

# 全球经济失衡调整的中国视角

马涛

G20匹兹堡峰会召开在即,美国正试图在本次会议上发起旨在解决全球失衡问题的努力,英法等欧洲国家对这一行动表示支持。据英国金融时报报道,IMF总裁卡恩也表示,世界各国领导人应该将调整全球经济平衡作为G20匹兹堡峰会的首要任务。在峰会前夕,欧美发达国家发表此番言论,企图把全球经济失衡作为全球金融危机爆发的根源,以此为名向中国等新兴市场国家转嫁危机责任,大有转移国际视野、混淆视听的嫌疑,中国对此表示了严重质疑。鉴于这种情况,笔者认为,在全球经济失衡的调整中,中国必须坚决维护自身以及新兴市场国家的利益,保持自己看待全球经济的“中国视角”。

## 欧美发达国家故伎重演

在20世纪80年代,美国贸易账户出现巨额逆差,美元出现大幅贬值,为了改变自己在世界经济中的不利地位,美国通过政治、经济等手段软硬兼施,迫使当时的主要顺差国日本和西德等国先后签订了广场协议和卢浮宫协议,美国趁机实现了经济回稳,而日德等国经济陷入衰退,尤其是日本陷入了“泡沫经济”并爆发经济危机,时至今日,还一直处于经济不景气的低迷状态。进入20世纪90年代,全球主要顺差国发生了转移,亚洲新兴市场国家,特别是中国成为主要的贸易顺差国,而美国再次成为逆差国,这种趋势至今没有改变。

欧美发达国家意图在本次峰会上

发起旨在针对中国等新兴市场国家的行动,就是为了故伎重演,冀以调整全球经济失衡为名,迫使中国等新兴市场国家就范,以适应其经济调整后的新发展模式,来换取自身经济的快速复苏。对于全球最大的新兴市场国家中国,它们希望能够通过这次行动,迫使中国大幅缩减贸易盈余,对人民币施加升值压力,让中国承担更多的应对金融危机的责任。如果中国不能顺其所愿,它们将通过贸易保护等一系列手段打压中国,对中国开展“贸易战”,最近的中美轮胎特保案已经为我们提了醒,如果不能坚决制止这种行为,披着“全球经济失衡调整外衣”的贸易保护主义就将甚嚣尘上。

从2009年中期开始,世界经济逐步呈现复苏势头,全球已经渡过金融危机的恐慌阶段进入“后危机时代”。历史经验证明,每次全球性金融危机过后,世界都会迎来新一轮的巨大经济调整,在此期间,世界经济可能将经历3至5年的调整期,进入一个较低速增长期。欧美发达国家的经济结构调整已经开始,尽量避免削弱自己危机前的地位,继续主导全球经济结构调整也是其本次行动的重要目的。

## 全球经济失衡只是危机表象

在金融危机爆发前,全球经济失衡已经存在。在上一轮全球化中,中国与美国一道推动世界经济形成了以中美为核心的新三角循环。全球经济出现了三大板块互动,制造能力向亚洲集

中,金融能力向欧美集中,资源供给国从中获利,各国间经济联系不断增强,世界经济依存度全面提高,使得世界经济出现了增长的黄金时期。而这种经济快速增长的背后,是世界能源资源的巨大浪费和生态环境的严重破坏,尤其以中国的粗放型经济增长模式和美国的资产膨胀型消费模式为主要表现形式。建立在此种模式上的经济增长势必缺乏可持续发展的基础,全球金融危机的爆发宣告了这两种模式的终结。

尽管全球金融危机的爆发否定了上一轮全球化中所形成的世界经济增长模式,但是,我们也要看到,本次全球金融危机爆发的主要原因在于欧美国家对于财富的极度贪婪和金融监管的缺失。美国的资产膨胀型消费模式破裂直接引发了此次全球性金融危机,中国的粗放型经济增长模式虽然缺乏可持续性,但是其稳定性并不足以导致全球性金融危机的爆发,和美国相比,中国金融体系的发展还有相当差距。笔者认为,全球经济失衡只是危机的表象,在讨论全球经济失衡是否为全球金融危机根源时,非常有必要进一步探讨全球经济失衡的根源,或许这才是危机的真正根源所在。

## 国际货币体系缺陷是危机根源

布雷顿森林体系崩溃之后,国际货币体系基本上仍是围绕美元展开的,真正对美元浮动的只有德国马克(后来是欧元)、日元、英镑和瑞士法郎,许多发展中国家实行的是低频率

住美元的汇率制度,特别是1998年亚洲金融危机后,东亚国家纷纷重新将其货币钉住美元,所以现行国际货币体系只是布雷顿森林体系的“复本”。在这一体系之下,黄金非货币化,货币发行彻底摆脱黄金储备约束,完全建立在信用基础之上,传统国际货币体系所面临的“特里芬难题”和n-1问题,也一直存在并没有消失。美国长期处于国际货币体系的中心国地位,主要外围国在不同时期有所不同,上世纪60年代是西欧,80年代是日本,从90年代中期开始,变成以中国为主的东亚国家。

建立在国内低廉的劳动力、资源禀赋之上,以中国为代表的东亚国家形成了粗放的外需主导型经济增长模式,外贸出口主要集中于欧美国家,产生了大量贸易顺差,由此换来了巨额的外汇储备,而欧美国家则陷入巨额贸易逆差之中。鉴于美国的中心国地位和美元的国际货币地位,新兴市场国家大量的储蓄再次回流到了美国,在此基础上,形成了美国的资产膨胀型消费模式。我们可以看出,国际货币体系缺陷是全球经济失衡的根源,也是全球金融危机的根源。所以,欧美发达国家在强调全球经济失衡是全球金融危机根源时,也应该以更加深刻的视角审视一下它们所主导的国际货币体系。

(作者系中国人民大学经济学博士)

## 焦点评论

# 水火电同价试点值得期待

李北陵

一条消息引人关注:国家发改委副主任、国家能源局局长张国宝近日表示,发改委酝酿在近期开展水电和火电同价的试点。

尽管发改委只是声称“试点”,可消息甫一披露,还是在股市激起不小的波澜:水电板块逆势走强,这表明,开展水电和火电同价的试点,对水电是重大利好,符合市场经济规律。

水电与火电同质、同网却不同价,早已遭到业界诟病。依靠水资源的水电,前期投入大,但后期运营投入低,成本远远低于燃煤的火电。但国家发改委核定水电的价格,一直坚持以发电成本加合理利润为原则;加上传统利益主体,特别是电网系统的阻挠,水电、火电一直不能同价,直接导致水电的上网电价低于火电,每千瓦时的价格至少相差0.1-0.2元。

水电价格低于火电,阻碍了水电的发展。一方面,水电价格偏低,致使水电企业利润率过低,收益难以向财政转移,移民安置和水电开发受损群体的经济补偿的资金来源不足,这必然影响水电的开发;另一方面,水电价格低于火电,利润率偏低,也影响水电投资的积极性,使水电发展始终落后于火电。这显然不利于国家能源结构调整,清洁能源战略的实施。

水电是世界公认的能够进行大规模商业开发的第一大清洁能源。随着世界常规能源需求的迅速增长,以及全球气候变化,世界各国都把开发水电作为能源发展的优先领域。有资料显示,目前水力发电满足了全世界约20%的电力需求,有55个国家一半以上的电力由水电提供,其中24个国家这一比重超过90%。我国虽然水能资源蕴藏量居世界首位,技术可开发装机容量5.42亿千瓦,是仅次于煤炭的常规能源;我国水利水电科技水平也在改革开放30年有显著提升,水电设计、施工和设备制造技术都已达到国际先进水平,但截至2008年底,全国水电装机容量只占全国电力装机容量和年发电量的21.6%和16.4%。这与我国水能资源大国极不相称,也与中国控制温室气体排放的追求相抵触。

火电是中国煤炭消费的大户,耗煤量大而且造成严重污染。通过同网同价等政策促进水电发展,让水电在国家能源安全战略中占据更加重要的地位,应该成为中国必然的选择。

## 实话实说

## 财经漫画

2900点失守



王志成/图

## 财经杂谈

# 借鉴香港重刑严打内幕交易经验

蒋悦音

自去年香港资本市场掀起重刑严打内幕交易的风暴以来,涉案金额最大、判刑最重的一起内幕交易案近日落下帷幕;摩根士丹利亚洲区前董事总经理杜军内幕交易案在香港正式宣判,杜军被香港区域法院裁定十项内幕交易相关控罪全部成立,判处入狱7年并处以2332万港元罚金;同时,其5年内不得担任上市公司董事职务、不可参与任何市场交易。

值得关注的是,控方的“名义利润”而非辩方的“实际利润”成为该案为定刑的关键。在此前香港证监会对美国著名对冲基金老虎基金管理公司旗下的老虎亚洲管理公司及其三名高级管理人员涉嫌内幕交易向高等法院提出的上诉中,也出现了“名义利润”:香港一家配售代理曾邀请老虎亚洲参与美国银行计划在香港股市上进行的建行股票配售活动,所以其得知了此次计划配售活动的规模和折扣幅度,老虎亚洲于消息公布前的2009年1月6日做空总计9300万股建行股票,并在1月9日以低于现行市场价格的折扣价买入了建行配售的股票,从中获得了2990万港元名义利润。“杜军内幕交易案”对后面的“老虎基金内幕交易案”的风向标式影响,是不言而喻的。

内幕交易产生的根源,归根结底就是“信息防火墙”出现漏洞和失灵,这种漏洞,可以出现于机构内部部门和人员之间、机

构与机构之间、人员与人员之间。“内幕信息防火墙”形同虚设情形,在各类投资机构中难道并非偶然和例外,如何面对这种信息传播的“马其诺防线”现象?值得几乎所有类似投资机构及监管部门深思的一个现实难题。

很显然,“信息防火墙”屡屡被突破造就一起起内幕交易案,与金融机构内部责任和权力制衡机制的缺陷不无关系。以投资银行近百年来最为发达的美国华尔街为例,一直以来支撑投行权责制衡机制的是合伙制,在公司制和合伙制两种模式中,美国投资银行业的大半岁月都是在合伙制这种模式下度过的。直到最近这一二十年,以大型投资银行纷纷上市为标志,合伙制几乎完全退出了历史舞台,产权结构的转变,必然也伴随着责任和权力结构的完全转变。从某个角度来看,失衡的治理结构造成的“饮鸩止渴”式业务扩张,何尝不是导致这次华尔街金融海啸的根源之一?投资从业文化的蜕变,对于行业发展的潜在影响最终都会以某种方式体现出来的。

法国文豪巴尔扎克有这样一句警世名言:“法律要求服从规则,一切规则都是反对天然的习惯,反对个人的利益的。”从这个角度来看香港资本市场刮起的“廉政风暴”,正是一场法与利的激烈遭遇战。无论怎样,香港毫不留情重刑严打内幕交易的坚定行动,确实值得包括A股市场在内的各个新兴加转轨资本市场学习借鉴。

(作者单位:南京市公安局)

# “民工荒”不能简单归因薪酬

李靖

和逐渐回升的经济数据几乎同步,沿海地区的“民工荒”正在加剧。浙江省人力资源市场7月供求报告显示,企业需求总人数60.3万人,求职总人数35.4万人,用工缺口达25万人。深圳市4月用工缺口2.3万人,到6月份用工缺口超过6万人。而传统的劳务输出大省四川眼下招工也是困难重重。部分建筑月工资上升到5000元。

毫无疑问,“民工荒”的出现,给城市企业带来很大程度的创伤。尤其在目前这个阶段,各地企业订单猛涨,经济形势有所回暖。有论者称,我们应持以乐观态度,因为这是经济复苏的象征,只要给农民工较高的薪酬刺激,不愁农民工不回流。显然,这种思维过于片面。我们必须正视,“民工荒”决不能简单地归因于薪酬定位。

当然,倘若各地企业纷纷提升月薪,势必能让部分农民工回到城市。但是,仅靠提升月薪是难以从根本上解决“民工荒”问题的。可以预期的是,没有从本质上下功夫,阶段性“民工荒”还会季节性的屡屡发生。

“民工荒”的出现并非偶然。根本上说,“民工荒”与农民工基本权利的缺失不无关系。有学者统计,江浙珠三角等沿海城市,外来人口对当地GDP的贡献高于30%,但是,囿于制度和现实的羁绊,农民工却无法享受当地经济发展所带来的好处。显然,“民工荒”的解

决,是要赋予农民工一些应有的基本权利和伦理上的尊重。在“民工荒”的倒逼下,政府和企业都开始审视,廉价劳动力的“比较优势”似乎走向穷途末路。正因为此,江浙、珠三角等沿海企业开始提薪或提高其他方面的待遇。

薪酬、企业待遇方面的转好企业可以解决,当然,这也是市场规律下的必然。但有些方面,企业无法解决,比如说户口、孩子上学和社保等问题。地方政府若想从根本上解决阶段性“民工荒”,就必须将农民工应该享有的一些基本权利纳入统筹范围。当然,一些地方政府在这些问题上已然做出努力,不少农民工开始入户,孩子也能方便的入学。但是,还必须正视的问题是,不管是从制度上还是城市文化上,城市给农民工的温暖还很欠缺。比如,在就业、用工的保障上,一些企业以无赖的姿态拖欠农民工工资,而相关的维权部门又表现出极度疲软,如此的工作环境,怎能给农民工找到可以依靠的安全感。更进一步讲,一些农民工被逼无奈,以跳楼跳桥相威胁,却被解释为作秀,甚至被定位到聚众滋事扰乱公共安全。

与城市相比,虽然农村收入较少,但农民工更容易在家乡找到可以依靠的家的感觉。何况,而今的农村在新农合、社保等方面有了较好的发展。权衡左右,我相信任何一个农民工,都会觉得还是在“家”待着好。

## 联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。

如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发电邮至pp1118@126.com;或寄信到深圳彩田路5015号证券时报评论版(518026)。

## 财经时评

# IMF“卖金脱困”背后的美国意愿

李云峥

国际货币基金组织(IMF)执行董事会日前决定,今年将出售403.3吨黄金储备,以解决该组织面临的财力不足问题,计划在5年内共出售2000吨黄金。按照目前的市场价格计算,IMF今年出售的黄金可获得约130亿美元,为避免对市场造成冲击,黄金出售将以“负责任和透明的方式”进行,IMF目前约有3200吨黄金储备,是世界第三大黄金所有者。由于成员国借贷需求下降,以贷款利息为主要收入来源的IMF面临经费严重不足的问题,IMF估计明年该组织经费缺口将达4亿美元。

笔者以为,IMF“卖金脱困”貌似一则平常的老生常谈,但是其背后深藏的潜台词,实际透露出诸多关系未来一段国际金融领域重大风向的“密码”。

IMF想要“卖金脱困”在近几年已经不是什么新鲜事了,但是一直未能成行的原因,在于美国的态度,因为目前IMF的治理结构和投票份额,决定了IMF很大程度上不过是一个在重大决策上完全受制于美国的国际机构。按照相关规则,国际货币基金组织的重大决策必须要获得184个成员国至少85%的投票权才能通过,而目前美国一国所拥有的投票权就超过了15%,也就是说,在重大决策上,美国只要反对就任何决策都不可能通过,“一票否决”的特权决定了IMF重大决策的“美国意愿性”。

国际金融及投资市场幕后的最残酷本质就是:谁拥有最多的筹码,谁就有话语权,谁就是实际意义上的“庄家”。目前世界黄金市场的最核心主力就是美国,

其“仓位”不仅在于美国拥有全球第一的黄金储备,IMF的治理结构也决定了其拥有的世界第三大黄金储备不过是美国的“分仓”而已。黄金价格历来与美元走势呈现出“反向连通器”现象,即黄金强则美元弱,黄金弱则美元强,所以美国对于黄金价格的重要影响力,也是美国国际货币地位和话语权的一个“带刀打手”。

理论上,强势的美元才能够维护美国的金融霸主地位并吸引国际投资者继续持有和购买美国国债,而黄金价格处于高位才符合美国的“重仓”利益,但是两者经常互为反向的性质决定了这是一个“复杂的利益均衡游戏”。对于美国的最根本利益而言,美元地位比黄金重要,所以黄金更多时候是在扮演美元政

策养成的“贴身护卫”角色。当下美国遭受金融危机重创的背景之下,近期美元贬值和国际黄金价格持续走高,已经危及了美元的核心利益,美元的弱势正在导致美国国债持有者的抛售意愿增强,或许这才是IMF“卖金脱困”论出现江湖而利空国际金价的因素之一。

可见,美国最终会让IMF“卖金脱困”依旧停留在口头还是最终付诸行动,不仅是一个观察美国对于黄金和美元市场最真实态度的“政策窗口”,也将是一个判断美国国内最真实经济现状以及未来国际金融市场格局演变的基础性风向标。