

<<即将来临的大逆转>>

图书基本信息

书名：<<即将来临的大逆转>>

13位ISBN编号：9787501789276

10位ISBN编号：7501789274

出版时间：2009-3

出版时间：中国经济出版社

作者：李勇坚

页数：188

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>

<<即将来临的大逆转>>

前言

“这是最好的年代。
这是最坏的年代。”

狄更斯的这句话已经被人引用了一千遍，我还是愿意在本书的开篇引用它。

现在坊间关于金融危机的书已经有数十种，我为什么还要写作本书呢？

这是因为我感觉此前的图书均是以旁观者的姿态在说故事，没有以参与者的姿态写给老百姓看。它们或者从金融史的角度进行研究，书中充满了传奇——比和《货币战争》、《资本战争》；或者研究应对金融危机的国家策略，符合我国宏大叙事的风格，具有忧国忧民的传统。

公元前6世纪，古希腊哲人毕达哥拉斯曾说：生活就像奥林匹克运动会，聚到这里来的人们通常有三种目的：有些人摩拳擦掌以折桂，有些人做买卖以赢利，但还有一些人只是单纯做参观者，冷眼静观这一切。

那我们要做哪种人呢？

在金融危机中，房屋价格下降，股市崩盘，艺术品等收藏品大幅贬值，社会财富在一夜之间严重缩水。

<<即将来临的大逆转>>

内容概要

经济学中最重要的是那些最基本的原理，而不是大家一看见就头痛的数学模型与公式。

本书作者认为，只要使用不超过五条原理——成本收益风险原理、需求原理、效用最大化原理、市场调节原理、政府监控原理，就可以解释我们日常生活中90%的经济现象。

本书就是利用这五个基本原理。

对金融危机、宏观经济、房价、股市、个人投资等热点经济问题进行深入浅出的分析。

<<即将来临的大逆转>>

作者简介

李勇坚，湖南人。

1997年毕业于湖南大学；2000年毕业于北京工业大学，获得管理科学与工程硕士学位；2003年毕业于中国社会科学院研究生院，获经济学博士学位。

博士论文《知识与增长——基于内生增长理论的研究》获中国社会科学院优秀博士论文。2003年之后，在中国社会科学院财政与贸易经济研究所工作，研究方向为：经济增长理论、服务经济理论等。

参与撰写的著作有：《增长就业与公共政策》、《中国财政经济理论前沿》、《中国经济周期研究报告》、《财经蓝皮书》（多卷）。

个人专著：《核准制下企业上市的律师实务》（法律出版社，2003年4月）。

<<即将来临的大逆转>>

书籍目录

导言 我们知道什么、不知道什么、应该知道什么 第一节 一盘牛肉引发的“血案” 第二节 金融食物链：一环套一环的生态圈 第三节 金融牛肉的烹制者：投资银行 第四节 坏牛肉是怎样做成的 第五节 次级贷与营销创新 第六节 次级信用者如何变成香饽饽：贷款公司的道德风险 第七节 为什么是美国，为什么是现在 总结 次贷危机的形成过程第一章 钱是怎么变出来的：创造货币的魔术 第一节 金钱的本质 第二节 从实物到信用：纸币及虚拟货币 第三节 钱是怎样变出来的：创造货币的魔术 总结 为什么会有这么多钱第二章 钱多了一定会烧掉：金融危机的本质 第一节 降息与货币幻觉 第二节 可怕的“预期自我实现” 第三节 由“预期自我实现”到金融危机 总结 为什么受伤的总是我第三章 数学包装下的赌博：金融创新的实质 第一节 金融创新的实质 第二节 从创新到危机 第三节 金融创新的幕后推手 第四节 创新并没有消除风险 总结第四章 这个冬天有点冷——金融危机对我国实体经济的影响 第一节 金融危机下的众生相 第二节 从金融危机到实体经济 第三节 美国感冒，中国吃药 第四节 金融危机下的中国经济 总结 从金融到实体的那一步第五章 降！降！降！房价必定暴跌 第一节 中国房地产市场的神话 第二节 犯错误的经济学家与专家 第三节 吞噬财富的房地产市场 第四节 必定下降的房价 第五节 从房屋的本质来看房价 第六节 房价是一场战争 总结 房地产的冬天还没有开始第六章 寒风中只剩我一人：风雨飘摇的股市 第一节 我们真的明白吗？ 第二节 我们还能相信吗？ 第三节 投资股票是错误吗？ 第四节 现在应该怎么办？ 总结第七章 风险就是机会：在危机中成长为富翁 第一节 金融危机之“危” 第二节 金融危机之“机”：抄底金融市场结束语 我们正处在大逆转的前夜后记

<<即将来临的大逆转>>

章节摘录

导言我们知道什么、不知道什么、应该知道什么 第一节 一盘牛肉引发的“血案” 通过阅读本书，你会发现，其实新世纪金融公司远非那只蝴蝶，真正引发金融危机的蝴蝶隐藏于我们看不见的深处。

正所谓“魔鬼隐藏于细节之中”。

为了便于理解金融危机，我们先讲一个关于牛肉市场的故事，看一盘牛肉如何引发了有史以来最大的“金融血案”。

我向你保证，这个故事将是你所见过的描述金融危机的最形象的故事。

有一大块牛肉，已经快要腐坏了。

这时候，一家相当有名的饭店站出来说，这块牛肉还可以做很多事情，例如，将牛肉中比较好的部位加入大量作料，并通过大厨的精心制作，能够做成一盘香喷喷的红烧牛肉。

这盘牛肉如果挂上名牌饭店的招牌，再经过一些所谓美食家的推荐，会很有价值（但售价比正常牛肉低一点）。

牛肉的其余部分还可以做成牛肉干、牛肉汤等，让其发挥最大效用。

刚开始，消费者看到牛肉价格如此便宜，就大量消费牛肉。

市场甚至出现了牛肉短缺。

突然有一天，有人感觉吃了这盘牛肉后消化不良。

这时，开始流传关于牛肉的各种说法，牛肉开始滞销。

最后，真相被披露出来，整个牛肉市场就崩溃了。

在这个故事里，次级贷款就是已变质的牛肉，次贷抵押证券（MBS）及其衍生产品（CDO、CDS等）相当于这一盘牛肉及其副产品。

证券化过程就是牛肉的烹制过程。

投资银行就是卖牛肉及其副产品的饭店。

各种调料就是各种信用增级工具。

美食家就是所谓的评级机构。

牛肉的消费者就是购买次贷产品的投资者。

而整个金融市场就是我们故事里牛肉市场。

从上面的故事可以看出，次贷危机只是“三鹿事件”在金融界的一个版本而已，其实质是将伪劣产品经过品牌化包装后再进行销售。

次贷危机的本质是一种劣质原材料被包装成优质金融产品后，价格急剧膨胀，经历一个拐点后迅速回归的过程。

这个过程将连带整个金融市场的金融产品（包括优质金融产品）价格急剧下降。

事实上，我国著名经济学家樊纲在接受中央电视台采访时，曾经就次贷危机作过一个类似的比喻：
有一个烂苹果，以前不吃的烂苹果，最早次贷把它拿盒子包起来，就衍生了一次，把它给卖了，说它里边是好苹果。

然后呢，下一道工序再包一层盒子，这个盒子更漂亮，但是包得更严密，又卖一次，又衍生一次。

下一次呢，再有一个人用更漂亮的盒子，比我们的月饼盒子还好看的盒子包装起来，再卖一次。

这就是衍生品的作用。

第二节 金融食物链：一环套一环的生态圈 牛肉的故事虽然形象，但我们仍然需要对各种术语进行一番通俗化的读解，以说明金融食物链如何构成，以及人们如何利用坏牛肉做成“看上去很美”的金融大餐。

具有一定专业知识的读者可以略过本节，直接阅读下一节。

金融大餐的原料及成品：金融资产 金融资产是贯穿本书的最重要的概念。

它是一种有价值的、与钱相关的资产，它与其他资产最重要的区别是能直接带来未来的现金流，而且可以快速变现。

通俗地说，金融资产就是一种能够生钱的资产；人们持有金融资产的目的不是为了消费，而是为了让

<<即将来临的大逆转>>

其生钱。

但是，单纯能够生钱的资产并不是金融资产，房产也能够生钱（获得租金），但它并不是一种狭义上的金融资产（房产是一种广义上的金融资产，尤其在繁荣时期，房产成交活跃，从而具有金融资产的性质）。

这一点涉及金融资产的另一个重要特性，即金融资产存在一个能够快速变现的市场。正是因为这个市场的存在，金融资产的价格往往波动很大。

根据上述描述，你家里的电视机并不是金融资产，因为电视机不会产生很好的现金流。

你到超市购买的牛肉也不是金融资产，因为你买牛肉的目的就是为了吃掉它（消费）。

金融资产最重要的种类包括银行存款、证券投资基金、股票、债券及信托资产等，以及这些基本品种的衍生品。

在以金融资产投资为主的虚拟经济中，社会经济运行的主要方式是钱生钱。

这一点至关重要。

信用评级机构 金融资产的持有者并不是投资专家（即使投资专家，也可能对其专长以外的领域一知半解），他们是金融资产的真正消费者，但他们未必能够对金融资产的质量作出评价。

为了解决这些问题，信用评级机构应运而生。

信用评级机构是对证券的信用即偿付风险进行评判的机构。

通俗地说，信用评级机构就是对“金融美食”进行品评的“美食家”，以及对这些“食品”进行分析的“检测机构”。

通过分析及检测，他们将告诉你某道金融美食有没有有害物质、有哪些营养、大概值多少钱，等等。

他们还会告诉你，长期食用这些金融美食会对你的躯体构成多大的危害。

从这个意义上说，这些评级机构应该是严格独立的。

这些机构包括大名鼎鼎的标准普尔、莫迪、惠誉等。

它们在对证券的各种风险进行评判之后告诉人们买人某种证券（主要是债券及其衍生品）收回本金及利息的可能性。

证券的评级越高，说明投资者收回本金及利息的可能性越大。

例如信用等级最高的国债，基本上与货币差不多，几乎不存在风险。

这些信用评级机构都具有丰富的经验和复杂的评估工具，在市场上卓有声誉。

但是，我们后面的描述将告诉你，在面对金融创新时，评级机构也会犯错。

这一点充分说明了金融创新的复杂性。

对冲基金：不守规则的“坏孩子” 一般而言，共同基金（如养老基金、公募基金）等集合资金投资的目的是为了缩小风险，并获得稳定的收益。

但是，对冲基金（hedgefund）追求的是高风险、高收益。

为了达到这个目的，对冲基金大量采取卖空、杠杆操作、程序交易、互换交易、套利交易、衍生品种等进行对冲、换位、套头、套期来赚取巨额利润。

（相关概念将在后文逐一解析） 对冲基金在本质上是一种私募基金，一般来说，对冲基金采取合伙人制，这些合伙人分为两个部分：基金投资者与基金管理者。

基金投资者以资金入伙，提供大部分资金但不参与投资活动；基金管理者以资金和技能入伙，负责基金的投资决策。

对冲基金的份额不能在公开市场上买卖。

正是由于这些特征，北美的证券管理机构将对冲基金列入高风险投资品种行列，严格限制普通投资者介入，如规定每个对冲基金的投资者应少于100人，最低投资额为100万美元，且不能公开募集资金等。

为了避开美国的高税收和美国证券交易委员会的监管，在美国市场上进行操作的对冲基金一般在巴哈马和百慕大等税收低、管制松散的地区进行离岸注册。

由于对冲基金在进行投资操作过程中基本不受限制，可利用一切可操作的金融工具和组合，最大限度地使用信贷资金进行杠杆操作，以牟取高于市场平均利润的超额回报，因此，对冲基金是金融市场的一个后来者，但绝对是一个呼风唤雨的角色，是金融市场不守规则的坏孩子。

<<即将来临的大逆转>>

信用增级 信用增级就是通过提供各种担保，增强金融资产的信用，从而保护投资者的利益。也就是说，信用增级给金融资产增加一道或多道保险，使其信用等级提高。

例如，你的一个朋友找你借钱，你认为这个朋友的收入较低，偿债能力较差（也就是说你朋友的信用等级较低），你不太愿意。

这个时候，你朋友的朋友——一位很有钱的企业家——说，老兄，你就放心吧，我给他作担保。

这样，你就愿意借钱给你的朋友了。

这就是一个信用增级的过程。

信用增级这个概念本身说明了证券的评级具有相对性。

信用增级对金融市场具有重要意义。

当某笔资产质量不好，以其为抵押发行债券时，债券的信用评级会很低；信用评级低的债券在市场上很难有买家，流动性变得很差。

正如我们在前面分析的，金融资产的生命在于其流动性，如果因评级低而无人购买，就基本上玩完了。

1980年代的垃圾债券就是一个例证。

所以毫不夸张地说，如果没有信用增级这个工具，全球可交易金融资产的数量将大大减少。

为了拯救质量较差的金融资产的生命，扩大可交易金融资产的数量，天才的华尔街人想到了信用增级。

信用增级可以通过三个方法来实现： 第一，信用增级最简单的办法是提供超额担保（抵押）。

例如，评级机构经过分析，认为某种用以抵押的资产能够收回1亿元现金的概率是50%。

如果将其按1亿元进行抵押发行证券，则投资者可能遭到50%的损失。

显然，这种证券的风险很高，如果直接推出，则属于“玩完”级的证券。

为了解决这个问题，可以同样的资产进行抵押，发行5000万元的证券，这样，投资者的风险就很小了（但不是完全没有）。

这种方法就是超额抵押。

超额抵押的方法简单易行，但有一个致命的弱点，即同样的资产所创造的证券价值小，这对习惯于用一分钱办一块钱的事的华尔街来说，可不是一个受欢迎的办法。

第二，进行信用增级还有一个流行的办法——找一个富人作担保，即由某富人承诺在债务人违约时以约定的价格向投资者购买金融资产。

这就是我们在前面举的例子。

这个办法的问题在于，我们不知道富人进行了多少这样的担保。

例如，一个富人可能有100亿元资产，但是，他为 1000亿元证券进行了担保。

这种情况下，此富人的担保基本没有意义。

第三，通过为债券的偿付向保险公司购买保险来实现信用增级。

当证券不能兑现时，由保险公司负责代为偿付。

这种方法的缺点类似第二种方法。

在后面的故事里，我们将看到，增加信用担保或购买保险的方式是次级债增强信用的主要方式，也正是其缺点的存在，将导致金融危机的发生。

.....

<<即将来临的大逆转>>

编辑推荐

《即将来临的大逆转：在金融危机中抄底与重生》不同于坊间其他关于金融危机的书，以旁观者的姿态在说故事，而是以参与者的姿态写给普通老百姓看的。

《即将来临的大逆转：在金融危机中抄底与重生》侧重于三个方面来写作：第一，金融危机对我们生活的影响，以及如何在金融危机中利用危机所引发的机遇；第二，金融危机对中国经济的影响及传递路径，包括对中国房价、股市的影响；第三，从金融市场运行、金融创新的本质等方面，对金融危机的产生机理进行分析。

不再做听故事的人，要做那个讲故事的人，用好最后一个铜板，成长为富翁。

经济学家基于经济基本面与股票基本面对股票的价值作出判断，其模型本身没有问题，关键在于其基础数据存在问题。

而评论家不但模型存在问题，就连基础数据也存在问题。

<<即将来临的大逆转>>

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>