

Column

■乱弹

# 中国货币发行机制究竟是什么？

让经济又好又快发展的总体思路,我相信是落实胡锦涛总书记提出的科学发展观的必然选择。针对经济发展过程中的波动,有学者提出可以通过提前实施相应的货币政策来熨平经济周期,防患于未然。这样的想法如果真能落实,那当然再好不过,可惜,货币政策并非总如那么如教科书中的图形那样有效。当学者们所建议的货币政策没有达到预期效果时,他们总是提出货币政策的实施还需要加大力度,再观察一段时间;等到实在没有办法交代了,学者们又会说这是由于市场非理性因素造成的。

暂且把我与经济学家们的分歧搁置起来。我想起祖父周谷城曾经对我说过,如果你的老师上课讲的内容让你听不懂,那只能说明他自己对讲课的内容没有理解透彻。我觉得祖父说得对,我听那些得过诺贝尔经济学奖的老教授们上课时,觉得金融学无比清晰,甚至是无比快乐的。他们讲着新奇好玩的故事,渐渐引导着学生进入新的思维方式,眼前豁然开朗,仿佛进入了自由王国。据此,我揣测国内有些经济学家可能自己并不真的明白他们说了些什么,他们只是凭着书本造就的感觉在预测未来。但货币政策既不是占星术,也不是某些学者的读后感,应该是围绕着本国经济运行的实践操作。

若把当今世界上主要国家的货币政策分分类,欧盟、美国和日本的货币政策基础完全不同,加息政策的效果自然也大不同。欧盟以共同条约的形式规定了货币投放的方法和标准,比较著名的就是“三驾马车”理论。如果经济增长率、就业率和通货膨胀率这三个指标在预先设定的范围之内,就向市场提供流动性,如果高于预先设定的范围,就实行紧缩政策,减少货币投放量;如果低于预先设定的范围,就实行扩张政策,增加货币投放量。

美国的情况比较特殊,我倒是认为美联储其实并不是货币发行机构,美国的货币发行权在资本市场。如果有公司股价大幅上升,美国财政部就发放了虚拟的美元以表现这部分增加的价值。因此,美国资本市场越发达,其货币发行规模也越大。他们的理念似乎也有一个道理。比如:埃克森美孚公司新发现了一个油田,储量惊人地达到了1000亿桶,公司股价立马上升,市值相应增加了500亿美元,相当于投资者的财富增加了500亿美元,如果有人要兑现利润,只要市场上的投资人普遍认同美孚公司的新估值,就会有人愿意向该投资人提供充足的流动性使其兑现。在这个过程中,美联储并没有投放货币,美国财政部也没有印更多的美元。所以,如果美国资本市场对某项资产的定价出了错,那么,经济就会遭重挫。2001年,纳斯达克对科技股定价错误就导致了经济衰退和通货膨胀,如今的次级债也是相同的问题,市场对于借款人的还款能力和房地产价值的错误估值,导致市场原先发行的货币都错误地表现了不存在的价值。

再有就是以日本为代表的用汇率来发行货币的机制。日本基本上实施的是在一段时间内盯住美元的货币政策,每收到一个美元,就发行一百日元。这个政策的效果短期很稳定,而长期则导致国内积累巨大的外汇储备。中国和日本货币发行机制有些类似。我国曾经实施了将近10年的汇率稳定政策,无论美元如何涨跌,中国人民银行每买入一美元,就发行8.2765元人民币。

各国在发展过程中,选择符合自身历史情况,现实需要的货币政策,其实都是正确的。我的观点是:先要有个货币发行机制,然后才有货币政策,才有机会谈汇率水平。当然,对于日本和中国香港这样的货币机制,其货币发行机制就是汇率机制,两者是一致的。

我国从2005年开始汇率制度改革,人民币逐步升值,采取的方式是我们最擅长的“小步快走”策略。但是,我认为汇率问题并不是关键,人民币汇率改革是次要的问题,核心问题是:抛开了盯住美元的政策之后,我国的货币发行机制到底是什么?逐渐和美元脱钩,但是基本仍然是和美元保持同方向、不同幅度的变化。拿到一美元,就可以发行相应的人民币,这个制度本身符合可持续发展要求。2004年2月1日颁布的《中华人民共和国中国人民银行法》,其实就是中国的央行法,从法律来讲,人民银行的一条重要职责是保持人民币币值稳定,而不是汇率稳定。但是中国人民银行在实际执行货币政策时只保持了人民币兑美元汇率的稳定,而没有保持人民币币值的稳定,人民币兑欧元、英镑、日元、加元甚至俄罗斯卢布、巴西货币都在贬值。但是央行在汇改之前的季度货币报告里面总有那么一句话,人民币兑美元汇率保持在8.2725:1,人民币汇率继续保持稳定。《中国人民银行法》提出要保持币值的稳定,央行实际执行的是保持对美元汇率的稳定,而这二者有显著的差别,因此,美国货币发行机制也有主观主义成分。这两种制度都有缺陷,肯定都还需要改进和发展。

中国的货币政策,不能是唯美元主义,而是要把马克思主义的普遍原理和中国改革的具体实践相结合。金本位忽略了人类经济活动的价值创造,用抽象的教条的黄金作为货币,因此犯了教条主义的错误。欧盟的货币发行机制虽然使“欧元之父”罗伯特·A·蒙代尔获得了诺贝尔经济学奖,但那套机制仍然依赖于欧洲央行对经济运行的主观判断,只不过这种判断以三个客观指标为依据。美国依靠资本市场的估值不仅有客观价值基础,还有赖于投资者的信心和对未来的预期,因此,美国货币发行机制也有主观主义成分。这两种制度都有缺陷,肯定都还需要改进和发展。

探讨各国货币政策的优劣,其实就是看哪国的货币发行机制更符合该国经济运行的客观现状,更符合唯物主义的要求。抛开唯物主义基础去讨论什么利率和汇率政策,都是舍本逐末。



◎周洛华

上海大学金融学副教授

抛开了盯住美元的政策之后,不解决货币发行机制这个最紧要的问题,货币政策几乎是无效的。拿到一美元,就可以发行相应的人民币,这个制度本身不符合可持续发展的要求。中国的货币政策,不能是唯美元主义,而是要把马克思主义的普遍原理和中国改革的具体实践相结合。有了我们自己的货币发行机制,人民币汇率改革就水到渠成、顺理成章了,对经济长期健康发展是绝对的保证。

确的,是市场很了解很透明的机制。这个发行机制市场是知道的,投资人对未来都是可预见的。汇改后,到目前为止我没有看到央行有一本关于中国货币发行的白皮书,就像任何国家有外交白皮书、国防白皮书,货币发行应该也有白皮书。这本白皮书应该详细讲货币发行机制是什么,什么情况下向市场投放货币,数量是怎么确定的等等。也许我孤陋寡闻,身在市场却不知道。我们要么效仿欧洲央行来解决这个问题,要么学美国用资本市场来发行货币。总之,我感到迫切需要解决的是中国货币发行机制是什么?这是一个重大难题。一定要有一套人民币发行的货币投放机制,这本白皮书也一定要有。

《人民银行法》里面只规定了“人民银行负责人民币的货币发行”,至于怎么发,按什么原则发,发多少,什么时候发,似乎没有法律文件的明确规定。而如果一切成为黑匣子,这是更可怕的事。如果我们有了自己的货币发行机制,并且市场也都认同了,大家都按这套新的装置运行,那人民币汇率改革就水到渠成、顺理成章了,无论到什么程度或者升到什么程度都是稳定的,市场两套机器在切换之间可能有一些切换成本,但是那是一次性的,新规则对我们经济体的长期健康发展是绝对的保证。

现在回想起来,从某种意义上讲,欧盟和美国现在采纳的货币发行机制是符合唯物主义的。过去,这些国家普遍实施金本位制度,作为货币发行机制,这个制度在没有技术进步,只有靠掠夺发展海外贸易的年代里,或许是正确的。而工业化之后,财富大量创造,黄金储量却不能相应增加,最终货币发行制度和实体经济脱节,各项产品的价格都要暴跌,来重新使得货币发行符合黄金储备的要求。因此,废黜金本位也是正确的选择。现在,欧盟按照经济发展的增量来直接投放货币,美国依靠资本市场对企业新增价值的认同来间接投放货币,其实都是以实际生产部门的价值创造来确定自身的货币发行量,因此,这些制度从客观价值变动出发,或多或少地体现了以事实为依据的唯物主义思想。而日本或者我国香港实施的货币政策,则或多或少地抛开本国本地区经济发展的实际情况,而更多地体现了唯美元主义的思想。我国在建立自己的货币发行机制时,尤其应该考虑货币唯物主义的观点。

货币发行机制不解决,货币政策几乎是无效的。2004年10月,央行第一次加息,我当时就提出加息将推高房价。我现在已经做好了准备,如果人民币对一篮子货币升值超过2005年7月汇改前水平的活,我准备再写一篇《减压压低房价》的文章交给《上海证券报》发表。我得出这个结论时,和当年预言加息推高房价时拥有同样的自信。

曾被化装成机会的陷阱俘获

第一桶金通常会使人记忆犹新。那不单是一笔款子,而是植入了一种基因。

1989年,史玉柱辞职下海去深圳创业,成立公司专门推销巨人汉卡。他利用报纸《计算机世界》先打广告后收钱的时间差,花4000元做了一个8400元的广告:“M-6401,历史性的突破”。13天后,史玉柱即获利15820元;一个月后,4000元广告已换来10万元回报;4个月,他成了一个年轻的百万富翁。“巨人”也诞生了。“如果广告没有效果,我最多只付得出一半的广告费,然后只好逃之夭夭。”这是他后来的解释。他第一次见识了广告的魅力:原来消费者是盲目的。砸广告和砸技术的商业观,由此成型。

这种商业观在之后的几年中达到了顶峰状态。1995年2月10日,史玉柱下达了“三大战役”的“总动员令”,一



■法眼

## 跟微软学怎么应对专利官司



◎刘春泉

上海律师协信息及电子商务研究委员会副主任  
上海市法学会会员 上海市金融法制研究会会员

虽然跟微软有关的任何诉讼都可能成为今天的新闻热点,但是最近闹得沸沸扬扬的申易公司状告美国微软公司侵犯郑码拼音输入法专利的案子还是特别令人瞩目。原因有二:其一:是2007年美国将与中国的知识产权争端诉诸WTO之后,中美之间的重大知识产权诉讼似乎就变得敏感起来,尤其是多年饱受美国企业知识产权诉讼困扰的中国企业反过来起诉美国企业侵权,这自然特别挑动媒体的神经;其二:是2007年关于汉字拼音输入法和字库的热点争议还真不少,先有谷歌拼音输入法涉嫌抄袭搜狗公司的搜狗输入法的网络口水战,后有北大方正起诉美国暴雪娱乐公司等,指控其《魔兽世界》游戏侵犯方正字库著作权,索赔一亿元。但无论从被告的实力、知名度还是诉讼的复杂程度、双方的策略技巧等方面来看,申易诉微软案理所当然成为热点中的焦点。

有人以为,微软作为大公司,会考虑自己的社会声誉,因而如果直接拿出其声称的之前已经获得授权的证据,那么,不仅可以立刻消弭争议,还可以避免损害自身声誉。笔者认为,以卷入知识产权侵权诉讼推测微软这样的公司会担心影响自己的声誉,这样的判断欠缺依据,因为至少从目前的实际来看,

■排沙简金

## 史玉柱在失败中找到了致富矿脉



◎王育琨

管理专家,《经理人》商学院院长

本栏上篇《史玉柱的商业本能与马云的一念之仁》发表后,仅网友网友的点击量一天就过了16000点。有价值的跟贴评论达120多条。大部分网友对史玉柱的商业本能表示理解。确实,经历过痛彻心扉失败的史玉柱,对商业的理解比同龄人甚至七许多老江湖要深得多。

手策划主持广告攻势,第一个星期就在全中国砸了5000万广告费,轰动则轰动也,可后来一评估,知名度关注度都有,但广告效果却是零,因为当时还不知道要向消费者卖什么。这种冲动,就导致了巨人大厦的倾覆。

巨人破产,让史玉柱醒悟到一个真理:旁观者没有保全商人生存命的责任自觉,经营方略只能来自于客户心智的求索过程。一天不把客户琢磨透,就多一天的痛苦。这种隐忍与决心,让史玉柱奇迹般地起死回生。

把制度建立在对人的不信任基础上

第一代企业家多是90%的精力跑关系和人际,10%钻研公司业务运作。他们在沼泽地里坚持下来,奠定了今天经济起飞的基础。而新一代企业家,则把这个等式给颠倒过来。90%的精力钻研业务,10%的精力去公关。对史玉柱来说,这还嫌不够。创业者都不是着鹅毛笔指派他人干活的主,什么营生举足轻重他就干什么,绝不假手他人。

脑白金起步至关重要的营销策划,史玉柱当仁不让走在最前边。1998年,他找朋友借了50万元,开始

说,是认真学习总结如何应对专利官司的绝佳机会。

目前,我国的企业尤其是小企业一旦接到外国法院传票,得知自己被卷入专利侵权诉讼之后,一般是能打就打,不能打就逃(丢掉海外的市场或者关门重来,打一枪换一个地方)。打的时候,一般也都是围绕自己“如何不侵权”或者“没有获利”来抗辩,非但熟悉专利诉讼的程序和技巧的不多,很多时候那些企业就连律师都请不起。

微软在接到诉讼后,径直向国家知识产权局提出要求宣告郑码拼音输入法的专利无效,并申请法院中止诉讼,有人以为这样虽然有可能拖垮原告(在美国可能,在中国则不会,因为中国的律师费用还没有高到拖垮企业的地步),但也拖长了诉讼的时间,增大了成本。笔者以为,微软此举是将我国《孙子兵法》和三十六计活学活用到知识产权斗争领域。简单的司法审查?而且,笔者相信微软此举应属有备而来,其律师想必已经注意到并研究了我国在数年前的一个相关案例:王码五笔输入法与联想之间的知识产权纠纷。那个案子因为王码公司在与东南技术贸易总公司的上诉案件中败北,最终王码公司不得不撤诉,联想因此获胜,笑到了最后。虽然我国不是判例法国家,在先的判例不会必然对后面的案件产生拘束力,但是,有这样一个类似的案件在前,不能说不让微软兴奋,鼓励它舍近求远,试图以釜底抽薪的办法一劳永逸解决本案争议的重要因素之一。

以宣告专利无效为由启动专利复审程序,对侵权诉讼的原告有没有震慑力?要回答这个问题,可以参考一下2006年轰动一时的中国五位知识产权学者请求宣告3C联盟的DVD专利池无效案。北京大学张平教授等五位学者提出无效宣告请求后,专利池的权利人怕了,因为张平教授和她可敬的团队通过大量研究发现,专利池中的某些专利不仅不符合中国专利法,甚至还存在过期乃至子虚乌有的专利,而我国企业界居然没有认真组织专业人士去详尽检索和研究。在五位学者翔实的实证研究面前,最后专利权人不得不接受了学者们的条件。

熟悉专利制度的人都知道,我国现行的实用新型专利由于不进行实质审查,其权利状态稳定性和可靠性较差,一旦进入实质审查就有可能宣告无效。即使是通过实质审查的发明专利,也不排除会因为种种原因而被宣告无效。专利法律制度和实践是非常复杂的学问,由于科学技术领域纷繁芜杂,没有哪个机构或者个人能全部涵盖,而在每一个个案中,勤奋、踏实的专才工作者都有发现胜诉机会的可能。中国企业在开始注重研发和自主创新的同时,有多少在注重培养这种对专利法律制度的敬畏和尊重呢?

## 在每天十小时网游客服中被释放商业才能

史玉柱是网游的骨灰级玩家,却从来不是脑白金的食用者。“征途”游戏可以说是他回归人的本性之作。商人的本性一旦跟个人的喜悦结合在一起,注定有巨大创造力。在领军研发过程中,史玉柱先后与600多个玩家深入交流,摸清了脉络。游戏上市后,他仍每天坚持做10个小时以上的客服,为的是不断改进和提升“征途”,更新版本,增加可玩的内容。

《征途》就这样保持了游戏的新鲜度,几乎每天都有更新,每隔一段时间都会推出新的玩法。有人说,网络游戏运营是一桩睡觉都能挣钱的生意,而史玉柱则以不睡觉的劲头来赚钱。这也让他其他同行逐渐睡不好觉。

史玉柱在起大落中找到了属于自己的致富矿脉,但也引发了空前的争议。例如,《南方周末》刊载的《系统》一文就说,“征途”这架赚钱机器,是借释放人性中“唯利是图”、“强权霸道”、“嗜血好杀”、“贪婪无耻”等劣根性,来完成对玩家的精神、时间、精力、财富的操纵和控制的。