

■知无不言

到底该反什么样的垄断

——从欧盟一系列反垄断动作说开去



袁东

中央财经大学教授

欧盟的反垄断旗帜随着秋风飘舞得越来越起劲了。

9月17日，欧洲初审法院宣判了历时九年之久的微软垄断案，对微软处以7.78亿欧元罚金。微软须披露其独有的程序数据，不得将其影音软件Windows Media Player与其视窗操作系统捆绑销售。紧接着，欧盟委员会趁热于10月1日宣布对全球第二手机芯片制造商美国高通公司“滥用专利权”的行为发起反垄断调查；10月3日全球信用卡巨头(Visa)因拒绝摩根士丹利成为其会员的申请而被罚款1020万欧元。当天，美国国际商用机器公司 (IBM) 收购瑞典Telelogic公司的交易申请被宣布将展开深入反垄断调查。

在感叹欧洲人秉持并充分发扬其先辈经济学创始人亚当·斯密“厌恶垄断精神”的同时，不能不好奇于前后不到二十天宣布调查与处罚的这些反垄断案例针对的基本是欧盟以外的企业——主要是美国的企业。微软在美国老家与欧盟的遭遇如同天上地下。就在微软与欧盟的这场历经九年垄断案开始的前一年，微软也被美国政府起诉在“Windows”操作软件产业形成垄断。但最终于2002年微软同美国政府达成和解，仅仅以支付600多万美元罚金而结案。

我想，这很值得像我们这样的后起发展中国家好好学习。当在商业上埋头苦干累得腰都直不起来，常规竞争手段都用完后，却还消除了外来者的威胁时，就得学学欧盟的反垄断手段：既罚了人家的款，还能够从中“共享”到本应获大价钱还不一定买到的核心技术数据。你说，这一“西方发达市场的经验”怎能不值得好好学习呢？

至于微软在美国与欧盟所遭遇的巨大反差，有欧洲经济学家解释说是因为美国反垄断法的执法力度弱于欧盟，而且美国的反垄断政策在判定企业是否具有垄断行为时，需要证明企业是否

损害了消费者，欧盟却在一开始就假定企业具有损害消费者的垄断行为。”

从经济学思想史上考察，对垄断批评最为热烈，反垄断呼声最高的，是在20世纪30年代，源于凯恩斯主义者对亚当·斯密自由放任市场主义的批判，突破口就是微观层次上的所谓“市场失败”。尤以1933年爱德华·H·钱伯林《垄断竞争理论》与琼·罗宾逊《不完全竞争经济学》两本书为标志，奠定并形成了凯恩斯主义经济学有关反垄断的理论基础——剑桥模型；自由放任的市场会内生性地形成大企业垄断力量，市场自身无法保证必要的竞争条件，因而必须由政府予以干预，通过控制厂商集中、垄断协议及其它相互勾结行为等反垄断措施，才能确保理想的竞争环境。

然而，美国经济学界一直存在着强大的反凯恩斯主义力量。最坚定的就是奥地利学派与芝加哥学派。奥地利学派的要角米塞斯与熊彼特都移居美国，他们一贯坚持经济自由主义理论基础，坚决反对任何形式的反托拉斯法，一直增强着美国经济学界对凯恩斯主义剑桥模型的批评力量。特别是，熊彼特通过强调企业家“创造性破坏”力量的核心重要性，而对垄断公司不妨碍竞争的辩护，极大改变了作为芝加哥学派领军人物的诺贝尔经济学奖获得者斯蒂格勒教授对反垄断的观点。

斯蒂格勒的说法，正是熊彼特，使他从原来激烈批评私人垄断，彻底转变为相反的立场：私人垄断不能受到管制。与斯蒂格勒共同领导了芝加哥学派的弗里德曼教授，也明确提出“当技术条件使垄断成为市场的自然结果，而且只有三种可供选择的做法：私人垄断、国家垄断或管制”时，如果说国家垄断或公共管制是“小恶”的话，那么，“私人垄断将是恶之最小”。

到里根总统执政时期，具有明显芝加哥学派倾向的经济学家与律师执掌了美国反托拉斯机构。美国司法部的托拉斯部门与反托拉斯委员会，无论在机构职能上还是在人员力量上，都得到了大大削弱。也正是从那时起，美国反垄断执法力度趋于宽松，反垄断热情也在放松经济管制的过程中开始下降。

而在欧洲的经济学界里，却没有类

似于上述奥地利学派与芝加哥学派对私人垄断强烈辩护的声音，基本还受凯恩斯主义理论观点的支配。这恐怕就是21世纪的微软为什么就同一事件在美欧经历了几近截然不同处境的更深层原因了。

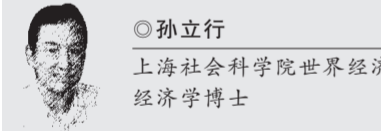
当然，这也不是说奥地利与芝加哥学派就不反垄断，他们的经济理论将垄断区分政府垄断与私人垄断，他们认为只有政府垄断才是真正与竞争精神不符的垄断，因而坚定反对。创办了米塞斯研究院、笔峰犀利的美国奥地利学派经济学家穆瑞·罗斯伯德的观点最具代表性：“可用的垄断定义只有一个，就是政府给予的特权。解决措施只有一个，就是政府降低垄断，就是消除政府的垄断。因此，反垄断法并不能消除垄断。它们要达到的是对有效率的企业家持续、反复无常的折磨。”

那位芝加哥学派的代表斯蒂格勒有个很形象的比喻：“竞争是粗陋的种子，而不是精英的花朵”。我理解这一比喻，一是说，竞争是长期动态机制，就像粗陋的种子埋到地里，要经过一段时期才能破土发芽，一旦破土，再历经一定的成长期后，长成参天大树也有生命周期，被后来者超过也是必然的，因而历经创新动力十足的成长期而成为大企业也是很自然的，大企业也必将不断被后来更大的企业超过，这一过程不是竞争又是什么呢？只不过这种竞争机制，你得放远眼光才能领略到。二是说，竞争机制并不是政府精英们凭着自己的理解与行政权力就能培育出的温室“花朵”，有效的竞争只能是市场自发行为。

细细梳理欧盟近期频繁出手反垄断重拳背后的经济学思想变迁，对今天的中国尤其有意义。中国经济社会正处于对外开放与自身发展的重大转变期，正处于国有资本、本土私人资本、外来资本的相互格局发生重大变动之际，也正是在这个秋季里中国第一部“反垄断法”获通过并颁布。我们该如何正确认识并合理利用这部法律来更有效地保护本土资本与消费者的利益，如何更有力地打破行政垄断，给本土私人资本更大的发展空间呢？

■多维度

抑制“流动性过剩”何以难尽人意



孙立行

上海社会科学院世界经济研究所国际金融研究室副主任 经济学博士

如何看待以及化解“流动性过剩”，专家学者提出了许多见解，政府也连续出台了一系列政策措施，旨在抑制当前的“流动性过剩”，但到目前为止，效果并不显著。笔者认为，虽然“流动性过剩”是全球性现象，但我国“流动性过剩”产生的原因与国外不同，它并不在于央行宽松的货币政策，也不在于银行的无节制信贷行为，而是在于我国目前刚性汇率制度下对外依存的经济结构所带来的货币泛滥现象。这种经济结构具体表现为对外持续增长的贸易顺差和外商直接投资所带来的外汇储备的急剧增加以及对内储蓄和投资倾向向强于消费倾向。因而，针对我国结构性“流动性过剩”的固有特征，必须构建协调、有效的宏观政策体系，“多管齐下”去化解。

从外汇政策看，增强人民币汇率的弹性，能够从源头上减缓资本流入。迄今为止，温和的人民币升值对结构性的产能过剩影响甚微，近期我国贸易顺差不断扩大，而人民币对美元的升值并没有明显导致一揽子货币计价的有效汇率的升值。因而，要在加大人民币对美元升值幅度的同时，提高人民币对一揽子货币中非美元主要国际货币尤其是欧元的升值幅度。另外，加大人民币升值幅度，可以在一定程度上减少市场的升值预期，同时，还要继续扩大人民币汇率的浮动区间，使人民币汇率呈现有升有降的双向波动，消除人民币升值一边倒的预期，防止“羊群效应”。

在扩大进口，减小贸易收支的不平衡方面，政府可以适时地鼓励、引导并扶持企业为了提高自身的竞争力自主地用外汇去进口一些高附加值的设备和技术产品，然后通过进一步的产品研发创造出更具市场竞争力的新产品，促进国内产业结构的不断升级。刚刚挂牌的国家外汇投资公司，除了通过购买、持有央行外汇、投资境外金融市场，部分缓解“流动性过剩”外，还应该利

用国家外汇资源，注重扩大对能源、自然资源以及高科技产品的进口，建立全方位的要素资源的战略储备制度，以满足我国经济持续发展的需要。鉴于我国贸易顺差结构中对欧盟的贸易顺差不断扩大，政府应适时地增加对欧盟贸易伙伴的采购行为。

在目前我国间接融资占80%以上的金融体系中，“流动性过剩”突出表现为银行体系的“流动性过剩”。一方面，外汇储备的急剧增加反映出央行为了维持稳定的汇率水平而被迫以外汇占款形式投放等值的基础货币，为银行体系注入了大量的流动性；另一方面，存款增速持续高于贷款增速，也加剧了大量存款资金沉积在银行体系内部的“流动性过剩”。过多银行体系流动性会影响商业银行的稳健经营，造成信贷市场过度竞争，这不仅会放大银行体系的信用风险，而且过剩的货币流动性又会造成固定资产投资过度以及推动各种金融资产价格的过快上涨。为此，央行通过频繁加息、上调存款准备金率及公开市场操作等宏观调控手段来调控银行体系的流动性，但从持续攀升的通货膨胀率和资产价格的飙升来看，并没有达到预期的效果。

从货币政策看，加息是一把双刃剑，即便在一定程度上抑制了国内货币的流动性泛滥，但同时又会因内外利差缩小而加速了海外资金流入，从而大大削弱了央行加息政策的有效性。相比之下，上调存款准备金率可以直接减少银行体系流动性头寸，但由于目前银行存款准备金率已上调至历史最高点13%，今后继续上调的空间怕已很有限。而就央行发行定向票据而言，虽然可以吸收银行体系的流动性，但随着发行量的持续增加，央行的对冲成本不断增大，其边际效用也在递减，因而这种对冲的可持续性也正面临着严峻的挑战。而且，央行票据本身也具有流动性，尤其是一旦央票到期，金融机构流动性就又会被动增加。不过，央行特

别国债的对外发行，有助于增加其公开市场操作的手段，以抑制过剩的银行体系流动性。

对外依存的结构型“流动性过剩”，反映出我国长期以来一直面临的内需不足的问题。由于我国正处于由计划经济向市场经济的转型过程中，原来由国家承担的支付部分现在越来越多地由个人来承担，而完善的社会保障机制和体系还未形成，因此，未来收入的不确定性，使居民更倾向于增加储蓄，从而出现储蓄和投资倾向明显强于消费倾向的内部结构性失衡。可见，解决“流动性过剩”的有效途径，还是扩大国内消费需求，实现内需主导的可持续的经济增长模式。为此，财政政策不仅应注重增加在社会保障、医疗卫生以及教育和环境保护等领域的投资，改善居民的未来支出预期推动居民储蓄的下降和内需消费的上升；而且还应扩大低收入者消费为重点，努力提高其收入水平，增强其消费能力。

最后，改革目前我国的税收体系同样有助于缓解“流动性过剩”。今年以来，新企业所得税法出台、下调或取消了2831项商品的出口退税税率（占全部出口商品项目的37%）、大幅度降低储蓄存款利息个人所得税税率等一系列税收政策改革，都旨在推动改变目前我国内外经济结构性失衡的现状。这些政策的实施，对优化出口贸易结构，限制“两高一资”产品的出口，鼓励高技术、高附加值产品的出口起了积极的推动作用。但到目前为止，贸易顺差继续扩大之势尚未减缓，通货膨胀率的持续上升正在抵消利息税改革的效果。

可见，应对“流动性过剩”，仅凭各项政策的单独实施，效果非常有限，必须依赖宏观经济政策的“组合拳”，形成政策合力。因为无论是外汇政策、货币政策、财政政策还是税收政策，某一政策的出台都只是为了实现各自特定的政策目标。为了解决导致“流动性过剩”的内外结构失衡问题，不仅需要运用弹性的外汇政策和紧缩的货币政策来调节国际收支顺差，减少外汇储备的增加，而且需要利用扩张的财政政策和配套的税收政策来改善国内储蓄与消费的结构失衡现象。

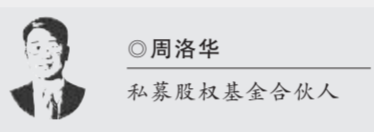
■乱弹

“对冲”的本意是指投资人持有了某项资产之后，将其中的某项头寸用相反的买入或者卖出手段将其去除。对冲基金要获得收益，核心还是要把头寸放对，如果放反了头寸，无论你有多少钱，都不能改变亏损命运。央行将提高存款准备金率作为收回流动性的方法，这本身不是对冲。可以用“抵消”这个词来表述央行回收流动性的政策目的。



C8

且慢！请别乱贴“对冲”标签



周洛华

私募股权基金合伙人

央行每次调高商业银行的存款准备金率或者定向发行票据，都是回笼资金的手段。一些媒体就纷纷报道说：央行为了“对冲”过剩的流动性，再次提高了存款准备金，这次调整将一次性对冲1500亿元流动性等等诸如此类。

我算是在国内较早谈论“对冲”概念的。2004年曾接受一家周刊的采访，当时石油开始涨价，其他媒体都在纷纷分析供求关系和中东局势，我则对该周刊的记者说：石油背后的黑手是对冲基金，他们在做空美元，攻击性的头寸就是拉高石油，保护自己的美元空头；防御性的头寸则是买入黄金。在我的印象中，似乎打那以后，国内的经济学家很快都纷纷改口，配合着媒体将对冲基金妖魔化了。

接着，媒体很快觉得对冲这个名称很时髦，到处给人贴对冲标签。我不是一个喜欢“较真儿”的人，媒体用错一些名词也在所难免。但是，“对冲”这个概念对于我来说，有着特殊、特定的意义，是不能滥用的。因此，我必须站出来纠错，给“对冲”正名。媒体把央行回收流动性的做法说成是对冲，是对金融学彻头彻尾的误解。就像你看见一群大学生拿着脸盆走进浴室，就说大学生在组织集体性爱游戏，是同样荒谬的道理。我

之所以要在这个问题上纠正媒体的用词不当，主要有几方面的原因：

首先，请弄清“对冲”的本意。

“对冲”的本意是指投资人持有了某项资产之后，将其中的某项头寸用相反的买入或者卖出手段将其去除。央行为了维护人民币对美元汇率的稳定，买入了大量的美元，卖出了人民币。这个动作就相当于做多美元，同时做空人民币。因此，中国央行的主头寸就是美元多头，如果要继续对冲操作的话，就应该进行美元空头的交易。美元空头交易品种包括但不仅限于：抛出美元购买石油、铜、黄金、其他非美货币等等。

对冲的思想源自于金融学的一个基本概念：就像能量存在于一切物质之中，头寸存在于一切资产之中。资产价格就是多项头寸权重的线形表达。

其次，回收流动性不是对冲。

央行将提高存款准备金率作为收回流动性的方法，这种做法本身不是对冲。把商业银行的储蓄存入中央银行，只不过简单地改变了商业银行的资产负债表。并没有实现做多人民币，做空美元的对冲头寸。在央行的资产负债表上，看似增加了人民币现金，同时也增加了一笔对商业银行的人民币负债。如果央行用回收来的人民币去购买美元的话，他们可能要承担巨大的风险。因为央行用人民币融资购买美元，在人民币升值的大背景下，将导致央行巨大的汇兑损失。除非央行再次发出命令：央行可以用美元偿还商业银行的存款准

备金。如果真要出这样的惩罚性政策的话，恐怕商业银行的海外投资者都要投反对票了。因此，媒体可以用“抵消”，而不是“对冲”这个词来表述央行回收流动性的政策目的，当然抵消部分过剩的流动性是央行政策的目的，实际效果如何则是另外一回事。

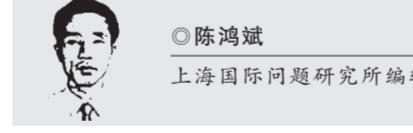
再者，对冲成功的关键到底是什么？

媒体还有一个关于对冲的模糊误解，以为只要有足够多的钱，就可以达到任何对冲目的，想把石油炒多就炒多高。这是错误的，对冲基金要获得收益，核心还是要把头寸放对，如果放反了头寸，无论你有多少钱，都不能改变亏损的命运。这也符合唯物主义的基本观点。如果你做空美元，做多石油，这个头寸本身放置正确，投入更大的资金，将石油拉得更高，就能更猛烈地打压美元，你就获得了双倍的利润。如果你做多美元，做空石油，就像中航油一样，那么，无论给你多少钱，你都会赔进去。对冲就是这样，头寸放得对的时候，更多的钱给你更多的利润；头寸放反则双倍损失。

现在，全世界的资金都看空美元。我们已经买入了1万多亿美元，不可谓不多，但是仍然有大量的美元继续冲进来。这时，我们就需要从唯物主义的客观出发来考虑问题了。究竟是我们的对冲策略不对，还是我们的头寸放反了？如果是后者，那么我们今天投入更多的人民币去购买美元，继续坚持美元多头的政策，将在未来给我们带来双重损失。

■江户物话

日本新弱势群体：网吧难民



陈鸿斌

上海国际问题研究所编辑室主任

近来一个新的弱势群体在日本正越来越引起广泛关注，这就是“网吧难民”。网吧难民是指无力支付房租的低收入者，因此每天晚上只能下榻收费低廉的网吧。这一称呼始于今年1月下旬日本电视台的一个专题节目，此后迅速流传开来。这一群体以年轻人为主。据日本厚生劳动省统计，目前约有5400人之多，而且还有不断扩容之势。除了网吧以外，还有人在收费更低廉的快餐店歇脚，不过那里的设施也相对更简陋些，只能坐着打打盹而已。

日本的泡沫经济破灭后，企业的经营环境日益恶化。为了最大限度地降低人员开支，许多企业纷纷减少正式员工、招聘临时工。目前日本的临时工总数已超过100万。因为临时工不仅工资低得多，而且不用缴纳各种社会保障费用，而在企业的人员开支上，这一块占了很大比重。于是许多找工作的人，尤其是年轻人就很难找到稳定的工作。为了维持生计，他们只能跻身临时工市场，干一天算一天。平均下来，他们每月仅能工作14天左右，每天工作的收入在6000至8000日元。在东京，这些临时工的月收入在11万日元左右。即便是上夜班，也根本没有夜班津贴。以这样的收入，在日本要想住公寓是很困难的，因为即便一套月的月租金也要好几万日元，再加上水电费等，临时工们剩下的钱连吃饭也不够。而在日本租房，需要一次性支付好几个月的房租，还要礼金和押金，这对临时工来说根本是无能为力的。

是他们只能把眼光盯在那些廉价的住宿设施上。网吧难民中的很多人原来都是拥有固定住处的，但因无力支付房租等原因，只能流离失所。

日本的网吧大多是24小时营业。为了提高网吧在夜间的利用率，过去网吧经常接待一些错过末班车的上班族，但后来却受到了临时工的青睐，这对网吧来说当然也是个增收的渠道。所以网吧也增加了相应的设施，如淋浴和电视机等，还专辟单间便于临时工休息。此外还供应盒饭和饮料等，其收费标准是每小时100日元。也就是说如果不超过10小时的话，那打发一个晚上1000日元就足够了。由于临时工的住宿只能根据工作地点而定，所以他们的行李只能放在车站的收费行李箱中，一个放不下还得租两个。

临时工找工作完全靠手机联系。每天他们在工作结束后最关心的就是能否收到短信，没有短信的话第二天的工作就没有着落，于是晚上他们只能在马路上逛来逛去，以便少付网吧的费用。买一个盒饭还舍不得一顿吃完，晚上吃一半早上吃一半。

临时工当然也希望找到稳定的工作，但找一份稳定的工作远非易事。它不仅需要花费很多时间，还要有足够的耐心，而他们根本耗不起时间。另外，由于他们没有固定的住址，所以即便企业想招聘他们为正式员工，一看简历，联系方式只是一个手机号码，也就打退堂鼓了。这就形成了恶性循环：因为没有稳定的工作，

所以付不起房租；因为没有固定的住址，所以找不到稳定的工作。

由于没有固定住址，网吧难民也无法开设银行账户，无法办理信用卡。有的人本来还持有驾照，而在驾照更新之际，通知却无法寄达，所以一些人的驾照也因此过期了。

日本的各大城市中还有为数众多栖息在公园和车站等公共场所的无家可归者，但这些大多是中老年人，而网吧难民中相当部分是年轻人，然而他们寻找工作也是如此困难，这引起了日本社会的广泛关注。日本共产党国会议员前不久就在质询中要求厚生劳动省对此事加以关注，提出一个解决方案，不能任其发展下去。

虽然这几年日本经济已开始恢复增长，但这主要是受益于对中国出口的增加等外部因素，并非日本的消费有了多大起色。各类民意调查均表明，日本国民对经济增长并没有什么实际感受，因为他们的收入不仅没有增加，相反还略有减少。例如2004年厚生劳动省发表的《国民基础生活调查》结果就表明，23.6%的人感到生活“很困难”，感到“比较困难”的也有32.9%，认为“一般的”为39.3%，觉得“比较宽裕”的只有4.2%，而自感“很宽裕”的仅为0.6%！考虑到不断加剧的老龄化趋势，今后的养老金收入显然是无法令人乐观的，于是人们自然无法放心地消费而尽量积蓄。消费上不去，企业的效益就难以提高。企业效益不好，当然就尽可能不招正式员工，那么临时工想改变其现状就很难实现，网吧难民的状况也就不会有什么改观。

安倍在上任前后还曾高谈“建设美丽国家”，但在他心力交瘁突然辞职之际，已几乎对此避而不谈。因为实际情况与此相去甚远。