

<<理解金融危机>>

图书基本信息

书名：<<理解金融危机>>

13位ISBN编号：9787300116075

10位ISBN编号：7300116078

出版时间：2010-1

出版时间：中国人民大学出版社

作者：（美）艾伦 等著，张健康 等译

页数：299

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>

## &lt;&lt;理解金融危机&gt;&gt;

## 前言

2007年夏危机发生之初，人们普遍认为，中国将是“一枝独秀，独领风骚”，不会像美国和其他西方经济体那样糟糕。

中国的银行几乎没有挂钩次级抵押贷款和其他有毒资产。

尽管如此，当2008年9月雷曼兄弟投资银行破产以及世界贸易量骤跌时，中国受到了极大的牵连。

中国政府实施的经济刺激方案和其容许的信贷急剧扩张加速了中国的经济增长。

结果，中国开始比其他经济体率先走出危机。

人们再一次谈论“一枝独秀”。

然而，危机对于中国的金融体系和经济来讲，是相当重大的事件。

考虑到中国在全球经济中的重要性，我们十分高兴本书已被译为中文。

任何回顾最近两年所发生的事件，并试图梳理导致近期金融市场动荡的人，可能会不由自主地想起塞巴斯蒂安·容格（Sebastian Junger）那本书的主题，以及后来被拍成电影并由此命名的《完美风暴》。

这是一场1990年在新斯科舍发生的风暴，一些看似不相关的天气系统相互叠加放大并最终导致了极度灾难。

尽管金融危机的发生相当频繁，然而，导致当前全球性金融危机的一系列事件和巧合，如果说与容格书中所描绘的有什么区别的话，那就是更加复杂和不可思议。

我们的书（指《理解金融危机》——译者注）在这次金融危机发生之前就已写成，所以对读者来说，简单地描述一下危机的起因和结果，并把它们关联到有助于理解这些事件的本书相关部分或许是有益的。

长期以来，美国经济素有经常账户和资本账户的国际收支失衡。

大量由日本在80年代和中国及其他东亚经济体在90年代所赚取的经常账户顺差，以购买美国政府债券的形式重新流入美国。

这使得日本以及后来的中国得以维持低汇率并赚取经济增长所必需的外汇储备，同时也使得美国得以继续维持其经常账户和财政双赤字。

这个系统被非正式地称为第二布雷顿森林体系。

然而，更为重要的是，第二布雷顿森林体系对于货币政策的影响。

低价格的中国商品使得美联储得以保持低利率，并不致产生通货膨胀，也使得消费者可以通过增加负债的方式为其消费融资，同时也导致所有资产的价格膨胀。

从中国回流的美元实际上拉动了在互联网泡沫上的投资。

当美联储主席艾伦·格林斯潘（Allen Greenspan）谴责“非理性繁荣”时，他并未提及低利率和全球失衡在催生泡沫和扭曲投资中所起的作用，以及由泡沫导致的冒险行为。

互联网泡沫破灭时，大量纸币符号财富的损失激起关于衰退甚至是通货紧缩的讨论，众说纷纭。世贸中心和五角大楼遭受袭击使原本仅是可能性的衰退成为确定无疑的现实。

美联储为配合美国政府实施的反周期政策（亦即布什减税），将利率降低至历史性的低水平且维持了相当长的时间。

无论这对经济复苏产生了何种影响，都催生了第二轮泡沫，并且这一次是在房地产市场。

当泡沫破灭时，金融危机随之而来。

尽管在本书中我们没有对它着墨太多，但是显然，政府在房地产和贷款市场上的干预对金融系统稳定性造成了不良影响。

特别的，克林顿政府于1994年修订了《社区再投资法案》（The Community Re Investment Act），要求银行向不满足通常保险标准的穷困家庭发放一定比例的贷款。

克林顿在司法部门的任命者因所谓的对低收入借款者的歧视而起诉抵押贷款公司。

国会要求房利美和房地美改变其保险标准，以使得其抵押贷款能更多地为低收入借款者所用。

当2003年两家政府资助的企业被发现造假账时，它们的反应竟是通过更加努力地增加穷人的房屋所有权而恳求国会以此换取保有一个宽松的监管机制。

## <<理解金融危机>>

许多金融创新助长了堆积如山的债务，这些债务最终崩溃，损害了金融系统，导致市场“冻结”。

抵押资产的证券化增加了资金来源的分散化并扩充了投资于房产的资金供给，也使得抵押贷款发放者可以将债务转嫁，而自身不冒资本风险。

他们再没有任何激励遵循谨慎的保险标准，反而尽一切努力最大化交易量以赚取费用。

向“次级”消费者提供的抵押贷款的形式也有所变化，含蓄的利率及负的首付款使得这些产品相当有吸引力但风险很高。

尔后便出现各种各样的欺骗，价值高估，借款者收入虚假，开发者支付等等。

一些自作聪明的借款者试图利用一系列先期利率进行套利，直至他们发现自己已无法为其抵押贷款再融资。

由这些抵押贷款打包而成的产品的十足复杂性，使得对购买者来说风险评估变得十分困难，甚至是不可能的。

关于这些金融工具历史数据的匮乏意味着只能去臆断、推测或者猜想实际中它们将表现如何。

同时，大规模的证券化要求将资产抵押证券（MBS）更广泛地向金融机构、地方政府和投资者兜售。

由此，当泡沫破灭时，所感受到的效果更为严重且覆盖面更广。

## <<理解金融危机>>

### 内容概要

究竟是什么因素导致金融危机？

人类能够预测甚至避免金融危机吗？

怎样才能减少金融危机的影响？

政府和国际组织应当干预金融危机吗？

或者应当让金融危机自行发展？

亚洲金融危机后，许多人谴责国际组织、腐败、政府以及错误的宏观、微观经济政策不仅导致金融危机，而且不必要地延长并加深了金融危机。

由艾伦和盖尔教授合著的《理解金融危机》一书是到目前为止试图对上述诸问题从微观经济学的实证和规范视角做出回答的唯一著述。

作者从追溯金融危机史开始，向读者展示了理解金融危机文献所必需的基本经济学工具，构建了一系列日益成熟的模型。

自始至终，作者引导读者通过现存理论和实证文献，建立他们自己的理论方法。

本书描述了现代中介理论，介绍了资产市场和资产价格波动的原因，讨论了银行与市场之间的相互作用。

本书还涉及了一些更专业化的话题，包括最优金融规制、泡沫以及金融传染。

## <<理解金融危机>>

### 作者简介

富兰克林·艾伦 (Franklin Allen)，牛津大学博士，美国宾夕法尼亚大学沃顿学院Nippon金融学和经济终身教授。

自1980年以来一直在沃顿学院执教，现为沃顿金融制度中心合作主任。

曾任沃顿学院副院长，沃顿博士项目主任，世界主要金融学术刊物《金融研究评论》执行编辑，美国金融学会、西部金融学会、金融研究学会、金融中介研究学会会长。

主要研究领域包括公司金融、资产定价、金融创新和比较金融体制。

道格拉斯·盖尔 (Douglas Gale)，剑桥大学经济学博士，先后任教伦敦经济学院、宾夕法尼亚大学和纽约大学，现为纽约大学Julius Silver经济学教授，剑桥丘吉尔学院杰出研究员，《经济计量和经济理论》合作编辑，《经济理论杂志》、《数理经济学杂志》、《经济学研究》副主编，《宏观经济动态》顾问编辑，宾夕法尼亚大学沃顿学院金融制度中心高级研究员。

## &lt;&lt;理解金融危机&gt;&gt;

## 书籍目录

第1章 历史和制度 1.1 引言 1.2 欧美国家金融危机史 1.3 金融危机与股票市场崩溃 1.4 货币与孪生危机  
 1.5 不同时期的金融危机 1.6 近期发生的一些金融危机 1.6.1 斯堪的纳维亚金融危机 1.6.2 日本金融危机  
 1.6.3 亚洲金融危机 1.6.4 俄罗斯金融危机与长期资本管理公司 1.6.5 2001 - 2002年阿根廷金融危机  
 1.7 金融危机的成本 1.8 金融危机的理论 1.9 结束语 第2章 时间, 不确定性和流动性 2.1 跨期有效配  
 置 2.1.1 消费和储蓄 2.1.2 生产 2.2 不确定性 2.2.1 状态或有商品与风险分担 2.2.2 对风险的态度  
 2.2.3 保险与风险汇合 2.2.4 资产组合选择 2.3 流动性 2.4 结束语 第3章 中介与危机 3.1 流动性问题 3.2  
 市场均衡 3.3 有效解 3.4 银行解 3.5 银行挤兑 3.6 银行挤兑均衡 3.7 银行挤兑的经济周期观点 3.8 寻找  
 唯一均衡的全局博弈方法 3.9 文献回顾 3.10 结束语 第4章 资产市场 4.1 市场参与 4.2 模型 4.3 均衡  
 4.3.1 时期1的市场出清 4.3.2 资产组合选择 4.4 市场现金定价(Cash-in-the-market-pricing) 4.5 受限参与  
 4.5.1 模型 4.5.2 均衡 4.5.3 完全参与均衡 4.5.4 完全参与和资产价格波动 4.5.5 受限参与和资产价格  
 波动 4.5.6 多重帕累托排序均衡 4.6 总结 第5章 金融脆弱性 5.1 市场、银行和消费者 5.2 均衡的类型  
 5.2.1 无总体不确定性的基本均衡 5.2.2 总体不确定性 5.2.3 太阳黑子均衡 5.2.4 银行的异质流动性冲  
 击 5.2.5 无破产均衡 5.2.6 完全市场与不完全市场比较 5.3 相关文献 5.4 讨论 第6章 中介和市场 6.1  
 完全市场 6.2 中介与市场 6.2.1 有效的风险分担 6.2.2 完全金融市场下的均衡 6.2.3 完全市场的另一  
 种表述 6.2.4 一般情形 6.2.5 在没有完全市场的条件下实现最优策略 6.3 不完全合同 6.3.1 完全市场  
 与总体风险 6.3.2 不完全市场下的金融中介问题 6.4 结论 第7章 最优金融管制 7.1 资本管制 7.1.1 最  
 优资本结构 7.1.2 具有总体不确定性的模型 7.2 完全市场中的资本结构 7.3 流动性管制 7.3.1 比较静  
 态分析 7.3.2 流动性过剩还是不足?  
 7.4 文献回顾 7.5 结束语 第8章 货币和价格 8.1 一个例子 8.2 最优的货币危机 8.3 美元化和激励 8.4 文  
 献回顾 8.5 结束语 第9章 资产价格泡沫与金融危机 9.1 代理问题和正资产价格泡沫 9.1.1 风险转移问  
 题 9.1.2 信贷和利率决定 9.1.3 金融风险 9.1.4 金融脆弱性 9.2 银行危机和负资产价格泡沫 9.2.1 模型  
 9.2.2 最优风险分担 9.2.3 最优存款合同 9.2.4 一个资产市场 9.2.5 最优货币政策 9.3 结束语 第10章  
 传导 10.1 流动性偏好 10.2 最优风险分担 10.3 分散化 10.4 传导 10.4.1 变现的“融资排序” 10.4.2 变现  
 价值 10.4.3 缓冲与银行挤兑 10.4.4 多区域 10.5 稳健性 10.6 遏制(Containment) 10.7 讨论 10.8 应用  
 10.8.1 厄珀和沃姆斯 10.8.2 德格瑞西和恩伽尹 10.8.3 西弗恩蒂斯, 费鲁奇和席恩(Cifuentes, Ferrucci  
 and Shin, 2005) 10.9 文献回顾 10.10 结束语索引

## &lt;&lt;理解金融危机&gt;&gt;

## 章节摘录

金融危机发生最为重要的原因之一是资产价格的崩溃。

对于资产价格为何会暴跌，一种解释认为是由于预期未来现金流会减少，此观点也是第3章分析的商业周期危机理论的基础；另一种观点认为可能是由于流动性的缺乏。

第4章会对资本市场的运作进行考察，在资本市场上流动性冲击引起了资产价格的波动。

这个模型同第3章的模型十分相似，只是这里没有银行的参与。

除此之外，模型还加入了参与市场的固定成本，由于这种成本的存在，市场参与必定是不完全的。

当流动性比较丰富时，资产价格会按照通常的方式由预期未来收益决定；但是当流动性变得稀缺时，市场就会依照市场现金定价机制（the cash - in - the - market pricing）决定资产价格。

按照市场现金定价机制，一项资产的价格仅仅是要出售的资产数额与买方所拥有的现金或流动性的比率。

事后买家在市场现金机制发挥作用时会倾向于拥有更多的现金；而事前（ex ante）买家将会在流动性丰富时持有现金的机会成本与流动性稀缺时可能产生的收益之间进行权衡。

这个资产定价理论能够一致地解释资产价格剧烈变动的原因。

该理论表明，可以存在多重帕累托排序均衡：在某种均衡状态下，市场参与不完全，资产价格也不稳定；而在帕累托较优均衡状态下，市场参与则是完全的，资产价格的波动也较小。

有的危机是由大规模冲击引发的，有些危机的触发却是由于一些小事。

例如上文提到的1998年俄罗斯危机，触发危机的债务延期所涉及的资产仅占全球资产极小的比重。

尽管如此，全世界金融市场也还是受到很大影响，在之后一段时间内金融市场仍持续处于剧烈的震荡之中。

理解这种金融脆弱性何以产生即是第5章的主题。

第3章我们只考察了银行业，第4章只考察了资本市场，在第5章我们将分析二者之间的关系。

我们考察的市场实际上是银行和机构互相分担风险和分享流动性的地方，从这个意义上讲，这些市场应算作机构性市场，个人是无法直接进入的，但可以通过将资金存入银行参与到市场活动中来。

和第4章一样，理解均衡状态的关键在于了解银行向市场提供流动性的动机。

要想让银行持有流动性，在流动性丰富时持有现金的机会成本必须能够被流动性稀缺和存在市场现金定价机制时的收益所补偿。

如果流动性稀缺的情形很少出现，就很可能出现一个现象，即流动性需求方面的较小变动能够引起资产价格的大幅度波动，而正是这些价格波动造成了破产和经营中断。

金融脆弱性就是这样产生的。

## <<理解金融危机>>

### 媒体关注与评论

由两位世界顶尖级金融学家撰写的，该书融合了有关金融危机的基本的和非常规的思想，深刻探讨了三种形式的危机：由于市场流动性以及金融中介的资产负债期限不匹配的变动导致的危机，由于大的外部贸易项目冲击导致的危机和由于投机性泡沫破灭或者借贷繁荣的突然中断导致的危机。这是一本政策制定者和那些关注金融危机风险的金融学者们必读的书。

——帕特里克·博尔顿教授 哥伦比亚大学



<<理解金融危机>>

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>