

<<大到不能倒>>

图书基本信息

书名：<<大到不能倒>>

13位ISBN编号：9789861203263

10位ISBN编号：9861203265

出版时间：2010-9-16

出版时间：經濟新潮社

作者：Sorkin, Andrew R.

页数：656

译者：潘山卓

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;大到不能倒&gt;&gt;

## 前言

作者的話 這本書是與直接參與到金融危機各事件的逾兩百位受訪者進行超過五百個小時的訪問，所得到的成果。

受訪者包括華爾街的高層行政人員、董事會成員、管理層、現任或前任公務員、外國政府官員、銀行家、律師、會計師、以及一些顧問。

不少受訪者提供了「白紙黑字」的文件資料，包括筆記、電郵、錄音、內部報告、文件草稿、講稿、行事曆、來電顯示、收費單據、開支報告……構成了書中細節的基礎。

他們有的更絞盡腦汁甚至花上數小時回憶會談中的一字一句，或者會議上的任何細節 不少會議只供特權人士知悉，甚至是機密。

有鑑於這些事件的爭議性 撰寫此書時，有幾件涉及刑事的調查仍在進行當中，更不用說數不清的民事訴訟案件 不少受訪者都以不具名、無法被追索身分的形式提供資料。

再考慮到每個場景都有不同人士參與重建、確認當時的實際情況，因此，每一個角色說出的每一句話，其資源來源可能是來自其他方面，例如在場的其他與會者、透過擴音器參與電話會議的人士、或者由當場聽到當事人覆述情況的第三者，甚至當時的草稿、筆記資料 總的來說，並不一定由講者本人提供。

關於這次金融危機，坊間已有不少文字紀錄，而這本書是依據我的財經記者同事們的珍貴資料，這部份我會容後一一詳細列明。

但是，我希望在此提供的，是第一次把細節、以及無時無刻地追蹤這個歷史上最扣人心弦的災難，將之清楚地帶到世人眼前。

提供資料的每一位人士，他們深信自己親眼看著經濟如何跌入深坑。

義大利偉大的科學家伽利略曾說：「所有被發現的真理都很容易被理解，重點是去發現它。」我希望我至少發現了一點點，也因此，可以讓過去幾年複雜的財經事件更容易被人理解。

推薦序 金融海嘯帶給我們的珍貴教訓 殷乃平國立政治大學金融學系教授 「大到不能倒」一直是金融界的名言。

因為銀行吸收民眾的存款，貸放或投資給企業、投資者、消費者等，一旦倒閉，波及甚廣。

愈大的銀行影響層面愈深，嚴重者可以撼動一國經濟。

所以世界各國出現嚴重的大銀行倒閉事件時，多由政府出面解決，當然最後都是納稅人買單。

不過金融海嘯發生之後，不少國家發現銀行的虧損已大到政府無法因應的地步，例如冰島的銀行業務遍及歐洲，倒閉虧損是其全國GDP的二十倍左右，而瑞士的瑞士信貸與瑞士銀行業務跨及全世界，虧損也超過瑞士GDP的六倍，這時，政府想救也救不起來。

於是有人改稱之為「大到不能救」。

本書以「大到不能倒」為名，自然一語道破其中的問題所在。

書中從金融海嘯的源頭華爾街的投資銀行在金融市場上興風作浪、槓桿操作講起，其中金融機構所創造的金融資產證券化，將銀行的放款集束包裝成市場上可以轉手買賣交易的證券，不同的金融機構從規劃到包裝、提供信用保證、信用評等、負責上市行銷、撮合造市等，由於有多重保障，風險低而報酬相對卻較高，成為機構投資人主要投資對象，對沖基金又以之為主要的投資工具對沖風險。如此，每家金融機構環環相扣，一旦發生違約事件，就會造成骨牌效應，每家涉入的金融機構都會被拖累。

次貸風暴就是在這種背景之下爆發出來的。

本書從貝爾斯登倒閉在金融市場中帶來的衝擊，到雷曼掙扎求生，波濤起伏，終至敗亡的經過，歷歷如繪。

而美國政府不救雷曼卻因為擔心體制風險，怕引起全球金融恐慌，扔出八百五十億美元救AIG(最後是花了一千八百億美元)，折衝往返的決策過程，頗為精彩。

隨後投資人對金融機構失去信心，客戶不斷流失，美林被迫併入美國銀行，摩根士丹利與高盛也在持續虧損、股價直落的情形下，改制為銀行，接受較嚴格的銀行規範，至此，美國的投資銀行幾乎全部消失。

## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

而在財政部的壓力下，摩根士丹利與高盛不甘不願地被迫與銀行做合併商議，雖然終以增資暫時解決，不過，未來前途未卜，仍然逆料。

除此之外，房地美、房利美是半官方的房貸批發機構，隨著房貸市場出問題，若不立即救援，房地產市場全面崩潰可期。

同時，為恢復投資人與存款人對金融機構的信心，問題資產拯救計劃(TARP)在國會的通過，以及執行銀行注資，近乎國有化過程的經過，都有頗為深入的分析。

金融海嘯為人類有史以來少有的大災難，處身其中的每個人應該都有不同的體會。

本書中對金融危機從華爾街到華盛頓每一個場景，都生動地描繪出來。

其中，最值得一看的是面臨金融災難下，扮演救火隊的各個角色：財政部長鮑爾森（來自華爾街）、聯儲主席柏南克（原是研究一九三〇年代經濟大恐慌的學者）、紐約聯儲總裁蓋特納（後接任財長）等人在金融危機當中，如何全力施展，力圖挽救惡化中的金融機制、以及衰退的美國經濟。

當然，事後觀察，許多危機處理政策不無可置喙之處，同時整個危機的發展已延伸到全世界，全球經濟問題接二連三的爆發，已近失控狀態，卻是始料未及。

回顧美國在金融危機中的救援政策，有許多打破先例的做法，如聯儲原只負責銀行的管理，卻於法不合的跨界救援投資銀行與保險公司；當財政部公債賣不掉時，聯儲干冒大不諱印鈔來買；財政部長濫用權力，介入迫使金融機構配合購併，以解決問題等，均多有違常理，縱使事急從權，亦有所不當。

華爾街為世界金融中心，集世界上最為聰明、最有智慧的金融專業人才，在金錢追逐與貪婪動力之下，堆砌成世界財富的聚散之地。

本書指出，在政府「大到不能倒」的原則下，整個經濟體系與社會成為華爾街的人質，不管你願不願意，都要付出贖金。

肥貓一族，可以坐享其利，風險與成本卻都由社會承擔，頗值得深思。

美國新近通過的金改法案，就是在這個背景之下推出的。

細讀此書，可以了解華爾街金融機構的運作，對金融業者應有所啟發；面對各種金融問題，如何因應，政策如何制定，對金融主管亦有頗多可參考或戒慎之處；對投資人而言，可以看到金融危機發生的原因與發展的經過，可以經由書中的分析知道投資風險之所在，找出哪類金融機構較能在風雨中屹立不搖，進而找出趨吉避凶之道。

這也是人類史上極為重要的一段記錄，它所產生的體制變革，影響將更為久遠。

總之，本書不僅值得一讀，更值得保存。

推薦序 金融資本主義的失落

許振明台灣金融研訓院院長

《大到不能倒》這本書

是以二〇〇八年的三月至十月期間，從金融危機爆發，到美國財政部投入資金於各大銀行為止，其中的發展與各種內幕為主。

其以雷曼兄弟（Lehman Brothers）為主視窗，旁及其他投資銀行（高盛、摩根士丹利、美林）、商業銀行（美國銀行、摩根大通、花旗、美聯銀行……）、大型保險公司（AIG）、對沖基金、空頭炒家、媒體、國會、金融主管機關（財政部、聯準會），眾多機構與人物牽涉其中，不僅描摹出金融危機的全貌，高度的寫實性與豐富的情節，凸顯了各機構的不同立場與衝突合作，使這本書讀來像是一本抽絲剝繭的偵探小說、一部懸疑影片，讓讀者可在趣味中，不知不覺、一氣呵成地看到最後，並能從中汲取寶貴教訓。

在雷曼兄弟執行長福爾德（Richard Fuld）的掌舵之下，雷曼兄弟度過了一九九八年的俄羅斯金融危機，卻躲不過十年後的美國次級房貸危機，甚而釀成國際金融海嘯。

福爾德太過自信，認為擁有足夠的流動資金即可支應任何狀況，對於自家的房地產相關衍生商品過於自信，也缺乏足夠的理解與注意，為了追求高利潤，過度承擔風險，忽略了資產泡沫的信用風險、倒帳風險，終遭反噬。

當各資產一一違約的連鎖反應不斷擴大時，即使再龐大的現金部位也難以支應。

最終，負債大於資本，許多資產都變得一文不值。

因此，金融機構面對追求高風險高報酬的抉擇時，應審慎考量這類高槓桿高負債的經營方式。

這本書還有以下幾點值得思考與討論：第一，長期以來，金融業「大到不能倒」的現象，一

## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

直是貨幣銀行學的主題之一，也成為金融主管機關的一大挑戰。

政府往往在紓困措施之後說「僅此一次」，但是下次遇到「拯救大銀行 vs. 放任經濟崩潰」的抉擇時，又會怎麼做？

此次金融危機當中，美國財長鮑爾森就面臨了三月時紓困貝爾斯登，九月初紓困房利美與房地美，九月十五日讓雷曼兄弟破產，九月十六日立刻決定紓困AIG給予八百五十億美元貸款，之後又撮合美林併入美國銀行，努力營救高盛和摩根士丹利……。

前後不一的決策，再加上政治力的牽制，往往讓情況更加複雜。

紓困會造成銀行的「道德風險」問題，身為主管機關如何拿捏，有時並無絕對的標準。

聯準會主席柏南克在雷曼申請破產後的一次會議上說過：「貓耳洞裏沒有無神論者，金融危機中沒有道學先生。」

道盡了理論與實務的兩難。

第二，就世界局勢看，雷曼兄弟事件爆發成為金融危機，造成全球市場與經濟環境的動盪，這使得美國式資本主義，在全球進行金融殖民主義的進程遭到嚴重挫敗。

由於美國連帶歐洲的經濟陷入衰退，相對地中國經濟強勢成長成為全球復甦的火車頭，使得經濟勢力從先進國家往新興國家挪移之趨勢，越發明顯，也開啟了未來的世界新局。

而金融風暴影響所及，WTO的金融服務業全球化的推動，也面臨推遲。

第三，原本金融機構賴以生存的關鍵，不是滿坑滿谷的錢，而是存款人的信賴，以及金融機構彼此之間的信任。

從書中可以看到，在金融危機的最高峰，信心盡失的存款人、對沖基金、及各銀行為了避免成為「最後一個」，爭先恐後的撤資的慘況，有識者應有所警惕。

不光是金融業，各行各業也是，顧客的信心與信賴，應特別予以重視關心。

這本書可以從許多角度來看：從金融監管的角度，從反省金融資本主義心態的角度，從了解商業運作的角度（有些是負面示範），甚至可從書中讀到人心與人性，相信會對讀者有所幫助。

譯者的話 動筆翻譯《大不能倒》是源於一股試它一試的衝動。

這一念頭帶來的結果，是持續一百天的「筆戰」——每天早上四時半起床，爭取在上班前翻譯它三個小時；下班回家趕緊完成家務，晚上九時開始，再奮鬥四個小時……日復一日，按編輯大人的囑咐每天苦戰五頁。

我把所有的空閒活動置之度外，為的，只是希望能和我最好的朋友盡早分享和討論書中內容。

作者安德魯·羅斯·索爾金（Andrew Ross Sorkin）擁有深邃的洞察力，這部厚墩墩的大作文風坦誠直率。

不少人有先入為主的成見，以為索爾金這位出色的傳媒工作者，以其筆桿慣有的辛辣鋒利，此作八成是一心羅列華爾街和華盛頓官商勾結的罪證；反而，作者是把二〇〇八年金融海嘯的箇中關鍵人物，內心深處不足為外人道的恐懼、無援，深刻地勾畫並展現在讀者的眼前，力圖做出一個公平、公正的紀錄。

儘管作者索爾金在美國主流媒體打滾多年，但翻開《大到不能倒》，讀者看到的卻是徹底違反好萊塢公式的實況：傳媒並非秉持正義，堅持發掘「真相」；也沒有挺身而出為他人犧牲的英雄，反而是，主人翁個個都以受害者自居，滿腔的怨恨不知應向誰發洩；同樣，所謂拯救世界經濟的英雄，其實不外是幾個急就章的臭皮匠湊得一個諸葛亮……華爾街是世界上把資本主義發揮得最淋漓盡致的地方，就是一股求利的動力，竟可把來自不同種族、不同文化、不同信念、不同宗教……的各式人物牢牢地團結在一起。

完成交易是銀行家天生的本能，為了完成交易，再不可能發生的妥協都變為可能 原來，利之當頭，真正的世界大同可展現在世人面前……原來，利益的熙來攘往力量之大，對凌駕在種族、宗教和政治立場……的芥蒂之上。

不過，令譯者最為感動的是，儘管金融界被一場海嘯弄得人仰馬翻，但在索爾金的筆下，人人仍盡力堅守崗位：不論是基層員工或國際級風雲人物，每人都是各為其主（這主可能是自己），在可能是一生最大的徬徨焦慮中仍克盡己任，在這場驚天動地的金融海嘯中咬緊牙關捍衛個人、美國、全球不同政權和經濟體系內各階層的利益。

## <<大到不能倒>>

另一觸動譯者之處，是作者對人的尊重。

在這個世界上，人們總習慣前仆後繼地記錄「偉人」的一舉一動，其他的大多數人物就統統被埋入所謂無名英雄記念碑，其實是偉人的背後，有不少同事、下屬……各式人等一直鞠躬盡瘁地供「偉人」如牛馬驅策。在索爾金這本暢銷全球的金融故事書中，作者記錄的除了鮑爾森、蓋特納、柏南克外，還包括幾個月來一同苦撐的聯儲、財政部的隊伍，以及業界的一眾人物，就是這一點一滴的故事讓人動容——It makes it real and it makes it so much more human.

## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

## 內容概要

聯合推薦 政大金融系教授 / 殷乃平 社會評論家 / 南方朔 台灣金融研訓院院長 / 許振明  
 商業週刊1190期 巴菲特 《時代雜誌》 《商業週刊》 《經濟學人》 《金融時報》  
 《紐約客》 《紐約時報書評》 《大西洋月刊》 路透社 一本書看透金融海嘯！

最驚人的內幕、最徹底的剖析、最嚴厲的人性考驗！

財經史上必須了解的一堂課，也揭露商業運作的真實面！

《大到不能倒》這本書，透過一段段不為人知的幕後場景和追蹤紀錄，重現2008年的金融危機如何產生、如何逐漸失控，最終演變成全球金融風暴。

從雷曼兄弟的辦公室，到莫斯科的祕密會議，或是華府的走廊一角……《大到不能倒》描述金融界和政治圈最具權力、最富有的一群人，如何在成功與失敗之間、自大與貪婪之間、和最終在全球經濟的危機中，奮力一搏的精彩故事。

本書的主軸從2008年3月貝爾斯登瀕臨倒閉，被摩根大通收購開始。

華爾街的危機越來越擴大：雷曼等銀行被放空者攻擊，股價暴跌，謠言滿天飛……直到九月，房地美、房利美被政府接管，9月15日雷曼兄弟聲請破產，財政部緊急紓困全球最大保險公司AIG，並且居中牽線將瀕臨倒閉的美林賣給美國銀行。

10月，九大銀行的執行長齊聚財政部，簽字同意參加紓困計畫，美國將直接投資各銀行以拯救危機 - 也就是國有化的開端。

本書重要人物與機構：鮑爾森（財政部長，原高盛執行長）、蓋特納（紐約聯邦準備銀行總裁，現任美國財政部長）、柏南克（聯準會主席）、巴菲特、四大投資銀行（高盛、摩根士丹利、美林、雷曼）的執行長、重要商業銀行（摩根大通、花旗、美國銀行、美聯銀行、巴克萊銀行）的執行長、AIG、奇異電器、美國國會、財政部、聯準會、證管會、英國金融服務監管局 這本書以貼身觀察的方式，觀察這些在金字塔最頂端的人物，面對危機的反應、如何決策、算計什麼，也回溯他們的出身經歷。

（結果這些人幾乎彼此都認識！

）作者帶我們到財經現場、祕密會議（例如身為財長的鮑爾森和其高盛老同事在風暴中期的2008年6月竟在莫斯科祕密會面）；又例如政府居間撮合貝爾斯登的併購案，並試圖左右交易價格；還有日本三菱集團、韓國產業銀行、中國投資公司、英國巴克萊銀行的介入；高盛陰謀論；以及財政部與華爾街密不可分的關係。

聯準會主席柏南克說：「貓耳洞裏沒有無神論者，金融危機中沒有道學先生。

」在務實紓困與「道德風險」之間，尺度如何拿捏，仍將是爭辯不休的問題。

《大到不能倒》就像一部壯觀的史詩，然而卻是華爾街走向崩潰的慘烈史詩，人性在風暴中的掙扎與盤算，逼真得彷彿就在你眼前。

這個真人實事的紀錄，不光是關於那些「太大而不能倒」的銀行，也是關於那些厚顏無恥的、認為自己「太大而不會倒」的人們的人性故事。

## <<大到不能倒>>

### 作者简介

安德魯·羅斯·索爾金 他是《紐約時報》的首席收購合併 (mergers and acquisitions) 記者、專欄作家、商業及金融新聞助理編輯；他也是財經新聞網站DealBook的創辦人與編輯。他曾獲得商業新聞的最高榮譽傑拉爾德·羅布獎 (Gerald Loeb Award)，以及美國商業編輯與記者協會 (Society of American Business Editors and Writers) 的獎項。2007年，世界經濟論壇將他選為「全球青年領袖」(Young Global Leader)。他最近入選《管理者》(Directorship) 雜誌的全美公司治理最具影響力的一百人。他所著《大到不能倒》這本書一出版就造成轟動。

潘山卓 投資界人士，定期在香港《茶杯雜誌》發表文章，著有包括「特首天才班」等各式論盡時人時事的文章。

<<大到不能倒>>

书籍目录

〔推薦序〕金融海嘯帶給我們的珍貴教訓 / 殷乃平 〔推薦序〕金融資本主義的失落 / 許振明 作者的話  
譯者的話 重要人物與機構 前言 第一章 雷曼股價暴跌 第二章 財政部長鮑爾森 第三章 為何拯救貝爾  
斯登？  
第四章 聯準會主席柏南克 第五章 放空雷曼！  
第六章 雷曼的內部爭議 第七章 美林搖搖欲墜 第八章 AIG深陷危機 第九章 高盛的未來 第十章  
房地美與房利美的危機 第十一章 接管兩房 第十二章 即將倒下的巨人 第十三章 誰來救雷曼？  
第十四章 執行長們的會議 第十五章 雷曼之死 第十六章 AIG崩塌 第十七章 摩根士丹利的掙扎 第  
十八章 日本三菱來電！  
第十九章 高盛獲救 第二十章 財政部的最後會議 後記 致謝 參考書目



## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

## 章节摘录

第二章 財政部長鮑爾森 二 八年三月，在華盛頓西北面一個樹影悠悠的花園住宅內，緊張不安的鮑爾森在家中來回踱步，他的手機貼在他耳邊其慣常的位置。今天是貝爾斯登被收購後的第一個星期天。鮑爾森的太太溫蒂整個週末都對丈夫頗有微詞，他的手機不分晝夜響個不停，一個又一個說不完的話。

她哄鮑爾森出外散步：「一個小時也不行？」

鮑爾森終於答應她到離家不遠、在市中心的岩溪公園騎單車逛逛。

這是過去一個多星期來，鮑爾森頭一次從埋頭苦幹中釋放出來。

但是，他的電話又響了。

而且當他聽完來電者道明來意後，這位美國財政部部長對著電話大叫起來：「我真的很想破口大罵！」

電話是傑米·戴蒙（Jamie Dimon）打來的。

戴蒙在摩根大通總部八樓的辦公室跟財長報告他極不願聽到的消息：摩根大通決定調高收購貝爾斯登的作價，由每股二美元提高到十美元。

其實，這消息對鮑爾森來說並非完全意料之外，整整一個星期，鮑爾森幾乎每天都跟戴蒙通電話，好幾次甚至打斷了戴蒙每早的跑步鍛鍊。

在每天的交談中，鮑爾森已知道摩根大通有可能提高價格。

自摩根大通宣布收購貝爾斯登後，貝爾斯登的股東對於收購價之低感到十分不滿，鮑爾森和戴蒙都非常擔心貝爾斯登的股東會對收購投反對票，導致貝爾斯登又一次的崩潰。

鮑爾森原希望戴蒙對收購價只增加一點，最多提高到八美元，而絕非二位數。

鮑爾森對戴蒙的決定感到很懊惱，他壓低沙啞的聲音說：「這價錢遠高於我們所談過的。」

一週前，當戴蒙表示他準備以每股四美元收購貝爾斯登時，鮑爾森曾私下指示戴蒙要把價錢盡量壓低：「我覺得可以象徵式地，例如一美元或二美元之類的。」

事實上，如果貝爾斯登沒有得到政府承諾擔保其二百九十億美元的債務，公司早就破產了，鮑爾森不想背上「為拯救華爾街的老朋友而甘願當冤大頭」的惡名，他跟戴蒙說：「我看不出有什麼理由他們可以得到這個數目。」

事情發展至今，除戴蒙外，沒有其他人知道，原來美國財政部部長是貝爾斯登低價出售的幕後統籌者，鮑爾森希望這個祕密一直保持下去。

就像大多數信奉保守經濟主義的人，鮑爾森仍尊崇新古典經濟學派「看不見的手」的原則，任何政府的干預都應該是萬不得已的最後一招。

鮑爾森本身亦曾擔任執行長，他太明白戴蒙的立場；然而，他同樣看重的是如何平復市場。

在過去的一週，市場已充滿紛亂。

貝爾斯登的股東和員工知道二美元收購價之後幾乎全體發難，威脅玉石俱焚，不僅拉倒交易，而且拉倒整個市場。

另一邊，戴蒙發現這個急就章的合併協議原來包含極大的漏洞：貝爾斯登的股東可以否決交易，但摩根大通在未來一年仍然有責任要擔保貝爾斯登進行的交易。

戴蒙引述貝爾斯登老牌經紀人埃德·莫德沃（Ed Moldaver）的話回答鮑爾森：「這不是奉旨成婚，這根本是強姦！」

這句話，是莫德沃當著上百個貝爾斯登員工的面，對於戴蒙提出如此的收購建議的尖銳嘲諷。

鮑爾森也向戴蒙坦言，說華府內也有極大的反對聲音，因華府大多數人都認為華爾街充斥的是貪婪的高薪肥貓一族，提出方案拯救他們，就如同提出加稅一般不受歡迎。

鮑爾森說他也受到龐大的壓力：「我簡直是四面受敵。」

令事情難上加難的，是今年正值總統選舉年。

宣布貝爾斯登方案翌日，已略微領先的民主黨候選人希拉蕊·柯林頓搶先發難，牽強地把布希政府拯救貝爾斯登的方案和伊拉克戰爭連在一起。

眾議院金融服務委員會主席巴尼·弗蘭克（Barney Frank）更將矛頭直指鮑爾森的老闆——布希總統，

## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

他抱怨說：「共和黨多年來倡導自由市場、取消金融市場的管制，令不受監管的金融工具如雨後春筍般冒出，最終這些產品日漸坐大，整個經濟體系就成為這些金融工具的人質，現在，不管我們願不願意，我們都需要付贖金了。」

人人都在說「拯救」，但鮑爾森對拯救一詞極度厭惡。

對他而言，他在拯救的不是一家企業，而是整個美國的經濟。

這誠然是一個破斧沉舟的方案，但他絕非灑錢救市，他不明白為何華府沒有一人能看到其中的區別。

鮑爾森心裏明白，無論他對現狀的判斷是如何的正確，這事總有秋後算帳的一天。

雖然布希總統在公開場合總是表揚他和這拯救方案，但私底下布希卻是怒火中燒。

布希明白這拯救是必須的，但這拯救附帶的政治後果也是無可避免的，他曾明知故問鮑爾森：「我們會被這碎屍萬段，是吧？」

鮑爾森很了解總統的立場。

在公布貝爾斯登交易前的那個星期三，鮑爾森花了整個下午跟布希商議總統在週五於紐約經濟會（Economic Club）的演講詞。

鮑爾森堅持刪掉講稿中「不救市」的承諾，布希反問：「為什麼？」

我們不會救市的啊！

鮑爾森道出壞消息：「雖然這話很不中聽，但是，你也許必須救市。」

鮑爾森太明瞭首都華盛頓的運作方式。

早在二〇〇六年春季，他已兩度拒絕出任財政部長的邀請。

他太熟悉華盛頓了。

鮑爾森大學畢業後首份工作任職於國防部，後來加入尼克森內閣。

他理解財長這工作的風險何在，他說：「我不能和這些人共事，你看看人們如何說斯諾和奧尼爾，就知道我同樣會臭名遠播地離開。」

前任財長約翰·斯諾（John Snow）和保羅·奧尼爾（Paul O' Neill）同樣是以業內菁英之姿進入政府，但卻落得英名受損地離開。

他煩惱了好幾個月才做出加入政府這決定。

對他來說，擔任高盛執行長是全世界最棒的工作，他可以時常周遊列國，特別是中國，他幾乎是美國資本主義的非官方親善大使，可以說，他和中國領導人的關係，華府的任何人，包括國務卿萊斯（Condoleezza Rice）都比不上。

布希新的幕僚長約書亞·博爾頓極力推薦鮑爾森加入內閣，他告訴總統鮑爾森與北京的關係是極珍貴的資產，一定可幫助美國政府應付迅速崛起的中國政經影響力。

博爾頓對鮑爾森的工作能力有深刻了解，因為博爾頓亦曾是高盛人，曾與鮑爾森共事。

九〇年代，博爾頓是高盛倫敦辦公室的遊說專家；同時，博爾頓亦曾擔任高盛前總裁喬恩·寇辛（Jon Corzine）的辦公室主任。

但是博爾頓遊說鮑爾森和其家人卻難有進展，原因之一是鮑爾森的太太溫蒂對總統並無好感，儘管她的丈夫在二〇〇四年布希尋求連任時因捐助了超過十萬美元而獲肯定為布希支持者。

鮑爾森的媽媽對兒子這個新工作嚇得眼淚直流。

鮑爾森在美國職業籃球協會（NBA）當行政人員的兒子，以及在《基督教科學箴言報》當記者的女兒，都異口同聲反對。

對此職位有所保留的另一重要角色是鮑爾森的良師，高盛前董事長約翰·懷海德（John Whitehead）。

懷海德曾在雷根政府的國務院工作，很多高盛人都將他視為父親長輩。

「這是一個已經失靈的政府！」

懷海德堅持說：「你要成就任何事都會難如登天。」

鮑爾森四月時接受《華爾街日報》訪問，他仍矢口否認他是財長人選的傳言。

「我熱愛我的工作，我覺得我已獲得整個商業世界中最好的工作，我計畫在這崗位上待一段頗長的時間。」

但博爾頓沒有停止說服。

## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

四月底時，鮑爾森獲邀與總統會面。

當時，高盛的幕僚長約翰·羅傑斯（John F.W. Rogers）力勸鮑爾森對會面要三思，曾在雷根及老布希內閣服務的羅傑斯解釋說，若鮑爾森不準備接受財長一職，就不應赴總統之約。

羅傑斯說：「總統不是與你討論你工作細節的人，他可是總統！」

鮑爾森無法反駁羅傑斯，最終只能尷尬地推掉總統之約。

數月後，中國國家主席胡錦濤訪問美國，鮑爾森和太太終於有機會到白宮一遊，參加白宮舉行的歡迎午宴。

宴會後，鮑爾森夫婦在首都散步，路過財政部大樓時，溫蒂跟丈夫說：「我希望你不是因為我的緣故而推掉這份工作；如果這真是你想要的，我會支持。」

鮑爾森回答：「不，這不是我拒絕的原因。」

雖然鮑爾森表現出無意擔任財長一職，但有不少人認為這並不是鮑爾森的最終決定，起碼羅傑斯便認為他的老闆心裏其實是蠢蠢欲動。

在五月第一個週日的下午，羅傑斯獨自在家中發愁，不知道自己對鮑爾森的進言是不是錯了。

羅傑斯終於按捺不住致電博爾頓，開門見山說：「我知道漢克曾跟你說不，但如果總統仍想用他，你們應該再問他一次。」

當鮑爾森再次收到博爾頓的電話時，鮑爾森心裏響起了一個聲音，他問他自己：究竟他不斷拒絕博爾頓的邀請是不是因為害怕失敗？

在高盛，他以主動、熱中解決問題聞名，現在的他是否變成迴避問題的人？

當共和黨的元老、財政部前部長詹姆士·貝克（James Baker）承接著博爾頓的攻勢致電鮑爾森時，鮑爾森內心已開始動搖。

為加強鮑爾森的信心，貝克跟鮑爾森說他已告訴總統鮑爾森是出任財長的最佳人選。

鮑爾森受寵若驚，承諾會重新考慮財長職務。

在同一星期裏，這件事還有另一段小插曲。

鮑爾森的老友、高盛董事、自他在芝加哥高盛任職基層時已是他客戶的莎莉集團（Sara Lee）執行長約翰·布萊恩（John Bryan）勸他：「漢克，人生沒有預演；當你八十歲時，你不會想跟你的孫兒說你曾被邀請出任財長，你應該跟他們說你曾經是美國財長。」

五月二十一日，鮑爾森終於答應出任財長；然而，任命卻不能馬上公布，要等待白宮完成鮑爾森的背景調查。

於是，鮑爾森在未能透露行將請辭的情況下，尷尬地參加高盛合夥人一年一度在芝加哥舉行的會議；更諷刺的是，當時主講嘉賓正是參議員歐巴馬。

儘管鮑爾森守口如瓶，但傳媒和他的同事紛紛猜測他的去向，鮑爾森唯有整個週末躲在酒店房間裏。

華爾街有兩種不同的銀行家：一種是靠著機智魅力遊走的推銷員，另一種則是如鬥牛犬一般以頑強持久力見長。

白宮很快就發覺鮑爾森是後者。

鮑爾森三十二年高盛生涯的心得，讓他知道如何爭取最佳的交易條件。

在鮑爾森正式接受任命前，他先把幾個細節弄清楚。

他要求保證書面的保證，確認財政部長的地位與國防部長、或國務卿鼎足而立。

他知道華府的遊戲規則，接近總統是很重要的，他不甘心淪為被邊緣化的技術官僚，被布希隨傳隨到，卻連總統能不能回電都沒有把握；他還成功讓白宮答應，由他哈佛商學院的同學艾倫·賀伯（Allan Hubbard）所領導的國家經濟委員會（National Economic Council）的部分會議，將會在財政部大樓舉行，而且副總統錢尼必須親自出席。

為防堵關於他偏袒前僱主的閒言閒語，他主動劃地為牢簽署一份長達六頁的「道德守則」（ethics）規章，內容是禁止他在任期間參與任何有關高盛的事務。

美國政府原本要求僱員在加入政府的第一年不得參與其前僱主的事務，鮑爾森這份聲明已遠超過政府的基本要求。

在他的協議信中清楚列明：「基於審慎監管的原則，在我出任財政部長期間，我將不會參與任何涉及高盛或其代表的各項事務。」

## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

」 「我相信這些步驟足以確保我在執行財政部長職務時，能充分迴避任何予人有利益衝突之嫌的感覺。

」其實高盛在華爾街根本可以說是無所不在，鮑爾森這個承諾大大限制了他的權力，而且日後鮑爾森更不得不迫切地設法繞過這個承諾。

鮑爾森還要接受一個附帶條件：他持有大量高盛的股票 約三百二十三萬股、市值約四．八五億美元，同時，他透過高盛基金所持有的利潤豐厚的中國工商銀行股票，統統必須賣掉。新的稅務規則容許新入職的公務員可在無須繳交罰款的情況下出售他們的資產，這對鮑爾森來說極有利，在稅項上鮑爾森節省了超過一億美元，這可能是他人生中最賺錢的交易之一。

亨利．鮑爾森在二 六年五月三十日正式獲提名出任美國財政部長。

以華爾街的尺度衡量，鮑爾森可說是個令人難以理解的外來者。

他無意和其他巨頭一樣享受卡內基式的超級富豪生活。

這個在美國中西部芝加哥旁一個農場長大的童子軍是個直話直說的人。

他和太太溫蒂對曼哈頓的社交生活通常避之唯恐不及，兩人盡量在晚上九時前就寢，最愛的活動是到中央公園賞鳥。

他們的居所是個一千二百平方呎、只有兩個房間的樸實小公寓，每天早晨，溫蒂會到附近的保護自然協會（Nature Conservancy）擔任賞鳥團的導遊。

鮑爾森手上戴的是一只塑膠的跑步計時錶，他的消費欲望常常被溫蒂打消。

有一次，鮑爾森在名牌老店波道夫．古德曼（Bergdorf Goodman）買了一件羊絨大衣，打算替換已穿了十年的舊衣，溫蒂看到這件新衣服就問：「你為什麼要購買新衣？」

」第二天，鮑爾森就把新衣退回名店。

鮑爾森是有能力超越別人預期的人。

身高六呎一吋、重一百九十五磅的他是長春藤達特茅斯大學足球隊的主將。

因他球場上驍勇善戰，所以贏得「鐵鎚」（The Hammer）的別號。

（鮑爾森和太太溫蒂是在她就讀衛斯理女子大學〔Wellesley College〕時認識的，溫蒂和希拉蕊〔後來的希拉蕊．柯林頓〕當時既是同學也是競爭者：溫蒂是一九六九年的班主席，希拉蕊則是同學會的主席。

）主修英國文學的鮑爾森在一九六八年以一等優異成績畢業。

一九七 年，剛從哈佛商學院畢業初次到華盛頓的鮑爾森，連一套西裝也沒有，只有一封達特茅斯大學一位教授寫的推薦信。

鮑爾森在助理國防部長辦公室找到一份助理的職務，他在這崗位展現鋒芒，展示出日後他在高盛的高效推銷能力。

不出兩年時間，扶搖直上的他已晉升到白宮當內政委員會（Domestic Policy Council）副總監，擔任日後因水門案被判妨礙司法公正和作偽證的總統顧問約翰．亞列舒曼（John Ehrlichman）的副手；鮑爾森負責財政部和商務部之間的聯繫工作。

鮑爾森在高盛的前合夥人、他的好友肯尼斯．布洛迪（Kenneth D. Brody）如此回憶：「從鮑爾森可以由五角大廈的小角色被擢升到白宮，你就可以知道他一定是個很能幹的人；但是在水門事件發生時，他的名字卻從未被人提及。

」 一九七三年，溫蒂初次懷孕，急於多掙點錢的鮑爾森決定離開尼克森政府轉到金融界尋找機會 但是他們絕不考慮到紐約居住。

他獲得幾家投資銀行芝加哥分行的面試機會，其中所羅門兄弟和高盛最吸引他。

他最後被高盛當時的合夥人羅伯特．魯賓（Robert Rubin，他後來也當上美國財政部部長）、高盛的傳奇人物格斯．列維（Gus Levy），以及懷海德成功說服，他即使留在芝加哥也將事業有成，不必到紐約去。

於是，鮑爾森以年薪三萬美元獲聘。

在高盛，鮑爾森這個新進的投資銀行家背負了超乎想像之多的任務。

一名資深合夥人曾指著髮線開始後退的鮑爾森說：「你知道嗎漢克，我們一般不會聘用你這樣年輕的小伙子擔任這工作，但是你知道嗎？」

## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

你的樣子長得很老成。

鮑爾森迅速在中西部重要的客戶如席爾斯（Sears）和卡特彼勒（Caterpillar）之中做出成績來，引得高盛紐約總部也特別留意這顆明日之星。

一九八二年，他躋身合夥人行列，成為一小部分能分得較多獎金的菁英份子。

當他成了投資銀行的聯合主管和芝加哥管理委員會的成員時，他不得不花大量時間在電話上，他長得沒完沒了的電話留言更是遠近馳名。

一九九四年九月高盛陷入風暴之中。

高盛董事會找來固定入息部門負責人、文質彬彬的寇辛（Jon Corzine）臨危受命。

董事們認為鮑爾森和寇辛兩人是天作之合，雖然在職位上鮑爾森只坐第二把交椅，但董事會特別指出他負責的投資銀行部門一直是高盛重要的一環。

董事會一廂情願地認為寇辛與鮑爾森會是一對強強組合，一如前人弗里德曼和魯賓。

這計畫只有一個問題：兩人根本互不相讓。

在弗里德曼位於比克曼（Beekman Place）的家中，鮑爾森明確表示無意屈就於寇辛之下，甚至無意遷往紐約。

說服力驚人的寇辛建議與鮑爾森兩人單獨到外面走走，寇辛信誓旦旦地跟鮑爾森說：「漢克，沒有任何事情比得上能跟你緊密合作更令我高興了，我們將會密切合作，我們將會是真正的合作夥伴。」

不到一個小時，他們便達成協議。

鮑爾森也遷往紐約。

身為公司的總裁和營運長，鮑爾森和寇辛在一九九四年整個秋天馬不停蹄地到全球不同角落會見客戶及員工，以解決高盛的問題。

鮑爾森的任務是節流二五%這苦差事。

最終，他們的努力沒有白費，一九九五年高盛步出谷底，九六和九七年的利潤更是強勁增長。

後來，高盛董事會對寇辛亦越見不滿，尤其因為寇辛竟然背著董事會和梅隆銀行（Mellon Bank）進行合併談判。

一連串祕密會議在高盛各部門悄悄展開，接著，一場改朝換代的政變發生了。

鮑爾森和另外三名行政委員會成員決定逼宮，強行要求寇辛請辭。

寇辛的下場是落著英雄淚離開。

鮑爾森當上執行長後，他委任賽恩和桑頓兩人為聯合總裁、聯合營運長、以及他的繼承人。

二〇〇六年春天，鮑爾森事業已達頂峰，在上半年，他的現金分紅高達一千八百七十萬美元；但早在二〇〇五年，他已是華爾街薪酬最高的執行長，總收入達三千八百三十萬美元。

在公司內他毫無挑戰者，他親自挑選的繼承人勞爾德·貝蘭克梵（Lloyd Blankfein）耐心地守候在旁。

高盛不僅是客戶進行大型收購合併時的首選顧問，也同時是商品和債券產品的最大交易商；對沖基金支付高盛豐厚的報酬以換取優質的服務；而且高盛旗下的私募基金亦發展成一股新勢力。

高盛成為華爾街的標準，成為其他投資銀行爭相仿效的賺錢機器。

在高盛長達三十二年的鮑爾森，很難適應政府的運作方式，例如鮑爾森單單花在打電話的時間就大大增加，原因十分簡單：財政部的電話留言系統不能應付鮑爾森在高盛時慣常給同事轟炸式的長篇大論的留言。

他又被勸告轉為使用電郵，但他壓根兒不喜歡這溝通方式，他折衷的方法是要求助手把發給他的所有電郵列印出來。

他對於政府安排的近身保鏢同樣不以為然，雖然他知道有不少大型企業的執行長都會聘請保鏢，但他總認為這是一種擺架子的表現。

不少財政部的同事不知道如何理解、配合這位新老闆的古怪習慣而向副財長羅伯特·斯蒂爾（Robert Steel）求助。

本身亦是高盛出身的斯蒂爾往往會跟同事反覆強調三點：「第一，漢克非常的聰明，是真正的聰明，他有過目不忘的本領。

第二，你一生中見過的最孜孜不倦的人一定是他，他勤奮得令人難以置信，而他也同樣要求你賣命。

第三，這人的社交智商是零，零！

## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

完全沒有！

對他的言行你不用介意或見怪，他並非針對你，而是他自己毫無感覺，他可以上洗手間時將洗手間門只掩上一半，因為他忘記要將整個門關上。

」 上任初期，鮑爾森常請同事到他位於華府西北角的家中。

（生命往往就是充滿莫名的巧合，這座價值四百三十萬美元的房子曾一度屬於寇辛。

）豪宅的大廳裏掛滿由溫蒂所拍的雀鳥照片，大窗俯瞰樹林，令人就像置身在樹屋之中。

鮑爾森會在這裏詳盡地跟同事講述他的想法 就算在大熱天時。

溫蒂看不過丈夫怠慢客人，每每會走進大廳問大家需要什麼飲料，但溫蒂的細心不會換來鮑爾森的醒悟，鮑爾森總會心不在焉地代他的同事搶答：「不要，他們什麼也不喝。

」然後他又會繼續發表他的高論。

溫蒂不得要領，只好搬進一大瓶冰水和杯子，然而，大家在鮑爾森面前都不敢喝水。

鮑爾森很早便對布希報告他對於市場的憂慮。

二 六年八月十七日，他在大衛營第一次對總統和他的經濟團隊匯報時，他已對風暴作出預警：「現在乾柴多得隨處亂放，你不會知道什麼會令它們起火燃燒；金融風暴有它的週期，每隔六年、八年、十年便會出現，我們現在已有不少環節都出現超額（excess）的情況。

」 鮑爾森很清楚地指出政府必須掌握次貸（subprime mortgage）這個亂局，因為問題已開始在貝爾斯登和其他染指這業務的機構浮現，他需要有「收拾殘局的權力」。

傳統的銀行有聯邦存款保險公司（FDIC）處理，而且聯準會早已有預設方案可以接管銀行，並在保障存戶的情況下才能拍賣銀行資產。

然而，聯邦存款保險公司的權力並不及於如高盛、摩根士丹利、美林、貝爾斯登，和雷曼等投資銀行

。鮑爾森在會議中清楚表明，除非他被賦予同樣權力應付這些機構，否則市場將有可能出現大混亂。

二 八年三月二十七日早上，在貝爾斯登交易重新釐定後的第三天，鮑爾森和他的智囊團開完會後，把副財長斯蒂爾拉到一旁，告訴他自己準備對雷曼的迪克·福爾德施壓。

一小時後，他的助手在電話中找到福爾德。

鮑爾森故作輕鬆地跟他說：「迪克，你好嗎？」

」整個早上都在接電話的福爾德答：「還撐著。」

」自從發生貝爾斯登事件後，兩人曾作過數次無關痛癢的通話；但是，今早的交談卻截然不同，兩人談論的話題，是市場波動和雷曼的股價。

事實上所有投資銀行股皆下挫，但唯獨雷曼被拋售得特別厲害，年內跌幅已達四 %。

令人擔心的是，那些看淡雷曼的炒家嗅到血腥，更變本加厲地拋售雷曼的股票，雷曼的賣盤比重已高達總發行股本的九 %。

福爾德試圖說服鮑爾森下令證管會主席考克斯（Christopher Cox）禁止空頭炒家拋售其股票。

鮑爾森不是不同情福爾德的處境，但他更希望聽到的，是雷曼打算增加資本。

希望遊說福爾德增資的鮑爾森說：「這是雷曼實力的最佳證明。

」 ? 出乎鮑爾森意料，福爾德不但表示同意鮑爾森的說法，他更直言說雷曼也正有此打算。

「我們考慮和巴菲特聯絡。」

」福爾德的回答其實有弦外之音，因為他知道這位來自奧馬哈（Omaha）、公開表示厭惡投行的傳奇投資大師和鮑爾森是老朋友，巴菲特多年來一直是高盛芝加哥分行的客戶。

能獲得巴菲特入股，就如同拿到一紙優良公司認證書，雷曼就會大大贏得市場的認同。

「你應該試試看。」

」鮑爾森鬆了一口氣，很高興福爾德終於朝著正確的方向努力。

福爾德提出請求：「你能跟他提提看嗎？」

」 鮑爾森猶豫了，他擔心身為財長不應擔當這種經紀式的紅娘牽線工作，何況巴菲特是高盛的客戶，情況就更加複雜。

鮑爾森最後如此回答：「讓我考慮一下再回答你。」

」 三月二十八日，在波克夏·哈薩威（Berkshire Hathaway）於奧馬哈的總部，巴菲

## &lt;&lt;大到不能倒&gt;&gt;

特坐在辦公桌前等候福爾德的來電。

擔任巴菲特多年助理的黛比·沃茲尼克替福爾德接通電話，電話中響起：「華倫，我是迪克，你好嗎？」

我的財務長卡蘭也參與這電話討論。

」巴菲特放下他愛喝的櫻桃健怡可口可樂，用他一貫友善的語調跟他們打招呼：「你們好！」

」福爾德開始他的推銷：「你大概也知道我們正在募集資金。

我們的股票備受蹂躪，跌得非常低。

所以，這是個很好的投資機會，市場不太明白我們的事情。

」福爾德說雷曼希望集資三十億到五十億美元。

經過幾回來來往往，巴菲特跟福爾德明言，如果雷曼願意發行年利率九%的優先股，以及容許他以每股四十美元兌換雷曼的股份，他才會考慮投資雷曼。

股神的建議是非常辛辣的。九%是一個非常高的利率，如果巴菲特投資四十億美元，雷曼每年要付給他的利息高達三．六億美元。但這就是租賃巴菲特品牌的費用。

話雖如此，巴菲特還慎重重申，他需要作出例行審計後才會確認這項投資。

在電話掛斷前巴菲特對福爾德說：「讓我再算一下數字，我會再跟你回話。」

」在奧馬哈，巴菲特捫心自問，猶豫是否應該再碰投行。

一九九一年，他曾拯救瀕臨破產邊緣的所羅門兄弟，但他很快便發覺自己對華爾街的文化不以為然。

他知道這次幫助雷曼的話，交易將會備受全球注目，不單投資的錢可能會付諸流水，連他的名譽也可能會泡湯。

晚上，巴菲特留在辦公室準備挑燈夜讀雷曼二〇〇七年的年度報告，他才打開年報，鮑爾森的話已到。

時間巧合得就好像電影橋段一般。

鮑爾森自知今天他是走在官員和經紀人兩種身分的鋼索上，他先以社交辭令作開場白，但很快就進入正題討論雷曼。

「你若能入股，你的聲譽已足以令市場恢復信心。

」鮑爾森謹慎地說，不想弄巧成拙。

與此同時，鮑爾森表明他不會保證雷曼的帳目。

其實過去多年，巴菲特聽過身在高盛的鮑爾森無數次狠批雷曼或其他同業的過激手段及過激入帳方式。

○ 巴菲特做為鮑爾森多年的老朋友，他熟知鮑爾森的個性。鮑爾森是個不達目的勢不罷休的人，如果他確實要爭取達成一件事，他一定會言之於口。

不過，這次雷曼事件鮑爾森的語氣明顯有所保留，巴菲特聽得出鮑爾森並非志在必得。

巴菲特答應和鮑爾森保持聯絡，然後互道晚安。

然後，巴菲特開始仔細研究雷曼年報。

巴菲特習慣把有疑問的頁碼記在封面上，不到一小時，他發覺密密麻麻的頁碼差不多已填滿整個封面，依照他的經驗，這是一個警訊；同時，按照他一貫的簡單法則，不管對方能否為他的疑問提供答案，他不會對疑問重重的公司做出投資。

巴菲特認為這個晚上可以到此為止，他決定不會投資雷曼。

星期六早上，福爾德再次來電，原來就算巴菲特不提出他眾多疑問，福爾德亦難以滿足巴菲特提出的投資條件。

巴菲特也樂得順水推舟，結束入股的討論。

在紐約辦公室內，滿肚怒火的福爾德告訴卡蘭他認為巴菲特的建議昂貴得

<<大到不能倒>>

媒体关注与评论

本書榮獲《經濟學人》2009商業與經濟好書、800-CEO-READ 2009年商業書大獎「It's a very good book.」 - - 巴菲特 「 ' Too Big to Fail ' is Too Good to Put Down」 - - 《經濟學人》 「 .....書中的場景猶如現場一般逼真，引人入勝.....」 - - 《紐約客》 「作者不可思議的報導和生動的描繪，使讀者彷彿親身參與了歷史上最高金額的電話會議。這本書非常生動又具娛樂性.....作者巧妙地抓



<<大到不能倒>>

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>