■世话实说

也许，新一轮全球紧缩浪潮逼近

——次贷危机中的美国货币政策系列之四

◎程 实
金融学博士，供职于ICBC城市金融研究所

温布尔登在这个初夏记住了连克诸强昂首挺进半决赛的中国四川姑娘郑洁。笔者上一次在体育新闻中偶然听到她的消息还是几个月前她刚伤愈复出时，想不到眨眼之间她就“郑”惊天下，不仅创造了中国网球选手在大满贯单打赛事中的最好成绩，还成为温网130多年历史上第一个持外卡打进四强的女单选手。这种不可思议的强烈对比让笔者迅速联想到了特里谢同样出色的表演，就在几个月前很多人还在为欧洲央行在次贷危机中没有果断降息而扼腕，而现在欧洲央行却已经迫不及待地迈开了加息步伐。

这一切细细想来是如此神奇，但又都确确实实地发生了，大伤初愈的网坛金花创造了东方奇迹，貌似气定神闲的货币大师走在了紧缩前沿。

尽管了解欧洲央行十年风雨的人都不会为特里谢的“敢为天下先”而惊奇，但不可否认，很多人都会在心里小声嘀咕：“特里谢很傻很天真”。经济学常识告诉人们，在货币政策博弈过程中，先行者往往会承担更多政策成本。别忘了，这是一堆全球通胀的烂摊子，不仅美国、欧元区的4.2%和4%的通胀指标大大超出警戒线，日本1.3%的通胀数字也创下11年新高，而俄罗斯、印度、巴西、阿根廷、新加坡、泰国、菲律宾和越南的最新通胀指标甚至高达15.1%、6.02%、5.58%、9.1%、8.9%、9.6%和26.8%。

无论长期中连接货币现象和实体经济的菲利普斯曲线是什么形状，一个共识和经验就是，短期中旨在稳定物价的紧缩货币政策一定会带来不容忽视的增长“牺牲率”，这似乎也符合自然界简单的守恒法则，得到什么必然意味着要失去什么。而特别对于先行者来说，失去的无疑会更多，毕竟在其他人还在驻足观望时，只有付出更大的力气才能推动经济发展中的通胀巨石。

更糟糕的是，先行者的付出可能一无所获，至少用传统的经济学思维来判断，很容易得到这样一个令人沮丧的结论。博弈论课堂上经典、有趣并广为流传、引用的“囚徒困境”和“公有地悲剧”似乎很支持这种论断：在全球通胀背景下，先行者的紧缩政策往往具有溢出效应，这意味着其他人似乎可以推迟紧缩甚至放弃紧缩而获得额外的紧缩收益，这种普遍的“搭便车”心理，最终可能导致全球紧缩步伐整体滞后的“集体非理性”。

这种“囚徒困境”分析很自然地衍生出两种“先行责任论”，身在发展中国家的我们更熟悉“发达国家先行论”，而在发达国家则颇为流行“新兴市场国家先行论”，本质上看颇具“扯皮意味”的两种“先行责任论”似乎都有令人信服的逻辑链条和数据取证：在前者看来，欧美国家的宽松货币、弱势货币是导致国际商品价格飙升、全球通胀风行的核心要素，实证研究也表明，美元贬值对近期国际货币体系紊乱和资产价格上涨具有很强解释力。而在后者看来，发展中国家控制通胀的能力不足是全球通胀压力加大的核心要素，而世界银行的数字也充分显示，新兴市场国家对全球通胀指标的重要影响的确无法忽视，在1980年至2007年的28年间，发达国家通胀率在1.39%和12.94%间波动，平均为4.07%，其中前20年平均为4.87%，后8年平均为2.07%；而发展中国家通胀率却在5.38%和127.59%间波动，平均高达33.87%，其中前20年平均为44.78%，后8年平均为6.58%。

以经典理论为纲，以现实数据为证，相比本栏上一篇论及的天马行空的“阴谋论”，“囚徒困境”加上“先行责任论”似乎更能令人信服，这让人不禁担心全球货币政策是否会由于恶性博弈和推推搡搡而错失控制通胀的良机。实际上，这正是诸多国际研究机构和财经传媒近来十分关心的一个现实问题：美联储以及其他主要央行会及时兑现紧缩货币的承诺吗？

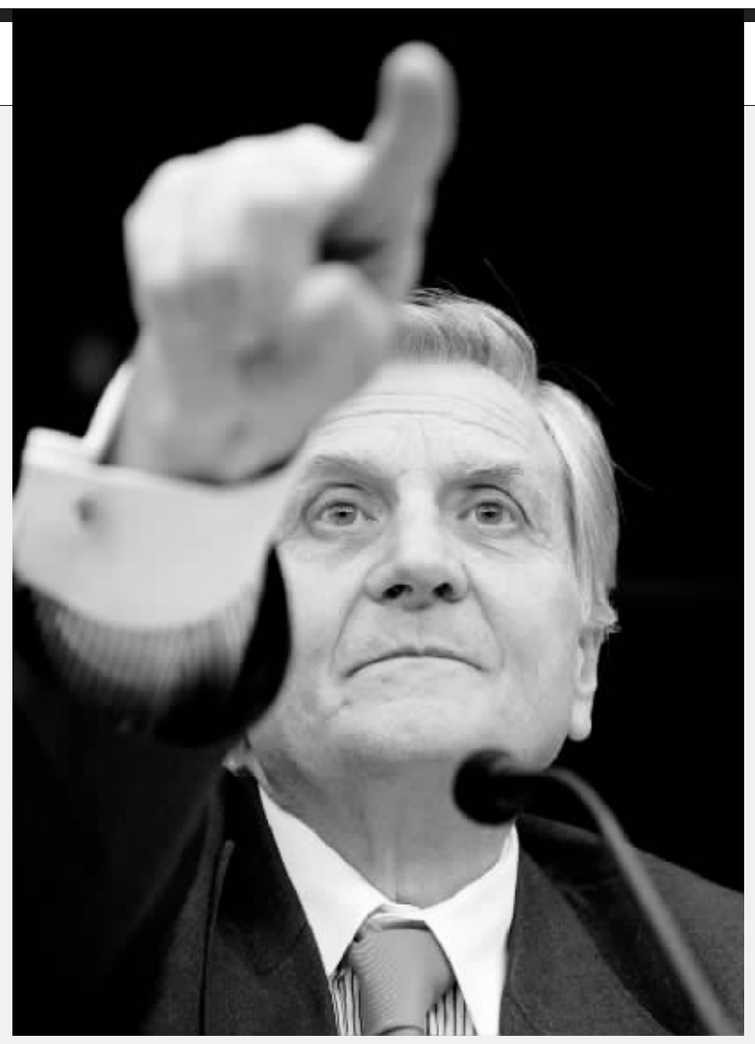
由此，笔者最先想到的却是有些风马牛不相及的“水门事件”。最近笔者的床头读物是林达的四本《近距离看美国》，在第二册《总统是靠不住的》中，林达先生深入浅出地介绍了美国是如何通过“平衡和制约”去实施对权力的监督和限制。令人深思的是，让尼克松颜面尽失的致命要素并非蹩脚的“水门事件”本身，而是试图自保的“掩盖事件”和试图隐瞒“掩盖事件”的“再掩盖事件”。

在笔者看来，次贷危机与“水门事件”还真有异曲同工之妙。世界经济和国际金融在次贷危机后近一年的演化显示，相比次贷危机本身的多渠道冲击，为缓解次贷危机对实体经济的影响所引致的全球通胀更像是“掩盖行动”，已经俨然超越次贷危机成为世界宏观风险的最根源。而试图回避稳定物价的个体责任、寄希望于分享先行者紧缩收益的“搭便车行为”则像是一错再错的“再掩盖事件”，只能带来更加无法预料的悲惨结局。

可能，尼克松整个晚年都在后悔没有在一开始就选择坦坦荡荡地面对“水门事件”，那么，全球货币调控者为何还要重蹈覆辙呢？直面通胀，果敢紧缩，似乎才是无怨无悔，不留遗憾的坚韧之举。而且，在笔者看来，从学术和现实视角审视，“囚徒困境”和“先行责任论”也有失偏颇。“囚徒困境”似乎过于强调了紧缩成本，而忽视了紧缩收益，虽然先行者需要付出更多才能达到预期收益，毕竟先期的紧缩效应很大一部分都“外流”了，但从中长期看，先行者还能获得难以估算的先行收益，这种收益来自于政策独立性、政策公信度、政策透明度上升对长期政策效果的潜在加成。而对于希望“搭便车”，或是利用“政策不一致性”获取短期紧缩收益的货币调控者而言，在长期中可能带来比政策信誉受损更大的伤害，在全球通胀背景下，政策调控者言而无信的长期成本远比局部通胀背景下更为高昂。因为如果通胀预期上升引致“工资-物价”的循环互促变成现实，那么通胀可能像野马一样彻底失去控制。

至于“先行责任论”，完全是建立在只强调先行成本的“囚徒困境”论断之上，如果先行有利可图，那么谁还会对这种“责任”避之不及呢？归根究底，两种“先行责任论”最有价值的要素正在于，它强调了共同紧缩的双赢收益，在缺乏超国界监管制度的政策博弈环境中，所谓责任不过是“软约束”，只有共同利益才有可能促使政策多边合作的达成。

其实，笔者一直相信，货币政策调控者可能远比市场想象的聪明。很多建立在假设之上的经典理论，只是提供给人们一种思考的方式，而不是武断下结论的依据。也许，这一轮全球通胀背景下的货币紧缩浪潮要比我们想象的更加真实。



了解欧洲央行十年风雨的人都不会为特里谢的“敢为天下先”而惊奇，因为在全球通胀背景下，政策调控者言而无信的长期成本远比局部通胀背景下更为高昂。如果通胀预期上升引致“工资－物价”的循环互促变成现实，那么通胀可能像野马一样彻底失去控制。

■大英小语

去英伦慈善义卖店淘宝

◎李俊辰(jonsson.li@gmail.com)
欧金伦敦投资有限公司特约经济学家和金融投融资管理顾问，现居伦敦

过去两年，英国人对购物、消费的道德关注达到了前所未有的程度。其中，廉价、穿完了就扔的服装给环境带来的恶劣影响，更是中产阶级家庭讨伐的焦点。英国人每年扔掉的鞋子和衣服多达90万吨，这个消极冲击波已经逐渐渗透并拷问着英国人的良知。中产阶级家庭主妇接受教育程度普遍较高，环保意识相对比较强烈。再加上有的是闲情逸致、特别爱和左邻右舍攀比，逛慈善义卖店，于是就成了“无罪购物”的好机会。

这不，她们又多了一个购物好去处：由英国慈善组织乐施会（Oxfam）开设的“乐施会慈善流行风精品服饰店”（Oxfam boutiques）在伦敦开张了！这家商店可不同一般，在这里你可以用很少的钱买到像古驰（Gucci）和阿玛尼（Armani）这样的名牌服饰皮包。而名设计师加拉尼?施特卡（Gharani Stroke）设计的一件礼服原价要350英镑，但在这里只要69.99英镑。还有呢，购置一套Chloe品牌的新套装大约要花费300多镑，而在这里的二手货就只需60至70英镑。

了解英国的朋友们可能会问，乐施会开设的二手服饰用品店、书店早已有之，并不新鲜呀？没错，但乐施会这次推出的“乐施会慈善流行风服饰精品连锁店”所出售的服装却是从人们捐献的衣物中精挑细选出来，并经由服装设计师们“妙手回春”后的再造品。乐施会希望通过精品店中物美价廉的商品，尤其是二手名牌来吸引更多顾客。

类似的精品店在伦敦已经有三家了。据英国广播公司BBC报道，乐施会将计划于明年在英国的其他地区全面推广。为了庆贺“乐施会慈善流行风精品服饰店”的诞生，乐施会还专门在网络上举办了一次设计师名品拍卖会。参加拍卖会的设计师包括吉尔斯·迪肯（Giles Deacon）、亨利·霍兰（Henry Holland）、克里斯托弗·凯恩（Christopher Kane）等。

在接受媒体的采访时，乐施会执行总裁芭芭拉·斯托金（Barbara Stocking）说，“人们往往都将二手服饰店和过时的旧衣服联系在一起，而我们这样做就是为了能改变人们的固有看法，并且把时尚和新颖引入我们的商店……这样一来就可以让乐施会旗下的商店实现可持续性发展，并帮助更多需要救助的人。”

可能不少初到英国的人会觉得很奇怪，英国这个富裕国家为什么大街上总是有这么多慈善义卖店（charity shops）？朋友家附近有条不到300米的小街，就有六家这类商店，包括乐施会、帮助长者会（Help the Aged）和保护小猫会（Cat Protection）等。英国的慈善义卖店形形色色，不一而足，除了上述的一小部分慈善机构商铺外，还有救世军（Salvation Army）、基督教青年协会（YMCA）、英国心脏协会（British Heart Foundation）等。这已经不包括一些地方义务组织的商店。名单实在太长，不能尽录。

这么多的慈善商店，都有一个共同的目标，就是透过出售一些捐赠的物品筹集款项，供慈善事业之用。因此，慈善义卖店多并不代表英国本身有很多人需要靠这些廉价二手商品维持生计。千万别以为光顾这些商店的都是穷人，其实，不少明星、名人都曾经表示，喜欢光顾慈善义卖店。大名鼎鼎的英国女演员海伦·米伦（Helen Mirren）就表示过，自己喜欢在到外地拍外景时到慈善商店购买衣服。

诚然，如本文开头所述，英国的慈善义卖店已经不再像以往一样只出售廉价的二手衣裳和旧书。英国前首相布莱尔夫人谢莉也曾到慈善义卖店当义工，协助料理店务。

乐施会属下就有七家专门提供婚纱服务的商店。这种服务对那些注重环保的女士来说，特别适合，因为，婚纱这种东西，穿一次以后就可能不需再用。

英国的慈善义卖店其实也有很多不同的特色。一些地方组织的小店可能只是简单的几个货架，陈列人们捐赠的东西，目的只是低价快速出售，筹集善款。不过，如同乐施会一样，英国心脏协会等一些比较有组织的机构在近年来已经扩展业务范围，商店陈设华丽，跟其他一些商店没有太大分别。更甚者，一些商店更走专门路线。举例说，乐施会名下有专门出售旧书的店，除了廉价小说之外也出售古董书籍、唱片、光盘等，不少更专门出售家具、电器。

不少人都以为在这些义卖店可以买到价廉物美的“佳品”。这种可能性是存在的。不过，这些店铺都已经认识到在捐赠的物品中很多都有一定价值。很多时候，他们会征求专家意见后才定出价钱，以免错失多筹善款的机会。一家慈善店的店员就说过，他们手上有不少古老的乐谱。他们已开始找“有识之士”先行鉴定。如果是“善本”，他们会另觅途径高价出售。

2006年，圣大卫基金会护理救济院（St David's Foundation Hospice Care）在Chepstow的商店员工从捐赠来的衣服堆里，发现了毕加索一个朋友朱利安?特里维廉（Julian Trevelyan）的油画《抛铁球游戏者》。特里维廉1910年在英格兰南部萨里郡出生，1988年逝世。他的作品与毕加索、米罗和达利等的作品曾同时展览。特里维廉后来成了切尔西皇家艺术学院（Royal College of Art）雕版系主任。最后这幅由匿名者捐赠的作品在伦敦索斯比拍卖行（Sotheby´s）拍得8000英镑。这家慈善团体计划把这笔钱拨归每年360万英镑的营运费用当中。

所以，亲爱的朋友们，今后有机会到英国慈善团体办的商店（charity shop）逛，可得千万在意，别错过了一些有价值的东西哟！

■彼岸

西方媒体为何偏好“负面”报道

◎袁晓明
管理咨询顾问，专栏作者
现居美国达拉斯市

中国这次对四川地震灾区现场前所未有的开放，大大超出西方媒体的预料。这样的开放，一方面让西方世界能够尽可能真切地了解地震灾难实情和救灾进展，另一方面，也是表明中国方面愿意坦然接受西方媒体对救灾工作的观察和评议。

在今天的世界上，四川大地震这样的大灾难已经不只是中国本身的灾难，而是一场全人类都在承受的灾难，所以有那么多国家的政府和民众都在参与救灾，中国也不再强调这是国家内部事务，而以灾区民众的生命和恢复生活常态为最高诉求，全面接受、甚至呼吁来自全球各国的捐款和救助，并邀请俄国、日本等国的专业救援队伍加入救援。在本次救灾过程中，除了中国政府的快速反应得到国内外的肯定外，中国在媒体开放、接受国际援助上得到了国外媒体的赞扬。正是因为中国对灾区报道的开放，在地震后的一段时间内，美国媒体一直把中国大地震列为头条新闻。

既然对外国媒体开放灾区报道，中国就已经做好了面对外国媒体正面、负面的报道准备。事实上，一方面，不少外国媒体确实对中国政府的救灾工作给予大力赞扬，另一方面，外国媒体也不会放过救灾中暴露出的问题，以及救灾中存在的问题。比如，《纽约时报》等报刊就很关注灾区学校建筑倒塌、死难学生家长要求法律诉讼等问题。

西方媒体对所谓的“负面”报道有特殊偏好，是有历史传统的，并非只是针对中国有如此的报道倾向。对美国国内的各类问题，美国媒体从来就是对准焦距穷追猛打。比如《纽约时报》就对伊战争中美军的虐俘丑闻做了一百多次封面报道，2005年飓风灾难之后，对政府救灾不力以及造成堤坝倒塌的原因反复追问，全面追踪。美国媒体在赞美、歌颂上显得非常吝啬，其实，美国媒体对于本次中国地震救灾中的突出表现给予了更多的肯定，但出于西方媒体的本性，他们不会满足于对任何政府行为的肯定和赞扬，他们有挑刺的本性，更愿意把问题呈现在社会和政府面前。

考虑到CNN前一段时间在西藏事件上的表现，CNN应该非常感谢中国政府对其在地震灾区报道上的开放，但从一开始CNN的报道就聚焦在救灾中存在的问题上，比如记者连续发回一些地区的受灾民众几天没有得到救助的系列报道，在该系列的最后一集报道中，CNN特别指出，灾民并没有多大抱怨，并报道了救援部队到达后给灾民们提供了救助。CNN的这种报道思路，其实反映了美国媒体的一个基本立场，那就是媒体最需要的是支持那些弱者，并为他们呼吁，进而帮助他们获得救助。在地震灾难中，受灾民众当然是最需要救助的弱者。在CNN的那个发自灾区的报道中，并没有特意去谴责救灾不力的责任方，而是比较客观地把救灾中存在的问题呈现出来。

对于西方媒体关于学校建筑倒塌那样的“负面”报道，国内媒体上有一些比较强烈的反映，有媒体称，西方在地震后对中国有同情，但现在又开始挑中国的毛病了，也有中国有名的文人在博客上称，西方媒体又开始反华了。不容否认，西方的确有反华势力，媒体上也有他们的代言人，但把西方媒体对中国的“负面”报道都定义为反华，不能不说是一种极端的思维，并不符合中国开放媒体报道的思路。难道中国政府向西方媒体开放灾区报道，就期望西方媒体只是来赞扬我们的救灾工作，而不报道救灾中存在的问题吗？当然不是。开放灾区报道就是欢迎所有如实的报道，对于不真实的报道，当然需要严正驳斥，但不能一看见“负面”的报道，就给西方媒体的报道定下一个“反华”的性质。此外，世界上有哪一个政府能够就把事情做得十全十美的呢？美国政府在救灾工作中犯了许多错误，中国政府在救灾上也需要有加强的地方。从某种意义上说，西方媒体的负面报道也能帮助政府改进工作。

■买房者说

当今之世，谁也做不了救市主

◎章剑锋
房地产事务专栏作家

市场大势，向来是兴衰交替、冷热无常。时至今日，还没有见到哪一种市场可以始终保持亢奋，而不曾疲软或萧条过的。房地产这样一个曾经极度疯狂过的市场，因为疯狂而上升，必因疯狂而掉落，硬说它坚不可摧、说它百年兴旺，只能是假话、笑话。

市场自有规律，一个人，可以全然不信因果轮回，不唯宿命是论。但是如果了解起码的市场运行常识，就一定要相信“报应”之说。一报还一报，这也是市场经济的博弈策略之一种，不属唯心范畴。据此理论，兴旺是一报，衰退也是一报。当前的情况，应该就是后面一报。

佛教当中有“天龙八部”，是指八种非人“众生”，当中有一种并不至高无上、且寿数有限的天神——“天众”，当他们寿命终了时，会出现五种濒死症状：衣裳垢腻、头上花萎、身体臭秽、腋下汗出、不乐本座，据说这叫“天人五衰”，是天神最大的悲哀。房地产市场现今也已走到了“天人五衰”的阶段，但是真正知道悲哀的人，又有几个？

有一些人喜欢硬扛，如果有源源不断的资金流接济，这当然没有问题。可又有多少人的资金链是没有问题的？往年大家都在拿别人的钱去赌，现在这条路已被掐断。我听说，眼下有两种办法可以将他们救下来，使之抽身退出，可我总觉得可疑。

一种办法叫作自救，常见手法就是拼命打折、降价。走到今天这种地步，这类到了实在已经难以奏效。打折贱卖，打到几折才能算是个头？才能够让那些心灰意冷的人掏钱给你捧场？当人人都认为你打折是出于无奈和被迫，那你就够得上“天人五衰”了，人们希望的就是你继续衰下去。

想要同业贱卖，那也不容易。贱价出让地皮、出让项目，看起来主意不错，可以不入轮回。然而放眼望去，整个市场都是一片吃紧，人人惨淡经营，自保尚且不暇，哪里还有这种大举吃进的魄力与勇气？

不要以为这种看法是在威吓谁。我之前说过，当开发商不断出局，供需关系出现严重失衡，价格会趋稳、趋高，看起来这对那些坚持到最后的开发商有利。但现在需要考虑，如果在这个节骨眼上，因为无休止的弃购和离去，市场神经突然崩裂，开发商全部落水，无法抓住一瞬间的时机弹跳起来，那又该怎么办？那就意味着市场要经过很长时期才能恢复。在这个市场休眠期里，供方一定会大批死亡，市场一定是在底部抽搐的。

因之，我的结论是明确的，通过改变策略来自救，多半会是自救无门。一家开发商倾销，便会引起无数倾销事件，整个的一连串反应，必定会引至整体供方市场的衰退。目前我们正经历这样一个历史性时刻。

有人会说，自救无望，还有“他救”，就是指望政府出政策和措施，力保市场和那些开发商。我曾经也这样认为。但需要明白，当前通胀形势严峻，如果放弃从紧和收缩的调控，那就意味着彻底回到从前，这会出大问题。所以我认为，他救的概率不高。

至于那些利益相关体诸如局部地方和有限几个部门要出手力挺，这是有可能的，但恐怕大半也是徒劳。不要太迷信“他救”的力量，市场经济年代，除了那只看不见的手，谁也当不了救市主，市场会做出无比正确的选择和裁定。除了相信市场，我们别无选择。

对于市场，要学会敬畏，市场经济的本质或者自身规律从来不是一两道命令就可以阻止和约束，那样想则不免太过于简单。青山遮不住，毕竟东流去，要充分认识到这一人类历史和社会经济发展的自然规律。

目前的市场形势，是因为过度压抑所致。压抑太久了，必然会有反应，大势难改。那么，当前我们可以做点什么呢？呼吁大家都进入市场吗？这不现实。市场不是呼吁出来的，也不可能受谁的指引。市场是自觉、自愿和自发的，决策权操于每一个市场参与者的手中。

当今这个市场经济年代，市场参与者自身需要解决的问题也很复杂，吃穿行用，到手的钞票跟不上CPI步伐，钱怎么花，都要遵循经济学层面的权衡取舍去谨慎决策，顾了一面，就顾不得另一面。开发商能否在被顾及的一面，那就要看他们的造化。

我希望政府能意识到，这并非坏事，而是一次清算投机家、理顺消费秩序、扭转供需结构的绝好机会。一个时期内，那些投机家（包括大多数心术不正的开发商和职业炒买者）会望风而倒，这有什么可悲观的呢？投机家的危机不是市场的危机，只会是市场和多数正当参与人的福祉；在供方市场里，那些没有自我维持能力的市场主体理应出局，让位于有自我维持能力的、更有资格去参与市场游戏的健康主体。

完全不用担心供方主体少了，市场会陷于不济。当前不是供方人数少，而是太多，以致多得没有效率。在这样一个毫无头绪的垄断竞争市场里，供给量即使再大再充足，也会被扭曲。淘汰掉一批，风气矫正，人人做正经生意，市场恢复本真，供需不会失调，只会好转。要知道，与此这同时，炒房者也在大批消亡，这当然也会减少需求压力。

当今这个年代，谁也当不了救市主，也不需要救市主，一切自有市场主宰，它会做出自己合适的安排。开发主体一批倒下，一批起来，一浪逐一浪，代有后来人，不必担心。