

## 垃圾房貸的故事〈三〉

一連兩期本欄分別介紹了「垃圾房貸」的起因，禍害及政府的對策。本期續談責任上的問題，當局會不會執法追究呢？

從責任上看，差不多人人有責。貸款人，銀行，房貸公司以及發行「有抵押債券」(Collateral Debt Obligation, CDO) 的投資銀行，集團等全部需要負上部份責任。甚至購買「CDO」的投資人，基金等等。如果沒有投資人及基金願意購買「CDO」，便沒有投資銀行，集團去發行「CDO」了。這樣便沒有了源源不絕的資金來支持「垃圾房貸」的貸款了。再如果沒有貸款買房子的需求，銀行及房貸公司便不需要「CDO」這類專門債券來支持貸款資金了。既然沒有「CDO」的需求，自然「CDO」這樣的「債券」亦不會被濫發濫用了。如此連鎖關係，結果是人人有責。

從執法上看，當局無法可執「CDO」。因為「垃圾房貸」本身並不違法，只不過是貸款的標準及貸款手續文案上的問題。既然一來無法可執，加上人人有責，當局又從何入手，向誰追究呢！（本欄在這題目下的第一篇文章對這點有較詳細的探討）。

但是當局沒有執法追究，並不代表參與「垃圾房貸」的銀行，房貸公司，發行「CDO」的機構，給「CDO」發出保證的保險公司等等沒有損失。並不是用房子來作抵押貸款的業主沒有損失。他們的損失足以購成一次嚴重的懲罰，莫大的教訓。除了貸款買房子的人的房子被「接收」(Foreclose)之外，借貸過程的銀行，保險公司，投資銀行及一應有關集團及基金等的損失亦是非常嚴重。首當其衝的是一所十分龐大的投資集團公司，Bear Stearns。他們旗下的兩大債券基金 (Income Fund) 及 對沖基金 (Hedge Fund) 因為「垃圾」問題而面臨破產，倒閉。不用說 Bear Stearns 本身的業務，商譽及市場價值所蒙受的損失非筆墨可以形容。接踵而來的是 Merrill Lynch (美林證券)及 Citi Group (花旗銀行集團)的壞消息。相隔不到一個月的時光，美林證券及花旗銀行集團的總裁 (CEO)相繼丟職。

到目前為止，受「垃圾」事件影響，盈利，業務及商譽受損的最少計有美國銀行 (Bank of America)，Washington Mutual，Wachovia Bank，GMAC，Country Wide 等數不盡，說不完的，赫赫有名的大銀行，大企業。據本月十一日紐約時報的報導，與「垃圾」只不過輕微占邊的報稅服務巨頭 H & R Block 集團也宣布損失沉重，影響盈利前景。

這次「垃圾」風暴可能只不過是經濟不景的前奏，希望政府能處置恰當，不致引發 2008 年的宏觀經濟收縮 (Recession)。是所厚望。（全文完）

陳操勳會計師提供