

欧元危机推动商业储备货币多元化

王宸

2009年时任欧盟货币专员的阿尔穆尼亚指出,金融市场能够决定美元的角色,创造新的全球货币“不切实际”,美元储备的快速多样化将令其他货币使用者也承担风险。“欧元之父”蒙代尔也指出,美元对欧元汇率过度波动是本次金融危机的主要根源之一,并且金融危机的主要问题是存在于货币体系里面,而亚洲相对远离美欧汇率波动,所以经济相对稳定。实际上,两人的观点都是对金融危机核心问题在不同层面的表述,目前由主权债务引发的欧元危机,则印证了美元对欧元汇率过度波动并不科学、也并非市场本色的观点。

美元绑架欧元前景有限

尽管相对于欧元,美元表现得十分强势,但从欧元出现所产生的“去美元化”危机始终在不断深化,美元体系崩溃的可能性始终存在。一旦美元崩溃之后,随后伴随的其他货币资本市场陆续崩盘对全球来说将是一次灾难。而美国财政部还持有约4.1万亿美元计的外国债券,美国金融机构也持有天文数字的外币资产,随着美元崩溃在外币资产领域引发的后续灾难,将如同数个行星撞击了地球。俄罗斯虽明确表示对国际金融机构改革不断延迟的不满,但仍将美元作为一种主要的外汇储备;同

样,中国正在积极推动人民币国际结算,同时却持有巨额美国国债和美元资产,所有这些,都是各国政府在不断地“拯救美元”,没有任何一国政府希望美元崩溃、所持有的美元资产化为泡影,而市场投机者则在积极寻找和放大美元波动的套利机会。

从各国主权债权的角度分析,由于美国经济总量约占世界五分之一,在全球贸易总量中也占据一半左右——当然现在在美国的比重不断下降,但绝对总量仍然非常之高,这实际上意味着美元体系的崩溃将导致世界经济体系和全球贸易活动的坍塌。因此,任何一个国家都在积极推动美国尽快从历史性危机中走出来,前提条件自然是美国经济稳步复苏和不良资产有序化解。在这个过程中美元的波动正如阿尔穆尼亚所言“金融市场将决定美元的角色”,而且也正如蒙代尔所言,主要是美元和欧元过度波动的局面将出现根本性的改变。在现实当中,欧元区主权债务危机则说明,美元仍在绑架着欧元,化解方法主要是美元和欧元汇率过度波动的缩小,这个过程在全球金融监管改革和金融市场重塑之中始终是症结所在。

储备货币具有多重涵义

阿尔穆尼亚所言的“国际储备货币”,实际上具有多重涵义。在美元世界地位确

立以后,由于美元的不可替代性,美元作为国际储备货币实际上既是官方的储备货币,也是市场和商业储备货币,在美国经济最繁荣的时期这尤其突出。但全球化时代深入发展至今,首先是商业储备货币已经不可避免地多样化了,在全球贸易经济活动中,不同货币无论是强势货币、抑或小国货币,都总是具有一定的商业储备用途,这实际上也是全球流动性大幅上升的重要前提。而在全球流动性泛滥的过程之中,美元、欧元等各种货币都没有选择退缩,这种政策性的、全球性的货币扩张主义,以及由此所催生的美元和欧元汇率的过度波动,正是本次金融危机的重要原因之一。在这一点上,恐怕没有人比作为“欧元之父”的蒙代尔看得更清楚了。而欧元危机则令这种过度波动还远远看不到头。

解决美欧汇率过度波动的首选方案,是要有其他的货币分担这种实际风险。无论是人民币、卢布还是雷亚尔,首先需要这些货币积极参与美欧汇率的过度和尖锐波动中去,如果没有金融危机这种方案的可能性会大大增加,但在金融危机如此深化、美欧危机不断膨胀深化之时,唯有依赖官方调控主权资产才是规避风险的最有效路径。实际上,就是排除了短期之内新兴货币选择对美欧货币过度和频繁波动的可能性。这实际上也预示,主要是美欧货币过度波动、美欧资产体系摇摇欲坠所引发的金融危机,首先还需要在美欧货币体系的合理均衡波动中得以缓和和化解,然后才能谈及国际货币体系的重塑和世界经济体系的改善;而这个过程中,主要影响“市场决定美元角色”的因素仍然是欧系货币。

商业储备货币复杂演变

美欧货币体系过度波动并非仅是金融危机的重要原因,同时也是美欧各国

有效化解债务负担的重要途径。通过相互持有大量的主权债务,在汇率过度波动的周期中有助于显著消化债务,这实际上类似于政府间的“外汇兑换”,即利用外汇市场的差价来有效降低本币债务量,希腊当局的货币掉期交易原理与此类似。目前这种系统性的货币体系基础已经难以为继了,至少已经冲击了欧元系统的稳定性,但其最根本的原因还在于美欧各国债务水平过高,特别是金融危机产生了大量的不良资产,正是这种根本原因促使新兴货币不断加速成为全球商业储备货币,即投资者和经济实体越来越多地规避美欧汇率过度波动,并越来越多地持有其他货币资产作为商业储备,走在前列的一些国家则将越来越多的新兴货币作为官方储备,这是商业储备体系演变的必然路径。

其实,由于商业储备体系的演变具有快速和灵活的特点,并非仅仅新兴货币适应了这种要求,全球广泛存在的区域结算、本币结算都是这种趋势的反映。这种趋势甚至可以追溯到金融危机之前、政策货币扩张之初。只不过,在商业储备货币体系复杂的多重演变中,最终会出现可以作为官方储备的新货币,而更多货币可能只会停留在商业储备货币的层面之上,这是“金融市场决定一种货币的角色”的真正涵义。从这一点上可以看到阿尔穆尼亚和蒙代尔的共同点:即“欧元作为多样化的主要储备货币”利弊共存,欧盟既不希望看到欧元过度波动,也更希望主要是通过市场波动来降低欧元风险,而不是革命式的或崩溃式的,而未来这样的一个金融市场的过程,将首先立足于商业储备货币体系的演变基础之上。

■算法经济 | Li Bin's Column |

到了治理大城市病的时候了



李斌

仅仅在数年之前,国家还沉浸在大城市建设成功的喜悦和满足之中。恍惚之间,似乎一切都改变了。如今的各个“中心城市”和大都会,在我们的眼中一下子变得那么肮脏和丑陋。交通拥挤、房价与物价高涨、环境污染、食品不安全、治安状况差、道德退化、社会关系紧张等等,在其他国家发生过的各种大城市病,在我国一一浮现,并且日益加深。大面积雾霾的频繁发生,严重地打击了国民的心理。这似乎可以视作一种临界现象,它好像是在暗示,原有的发展战略已经走到了尽头,不容不改弦更张了。

大城市的过度发展是“全国资源汇集到中央,再由中央分配到地方”的大一统体制所产生的一个必然结果。中央官员是人而不是神,他们只能看到身边的有限范围内的事情,只能体会到有限的道理;因此,在作决策和分配资源时,他们难免要重点照顾,要把资源投在他们自己比较熟悉的地方,要做出让国际社会容易看得见的业绩。北京奥运会与上海世博会的举办都是标杆性的事件,它们显示了我国是如何举一国之力来办“大事情”的。但是,也许很少有人算过账,相应的资金倘若投入中小城市的建设,将会取得怎样的效果。物极必反。那些挖空心思来证明“城市让生活更美好”的聪明人,结果却证明了“城市让生活更悲惨”。这不能不说是一个讽刺。用中国的老话来说,这叫做“搬起石头砸自己的脚”。

北京的情况也是这样。有史料表明,当这座千年古城不是中国首都的时候,它是相当优美、平和而有韵味的。一旦成为了首都,北京就发生问题了。这座缺水城市目前已经变得光怪陆离,各阶层的生活反差强烈。至于北京在全国的地位,只要看一看中国的地理交通图和航班示意图,就可以获得形象的认知。所以,当我们今天来谈论国家民主化的时候,务必不要忘记,政治体制改革只是其中一半的任务;民主化的另一个方面,就是中央与地方关系的改革。对“大城市病”的治理,为这项改革提供了一个契机。

治理“大城市病”,可以分为两个方面:一是有意识地控制大城市的扩张,用民生的理念来改造城市管理;二是全面放开人口、土地、资源等方面的地域限制,大力促进地方自由自主的发展,促进全国生活方式与生活水平的均等化。

说到地方建设,我国曾在上世纪二三十年代迎来过地方发展的黄金时期,此后,这一过程就被阻断了。改革开放以后,地方建设的议题一度比较热络。例如,费孝通先生就是地方建设的热情呼吁者,他的建议在一定程度上也吸收到官方政策。但

是,地方建设实际上是走了弯路的,典型地表现在所谓“乡镇企业”的发展方面。这种发展政策具有一种有趣的含义,即:一个农民可以经商和务工,非农收入甚至可以成为其主要的收入,但是,他的身份仍然是农民,仍然不离开本土。这个政策是一个怪胎。既然农村地区的人、财、物大都可以流通和自由重组了,为什么从业者仍然必须居住在农村,仍然必须不时地干点儿农活?企业为什么也必须设立在乡下?显然,这是因为土地、住房和身份都不能自由变换,市场在整体上是半开半闭的。这样一来,从业者的知识不能得到改善,企业的装备与技术水平难以提高,“乡镇企业”不仅失去了发展的后劲,而且成为浪费资源和污染环境的典型。

如今的城市化,务必要吸取这一教训。地方发展不能走过去的乡镇企业的老路。市场开放必须是全方位的,城乡资源必须充分交流和对接,以便企业自主选址,形成合理、高效、环保的产业与城镇布局。政府服务应当跟在市场后面。哪里的工业区和城镇表现出扩张的趋势,政府就应在哪里提供必要的公共设施 and 及时的服务,而不是反过来,在不放开市场的情况下搞什么“规划”。全国城乡的土地和房屋市场目前是高度分割的,在这种情况下,奢谈“城市化的长期规划”,更是纸上谈兵,逻辑混乱。

最后,再来谈谈房地产。近期大城市房价上涨的走势,再次表明政府部门过去数年间对房地产市场的估计发生了基本错误。这种错误就是,市场的买力实际上是很强的,而不是很弱的;所以,过去几年不敢大刀阔斧打破泡沫,其担心是多余的;而在战战兢兢中尽力维持泡沫的做法,更是扩大了问题,并且浪费了时间。躲过了初一,躲不过十五。不主动打破泡沫,泡沫早晚会自动破裂,那时候就会一发而不可收。一些迹象表明,新一届政府的房地产政策似乎还要延续以往的错误做法,这令人失望。股市中的发行制度改革,虚晃一枪后折了回去,房地产调控又是如此。市场普遍预期的事情,就是发生不了。真不知道西方思想家关于谨慎使用权力的告诫,何时已经在我国“落地生根”了?

关于土地使用、土地整理、粮食生产与消费等简单、重要、而又几乎无懈可击的道理,无数的作者和名人在过去这些年中已经磨破了嘴皮,当局就是充耳不闻。笔者能否发出这样一个呼吁:既然如此,能否请官方的政策专家们站出来,公布一下他们所认为的房地产政策制订的“科学依据和测算”?能否讲一讲他们是如何认为可以实现土地“占补平衡”的?为什么住建部认为房子造多了?为什么土地红线是18亿亩而不是17.5亿亩或17亿亩?为什么土地确权登记需要5年而不是1个月?朝野不妨好好辩论一下。公共政策既然是公共的,就不要由少数人关上门来给大家的主。真理越辩越明。鄙人的这个提议,希望能够得到响应。

联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话到0755-83501640;发邮件到ppl18@126.com。

■舆情时评 | First Response |

保荐史上最严罚单或出炉 一抹霜色亦是一抹亮色

苏容若

日前,中国上市公司舆情中心关注到,一则有待证实的传闻给首次公开发行(IPO)增添了一抹霜色。据媒体报道,保荐机构史上最严厉罚单有望面世,多位消息人士证实,南方一家知名投行将会遭到暂停保荐机构资格3个月的处罚,成为首家被暂停保荐机构资格的券商。

消息传来,有人欢喜有人愁,这是一抹霜色,也是一抹亮色。当事券商、可能被波及的在审企业自然愁肠百结,有类似触及红线行为的券商及其所保荐在审企业心有戚戚也属自然。喜的人也挺多,从投行从业人员到普通投资者,拍手称快者不少,甚至直呼如此罚单早就该来了。

为什么呢?同行竞争自不待言,你失去的旧山河就是我虎视眈眈的新战场。从行业生态来看,此举也给恪守职业道德者以信心。过去存在着一种情况,那就是明线高企,白纸黑字的法律法规一应俱全,扶雷霆之势,然而行胜于言,对于挑战明线者的处罚总是不够给力,多落于个人,对机构威慑力不高,偏于宽恕,于是大家在心头都记下了这道暗线。

投行本是门生意,其他中介亦是如此,虽有职业操守在心,可首先是利字当头,各种考量是分分钟的事情。一道明线,一道暗线,让人该怎么考虑,又怎么衡量。规则的导向在此时显得尤为重要,这是一只看得到看不见的手,它的指向直接影响着那看不见

的手。监管部门对此曾有反思。去年12月,前任证监会主席郭树清在上证法治论坛上说:“有的时候,大家都说德不力是由于法律规定的责任太轻,其实最后发现完全是另有原因。例如,对于保荐人出具虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的保荐书,《证券法》明确规定要责令改正、给予警告,没收业务收入,并处业务收入一倍以上五倍以下的罚款;情节严重的,暂停或者撤销相关业务许可。一直以来,我们鲜有实行。”

反思之后,也许是巧合,对违反明线者的处罚变得密集,并且力度大为加码。在上述反思之语发表约一个月之后,IPO财务专项检查推枪上膛。延至今日,专项检查进行得如火如荼,在第一阶段自查时,即已令诸多企业碰壁而归或知难而退;在第二阶段更是扣人心弦,其结果将直接改写相关公司、中介机构的利益格局。当此时,如一鼓作气,根据已发生IPO造假案件中的实际责任,对抱病中介按照明线予以处罚,那么此番行动善莫大焉。

如果这一史上最严厉罚单当真落地,令人惋惜的是,必然有许多该机构从业人员、该机构客户受害,难免有不少流离费力之事。相信他们在再觅就职机构、再洽上市伙伴时,必然有另一番考量,这也是有形之手之于无形之手的影响了。(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

国务院决定进一步扩大“营改增”试点



营业税改增值税,试点成功将扩围。全国各地铺开干,更多行业逐步推。结构减税添动力,产业转型升级飞。税制改革再迈步,经济前景必定美。

唐志顺/漫画 孙勇/诗

放宽白酒塑化剂含量只会伤害消费者的心

郭文婧

日前,中国食品工业协会白酒专业委员会常务副会长兼秘书长马勇透露,由国内外近十家食品检验权威机构、科研机构、研究中心共同研究制定的白酒塑化剂标准将在两个月内出台。若无意外,相比于目前执行的临时标准,新标准的含量指标将有较大幅度放宽。

既要食品安全,也要行业安全。但若两者取其一,食品安全显然比行业安全更重要。之前,饱受三聚氰胺伤害的中国乳业,在2011年推出了新国标,出发点是在行业安全上,结果被批为“全球最差,是全球乳业的耻辱”,中国乳业的信任危机也并没有随着新国标下的高合格率而缓解和重树。前车之鉴不远,遭遇塑化剂风波的白酒行业,再一次无视民众的疑虑,准备以

放宽塑化剂含量换得白酒行业的发展。但问题是,这种“掩耳盗铃”式的不顾食品安全而追求行业安全的短视,恐怕只会伤害消费者的心,让他们用脚投票。

2011年6月,台湾的塑化剂风暴为我们普及了常识,塑化剂又称增塑剂,是工业上被广泛使用的高分子材料助剂,是一种环境荷尔蒙,类似于人工荷尔蒙,在体内必须停留一段时间才会排出,其毒性远高于三聚氰胺20倍,目前对人体的直接毒性还不明确,但长期食用塑化剂超标的食品,会损害男性生殖能力,促使女性性早熟以及对免疫系统和消化系统造成伤害,导致肝癌,甚至会毒害人类基因。简而言之,塑化剂对人体是有害无益。

对有害无益的塑化剂,正常的逻辑就是能不要就不要,如果不得不要,也是越低越好。塑化剂是不是白酒生产的必需品呢?

五粮液的说明很有代表性:“企业可以通过技术改造解决问题,其生产过程中和酒接触的材料都不含塑化剂”,而且一些名酒送检的产品也确实可以做到不含塑化剂。既然白酒产品完全可以避免塑化剂污染,为何国家标准不是越来越严、反而是越来越松呢?是不是和全球最低的乳业新国标一样,再一次被酒企绑架了?

俗话说,严是爱,松是害。长期以来,为了扶持国内企业,我国诸多食品的国标低于国际水平,出口产品的检测也比内销产品严格,食品的出口合格率,均高于内销的合格率,不仅激起了国人的极大不满,也没有增强我国企业的国际竞争力,还导致了跨国企业以符合国际标准和法律实行不同政策的歧视。乳业新国标降低标准,不仅无法帮助行业恢复消费者的信心,反而加剧了消费者对整个行业的恐慌,白酒塑化剂

标准的放宽与乳业新国标如出一辙,也只会给白酒行业的后续发展制造潜藏危机。

我国的产业转型升级为何如此艰难,机会主义成长战略和低成本战略形成的严重路径依赖,就是最重要的原因之一。不断放宽的相关行业产品质量标准,不是在推动产业转型升级,反而是在强化本已严重的路径依赖。如果说在传统封闭的条件下,国人的消费没有选择,低标准会客观起到保护民族企业的效果,但在目前开放的全球市场体系下,国内的消费者也已经有了用脚投票的机会,国人纷纷从国外和港澳台带奶粉回来就是最好的例证。现在,放宽白酒的塑化剂含量标准,会不会让国人一样选择从国外和港澳台带回酒回来呢?放宽白酒塑化剂含量标准,百害而无一利,终究只会搬起石头砸自己的脚,还要三思而后行。