

冰凍三尺，非一日之寒

華爾街的問題並不是一朝一夕可以形成的，所謂「冰凍三尺，非一日之寒」，是多年來各項不同的因素積聚而成的。重要因素計有各式各樣的精心設計的財務產品 (Financial Products)，例如「影子債務」(Credit Derivative)，「影子票據」(Collateral Debt Obligation, CDO) 以及「亦債亦股票據」(Hybrid Security) 等。關於上述的各項產品筆者在本欄曾有詳盡的說明。有興趣的讀者可以參考 2005 年 6 月 23 日及 2006 年 4 月 13 日的明報本欄。

這些產品是引進大量資金的媒介 (Conduit)。不論是房屋貸款 (Mortgage)，消費者貸款 (Consumer Loan) 或是信用卡貸款 (Credit Card Loan)，銀行，貸款公司或金融機構非常需要不停的補充貸出的資金，亦需要有不斷的流轉資金。這些財務產品是專門爲了引進大量資金而匠心特製的。多年來當房地產價值不斷上升，市面經濟及就業機會良好，這些產品發揮了它的作用從美國各地甚至世界各地把資金源源不斷的運來。一邊貸款資金滾滾而來，另一邊貸款的條件及標準不斷下調，到了不用首期，不用查證收入，不用證件 (No Down Payment, No Income Check, No Documentation) 的三不用辦法提供房屋貸款及消費者貸款。但是當房貸按月付款的壓力不斷增加，貸款買房子的人士的壓力越來越重，最後因爲不勝負荷，採取棄產避債的辦法。棄產越多接收的房子越多，銀行及貸款公司的呆債，壞帳便會越來越多。不用多久很多銀行不能支持，甚至 FDIC 介入或接管。很多銀行，引資入市的投資銀行以及保險公司等財經界的組合面臨巨大虧損到了資不抵債的地步。單是過去多月已經有合共 14 所大小不同的銀行相繼失敗，被接管，被收購。

投資者手上持有這些財務產品的價值急速下降，到了等同廢紙一樣。連歷史悠久的美國證券公司，雷曼兄弟公司 (Lehman Brother) 及美林證券 (Merrill Lynch) 亦相繼失敗。華爾街 (Wall Street) 搖搖欲墜，聯邦政府盡力挽救，疲於奔命。七千億 (700 Billion) 救市法案在脫稿前終於得到眾議院通過可以呈交總統簽署成爲法律。

這次美國的財經災難，股票市場在一週之內起跌如同坐上了「過山車」，每天以大幅度的三位數字上落，影響遍及全球。歐洲及亞洲連同中國在內或多或少飽受池魚之殃。如果這次的大規模救市法案政府能夠以公正不阿的態度來執法的話，相信投資者及國民可以重拾信心，整體經濟可以在短期內穩定下來。世界各國的金融，股市亦將會漸次安穩，是所厚望。

陳操勳會計師提供