPI、次贷危机、高油价、高通胀成了普通百姓耳熟能详的热门话题。

我们不禁要问，这一切到底怎么啦？

梳理一下2007年至今发生的一切，我们试图找出全球经济现象背后的线索。

次贷危机爆发后，美联储为了防止经济衰退，挽救美国金融体系，采取了非常宽松的货币政策，于是有意地进行美元贬值；众所周知，油价由美元标价，美元贬值直接导致油价上涨；高油价推动市场对生物能源的需求；生物能源需要大量粮食作为原料，进而推动国际粮价走高。

于是也就有了我们之前看见的“泥土饼”的那一幕。

层层挖掘，我们不禁要问：昔日的“经济沙皇”——前美联储主席格林斯潘在这场全球性的经济危机中到底扮演着怎样的角色？

美联储降息议会上有他的坚定的笑容；面对网络股泡沫时，全世界听见他信心满满的讲话。

彼时，美国经济强劲，通胀水平低，股价和房价都在节节上涨。

然而就在格老卸任不久，危机的种子开始发芽。

房价不再上涨，房屋建设开始下滑，次级抵押贷款的拖欠情况越来越严重，一些贷款机构和对冲基金难以为继而破产。

这位“史上最伟大的央行行长”在退休两年后，再次成为大众关注的焦点。

这本《格林斯潘的泡沫：美国经济灾难的真相》既非枯燥的学术专著，亦非格老的生平逸事，而是以时间为线索，通过援引格林斯潘执掌美联储19年间在议息会议上的发言记录和对国会所作的证词，真实再现其言论种种，旨在为身处瞬息变幻的经济洪流中的读者提供一个思路，使其静心整理金融危机背后的真相。

“不识庐山真面目，只缘身在此山中”。

多一个角度，多一份理性。

愿您在阅读此书后，多一次深入的思考。

<<格林斯潘的泡沫>>

作者简介

威廉·弗莱肯施，西雅图弗莱肯施泰因投资管理公司（Fleckenstein Capital）的总裁。他每天都在其网站Fleckenstein.com上撰写市场评论，同时为MSN财经频道撰写专栏。

## <<格林斯潘的泡沫>>

### 书籍目录

前言 格林斯潘时代的真实写照（1987 - 2006年）第1章 缘何一错再错（1973—1994年）第2章 泡沫之王：“格林斯潘对策”的诞生（1995 - 1997年）第3章 联邦公开市场委员会与格林斯潘对策：从亲密接触到若即若离（1998 - 1999年）第4章 泡沫信徒的苟延残喘：泡沫已经泛起（1999 - 2000年）第5章 股市泡沫的破裂：科技奇迹不堪一击（2000 - 2001年）第6章 可爱的房地产：拯救美国于股市泡沫（2001 - 2003年）第7章 烫手山芋：掏空自动取款机的房地产泡沫（2003 - 2007年）结语 丧失敬畏的后果（2007年至今）

## &lt;&lt;格林斯潘的泡沫&gt;&gt;

## 章节摘录

尽管美国遭受的“9·11”恐怖袭击的动荡对股市下跌和2001年末及2002年的经济疲软产生了显而易见的负面影响，但“9·11”的悲剧一幕绝不是造成上述两个现象的首要原因。

这一点可能显得不那么重要，因为“9·11”让许多人忘记了我们当时已经处于一个财务自由的秋天。从那一天以后，几乎所有的经济和金融问题都被归咎于当天的事件。

“9·11”加剧了业已存在的问题，但并不是这些问题的根源所在。

当2001年9月17日股市再次开放交易时，我在专栏里用部分笔墨探讨了美国金融问题预先存在的属性。我觉得，在人们试图揪住这次袭击的一切后果不放时，让他们了解这些问题的真正根源是件极其重要的事情：股市与经济面临压力的事实与20世纪90年代末对泡沫的长期放任不无关系。

一旦出现范围如此广泛的泡沫，未来经济与金融市场的混乱也就在所难免。

与媒体的观点不同，恐怖袭击仅仅使业已成形的趋势更趋恶化。

人们正在重新审视以现有价位持有股票的合理性。

他们会逐渐得出结论：这个股市恐怕要比他们原先预想的还危险。

股市从2000年3月达到顶峰开始，就已经面临压力了。

艾伦·格林斯潘头顶的光环正在消退，因为人们越来越清楚，他没能掌控经济。

我们刚刚见证的这次外部事件将加速这一过程，并产生一系列随着时间推移越来越清晰的社会经济后果。

再重复一遍，股市和经济面临的压力并不是上周恐怖袭击的直接后果。

恐怖袭击仅仅是业已形成的趋势的加速器。

几天之后，《华尔街日报》刊登了史蒂夫·莱斯曼(Steve Liesman)的一篇报道“利润下滑创20世纪60年代以来新低”。

这篇报道的主题句是这样写的：“上周恐怖袭击所带来的经济后果将使目前的企业不景气状况成为过去34年中持续时间最长、程度最深的几次中的一次。”

约翰·邓普顿(John Templeton)先泡沫破裂之后如何解决资金过剩问题上，我们依然任重道远。

就像过去对待针对泡沫的评论一样，上述观点又一次完全被委员会忽视了。

当2002年来临时，房地产泡沫尚未浮出水面。

与此同时，股市泡沫产生的大量问题足够人们应对一段时日了。

纳斯达克在2002年里又下跌了32%，而标准普尔500将T-24%(见图6-1)。

从2000年的鼎盛时期算起，纳斯达克创下了惊人的高达74%的跌幅，标准普尔43%的跌幅也不是个小数目。

2002年2月27日，格林斯潘现身众议院金融服务委员会。

就是在这次听证会上，他开始不遗余力地篡改过去三年的历史。

在讨论面临的经济问题时，他将焦点集中于由业已形成的生产力过剩导致的需求下滑。

对于引起生产力过剩的泡沫，他只字未提。

人们盲目地认为应将钱投向电信和网络公司这类高科技行业，正是由于这种想法导致了资金配置不当，从而造成生产力过剩。

这才是莫斯科在上次联邦公开市场委员会会议上所指出的“资金过剩”的根源之所在。

面对该委员会，格林斯潘抛出了为自己留一条退路的借口，他的辩解是：如果没有“9·11”事件，2000年开始的经济衰退恐怕早已结束。

“然而，在恐怖袭击之前，人们尚未看到经济和股市疲软的局面会有好转的迹象。

事实上，就在9月11日之前，基于对全球经济活动中的颓势即将结束的期待，一些行业出现了稳定发展的迹象。

显然，上述辩解由于“9·11”事件的出现都无法被证实。

但是，考虑到股市和经济在2001年的糟糕表现，说出经济即将复苏实在需要勇气。

接着，他讨论了他认为当初导致经济不振的重要原因。

生也察觉到问题并非刚刚产生。

## <<格林斯潘的泡沫>>

早在2001年10月，他在接受MSN网站采访时就谈到了对泡沫规模的看法，他说：“科技股在这18个月中的表现将给任何一个国家带来最为严重的金融秩序混乱。

” 这个国家的金融问题源于已经破裂的股市泡沫。

但是随着时间的消逝，当整个国家都在关注“9·11”后的恢复问题时，泡沫像囚徒一样被甩在一边无人问津了。

在联邦公开市场委员会于2001年最后几个月召开的大大小小的会议中，格林斯潘几乎没有花时间谈论科技或生产率。

在2001年11月6日的会议上，他表现出了忧虑和明显的困惑：“我们一直在做(经济)稳定的预计，但现在丝毫没有稳定的迹象……我们正在关注20世纪90年代后期世界经济的加速发展过程。

这种不同寻常的加速度是日益深入的全球化的结果，而在今天看来，全球化也是一把双刃剑。

” 主席先生显然认为20世纪90年代后期繁荣的创造者是全球化，而不是他过去反复提及的科技和生产率，而我们这些身在美国的人目前正感受着这一趋势的负面影响。

2001年12月11日，联邦公开市场委员会召开了那一年的最后一次会议。

我在2007年底写作本书时，那次会议的记录是目前公开的最近的一份。

值得一提的是，作为即将来临的下一个泡沫的前兆，在这份记录中“抵押”一词被提及40次之多。

不仅如此，对于那个即将来临的泡沫的一些重要特征，格林斯潘也已经有所察觉了。

“我们注意到长期抵押贷款利率已经达到了一个十分敏感的水平，例如，住房净值抵押贷款很容易导致消费支出，这方面情况就很让人关注。

” 同样值得一提的是，就在这一联邦公开市场委员会出现少有的洞察力的时刻，美联储大区主席迈克尔·莫斯科(Michael Moskow)在表达对经济的关注的同时，也承认了当前经济存在不稳定因素。



## &lt;&lt;格林斯潘的泡沫&gt;&gt;

## 媒体关注与评论

格林斯潘时代的遗产 何帆在华尔街看来，格林斯潘是神。或者按照格林斯潘的传记作者鲍伯·伍德沃德的说法，他是个“艺术大师”（Maestro）。90年代美国大选的时候，华尔街流传着一个说法：管他谁当选呢，只要格林斯潘还是美联储主席就够了。

很多严肃的经济学家也非常推崇格林斯潘。

2005年《商业周刊》曾经引用弥尔顿·弗里德曼的话，称赞格林斯潘是美联储成立以来最有建树（most effective）的主席。

普林斯顿大学的两名经济学家Blinder和Reis发表过一篇论文《理解格林斯潘规则》，他们的结论是，格林斯潘是有史以来最伟大的中央银行行长。

确实，在执掌美联储的19年间，格林斯潘领导美联储成功应对了纽约股市大崩盘、墨西哥金融危机、亚洲金融危机、网络经济泡沫、“9·11”恐怖袭击等一系列危机，使美国进入了长达10年的高增长低通胀的“新经济”时代。

格林斯潘的魅力不仅征服了华尔街，而且征服了整个世界。

然而，2007年美国次级贷款危机的爆发，使得往日的辉煌顿时黯然无光。

次贷危机出现之后，危机的严重程度越来越出乎人们的意料。

一开始不过是美国的一些地区出现了房地产价格的下跌，但是到2007年8月份突然演变为全球性的金融危机。

美联储、欧洲中央银行等各国央行的鼎力合作，终于使得市场渡过了最恐慌的时候，但病来如山倒，病去如抽丝，次贷危机的坏消息不断传来，真是“没有最坏，只有更坏”。

不仅次级贷款出现了风险，往日的优质贷款也出现了损失，不仅对冲基金受到了损失，就连素来稳健的国际商业银行也无一幸免于难。

美国经济，乃至全球经济都受到影响，最近的数据显示，欧洲经济和日本经济也开始恶化，看来，最糟糕的日子很可能还在前面。

在这种背景下，对格林斯潘的质疑越来越多。

《纽约时报》把格林斯潘称为“泡沫先生”，很多经济学家指责格林斯潘要对网络泡沫和房地产泡沫负责。

对格林斯潘的批评最为犀利的著作之一，或许就是这本由威廉·弗莱肯施泰因和弗雷德里克·希恩所写的《格林斯潘的泡沫：美联储的无知年代》。

威廉·弗莱肯施泰因是MSN Money的专栏作家，弗雷德里克·希恩也是一个活跃的财经评论家。

他们对格林斯潘的怀疑和指责由来已久，威廉·弗莱肯施泰因经常在书中引用他过去批评格林斯潘的评论文章。

但他们更多的使用美联储的联邦公开市场操作委员会的会议记录，以及格林斯潘在国会作证的记录，揭露格林斯潘年代美联储所犯下的错误。

在威廉·弗莱肯斯坦和弗雷德里克·希恩看来，美联储在过去19年里最关键的时候面犯下了一系列错误：1987年股市崩溃、80年代的储蓄与贷款协会危机、1998年的长期资本管理公司（LTCM）倒闭危机、2000年科技股泡沫、对千年虫的盲目恐惧、2007年以来的次贷和信贷危机等。

令人吃惊的是，格林斯潘在每一次危机中所犯的错误都是一样的，他在不停的重复过去的错误。

而且，他善于改写自己过去的记录，以便为自己的错误寻找开脱。

格林斯潘所犯的过错是降息的幅度过大，而且维持过低利率的时间太长。

利率太低，使得金融市场上的流动性过剩。

格林斯潘成功的将美国婴儿潮一代疯狂的将自己的储蓄取出来，投向股票市场，以弥补因降息而缩水的收益。

他还不断地为“新经济”摇旗呐喊，他认为通货膨胀率被高估，而生产率被低估，因此美国要担心的不是通货膨胀，而且股票市场并没有什么泡沫。

调低通货膨胀的结果是，类似社会保障这样的与通货膨胀挂钩的财政支出项目将被削减，而政客们会



## <<格林斯潘的泡沫>>

把这笔钱挪作他用。

至少在格林斯潘对新经济大加赞赏的时候，经济学家根本找不到生产率提高的证据。

后来，学者们才领悟到，从新技术问世到生产率的提高，是需要一个较为漫长的适应期的。

格林斯潘所津津乐道的生产率奇迹仅仅是一个统计上的幻觉。

经常被人们提起的“格林斯潘对策”（Greenspan Put）是说，当资产价格下跌的时候，格林斯潘就会立即出手，但是当资产价格上涨的时候，他却坐视不管。

比如，1998年LTCM危机之后，美联储在9月份已经降了一次息，而市场也较为稳定，但到10月15日，格林斯潘就又匆忙临时召开会议，再次降低利率。

这是美联储历史上最不负责任的举动之一。

当市场形成预期，相信只要市场低迷，政府一定会救市之后，投机行为成了全民娱乐，这直接触发了1999年之后网络股的疯狂上涨。

是泡沫总会破灭的。

当网络泡沫崩溃之后，格林斯潘故技重施，仍然希望通过降低利息刺激美国经济。

而且，在降低利息的同时，美国的住房贷款机构不断放宽房贷标准，尤其是针对收入较低、信用等级较低的客户，开发出各种新型贷款，比如可调整利率。

这种贷款在最初2-3年利率非常优惠，但到2-3年之后就会重新设定利率，大部分借款者到时候其实是很难偿还贷款的。

这种所谓的创新使得没有足够金融知识和风险意识的贷款人盲目贷款，但这些借款就成了隐蔽的定时炸弹，到期就会爆炸，让借款人无力还款，陷入困境。

格林斯潘当时对这种非固定利率贷款非常支持，他认为在降息的背景下，这种贷款方式能够让贷款人省很多钱。

他似乎认为，只要他还能掌舵，美国经济就会一直欣欣向荣，但房地产价格从2006年之后开始下跌，很多贷款买房者才震惊的发现，其所要偿还的贷款，已经远远超过了房产的价值。

格林斯潘在为自己辩护的时候说，股市泡沫和房地产泡沫的出现有更深远的原因，央行想力挽狂澜是无能为力的。

那么，按照同样的逻辑，其在位期间美国经济的繁荣也和他的个人能力没有太大的关系。

“出来混，迟早是要还的”。

格林斯潘制造了泡沫，而他过去所享受的尊重和爱戴中又有多少泡沫呢？

股市泡沫崩溃了，房地产泡沫崩溃了，最后崩溃的，则是格林斯潘自己的泡沫。

<<格林斯潘的泡沫>>

编辑推荐

《格林斯潘的泡沫：美国经济灾难的真相》著名经济学家何帆倾力推荐。

<<格林斯潘的泡沫>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>