

欧元安全有助人民币汇改

欧元稳定有赖于欧元安全性。欧元将继续处于安全边界之内。欧债投资主体结构有利于化解欧洲主权债务风险。欧元区商业银行系统稳定性较高,对外贸易收支平衡趋势不会发生改变。美元长期走软的趋势难以根本逆转。美元保持弱势,欧元的国际储备货币地位不会发生改变。人民币对欧元稳定维系着中国对欧元区出口。推出人民币汇率指数已是当务之急。

于建国

欧元稳定有赖于欧元安全性。欧元安全性主要取决于两个方面:一是欧债问题的真实现状,欧洲处理欧债的进展情况,以及欧元区实体经济对欧元的支撑能力;二是美元及美国经济的未来走向及其对欧元安全的影响力。

欧元将处于安全边界之内

欧元将继续处于安全边界之内。第一,欧债投资主体结构有利于化解欧洲主权债务风险。在欧元区,保险、养老基金和商业银行是最大的欧债持有机构,其中保险公司和养老基金占31.8%,商业银行占36.5%。养老基金

对欧债风险的承受能力较低,但其社会影响力却远大于商业银行。欧债投资主体结构特殊性大大地削弱了欧洲主权债务危机进一步爆发的可能性。

第二,欧元区商业银行系统稳定性较高。商业银行(资本+储备)/总资产达到6.6%,杠杆率15.2倍。中央政府债券和贷款仅占商业银行总资产的7.56%。中央银行系统持债水平较低,仅占欧元区欧债的14.0%。其通过国债二级市场收购商业银行所持欧债的政策空间较大。因此,欧债收购计划不会动摇欧洲央行稳定物价的基本政策取向。物价稳定将有助于稳固欧元的国际购买力水平。

第三,欧元区陷入经济萧条的风险

性较小。欧元区制造业资本利用率达到了80.3,处于常年正常水平。统计分析证明,与欧元区实体经济对应的均衡汇率为1欧元:1.2美元。欧元低估将抑制欧元区资本流入,降低固定资本增长率/国内生产总值(GDP)增长率的上升速度,从而提高欧元区的就业率,恢复经济的内在增长动力。

第四,欧元区对外贸易收支平衡趋势不会发生改变。欧元区出口中制造业占比大,而进口中制造业占比小。前者为82.8%,后者65.7%。汇率对欧元区进口的影响程度远大于出口。当对外贸易失衡时,欧元贬值会引起欧元区进口减少,以实现对外贸易的自我平衡。外贸收支平衡又将促使欧元返回均衡汇率水平。

但是,对外贸易平衡机制并没有改变欧元区各国之间日益加重的贸易失衡状况。自欧元区成立以来,在单一货币政策下,欧元区各国竞争力差距拉大使得贸易赤字国家如希腊的政府支出不断增大,国外借款规模不断膨胀。因此,欧元区各国生产力发展不平衡是欧债问题形成的根本原因。欧债问题成了当前国际外汇市场动荡的主要搅动因素。

美元长期走软趋势难改

美元长期走软的趋势难以根本逆转。美元保持弱势,欧元的国际储备货币地位不会发生改变。第一,美联储的“扭曲操作”不是增加而是挤压了实体经济的资金投入。美联储通过减持3年期以下国债,同时换购期限为6至30年长期国债,以抬高美元短期利率,打压长期利率,造成

美元流动性紧张。但是,美元长、短期息差缩小不利于刺激长期投资,甚至造成实业资金转向金融投资,美国未来流动性过剩的问题将越发严重。第二,美国经济增长正处于循环周期的下降通道,难以支撑美元走强。剔除美国GDP增长率季度数据中的季节因素、趋势因素和随机波动因素,当前美国经济处在战后的第10个循环周期,其2010年第三季度的循环相对数为193.1,此后一路下滑,2011年第四季度为109.4。第三,美国贸易倍增计划也使得美元走强难以真正得到政府的政策支持。

欧元安全对中国外汇储备至关重要。依据国际货币基金组织(IMF)公布的全球官方外汇储备中欧元占比,去年年底与年中相比,以美元计价的中国外汇储备因欧元下跌而缩水4%左右。人民币对欧元稳定维系着中国对欧元区出口。自人民币二次汇改以来,人民币钉住美元升值的格局没有发生改变,以至每一次国际市场上欧美汇价波动均引起了人民币对欧元更大幅度的震荡。建立人民币对欧元的稳定汇率机制将不仅有利于当前促进中欧贸易稳定健康发展,而且具有长远意义。因为唯有此,才能给二次汇改注入新的内涵,才能避免汇改游离实体经济,才能提高央行汇率工作的“艺术水准”。为此,推出人民币汇率指数已是当务之急。

(作者系经济学博士)

■舆情时评 First Response

外来的苹果咬一口

余胜良

最近两家外资企业在中国市场上斗得狼烟四起,商战已经打得激烈起来,激烈的标志就是工商部门介入,各商场iPad2下架。中国上市公司舆情中心监测显示,此事在微薄的舆情热度很高,“果粉”和路人讨论热烈。“果粉”们恍惚之间发现,自己使用的iPad2现在属违法销售。这可能让他们感情上一时难以接受,不过按照法律程序,这些产品的身份的确尴尬。

在中国注册了iPad商标的唯冠深圳公司挥舞手中的知识产权大棒,与声称拥有中国区域iPad2商标的苹果公司正在法院斗法,利用苹果一审败诉之际,向全国各地工商部门投诉侵权,还准备向海关提供材料,要求禁止苹果iPad的进出口。工商部门介入调查iPad商标侵权案,未来还会有更多工商部门介入。

双方的纠葛来自于对中国区iPad商标所归属的不同理解,2000年台北唯冠在多个国家地区注册了iPad商标。2001年,唯冠深圳公司也在内地注册了iPad商标,苹果为推出iPad,2009年在英国成立了IP公司,以3.5万英镑从台北唯冠下属部门购得iPad商标所有权,但唯冠深圳公司认为,内地使用权为唯冠深圳公司所有,台北唯冠无权出售。2011年12月,苹果公司与唯冠深圳公司的iPad商标权争夺案,苹果一审败诉,苹果选择上诉。

而在二审出结果之前,iPad商标持有证书在深圳唯冠手中,这就意味着

市面上销售的iPad并未得到商标授权,属于非法产品。

苹果在中国市场遭遇知识产权问题已经不是第一次,上次是在2009年,当年苹果为取得iPhone商标,向汉王科技支付了近2495万元。对比这个金额,就会发现台北唯冠转让的iPad商标价格可谓低廉。

唯冠深圳公司流动负债净额达28.7亿元,38亿元贷款逾期未偿还,必然会抓住这个救命稻草,上次汉王科技就利用iPhone商标实现拔苗助长,资料显示,汉王科技2009年净利润为8528万元,其中增值税退税与商标权转让费用两项合计占到净利润的61%,这为公司2010年上市营造了良好条件。

尽管苹果放出狠话,声称将评估改名成本,但这可以理解为谈判争取条件,双方最后达成和解的可能很大,关键就是和解金额,如果海关真的限制iPad进口还只是损失中国市场,如果限制iPad出口,却会让依赖大陆制造的苹果损失一个产品。如果这次唯冠深圳公司能够靠一口苹果起死回生,苹果也善莫大焉,但和解金额可能无法达到拯救唯冠深圳公司的程度,因为唯冠深圳公司并无同类产品在市场销售。

近年来中国不断出现商标知识产权争夺案,但大多和外资公司有关,至于我们身边的阿迪王、特仑苏这样的擦边球,好像习以为常,可谓对外严肃,对内活波,希望下次有人举报国产山寨货,工商部门也能够行动迅速。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

楼市政策可微调但要守底线

周俊生

进入2012年后,被称为“史上最猛”的此轮房地产调控便进入了第3个年头,但是,这一轮由中央政府主导的调控也进入了微妙的阶段,不断传出一些地方政府对调控政策进行微调的消息。据统计,到目前为止,国内已有超过14个城市的地方政府在近期出台了微调政策,其中佛山、成都、芜湖3个城市的微调被及时叫停,政策的“有效期”最短的连一天都不到,但更多城市出台的微调政策却未见叫停,也就是说,它们在调控初期发布的严厉政策已经不再执行,而代之以更贴近市场实际的政策了。

看一看这些被叫停的微调政策,有助于我们对下阶段房地产调控应该把握的方向作出一个可靠的判断。佛山市住建局在去年10月出台的一项政策规定,已办理房地产权证超过5年(含)的住房产权转移,不纳入限购范围;允许佛山户籍居民家庭增购一套7500元/平

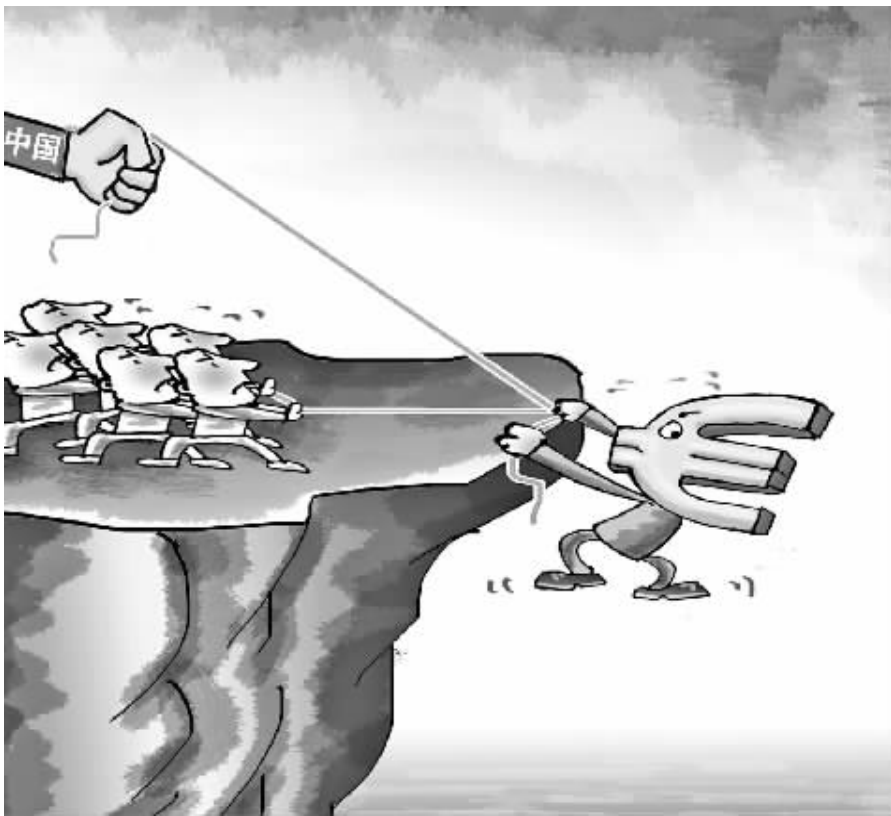
方米以下的住房。成都市房管局在去年11月召集当地开发商开会,表达了两条政策变化:一是开发商可拥有网上签约时购房资格审核权;二是在全款付清的情况下,主城区家庭限购房屋套数由两套增至4套。芜湖市政府则在今年2月决定,对在芜湖市市区范围内购买普通商品房的居民实行契税优惠和购房补贴。细看这3个城市的政策调整,其实已经不能用“微调”来形容,而是一种重大调整。这些政策一旦实施,实际上就使市场回到了本轮调控展开之前的状态,因此,它们被上级部门叫停是必然的。

原先推行的房地产调控政策能不能进行适当的调整?对于这个问题的答案,并不完全一致。2月14日,住建部政策研究中心副主任王珉林在接受媒体采访时表示,地方政府不得擅自调整楼市调控政策。从佛山、成都、芜湖3地的政策调整被相继叫停来看,王珉林的表态基本上可以认为是住建部的态度。但是,如果说地方政府对已经出台的调

控政策一点也不能动,可能也是不现实的,因为,中央政府的调控政策只是提出了一些原则性的方向,具体的细则是由各地政府根据本地情况制订的,各地出台的调控政策在内容上有很多的不同之处。因此,地方政府对职权范围内的某些政策细则进行微调也是说得过去的。事实也证明了这一点,住建部并没有否定所有地方政府进行的微调。

客观地说,本轮调控虽然声势浩大,但它基本上是由政府的行政权力在推动,特别是其中的限购政策,更是在非常时期不得已而为之的一种行政手段,这是住建部自己也承认的。政府可以调集各种社会资源,在短时间里让市场按自己的意志出现变化,但是,政府的调控手段毕竟是一种行政手段,它与市场难以做到严丝合缝,市场因为各种因素的作用,随时会出现变化,使调控手段出现偏差。因此,政府根据市场的变化,不断地调整调控政策,修改某些已经不适应市场情况的政策,不仅是可理解的,而且是必需的。再看一看其他一些城市没有被叫停的微

焦点评论



中国准备加大参与解决欧债力度

欧债危机盼转机,中国政府将助力。互为贸易好伙伴,共解经济大难题。隔山观火不可取,量力施援要牢记。竞争之中有合作,零和思维当摒弃。

赵乃育/漫画 孙勇/诗

政策,大都就属于这样的范畴。比如,北京、上海、天津等城市都在最近提高了普通商品房的认定标准,原来属于“豪宅”的一些商品房被划归到了普通商品房之列。这就是一种符合市场实际情况的微调,它能够让刚性需求者享受到调控政策所允许的对首次购买普通商品房的税收上和房贷上的政策优惠。

如果说调控政策进行微调有其理由的话,满足刚性需求购房者的需要,鼓励他们购房,这应该是微调的一条底线。佛山、成都、芜湖3地的所谓“新政”之所以被叫停,主要的原因就在于它们越过了这条底线,调整的目的是为了通过通过这些大幅度的政策推动,来让当地的房地产市场回到调控以前的状态,让地方政府能像以前那样从市场中攫取“制度红利”。地方政府应该明白的一点是,政府再也不能像以往那样过度利用房地产市场,无止境地扩大这个市场对拉动经济和增加地方财政收入的作用,从而造成对房价的推高效应,使市场远离给居民提供住房这个基本功能。

全球金融体系难有新玩家

从英美先后主导国际金融体系的路径演变来看,基于经济实力提升而寻求对国际金融秩序的主导权只是动因之一。美国自由布雷顿森林体系建立以来精心打造的金融高边疆,其超强的防范能力和金融霸权本身的惯性也决非一场金融危机所能摧毁。早已把转嫁经济风险招术玩得纯熟的美国,是不会放弃利用中国的经济与金融漏洞来遏制中国经济金融崛起步伐的。中国万不可松懈自己的敏感神经。

章玉贵

英国《经济学家》杂志日前刊文预言,在英国奠定了金本位制的基础、美国主导了布雷顿森林协议之后,下一个金融体系的规则有可能由全球最大债权国中国来制定,而中国建立的体系可能与过去30年我们所习惯的大不相同。中国迟早要成为全球金融体系的新庄家。

美国金融庄家地位稳固

从全球金融竞争与格局变迁的趋势来看,中国成为下一轮金融体系变革的积极主导者并非不可能,但这与中国经济规模有多大没有根本的必然联系。例如,上世纪80年代的日本经济,一度在实体经济领域把美国逼得喘不过气来。但在拥有诸多机制化霸权手段的美国面前,日本的脆弱性暴露无遗。日本很快陷入经济停滞、过去那种咄咄逼人的追赶美国之势戛然而止的状态。而日本的当,于1985年草率签署了“广场协议”失去汇率主导权进而导致泡沫破灭,经济竞争力急剧下降之外,还由于基础研究领域并不扎实的日本在高科技领域鲜有原始创新,只能跟在美国后面亦步亦趋所致;当然,日本还犯了一个致命错误,那就是在经济处于高峰的时候未能保持清醒头脑,以为真的可以超越美国,君临天下了。殊不知,美国不仅有最具打击力的国家竞争战略,更不之拖垮乃至摧毁现实与潜在竞争对手的经济工具。日本泡沫经济的破灭,既有自身经济发展走火入魔的内因,也离不开美国控制的金融资本对日本刻意打压的外部因素;而在狂风骤雨的高盛、摩根士丹利面前,日本同行多年一直喘不过气来。可见,日本既败在美国人手上,也毁在自己手中。

尽管由于力量使用过度使得美国在独掌世界金融秩序多年之后,不得不将一小部分权力让给他国,尽管随着欧元的崛起,中国、俄罗斯和印度等新兴经济体的实力攀升以及因之而生的话语诉求,国际金融格局似乎正在酝酿新一轮洗牌。但在当前的国际金融生态下,其他国家要想撼动美国对国际金融话语权的垄断地位依然十分困难。不仅如此,由于短期内美元危机的爆发缺少时间和制度性底蕴,因此没有哪个国家敢于轻易抛弃美元。美国财政部、美联储和庞大的商业银行与投资银行体系构成了命运共同体,共同服务于美国的国家战略。美联储作为全球事实上的中央银行得以巩固。而全球贸易对美元的需求又使得各国依托于美国的金融系统和美元进行经济活动。

中国金融国际化须稳健

从英美等金融强国发展路径的演变历史来看,基于经济实力成长谋求提高在全球金融分工中的地位进而主导国际金融秩序,只是现行工业化国家迈向金融强国的动因之一。一流的工业经济体系、成熟的国内金融市场、健全的金融法律制度、敏感的风险意识以及成熟的金融监管,才是支撑金融国际化的内生性条件。而在上述要素发育不成熟之前,中国金融国际化战略切不可急于求成。

中国利用西方发达国家金融力量衰弱的有利时机以显著提升国际话语权的时光光谱已成过去。如果一定要列出本轮金融与金融危机发生以来中国从既有国际秩序框架中获取的话语权菜单,我们会发现其实并不很多。例如,中国在国际货币基金组织(IMF)和世界银行中的发言权的些许扩大,只是美国在保持自身否决权的情况下,压力欧洲和日本让渡一部分权力的结果。所有中国金融从业者都不容忽视的风险是,早已把转嫁经济风险招术玩得纯熟的美国,是不会放弃利用中国的经济与金融漏洞来遏制中国经济金融崛起步伐的。中国万不可松懈自己的敏感神经。

美国战略设计能力超前

二战以来,全球最懂得玩金融战略的国家只有一个,那就是美国。无论是昔日的超级大国苏联还是整体经济实力不输美国的欧洲以及曾经不可一世的日本,或者在与美国的战略博弈中败下阵来,或者上了战略高手美国的当,最终不得不在美国设计和主导的国际政经秩序框架下寻找自己的国家定位。而美国之所以屡战屡胜,甚至在整体经济实力由于受到金融危机冲击而走下坡路的情况下依然能够维护国家核心利益,与其超前的战略设计能力以及由其主导的机制化经济与金融霸权密不可分。美国不仅拥有

以布鲁金斯学会为代表的超一流智库,更不乏布热津斯基、基辛格、迈克尔·波特、塞缪尔·亨廷顿、弗朗西斯·福山以及丹尼尔·格雷厄姆等战略理论或实践高手,使得美国的对外政策的预见性和战略谋划能力往往高出别国一大截;而美国自由布雷顿森林体系建立以来精心打造的金融高边疆,其超强的防范能力和金融霸权本身的惯性也决非一场金融危机所能摧毁。

金融洗牌取代金融改革

笔者总觉得,欧洲尽管是资本主义文明的发源地,但充满浪漫基因的欧洲国家在面对其实际为残缺的资本主义内部竞争时还是少了一根筋。当年,是美国掏钱挽救了欧洲资本主义,但欧洲付出的中长期代价其实一点也不低。美国不仅在政治和安全上控制了欧洲,更在经济上全面压制了德法意等经典资本主义强国。欧洲始于上世纪50年代的联合自强是在既有约束条件下的一种自我保护和发展。不过这个时候,美国主导的机制化霸权差不多完成了对欧洲的渗透。

偏偏欧元设计存在固有的缺陷,至少到目前为止,还没有经济学家就货币与财政政策分离情况下的经济对策提出最优解。而发端于美国的次贷危机,通过极为畅通的美欧金融传导机制很快在欧洲产生了“达尔文主义”式冲击,美国利用欧元体系的致命弱点,在高盛、标普等各种金融力量工具的助阵下,通过极为敏感的金融传导机制,成功地将欧元引向全球金融市场的风暴中心。于是,曾被寄予厚望的欧元,终于演变成欧洲经济的“阿喀琉斯之踵”。

如今,美国在对欧债危机作壁上观的同时,又是通过施压人民币,又是加速推动新亚贸易协定(TPP),其战略目的可谓司马昭之心路人皆知。因此,中国必须高度警惕的是:由美国挑起的美中货币博弈短期内是不会消停的。美国在把欧元弄得半死不活之后,针对人民币的大面积封杀或许正在酝酿。

中国金融国际化须稳健

从英美等金融强国发展路径的演变历史来看,基于经济实力成长谋求提高在全球金融分工中的地位进而主导国际金融秩序,只是现行工业化国家迈向金融强国的动因之一。一流的工业经济体系、成熟的国内金融市场、健全的金融法律制度、敏感的风险意识以及成熟的金融监管,才是支撑金融国际化的内生性条件。而在上述要素发育不成熟之前,中国金融国际化战略切不可急于求成。

中国利用西方发达国家金融力量衰弱的有利时机以显著提升国际话语权的时光光谱已成过去。如果一定要列出本轮金融与金融危机发生以来中国从既有国际秩序框架中获取的话语权菜单,我们会发现其实并不很多。例如,中国在国际货币基金组织(IMF)和世界银行中的发言权的些许扩大,只是美国在保持自身否决权的情况下,压力欧洲和日本让渡一部分权力的结果。所有中国金融从业者都不容忽视的风险是,早已把转嫁经济风险招术玩得纯熟的美国,是不会放弃利用中国的经济与金融漏洞来遏制中国经济金融崛起步伐的。中国万不可松懈自己的敏感神经。

(作者系上海外国语大学国际金融贸易学院院长)