

<<华尔街局中局>>

图书基本信息

书名：<<华尔街局中局>>

13位ISBN编号：9787802346345

10位ISBN编号：7802346347

出版时间：2011-4

出版时间：中国发展

作者：宾融

页数：257

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>

<<华尔街局中局>>

前言

记得2008年4月在广东惠州召开民建中央财金委专委会会议时，宾融同志关于“全球金融危机对我国冲击”的发言就给我留下了深刻的印象。

当时山雨欲来风满楼，但由于时滞性，我国实体经济尤其是出口受到的冲击仍不明显。

2008年下半年开始，宾融同志预见的很多问题相继暴露了，金融危机冲击对我国的切肤之痛引起了全社会的关注。

在众多阐释和研究本次全球金融危机的著作中，宾融同志的专著，是难得的融思想性、专业性、通俗性于一体的力作。

宾融同志学术视野宽广，眼光敏锐，长期追踪研究“资产证券化”、“结构融资”等金融方面的前沿课题，广泛接触华尔街金融实操一线的精英才，又在中国人寿资产管理有限公司从事管理和操作工作，亲身见证了华尔街各大投资银行的销售人员推销五花八门的次贷金融衍生品的过程，自然对华尔街的次贷金融衍生品有全面和深刻的认识。

冰冻三尺非一日之寒，作者娓娓道来，对危机的根源——各利益主体赌房地产市场只涨不降和政府有意放纵，进行了生动叙述，其对“变局、残局、对局”的深入剖析，贯穿了博弈论的思想，犀利又客观，引人入胜。

宾融同志提出的“全球经济失衡不是世界金融危机的原因”的观点，入木三分，富有新意。

读完全书，至少我们可以这样认为，全球经济失衡并不会必然导致世界金融危机，假如没有当初美国政府的纵容，次贷危机就有可能被消灭在萌芽状态；假如美国政府在后危机时期一而再、再而三地实行量化宽松的货币政策，那么不但不能解决自身的困境，还会损害新兴经济体的利益。

所有这些问题，都值得我国学术界进一步研究。

鉴往知来，鉴外亦应知内。

反观我国的金融安全，包括货币价格及资产价格的调控和资本市场的建设、通货膨胀的预期等等，需要决策层和学术界乃至全社会深入反思，共同努力解决。

期待着宾融同志有更多新作问世，也期待着更多的同志关注和研究大国崛起中的金融创新和金融安全问题。

<<华尔街局中局>>

内容概要

一本中国人写给中国人的力作，讲述一场美国人不可能为中国人解读的赌局。

现任美联储主席的伯克南是研究上世纪30年代经济大萧条的专家，距今已有80年。本次金融危机有待后人研究100年，本书正是研究此次金融危机的开春之作。

次贷危机的本质则是华尔街的投资银行挟信评机构，对于美国政府和世界各国投资机构的一次“先成功、后失败”的绑架。

其中，美国政府“就汤下面”，“正中下怀”，次贷借款人和世界各国的投资机构“不明就里”。投资银行首先是“搬起石头”，然后反而“砸了自己的脚”，同时还将信评机构“带到阴沟里翻船”

。至于几百家连环破产的大小银行，包括花旗这样的大型银行同样遭受惨重损失，就在于它们应验了西方的一句笑话，“银行家是在晴天借伞给你，而下暴雨却把伞收走的人”。

但是，次贷危机令各家银行发现，原来把伞借给了“下暴雨时收不回伞的人”。

<<华尔街局中局>>

作者简介

宾融，哈佛大学访问学者，经济学博士，中国科学院客座教授，中国注册理财规划师协会（CICFP）专家委员。

2001年曾经荣获第八届“五个一工程”奖，2002年出版金融博士论丛第四辑--《住房抵押贷款证券化》曾经热销全国。

<<华尔街局中局>>

书籍目录

第1章 赌局

Part1 . 1 次贷借款人：无知又无辜，“引诱”利率诱出违约风险

1. 信用评分标准“形同虚设”
2. “引诱”利率、“零”首付与“气球”贷款黄金组合

Part1 . 2 贷款经纪商：做假又做弊。

信用泡沫衍生道德风险

1. 一味追求发放贷款的数额与速度
2. 次贷市场及行业文化龌龊而丧失道德
3. 政府的监管“子虚乌有”

Part1 . 3 投资银行：制“毒”又贩“毒”，数据暗藏信息披露风险

1. 将大量次贷、高风险或者不合法贷款打包、重组
2. 缺乏关键而实质性的风险信息披露

Part1 . 4 信评机构：失职又失信，模型缺陷引爆市场风险

1. 次贷证券化应该完全不成问题
2. 强行将CCC级产品评上AAA级
3. 鼎力将有“毒”产品送进市场

Part1 . 5 一级市场：复杂又深奥。

定价离奇引爆估值风险

1. 三大次贷衍生品系列极其复杂
2. 产品被过高估值与错误定价

Part1 . 6 机构投资者：缺位又冒进。

服务外包惹出中介机构风险

1. 过度依赖信评机构的评级结果
2. 深深陷入资产负债表衰退之中
3. 信用降级引发市场恐慌和流动性危机

Part1 . 7 二级市场：杂乱又无序。

无价无市酿成系统性风险

1. 场外市场缺乏统一的中央清算系统
2. 会计准则将流动性风险快速转变为系统性风险

第2章 局中局

Part2 . 1 住房政策：长期误判。

引发房地产市场虚假繁荣

1. 1987年爆发“储蓄与贷款协会”危机
2. “居者有其屋”切换成“居者有其产”

Part2 . 2 消费政策：过度负债。

金融体系远非健全与完善

1. 住房贷款来自于海内外发行的债券
2. 鼓励居民过度负债于房屋贷款
3. 经济发展缺乏稳定与纠错机制

Part2 . 3 货币政策：快速扩张，格林斯潘坐视惊天大逆转

1. 长期低利率催生五大连环泡沫
2. 资产泡沫导致物价指数严重失真
3. 对于未来通货膨胀形势严重误判

Part2 . 4 美元政策：失衡畸形。

货币贬值缓解巨额外债

<<华尔街局中局>>

1. “弱势美元”重点打压欧元和人民币
2. 矛头直击国际货币体系的软肋
3. 美国的国家信用岌岌可危

Part2 . 5 监管政策：松懈缺失。

“不作为”转化成系统风险

1. 次贷产品创新完全游离于政府监管之外
2. 金融机构监管存在巨大“真空”和严重漏洞
3. 金融市场刻意“疏于监管”和“不作为”

第3章 变局

Part3 . 1 信贷市场：一冻再冻到“百年一冻”

1. 2 007年8月9日次贷危机突然降临
2. 2 008年9月前美国次贷危机演变路线

Part3 . 2 “两房”：一再被救助的政府支持企业

1. 2 010年6月“两房”宣布退市
2. “两房”危机演变的四条风险链
3. 政府监管“两房”具有先天缺陷

Part3 . 3 AIG：“大到不能倒”却重新洗牌

1. AIG意外被重新洗牌
2. AIG危机来源于CDS市场
3. 公允会计准则引发流动性危机

Part3 . 4 雷曼破产：政府救助中的一大败笔

1. 2 008年9月15日雷曼破产
2. 资产与负债同时大幅缩水
3. 整个华尔街一条心照不宣的潜规则

Part3 . 5 美林集团：五大独立投行全军覆没

1. 五大独立投行未能幸免于难
2. 融资短期化同样是一把“双刃剑”
3. 高杠杆率凸现监管缺失
4. 高集中度引发资本金风险

Part3 . 6 华惠银行：表外风险与连环破产

1. 华盛顿互惠及数百家银行倒闭
2. 空壳公司雪藏表外风险
3. 遭受信誉及资产负债表的双重打击

Part3 . 7 通用电气：险象环生并且尚未结束

1. 汽车业成为第一个倒下的实体经济
2. 大批县、州政府濒临破产

Part3 . 8 宏观经济：深度衰退。

爆发金融危机

1. 出现1929年以来最严重的经济衰退
2. 美国次贷危机演变成世界金融危机

第4章 残局

Part4 . 1 小布什政府：从误判形势到力不从心

1. 政府最初严重误判了形势
2. 7 000亿美元救市计划力不从心

Part4 . 2 奥巴马政府：“数量化扩张”打开新空间

1. 连续五个救助计划未能凑效
2. “数量化扩张”打开新空间

<<华尔街局中局>>

3. 成功将危机转嫁到国际债权国

Part4 . 3 监管体系：出台《多德—弗兰克法案》

1. 新金融监管改革法案的主要内容
2. 重在有效防范系统性风险
3. 高度重视消费者金融保护局

Part4 . 4 监管难题(1)：如何破解“大到不能倒”的困局

1. “大到不能倒”的认定存在漏洞
2. 大量监管真空仍然存在

Part4 . 5 监管难题(2)：如何有效防范资本金风险

1. “两房”是未来重大的监管难题
2. 银行有“毒”产品仍然无处不在

Part4 . 6 监管难题(3)：如何有效防范市场风险

1. 信评业的一个时代已经结束
2. 缺乏强制性信息披露制度
3. 债券市场面临大幅萎缩风险

Part4 . 7 监管难题(4)：华尔街新的博弈时代来临

1. SEC起诉高盛涉嫌欺诈
2. 有关信息披露的三大关键词
3. 一轮新的博弈时代已经来临

Part4 . 8 监管难题(5)：难以避免次贷危机卷土重来

1. 政策性与制度性风险根深蒂固
2. 国家主权信用风险尚未缓解
3. 难以避免政府的不作为、乱作为
4. 类似的次贷危机仍将卷土重来

第5章 对局

Part5 . 1 外源性、系统性金融风险入侵我国

1. 我国经济遭受重大打击
2. 通货膨胀预期被快速强化

Part5 . 2 面临中国版的“次贷危机”风险

1. 我国房地产市场具有类似的风险特征
2. 对于新国八条的六点解读
3. 我国能否摆脱美国式泡沫的破灭

Part5 . 3 面临高通货膨胀、高升值压力

1. 面临高输入型通货膨胀压力
2. 面临胁迫性人民币高升值压力
3. 外汇储备面临缩水和通货膨胀风险

Part5 . 4 重新审视金融机构“走出去”战略

1. “两房”退市对于我国的冲击
2. 如何正确“走出去”至关重要
3. 高度重视高端金融人才引进

Part5 . 5 维护国家经济与金融安全

1. 进一步完善人民币汇率形成机制
2. 全方位构筑国家金融安全战略

第6章 破局

Part6 . 1 如何认识后金融危机时代

1. 后金融危机时代的五大趋势
2. 全球经济失衡不是次贷危机的成因

<<华尔街局中局>>

3. 经济一体化将使金融危机频繁出现

Part6. 2 建立世界金融监管新秩序

1. 高度关注全球信评业改革

2. 完善世界金融监管体系的基础设施

3. 统一与协调世界金融监管体系

附表：美国次贷危机有“毒”产品解析

参考书目

后记

图表目录

图1. 1 次贷金融衍生品的开发流程

图1. 2 次贷金融衍生品的最低信用保护需求

图1. 3 一个典型的次贷CDO结构

图1. 4 次贷金融衍生品的现金流结构

图1. 5 美国二级债券市场的市场结构

图1. 6 次贷CDO的本金现金流瀑布

图2. 1 标准普尔 / CS房价指数：20个大中城市

图2. 2 美国的联邦基金目标利率

图2. 3 住房抵押贷款断供率

图2. 4 2002年以来的欧元兑美元走势

图2. 5 主要国家黄金储备占外汇储备的比重

图2. 6 全球黄金储备的地区分布

图3. 1 伦敦银行间隔夜同业拆借利率

图3. 2 “两房”危机演变四条风险链

图3. 3 每年美国银行的倒闭与救援数目

图3. 4 美国GDP环比折年率(2005年价)

图3. 5 美国密歇根大学消费者信息指数

图3. 6 美国CPI与核心CPI当月同比

图3. 7 美国失业率的变化

图3. 8 美国商品与服务贸易差额

图5. 1 2001年以来的我国GDP同比

图5. 2 1995年以来我国的出口额同比

图5. 3 我国规模以上工业增加值同比

图5. 4 我国CPI和PPI当月同比

图5. 5 我国外汇储备的规模

图5. 6 人民币汇率与中美进出口贸易

图5. 7 人民币汇率与美国失业率

表1. 1 美国个人信用等级评分标准

表1. 2 次贷证券化各个环节的收费标准

表1. 3 信用评级与债券级别

表1. 4 资产池的信用增级强度和方式

表1. 5 以信用风险为基础的资本权重类型

表1. 6 美国二级市场的全面萎缩与分化

表2. 1 1971年以来的美国居民住房拥有率

表3. 1 2008年第二季度的雷曼资产负债表

表5. 1 历年我国房地产调控政策一览表

表6. 1 美国商业房地产贷款的拖欠率

章节摘录

版权页：插图：近十多年来，房屋抵押贷款在我国已经十分普及。

现在，如果某位居民打算购置新房，而手头资金又不够，那么他肯定会想到向银行申请房贷。

于是，一通手续办妥后，该居民向银行提交二到三成首付款，以及一张5~30年间按期还本付息的合同，银行给予他期限5~30年的100万元贷款（假设）。

如果该银行用于发放该类房贷的金额规模为1亿元，那么就只能用于100个需要100万元房贷的居民。

这就是我国的故事。

在美国，虽然只有1亿元，但是，银行还希望发放给另外100人、200人，怎么办呢？

于是，美国银行把前面100个居民的贷款合同统统卖给了保险公司等其他金融机构，由这些金融机构支付给银行1亿元。

这样，该银行有了源源不断的1亿元来放贷，得到房贷的居民也不止100人、200人，其他金融机构同样有了新的投资渠道。

这样一条长长的利益链滚动起来就是资产证券化。

资产证券化到2006年前后，就出现了惊心动魄的次贷故事，次贷危机由此演生……为什么次贷的故事会惊心动魄呢？

因为，这100个居民是次贷借款人，就好像银行把房屋贷款发放给青少年，而他们几乎没有稳定的偿还贷款的能力。

在美国，次贷借款人没有严格的官方定义，但是由于他们大多数“没有工作、没有收入、没有财产”，因而被称为“三无人员”。

次贷危机爆发后，社会普遍认为，正是由于“三无人员”的贪婪、过度消费、缺乏信用、不负责任的借贷，导致了这场史无前例的金融危机。

但实际上，“居者有其产”，拥有一套属于自己的房屋是无数美国人的梦想，当然也是大多数“三无人员”的梦想。

就连美联储主席伯南克也曾经认为，“次贷使更多美国人拥有自己的住房，有了归属感，促进了社会安定”。

所以，鼓励美国一般民众贷款购房一时成为美国最重要的公共政策之一，美国政府多次过度干预房地产市场。

并且，在2003年前后，美国房屋价格的多年大幅上涨，造成了全美国社会的一种幻觉，包括美联储在内，许多投资机构和银行都纷纷判断失误，认为美国的房价短期内保准只涨不降。

试想，一个长期买不起房子或者买不起大房子的美国人，突然有一天发现，他们可以买得起房子或者大房子，即便他们可能3、5年之后无力偿还贷款，但也可以通过出售房屋以还清贷款，并且稳赚一笔，如此“安居乐业”，他们何乐而不为呢？

这样，贪婪也好、过度消费也罢，次贷借款人缺乏信用、不负责任的借贷集中体现了一个字：“赌”。

这些缺乏经验与信息的“三无人员”怎么可能预料到贷款利率会在短短两三年内节节大幅攀升呢？

怎么可能具有事先洞察出房产价格先持续暴涨、后出现暴跌的能力呢？

另外，自从20世纪90年代末，华尔街的投资银行惊奇地发现，可以将这些“三无人员”作为手中的“道具”，精心设计出一场场跨越世界国境的、旷日持久的赌局。

这也就是说，投资银行以极低的价格，大批量地购进次贷，运用资产证券化的最新手段和技术，将其转化为一系列次贷金融衍生品，通过维系世界金融市场纽带的信评机构给予原本ccc级产品以AAA级，再分批、高价销售给各国的机构投资者。

这样，对赌的一方是美国的次贷借款人，另外一方是世界各国的投资者。

只要“美国的房产价格只涨不降”，一切的一切将相安无事。

后记

1999年，受朋友之托，我帮助邀请了两个美国金融机构的朋友去中央电视台访谈“中国与WTO”，随后又邀请他们在北京大学进行了精彩演讲。

两人引人入胜地让我第一次听到了“天籁”般的“资产证券化”一词。

并且，他们鼓励我，只有掌握信用评级模型、跟踪资产证券化最新动态，才有可能熟悉国际之间的最新金融规则与定势。

真正的华尔街财富密码只可意会，不可言传，绝对不是从书本上所能获取的。

尽管这一金融创新领域非常前沿、复杂，但我依然把“资产证券化”、“结构融资”作为我的长期研究方向。

2000年7月，我和当时国务院发展研究中心的研究员L女士，作为特邀嘉宾一同出席了中国建设部在上海召开的“中美住房融资国际研讨会”。

一次偶然的交谈，她瞬间便让我产生了强烈的共鸣。

很快，我的第一本书《住房抵押贷款证券化》出版。

该书的两大主题，就是深受L女士启发下的“风控”与“制度”。

虽然，她至今肯定不知道她对于我的帮助有多大。

该书连续五年畅销，在全国的发行量极大，以至于2006年的有一天，我在保监会遇到世界银行“资产证券化工作小组”时，该小组的成员张薇小姐马上说出了该书的名称和部分章节。

201312年年底，我收到了哈佛大学访问学者的邀请。

虽然哈佛商学院没有专门讲授“资产证券化”、“结构融资”等的教授，但是，我还是可以选择到诸如“项目融资”等精彩课程。

尤其，通过欧美同学会的朋友，我认识了不少华尔街专门从事金融产品创新及信用评级的“俊男靓女”们，他们也很希望了解国内的最新情况。

于是，我一年下来，很多次往返于波士顿与纽约之间。

当时的车票很便宜，一次来回才10美元。

其中让我印象最深刻的是一次特别的意外。

一次去纽约的大巴上，一位妙龄少女与我同坐，拉着与我一模一样的行李箱。

下车时，她匆匆忙忙第一个下车，却没想到一把拎走了我的行李箱。

等我回到酒店也才发现，她的行李箱内的价值十分不菲，但没有想到中途被人“掉包”、“打劫”。

这自然是一个题外话，并且一时间成为大家的谈资。

想一想，偌大一个美国发生这样戏剧化的事，该是多么小的概率！

2004年8月，我进入到中国人寿资产管理有限公司工作。

由于公司卓越的品牌，我十分有幸地与很多美国著名金融机构的来访人员交谈，至今还保留了当时各个场次的谈话记录。

当然，沟通得最多的是华尔街各大投资银行的销售人员（Sales）。

他们上门推销华尔街五花八门的次贷金融衍生品，并且负责详细解读其中的最新模型与设计。

这样一次次下来，我对华尔街的次贷金融衍生品有了更加全面而最新的认识。

2005年，我国开始了资产证券化的第一、第二次试点，全国范围内发行了信贷资产、企业资产、不良资产三大系列的几十只产品。

同样非常有幸，从一开始，我便参加了中国人民银行、证监会、保监会、银监会等相关政策、管理办法的起草与修订工作，参加过多次相关法律、税收、信用评级方面的专家研讨会。

其中，我负责起草了“保险机构参与资产证券化业务试点管理办法”。

在相关领域内，我国的监管机构特别在风险控制、信息披露等领域，做出了一系列很好的、前瞻性的制度性安排。

比如，有一个产品在证监会专家论证会上会上会。

出于严格风险控制的考虑，后改为了公司债而成功发行。

与此同时，很多银行、很多券商作为发起机构，在产品发行之前往往往需要向大型机构投资者征询意见

<<华尔街局中局>>

, 并且进行路演。

2006年6月27日, 由瑞银、高盛、花旗等金融机构发起在中国大饭店举办的“20()6年中国(第二届)结构产品高峰论坛”上, 我作为七个特邀专家之中的中方专家解答了世界各地听众的提问。

媒体关注与评论

在众多阐释和研究本次全球金融危机的著作中，宾融同志的专著，是难得的融思想性、专业性、通俗性于一体的力作。

其对“变局、残局、对局”的深入剖析，贯穿了博弈论的思想，犀利又客观，引人入胜。

——宋海（广东省人民政府副省长）作者从资产证券化和金融产品创新的角度，系统诠释了美国次贷危机的形成、发展和演变过程。

挖掘出危机背后一系列深层次的、错综复杂的、美国的政治体制与经济政策方面的内生性根源和风险点。

——姜建初（最高人民检察院副检察长）本书以通俗的话语勾勒出美国金融市场运行的复杂体系，对于我们总结美国次贷危机的经验教训，思考我国面对全球金融体系变革的应对之策有很强的借鉴意义，这是值得我们伴随作者的笔触去思考和探索的问题。

——缪建民（中国人寿保险集团有限公司副总裁中国人寿资产管理有限公司董事长）

<<华尔街局中局>>

编辑推荐

《华尔街局中局》：次贷危机真的、是一场玩砸的游戏吗？

宾融编著的《华尔街局中局》以大量中外经济权威数据为基础，对中国金融和次贷经济进行了严谨的逻辑分析，并通过横向比对美国等国家的发展历程，对中国经济的未来做出了预判。

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>