

資本市場 不可放任自流

席捲全球的美國金融海嘯，堪稱21世紀的第一場經濟大災難。其衝擊面，先是次級按揭產品等結構投資工具的爆破，令大量持次級按揭產品的公司財源枯竭。第二波衝擊大型投資銀行。第三波衝擊按揭證券公司、按揭公司、承保衍生工具的大型保險公司。第四波是貨幣市場基金。有些金融專家直指第五波是逾萬隻對沖基金和私募基金。號稱「賺錢機器」的對沖基金，在虧損2000億美元後，紛紛面臨倒閉。

美式投機主義破產

關於美國金融海嘯的成因，據香港科技大學經濟學者鄭國漢分析，一是美國自1930年代經濟大蕭條後對傳統銀行業監管從緊，其他金融行業則從寬，結果一大批銀行業以外的金融機構在監管漏洞下，以小本金大借貸來冒風險，企圖賺取超額利潤。第二是金融衍生工具在90年代以來發展得越來越複雜，很多人不了解這些產品的真正風險而從事大量投資買賣，結果種下禍根。

一場金融海嘯，令華爾街五大投資銀行的神話終結，同時宣告美式自由放任的金融投機主義破產。美國當局縱容投資銀行要「金融創新」的把戲，舉例說，大玩槓桿伎倆的財金玩家明明只有1億元，竟可變出借貸30億的魔術：把按揭業務包裝成抵押債證券衍生商品，包裝後出售給全球其他金融機構，結果弄出超級泡沫，丟下超級爛攤子，爆破後竟然拿納稅人的錢去埋單。對此，聯儲局前主席格林斯潘終於就任內十多年疏於監管而公開道歉，但美國總統布什仍堅持要維護「自由市場、自由企業」。

貪婪CEO須受制裁

美國投資銀行行政總裁瘋狂賭博、瘋狂搶錢的行徑必須予以追究。把雷曼兄弟弄垮的總裁富爾得，據報在1993至2007年，獲得近5億美元花紅，14年間賺了40億港元，一般人窮一生也不可能拿到這麼多，富爾得單單在2007年就賺了4500萬美元，相當於時薪1700美元。賣盤的美林，其CEO歐尼爾去年年薪為1.61億美元。據統計，30年前，美國各大公司CEO的年薪比一般員工高34至40倍，到了2007年，差距已增至340倍。上述金融賭徒的財技，多年來受到國際信用評級機構，包括穆迪、標普和惠譽的肯定，富爾得甚至獲評為最佳CEO。他在圍繞雷曼破產的國會聽證會上堅稱，在職時所作決定謹慎而恰當，又埋怨政府不肯出手相助，一副「賺了是我本事，虧了公家該付鈔」的嘴臉。華爾街投行高層賭輸8萬億港元，仍拿走5千億離職費。

在1998年亞洲金融危機中，美國支配的國際貨幣基金組織（IMF）指示馬來西亞等國家「絕不要救助倒閉的企業」。10年後的今天，美國以千百億元接管破產企業、收購不良資產、入股瀕危的銀行和保險公司，採取它向來鄙視的手法去救市，以穩定其金融體系。但美國前財政部長薩默斯認為美國極可能已經陷入衰退，而8500億美元救市的成敗，最終取決於中國以及中東國家支持與否。聯儲局主席伯南克已叫嚷要再加碼救市。

人民幣將乘勢而起

金融海嘯下，美國可能會發生像日本的L形長期嚴重衰退，美國人必須更加努力工作，同時減少消費。香港以至世界經濟必受拖累，香港的就業率和GDP增長率肯定下降，港人財富大縮水。學者擔心，假如本地金融體系抵不住歐美金融市場波浪的衝擊，可能重蹈亞洲金融危機覆轍。

另一方面，德國一向認為不受約束的資本市場可能危害巨大，它在2007年擔任八國集團輪值主席國期間就嘗試圖推動這方面的監管。法國總統薩爾科齊也公開譴責金融



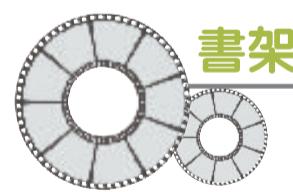
插圖：李志清

衍生工具一類欺詐行為，主張國際犯罪法庭追究，但美國不賣帳。薩爾科齊今年在聯合國大會呼籲重建一個受監管的資本主義，其各種金融活動將不再全部交由市場操作者來評判。多年來美元持續貶值，加上這波金融海嘯，美國

須求助於國際，勢必進一步削弱美元作為全球貨幣霸主的地位，歐元和人民幣自會乘勢而起。

撰文：呂少群

【金融海嘯之三・系列完】



「大鱷」索羅斯折局

這位猶太裔經濟巨人，著述甚多，繼《全球資本主義危機》和《開放社會》之後，著有《索羅斯論全球化》，進一步探討資本主義和全球化，着重於資本自由流動以及揭露全球金融市場和跨國公司日益操控其他國家經濟的情況。

剛出版的《索羅斯帶你走出金融危機》更像是面對金融海嘯的一個忠告。他形容這場波及擴展到全球的金融危機，是「1930年經濟大蕭條以來最嚴重的一次」。

傳奇金融家索羅斯在此書探究金融危機的起點，深思危機對未來的意義，他鑽研個人與機構如何因應主宰全球經濟活動的興衰循環，並且加以分析。他認為金融市場趨於均衡發展，不但錯誤，而且會誤導投資者，只有靠探索市場如何真正運作的新概念架構，才能避免災難與毀滅。索羅斯對這次金融

危機的探析，結合了對實務的洞察力與哲學深度，對於進一步了解大型信貸危機及其對美國及全球經濟的意義，具有相當影響力，可以幫助讀者掌握國際金融發展的趨勢，了解未來市場的影響與衝擊，設法渡過金融危機。

延伸閱讀

《美國霸權泡沫化》，喬治·索羅斯著，林添貴譯（2004），台北：聯經出版事業股份有限公司，<http://findbook.tw/book/9789570826920/basic>

優質圖書館網絡主席 呂志剛
sidneylui@gmail.com



從歷史找「藥方」

歷史有什麼用處？宋代史學大師司馬光認為歷史可以「鑑往知來」。今天各國政府皆致力解決金融海嘯的後遺症，我們或許亦能從歷史中吸收經驗，早日解決全球的困局。金重遠、馮瑋、李海東：《世界現當代史》（上海：復旦大學出版社，2004年）是一部20世紀的全球通史，書中討論了1929年經濟大衰退的成因，亦探討了美國政府解決危機的方法。

1929年10月24日紐約股市崩潰，令美國出現了經濟大危機。在這場危機中，美國金融業首當其衝，銀行接二連三地倒閉。工業生產也急劇下降，失業人數迅速上升，在1932年有1400萬人失業。在此形勢下，羅

農產品價格。政府運用大規模限制生產的方法，使農產品價格上升，農民收入提高。

最後，政府還花了很大氣力解決失業問題，推行一系列新措施。（1）通過「以工代賑」的辦法幫助數百萬失業工人重新找到工作；（2）招收失業青年從事造林、防洪等工作；（3）容許工人成立工會，提高工人的政治地位；（4）為失業者提供救濟金。

閱畢全書，讀者會明白歷史之「知來」作用、歷史對我們的啟示。近年，香港教育部門對中國歷史科和世界歷史科未有足夠重視，實為不智之舉。

香港通識教育會 李偉雄
henrilee@graduate.hku.hk

點睛

◆引入：
根據文中所提供的資料，回答以下問題：
1. 造成金融海嘯的原因是什麼？
2. 對於資本市場的態度，歐洲和美國有何分歧？

◆活動：
小組討論：雷曼兄弟的CEO富爾得埋怨美國政府不肯出手相助，你認為香港政府應否買了雷曼兄弟迷你債券的香港市民「包底」？
你認為在雷曼迷你債券事件上，香港政府應付上什麼責任？為什麼？

香港通識教育會 劍華
c008_@hotmail.com



金融海嘯衝擊之下，全球經濟均受到拖累。香港7月至9月的失業率升至3.4%，市場預料倒閉潮將進一步推高本港失業率。圖為香港國際金融中心二期（法新社）

通識我見

救救中小企業

沙田循道衛理中學 中七 曾玉鳳

面對全球金融海嘯，香港市民都顯得憂心忡忡。各行各業似乎都受到一定程度的影響，中小企業面臨資金短缺，問題更為嚴峻。

早前，有銀行公開表示暫時不會考慮招聘新員工，有意到銀行界工作的大學生感到前路未明。另外，不少為人熟悉的連鎖店相繼倒閉，如U-Right和泰林，大批員工失業，打擊服務業的經營。還有，保險業大幅減少保單簽訂，更有保險公司推出貸款計劃，協助保險業員工渡過難關。據現況估計，香港失業率將會攀升，而大多數失業人士均來自中小企業，原因是中小企在金融海嘯的困境下經營艱難。

第一，中小企業的資金有限。以往不少中小企會向銀行貸款以擴展業務，可是當大部分銀行都提高其儲備金，可供外借的金額就相應減少，中小企向銀行貸款就變得十分困難。

第二，中小企業的轉型。香港中小企所涉及的貿易範疇很廣，如物流、運輸等等。但當經營環境變得惡劣，企業的角色將被迫轉型或淡化。例如：歐美市場減少對玩具的需求；製造業因人們購買力降低而不得不停產等等。

無疑，中小企的規模比較小，但其作用可以平衡社會各界的發展和需要，鞏固香港經濟的發展。我認為香港政府在推動基建發展，創造職位空缺的同時亦應該照顧中小企的需要，提供切實可行的措施。例如：推出低息的貸款計劃，協助中小企渡過經濟難關；推動中港兩地的貿易，協助舉辦產品展覽會。總之，香港政府應該盡快地集思廣益，推出政策幫助中小企渡過這場金融海嘯。

紓緩銀根短缺

保良局莊啟程預科書院 中七 鄭麗珠

21世紀世界經濟大災難迅速席捲全球，首先衝擊了被世人信賴的、認為是牢不可破的金融體系。而香港這個剛經歷完各種大型經濟危機、經濟剛復甦的彈丸之地必須做好積極的應對措施。隨着U-Right和泰林等名牌企業先後倒閉，港資大型企業合俊、百靈達在內地廠房的相繼倒閉，給衆多中小型企业敲響了警鐘。在這關鍵時刻，政府必須迅速有力地幫助中小型企業解決銀根短缺的問題，讓他們順利地渡過這一困難時期。

在這次全球金融危機中，中國當然不能獨善其身。中國產品主要出口國中，美國是最大的一個。由於美國經濟不景，訂單大幅減少，加上中國股市每況愈下，使國民的信心大受打擊，經濟受到嚴重影響。中國政府有必要推出切實可行的措施，恢復投資者信心，阻止危機進一步向實體經濟蔓延。

最壞的時候還未過去，世界經濟正進入「嚴重低迷」時期。對香港來說，災難性影響將逐漸浮現，失業率必定會繼續上升，金融市場大受衝擊……香港能否平安渡過這次金融危機，就要看決策者是否能夠正確應對，當然，內地和歐美市場對香港的影響也不能忽視。有人說這次金融危機使爭相入讀大學金融財務系的學生人數減少，也有人說一定要進大學以避過這難關，還有人說大學畢業找工作困難……對於我個人而言，希望3年後大學畢業，香港經濟會好轉吧。

下期預告：科技發明