

亚洲还没有为重新崛起 做好金融准备



《十年轮回》
——从亚洲到全球的金融危机
(马来西亚)沈联涛 著
杨宇光 刘敬国 译
上海远东出版社 2009年10月出版

◎王尔德

沈联涛在1993至1998年曾担任香港金融管理局副总裁,亲历了亚洲金融危机。1998年10月至2005年9月,连续三届担任香港证监会主席,参与了亚洲金融危机和网络泡沫之后的国际金融体系改革,目睹了2008年金融危机的全过程。这种独一无二的经历,决定了他在中国内地出的第一本书,也是第一位亚洲高官关于经济危机的著作《十年轮回:从亚洲到全球的经济危机》具有很高的价值。虽然是以一个亚洲人的身份在论说金融危机,但他自觉避免成为亚洲价值观的辩护者,而从历史、宏观和微观三个层次系统分析了两次经济危机,理出了两者之间清晰的脉络关系,并对危机的治理提出了自己的独特见解。

沈联涛借用了黄仁宇的“大历史观”来看两次危机。亚洲危机处在亚洲经历了两个世纪的衰落之后重新崛起的关键时刻,亚洲各国要转变成具有中等收入的经济体,而心理上、组织上或技术上尚未做好应对全球化风险的准备,因此付出了代价。而2007年开始的次贷危机,可能也是世界为进入全球化的新阶段而要付出的代价。1820年,亚洲购买力占全球GDP的57%,但过时的亚细亚生产

方式竞争不过西方的市场和技术。1950年,亚洲在全球GDP份额下降至18%,1998年,亚洲在世界GDP中的份额回升至37%。虽然制造业和出口很强劲,但受到保护的金融和服务业很孱弱是个致命缺陷。美联储前任主席格林斯潘曾说东亚没有备用轮胎,意思是说亚洲经济虽然高速发展,但银行制度很薄弱,没有足够的外汇储备和强大的资本市场来承受冲击。亚洲市场不足以调节他们的积蓄,遂不断把储蓄和外汇储备投放到美国,美国从这些亚洲盈余国借入廉价资金,再拿到亚洲和其他地方投资,在负债经营基础上获取收益。1952年,美国是净债权国,债权占GDP10%;到了2004年,美国变成了净债务国,债务占GDP22%,在这种新的历史格局中,美国凭借货币储备国的地位,从世界的“商业银行家”变成了“投资银行家”,通过证券化渠道动用全球储蓄,但这种状况终究不可持续,随着国民储蓄率的下降和过度消费,美国经济的缺点便扩大为全球失衡。

从宏观方面来看,沈联涛认为,近20年来,出现了大量廉价商品,并创造了一个“不稳定”的高增长和低通胀的时期,很多中央银行家简单地将其之归结为货币工具的改进和金融自由化的成功,而没意识到这是包括低利率和金融工程等多种因素综合作用的结果。自上世纪70年代以来,大批科学家和物理学家转行为金融工程师,他们设计了用于市场交易的强大组合管理理论模型,大大推动了金融工程的运用。1990年以来,日本为了应对经济泡沫和通货膨胀采取零利率政策,全球可以几乎无息地取得日元贷款,催生了著名的日元利差交易,这为金融工程提供了大量可用的资金。利差交易的成功又被杠杆操作和衍生品放大,成为新的投资银行业务和对冲基金的标志性特征,这大大加剧了市场的动荡。对利益的追求促使欧美银行系统从零售银行模式接受存款然后放贷,转变为“发起—分散”这一批发行银行模式。亚洲危机主要是传统的零售银行危机,是边缘性危机;当前危机则是批发银行危

机,具有巨大的放大效应。在微观方面,沈联涛认为,将危机说成是阴谋是为了寻求轰动效应,其实危机是市场的自发行为,无论是世界上聪明的人,还是世界上经济规模最大的国家,都无法阻止经济危机的爆发,因为这些危机不仅是具有经济性质,而且还具有政治性质。而各国政府在制定金融政策时,受限于主权,往往有意无意地忽略了本国政策对其他国家的外溢效应,这在全球经济金融日益网络化的今天,会使得一个中心国家受到的冲击很快通过市场传播到全球金融网络的各个部分,并最终掀起惊天大浪。

由此,沈联涛认为,人们应该放弃自由市场的教条,重新恢复并加强国家对金融市场的监管。首先,金融监管者应合理管理金融创新。只要新的金融产品不产生系统性影响,就可以在场外交易;但是一旦这些产品达到某种规模,就必须列入净额结算安排,监管交易对手风险和杠杆水平。其次,针对欧美银行大都变成批发银行的现状,应在全球范围内建立超级监管机构,准备对付泡沫出现时的危机状况,弥补巴塞尔协议的不足,从而有效地监管整个经济周期。即使对大型跨国金融公司的监管成本太高,但仍比遭受金融危机而要付出的代价低得多。这就要求世界各国要更加密切地合作。

对新兴市场来说,由于商业银行基本上还停留在零售银行阶段,可以从次贷危机中吸取两个教训:一是混业经营是危险的,因为以冒险为特征的投资银行文化和以谨慎为基础的商业银行文化很难兼容;二是银行不应追求快速盈利,而应在稳定基础上追求长期回报,因此,并不是每家银行都能完全转变成批发银行模式,大部分银行都必须以零售业务为主。

沈联涛估计,未来十年亚洲会有世界上最大的金融市场,因此,对亚洲来说,考验更为严峻。当下,最为重要的亚洲的官僚体系必须做出重大变革,官员们应当懂得如何平衡政府在经济中的作用,同时能够宣传、监管、领导和推进变革。

从人类文明发展高度重审互联网规则

◎杰夫

劳伦斯·莱斯格像个无所畏惧的勇士,以充满无比雄辩和理性的声音对抗着当今世界最强大的力量:有线电视运营商、传媒业巨头、软件市场霸主、互联网大公司等。毫无疑问,这将会是一场力量悬殊的对决。对莱斯格来说,思想是他的唯一武器,他需要不断呐喊、呼吁,以唤醒民众参与争取自由文化和开放社会的斗争中来。今天,法庭和大公司一道,正试图瓜分网络空间,设立重重藩篱。就这样,他们正在摧毁互联网的潜能,阻止全球性的进程和经济增长。”莱斯格说道,这就是我们的未来。这告诉我们一个开放的空间是如何被关闭的。在这个封闭的空间,少数人控制着多数人的接触,少数人控制着内容。在哪里使用、观看,或者发表批评意见,或者分享内容,你都需要其他某些人的许可。公有领域化为乌有……”莱斯格竭尽全力试图延缓和阻止这一幕悲剧的发生,为此,相对于“互联网时代最重要的知识产权思想家”、“互联网最具影响力的25人之一”等代称,“互联网时代的守护神”这一封号,更适合评价莱斯格每一次的交锋相对和慷慨激昂。

莱斯格著述不多,但每一本都影响深远。早前两部作品,《代码:塑造网络空间的法律》和《理想的未来:网络时代公共知识领域的警世预言》,被认为是迄今为止知识产权领域最为重要和具有里程碑意义的论著,而这本《免费文化》则可看作是三部曲的最后一本。本书旨在说明,垄断机构是如何通过操纵法律和技术禁锢了文化、抑制了创新,而自由文化和人们相关的数字权利应在新的千年里得到更大程度的保障。莱斯格尖锐地指出,自由文化的对立面是一个许可文化“……在其中,创作者只有在原创作者或者强大势力的许可下才能创作”,而另一方面,人类的文明就是一部“盗版”——不仅好莱坞

电影很多是“盗版”,而且唱片、广播电台、有线电视都是“盗版”。莱斯格据此认为,美国人多少是有些精神分裂的”,一方面,他们在文化的一方面,鼓励创新、重视自由;但另一方面,他们却采取极端保护主义的版权法律架构,垄断知识,阻碍创新。

千万不要以为莱斯格是个激进分子或极端主义者,他不左不右,是个理性而温和的自由主义者,他一边强调自由对创新的重要作用,一边承认控制对生产积极性的推动;他是中立的,他承认公共资源的悲剧,同时又转述杰弗逊的比喻,一枝蜡烛点亮另一支,不会减淡原有的光亮;他强调平衡,他批评微软的垄断性地位对创新的遏制,可是也在肯定政府必要的规制政策。

对于文化传播、知识创新,莱斯格本质上是个彻底的“平衡论者”。他曾说,我努力想让你们看到我们的传统是怎样支持平衡的——一个财产和公有领域之间,特别是知识产权和知识公有领域之间有益的平衡。我已经尝试着描述当前的潮流是如何违背这个平衡的;现在忙着去做的事情是把对内容的控制最大化;完美无缺的控制得到永久性的保证;我已经尝试着提出,软件、代码,是和音乐或者莎士比亚一样的内容。它也需要生存在开放和封闭的平衡之中。”而在《免费文化》中,“平衡”这一脉相承、一以贯之的理念再一次得到彰显:“我在本书中提出的自由文化是无政府状态和集权控制二者之间的平衡。”要捍卫的是一个在无序和控制之间的平衡。”

值得注意的是,莱斯格在出版《免费文化》时就和出版商美国企鹅出版集团签订“创作共享”Creative Commons协议,要求在发行纸质版本的同时,在网络上发布电子版,允许全球读者在遵守协议框架下免费阅读和自由传播。“创作共享”协议,是针对数字作品的开放共享和保护原创者权利的一种新型授权方式,莱斯格作为发起人之一和全球董事会



《免费文化》
创意产业的未来
(美)劳伦斯·莱斯格 著
王师译
中信出版社2009年10月出版

主席,以身体则、自然会有表率效应。而另一方面,以某种“免费”方式发行《免费文化》,不仅创意非凡,而且也很好地回应了书中所探讨的主题。莱斯格坚持认为,免费、共享并不必然会让原创者利益受损,而《免费文化》引发下载热潮、引起公众热议,最终刺激了实际的销量——这一经历无疑是对莱斯格的主张强有力的支持。

不管是当年的《代码》,还是后来的《理想的未来》,抑或是这本《免费文化》,莱斯格以其雄心壮志、激情四溢,在一个信念布道——代码就是法律,它可以限制自由,或者使自由成为可能。”如果真的把自由当成头等大事来关心,我们应该保护自由,不论威胁来自法律还是代码。”这似乎已成了莱斯格的职业。如果说,当年托夫勒预言并勾勒了信息时代的宏观视野,尼葛洛庞帝宣告和描绘了“数字化生存”的到来,那么,莱斯格今天是在重新审视互联网时代的规则。按照这一“平衡主义者”的看法,这个规则肯定不能照搬工业时代的一切,不能只体现原有既得利益者的意愿,而是应该站在整个人类文明发展和历史进程的高度,重新协商确定!



披沙录

《多难登临录》——金融危机与中国前景



张五常 著
中信出版社
2009年11月出版

《孔门理财学》——孔子及其学派的经济思想



陈焕章 著
翟玉忠 译
(美)陆寿琦 校
中央编译出版社
2009年10月出版

《打败洛克菲勒》

新闻人与标准石油公司的战争



(美)史蒂夫·温伯格 著
王飞 汪增群 周宇东 译
中信出版社
2009年12月出版

《证券行政处罚案例判解》(第1辑)



桂敬杰 姚刚 主编
法律出版社
2009年9月出版

《20世纪全球资本主义的兴衰》



(美)杰弗里·弗里登 著
杨宇光等 译
上海人民出版社
2009年11月出版

本书精选了作者2008年9月至2009年5月的55篇博文,百无禁忌、依理直说的率直个性洋溢字里行间。书名源于杜甫的名诗《登楼》:“花近高楼伤客心,万方多难此登临。”因为张五常认为,美国史无前例的金融危机暴发以来,世间之事或大或小都可以“难”字形容,而一个普遍流传的误会,是认为这是自由市场失败的证明。张五常则在多篇文章里一再阐明,美国的金融制度根本不是什么自由市场,不仅政府干预与市场运作混合在一起,而且还是最糟糕的混合,即政府该管的不管,不该管的管。对中国一些经济现象的评说,比如人民币的处理、金融中心的考虑、医疗改革的困难,以及经济学本身的灾难等等,他也始终直言不讳。谁也不会否认,他的犀利言辞完全是出于拳拳之心。

陈焕章原是康有为的学生,他1911年获得哥伦比亚大学哲学博士学位的论著《孔门理财学》(The Economic Principles of Confucius and His School),是中国学者在西方刊行的第一部研究中国经济思想的著作,也是迄今为止影响最大的一部。本书出版的第二年(1912),凯恩斯就在《经济学杂志》上为之撰写书评;马克斯·韦伯在《儒教与道教》中把《孔门理财学》列为重要参考文献;熊彼特在其名著《经济分析史》中特意指出了《孔门理财学》的重要性。

陈焕章以西方经济学的框架来编排儒家经济思想,但他并没有让人感觉是将东方经济思想生硬地塞入西方经济学的篮子里。相反,他在以西方人更能理解的方式介绍完整的、活生生的中国古代经济学。他不是机械地复述历史,而是沿着历史脉络讲述一种全新的经济学思想——不仅对于二十世纪初的西方学者来说是新的,对于二十一世纪初的中国学者来说也是新的。

1902年,新闻调查记者艾达·塔贝尔发表了一份揭露当时几乎无所不能的标准石油公司丑闻报告的第一部分,向当时世界上最富有的大佬约翰·洛克菲勒发起了挑战。虽然洛克菲勒控制着一个庞大的石油帝国——包括石油的生产、铁路运输和政府机构,但塔贝尔无可挑剔的报告和犀利的言辞还是瓦解了这家处于垄断地位的公司,并促发整个美国对镀金年代(the Gilded Age)的垄断行为群起而攻之。塔贝尔具有里程碑意义的研究,最初发表在《麦克卢尔杂志》上,后来扩展成为一本长达800页的《标准石油公司史》。她的研究成为美国历史上调查新闻学最重要的文献之一。本书讲述的就是这个非比寻常的故事。作者特别展示了塔贝尔如何率先使用档案和人际关系资源(Human source)创立当代调查报告的过程。借助于这些新方法,塔贝尔提炼出了新闻业一项影响后世深远的新技术。

为进一步深化执法体制改革,借鉴成熟市场经济国家“行政法官”制度,2006年10月,中国证监会在“查审分离”的基础上,率先在行政机构内部设立专门的行政处罚委员会从事案件审理。为及时总结案件审理经验和审理过程中遇到的普遍、共性问题,中国证监会行政处罚委员会近期组织人员全面梳理一批案件,撰写分析述评,汇集成本书。36个各类案件,其中汪建中操纵案、武汉新兰德操纵案、唐建“老鼠仓”案都是一度引起市场广泛关注,并具有相当代表性的证券违法违规案件。焦点问题部分提出了审理时最为关注的法理、特定法条的理解与适用、违法事实在认定上的难点,问题解析则集中梳理了审理思路与法理分析。

20世纪初,世界表面看起来很稳定,但随后的数十年充满了冲突和动荡不安。今天的国际经济秩序,看起来似乎也是稳定的,但是从历史的角度来看,也许只是一段短暂的插曲。美国哈佛大学斯坦菲尔德国际和平基金会教授杰弗里·弗里登,就是用这样的历史眼光,在本书中探讨20世纪初期全球一体化的黄金时代,尤其是1914年至1945年内各次危机时期全球化的迅速崩溃,以及20世纪末重新转向全球一体化的趋势。专长于国际货币和金融关系政治学的弗里登试图通过悉心研究欧洲、北美、拉丁美洲、亚洲和非洲的发展动态,让读者更深入地了解刚刚过去的20世纪,以更清晰地认识目前的局势。

诚实之美

◎周洛华

我的新书《经济学家是我的“仇人”》出版之后,我约了许多朋友写书评,往往都没有下文。朋友们都忙于生意,谁也不会对一本书的好坏费心思。他们通常会说“你可以自己写篇书评,然后用我的名义发表,作为对你的支持”。我也曾这样想过,但又觉得违背了写作这本金融笔记的初衷。于是,我打算放弃朋友们允许我署他们名字的好意,而简单地就为什么写这本书,写一段自省的话。

我写这本书是因为我用自己的方法克服了抑郁和肥胖。依稀记得好像是马英九曾对媒体说:肥胖和抑郁是21世纪人类面临的两大挑战,而运动则是对付这两种顽疾的良药”。我认为他只说对了一半,我的体会是,要成为身体健康、心理快乐的人,诚实是个基本条件。

我的成长经历似乎没有感受过社会对于诚实的推崇。那时社会上普遍提倡的是想尽一切办法尽快富裕起来,人们口口相传的是“撑死胆大的,饿死胆小的”。在那样的环境下,做个安全的老实人,是很困难的事。那时许多人的第一桶金也许来源于对诚信原则的背离。诚实往往被认为是老实人的特征,而老实人在那个年代是贫穷和愚昧的代名词。时至今日,舆论仍然推崇聪明和勤奋的人。整个社会如此,资本市场如此,学校也如此。

大约10年前,我在一家国企工作,来了一批又一批由好朋友介绍的券商劝说我把我公司闲置资金委托他们去做国债理财。后来大家都知道了,那其实是券商非法的融资渠道,名义上叫作国债委托理财,其实他们会把你账号上的国债抛出,挪用做他们坐庄炒股的资金。我惊讶于为什么这些聪明人对于朋友都不说实话!回想起来,幸亏当时实在没有听懂他们的忽悠,否则真签约了,可能就此生不能自拔,要抑郁一辈子了。

如今我人近中年,对生活有了新的认识。我自己长期肥胖,并为某些事情折磨着自己的情绪,我比以前富裕了,但似乎没有以前幸福了,一想到那些让我郁闷的事,我就抽烟,吃更多的东西,然后就更加郁闷。最近,我终于实现了改变,体重从210斤降到了160斤。许多人急于问我减肥秘方,我只有一个方法:不再为说了谎而感到不安,坚持做个对自己诚实的人,正视而不是回避自己的健康问题。因此我顺利地戒掉了雪茄烟,不仅治好了咽喉炎,还省下一大堆钱。我现在只说实话和真话,不论对方是谁,感受如何,不再担心对方是否怀恨在心而对我不利。我不再怨天尤人,整天埋怨着为什么从来就没人提拔我,也不再费心去想为什么那些我讨厌的、说假话的聪明人能过着风光无限的富裕日子,我只知道我现实在过着踏实又安稳的生活,每天睡得好极了。

我重新审视那些让我郁闷和痛苦的事情,追根究底下去,那是因为我当初不够勇敢,不够自信,而勇敢和自信只能来自于诚实。我很快就决定在学生推广我的诚实教育,令我无比震惊的是:大学学生考试作弊可能是一件挺普遍的事,而且手段高明,动作老练,配合默契,“被捕”之后又表现得非常顽强。涉嫌作弊的学生被带到办公室之后,一股非常镇定,因为他已把小纸条从你手里抢下来吞进肚子里了,别指望会有其他学生为正义挺身而出举报他,因为根本来不及在他作弊的时候拍照取证,他会坚决否认作弊。不久之后学校纪检部门会收到一份署名的举报信,说你抓学生作弊其实是为了炫耀自己的成绩。这些也许并没有在某人身上发生过,但每次有同事对我说起,我就感觉周围的其他教师或多或少都有些共鸣。

我决心在上海大学培养诚实守信的人,因为这样才能让一个人终生获得内心平静,以及最终的成功。否则,即便他赚了多少钱,仍然生活在自我否定,自我恐惧的痛苦中。为此,我宣布:考试只有一道题,是现实市场的问题,书本以及同桌肯定都没有答案,必须独立完成。考试不设监考,写上名字和学号,就可以得到90分。当然还得冒风险,因为教务处会检查试卷,如果发现我交给白卷的学生90分,就会处罚我(我声明愿意承担任何处罚),但同时会重新考试,那次考试不会有人给你90分了。考试进行得很顺利,孩子们内心充满了自豪感和研究现实问题的兴趣,从上交上来的五花八门的答卷来看,没有人作弊。让他成为诚实的人,比让他成为聪明的人,重要得多,也容易得多。

5年前,我还在资产管理公司的某个客户,拿到了一份由著名投资银行提供的利率互换协议,非常复杂,那份合同简直比一本杂志还厚,我研究了三个晚上,佩服对方的智慧(合同背后应该有一批而不是一个清华北大或者麻省理工的高材生),但最后我否决了这份合同,这是为数不多的几次国企在海外套期保值中全身而退的案例。没有人记得我的贡献,但我依然很自豪。我懂行业内的游戏规则,现在不抱怨什么了,只想过上心理健康的新生活。

我的这种思想转变促使我写下了这些文字,我相信我并没有创造什么新东西,只是说出了许多人内心想说的话。我的《山寨金融学》就是为广大老百姓服务的金融学,但是我并不希望自己被理解为“山寨金融学”的开创者,倒是想成为“悦真话运动”的先行者。我梦想的社会是一个“整贫富,重承诺,言出必践”的诚信社会,至少,一个老实人可以健康而快乐地活着,而不必时时刻刻担心又被那些聪明的精英人才算计了之后还得自认倒霉。

各位如果赞成我的这个理想,也就理解了我写《经济学家是我的“仇人”》的动机。

本版主持:沈飞昊