

一场震惊世界的金融风暴席卷而来,全球正面临自上世纪 30 年代“大萧条”以来最严重的金融危机。由于经济全球化程度的不断加深和全球金融体系的长期失衡,这场源自美国的金融风暴,波及范围之广、冲击力度之强、连锁效应之快都是前所未有的,它给世界各国经济发展和人民生活带来严重影响,引起了世界各国政府和人民的忧虑。可以预见,危机的演变以及各国的应对将对全球金融、经济乃至政治格局产生深远影响。

（一）

这场金融危机的成因，涉及美国的消费模式、金融监管政策、金融机构的运作方式，以及美国和世界的经济结构等各方面因素，尽管各方的说法还不尽一致，但以下几点已为多数人所认同。

一、房地产泡沫是危机的源头祸水。次贷危机说到底美国房地产泡沫破灭引发的危机，而房地产泡沫的催生既和美国社会的“消费文化”有关，也和美国不当的房地产金融政策和长期维持的宽松货币环境有直接关系。

美国经济长期以来一直有高负债、低储蓄的特征，不但居民大手大脚地借债消费，而且国家也鼓励大规模借贷和超前消费。近年来，个人消费支出占美国 GDP 的比重达到了 70%的历史新高。从 2001 年末到 2007 年底的 6 年中,美国个人积累的债务更是达到过去 40 年的总和。可以说,美国政府和社会近年来一直是在债台高筑的危险状态下运行的。

美国人近年来不断增强的消费勇气主要来自于房地产价格的持续上涨。为了应对 2000 年前后的互联网泡沫破灭和 2001 年“9·11”事件的冲击,美国联邦储备委员会(简称美联储)打开了货币闸门,试图人为改变经济运行的轨迹,遏止衰退。2001 年 1 月至 2003 年 6 月,美联储连续 13 次下调联邦基准利率,使利率从 6.5%降至 1%的历史最低水平。

货币的扩张和低利率的环境降低了借贷成本，促使美国民众蜂拥进入房地产领域,对未来房价持续上升的乐观预期,又使银行千方百计向信用度极低的借款者推销住房贷款。所有的人都把希望寄托在了房价只涨不跌的预期上。在 2001 年至 2005 年的 5 年中,美国自有住房者每年从出售房屋、房屋净值贷款、抵押贷款再融资等套现活动中平均提取了近 1 万亿美元 的“收益”。当经济开始周期性下滑,货币政策出现调整,利率提升,房价暴跌,泡沫也随之破灭,整个链条便出现断裂,首先是低信用阶层的违约率大幅上升,从而引发了次贷危机。

二、金融衍生品过多掩盖了巨大风险。传统上,放贷银行应该把贷款记在自己的资产负债表上,并相应地把信用风险留在银行内部。但是,美国的大批放贷机构却在中介机构的协助下,把数量众多的次级住房贷款转换成证券在市场上发售,吸引各类投资机构购买;而投资机构则利用“精湛”的金融工程技术,再将其打包、分割、组合,变身成新的金融产品,出售给对冲基金、保险公司等。这样一来,提供次贷的银行变魔术般地销掉了账上的抵押贷款这类资产。表面上看,这是皆大欢喜的“金融炼金术”:购房者能以极低的首付款甚至零首付获得房产;提供抵押贷款的金融机构不必坐等贷款到期,通过打包出售债权方式便提前回笼了资金;提供资产证券化服务的金融中介为了不承担担保风险的情况下赚取服务费;由抵押贷款演变成各种新型金融产品,又满足了市场上众多投资者的投资牟利需求……据美国经济分析局的调查，美国次贷总额为 1.5 万亿美元，但在其基础上发行了近 2 万亿美元的住房抵押贷款支持债券（MBS），进而衍生出超万亿美元的担保债务凭证

过度创新与金融风暴——初析国际金融危机的成因、危害及应对(上)

国纪平

(CDO)和数十万亿美元的信贷违约掉期(CDS)。

资产证券化所创造的金融衍生产品本来可以起到分散风险、提高银行等金融机构效率的作用,但是,资产证券化一旦过度,就加长了金融交易的链条,使美国金融衍生品越来越复杂,金融市场也就变得越来越缺乏透明度,以至于最后没有人关心这些金融产品真正的基础是什么,也不知道其中蕴含的巨大风险。

在创新的旗号下,投机行为一波一波地被推向高峰,金融日益与实体经济相脱节,虚拟经济的泡沫被“金融创新”越吹越大,似乎只要倒腾倒腾那些五花八门的证券,财源就可滚滚而来。通常,虚拟经济的健康发展可以促进实体经济的发展,但是,一旦虚拟经济严重脱离实体经济的支撑,就会逐渐演变成投机经济。起初 1 元钱的贷款可以被逐级放大为几元、十几元甚至几十元的金融衍生品,金融风险也随之被急剧放大。当这些创新产品的本源——次级住房信贷资产出现问题时，建立在这个基础之上的金融衍生工具市场就犹如空中楼阁,轰然坍塌下来。

三、美国金融监管机制滞后,致使“金融创新”犹如脱缰之马。

以负有维护美国经济整体稳定重责的美联储为例，它只负责监督商业银行,无权监管投资银行;而负责投资银行的监管方美国证券交易委员会,也只是在 2004 年经过艰难谈判后才获得监管权的。这就使得像美国国际集团(AIG)这样涉及多领域的“巨无霸”,在相当长一段时间里处于根本无人监管的灰色地带,可以自由自在地进行“金融创新”。

金融评级机制在此次危机中,也出现了严重失误。那么多金融机构的贷款出现了问题,它们发行的金融产品有那么多漏洞,金融评级机构居然“视而不见”,使很多问题债券、问题银行能够长期被评估为“优等”。一位在某评级机构的结构性金融产品部门工作的业内人士形象地说,什么都可以评级,我们甚至可以评估一头被结构化的母猪。这无异于在鼓励华尔街大施“金融炼金术”,肆无忌惮地四处“圈钱”。

由于国际金融体系是以美国为主导的，而美国又无视一些国家多次提出的加强监管的建议,因此,整个国际层面也缺乏有效的金融监管。在监管滞后的整体气氛下,金融机构的贪婪性迅速膨胀。

（二）

此次金融风暴，本质上是美国模式市场经济治理思想的严重危机。美国马萨诸塞大学教授大卫·科兹指出,目前的美国金融风暴，是资本主义一种特殊制度形式的产物,也是资本主义的新自由主义形式作用的结果。由于金融管制解除,没有了国家的密切监管,资本主义的金融部门就会出现内在的不稳定。

冷战结束后,伴随着经济全球化的迅速发展,新自由主义不仅仅只是美国经济政策的基础，也成为美国在全球推行金融自由化的工具。新自由主义虽然对治理上世纪七八十年代西方国家的滞胀起到了一定的疗效,但它不是万能的。

所谓新自由主义,是一套以复兴传统自由主义理想,以尽量减少政府对经济社会的干预为主要经济政策目标的思潮。一些学者称之为“完全不干预主义”,因其在里根时代勃兴,因此又称其为“里根主义”。而“金融大鳄”索罗斯把这种相信市场能够解

决所有问题的理念称为“市场原教旨主义”。索罗斯在接受法国《世界报》采访时表示,“(华尔街的危机)是我所说的市场原教旨主义这一放任市场和让其自动调节理论的结果。危机并非因于一些外来因素,也不是自然灾害造成的,是体制给自己造成了损失。它发生了内破裂。”

新自由主义的模式,突出强调“最少的政府干预,最大化的市场竞争,金融自由化和贸易自由化”。由于美国在国际金融体系中的主导作用，新自由主义的思想对这个体系也形成了极大影响。包括会计制度、市场评级体系、风险控制程序,乃至金融政策,甚至市场适用的语言、计价货币等,统统采用的是美国规则,国际金融体系实际上成了美国金融体系。很显然，这不符合平等、公平、协商的国际原则,无视各国发展阶段、管理水平、经济和社会体制的差异。越来越多的经济学家已经认识到,未来国际金融体系的改革与调整要想取得成果，就必然要触动这一思想基础。

（三）

在经济全球化迅速发展的背景下发生的金融风暴，必然会产比以往更强烈的冲击。

首先，这个全球性的影响来自于以美元为主导的国际货币体系。上世纪 70 年代,在美国主导下建立的以美元为中心的国际货币体系——布雷顿森林体系解体,但是,凭借强大的经济实力，美元仍然是当今国际储备和贸易结算的主要货币。直到目前，美元在国际结算和全球央行外汇储备中的比重一直维持在 60%以上。“领头羊”一出问题,必然产生多米诺骨牌效应,致使全球金融市场迅速陷于极度恐慌之中。

其次,金融全球化让世界在享受全球化带来的红利的同时,也带来了相应的风险。由于金融自由化和经济全球化发展到相当高的程度,今天世界各地都处在不同程度的金融开放之中,大笔“热钱”在全球各地迅速流动,各种令人眼花缭乱的金融衍生品将全球金融机构盘根错节地联系在一起，而美国等发达国家又占据着最为有利的地位。最典型的就是,美国一些金融机构把

资产证券化

是指将缺乏流动性但能够产生未来现金流的资产，通过结构性重组,转变为可以在金融市场上销售和流通的证券,并据此融资的过程。资产证券化是近年来世界金融领域的最重要大创新之一。

住房抵押贷款支持债券(MBS)

指发起银行将缺乏流动性但能够产生未来现金流的住房抵押贷款出售给特殊目的机构(简称“SPV”),由后者对其进行结构性重组,在金融市场上发行证券并据此融资的过程。是最早的资产证券化品种。

信贷违约掉期(CDS)

信贷违约掉期(或称信用违约互换)是一种新的金融衍生

新华社珠海 11 月 4 日电 （记者王洪山、李宣良）国务委员兼国防部长梁光烈 4 日在珠海会见并宴请参观第七届中国国际航空航天博览会（珠海航展）的外国高级军事代表团。

梁光烈指出，珠海航展不仅是中国航空航天界对外交流的重要窗口，也是世界各国同行开展合作的有效平台，为促进航空航天高技术交流、推动世界航空航天事业发展发挥了积极作用。梁光烈表示，中国愿意本着平等友好、互利互惠的原则，继续扩大与各国在航空航天领域的交流与合作，为世界航空航天事业的发展做出不懈努力。同时，中国也将继续加强与世界各国防务部门和军队在各领域的交流与合作，为维护世界和平和促进地区稳定发挥积极作用。

珠海航展是经国务院批准逢双年举办的国际性专业航空航天博览会。航展迄今已成功举办六届,已发展成集商贸性、专业性与学术交流、飞行表演为一体的世界知名的航空航天博览会。参加本届航展的外国高级军政代表团达 44 个。

总参、总装、海军、空军和广州军区以及国防科技工业局、航空工业集团、航天科技集团、航天科工集团等单位 and 珠海市的领导及有关负责人参加会见。

产品，类似保险合同。债权人通过这种合同将债务风险出售，合同价格就是保费。如果买入信贷违约掉期合同被投资者定价太低，当次贷违约率上升时，这种“保费”就上涨，随之增值。（升平）

担保债务凭证(CDO)

担保债务凭证是资产证券化家族中的重要成员。一般以信贷资产和债券作为标的，通过类似内地分级封闭式基金的方式，将持有人分为不同的级别。高级别的持有人承担更高的本金风险同时获得更高的收益。以此为风险偏好的持有人在持有资产信用级别不变的情况下，获得更高的潜在收益。在 CDO 家族中，以 CDS 为标的合成 CDO 是风险最高的一类，也是目前市场最为担忧的一块。

金融名词解释

（王 纲）

新华社北京 11 月 4 日电 （记者荣燕）国务委员、公安部部长孟建柱 4 日在人民大会堂与来访的柬埔寨副首相兼内政大臣萨肯举行了会谈。

孟建柱与柬埔寨副首相兼内政大臣萨肯会谈

孟建柱表示,近年来,中柬关系发展良好,两国高层互访频繁,相互了解和信任进一步加深。两国公安、内政等部门平等相待,真诚合作,人员往来日益密切,执法合作更加务实。希望双方进一步加强在禁毒、打击跨国犯罪和非法移民、遣返犯罪嫌疑人以及执法培训等领域的合作,维护两国社会治安稳定,推动两国全面合作伙伴关系健康发展。萨肯表示柬埔寨政府十分重视与中国的友好合作关系,祝贺北京奥运会取得圆满成功,完全赞成中方的建议,愿意进一步加强两国在禁毒和打击跨国犯罪领域的合作。

会谈后,双方签署了《中华人民共和国政府和柬埔寨王国政府关于禁止非法贩运和滥用麻醉药品、精神药物和易制毒化学品的合作谅解备忘录》。

公安部副部长孟宏伟参加了会谈。

吴邦国会见阿尔及利亚总统布特弗利卡

（上接第一版）

吴邦国高度评价了中阿关系。他指出,两国关系正处于历史上最好的时期。良好的政治关系应当促进经贸关系发展,经贸关系发展必将为中阿关系发展注入不竭动力。中方愿与阿方一道,本着互利共赢的原则,进一步发挥企业作为经贸合作主体的作用,积极拓展和深化企业合作,努力在经贸合作区等一些能够带动全局的大项目合作上取得新的进展,进一步加强产能、基础设施、文化等领域的合作,不断夯实中阿战略合作关系的物质基础,更好地造福两国人民。中国政府鼓励有实力、信誉好的大企业、大集团

到阿尔及利亚投资兴业,也欢迎阿尔及利亚的企业到中国创业发展。

布特弗利卡说,中国是阿尔及利亚真诚的朋友,阿方期待与中方在更广泛的领域开展互利合作,欢迎更多的中国企业到阿尔及利亚投资,加强在能矿资源、基础设施、电信等领域的合作,共同开发建设经贸合作区,阿方将为此创造良好环境,提供便捷服务。两国领导人高度评价了中非合作论坛北京峰会成果及中方后续行动,强调在当前国际形势下,双方应继续加强团结与合作,充分发挥中非合作论坛的作用,开展平等对话和多种形式的务实合作,共同把北京峰会各项

后续行动落到实处,并积极筹划下一步合作方向和重点,不断充实中非新型战略伙伴关系的内涵,维护发展中国家们的共同利益。双方还就共同关心的重大国际和地区问题深入交换了意见。

吴邦国还询问介绍了中国经济社会发展、民主法制建设等方面的情况。会见后,吴邦国委员长在布特弗利卡总统的陪同下,向中外记者介绍了会见情况。

会见前,吴邦国向阿尔及利亚无名烈士纪念碑敬献了花圈。

全国人大常委会副秘书长兼秘书长李建国等参加了上述活动。

梁光烈会见参观珠海航展的外国高级军事代表团

吴邦国与阿尔及利亚国民议会议长齐亚里会谈

（上接第一版）

双方政治互信不断加深。中方感谢阿方一贯坚持一个中国政策,尊重阿尔及利亚根据本国国情选择的发展道路。经贸合作发展势头强劲,互利合作项目取得积极进展。在联合国改革、人权、反恐等重大国际问题上保持良好的磋商与配合。中方对两国关系发展表示满意。

齐亚里说,中国是非阿拉伯国家中第一个承认阿尔及利亚独立并与阿尔及利亚建交的国家。在阿尔及利亚建设国家的过程中,中方给予了无私帮助,有力地促进了阿尔及利亚经济社会发展。阿尔及利亚政府和人民对中国人民和中国人民怀着兄弟般的友好感情,阿中关系根基深厚,发展良好。阿方坚定支持中国在国际事务中发挥建设性作用。

吴邦国说,深化中阿友好合作是两国人民的共同愿望,也有利于世界的

和平、稳定与发展,希望双方以两国建交 50 周年为契机,进一步深化战略合作。为此,吴邦国提出四点建议:一是保持高层交往,增进政治互信。二是扩大务实合作,实现互利共赢。尤其是加强两国在基础设施、农业、交通、能矿等领域的务实合作,拓展高新技术合作。三是密切人文交流,传承中阿友谊。四是保持协调配合,维护共同利益。

齐亚里完全赞同吴邦国的建议。他表示,阿方愿与中方共同努力,将发展阿中关系的政治意愿转化为实际行动,加强经贸等领域的合作,增加相互投资,促进技术转让,扩大人员培训,不断深化、丰富和提升阿中战略合作关系。

在谈到议会交往时,吴邦国说,议会交往是国家关系的重要组成部分。我此访的目的之一,就是为了把两国立法机构业已存在的友好关系引向深入,促进各专门委员会、友好小组和办

事机构之间的交流,密切在国际和地区议会组织中的磋商与协调,推动两国关系更好更快地发展。

齐亚里说,阿尔及利亚国民议会高度重视发展与中国全国人大的友好关系,愿发挥立法机构的职能作用和议会交往的优势,加强对话与交流,促进两国各领域合作,为阿中关系充实新内容、注入新活力。

会谈结束后,吴邦国委员长与齐亚里议长共同签署《中华人民共和国全国人民代表大会和阿尔及利亚民主人民共和国国民议会交流与合作谅解备忘录》。

当晚,齐亚里议长为吴邦国委员长举行了欢迎宴会。

中国全国人大常委会副秘书长兼秘书长李建国等中方陪同人员,阿尔及利亚国民议会副议长萨迪克及主要议会党团主席参加了上述活动。

阿贡说,在全球金融危机的大背景下,中资企业对印尼的投资仍然保持着旺盛的增长势头,印尼社会各界从中看到了两国经贸合作所具有的巨大潜力。印尼国会和各政党高度重视两国关系,愿与中方加强交流与合作,为进一步深化两国战略伙伴关系做出应有的贡献。

突尼斯宪盟总书记加勒亚尼会见中共代表团

本报突尼斯 11 月 3 日电 （记者吴文斌）11 月 3 日下午,突尼斯宪政民主联盟(宪盟)总书记加勒亚尼在这里会见了中共代表、中共江苏省委常委、省纪委书记冯敏刚一行。

加勒亚尼对冯敏刚一行应邀出席宪盟举办的“变化世界中的政治参与”国际研讨会表示热烈欢迎。他说,中国在突尼斯人民心目中占有特殊的地位,突尼斯怀着敬佩的心情关注着中国的发展,期待进一步推进与中国的友好关

系,希望全面发展双边经济、科技等各个领域的互利合作,并与中方共同努力实现中阿合作论坛及中非合作论坛框架内的合作目标。加勒亚尼表示,宪盟希望加强与中国共产党的交往,不断深化合作关系,努力促进两国互利合作更好地发展。

应突宪盟的邀请,中共代表团于 11 月 3 日出席了该党举办的“变化世界中的政治参与”国际研讨会并发言。

中国政府处理在苏丹被绑架中国工人善后事宜工作组完成任务回国

新华社喀土穆 11 月 4 日电 工作组在苏丹期间转达了党中央、国务院对获救工人和在苏丹中国工人的深切慰问和对遇难同胞的沉痛哀悼,与我驻苏使馆一道,同苏方密切协作,积极开展营救工作,妥善处理有关善后事宜。

临行前,苏丹政府在喀土穆机构 and 人员安全工作会议,要求我在苏全体机构、人员进一步提高安全意识,将各项安全措施落到实处,切实加强安全防范工作。

本报曼谷 11 月 4 日电 （记者任建民）泰国总理颂猜 4 日在曼谷会见了正在泰国访问的中共河南省委书记、河南省人大常委会主任徐光春一行,双方表示将加强泰国与河南省的经贸交流与合作。颂猜说,前不久在曼谷召开的亚欧首脑会议上,他与温家宝总理就加强两国的友好合作达成了共识。河南作为中国非常重要的省份,众多泰国工商业界人士都在河南有投资项目。他希望河南省继续给予在豫的泰资企业更多支持。他还表示,很乐意把河南介绍给更多的泰国朋友。徐光春介绍了河南的经济发展情况。他说,中泰两国有着坚实的合作基础,希望此次来访能进一步加强河南省与泰国之间的友好合作,在经贸、旅游等方面开创共赢局面。

泰国总理会见中共河南省委书记徐光春