Observer | 上证观察家

其实选择对美国次贷危机有条件的救市行动有利于中国经济与社会的发展,所以,现在无疑是提高中国在国际金融体系中话语权的绝佳时机,至少应在确认市场经济地位上获得更为有利的谈判地位,在加强对发达国家对冲基金等金融机构投机行为的限制上争取更大主动权。

国际金融体系重构中的中国分量

陆志明

国际金融体系亟待重构。这一次,呼声最强烈的,是欧盟主要国家。

次贷危机袭来,不仅使旧有的美联储金融监管体系弊端暴露殆尽,同时也让长期以来在国际金融联合监管领域"无所作为"的IMF和世界银行再度成为各国激烈指责的对象。在早些时候的欧盟领导人峰会上,英法德等国领导人纷纷呼吁建立国际金融新秩序。英国首相布朗公开表示:包括美国、欧盟、中国、日本、印度等主要经济体领导人应在11月或12月举行全球峰会,商谈如何重建布雷顿森林体系。

原本对于美国呼吁联合救市行动并无热情的欧盟主要国家(尤其是法德),近期受制于美国次贷危机的不断深化,殃及到本国金融经济体系的稳定,被迫选择欧盟协同救市。在10月16日闭幕的欧盟峰会上,欧盟27个成员国首次为应对金融危机结成了统一战线,一场联合"反击战"从欧元区扩大至整个欧盟。

但是被迫应战的欧盟并不甘心成为美国金融危机的买单者,他们想联合其他发达国家与新兴市场经济体——中国、日本、印度等其他亚洲新兴国家,挑战以美元为主导的"布雷顿森林体系";加强其他国家在国际金融合作领域的话语权;重塑国际货币基金组织(IMF)与世界银行在国际联合监管中的地位与作用;加强对发达国家,尤其是美国在金融经济领域的监管力度,防止类似次贷金融危机的再度爆发以及在国际金融体系中的蔓延。

这对于中国而言,无疑是提高自身在国际金融体系中话语权的绝佳时机。其原因主要有二:其一,任何事物都有其成长到衰落的自然演化进程。遥想当年号称"日不落帝国"的英国也同样在美国、日本等其他国家的崛起进程中逐渐褪去历史霸权的"光环",并最终在经济、军事与政治上被美国所取代。美元的霸权地位也同样会在现在以及未来不断发生的危机中逐渐被弱化。中国要想提高自身在国际金融合作体系中的地位,理应充分利用这一时机,更何况这是联合欧盟、日本和其他新兴国家共同重塑国际金融体系。

其二,华盛顿及其智囊机构已经清醒认识到,身处次贷危机阴霾之中的美国仅凭一己之力已无法改变衰退发生的厄运。华盛顿著名的智库——彼德森国际经济研究所资深研究员Arvind Subramanian10月7日在英国《金融时报》发表文章,建议中国政府向美国政府出借5000亿美元,以帮助其实施庞大的救市方案。在这个时候,中国即便提出有利于自身的附加条件,美国政府在权衡之下也必须予以回应。

从客观的角度出发,美国次贷危机已经蔓延到欧美日等主要发达国家,这些国家的衰退与潜在的大萧条都会大大抑制中国潜在的出口需求,因而选择对美国次贷危机有条件的救市行动,有利于中国经济与社会发展。当然这条件仅止Arvind Subramanian所言的一是中国政府应要求将借款资金用于补充美国银行资本金;二是美国政府应该拿这些钱去救助那些还不起按揭贷款、住房被贷款机构强制收回的贷款人。

这两个条件只是保证了美国政府救市的效率,却与中国经济政治利益的保障毫无关联。而中国目前仍是发展中国家,本国居民的实际生活水平仍居于世界后进水平。中国近2万亿的外汇储备本质上是中国居民的财产,即便是要用于拯救美国金融经济体系,也要最大限度上反映中国公民的利益。

首先,中国至少应在确认市场经济地位上获得更为有利的谈判地位。如果让美国从一个自己反对的非市场经济国家获得资助恐怕也与美国现有的法律和政治体系相冲突,更何况其他许多发达国家早已承认了中国的市场经济国家地位,美国横加阻挠只是为了自身的政治经济利益。

其次,事实已经证明美国内部的监管体系并非无懈可击,而美国所谓的国际领先的金融机构和评级机构也同样漏洞百出,对美国金融机构进入中国市场不加限制必然会在中国造成同样的负面冲击。要想进一步开放中国内部金融市场,欧美等主要发达国家金融机构和监管层首先要做好自己的工作。

再次,次贷危机已经清楚地表明不加限制、自由放任的金融创新和自由化最终难免以危机全面爆发收场。发展中国家的危机承受力和转化能力,离发达国家还有相当大的差距,如果强制要求发展中国家全面放开金融市场,降低对这些国际对冲基金等金融机构的监管要求,只能造成灾难性的后果。事实上,此次危机爆发之后,FED和SEC等主要美国金融监管机构对对冲基金均持负面态度,与十年前亚洲金融危机时截然相反。既然如此,那今后对中国等发展中国家限制对冲基金等发达国家金融机构的投机行为也不应持有异议。

女王开放花园补家计

英国女王伊丽莎白二世投入证券市场的资金,因金融危机损失了37%。由于燃料、食品和雇员费用的提高,王室宫殿维护费用也不断攀升,女王已决定,当她不在王宫居住时,游客可在专业导游的引领下游览观赏白金汉宫花园,以便从中获得维修基金。 漫画 刘道伟

美国滥发货币能够被限制吗?

陆前进

在布鲁塞尔欧盟27个成员国的首脑会议上,法国总统萨科齐提出应建立新布雷顿森林体系,以约束美国货币印刷大权,削弱美国货币的主导权。因为美元货币滥发是引发全球金融动荡的一个重要原因。

其实,甚至在布雷顿森林体系强有力的货币约束下,美元货币滥发就一直存在。按照"三元悖论"理论,资本完全流动、固定汇率和独立的货币政策是不可能同时存在的,也就是说如果一国资本完全流动,同时又实行固定汇率,将会限制该国中央银行滥发货币。应该说双挂钩制度制约了各国滥发货币的行为,如果美国滥发货币,它就不能维持美元和黄金之间的固定比价关系。不过,美元既是一国的货币,又是世界的货币,这就面临特里芬难题,作为一国的货币,美元发行必须受制于美国货币政策和黄金储备;作为世界的货币,美元供应又必须适应世界经济和国际贸易增长的需要。同时发行美元还可以获得大量的铸币税,美国有扩张货币的内在冲动,随着流出美国的美元日益增加,美元同黄金的可兑换性(按固定价格)日益受到人们的怀疑,美元币值不断下降,最终发生美元危机。布雷顿森林体系并不能真正制约美元的流动性泛滥。

应该说,布雷顿森林体系建立起来的美元"双挂钩"制度,确立了美元的国际货币地位,而布雷顿森林体系解体,美元主导国际货币体系的局面并没有改变,美元仍然是国际上的主要货币。不幸的是,美元货币发行的约束机制却削弱了,已经没有黄金储备的限制了。一旦遇到经济问题,美联储就有内在扩张的冲动,美元作为一国的主权货币,别国是很难干涉的,只能承担美元贬值的损失和风险。美国扩张性的货币政策导致美元的供给不断增加,美元流动性过剩,相当于美国对持有外汇储备的国家征收了一定的通货膨胀税。美元输出,美国出现大量的贸易赤字,其他国家积累了大量的美元资产,而美国为了吸引这些资产,大量发行国债,形成了巨大的财政赤字,美国的贸易赤字和财政赤字是全球经济不稳定的重要因素。

建立新的国际金融体系,制约主导货币国家滥发货币的行为,是国际货币体系改革的一个重要目标。如何限制主导货币国家滥发货币?一种方法是实行固定汇率制度,主要国家货币之间实行固定汇率制度,形成新的固定汇率体系。应该说固定汇率在一定程度上有利于约束一国的宏观经济政策,限制该国扩张货币,但是固定汇率制度面临可信度问题,一旦维持固定汇率制的成本超过收益,该国就有可能放弃固定汇率制。布雷顿森林体系的美元崩溃,以及东南亚国家的货币危机都显示固定汇率有内在的不稳定性。第二种方法是不仅实行固定汇率制度,而且要消除各国货币,像欧元区那样实行全球统一货币,建立全球的中央银行,货币的发行权收回全球中央银行。当然这种方法是削弱有关国家货币滥发的最有效的方法和制度安排,但是从目前来看,这更多只是在理论层面的探讨,实际操作似乎还遥不可及。

最后,尽管次贷危机对美国经济打击巨大,但美国的政治、军事实力和国际竞争力并没有被削弱,在国际货币体系的改革中,仍然唱主角。美国不会放弃美元主导地位,国际货币体系的改革仍然充满不确定性。那么,怎样防范美元滥发?现实的选择是削弱滥发货币的国际地位,建立多极化的国际货币体系,如储备货币多元化、国际贸易交易货币多元化、国际大宗商品计价货币多元化等。国际货币体系多元化的相互制约,相互竞争机制,对一国是一种无形约束。如美联储降低利率,美元走软,很多国家开始更多地储备欧元等货币,这也会削弱美元的国际地位。还有就是在国际货币基金组织基础之上建立国际货币的协调体系,不仅仅是发达国家,还应让更多发展中国家参与,因为货币滥发对后者影响更大。

(作者系复旦大学国际金融系副教授)

■上海证券报联手央视经济频道直击华尔街风暴

金融危机与政府救援

许小年

美国政府最近引入的一系列政策,其实包含了两类完全性质不同的政策,一个是救急措施,另外一个是调节经济。到目前为止,我们所看到的政策,基本都属于救急,还没有谈到经济萧条之后如何刺激经济。

欧美政府的救市目标很少针对股票指数,而是针对金融机构和金融市场。看一下美国资本市场的历史,曾经有好几次股价大幅下跌,政府实际上都没救。比如1987年的黑色星期一,美联储发了一个将一如既往地维护市场的流动性的声明,什么意思,大家自己理解。另外,美联储在股价大跌时提高了向金融机构贷款的额度,除此之外没有采取任何其他动作。2000年新经济泡沫破裂,纳斯达克当年4月指数大跌,美联储没有采取任何行动,甚至在6月还加息一次,8月纳斯达克指数再次下跌,美国经济出现了明显衰退征兆,美联储才于12月开始减息。很明显,美联储那一次减息不是为了救市,而是为了防止美国经济由于科技泡沫的破灭而陷入衰退,针对的是实体经济。

1929年那一次大危机是美国政府该救而没有救,所以引起了银行的大面积倒闭,信心丧失,信用急剧收缩,最终导致了大萧条那样的灾难。真正动用货币政策来救援机构的是1998年,当时长期资本管理公司倒闭,金融体系振荡,美联储宣布减息,并且安排了对长期资本的民间收购,但是美联储并未出资。美国当前的金融危机不应该把它解释为股指的暴跌。美国人现在的状况,基本上相当于1997年的东盟各国,相当于上世纪80年代的拉美各国,是金融危机。两者的区别是什么?金融体系为本,股票价格为标,美国人现在救的是它金融的根本,救的是它经济的根本。

欧美的救援和我们这边托市的区别就在这里。我认为我们目前采取的一系列措施不是救市,是托市,它的全部目的在于推高资产价格,这是非常不一样的。美国和欧洲的救援,英文叫Bailout,实际上是急救金融机构的意思,其实翻成救金融机构、救金融市场,可能更准确一些。Bailout的核心、全部目的,是恢复市场信心,是防止系统性的大崩溃。救援的终极目标不是股票指数,而是恢复信心,而是拯救破产的金融机构,重新启动金融市场。救和不救的分界线在于是否存在着系统崩溃的危险。如果存在危险,必救,如果并不存在,这就没什么好救的,让市场去改正,尤其在估值方面让市场自己改正自己。

这里就涉及在金融危机的面前政府的职责、角色到底是什么。我想引用斯密的说法,他把政府的职责定义为守夜人,是市场经济的守夜人,如果一切正常,守夜人可以去睡觉。如果发生火灾,守夜人必须出动去尽力扑灭。美国现在是大厦失火,后院失火,政府必须承担他的责任,采取果断措施,把这场火灭掉。美欧政府实际上在干预市场的时候都做出了承诺,入股商业银行、入股金融机构都是暂时的,待将来形势恢复之后,都会撤出。

其实亚当·斯密在讲守夜人的时候也包含了另外一层意思:在信心崩溃、市场已经不能有效运转的紧急状况下,政府要采取行动。这时只有靠政府,比如说现在的美国。中国要不要像美国政府那样采取大规模的救市行动?先问一下,中国金融体系是否处于崩溃的边缘,如果不是,答案就有了。

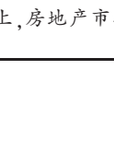
在这样如一个格林斯潘所讲的百年一遇的金融大灾难面前,我们能做的,是保持自身金融机构和金融体系的健康,控制好货币发行,深化改革,端正金融机构的激励机制,稳定中国的经济和金融。中国的稳定就是对世界金融体系稳定的最大贡献。

(作者系中欧国际工商学院经济学与金融学教授)

Column 专栏

安居,是起码的民生要求,虽然地方政府没有能力、也没有必要做到"居者有其屋",但是,居民住房,是地方政府应该提供的基本公共物品,如果地方政府能拿出资金救楼市,就应该拿出资金建造更多的廉租房,这是当前解决住房困难的关键。

解决住房难题关键不在降房价



王福重

降低过高的房价,是时下民众强烈的期盼。今年上半年,房地产市场出现了新变化,一方面成交量逐渐萎缩,多数开发商没有完成销售目标,另一方面成交价却滞涨。房价似乎处于下跌的紧要关头。但是,最近一些地方政府纷纷推出各种救楼市措施,并得到有关部门的鼓励和默许。网络调查表明,多数人对这样的救市措施持反对或不理解的态度。

部分地区和城市的房价偏高,有复杂的历史和制度原因。中国房地产市场比较特殊。同样是购买住房,价格却非同一,有人是通过单位,以成本价或者房改价购买,这些人通常是一个城市的主流人群。而本地的其他人群,如低收入者和新毕业生,就不得不与外地的高收入者,争购所剩不多的而且地处相对偏僻的住房。这些房子并不是以他们认为合适的价格出售,而是以拍卖的方式,出价高者先得。能以市场价买房的,实为高收入者。所以,住房困难的出现与市场化不彻底有关系。

房价高,还有制度性原因,地价节节攀升是房价逐渐高企的重要因素。房地产开发商,在获得土地的使用权时,必须向各当地政府交纳土地出让金,土地出让金是地方政府自有资金的重要来源。1994年实行分税制改革,在划分中央地方职能的同时,也将税种划分为中央税、地方税和中央地方共享税。地方政府有限的收入与其承担的越来越多的职责严重不对称,于是越来越倚重土地收入。在这个意义上,房地产市场的繁荣与地方的经济发展关系密切,所以,地方政府的救楼市行为也是可以理解的。

与房地产有关的税收,一部分是向房地产企业征收的,一部分向购房者征收。对房地产企业征收的主要是营业税,而且营业税最大的税目之一正是房地产销售收入;涉及购房者税种的主要是契税、印花税等。与房地产有关的税,几乎全是地方税。税收是相对规范的,而包括在房价里的收费项目,很难有准确的统计,不过可以肯定的是,收费项目比较多。

所以,降低税收和收费,能在一定程度上起到降低房价的作用,值得购房者欢迎。在当前的敏感时刻,降低税费是既积极又稳妥的手段。它向购房者传递了一个信号,即政府希望更多人能够买得起住房,同时,也向投资者表明,政府不希望房地产市场低迷,降低营业税也减轻了开发商的部分资金压力,对增加房地产投资是一种鼓励。

但是,由于相反因素同时作用,房价的僵持状态还会持续相当长的时间,这可能既让开发商失望,又让持币观望的购房者失去耐心。一方面,金融危机对国内实体经济的影响正在显现,CPI的逐月走低,表明包括购买住房在内的总需求正在下降,这种下降保证房价不会明显上涨,而最近的住房税费下调的主旨,也在于减轻居民购房负担。同时,毕竟金融危机的源头是住房价格的大幅度回落,因此,管理部门和地方政府可能会出于金融稳定的考虑,出台若干外在表现为抑制房价下跌的举措。所以,开发商希望的房价继续上涨,以及消费者希望的房价会大幅回落都不太现实。

既然商品房价格过高,暂时承受不起,购房者自然把希望寄托在经济适用房上。因为经济适用房包含的土地出让金以及各种税费要大大低于普通商品房,所以价格要低一些,不过,价格低也是相对的。以北京市为例,北京最新开工的迄今建筑面积最大的经济适用房建设项目,价格为每平方米5000元。这个项目的位置比较偏僻,5000元价格与该位置附近的普通商品房的价格差距并不大。购买一套房子也需要四五十万元。经济适用房真正能解决的,是中等收入家庭的住房问题,而非低收入以及困难群体的住房问题。

那低收入者的住房问题如何解决呢?在短期,只能通过廉租房,因为有政府的补助,几乎人人都可以承受。现在各个地方政府明显加大了经济适用房的建设力度,这是很可喜的变化,对于缓解住房困难功不可没。但是,对于更能从根本上解决低收入和困难群体住房问题的廉租房,力度却显得不够,这是令人遗憾的。

安居,是起码的民生要求,虽然地方政府没有能力、也没有必要做到"居者有其屋",但是,居民住房,是地方政府应该提供的基本公共物品。因此,如果地方政府能拿出资金救楼市,就应该拿出资金建造更多的廉租房,这是当前解决住房困难的关键。

在长期,解决住房问题,还要靠降低经济适用房的价格。地方政府建设经济适用房,本身就是在让利于民,"利为民所谋",政府何不加大些力度,把更多的利益让给百姓。如果经济适用房的价格能让低收入者承受得起,以此为参照的商品房价格就会自然回落到正常水平,房地产市场才迎来真正的繁荣,为经济增长提供更大的支持。

微软"黑屏"涉嫌滥用知识产权

⊙刘春泉

媒体报道,微软自10月20日起,对于盗版软件将实行每小时黑屏一次,并发出"您可能是盗版软件的受害者"等信息。

此举与之前微软一改多年放水养鱼的沉默迅即出手打击番茄花园一样,既是维护著作权权益的正常行动,也正是中国反垄断法生效后,面对中国民间对其反垄断执法的呼声和巨大压力的应对举措,试图以此增加在反垄断执法和司法中与中国政府博弈的筹码。此外,还能加速XP更新换代,为版权保护技术措施更强大的Vista打开市场。

但是微软此举做过了头,已涉嫌违法,一是违反程序正义的基本原则,二是滥用市场支配地位,损害电脑用户权益。

在微软的老家美国,程序正义的理念几乎被提升到了无以复加的地步,可这次微软恰恰忘记了这个原则。所以尽管笔者支持微软合法的维权诉求,仍不得不指出这次的黑屏等措施涉嫌违法,应立即停止,以免陷入更大的被动甚至导致诉讼等法律风险。

微软享有视窗操作系统和微软办公软件的著作权,如果中国电脑用户使用非正版软件,微软拒绝予以更新,当然无可厚非。但是,微软现在却走得更远,不仅不予更新,反而黑屏和在用户的电脑里面显示非经请求的信息,这类似于垃圾邮件,已对用户正常使用行为造成了骚扰,侵害了用户的权益。这就令事情的性质发生了根本变化。"风能进,雨能进,国王不能进",说的是未经许可任何他人不得侵入私人的住宅,哪怕是难以遮风挡雨的小磨坊!在个人电脑上,这个道理应该是一样的,任何民事权利都是有限制、有边界的,微软未经充分提示并征得用户同意,在盗版用户电脑里面进行黑屏和显示非经请求的信息,显然是非法行为。

有人会问,中国著作权法允许著作权人采取必要的技术手段保护著作权,民法上也允许权利受到侵害的人采取"自助"的行为,那么,微软的这些手段是否构成技术保护手段或者是否属于"自助"行为呢?

著作权允许的技术保护手段必须有前提,那就是必须是保护受著作权保护的作品本身,并且不能侵害别的合法权利。微软可以设置技术手段禁止非法复制他的软件,拒绝对盗版软件更新,但是无权对用户的电脑进行任何其他操作。是否进行破坏性操作不是判断微软行为是否合法的要素,实施这一行为本身就是违法的。此外,微软的更新程序是根据什么来判断用户软件是否盗版的呢?想必要搜集用户的信息做分析,而这无疑涉嫌侵犯了用户的隐私权。

微软为什么能这么做呢?因为中国的绝大部分电脑使用者,尤其是个人用户,都是微软的客户。微软在中国市场上是毫无争议的市场霸主,市场份额远远超出50%,这与在世界的其他地方是一样的,因为没有选择的余地,无论定价高低,无论打击盗版严格与否,没有竞争对手能抢夺客户形成威胁,所以,微软有恃无恐。

这种有恃无恐,已经涉嫌违反了反垄断法。具体来说,由于微软的软件是美国总部开发全球销售的,中文版本汉化的成本和在华营运等成本相对其销售收入来说微乎其微,但是微软在中国的售价长期以来却非常高昂,而且微软的软件搭售IE浏览器、windows media播放器、windows live messenger即时通讯工具等,涉嫌违反了反垄断法第17条,滥用市场支配地位,妨害了竞争,损害了消费者的利益。

这次因为微软的反击盗版引发的网络恐慌是值得我们反思的。众所周知,法律应当是最低的行为标准。究竟是高标准保护实际无法办到好?还是制定与现阶段适应的适当保护标准并且严格执行好?这恐怕还是值得讨论的。实践表明,虽然跨国公司游说立法能提高中国的知识产权保护水平,但在执行上无论美国怎么施加压力,却也无法超越中国的经济和社会发展阶段。目前我国知识产权立法水平丝毫不亚于主要的发达国家,但问题在于执行,如果执法时根本做不到,那么这么高标准的知识产权保护立法除了戕害中国正在建设中的法治以外,比起稍微降低一点标准但是切实做到的立法来,究竟哪一种对保护知识产权更有利呢?

读者千万不要以为笔者在为盗版辩护,非也。中国软件产业为什么出不了微软这样的优秀企业?为什么金山的WPS更适合国人的需求习惯且对个人免费下载,但却没有多少人去用?这些问题值得我们警醒和深思。保护知识产权肯定是正确的,所以,不管多少人反对,"番茄花园"还是会进入司法程序。当然,这次"黑屏"不同,保护知识产权不能成为微软跨界而侵害中国用户权益的抗辩理由,这完全是两回事。

(作者为北京市广盛律师事务所上海分所律师)