

<<聚焦>>

图书基本信息

书名：<<聚焦>>

13位ISBN编号：9787509512289

10位ISBN编号：750951228X

出版时间：2009-2

出版时间：中国财政经济出版社

作者：朱光耀，亚太财经与发展中心 编

页数：221

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>

## 前言

2008年对中国和中国经济来说是极不平凡的一年，中国经历了大地震悲痛的日子和奥运会欢腾的时刻，中国经济从连续五年两位数加速增长到七年来出口的首次负增长。而面对建国以来最严重的大地震和百年一遇的全球金融危机，中国仍然是全球经济中最为亮丽的经济体。

改革开放以来，随着中国经济不断融合到世界经济体系之中，中国和中国经济在全球化进程中受益颇多，中国与世界经济的互动实现了经济的高速增长、大范围的减贫和综合国力的大幅提高。但是，2007年次贷危机爆发以来，中国面临着出口下滑、外汇储备资产缩水等风险，外部冲击成为中国经济最大的不确定性之一。

中国在享受全球化带来的发展机遇的同时，也面临着全球化带来的风险。

在新的历史条件下，如何把国内和国际形势联系起来全面分析、通盘考虑，如何统筹国内国际两个大局，以更好地把握我国发展的重要战略机遇期，推进经济改革和对外开放，成为我国改革开放30年之后又一个重大的问题。

研究和回答这个问题是中国参与全球化进程和把握对外开放步伐的现实要求。

在参与国际财经合作的过程中，不管是在双边、多边机制下，还是在区域、全球框架下，我们深深感觉到密切关注国际政治经济形势的发展和国内国外因素的互动，以及进行相关的对策研究的重要性和必要性。

本书是我们对上述问题的跟踪与思考，包括金融危机、宏观经济、国际关系、热点跟踪和财经交流等五个部分，共36篇文章。

当然，世界经济与中国互动涉及的问题远远超过本书所囊括的内容，而且有些内容随着形势的变化而不断变化。

形势的发展有些印证了我们研究的判断，有些修正了我们的认识，它为以后的研究工作提供了良好的参照。

我们在此基础上，以创新的思维和科学的方法，不断扩展研究思路，加大研究力度，推进研究深度，为中国的国际财经合作和中国更好地融入全球经济提供些许智力支持。

## 内容概要

2008年对中国和中国经济来说是极不平凡的一年，中国经历了大地震悲痛的日子和奥运会欢腾的时刻，中国经济从连续五年两位数加速增长到七年来出口的首次负增长。而面对建国以来最严重的大地震和百年一遇的全球金融危机，中国仍然是全球经济中最为亮丽的经济体。

改革开放以来，随着中国经济不断融合到世界经济体系之中，中国和中国经济在全球化进程中受益颇多，中国与世界经济的互动实现了经济的高速增长、大范围的减贫和综合国力的大幅提高。但是，2007年次贷危机爆发以来，中国面临着出口下滑、外汇储备资产缩水等风险，外部冲击成为中国经济最大的不确定性之一。

中国在享受全球化带来的发展机遇的同时，也面临着全球化带来的风险。

在新的历史条件下，如何把国内和国际形势联系起来全面分析、通盘考虑，如何统筹国内国际两个大局，以更好地把握我国发展的重要战略机遇期，推进经济改革和对外开放，成为我国改革开放30年之后又一个重大的问题。

研究和回答这个问题是中国参与全球化进程和把握对外开放步伐的现实要求。

在参与国际财经合作的过程中，不管是在双边、多边机制下，还是在区域、全球框架下，我们深深感觉到密切关注国际政治经济形势的发展和国内国外因素的互动，以及进行相关的对策研究的重要性和必要性。

《聚焦全球与中国经济热点问题》是我们对上述问题的跟踪与思考，包括金融危机、宏观经济、国际关系、热点跟踪和财经交流等五个部分，共36篇文章。

当然，世界经济与中国互动涉及的问题远远超过《聚焦全球与中国经济热点问题》所囊括的内容，而且有些内容随着形势的变化而不断变化。

形势的发展有些印证了我们研究的判断，有些修正了我们的认识，它为以后的研究工作提供了良好的参照。

我们在此基础上，以创新的思维和科学的方法，不断扩展研究思路，加大研究力度，推进研究深度，为中国的国际财经合作和中国更好地融入全球经济提供些许智力支持。

## 书籍目录

第一部分 金融危机国际金融危机的起因、特点、影响和我们的对策美国房利美和房地美困境的影响以及我们的对策次贷危机引发的外部风险及对策中国应以金融创新促进金融发展美投行雷曼兄弟破产，次贷危机深化——雷曼兄弟倒闭引发的思考金融危机影响下的欧元区经济走势金融危机影响下的英国经济走势美国新金融危机与大萧条的历史比较关于受邀参与全球金融救援的思考金融危机影响下的国际货币体系变革走势各国经济刺激方案的比较分析第二部分 宏观经济汶川地震对中国经济影响的简要分析外汇储备增长过快及其影响分析2008年上半年宏观经济形势、风险和政策建议房地产市场走势及其对中国经济的影响保持经济平稳较快增长，挑战、经验和政策选择中国应从制造大国向金融强国迈进——次贷危机对中国金融发展的启示应对国际金融危机、扩大内需与政策选择公共投资、体制改革与对策建议第三部分 国际关系汶川地震后中国面临的国际环境变化简要分析美国总统候选人奥巴马和麦凯恩的能源与气候政策美国资深参议员谈2008年总统大选美智库建言下任总统如何处理中美关系北京奥运会——开启中国历史新阶段简析后福田时代中日关系美智库专家谈中美关系与全球秩序全球治理结构的突破——美智库专家谈G20峰会及其未来议程第四部分 热点追踪国际原油价格持续攀升对中国经济影响的简要分析粮价上涨对中国经济发展的影响油电价格调整对中国经济的影响《为减少碳排放确立公平的竞争环境》简介对当前粮价及粮食国际合作的几点看法国际油价未来走势、影响及对策分析简析奥巴马当选美总统对气候变化政策的影响第五部分 财经交流亚太财经与发展中心和美研究机构进行工作会谈关于两房危机的实质、影响和对策后记

## 章节摘录

第一部分 金融危机 国际金融危机的起因、特点、影响和我们的对策 一、美国金融危机的发展过程 此次全球金融危机是以美国次贷危机的爆发为导火索。

2007年8月，美国第五大投资银行贝尔斯登所属的两支对冲基金破产，标志着次贷危机的爆发。次贷危机是在新的形势下住房产品的超前消费、金融监管同金融创新之间的巨大差距造成的恶果。所谓次贷，是相对正常的债务而言的。

债务人的信用级别大大低于通过银行评估，从而取得贷款的信用级别。

次贷的物质对象是以房屋为标的，银行针对希望取得房屋贷款但是信用级别又不足以支撑其使用正常贷款的债务人提供特殊的贷款，这就是次贷应运而生的原因。

如果只是次贷自身，绝对不会酿成全球性的金融危机，但是在次级债务出现以后，借着金融创新工具的延伸，美国的金融家创造出了一连串的衍生工具。

首先是对需要房屋贷款但又不足以取得贷款的人提供特殊的贷款业务支持，进而银行把它所提供的次级债务债权进行集中打包、包装，即进行所谓的资本证券化后在资本市场上出售。

这时次级债务的级别提高了，因为在包装的过程中，银行加入了自身的信用级别，而最根源的债务的来源也被逐级模糊，随着一次又一次的包装和资本证券化的过程，次级债务的实质和特征被这些衍生工具掩盖了，最后在资本市场上购买包装以后的债券的债权人，并不知道这种债券的真实信用级别。

次贷危机的产生，有商业银行的责任，它们为把次级债务推销出去，向不足以有债信的人提供借款；更有投资银行在其中兴风作浪，它们为了业务的扩张，千方百计地进行所谓的金融创新。

在包装的过程中，资本市场所谓的基础设施——信用评级机构，完全没有尽到严格监管和公正评级的责任。

实际上，它们不断给资本证券化的债券提高信用等级，使得最终的债权人并不知道债务的真实根源，也不知道在资本证券化过程中信用级别是如何提高的。

评级机构作为金融市场秩序的维护者，却给出了错误的信号，通过它们所谓的信用评级给予金融市场盲目的信心。

美国政府和美联储更是负有不可推卸的责任。

在1993年、1994年IT行业泡沫破裂以后，美国政府急于寻找到一个支撑美国经济发展的新的经济增长点。

在寻找新的经济增长点的过程中，包括当时的美联储主席格林斯潘都不约而同地把目光聚焦在房地产行业，认为房地产业可以作为经济发展的新亮点、新支撑点。

在政府和作为监管机构的美联储的大力支持之下，次级债务得以更加盲目地扩展。

随着房地产价格的不断上升，在资本证券化不断提高的过程中，美国的虚拟资产确实在飞速地膨胀。

大家都可以看到从1995~2001年美国房地产金融快速发展膨胀的过程，在这个过程中有一个理论的支撑点，那就是美国的房屋价格只能升，不能跌。

所以美国民众在资本证券化、金融资产泡沫化的过程中，情绪是非常乐观的。

而且美国文化和传统决定，消费从来都是超前的，而在这一阶段的消费超前更是史无前例。

美国民众把房屋贷款资本证券化带来的利润作为他们任意提取现金的“取款机”。

因为房屋价格每年有不断增值的部分，可以任意地消费；而且，美国的金融家又创新了金融工具，即在使用次级贷款购买了住房之后，如果有新的资金需要，还可以把住房进行再抵押，进而取得新的贷款。

这一循环往复的资金膨胀过程，使美国人的住房拥有率不断提高，也把美国的经济推向了空前的高潮，更使美国的银行家获得了巨额的利润。

但是关键的问题就是其假设，房屋价格只能升，不能降。

而2007年出现了房屋价格的拐点，一旦房屋价格下跌就标志着以次级债务支撑的金融泡沫开始破裂。

到2007年8月份，贝尔斯登所属的两个巨大的对冲基金由于做了过多的次级债务出现资不抵债，进而破产，导致全球金融危机的次贷危机爆发了。

## &lt;&lt;聚焦&gt;&gt;

到2008年3月中旬，次贷危机发展到一个特别值得我们关注的阶段，就是美国的贝尔斯登银行自身遇到了巨大的财务危机。

贝尔斯登作为美国第五大投资银行，在美国乃至全世界都有着特殊的影响和地位。

它所从事的衍生工具交易在美国的投资银行中是比较大的，特别是所谓的CDS（credit default swap，即信用违约掉期）的交易量是很大的。

CDS是当代美国金融家曾经引以为豪的一项特殊创新，就是为了促进银行之间的交易，其他的银行可以提供在一个在万一违约情况下的特殊担保，在一家银行可能出现违约的情况下，另一家机构对这种违约提供一种担保，从而提高交易的信用度。

当然这种违约担保不是免费的，而是要收取一定的费用。

实际上这种费用就作为了一种交换，作为一家金融机构对另一家金融机构可能出现的违约提供担保的条件，而提供违约担保的金融机构在收取费用之后，可能又申请其他的金融机构对其交易进行再担保，这样一层一层、一家一家之间地提供违约担保，把全球的金融体系紧密地联系起来，同时把全球的金融风险紧密联系在一起。

为什么这次危机如此严重？

就是因为在经济全球化和金融一体化之下，CDS担保量太巨大了，据不完全统计，全球CDS交易量是62万亿美元。

贝尔斯登做了很多的CDS，在这种情况下，美国财政部、美联储对贝尔斯登遇到这种特殊的财务危机是非常紧张的，担心一旦贝尔斯登破产将引发美国乃至全球金融体系的系统性风险。

信用是投资银行生存的前提。

投资银行和商业银行的主要区别：一是投资银行没有直接的储蓄存款。

投资银行依靠在资本市场上凭借自身的信誉发行债券进行融资；二是在做业务的时候使用高杠杆率。

举例说，比如有1美元的自有资本，如果杠杆率是40，就可以做40美元的生意。

在正常的资本运作情况下，投资银行可以在资本市场融资，可以使用高杠杆率进行巨额投资，所以在企业的合并、兼并过程中，在资本市场的整合过程中，包括过去中国一些企业的上市和政府以及大企业证券发行过程中，投资银行作为特殊的中介机构都会起到很大的作用。

在某种程度上，特点就会变成弱点，因为投资银行的客户是非常集中的，一旦大客户挤提，情况就会非常的危险。

在2008年3月13、14日两天，由于市场上传言说贝尔斯登面临财务危机，结果贝尔斯登被它的主要客户挤提了170亿美元。

贝尔斯登急需财务资金的支持，这时美联储和美国财政部紧急行动起来了。

美联储作为美国的中央银行，监管的对象是商业银行，而投资银行不在它的监管范畴之内，那么投资银行出现财务困难，美国的中央银行没有提供资金支持的义务，这是很严格的纪律。

美联储的资金支持和监管义务、监管责任是紧密联系在一起。

面对贝尔斯登的财务风险，首先美国政府和美联储要采取变通的办法，决定通过摩根大通银行向美联储借入300亿美元的28天期政府债券，然后转借给贝尔斯登。

但即使这样，还是杯水车薪，没有起到作用。

到2008年3月14日，保尔森财长、美联储主席伯南克更加紧张，连夜开会，他们认为挽救贝尔斯登，也是在挽救美国的金融体系，不使美国金融体系受到系统性风险的冲击。

在评估之后，认为情况非常危险，3月17日亚洲股票市场开盘之后，贝尔斯登的股票有可能跌为零。

这个时候只能让另一家金融机构把贝尔斯登接管，再三权衡后，最后决定是摩根大通银行。

摩根大通银行在美国是有实力的大型金融机构，而且它也需要拓展自己的投资业务。

收购价格定得非常便宜，贝尔斯登必须以每股2美元的价格卖给摩根大通，而且不是现金交易，是换股交易，摩根大通以0.05473股换贝尔斯登一股。

贝尔斯登在压力之下，不得已同意以每股2美元的价格卖给摩根大通，合计10亿美元。

实际上贝尔斯登在华尔街的总部大楼估值也有12亿美元，但在这种严重丧失市场信心的情况下，贝尔斯登只能接受这笔交易，只保留了最后一个条件，交易最终要由贝尔斯登股东大会批准。

但出乎意料的是，当时摩根大通不同意做这笔交易，因为摩根大通紧急做了收购前的应尽责任调查，

<<聚焦>>

发现贝尔斯登还有300亿美元不易变现的资产，如果接过来就是一个定时炸弹。

这时美国政府和美联储着急了，最后美联储决定再提供300亿美元的特别贷款给摩根大通，专门用来处理300亿美元不易变现的资产，也就是说如果最后这300亿美元资产不能变现，责任由美联储承担，摩根大通这才接受了这笔交易。

之后贝尔斯登股东大会认为价格极不合理，调整为30亿美元作为最终的交易价格。

3月17日，贝尔斯登的名字在美国、在全球消失了，美国只剩下四大投资银行。

贝尔斯登问题解决后，表面上美国次贷危机的形势有所缓和。

6月份包括IMF总裁在内的各方开始纷纷表示，美国次贷危机最危险的时间过去了，标志就是解决了贝尔斯登的巨大风险，美国没有出现系统性的金融危机，而且美国的增长率也保持了2%—3%的水平。

就在全球乐观的情绪刚刚出现的时候，美国更大的危机爆发了。

7月14日，美方通知中国，美国的房利美公司和房地美公司暴露出巨大的财务风险。

房利美和房地美两家公司的非商业银行金融机构性质决定了其在美国整个金融体系和经济运行中的特殊作用。

房利美和房地美有着政府直接支持的背景，支撑着美国房地产业的半壁江山。

两房公司有总计5.4万亿美元的债券，其中的3/4在美国境内销售，另外的1/4在全世界销售，特别是被亚洲的中央银行持有。

值得注意的是在这5.4万亿美元债券中，有10%是短期债券，也就是一年期以下的债券。

编辑推荐

财政部亚太财经与发展中心承担着财政部关于世界经济、国际热点问题和中国经济等的研究任务，《聚焦全球与中国经济热点问题》汇聚了2008年5月份以来的部分研究成果，共五个部分，36篇文章。

#### 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>