

<<第四次金融大爆炸>>

图书基本信息

书名：<<第四次金融大爆炸>>

13位ISBN编号：9787308098465

10位ISBN编号：730809846X

出版时间：2012-5

出版时间：浙江大学出版社

作者：王德培

页数：297

字数：259000

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>

<<第四次金融大爆炸>>

内容概要

本书从次贷危机形成的深层原因说起，回顾剖析了历史上三次金融大爆炸的起因、经过和结果，创新性地预测指出，未来的第四次金融大爆炸将在中国发生。

作者从各个角度分析了这一预测的可靠性，并对这次金融大爆炸的可能产生的地点、将造成的影响以及中国在不远的将来如何应对这一机遇做出了详尽入微的分析和预测。作者睿智地指出，中国一定要避免像日本那样被金融大爆炸“炸伤”，要抓住“大爆炸”机遇，将中国发展成为继英国伦敦金融城和美国华尔街之后的又一全球金融中心。

<<第四次金融大爆炸>>

作者简介

王德培，中国经济体制改革研究会副会长、国务院特殊津贴专家、福卡经济预测研究所所长、福卡智库首席研究员。

领衔完成国家发改委、全国各省市、亚洲开发银行、中国电信、宝钢集团及各类开发区、园区、证券机构、外企、民企等一千多家单位的咨询课题。

出版专著已近三十册，如《趋势大全》、《无边界浪潮》、《破解中国经济迷局》、《问鼎21世纪新文化》、《企业演义?三分天下》、《金融原罪与金融文明》等。

同时，王德培领衔编创了《高层内参》、《福卡分析》、《经济预测》等内部报告，深受关注。

<<第四次金融大爆炸>>

书籍目录

上篇 金融大爆炸的宿命

第一章 “十年一轮”金融危机终究难以避免

为什么轮到美国

次贷危机究竟是怎样炼成的

金融危机之价格的逻辑

金融危机之创新还是“骗局”

金融危机之国家经济模式

谁将率先走出危机

第二章 三次金融大爆炸: 大发展还是大平仓

何谓三次金融大爆炸

金融大发展的“第一层油脂”

金融的演化: 突破与变异

金融主题词: “价格”与“蒸发”

过剩终究要平仓

第三章 文明的宿命

金融大爆炸与金融文明

金融文明产生的因素分析

金融文明的四大价值来源

金融文明与金融“原罪”

后危机时代: 救市还是调整

中篇 中国将引领第四次金融大爆炸

第四章 半推半就的历史缘分

金融危机的分岔口

人民币总量傲视全球

股市IPO世界第一

商品泛资产化玄机

“金融中心”泛滥？

私募股权投资——从时尚到趋势

金融替代大行其道

一段难以回避的“缘”

第五章 第四次金融大爆炸的新特征、新变局

有控制的大爆发

货币战争还是货币战国

全球经济格局大洗牌

资本经济“多轨制”开启

中国式金融大蒸发

“金融中心”沦为伪命题？

第六章 需要警惕的可能陷阱

汇改为何“先声夺人”

“金融原罪”与创新趋势

垄断的信贷证券、破碎的资本金融

金融“制空权”还是“自损权”

市场过度还是政府过度

<<第四次金融大爆炸>>

下篇 金融大爆炸主战场: 场外市场?

第七章 场内市场日渐呆滞化?

传统信贷维稳化?

创业板异化?

A股边缘化?

货币调控“失灵”?

中国资本金融的“断头路”?

第八章 场外市场风生水起
资本市场私募基金时代来临
地方搭台, 资本唱戏
投资理财, 风起云涌
套保即“套人”?
PE即“骗人”?

场外金融崛起隐含市场深化密码

第九章 企业: 向左走?

向右走?

企业面临前后夹击
“逼良为娼”的无奈
企业战略的两难
玩转“投资魔方”
破解“谁在经营”

<<第四次金融大爆炸>>

章节摘录

第一章 “十年一轮”金融危机终究难以避免金融危机又称金融风暴，是指一个国家或几个国家与地区的全部或大部分金融指标，如短期利率、货币资产、证券、房地产、土地价格、商业破产数和金融机构倒闭数等急剧、短暂和超周期的恶化。

其特征是人们基于经济未来将更加悲观的预期，整个区域内货币币值出现幅度较大的贬值，经济总量与经济规模出现较大的损失，经济增长受到打击。

期间，往往伴随着企业大量倒闭，失业率提高，社会普遍的经济萧条，甚至有些时候伴随着社会动荡或国家政治层面的动荡。

从1637年荷兰郁金香疯狂开始，到1720年英国南海泡沫、1866年英国欧沃伦·格尼银行挤兑、1929年美国华尔街崩盘引致的经济大萧条，再到20世纪70年代的石油危机引发的经济危机、20世纪80年代的拉丁美洲债务危机、20世纪90年代的日本房地产泡沫和亚洲金融危机，以及2001年的科网泡沫(又称互联网泡沫)和2007年的次贷危机，经济、金融危机始终与人类经济社会发展如影随形，特别是19世纪中后期之后，危机爆发越发频密，一些危机之间的间隔约为10年，有的甚至在上一次危机过后短短几年就接踵而至。

差不多“十年一轮回”的金融危机悬于半空，已引起全球市场一片不安，为什么会这样？

只是偶合，还是暗藏了深刻的逻辑？

以此轮次贷危机为镜，我们将层层深入剖析其中的诡谲。

为什么轮到美国虽然按照艾伦·格林斯潘的说法，2007年美国次贷危机带来的市场动荡与1998年长期资本对冲基金危机以及1987年股灾时的情形几乎完全一样。

但与以往危机大多由金融主宰者在其他国家发动，或速战速决地解决问题的情况有所不同，2007年次贷危机却是从主宰者阵营内部爆发出来，并蔓延至英国及其他欧洲国家的。

尽管政府联手自救，但只能以延缓危机的方式维持表面稳定。

那么到底为什么会有此次危机？

追根溯源，2001年以来，过剩资本在次级贷款政策的助推下不断被挂靠到房地产的稳定之锚上，次贷债券化又利用了金融衍生品一分钱变成十分钱使的杠杆作用，进一步撬动了房地产的巨大利润空间。但衍生品既能助推房价，也能助跌房价，一旦玩出了轨，风险就极易被杠杆放大到不可收拾的地步。受此次次贷危机影响，从美国到英国的房地产市场都进入了痛苦期。

以2007年9月为例，美国成屋销售量骤降8%，创下自有统计数据以来的最大跌幅；英国房价也步美国的后尘，在银行挤兑风潮中结束了12年的繁荣。

这说明房地产作为稳定之锚也已经无法完全扛住金融衍生品的“发飙”。

事实上，各种实体、虚拟资产价格的狂飙突进都是经济过剩惹的祸。

在全球化时代，由于人类经济文明的差异度被快速压缩，工业文明高效率地被复制到全世界，金融衍生品也传染至一批国家，这使得工业文明的市场过剩和金融衍生品过剩、发债过剩和汇制过剩有条件同时叠加在一个国家之内，令危机爆发更具震荡性。

问题是，为何此轮危机率先在美国爆发呢？

首先，美国是金融资本经济的首创中心。

据统计，危机爆发前，金融衍生品在全球流动性中的占比达到了75%，其市值占全球国内生产总值比重的802%；排在第二位的是证券化债权，占整个流动性的13%，占全球国内生产总值的比重是142%

。而这两项资产最发达的原产国就是美国。

同时，美国还通过制造美元过剩使得全球货币失去“稳定之锚”，致使各国政府为平抑汇率过度浮动，而推动金融衍生品交易放大至天量，也把美国置于最危险的境地。

其次，中美经济关联度很高。

美国在互联网泡沫崩盘后有意释放了大量流动性，这些流动性被以中国为首的发展中经济所吸收，后者以巨额利润和大量购买美国国债的形式反哺了美国经济，因此，中国经济的高增长助推了美国经济的重新繁荣。

<<第四次金融大爆炸>>

由于中国经济自身的潜在增长率高于美国，发展预期比美国大，所以没有产生明显的泡沫，而在美国则出现了泡沫。

再次，各国相对屏蔽效应。

次贷出现问题，美国之所以没有像以前那样顺利地全部转嫁到其他国家，乃是由于很多经历过金融危机的中小国家都没有购买次贷债券，且在年初就提前部署加强金融管制，而欧洲许多国家购买的也是“分割”了的次贷债券。

因此危机并未呈现迅速向其他国家蔓延且难以遏制的态势。

由于美国次贷总规模已超1万亿美元，占其国内生产总值逾7%，其爆发危机的严峻性不容小觑。

实际上，美国经济复苏意外乏力已然带来系列问题：一是超强货币的历史转折，“美元为王”的时代或将提早结束。

二是股市财富蒸发，投资银行、基金大规模倒闭，令美国金融业损失惨重。

三是房价泡沫破灭，并对美国实体经济产生深远影响，包括收缩企业利润、抑制消费和投资、推高失业率等。

但是美国这个超级富国处理危机的办法还是比困难多。

一则由于企业大量国际化，市场调整的范围比较广，对抗波动的承受力相对强。

二则有很多发展中国家的产品在美国市场上廉价竞争，股市的波动对产品价格影响不明显。

三则有长期以来积累的经济实力和市场调整经验。

因此美国的经济衰退没有那么快和突然，而是呈现出一种慢性衰退过程。

美国毕竟不是省油的灯，在此过程中，它也在不断寻找替罪羊，输出危机因素，转嫁风险。

总体上说，就是其利用自己“独步天下”的经济、政治、军事的影响力在世界范围内不停地“制造危机”和“解决危机”，如军事上为伊朗战争造势，政治上不动声色地四处推介次贷，经济上则寻求“合作”伙伴，中国显然就是它盯上的最大目标。

可见，危机至少在两个主战场爆发，这也许就是十年一轮回金融危机的最终“创新”形式。

具体地看，一是美国金融机构破产潮引发流动性紧缩，资金从中国撤离，使中国房市、股市受到较大影响；二是随着中国大幅放松金融管制，加快对外投资，中国的资产开始暴露于国际风险之中，以致在次贷风波中大幅折损；三是中国被迫增加购买明显贬值的美国国债，或是替美国承担住房按揭压力，这将以损失部分外汇储备和降低银行利润为代价。

当然，这三种“被危机”的表现形式，无论如何对中国宏观调控而言都是一次痛苦中升华的机会，把握得好则是中国进行沙场练兵的时机，有可能利用世界金融乱局突出重围，扎实推进人民币国际化货币进程。

然而，从中国被形势拖着走、旋即(2008年底2009年初)出台的4万亿经济刺激计划和量化宽松信贷政策的救市表现上看，它无疑是缺乏准备的，对金融危机的基本逻辑缺乏理解和敬畏。

次贷危机究竟是怎样炼成的毫无疑问，2007年10月美国次贷危机爆发并开始蔓延，使得资本经济的信用基础遭受质疑，先前潮涌的流动性开始沉淀，而金融创新活动的泡沫性、复杂性、危机性及掠夺性更是前所未有地被世人所关注。

美国次级贷款存在由来已久，但真正“放量”是进入21世纪以来。

科网泡沫和“9·11恐怖事件”之后，美国经济增长乏力，急需寻找一个新的经济增长“发动机”。

于是，以美国联邦储备委员会(简称“美联储”)为核心，华尔街为先锋，千千万万美国购房者和消费者为主力军，一场全民“买房花钱大运动”轰轰烈烈地开展起来。

从2001年1月3日到2003年6月25日，美联储连续下调基准利率13次，各大贷款发放机构推行次贷方案刺激了买不起住房的消费者的购买欲望，推高了市场需求。

在次贷危机爆发前，次级贷款量占整个美国按揭贷款发放总量的比例高达近50%，比2001年大约翻了4倍，而美国居民住房的自有率已经从1995年的64%上升到2006年的69%左右。

其中，“次贷”主要是让穷人也能买得起房，甚至买了房还能潇洒地消费。

次贷的另一个功能是它可以灵活付款，比如头两年付零利率的还款，然后逐渐增加利息，这在前几年美国整体利率水平很低的情况下，令购房者的心理预期尤其良好。

更重要的是，这种贷款还可以随着房价的上升重新融资，不断获得“财产性收入”，这种“收入”可

<<第四次金融大爆炸>>

以用于一些消费项目，甚至抵税。

于是，美国经济出现了罕见的全方位大牛市，房价受推动不断上涨，居民用于消费的钱不断上升，企业赢利能力也相应增强，股市自然节节高升。

穷人们拼命贷款花钱，难道银行就没想过有朝一日崩盘把自己搭进去吗？

解决方案就是让“贝尔斯登”贝尔斯登公司(Bear Stearns Cos.)成立于1923年，全球最大的投资银行与证券交易公司之一。

总部位于美国纽约市，美国华尔街第五大投资银行，是一家全球领先的金融服务公司，为全世界的政府、企业、机构和个人提供服务。

公司业务涵盖企业融资和并购、机构股票和固定收益产品的销售和交易、证券研究、私人客户服务、衍生工具、外汇及期货销售和交易、资产管理和保管服务。

同时还为对冲基金、经纪人和投资咨询者提供融资、证券借贷、结算服务以及技术解决方案。

们来分散和承担风险。

华尔街的人们各显神通，先把银行贷款分拆、打包，并制作成资产证券化产品，随后再次分拆，比如把本金项目集合在一起，把利息项目另外打包，再分别抵押制成新的产品，然后全球的对冲基金可以分别选取不同产品制成不计其数的金融衍生品。

根据金融市场的理论，这样做的好处首先是让贷款“脱媒”，即商业银行不再承担所有风险，甚至都不承担主要风险；其次是能获得合适的风险定价，因为经过无数次的对冲和反复交易后，理论上每个项目的风险都得到充分的反映；最后是大大增加了流动性，因为参与的资金呈天量，投资者来源广泛，理论上似乎谁都不必担心“最后一棒”烂在自己的手里。

但现实的教训是无比深刻的，那就是，无论华尔街的精英们如何聪明，制作的风险定价模型多么精密，正如格林斯潘所说：人类从来就没有完美的风险模型。

当全球资产价格飙升，流动性泛滥，大量热钱追逐这些衍生品交易时，也就导致了这些产品的价格越来越不能反映正确的风险溢价。

而模型更计算不到的是，一旦利率上升、坏账出现、房价涨势逆转，人类的恐慌程度是那样巨大，顷刻间昔日为钱多花不出去而烦恼的机构就会手头拮据难以自保。

在美联储从2004年6月30日到2006年6月底连续17次上调基准利率后，消费者因利率过高而不得不违约，这成为危机爆发的导火索，多米诺骨牌就这样被推倒了。

然而，不可否认，这种金融创新对美国的影响其实是“功过并存”的，真正受损严重的是欧洲、亚洲这些金融金字塔的下层游戏者。

美国金融市场不断创新，创造金融工具的频率越来越大，这让企业和个人都能有效地找到符合自己利益的投资工具、找到向系统外转嫁风险的方法。

由此可见，次贷等金融创新产品从来就是柄双刃剑，几乎从一开始就是设置下“伤敌一千，自损八百”的“连环骗局”，对已处在金融食物链顶端的美、英等国尚且如此，那么对于尚在金融资本经济起步阶段的众多发展中国家、新兴市场国家而言，又该如何以待？

金融危机之价格的逻辑金融危机主要表现为金融产品的价格危机，无论是证券市场的股价狂跌，还是房地产金融的房价暴跌，以及外汇市场上的货币汇兑价格大幅波动，概莫如此。

金融价格危机比一般消费品价格危机、资源品价格危机更复杂，人类至今仍处于对其摸索阶段，不管是东南亚金融危机还是美国的次贷危机都显示出不同以往各种经济危机的特征，其演化逻辑、适用的方法策略都有很大不同。

金融价格危机的背后逻辑依赖于金融产品自身本质特点，其市场运作、价值内涵、哲学理念都与传统的经济文明形态完全不同。

首先，金融市场并没有严格的供给和需求，这和一般商品市场区别明显。

一般商品市场厂商生产商品如电视机等作为单纯的供给，它不会再到市场上买回电视机形成需求，消费者购买电视机也不会再卖出去形成供给，这样市场上就会形成均衡价格。

但在金融市场上，由于金融产品如股票没有任何生理或心理效用，所以买方随时能变成卖方，供给和需求在一秒钟内完成转换，导致价格发生突变，股价从涨停瞬间到跌停。

这是金融产品变化的特点，其直接后果就是暴涨暴跌，离散度很大，价格的变动是突变的，不像一般

<<第四次金融大爆炸>>

商品价格变动具有连续性。

单个金融交易品种的价格大幅波动在市场形成共振时就造成了金融价格危机。

其次，金融市场是虚拟经济市场，金融产品只有价格而没有价值，任何股票都不含有劳动价值(它所代表的股份不是其价值，与净资产等并没有多少必然的联系)。

按照经典价值规律，价格围绕价值上下波动，但在金融市场上，由于没有价值，价格波动显然没有主心骨，波动的落差就非常大大。

比如中国石油在2007年11月5日开盘当天达到每股48元时，很多分析师认为该股股价会到每股100元；但当中国石油破发后，很多人认为该股要到每股10元，甚至更低。

半年不到，同一只股票的“均衡值”估计竟然相差10倍，所以在缺少价值的虚拟经济中，金融价格离散度大是常态特征。

再次，现代经济、现代金融与现代物理学的哲学基础是相一致的，其基本理念都是测不准原理，即金融市场所谓的均衡价格、股价头部、股价底部等都是不可测的，与所谓的基本面并没有多少必然的联系(这里并非指上市公司造假数据)。

传统的根据市盈率判断股价高低的方法总是失效，实证分析表明，市盈率高时股价通常继续上涨，市盈率低时股价反而下跌，比如当前市盈率已经相对较低了，但市场观望气氛仍然浓厚。

传统的工业文明思路理解不了现代金融运行，缘木求鱼的操作更加大了金融市场的离散系数。

测不准的现代金融实质和主观上的刻意求解均衡价格导致市场波动加大，从而使金融价格危机具备了逻辑基础。

根据金融价格危机的本性特征，可以研判金融价格危机的爆发过程。

由于金融价格的离散度大，且没有价值标准，金融价格危机的爆发是突变的，几乎没有前兆，这与传统经济危机爆发时的“投资下降——信用危机——经济停滞——失业上升”这一过程明显不同。

如果说传统危机是燃烧，金融价格危机则是爆炸。

金融价格危机可以在短时间内造成账面财富的大幅缩水，但是恢复也相对较快，它的产生、发展和终结与实体经济并无多大直接联系。

既然离散度大是金融市场的本性，那么人为地消除离散度只会带来更大的离散，这种调控思路的出发点就是错误的，所以面对无法消除的暴涨暴跌，上策就是利用离散度，根据不同情形选择不同策略。

在国际金融市场，金融大鳄(国家和投机机构)不断变通规则，美其名曰“金融创新”，实则是不断改变定价机制，释放多空信号，放大操作概念。

在此过程中仍有一些基本储备品种并没有变，发达国家任意做大金融衍生产品规模的同时，大肆储备黄金。

据统计，截至2007年12月，黄金在官方外汇储备中的比重，美国、德国、法国、英国和欧洲其余国家分别高达77.9%、66.2%、56.2%、14.3%、26.1%，而中国为10%不到。

黄金作为货币已有几千年，所以守着黄金无疑能在一定程度上规避金融市场波动。

国际竞争中各国都在充分利用金融价格危机的巨大杀伤力击垮对手，提升自己的竞争能力，这其中掌控国际金融话语权最被重视。

金融业是各国经济发展的“战略空军”，如果没有国际金融话语权，则无论是大产业还是大企业在国际上都没有定价权，在国际经济竞争中都处于被动挨打局面。

所以，要利用金融价格波动，减少金融价格危机对其他产业的冲击，充分掌控国际金融的话语权。

其特征主要包括让本国货币成为国际主要储备货币之一，拥有实力强大的金融机构如大型传统商业银行和投资银行等，影响或左右国际金融规则，影响国际大宗商品(如铁矿石、粮食等)定价权。

拥有了国际金融的战略高点，就可以有效避免金融危机甚至向别国成功转移金融价格危机，让泡沫破灭在国外，化解对国内市场的影响。

目前，金融价格大幅波动已在中国频繁出现，面对测不准的金融价格，所谓的基本面分析、技术分析都失效。

对于中国散户而言，与其搏杀差价，不如就地趴下，不管金融价格如何上蹿下跳，我自岿然不动。

从美国一百多年的金融史看，在长达几十年甚至上百年的时间段上，股票的投资收益率是最高的，但是短线的平均收益率却是非常低，且风险非常大。

<<第四次金融大爆炸>>

而且散户与机构之间的信息不对称，理解规则、利用规则都不在同一档次，在对待各种利好、利空概念时，散户宁可信其无，不可信其有。

同时，在中国非均衡经济体里，体制改革为股价的突变提供了条件，利用体改判断股价突变成为利用股市离散度的一种有效方法，2005年股权分置改革后A股迎来的一波波澜壮阔的大牛市以及2009年创业板推出后呈现出的爆炒行情即是明证。

金融危机之创新还是“骗局”尽管美国金融改革法案指2008年美国总统奥巴马签署的一项旨在加强金融监管的改革法案。

——编者注对“太大不能倒”、银行高薪和“两房”（房地美和房利美）改革等要害问题语焉不详，以致招来非议，但“立法战争”的终点无疑是美国金融发展的新起点。

银行或因此减少10%的收入；抵押贷款公司的证券化从此只能“风险自负”；信用评级机构“一言堂”的风光不再，日后将受到美国证券交易委员会(SEC)等数位“婆婆”的严加看管。

至此，一场以债务抵押债券(CDO)和信用违约掉期(CDS)为接力棒、持续近十年的“庞氏骗局”在崩盘两年后终于以监管时代的降临而谢幕。

所谓“庞氏骗局”，古今中外，虽花样迭出，但万变不离其宗，概括起来，其运作机理大致有三点：

一是造概念、编故事，概念越美妙越好，故事越科幻越好，目的是为了弄出一个让大家相信且追随的预期高收益率，且能“骗死人不偿命”；二是要能吸引源源不断的接棒者，个中关键是让前期的参与者有真金白银入账，使之心甘情愿变成“托”，拉更多的人当垫背；三是击鼓传花游戏玩到中途，突然有人回过神来，发现真相，于是集体信心坍塌，谎言大白于天下，并由此引发多米诺骨牌效应。

至于其导火索，则往往来自某个看似偶然、实则必然的事件。

比如，在次贷这个“剧本”中，一方面，由于“导演”、“编剧”、“化妆师”阵容强大，功夫过硬，因此，即使剧本再蹩脚（一群“高智商”富人让那些身无分文的“低保户”为其赚钱的荒诞剧），也能若无其事“巡演”近十年；但另一方面，时间是谎言的敌人，出来混总是要还的。

眼下，那些曾经疯狂利用次贷偷天换日的玩家们的命运已尘埃落定：或改头换面，或被迫从食物链顶层退化，或淹没在历史滚滚车轮下，更甚者如麦道夫则是去把牢底坐穿。

而就在人们为这些“过街老鼠”得到应有下场而拍手称快时，却无疑忽略了一个更为隐蔽而惊人的事实，那就是，最大的“庞氏骗局”制造者迄今仍逍遥法外。

至于其导演，正是将“小庞氏们”纳入金融监管法网的美国政府，而主角则是美国国债——利用美国未来和美元地位做背书，为“传销”国债充分造势，结果是，受制于自身发展模式的中国和充当美国小尾巴很多年的日本一起被忽悠成了美债市场的两根顶梁柱。

尽管就连美国政客都洞见到巨额债务“会从内部毁掉这个国家”，但是，中国、日本却被主客观因素捆绑，以致跳不了船的同时还只能自我安慰道：当美国债主还是相对合算的。

尽管美国国债的信用基石如危卵，而且这种对未来的高度透支常伴有道德风险（在政客们看来，“长期内，我们都死了”，而债务却“不会跟到棺材里去”，由此导致“举新债，还旧债，债债不还”的赤字扩张风起云涌，并成为大多数市场经济国家都在做的事情），却非但没有被当成“庞氏骗局”的带头大哥揪出来严打，反而被冠以“政府积极作为”的美名。

大小“庞氏”迥然不同的命运，印证了“成者为王败者寇”的道理。

不过，换个角度看，既然“庞氏骗局”已全球化，自然有其客观合理性，追根溯源，这与现代经济的本质——信用经济有关。

所谓信用经济，就是以各类信用（政府信用、企业信用等）为背书，以金融深化为路径，以债务扩张为手段，维系着经济体系的运行。

鉴于此，无论是金融的进一步发展，还是资产证券化的深入，其背后的运行逻辑与庞氏机理并无二致——从这层意义出发，“庞氏”便是中性词。

而正因为庞氏机理的广泛存在，结果模糊了资本金融领域罪与非罪的界面，以致灰色地带丛生，悖论迭起：一则“大庞氏”抓“小庞氏”，窃钩者诛、窃国者侯，比如美国整治华尔街就属此类；二则“金融创新”与“金融犯罪”的定义模棱两可，对于同一种金融产品或资本运作模式，很可能没被揭发前是金融创新，谎言揭穿后便是金融犯罪，前者为座上宾，后者为阶下囚——区分的标准居然是有没有东窗事发。

<<第四次金融大爆炸>>

此类例子在国际金融市场上比比皆是。

对此，国际上是这样，国内亦然。

2010年中国信达管理股份有限公司与财政部共设“共管账户”的做法就内置着庞氏机理。

前者将2000多亿元不良资产挂账而非彻底核销，加上长达10年的账户存续期，如此一来，财政部无需立即用真金白银去冲抵，信达的财务报表也焕然一新，可谓一石二鸟。

而由此也将资产管理公司的10年战绩抖露在公众面前：1998年国有企业（简称“国企”）改革大幕拉开时，作为财政出纳的银行对国有企业数万亿坏账照单全收，只是由于底子薄，消化不良，所以就有了坏账承销商AMC（资产管理公司）的应运而生；却终因缺乏华尔街高管般把牛吹上天的“本领”，结果10年过去了，坏账不减反增——当初四大行（四大国有商业银行）坏账为1.4万亿元，截至2010年7月据相关机构测算，AMC欠中央银行5739亿元，欠四大行8200亿元，另有坏账1万多亿元——坏账数字翻了一番。

好在农业银行作为四大行股改的收官者如今也“清白”地上市了，AMC总算功德圆满。

至于被剥离的数万亿国家沉没成本，则可以通过共管账户等资产证券化手段押后。

相比于AMC与银行的转型走在金融创新的康庄大道上，民间金融就显得晦暗不明，不仅留有很多案底，而且迄今仍在创新与犯罪的生死线上打游击。

以民间集资盛行的江浙为例，前有杜益敏血祭，后有吴英被判死刑，都给地下金融敲响了警钟。

只是，光堵不疏的结果必然会造成按下葫芦浮起瓢，因为资本总是要找出路的。

而民间金融虽沐浴着“新36条”的一缕阳光，但要给点阳光才能灿烂，没有操作细则和具体抓手可不行，否则玻璃门不过是变得比空气还透明而已。

何况，现有的缝隙政策停滞不前，如小额信贷公司不能吸储，在税费等方面不能享有金融机构的待遇，还会收到地方政府的行政指令性贷款；而一旦做大、升级为村镇银行之后，面临的却仍是被国有金融机构招安的命运。

不过，地方融资平台的危机四伏，以及巨额地方债务或引发银行危机的严峻现实，很可能倒逼出民间金融被扶正的空间。

随着有关部门解包排查的结束，全国3800多个融资平台正面临终极命运，要么被治理，要么被撤掉，只有少数幸运者可以存活。

总之，地方融资平台这一中国特色的、对城市化进程作出过重要贡献的“庞氏”游戏终于迎来了过度扩张后的全面整顿期。

为避免被清盘，地方政府纷纷发挥创造力和想象力，有的是重修旧山河，试图将卖地进行到底，谁知又遭遇楼市调控，以致土地交易市场门可罗雀，抬轿游戏玩不下去，只好“坐以待毙”；有的则深谙“只有先换思路，才能车到山前必有路”的道理，并已领悟到“庞氏”运作的真谛，于是想方设法将“信贷庞氏”向“资本庞氏”进行版本升级，即降低对银行的依赖度，转而对包括民间资本在内的社会资金敞开怀抱——而“资本庞氏”的道行显然要深于“信贷庞氏”。

不难预见，后一类地方融资模式将在未来的竞争中脱颖而出。

总之，关键在于认清现代经济的庞氏本质，扬长避短，为我所用，而非被其捕获——对此，无论地方政府还是投资者皆适用。

金融危机之国家经济模式美国次贷幽灵终于露出最狰狞的面目：“两房”、雷曼兄弟控股公司、美林公司、AIG（美国国际集团），这些公司无一不是华尔街的标志性机构，现在落得被接管、收购甚至破产的下场。

这次危机从次级债崩盘开始，然后是信心危机，最后便是生活方式改变。

金融危机爆发至今，虽学者、官员对其成因、发展和结果的讨论五花八门、铺天盖地，但统而言之无疑均可收敛到经济模式上来：美国经济模式乃是危机的罪魁祸首，同时绑架了全球经济；而中国模式不仅缔造了高速增长的奇迹，还为其他各国度过危机提供了很好的借鉴。

连美国财政部部长盖特纳都声明要来中国“取经”，“想看看是怎么做到的”。

巴基斯坦总理则大肆渲染，中国模式大有明日之星的征兆。

当然也有一些“保守派”，比如俄罗斯高层表示，如果2011年中国国内生产总值增长不到8%，就不仿效中国模式。

<<第四次金融大爆炸>>

也有专家以低碳经济为出发点，对中国模式可能丧失后发优势的前景表示忧虑。

无论如何，“中国模式”已经超出了现实意义，成为和“美国梦”（其实就是美国模式）并列、带有象征色彩的宏观经济标杆。

不过，所谓的“美国梦”——美国模式，其虚伪性、欺诈性在金融危机中逐渐被世人所认识。

首先，所谓的“美国梦”是建立在过度自信、无限透支未来的消费基础之上的。

2007年美国国债高达9.13万亿美元，相当于每位美国人身上都背着3万亿美元的债务。

而老百姓的消费债务也不菲，目前美国信用卡未偿余额高达2.57万亿美元，平均每个持卡人欠债8400美元，每月有一半的信用卡使用者无法全额还款。

美国在叫嚣中国污染了世界时，自己却平均每人向大气排放了9吨的碳。

美国生活方式的掠夺性和不可持续性已渐渐遭到各国的抵制与声讨，因此危机引发的第一个趋势即是美式生活方式被清算，逐渐失去以往的吸引力与追随者。

其次，信奉着市场原教旨主义的美国人，输出所谓“自由主义”市场规则的同时，通过不断地借贷继而不断地发行新货币来稀释全球的美元结算市场。

美国成为国际贸易领域最大的“庄家”，不断抽取其他经济体之间的贸易“佣金”，同时声称一切皆是为了人类繁荣，真可谓得了便宜还卖乖，将世界玩弄于股掌之间。

美国模式还不仅仅是背后榨取，由于其独占资本金融魁首，是金融创新的源头，加上资本主义天经地义的自利本性，于是便无可避免地通过主动贩卖“有毒产品”来掠夺世界。

此次各国看到次贷对美国金融造成巨大破坏，往往惊出一身冷汗，然而蓦然回首，国内金融机构在美国人的忽悠下早已将次贷“毒品”放进了购物篮，比如中国银行业就直接损失数十亿美元。

可见，即使撇开价值观和立场，从客观、实证的角度来说，美国模式也只不过是“一损俱损、一荣独荣”的模式而已，对其愈是推崇，愈可能陷入美国人设定好的轨迹之中。

相比之下，中国模式则显得悖论重重，难以被理解。

此次全球救市的大舞台上，中国拔得头筹，成为“救市超男”，令许多国家醋意与迷茫齐生。

而另一批人则将中国模式的本质归结为中国经济政策的科学与高效，甚至有国外专家借此贬损自己政府的无能。

从国际范围的救市举措来看，中国模式可视为由政府主导的“单口相声”，政府通过掌握占国民经济70%当量的国有企业来实现政策目标。

欧美等国则试图寻找市场主体与政府的均衡点来实现完美的经济模式，而这一理想并非当前独有。

从历史经验来看，世人对完美的经济模式的追求从未停止过。

亚当·斯密提出靠“看不见的手”来实现资源最优配置，后经哈耶克等人发展，由英国撒切尔夫人付诸实践，搞了一整套的“撒切尔新政”，一时与美国模式互为瑜亮。

如今英国经济与当年预期的辉煌渐行渐远，对“撒切尔模式”的批评也与日俱增。

而中国国内经济模式同样几经周折：从借鉴苏联模式，到发掘中央与地方（简称“央地”）经济模式，再到改革后的外需主导模式，摸着石头过河的特征清晰可见。

然而美国金融危机爆发后发现外需主导也不大管用了，经济学家们在琢磨着怎样提振内需。

经济模式不断变化、来回曲折的过程实际揭示了所谓的“完美模式”并不存在，有的只是从态势到态势的运动规律。

因此那些认为当前各国经济模式错了、偏了或者存在原罪的看法就值得商榷了，经济模式只是在朝向新的态势转变，已有的模式不再适应罢了。

或许经济危机才是检验经济模式的唯一标准：美国经济模式在危机下发生颠覆性转变。

首先是自由主义经济模式被证伪，美式“社会主义”将登上经济舞台。

华盛顿共识1989年所出现的一整套针对拉美国家和东欧转轨国家的新自由主义的政治经济理论。

以来的自由主义遭受前所未有的挑战，雷曼兄弟、花旗银行、通用汽车等标志性企业相继倒下，并由政府接盘。

未来国有权重的上升预示着以自由化为标志的金融文明将被混合信用模式（国家+市场）取代。

其次，生活方式出现变革，外需加速发展。

次贷危机的直接后果是美国奢靡的生活方式终结，居民普遍收紧钱袋，消费下滑显著，同时大量产业

<<第四次金融大爆炸>>

的外迁更使得就业面临困局。

奥巴马政府宣称未来经济要建在岩石之上，扩大外需与发展制造业成为美国模式转型的另一标志。再者，美国实体经济重新受到重视，将继续领导全球产业发展。

金融危机撕下虚拟经济的外衣，美国人开始将目光投向实体经济，以新能源为首的新兴产业可能接过金融行业的接力棒，完成美国模式的连续性，同时高科技等传统强势产业则将继续强化其老大地位，两者结合起来，美国将重新进入产业领航的经济时代。

欧盟的经济模式同样处于转型的当口，东欧的外债危机、西欧的出口困局等更加速这一过程。

欧盟在此轮救市中表现的一致性与协调性令人瞩目，这实际预示着未来欧盟经济模式的趋同，通过彼此互补加速一体化进程，即回归实业、增强出口成为共同口号。

而日本经济模式的高赤字(占国内生产总值150%以上)以及人口老龄化的双重桎梏始终没有解除。

除此之外，日本在2006年开始执行投资立国，近年更声称科技立国，因此日本未来将成为全球化最积极的鼓吹者，同时仍然盘踞于电子信息、汽车、生物等高科技领域以及金融投资方面。

对于中国而言，美国危机最直接的影响是外贸增长下降。

美国占中国出口总额的17.5%，次贷危机下美国经济下滑，“中国制造”的销量必然剧减。

有统计数据显示，美国经济增长率放慢一个百分点，会直接造成中国对美出口下滑近5%。

但美国危机的真正可怕之处，在于其顺带将其他主要发达国家拉下水。

欧盟和日本的经济同样趋于放慢。

德意志银行于2008年10月发布的研究报告称，欧盟2009年经济增速将进一步下滑至接近零的水平，中国对欧盟国家出口增速也可能由2008年26%的预计增长率下降至零。

因此，中国要继续维持出口导向型的发展模式将承受巨大的压力，预计未来国家会有相应的战略调整，但绝不是谢国忠他们所说的加大力度于重工业生产，而是寻找新的出口替代国，比如俄罗斯、中东、非洲、东盟等国家和地区。

事实上，国家贸易中对以上国家和地区的进出口份额不断增大，这种趋势将在此次次贷危机后加强，这也预示着出口企业的营销思路要作出相应转变。

总体上，中国经济模式将呈现以下趋势：第一，市场化权重不断增大，行政权重不断减小。

美国是市场化过头，中国则是市场化不足，例如金融、资源、医疗等行业都面临着市场深化的迫切要求。

医改、股改等都是在减少政府行政干预，加大民营经济自由度，从而释放其活力与创造力，这显示了经济模式转型的必然趋势。

第二，由投资、出口主导，向消费、先进制造过渡，摆脱世界工厂的宿命。

出口导向政策面临三大压力：其一，人力、土地等不断升值并计入生产成本，而这在过去则“忽略不计”；其二，低端加工、制造业造成的生态损耗已近“阈值”，难以继续发展；其三，出口行业受国际形势影响严重，不易于控制。

无论从形势需要还是国家政策(信贷、消费券、环保支出等)来说，向消费与先进制造过渡，摆脱加工、代工的宿命已是箭在弦上，否则很可能重蹈日本兵败加工贸易立国的老路。

第三，产业经济转向资本经济，产业政策从普遍撒网转向有选择突出。

美国向产业经济回归，中国刚刚踏上资本经济征途，其良好的发展势头已经显现，无边界的资本浪潮即将到来；而产业政策则会一改早年“什么都想要”的思路，转而寻求发展重点。

从国家产业振兴规划的思路来看，集中在新兴产业与现代服务业上，虽未必脱颖而出，但不至于跑输“大盘”。

第四，经济模式朝向深化“北京共识”的方向发展。

“北京共识”的核心是艰苦努力、主动创新与大胆尝试，新经济模式将继续深化创新与竞争。

尤其在金融领域进入“后华尔街”时代，不全面突破、自主创新，金融中心就难以崛起了。

谁将率先走出危机可见，由次贷引发的美国金融危机并非用某些利益集团的“阴谋论”或“贪婪说”便可简单解释的。

从源头上看，悲剧命运是共同的“罪恶”合成的，只是集中爆发在华尔街而已。

次贷危机的实质是资产膨胀型消费模式的不可持续，而一直以来，正是美国自身的霸权角色及“以中

<<第四次金融大爆炸>>

国为代表的过剩生产型增长模式”支撑了其过度消费模式。

前者让“美元滥发——过剩美元回流——美国消费信贷热潮”成为可能，后者最终让美国人几无“后顾之忧”（通货膨胀及资源枯竭）地“用明天的钱圆今天的梦”。

在这个过程中，资产价格（尤其是房价）的膨胀成为消费信贷扩张关节点，但房价不能无限上涨，消费不能无限透支，次贷危机便是在这样一种全球宏观经济失衡的背景下爆发的。

因此，这场危机从金融领域蔓延至实体经济，并演变成全球经济危机、国家发展模式危机，其影响之广、创伤之深堪称百年难得一遇。

那么危机究竟何时能见底？

究竟谁能率先走出危机？

金融风暴因美国而起，但问题却是全球的。

虽然美国身处“震中”，华尔街萧条已让美国金融“魔方”玩不转，但美国的基本面深厚，具有高效的创新和修复能力，何况其还有美元王牌，靠美元贬值赖账、美元升值回流资金，油价不也成了去泡沫化中的“牺牲品”？

如果说衍生品泡沫破灭将欧洲金融系统“一网打尽”，那么油价暴跌受伤最深的就是中东和俄罗斯。

虽然美国伤敌一千、自损八百，但其将这场危机分散化，让全球都为之买单，不仅转嫁了集中爆发的风险，更将美国与全球各国政策捆绑，从而为美国“扭转乾坤”拉了帮手。

从集中救金融的万亿注资，到新能源战略的振兴规划，美国依然能主导西方版图的游戏规则，也能间接影响他国政策，因而推导出美国最早陷入衰退，也将最先走出困境。

但美国在这场危机中的“失算”如今正让其老大地位“摇摇欲坠”。

因为此次危机不单是经济危机，更是美元体系等制度危机和过度消费等生活方式危机，这些长期积累下来的系统性风险很难短期修复，这让美国率先派也如履薄冰。

相比之下，中国率先派就淡定得多。

因为这场危机的爆发点在金融，欧美金融因没能抵住全球化、混业化的诱惑而被打散了骨架，中国金融却恰恰因衍生品市场不够发达、不良资产剥离、分业经营的内部稳扎稳打躲过了危机的最大冲击，可以说，中国没有受到危机的正面冲击。

但现实是国内经济形势比预期的要坏，而这实际要归结于国内原本就存在的各种结构性问题、体制性矛盾，它们在危机冲击下集中暴露了。

如果说美国走出危机就要改变世界困局，那么中国走出危机的关键在某些专家看来就只在于稳住国内形势，做好自己的事。

稳定的金融体制、充足的外储财政、高调的政策调控和无限的概念空间将为国内经济稳定提供最好的支撑。

何况“中国要在金融危机中最早复苏和振兴”的高层表态也为此打上“强心针”，因为危机中最缺少的就是信心，温家宝总理四处考察，为经济振兴注入信心即是明证。

外媒翘首期待中国引领世界经济复苏，不排除希望中国伸出援手之嫌，毕竟中国庞大的消费市场和布局空间正是他国“避难”垂涎的目标。

可见，“中国率先走出”表面淡定，背后却也各有玄机。

危机之下，中国显然无法独善其身。

不过与西方不同的是，中国在“五化”（工业化、城市化、市场化、国际化、信息化）过程中仅国际化一项受到重创。

而即便国际化力量被削弱，中国经济与他国横向比较依然“出类拔萃”。

何况受创的国际化原本就不到位，资本管制、资源价格受控等恰好成为防火墙，从而减少了外部冲击。

更关键的是让出口依赖模式无以为继，逼迫国内增长从外需转向内需，从投资转向消费。

福卡（福卡智库，作者所在的研究机构）判断，中国仍处于经济起飞期，并正步入中后段的盘整阶段。

两位数增长已被危机打破，但重工业化转向服务型，城市化进一步加速，市场化深入资源品价格改革，信息化的产业“武装”及再创新（如3G变革），这些转变积蓄的动能将让国内生产总值依然“坚挺”，并让国内生产总值在农村向城市、全球产业向中国的梯度转移中找到新支点，从而撬动13亿人消费

<<第四次金融大爆炸>>

市场的能量释放。

因而中国增长的前景乐观，确实可能在国内生产总值上率先走出危机。

但所谓的“率先走出危机”并不能单看指标，还涉及对危机的深刻认识。

美国危机的导火索是华尔街不计后果地吹大衍生品泡沫，但“星星之火”之所以能“燎原”就不单是美国自身金融弊端的问题，从一定意义上讲，还在于内外“勾结”的石油美元和贸易美元。

这两大渠道让美国可随意透支信用、过度消费而不愁没钱花，在信用良好下相安无事，一旦信用出现危机，泡沫出现平仓，其也就成了两大泄洪口，资本外逃、油价暴跌、金融去杠杆化、商品去美元化，以致美国成了引领全球经济陷入衰退的旋风口。

因此对美国而言，走出危机就要化解外部的两大美元，而这必然改变“用他人的钱补自己窟窿”的美国方式，从本质上改变原有的游戏规则和国际格局。

再看中国，虽然外贸“一损俱损”让中国走出危机的首要条件就是化解外贸依赖，但金融危机的外部影响有限才让中国可能在国内生产总值上率先走出危机。

而中国面临的真正危机不在国外在国内，不在是否保得住增长，而在于如何转变增长方式，因为透支未来、透支环境的国内生产总值增长并未实质性地走出“人与自然”的危机。

因而对中国和美国而言，这场危机带来的问题可调整为是国内生产总值率先走出还是率先转型走出危机。

如果说转型改革的动力来自压力，那么“中国在国内生产总值上率先走出”反而将成为中国转型走出危机的最大障碍。

因为这将掩盖国内诸多矛盾而让改革动力不足，何况中国当前战略处于弱势期，现代化目标是建立小康社会，强调内部稳定保增长，左平右衡搞和谐很可能让改革转型滞后。

而美国则不同，其在这场危机中遭遇了前所未有的挫折，不仅陷入市场经济“自打嘴巴”的尴尬境地，还在伊拉克战争中被捅破人权民主的“伪善”面具，美元独大的货币制度遭受各区域联盟的冲击，过度消费的生活方式在危机中“萧墙祸起”，而美国犯的错让全世界来买单，又怎能不招致他国怨恨？

当年为消化互联网泡沫而吹大的房地产泡沫，还未“以新泡沫掩盖旧泡沫”就已破灭，实际上，这场危机成了美国不断延缓平仓、错误决策的总清算。

方方面面各种内外压力“齐头并进”，以致美国综合压力最大。

而正因为在国内生产总值上走不出危机，可能刺激其“破釜沉舟”搞改革，点燃类似于互联网的新一轮科技革命，反而就最可能在转型上率先走出危机。

从奥巴马实施的救市计划看，美国将重注压在了新能源革命上。

这符合福卡对21世纪下一版图制高点不在人权、民主，而在人与自然间关系的预测判断。

<<第四次金融大爆炸>>

编辑推荐

第一次，英国炸出了伦敦金融城，不到两平方公里的面积上为英国贡献了3%的国内生产总值。

第二次，美国炸出了鼎鼎大名的华尔街..... 第三次金融大爆炸在日本却以《广场协议》表现出来，后果是日本近7000亿美元顺差的灰飞烟灭，陷入10多年的迷失而独自舔伤..... 《经济学家系列：第四次金融大爆炸》由王德培所著，从次贷危机形成的深层原因说起，回顾剖析了历史上三次金融大爆炸的起因、经过和结果，创新性地预测指出，未来的第四次金融大爆炸将在中国发生。

<<第四次金融大爆炸>>

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>