

美元! 美元! 美国金融战略赢家大手段

◎主持人: 邹民生 乐嘉春

■嘉宾



谭雅玲: 现为中国银行全球金融市场部高级分析师、研究员、中国国际经济关系学会常务理事。

美国经济似乎难以达到利率政策调整的目的与需求。

当前, 维持投资信心对美国经济稳定很重要。美联储降息是否适宜美国经济环境和气氛更为值得关注和思考。降息过程的利润空间缩小是否适宜现代金融环境和信心更是值得关注和思考的问题。美联储依然在加息周期之中, 美元利率下行是暂时、阶段因素所为。

第三, 市场没变, 美国金融市场的影响依然占据主导, 纽约外汇市场、石油市场以及黄金市场对整个国际金融市场具有举足轻重以及晴雨表的作用。美国股市更是近期通过涨跌策略考验和引导市场。最近 IMF 最新的数据显示, 全球美元储备在 2007 年第一季增加 4%, 达到创纪录的 2.24 万亿美元, 美元绝对份额依然占据主导地位, 难有根本性改变, 并有增长趋势。

美元战略战术: 六招做大美国, 削弱竞争对手

主持人: 从你介绍的美国金融基本情况看, 作为世界上竞争力最强的经济体, 美国经济并没有削弱。那么, 为什么美元却是如此疲弱走势?

谭雅玲: 当前国际金融市场上有一种突出现象, 就是唱衰美国经济。对美元的恐慌主要集中在心理压力上, 对美元利率判断迷失, 美元的贬值、市场的动荡与美国经济实际状况有明显出入。

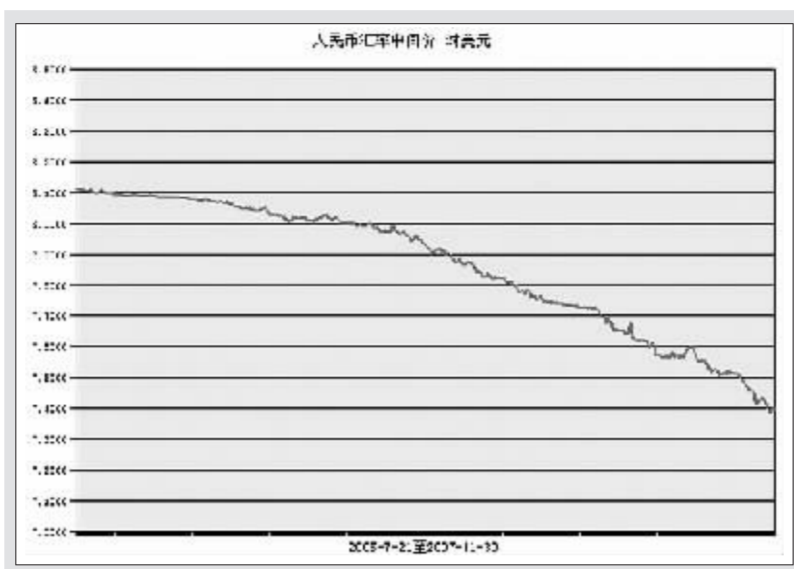
美国试图通过对其本国和全球金融格局的主导性调整, 在不久的将来, 使其金融资产获得更大收益、金融地位得到全面巩固和提升, 使美元霸权进一步得到强化。具体来看, 以下六大策略特别值得关注。

一是美元“损人利己”的策略。美国通过美元分阶段和有步骤的贬值, 缓解美国经济结构压力, 强化全球对美元的依存度。例如, 美国敏感的双赤字问题在美元贬值过程中逐渐化解。美元贬值的利益在自身, 伤害在外部, “损人利己”是恰好自我利益的需求。

二是美元“声东击西”的战术。美国次级债暴露之前, 全球面临的是流动性过剩的忧虑, 但事实上并非金融市场和金融体系缺少资金, 而是因事恐慌不敢放资金而导致流动性不足。但发达国家流动性不足, 却导致全球流动性的困惑和恐慌, 形成价格迷失和投资迷失。声东击西”进一步创造了美国需要的调节氛围和投资调整环境。

三是美元“一箭双雕”的策划。美元贬值策略的施放在于针对欧元和人民币, 美元贬值导致的结果是欧元升值和人民币升值。因此, 美元贬值的外部策划具有很强的针对目标和对手。

四是“袖手旁观”的组合。随着日本、美元先后开始压我国人民币升值之后, 9 月份开始欧洲也开始进入我国人民币升值舆论之中。虽然当前欧盟强调我国人民币升值相对于美元升值, 相对于欧元贬值, 这只是事态表现的一个表象, 而实质在于美元对欧元



资料来源 中国人民银行网站

以及所有货币的快速贬值, 实际上人民币和欧元同样是美元贬值的最大、最直接的受害者之一。

五是美国“自我保护”的需求。美元贬值依然是运用货币策略和技巧达到自我保护的经济利益需求, 而非实体经济根本性转折, 值得观察和思考美国市场经济把握的经验和策略。其中, 值得思考的是当前美国经济唱衰的基础和筹码。

六是美国“深谋远虑”的战略。研究美国问题和判断美元价值不能简单以现价评估美元资产价值, 而需要综合各个层面和各种问题把握对美元资产的处置。价格表面的简单处理必然导致战略与策略的失误或利润损失。

我认为, 在挑战欧元心理极限设定长远对应欧元的策略, 欧元上涨并非乐观, 却充满“阴谋”, 是一场“灾难”的开始。而美元则得到自我呵护、休整、调节的利益, 美元“精髓发挥”的手笔再度强化了美元“魅力”, 美元价格的全面上涨, 美元报价的美元需求依然难以脱离美元持有, 这样的“远见卓识”是任何一个货币体和经济体不能做到的, 而美元和美国可以做到。从国际金融竞争角度看, 美元战略、策略应用的针对性更是欧元最大的风险。

不能不防的警示: 三大动向与三种可能

主持人: 从你的表述看, 美国的经济政策, 特别是美国的金融政策对全球经济金融的影响是毋庸置疑的。在这种情况下, 未来国际金融市场会有怎样的表现? 有哪些变化呢?

谭雅玲: 国际金融市场未来发展前景取决于当前已经变化的三个基本因素, 即国际金融新动向的表现: 价格、金融、经济已经转为制度、资源和投资的变化。这三个基本因素不仅是当前并且更是未来对国际资本格局和趋势具有重要影响的焦点。

新动向一: 价格风险已经逐渐转变为制度风险——由美国房地产市场连接次级债的金融衍生品信用风险,

就是将金融市场风险转化为金融监管制度风险, 是从价格表现的风险转变为金融信用风险, 市场恐慌导致金融机构的信用失控。其中, 不仅仅是简单的美国货币政策调整, 而是对于信心心理的伤害, 伴随外汇储备资产随短期价格下跌的恐慌, 导致汇率机制的改变加快, 资产价值的担忧变为汇率制度的变化。因此, 价格变量引起的制度性改变将会引起可能更大信用危机。

新动向二: 金融产品风险转为资源价格风险——由于美元利率、美元汇率以及美国股市引起的美元资产价值发生了恐慌和悲观, 美元主导的价值以及美国引导的国际金融信用发生了问题。而金融风险与资源风险连接的避免交替, 使得市场和政策面临更为复杂和更为敏感阶段。此时, 金融信用风险避免心理自然转为资源价格的大幅上涨, 特别是黄金价格保值与避险功能推高价格走向 739 美元的 28 年新高。资源战略应对将扩大甚至导致金融风险转移资源价格风险最终演变为危机。

新动向三: 经济全球化转为投资全球化——经济全球化导致的资本流动速度与效益使得投资板块的关联度更加密切, 价格连接收益、收益连接区域、区域连接政策使得流动性过剩形成投资全球化的新格局。价格博弈与收益风险竞争形成投资全球化的溢价效应, 投资全球化的特点集中于价格高涨与价格收益攀比的溢价蔓延和扩大, 对冲基金规模与影响是主要的平台。

未来国际金融新动向将因美元汇率、美元利率, 特别是美国金融战略的深入乃至策划而发生三种可能趋势。

可能一: 伊朗战争爆发转移美国经济压力, 全面收复美元利益和份额。面对当前美国次级债的困局, 美国或许可以借题发挥, 或许将难以避免经济衰退的风险。因此, 美国处于自身经济以及货币霸权的需要, 最终将会以伊朗战争作为协调自我和控制外部的手段加以运用。而伊朗对美国的挑衅已经通过石油欧元报价、欧元储备增加、美元储备减少以及建议 OPEC 石油欧元报价而不断刺激和伤及美国霸权心理, 美国将有可能会打击伊朗。未来美国股市和美元汇率将收益

全球流动性的美元利益, 美国经济压力通过外部消化, 并引起全球金融资产组合的混乱和恐慌。未来美国以“强”控制和主宰全球经济金融的局面凸显当前的美国风险压力。当前不稳定忧虑是美国战略和技术休整的一种预备, 但美国经济前景对世界经济趋势和格局的影响依然突出, 主导与实力影响难以替代。

这不仅仅必然影响国际金融资产价格的变化调整, 并将导致石油价格的变数, 导致石油价格大幅上涨, 美元将以伊朗作为示范展现美元霸权的不可挑战, 重新树立美元绝对霸权的地位和影响。

可能二: 石油暴涨会冲击世界经济和加剧通货膨胀, 美元霸权因连接石油金融而强大。由于战争、投机等因素会刺激和拉动石油价格暴涨, 并会恶化经济基础环境的通货膨胀压力, 利率协调与通货膨胀都可能面临恐慌性调整, 投机将推波助澜地提高石油市场收益。

国际石油价格表面上不只是在与美元价格之间紧密关联, 实际上是美元综合战略的一个调控手段。相对而言, 美国的主动性较为充裕, 石油报价体系的美元优势、石油报价机制的美国定价优势、石油资源垄断的国际政治利益以及国际关系竞争, 将会继续体现美国石油战略和策略对石油价格的主导。

我们应该看到, 尽管石油本身对经济层面的影响已经有限, 但石油价格的高企将会渗入国际资本流动方式、地缘政治和投资产品组合等因素, 将会进一步凸显其潜在的市场风险。尽管国际石油价格将继续面临较大的上涨可能, 但国际石油价格的均衡点将会继续在 70 美元左右相对高点维持。

另外, 全球资金的富足甚至有泛滥的可能, 全球股市的节节上升已经表明, 越来越多的资金正通过股市向实体经济配置, 这也必然会刺激全球通胀加速上涨的可能, 并意味着本轮全球经济高速增长到了终结的时候, 金融危机也将难以避免。此时, 美国将通过石油美元收益和展现石油金融的美元魅力和势力。

可能三: 美元货币政策引起混乱对持有美元资产的恐慌, 美元霸权以弱显强获取收益的金融战略。从上世纪 90 年代以来, 美国金融战略和策略的前瞻优势和逐渐成熟较为突出, 不仅实现着美国货币政策的主旨——美国经济持续稳定增长周期的扩大, 而且有所强化美国金融战略策略的效率, 强势美元货币政策灵活有效。美国经济全球化利益主旨其在货币政策目标上以促进经济增长和增强实力为首选, 其使用的手段或政策就是充分发挥美元主导的金融市场优势, 设计有利于美国经济和美元利益的经济政策、金融政策和贸易政策组合。

未来美国以“强”控制和主宰全球经济金融的局面凸显当前的美国风险压力, 不稳定忧虑是战略和技术休整的一种预备, 但美国经济前景对世界经济趋势和格局的影响依然突出, 主导与实力影响难以替代。

■今日看板

美元贬值: 美式游戏让全世界“买单”

◎亚夫

石油、黄金, 这些具有指标意义的生产资料与投资品, 今年都涨势惊人! 何以如此? 与幕后的推手有关, 这就是美元。除此之外, 一些国家和地区的股价、房价也一鼓足气地往上窜, 似乎牛气十足, 好不热闹。与谁有关? 也与美元有关。

而美元是副什么模样呢? 美元今年“熊”得厉害, 不仅让全世界为之困惑, 而且明显与美国经济的真实状况不符。尽管今年年中美国爆出了所谓的“次贷危机”, 并且因此搞得全球金融市场风声鹤唳, 各地区间的经济矛盾也由此变得十分复杂, 但美国自己却是渔翁得利, 多项经济指标还是比较正面的。

怎么看美元“熊像”呢? 一方面, 美元对主要货币持续大幅贬值; 另一方面, 美国实体经济并没有实质性变坏迹象, 反而仍被世界经济论坛的《2007-2008 年全球竞争力报告》评为世界上竞争力最强的经济体。如此悖论, 作何解释? 有分析人士认为, 这是美国在玩一场主导全球经济、金融市场格局大调整的游戏, 一场转嫁其国内调整成本, 让全世界为它“买单”的美式游戏。

所言一针见血, 不无道理。

问题是, 在这场与国际经济金融大鳄的博弈中, 我们处在什么位置? 我们有什么尴尬? 我们需要拿出什么办法, 来应付这种无法回避的局面? 这是很关键的。显然, 在改革开放 29 年的发展历程中, 我们尽管取得了经济持续发展的良好业绩, 综合国力有了显著增强, 老百姓的生活也有明显改善, 但是作为全世界的“打工者”, 我们付出的代价也不小的。

也就是说, 在以美国为主导的世界经济格局中, 我们也是美式游戏的“买单”者之一。作为一个发展中国家, 也许这是发展的成本, 必须支付的“学费”。但要付多少, 尤其是接下来怎么付, 付了以后又能得到什么? 这就要好好想一想了。

在这个大变局时代, 对美元尤其是美元战略, 多一份思考是一点也不为过的。

■看点

●美元的表现与美国经济的实际状况不相吻合, 很明显是金融大鳄实施的一种战略与策略手段! 美国最新发布的一系列经济数据不仅显示美国经济基础依然稳固, 而且表明美国经济的短期调节策略与美国经济长期稳定发展, 以及美元的霸权地位并没有削弱。这种基本状况具体体现在三个方面, 即经济没变、政策没变、市场没变。

●美国试图通过对其本国和全球金融格局的主导性调整, 在不久的将来, 使其金融资产获得更大收益、金融地位得到全面提升。其六大策略值得关注。

●国际金融市场未来发展前景取决于当前已经变化的三个基本因素: 未来国际金融新动向将因美元汇率、美元利率, 特别是美国金融战略的深入而发生三种可能的趋势。

●就人民币汇率来说, 针对美元强势之下的贬值策略, 我们不仅要短期应对策略, 还要有中长期应对准备。短期看(1-3个月), 对内宜“以动治乱”, 对外宜“以静制动”。中期长期看(4-6个月或1-2年), 内部要有战略规划, 外部要讲究策略。中期汇率形成机制宜有灵活性, 采取结构性改革的方法, 促进体制机制的改良, 扩大浮动区间。长期而言, 则需要有大的思路, 改变人民币汇率的形成体制与机制, 加快市场化、国际化进程, 特别要讲究效率, 实现汇率的自由化与国际化。

面对强势美元贬值策略人民币怎么办

◎谭雅玲

汇率制度是一国金融制度, 特别是货币政策框架的重要组成部分。从表面上看, 汇率制度是一个国家的货币对外价值的体现, 但在本质上, 则是一个国家综合国力的集中体现; 汇率稳定是经济稳定的条件, 是金融稳定和安定的基础。

货币基础在经济, 货币影响在责任。我国人民币汇率机制的改革成为全球经济和金融瞩目的焦点, 这件事情本身就说明, 人民币货币信誉在某种意义上已超出我国的经济实力。在我国经济持续高增长以及人民币升值加快的趋势下, 我国金融改革开放不仅愈加引起全世界的关注, 而且一些出手快的外国投资者急于进入我国金融领域参与经营或投资, 不断形成各种合作意向和投资倾向。

现在, 我国的金融规模与效益已

引起国际金融界的高度关注。这一方面体现在我国金融机构在世界上的排名位置和影响力上, 其中包括我国银行总资产达到 50 万亿元, 股票总市值、外汇储备数量、金融资产规模等许多指标已经令人惊讶; 另一方面则表现在价格尤其是资产价格的上涨上, 其中包括货币、股票、上市公司以及价值回报率等方面, 已引起国际社会对我国提出了更多的责任与义务要求。

在这种情况下, 如何理性地看待我国金融改革与质量, 不仅关系到我国金融改革开放的前景与方向, 而且直接影响着我国对金融风险的规避与防范。尤其从建设和谐社会这个总目标看, 目前, 我国的金融规模与金融质量“不和谐”已有所表现, 需要引起人们高度警惕。

金融规模是金融质量的基础, 金融质量则是金融规模的“温度计”。过冷或“过热”都不适宜。而金融质量的

温度显示, 又是金融安全的“警示标志”, 不仅需要政府的宏观调节, 更需要银行等金融机构在风险控制和竞争力的提升方面加以支持。

就目前来说, 银行业和金融体系应尽快转变单纯追求规模的增长方式, 综合考虑风险成本、强化利润和损益成本意识, 建立有效的综合经营模式, 强化能力与水平管理, 淡化官员化的组织管理模式, 用市场收益和损益指标进行管理考核, 切实增强金融机构的竞争力, 把基础做实、把业务做好做强。

而就人民币汇率来说, 针对美元强势之下的贬值策略, 我们不仅要短期应对策略, 还要有中长期应对准备。

短期看(1-3个月), 对内宜“以动治乱”, 对外宜“以静制动”。我国人民币兑美元汇率水平应掌握 7.6 元左右的水准, 一方面这是出于对我国香港与内地“一国两制”的特殊性和不同市

场间存在的投机性的考虑; 另一方面也是出于我国的汇率改革进展与国情的考虑。

这样的安排, 不仅可以改变国内的预期惯性, “搅乱”国际上的预期惯性, 而且有助于打消对人民币升值不切实际的预期, 给我国汇率提供调整空间、释放其升值压力。在此过程中, 特别强调不适当的升值将造成的自我压力、自我问题, 比如出口企业利润下降、结构失衡或外国贸易争端与制裁的问题, 让人们了解汇率问题后面真正存在着的是经济问题。

从多方面看, 人民币单边升值或大幅升值并不适合我国的国情与国力, 也有违于国际金融发展的趋势, 我们不需要表现出抵抗的姿态, 需要的是外部的理解, 了解我们的压力和困难。

在面对外部压力的同时, 我们还应强化内功, 从现阶段我国金融发展的实际出发, 完善国内金融市场产品,

提高资金效率, 有针对性地调整资金支持力度, 选择恰当时点分流资金压力, 缓解结构问题。同时, 选择好投资工具、投资地区和方向, 注重回收和回报, 简单产品多投、复杂产品少投, 化解不必要的压力。

中期长期看(4-6个月或1-2年), 内部要有战略规划, 外部要讲究策略。综合考虑各种因素, 我国人民币兑美元汇率水平应掌握在 7.2-7.4 元的汇率基点, 甚至实行 7.0 元左右的完全自由浮动, 前提是市场产品充裕、监管机制的有效。

中期汇率形成机制宜有灵活性, 采取结构性改革的方法, 促进体制机制的改良, 扩大浮动区间。如果外部动荡激烈, 也可以采纳有些西方机构的建议, 调整或选择汇率方向。

长期而言, 则需要有大的思路, 改变人民币汇率的形成体制与机制, 加快市场化、国际化进程, 特别要讲究效率, 实现汇率的自由化与国际化。