

《十年轮回》

图书基本信息

书名：《十年轮回》

13位ISBN编号：9787547600153

10位ISBN编号：7547600158

出版时间：2009-8

出版社：上海远东

作者：沈联涛

页数：399

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介以及在线试读，请支持正版图书。

更多资源请访问：www.tushu111.com

《十年轮回》

前言

经济全球化以及伴随着全球化而发展的金融市场融合与开放，构成了20世纪末期和新世纪金融业发展的基本背景。在这一背景下，传统的金融业经营模式正在被能够适应金融环境和金融需求变化的新模式所取代；过去带有明显国家或地区色彩的金融市场交易规则与金融活动规范，正在被相互融合的国际规则和惯例所取代；区域性或国家内的金融发展与竞争格局，正在被国际化的发展与竞争所取代；简单的以货币信用为基础的金融工具，正在被日益精细和复杂的以综合信用与风险为标的的金融产品所取代。同时，金融交易的速度也随着信息科技的发展步入便捷、高效的时代。许许多多的金融机构已经看到了金融业发展环境所发生的重大变化，并据此开始重新规划自己的发展战略，调整企业的行为模式，重构金融业务和产品的流程。在这一过程中，金融创新被赋予了新的涵义。创新已不再是以简单地增加业务或产品种类、优化交易方式为主，而是围绕着如何切实提高金融机构的竞争能力，培育出适应社会分工变化、符合金融发展趋势、各有所长的相对竞争优势，不断展开的一系列制度、组织管理和业务产品的再造与更新。正是这种变化，使得近20年来金融创新层出不穷，金融创新的广度和深度达到了前所未有的境地。

《十年轮回》

内容概要

《十年轮回(从亚洲到全球的金融危机)》从内部人的视角对当前世界金融风暴进行了独特描述。作者是一个亚洲金融的监管者，曾亲身参与有关监管政策和国际金融体系设计的重要讨论。在书中，他结合自身经历，从制度及其演进的角度，在历史、宏观、微观三个层面审视了导致20世纪90年代后期和2007~2009年这场目前仍在进行的全球危机的种种原因：陈旧的思维模式、市场原教旨主义、宽松的货币政策、利差交易、松懈的监管、贪婪、裙带关系以及金融工程等。作者全面生动地回顾了亚洲金融危机期间各国（地区）的遭遇和危机发生前后的经济金融状况，并对危机各国（地区）采取的应对措施及国际金融机构的救援措施进行了反思，读者可以从中了解到，日本抵抗通缩的零利率政策诱发了利差交易，利差交易催生了亚洲的泡沫，而泡沫的破灭则摧毁了亚洲的经济。这一研究的主要目的是要表明，全球金融互相关联、互相影响的程度是如此之深，以致我们目前用以应对关键事件的工具和组织结构完全是过时的。《十年轮回(从亚洲到全球的金融危机)》揭示了目前的金融政策和监管是无力应对全球泡沫的，并对需要变革的领域提出了建议。作者认为，“没有一次金融危机是完全相同的，但它们有着共同的因素，有望帮助我们发现并且缓和下一次危机。”“一国的危机与国内市场的政策和制度的失败相关，而全球危机则与在网络化世界中通过各国经济相互依存而传导的失败有关。”“我们一直未能及时察觉危机的出现，因为我们在社会行为准则、政策制定及实施上，在思想、法律和行政体系上有太多的条条框框在起作用，每一方面都有盲点。如果这在一个国家里是很糟糕的事，那么它在全球范围中就是灾难性的。”这可以看作是一个金融监管者最深刻的反省。《十年轮回(从亚洲到全球的金融危机)》披露了相当多的重要文献，并涉及国际金融界的许多重要人物，他们在历史重要时刻的言行堪称《十年轮回(从亚洲到全球的金融危机)》的一大看点。

强力推荐：十年轮回:从亚洲到全球的金融危机（平装）英文原版火热发售

强力推荐：十年轮回:从亚洲到全球的金融危机（精装）英文原版火热发售

《十年轮回》

作者简介

沈联涛（Andrew Sheng）现任中国银监会首席顾问和国际咨询委员会委员、召集人，中国投资公司国际咨询委员会成员，上海市推进国际金融中心建设领导小组国际咨询委员会委员，马来西亚总统经济顾问。曾于1998年10月~2005年9月连续三届担任香港证监会主席，并在2003~2005年间担任国际证监会组织技术委员会主席，1993~1998年间担任香港金融管理局副总裁。目前，他主持经合组织—亚洲开发银行主办的一年一度的亚洲资本市场论坛。沈联涛是马来亚大学访问教授和清华大学经济管理学院兼职教授，曾经撰写有关货币及金融领域的文章及著作，包括个人专著《银行业重组：1980年代的教训》（世界银行，1996年出版）。他毕业于英国Bristol大学，并获该校颁授经济学一级荣誉学位，1999年被该校授予荣誉法学博士学位。

《十年轮回》

书籍目录

总序致谢导论第一章 分崩离析第二章 日本和亚洲危机第三章 仁者见仁智者见智第四章 银行业：最薄弱的环节第五章 华盛顿共识和国际货币基金组织第六章 泰国：全球化的业报第七章 韩国：外强中干第八章 马来西亚：特立独行第九章 印度尼西亚：从经济危机到政治危机第十章 中国香港：非常之时需用非常之策第十一章 中国：龙的腾飞第十二章 从危机到一体化第十三章 金融工程的新世界第十四章 金融监管出了什么问题？第十五章 全球金融崩溃第十六章 治理危机附录一 从亚洲到全球的金融危机：大事记附录二 缩略词英汉对照表参考文献

第一章 分崩离析 1997年6月30日快近子夜时分，当我到达崭新的香港会展中心新侧厅时，无情的雨水把我淋得浑身湿透了。在那里，我们观看穿着得体的白色制服的中国人民解放军战士升起鲜红的中国国旗。在会展中心外面，英国皇家快艇不列颠号载着查尔斯王子和最后一任港督彭定康，顶着阵阵大风和滔滔波浪，驶离维多利亚港。第二天，庆祝活动在出奇的宁静中举行，因为香港居民开始适应香港经过156年英国殖民统治后回归中国的形势。三天前，即在6月27日，香港股票市场上恒生指数上涨到15196点的高峰。中国内地公司的股票在港市称为红筹股或H股，已被普遍看好，引领香港股市止跌回升。房价也蹿涨，打破了纪录。即使最乐观的预测都未预见到香港回归中国激发出这么愉快和信心百倍的情绪。诚如中国承诺过的那样，“这里的明天会更好”。然而，世界在悄无声息地分崩离析。

1997年7月2日，星期三 1997年7月2日星期三早晨4：30左右，泰国银行（BoT，即泰国中央银行）开始打电话向当地和外国银行高管发出重要通告：允许与美元挂钩的泰铢汇率浮动。十多年来，泰铢与美元比价一直是25比1。到这天结束时，泰铢币值在在岸交易中大约损失14%，在离岸交易中损失19%，于是泰国银行要求国际货币基金组织提供临时援助。泰铢与美元脱钩的重要性很快凸显出来。我首先想到的是泰铢汇率浮动将对亚洲其他货币带来的压力。我预测港元将成为主要的受冲击目标，其时港元与美元按7.80港元兑换1美元挂钩。作为香港金管局（HKMA）——实际上相当于中央银行——的副总裁，我负责储备金管理和对外事务。当时我正忙于准备国际货币基金组织和世界银行第52届联合年会，这次年会定于1997年9月17日至25日在香港举行。会议期间，全球金融界精英分子将在香港会展中心济济一堂，庆祝香港和平回归中国。这种场合是不能出任何差错的。我想起前美国国务卿亨利·基辛格说过一句俏皮话：“危机不会发生——因为我的日程表已经排满了。”然而，我们已经处于金融海啸之中，它将首先席卷亚洲，然后全世界。

就在六个星期前，即1997年5月24日，我在曼谷参加了一个重要会议，讨论在1997年7月前已露端倪的泰铢危机。泰国银行邀请“东亚太平洋地区中央银行主管会议”（EMEAP）这个机构里的中央银行和货币管理当局的主要官员来就市场投机和保卫本国货币的方略交换意见。我在泰国银行里的以副行长贾雅瓦·维布瓦迪（Chaiyawat Wibulswadi）为首的那些好朋友向与会者扼要介绍了泰铢情况。贾雅瓦是一个性格文静、办事高效的经济学家，在美国麻省理工学院（MIT）受的教育，他用泰文写过几本著作，论述像“小熊维尼”一样家喻户晓的公众热门经济话题，因此享有盛名。会议开得非常严肃，很像作战室里汇报战况和传达指示的会议。

1997年5月初，高盛的一份研究报告已经预测到泰铢为了帮助本国提高出口竞争力而可能贬值。5月8日，伦敦广泛谣传5月13日之后，泰铢汇率浮动幅度将会扩大。事实上，5月13日到15日之间，在伦敦和纽约市场上，人们大量抛售泰铢，使泰铢受到了投机性的巨大打击。泰国银行呼吁地区中央银行给予干预性援助，它还通过禁止当地银行向外国公司提供泰铢，谋求在境外市场实现流动性紧缩。借贷给外国人的泰铢隔夜拆借利率飆升到1000%~1500%，据说结果使对冲基金遭到了高达3亿美元的亏损。5月22日《华尔街日报》指出，乔治·索罗斯（George Soros）的主要助手斯坦·德鲁肯米勒（Stan Druckenmiller）、朱利安·罗伯逊（Julian Robertson）、布鲁斯·科夫纳（Bruce Kovner）和李·库柏曼（Lee Cooperman）管理的对冲基金是主要炒家，巴克莱（BZW）、Jp摩根、花旗和高盛这些经纪商的交易活动也很活跃。谣传说，这些对冲基金的目标在于让泰铢大约贬值20%~25%，即使保护他们的短期头寸要花3%的成本，也阻止不了他们想使泰铢贬值的行动。

泰铢投机者借进日元为自己融资，在20世纪90年代初，每年付出的贷款利率为3%，而他们以泰铢存款形式投资，靠隔夜拆借银行利率获得的年化收益率大约17%，他们从事的这种业务就是利差交易（carry trade）。然而，自1997年5月1日以后，日元兑美元升值12%，这就增加了投机者进行利差交易的融资成本。5月22日《华尔街日报》有篇文章说，“在泰国的泰铢战斗中，利差交易者如坐针毡”，但是，这已是自1995年1月墨西哥危机产生外溢效应以来，第三次对泰铢的重大投机性打击，前两次发生在1996年7月和1997年1~2月。

5月24日会议开得这么紧张，反映出各中央银行家对市场心神不安。我们这些十分谨慎地监管着市场（例如中国香港和新加坡）的人都明白，利差交易对市场动荡起了重要的作用。特别是美元对日元汇率的波动对亚洲市场影响很大。泰国最担心日元利差交易的风吹草动，因为泰国外债大约有55%是用日元结算的。自从1996年中期以来，日本中央银行和大藏省的朋友们已经明显示意，亚洲各中央银行应当放弃与美元的固定汇率，改用一篮子货币汇率，弦外之音是应当增加日元权重。由于美元是亚洲大多数货币的顶梁柱，几乎没有一个人，包括我在内，对日本朋友的示意给予认真的关注。为什么我们对危机都毫无防备？1992年欧洲货币体系和1994~1995年墨

《十年轮回》

西哥比索的垮台使我们对国内经济基础和估价过高的汇率相脱节的危险性仍记忆犹新。在1993年我回到香港金管局之后，我竭力想搞清楚投机者攻击盯住美元的汇率体制可能产生的危害，特别是在越来越多地使用金融衍生工具时。我们发觉，在像乔治·索罗斯这样声名狼藉的一些基金经理领导下，对冲基金甚至早在1992年就轻而易举地把英格兰银行打败了。我们与墨西哥中央银行家开过几次地区性会议，了解到对冲基金在比索上的投机是如何策划的。我们普遍得出的结论是，经济基础对保卫货币是至关重要的。以前保卫货币挂钩汇率的失败是由于经济基础很薄弱。我们认为，现在亚洲的经济基础是强大的，但是我们大大低估了市场的威力和经济潜在的脆弱性。受伤的老虎 海啸和地震往往发生在最薄弱的地壳断层，冲击波传播的范围逐渐扩大，但是震级会逐渐降低。1997年5月14日，高盛发表了一篇题为《马来西亚和菲律宾会重蹈泰国覆辙吗》的研究报告。在泰铢动荡不定之后，投机者的注意力转向菲律宾比索和马来西亚林吉特。在7月2日泰铢汇率允许浮动的同一天，菲律宾比索已遭到投机者猛烈攻击，迫使菲律宾中央银行拿出5.43亿美元保卫比索。根据菲律宾中央银行行长加比·辛森（Gabby Singson）在1997年7月中旬会见《亚洲周刊》记者时的说法，菲律宾中央银行仅仅在7月头十天中就花掉了15.8亿美元，将近其国际货币储备的八分之一。7月11日，菲律宾中央银行迫于无奈，允许比索汇率浮动。在几个小时里，比索对美元汇率暴跌逾10%，跌到29.45比索兑1美元。菲律宾请求国际货币基金组织救援，后者在7月18日答应给予10亿美元财政支持。此外，在同一天，印度尼西亚的中央银行——印度尼西亚银行，为了预防对本国卢比的攻击，自动扩大了官方干预的幅度，从8个百分点增加到12个百分点。马来西亚的林吉特于7月8日遭到攻击。大约一周后，即在7月14日，马来西亚中央银行——马来西亚国家银行——宁愿允许林吉特对美元贬值，也没有向国际货币基金组织要求救援。中央银行家知道市场情绪很敏感，所以向公众发表的言论往往讳莫如深。然而在7月24日，当时的马来西亚总理马哈蒂尔·穆哈默德（Mahathir Mohamad）却在马来西亚举行的第30届东盟部长级会议上气愤地说：现在我们可以看到有人精心策划，通过扰乱货币稳定来破坏东盟所有国家的经济。虽然我们的经济基础是健全的，但是拥有几十亿美元的人能够破坏我们已经取得的所有进展。他们对我们说必须开放，贸易和商业必须完全自由。要对谁自由呢？对无赖的投机者，对无政府主义者——他们竭力鼓吹社会开放，企图破坏弱国的发展，迫使我们屈服于国际经济操纵者的颐指气使。我们乐于接受打破国界，但是我们仍需要保护自己免受一心谋私的骗子和国际歹徒之害。

《十年轮回》

媒体关注与评论

想要理解全球金融危机和作为其先兆的亚洲经济危机，沈联涛博士的这本《十年轮回：从亚洲到全球的金融危机》是十分值得一读的好书。它的分析框架严整可靠：在制度和思想演进的大历史、金融体系的宏观结构和微观组织的具体状况等三个层面上详细剖析，使十年前的亚洲金融危机和当前的全球金融危机之间的关联脉络清晰可见。它的另一个引人入胜之处，是本书作者长期担任多个中央银行和监管机构的高官，交游广阔，非常熟悉金融界的内情。他在书中提出的许多深邃见解，无不是亲身体验和深度观察的结晶。他不时以自己的所见所闻作为佐证，更有助于读者加深对问题的理解。

——吴敬琏，国务院发展研究中心研究员 迄今为止，将当年亚洲金融危机与此次国际金融危机结合起来进行研究的书籍为数不多。沈先生以其在中央银行和银行业、证券业和保险业监管的丰富个人经历，对金融危机进行了系统性的分析，这本书的出版将会对我们深入理解和贯彻科学发展观提供新的启油。

——刘明康，中国银行业监督管理委员会主席 在这本精彩的书中，沈联涛先生展现了他在亚洲和全球监管的丰富经验与深入分析和解剖问题的能力。书中对亚洲的经济金融危机的描述引人入胜，不可不读。对读者而言，在本书结论部分，沈联涛对当前金融危机及其结果的洞见也值得一读。这确实是一本好书。

——斯坦利·费希尔，前国际货币基金组织执行董事 在本书激动人心的研究中，沈联涛先生呈现了学养浓厚的经济学家、作风强硬的金融监管者与目光敏锐的亚洲政治文化内部观察家的真知灼见：他对亚洲危机进行了广泛的思考，提供了不同一般的见解，发人深省。他就当前经济危机也总结出不少教训。他的研究融合了对经济金融形势的宏观把握与在政治主导的环境中实施监管和金融政策的实际问题的思考。

——安德鲁·克罗克特，前国际清算银行总经理兼金融稳定论坛主席

《十年轮回》

编辑推荐

吴敬琏、刘明康、斯坦利·费希尔等联袂推荐！ 2009年8月全球首发，20世纪末21世纪初我们亲眼目睹十年一次的三场危机。在国际市场初露转机时，中国资产市场再度热火朝天，是金融区隔、独立市场的孤岛效应，还是传导失灵？金融危机：故事还没有结束…… 《十年轮回：从亚洲到全球的金融危机》 唤醒关于亚洲金融危机的记忆，是为了找寻当前危机发生的前因，揭示金融危机的“罗生门”，是为了捍卫亚洲人自主发展的权利。危机到底是如何产生的？各国的中央银行、全球的金融监管者为什么不能防患于未然？他们在历史的关键时刻都说了什么做了什么？危机中我们学到了什么？危机要我们改变什么？

《十年轮回》

精彩短评

- 1、四星，内部人，97亲历者。
- 2、卓_远推荐：本书写的不错，资料很翔实。作者把发生危机的几个国家一一分解，加以阐述，对于分析亚洲危机，给了很好的解释。王琦要求了解97危机，2012/11/25-11/29阅读。好书，我只看懂了80%。
- 3、亚洲的金融系统是由银行主导的。在实体经济发展起来之后，银行并没有随着经济发展到位，导致银行的孱弱。亚洲金融危机的时候，最薄弱的环节就在银行，一切泡沫的源头最终都会在银行。
- 4、亚洲金融危机时期的历史，对各个国家的危机原因及后续解决方案写得很清楚，但是感觉对于如何防范下一次危机似乎没有什么很好的措施
- 5、政治是基配
- 6、读完这本书，有几点印象比较深刻：（1）重视流动性和信贷宽松对于资产价格的影响；（2）高杠杆往往带来灾难；（3）一个国家的外债应该与其外储相匹配；（4）金融全球化的后果是，一个大国的货币政策往往会对其他国家造成较大影响；（5）资本自由流动对于发展中国家而言，有利有弊。在经济好的时候可以推波助澜，但是经济一旦转差就会出现崩盘式的资本外流
对于未来，作者认为2008年的金融危机或许是一个长达几十年的经济体系的变革，发达国家的需求减弱和产业结构调整会让亚洲这个制造业中心发生经济结构调整，但是亚洲国家现在并没有足够的内需来消化以往服务发达国家的产能。经济全球化对于各国治理提出了更高的挑战，而现在的情况是经济联通，但是治理水平并未及时更新，这其实是金融危机的潜在伏笔
作者看好ABS对于亚洲发展的推动作用
- 7、读这本书给我的最大感觉反而是危机往往并不可怕 97各国金融危机之后 都是几年后就带来了更大的繁华 跌到谷底 就会反弹 荣极必衰 衰极必荣 历史无往不复
- 8、本书的与众不同之处在于作者对亚洲政治经济文化的深入了解,在此基础上对1997年亚洲金融危机和2008年世界金融危机的分析显得别具一格,特别有说服力,书中的真知灼见不胜枚举.
本书的意义已经超出了分析金融危机本身，作者在引导我们思考“在全球化背景下的国际政治”这个深层问题。诚如其所言：“危机归根到底是政治性的。即使它以金融危机的形式突然爆发，其解决方法必然也是政治性的。”
- 9、一本很棒的书，虽然中间有太多的概念不懂，不妨碍自己去探索未知的世界。透彻的讲解了亚洲金融危机，世界是一个整体，谁也不能独善其身。
- 10、沈联涛写的~~很有深度的介绍亚洲危机的书~~拿到了沈联涛亲笔签名的书啊！！！！好开心！！
- 11、非常好非常好的书
- 12、读了有一段时间了，写得视角独到，不过，对我这样的小市民来讲，高度太高
- 13、一本严肃的经济学著作，回顾了亚洲金融危机的各个国家和各个方面，对危机的发生、经过做了详尽分析，进而对次贷危机进行了框架分析。本书的重点仍然是在亚洲金融危机，作者认为日本90年代开始的货币政策是引发亚洲金融危机的源头，而日益剧烈的套利行为（工资、金融、知识、监管）是危机发生的直接原因。当然，正如书中所述，所有金融危机其本质是监管危机：在事物进入未知新领域时（金融创新），监管无法跟上。这其中既有监管能力的问题，也有风险意识薄弱、监管链条断裂等等原因。面对当今金融业发展，全球一体化的监管或许是解决之道，但远远还无法实现。
本书的最大特点是融合了金融史，剖析了亚洲金融危机的各个方面。所谓读史而知兴替，凯恩斯与弗里德曼的较量还在进行，此时读此书仍有现实意义。
- 14、1:收入分配不均 2:公司结构不合理(发生大量非法侵占公司财产的状况)3：银行结构不合理 4：成问题的对外收支状况 5：经济知识贫乏
- 15、限于个人的见识与知识水平，没有能够完全掌握这本书，但是看得出来作者是个做过很多的实际经济工作的人，书里没有教条的原理，只有实际的经验之谈，是本很有营养的书
- 16、非常好，值得再读一遍的其中一本！
- 17、有料有数据，扎实平稳。
- 18、很好的了解亚洲金融危机的书
- 19、非常赞，十星
- 20、历史的相似不在于人们提出解决问题的方法多么相似 而是人们对于建议的采纳程度多么相似 因为

《十年轮回》

人们对建议采纳的相似 导致了历史的轮回

- 21、：
- F831.59/3113
- 22、沈联涛在“财经”杂志上的专栏也很不错
- 23、历史总是一轮轮的复制
- 24、好严谨的西方思维，层层递进的逻辑和精确的数据，功底不扎实的我恐怕还要过一段时间再复习
.....
- 25、没有看完，还是先看些金融基础知识较好
- 26、008. @20160108. 亲历者的讲述和反思，数据翔实。
- 27、亚洲角度看金融危机。
- 28、轮回。
- 29、很翔实的纪实资料，从制度角度分析到位，偏宏观，不过与之前所读相比，新的信息不多，没有脱离戴里欧的债务危机理论。对个人投资帮助不大
- 30、各家有各家的问题，但共同性的缺陷是很明显的。中国经济的冬天也许就要来了，不过这也是改革的契机，希望这一代领导人有足够的智慧，勇气和耐心。
- 31、太深高了
- 32、很不错的一本书，对于亚洲金融危机的剖析细致，有高度。而且读起来也不费劲儿。。。
- 33、是在下学艺不精 _>
- 34、眼看他起朱楼，眼看他宴宾客，眼看他楼塌了
- 35、改革的核心非政治改革莫属。干净的政治是明知的政治。它能使国家避免代价昂贵的错误，能够恢复和维持市场信心。
- 36、话说作者不是中国人
- 37、危机史总是值得一读的。
- 38、讲述2次金融危机，作为学生深处安稳的学校，读了这本书后才知道外面已经狂风暴雨，期初很多词汇都不懂，7年过去了，有机会会再读一次。
- 39、从认识世界和交易认知来看，CORE在导论-第五章 6-11章分国家了解各个国家的不同和相同之处，最后12-16章，15章讲08意义大些，其他章节讲监管，一体化，金融工程，治理危机等略看
- 40、学习了很多知识。
- 41、感慨自己国际金融基础薄弱，难以充分理解多角度多层次的分析~值得打好基础再细读
- 42、最大的触动是思维模式
- 43、作者最后一语道出金融危机的本质：本书的研究使我得出了危机归根到底是政治性的这个结论。即使它以金融危机的形式突然爆发，其解决办法必然也是政治性的，因为损失的分担多是人为决定的，而且往往颇有争议。说到底，每一次金融危机都是治理危机。
- 44、好书需要多读
- 45、这本书让我对东亚的经济格局的认识从浅薄逐渐充实了一点，内容详实。关于东西方的文化哲学的区别，也能在经济发展过程中的差异中一窥端倪。另外，关于金融工程的内容，在没有相应的知识基础下还是有点不明所以；关于金融监管的内容确实给我带来思想上的新角度。至于危机，在阅读过程中有思考过，在当前自己的知识储备下，实在很难对它的来龙去脉有很清晰的了解，尤其是在全球化以及愈复杂化网络化的背景下，所以对如何发现以及审视和总结危机的思维方式没有丁点掌握。尽管这本书告诉我它怎么发生，却是被动地吸收，因为无法判别它某些地方是否有问题。尤其是，作者将柏林墙拆除后的苏联视作自由市场教条的失败，让我觉得很疑惑。空闲时间要做框架层次上的总结。
- 46、第一次看完其实心里只有一个分析框架，毕竟作者是站在监管者的角度，离生活很远但逻辑极其严密。慢慢的看过其他的评论，亲历金融急速的变化，不断能想起《十年轮回》里的片段，验证作者的研判。再推荐<http://blog.sina.com.cn/liujunluo>
- 47、初读，有点晦涩，一些背景知识的缺乏导致读起来困难重重，简单的传导机制搬到现实生活中反而反应不过来，希望再读感受能更加深刻
- 48、流动性、定价、头寸、监管、拥挤、风险传递与转移、发展模式、结构性不平衡、产业-消费模式、期限货币配错、利差交易、汇兑收益、零售银行到批发银行、资本移动、资产负债表外、CDS违约

《十年轮回》

互换信贷违约掉期贷款违约保险、量化交易、金融工具、隐藏的风险、杠杆、无法判断、长尾、信息的片面与视角、模型与决策者的困难、内部人与监管者、裙带资本主义、治理危机。

49、挺好的一本书，可惜拖了太久读到80%不想读了

50、一线高官的反思。好书。

《十年轮回》

精彩书评

章节试读

1、《十年轮回》的笔记-第7页

所有的危机都是从流动性过剩开始，接着出现投机热，最终形成泡沫，而后发生崩溃。

2、《十年轮回》的笔记-第69页

日元利差交易

由于日元的利率较低，所以形成了现在通常所谓的日元利差交易。这种套利交易基本上是人们蓄意而为的——按很低的利率借入日元，然后投资购买美元或泰铢之类具有较高利息回报的货币，就可获得美元或泰铢的收益同借入的日元成本之间的利差——利差交易就是因此而得名的。如果日元对美元贬值，那么就能获得双重收益——既有利差收益，又有汇兑收益。

3、《十年轮回》的笔记-日本银行人质效应

由于日本没有格拉斯-斯蒂格尔法禁止日本银行在非金融公司拥有股份，所以多年下来，日本银行积累了大量公司股份，但在他们的账面上却不明显。日本银行的贷款额之所以比竞争对手欧洲和美国多，就因为他们把未实现价值的股票投资组合也列作为资本，使得金融头寸看上去很雄厚。

正由于此，在1988年谈判巴塞尔资本协议时，日本政府竭力争取把二级资本列入协议，这样可以允许银行把股票投资组合的部分未实现利润也算作为银行资本。

这意味着日本银行系统的资本基础与股票市场的涨跌有着“人质效应”。

转载自 <http://zhushi.sinaapp.com/?p=574>

4、《十年轮回》的笔记-第177页

对于熟悉亚洲市场的投资者来说，有两个重要指标能够表明市场已经处于非理性的亢奋之中。第一个是保姆综合征。当保姆们冲进市场的时候，你就应该退出了，原因是这些保姆通常搞不懂他们买的是什么，而且总是最后一个卖出。第二个系统性指标是生意人不做生意了，开始在市场里大量投机。

5、《十年轮回》的笔记-一

日本现在的经济和金融结构与20世纪40年代的体制十分相关。这个体制是在积蓄战争力量而建立起来的。战争需要在主银行制和终生雇佣制的基础上，把经过挑选的大企业组成卡特尔，由于卡特尔获得保护，因此可以免受国际竞争，所以能投资于重工业和造船业以增强军事实力。战后，式业康拜因变成了经联合会（keiretsu）。事实证明，日本的picking winners的办法和主办银行制都十分成功的。vittas and wang

雁行模式使亚洲成为世界制造业中心。

东亚各经济体都是盯住美元。1985年-1995年，他们受益很多，因为日元走强，他们享受了从日本转移过来的大量制造业，同时，他们也获得了来自日本的大量的资本流动。大量资本流动造成股票市场和地产业的繁荣。

但日元疲弱时，贸易帐户就出现了赤字，日本又开始撤资，1995年之后，资金流向逆转。问题就爆发

出来了。

另外，日本的经济模式也失衡，2000年，麦肯锡的报告显示，日本出口产业，如电子汽车钢铁机床只占其GDP的10%，但其生产率比全球竞争者高20%。但日本国内生产服务的非出口部门占GDP的90%这些部门的生产率却比美国低63%。

日元与美元的剧烈波动：

从1971年的360：1到1995年初的80：1，再到1998年的130：1。

1985年的广场协议之后，有几个重要变化：

1，日元翻番的升值

2，日本把生产转移到临国去，大规模地投资亚洲其它国家。。1985-1989，日本对其它亚洲国家的投资增加了六倍。从14亿美元到81亿美元。

3，日本与亚洲的贸易增长。因此虽然1985-1995年日元升值给国内经济招来麻烦，它对整个亚洲贡献巨大。如Ronald McKinnon指出，日元越坚挺，其它国家就越繁荣。领头雁飞的越高，其它雁也就越高。

问题：1987-1990日本泡沫。。87-88，日本经济增长达6.8%，然而日本直到1989才提高利率。-这种延误造成了资产泡沫。1987年2月，卢浮宫协议要协调一致地消减利率，日本继续放松银根。。1989年12月日本股市市盈率长到了80倍。

作者认为日本泡沫形成与银行的管理体制相关。一是日本的老官员到银行去，与房股串通投机。另一方面日本银行与股市绑在一起没有防火墙。

1991年-1995年日元利差交易在亚洲兴起。

1991年日本泡沫破灭后出现通缩，日本三个政策反应：1基础设施投资。2，松货币+松财政3，对外直接投资。

日本经济放慢，日本银行竞争激烈后，日本银行跟随其制造业进入了亚洲其它国家。在亚洲大量放贷。日元利率低，因此出现了相关国家的日元利差交易。

1995-1999，日本银行在国内的麻烦导致其收回贷款。1995年神户地震。1995年6月--1997年6月，日本对亚洲贷款减少了27%左右。危机后，日本国内出现挤兑。1997-1999，更是撤资512亿美元。1995年6月--1999年从整个亚洲撤出2352亿美元，大部分撤自新加坡和香港。

日元波动的几个因素：

1，日本成为主要债权国。

2，日本主要的资本输出国。发展中国家不担心美元波动，因为他们的收入是收美元的。但是日本出口商一般收日元，进口则付美元。而日本对东南亚出口大于进口，所以东南亚国家就得购买日元。这样，日元一波动问题就出来了。

3，除非日本不断输出资本，否则日元始终短缺。

近年来日元对美元不断贬值，但日本经常项目却一直有盈余。（借入日元的不对冲，从贬值中获益。而那些从事利差交易的不但从利差中获益还从日元升值中获益）

肯尼亚经济危机：肯雅塔政权不断地发银行牌照，把银行变成提款机来为政治筹资。

亚洲，资本管制、供应扭曲、以同定价规则使金融价格发生扭曲。如债券和股票价格都不能反应真实的市场供求。因为相对需求而言，优质资产太少，外汇管制还有养老金和其它类型基金投资组合限制，妨碍了资产多元化。

坏帐率高达10%时，债券息差很低。因为储蓄率太高。

相比全球，亚洲国家股市市盈率太高，因此，上市公司融资成本低，其昂贵价格也可以阻止恶意收购

《十年轮回》

，因为流通股比例小，其流动性也差，对于想投资亚洲市场的国际基金经理们起了阻碍作用。

迈克尔·贝克曼提出亚洲公司治理的几个重要方面：

公务员高薪
破产法
银行所有制
会计和审计制度
保护少数股东，
禁高官到企业任职
改革媒体所有制。

泰国危机主要来自于其地产泡沫与利差交易。泰国外债的急剧上升。日本撤资后的信贷收缩。

政府觉得，必须保护公众不受来自于银行的危险，也必须保护银行不受来自于自身的危险，金融太重要了，绝不能交给市场。---马丁·沃尔夫

G30最近关于金融监管结构的报告列出了金融监管的目标：1金融机构的安全与健康，2系统性风险的减缓，3，市场的公平和效率 4，对消费者和投资者的保护。

四种金融监管模式：

一，机构模式，美国是用机构模式。
二，功能模式
三，整合模式 --英国超级监管者，金融鉴定管局。
四，双峰模式。澳大利亚。荷兰。

6、《十年轮回》的笔记-第16页

国家治理或帝王统治之策只有两个杠杆——奖励和惩罚，这就是激励机制。所有治理的主要问题是统治者的利益和官员的利益不一致，这是构成委托-代理问题的最早表现。最大的问题在于透明度，或古代贤哲所理解的形式和实质上。为了确定适量的奖励和惩罚，统治者需要度量绩效、区分形式和实质的明确标准。

7、《十年轮回》的笔记-日本退休挂职制与“老伙计俱乐部”

日本跃身为工业强国的基础之一是精英分子，特别是主要集中在日本大藏省、日本银行和通产省的那些官，大多通过一系列极其严格的考试后才进入东京大学或日本其他同样顶尖的大学里接受教育，这与伊顿公学和牛津大学、剑桥大学的毕业生同样也在英国政府官员中占主导地位一样。他们频繁在许多不同岗位轮流任职，许多人在外国名牌大学里获得硕士学位。

与英国官员相比，日本官员有一个至关重要的差异，因为日本官员从经营中提拔，不断晋升，高级职务显的很稀缺，有的人必须让出政府里的位置，因此就有大藏省高级官员下放到金融机构去任职，人们称之为“退休挂职”制度，或官员空降。

从2001-2006年担任日本首相的小泉纯一郎在公众舆论尖锐批评退休挂职制度是腐败的根源之后，于2002年废除了这个制度。1993年广泛流传的承包丑闻和1995-1996年日本住房金融公司（即抵押银行）的丑闻都与退休挂职制度有关。人们发现日本住房金融公司大约有6.41万亿日元坏账。

《十年轮回》

这个制度确实有害，官员下放进入金融部门与日本投机高手向上进入房地产业交织在一起。房地产交易一旦被横行不法的歹徒把持，政府官员几乎无法对问题银行采取行动，因为银行高管也许是原来的同事。根据日本警方打击有组织犯罪部门前负责人的说法：如今的关键问题在于，大量现有的不良贷款单靠银行已无法收回，因为原来的贷款都牵连到政客、银行家和投机高手。

促成日本官商精英连通一气的“退休挂职制度”，使得裙带资本主义成为日本经济金融体系的痼疾和诱发巨大泡沫的根源。

转载自 <http://zhushi.sinaapp.com/?p=574>

8、《十年轮回》的笔记-第59页

广场协议：

20世纪80年代初期，美国财政赤字剧增，对外贸易逆差大幅增长。美国希望通过美元贬值来增加产品的出口竞争力，以改善美国国际收支不平衡状况。

1985年9月22日，美国、日本、联邦德国、法国以及英国的财政部长和中央银行行长（简称G5）在纽约广场饭店举行会议，达成五国政府联合干预外汇市场，诱导美元对主要货币的汇率有秩序地贬值，以解决美国巨额贸易赤字问题的协议。因协议在广场饭店签署，故该协议又被称为“广场协议”。

“广场协议”签订后，上述五国开始联合干预外汇市场，在国际外汇市场大量抛售美元，继而形成市场投资者的抛售狂潮，导致美元持续大幅度贬值。1985年9月，美元兑日元在1美元兑250日元上下波动，协议签订后不到3个月的时间里，美元迅速下跌到1美元兑200日元左右，跌幅20%。[2] 在这之后，以美国财政部长贝克为代表的美国当局以及以弗日德·伯格斯特（当时的美国国际经济研究所所长）为代表的金融专家们不断地对美元进行口头干预，表示当时的美元汇率水平仍然偏高，还有下跌空间。在美国政府强硬态度的暗示下，美元对日元继续大幅度下跌，最低曾跌到1美元兑120日元。在不到三年的时间里，美元对日元贬值了50%，也就是说，日元对美元升值了一倍。

9、《十年轮回》的笔记-中央银行货币政策

金融机构都有其政治利益和既得利益，银行家们倾向于利用金钱政治来保护他们的利益，他们向中央银行施加巨大的政治压力，要求央行放松银行监管或者向银行系统贷款，以帮助后者渡过难关。（评：历史总是惊人的相似）

在金融恐慌时期，央行必须以惩罚性利率和优质抵押品为前提条件来进行自由放贷。然而，在货币遭到攻击时，尤其在试图保卫固定汇率时，央行不能扮演自由放贷的角色。在资本流动放开的情况下，保卫固定汇率的唯一措施是提高利率。然而，如果企业部门的杠杆化水平已经过高，则会导致银行挤兑。《伦巴第街》

如果中央银行在货币受到攻击时向一家银行注入流动性，这一流动性很容易被投机者借去购买稀缺的外汇。换句话说，央行无法同时对本土收到攻击和银行恐慌采取保卫措施。

转载自 <http://zhushi.sinaapp.com/?p=574>

《十年轮回》

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:www.tushu111.com