

《钓鱼岛背后的货币战争》连载（七）

■ 黄生/文

钓鱼岛之货币战争的两大战场

1、跨境资本市场

克鲁格曼的贸易战阴谋论和 2010 年的贸易战,美国过去经济上打击中国,一般通过贸易战,如贸易制裁,还有征收人民币汇率补贴税。中美贸易战在 2010 年达到了顶峰。这首先始于 2010 年 1 月美国知名经济学家保罗·克鲁格曼在《纽约时报》发表专栏文章《中国人的新年》,向人民币汇率发难。

其实 2009 年底,他也发表了一篇类似的文章,只是影响不太大。2010 年的文章除了继续推销他的“中国抛售美储备”这一怪论外,还为保护主义辩护,鼓动美国政府与中国展开贸易对抗。克鲁格曼的这篇文章有着强烈的货币战争的阴谋论色彩,就是通过不惜以贸易战的形式,打着反对重商主义和反对自由贸易的旗号,逼迫人民币升值。

这篇文章一出炉,立即引起轩然大波,甚至在美国也激起了很多反对意见。《华尔街日报》记者阿兰·贝克是对此进行抨击的中坚力量。他特意撰文指出,新年伊始,一位美国最受推崇的经济学家喊着要和中国打一场贸易战,这实在令人吃惊。

贝克质疑克鲁格曼:何以反对全球普遍认同的自由贸易?又何以鼓吹以保护主义来解决美国就业不足的问题?克鲁格曼在文中除了给中国扣上诸如“重商主义”、“掠夺性”的大帽子外,未能为其“新颖”的观点提供论据。他还声称开打贸易战对全球贸易不会造成什么损失,但事实上,1929 年全球经济大萧条,翌年美国出台带有保护主义色彩的《霍利原斯穆特关税法》,就引发了全球贸易战,令此后 5 年世界贸易规模急剧萎缩三分之二!同时,他还称:“稍加计算就知道,中国的重商主义未来几年将导致美国失去大约 140 万个就业岗位。”分明是一甩手将美国的失业问题丢给了中国,实在是无稽之谈。

实际上,美国当前的失业难题源于金融危机引发的经济萧条,美国不断加重的“产业空心化”等问题,这些都要通过美国经济的复苏和调整来解决。在人民币汇率问题上,绝不能以一笔“钉住汇率”,就勾销了人民币过去几年一直处于升值通道并且涨幅达 21 豫的事实,同时,中方也在不断完善人民币汇率形成机制。反倒是美元存在问题 and 变数,所谓的失业等问题是需要美国方面负起责任的。这次全球金融危机起源于美国已成公论,美国大举借贷消费,远远超过实际支付能力,而房地产泡沫的破灭,导致相关金融衍生品的大跌,从而引发连锁反应。无论如何,美国是这次金融危机的始作俑者。世界经济的当前应对和未来走势,需要各国群策群力,共同渡过难关。然而类似克鲁格曼的观点,言论在 2010 年反复出现,不断为贸易战摇旗呐喊、寻找依据,就如同伦敦《金融时报》一篇文章所指,许多国际学者,要人的类似文章漫着“西方有理论”、“美国例外论”,却罔顾其他国家的国情乃至生存发展权益,这实际上就是为美国金融危机找个无辜的替罪羊。

让我们来看看保罗·克鲁格曼的这篇影响巨大的文章《中国人的新年》。按照惯例来说,这是一个专家们忙着预测接下来的一年的时候了。我关心的是国际经济;我预测 2010 年将是属于中国的一年。而且,不是以一种皆大欢喜的方式。实际上,与中国最为有关的问题中,最大的问题是气候变化。但是,今天我想谈的,是它的货币政策。中国已经成为了一个主要的金融及贸易强权国家。但是,它并不像其他的大型经济体一样行事。相反,它遵循的是一种商主义的政策,它让自己的贸易盈余人为地高企。而且,在今天这个哀鸿遍野的世界上,这种政策是掠夺性的。

这就是它如何运转的逻辑:跟美元、欧元或者日元,它们的汇率自由的波动不同,中国的汇率被官方政策限定为 68 元人民币对 1 美元。在这样的汇率之上,跟它的对手们比较起来,中国的制造业就有很大的成本优势。而这也就制造了中国巨大的贸易盈余。

在平时的环境之下,除非是在有私人投资者以另外的方式提供补偿的话,通过这些贸易盈余涌入的美元将会推高人民币的汇率。而且,私人的投资者现在也是在努力力争抢着进入中国,而不是离开它。但是,中国政府对于资本流入的限制,它全部换成美元并且把它们存放在国外,现在已经在给它制造出了一个总额超过 2 万亿美元的外汇储备。

这种政策对于中国的出口导向型国有产业组合体制是有益的,但是,它对于中国的消费者则并非如此。同时,对于我们这些其他人来说,又会怎么样呢?在过去,中国积攒起来的外汇储备,很多都是投资到美国的债券上面,还可以说,这可以帮助我们美国人保持低利率。虽然我们接着这些低利率所做的事情主要就是吹大了房地产泡沫。但是,现如今,全世界充盈着资本,都想寻个地方去投机。短期的利率已经接近于零,长期的利率要更高,但是也只不过是因为投资者们认为这种近乎零利率政策总有一天会消失。中国购买美国的债券,起到的作用很小,或者是根本就不起

作用了。与此同时,这种贸易盈余正在缓慢地从一个哀鸿遍野的全球经济中吸干急需的需求。我的粗略计算得到的结论是,在接下来的十二年时间里面,中国的商主义将会让美国丧失大约 140 万份的工作岗位。

中国方面拒绝承认这个问题。最近,中国总理温家宝应对了来自国外的抱怨:一方面,你们不断要求人民币升值,而另一方面,你们又把贸易保护主义的措施无所不用。事实上,其他国家的确正在采取贸易保护主义的措施,这恰好是因为中国拒绝让人民币升值的缘故。而采取更多的类似措施,也是毫无不当之处的。或者它们不会这么做?我经常会听到两种关于不要就其政策跟中国对峙的解释。它们都不能够自圆其说。

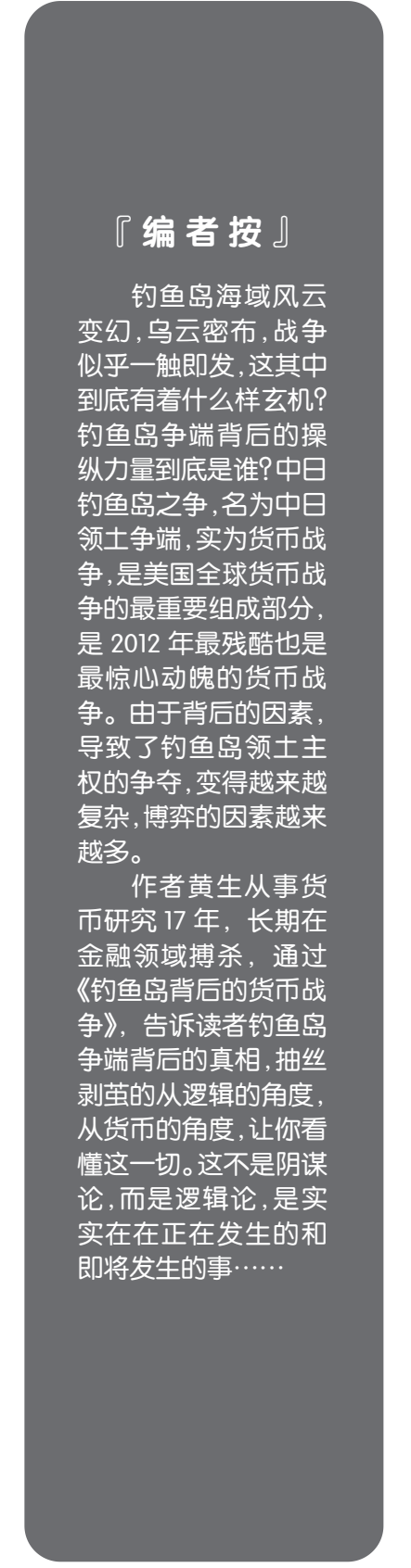
首先,有一种断言是:我们不能够与中国人对峙,因为他们会通过大肆抛售手中的美元储备来给美国经济造成大破坏。这是彻底错误的,而这不仅仅是因为通过这么做中国人自己也会“损敌一千,自伤八百”。更重要的是,现如今使得中国的商主义如此具有杀伤力的那些力量,也同时意味着,中国只有很少或者根本没有财务杠杆。重复一次,现如今全世界遍布热钱。因此,假如中国开始抛售美元的话,识时务者没有理由不会显著地提升美国的利率。这可能会削弱美元对其他货币的汇率,但是,这对于美国的竞争力及就业率来说,是好事而不是坏事。因此,假如中国人真的抛售美元的话,我们应该给他们发一封“谢谢你们”的小短信。

其次,有一种断言称:在任何的条件之下,贸易保护主义永远都是一件坏事情。然而,假如这正是你所相信的话,那么,你就是从错误的人那里学到了错误的道理。因为,当失业率高企而政府不能够重新恢复全面就业的话,通常的原则就不适用了。让我引用保罗·萨缪尔森晚期的一篇经典的论文吧,他可是几乎创造了现代经济学的人:“随着就业率达不到全面就业的水平……所有的那些荒诞不经的关于商主义者的论调‘也就是说,宣称那些进行出口补贴的国家们有效的从其他的国家里偷走了工作’变得有理由握起来了。”他接着又继续主张说,持续不断的扭曲汇率给那些“自由贸易的信仰者们毫无疑问地带来了问题。”解决这些问题的最佳答案,就是让汇率回到它们应达到的位置上去。但是,这正好是中国拒绝去做的事情。综述一下本文的主旨大意:中国人的商主义是一个不断恶化的问题;而通过一场贸易对抗,这种商主义的受害者们其实已经不会再损失什么了。因此,我将强烈建议中国政府重新考虑一下这个问题。否则的话,它现在所抱怨的这种温和的贸易保护主义,将会开始出现另外一些更加让它头疼的大问题。

美国对华贸易战打开,美国最有影响力的经济学家、诺贝尔奖得主克鲁格曼在《纽约时报》撰文公开批评“中国的货币政策具有掠夺性”,赞成用保护主义来解决美国就业不足的问题,这被《华尔街日报》引述为“实质上在喊着要和中国打一场贸易战”。而美国政府确实也响应了这篇文章,迅速拉开了美国对华贸易战的序幕。美国商务部随即宣布对从中国进口的钢丝层板初步征收 43%至 289%的反倾销关税,涉及金额逾 3 亿美元;早在 2009 年 11 月,美国已经宣布对从中国进口的钢丝层板征收 2%至 43.8%的反补贴关税。美国对华贸易摩擦已隐隐有激发之势,紧接着涉案金额约 27 亿美元的美国对华最大“双反案”、“油井管案”落幕,美国国际贸易委员会以 6 票赞成、0 票反对批准终裁,对从中国进口的油井管实施 10.3%至 15.78%的反补贴关税。而就在钢丝层板案落幕的同一天,美国钢铁工人联合会和四家美国公司联合提出申请,要求对中国产钻探管征收 109%至 274%的关税,案值约 2 亿美元。实际上,随着“油井管案”落幕,美国媒体纷纷称,此案预示今年美国对华将实施更多贸易制裁。其实,这些贸易制裁措施都是“顶庄舞剑,意在沛公”,背后目的是压迫人民币升值。在中美贸易历史上 2003-2004 年中美之间也出现过一轮贸易摩擦高峰,但人民币在 2005 年开始升值后,美方贸易制裁压力即明显减小。可见这次美国贸易战又是故伎重演,目的还是逼迫人民币升值,而且随后的事实也证明是这样的。

在美国次贷危机最艰难的日子里,中国购买了大量的美国国债,并承诺不抛售美国债券,对美国度过次贷危机起到了很大的帮助作用。而次贷危机一过,金融市场开始稳定,美国就开始营造对华经贸强硬的各种舆论,开始展开对中国爱发轰烈烈的贸易战。这无异于是农夫与蛇的故事的现代版,善良的农夫给了寒冬的蛇温暖,而蛇一旦苏醒,却狠狠地咬了农夫一口。现在,美国和中国的关系如出一辙。

2010 年 9 月 25 日,美国众议院筹款委员会批准了针对中国汇率问题的一项法案。根据这项法案,如果一个国家的货币币值被认定为被人低估,美国政府有权对来自该国的商品征收惩罚性关税。通过的这一法案的是 2009 年 5 月由民主党众议员莱恩等议员提出的《汇率改革促进公平贸易法案》。显然,这一法案是针对人民币汇率争议而提出的。



『编者按』
钓鱼岛海域风云变幻,乌云密布,战争似乎一触即发,这其中到底有着什么样玄机?钓鱼岛争端背后的操纵力量到底是谁?中日钓鱼岛之争,名为中日领土争端,实为货币战争,是美国全球货币战争的最重要组成部分,是 2012 年最残酷也是最惊心动魄的货币战争。由于背后的因素,导致了钓鱼岛领土主权的争夺,变得越来越复杂,博弈的因素越来越多。
作者黄生从事货币研究 17 年,长期在金融领域搏杀,通过《钓鱼岛背后的货币战争》,告诉读者钓鱼岛争端背后的真相,抽丝剥茧的从逻辑的角度,从货币的角度,让你看懂这一切。这不是阴谋论,而是逻辑论,是实实在在正在发生的和即将发生的事……

一些国会议员和商业组织集合 133 名国会议员,要求国会近期就《汇率改革促进公平贸易法案》举行投票,从而通过法律途径对中国进口商品课以较重的贸易关税。投票之前,众议院筹款委员会在本月中旬举行了为期两天的听证会。尽管这个法案最终未能在一星期后的众议院表决通过,但已经将人民币吓出了一身冷汗,因为,如果这一法案通过的话,就相当于是将中国的出口逼入绝境。但是,2010 年 10 月人民币还是进行了第二次汇率改革,人民币被迫升值,美国对中国的贸易战才逐渐得以放松。

当今的美国正在从经济危机中力求复苏,至今仍然没有走出经济困境,再加上美国的宽松货币政策需要逐步退出,还有年底的总统大选,美国没有那么多的时间来等待中美之间的贸易逐渐平衡,而且美国也需要中国低价的商品来稳定通胀,因此,美国需要见效更快的手段解决这些问题。中国可以从美国获得贸易顺差,但必须保证这些通过顺差获得的美元必须重新回到美国,也就是必须重新投资美国的国债或机构债,如果中国不肯,美国将给中国施加强大的压力,甚至不惜挑起地区的战争冲突,通过战争和动荡阴影迫使一些资本流出中国,流进美国。这是见效最快的方法和手段,这也是美国明明知道日本不好控制,但仍然冒险挑起日本和中国钓鱼岛冲突的根本原因。

美国现在在最严峻的问题是债务过大,目前降低负债不可能,只能增加资本。通过打击欧和挑起东亚争端,使资本流入美国,进入股

权、房产等所有权领域,这样就等于增加了美国的资本,降低了负债率,同时投资拉动经济增长。2011 年底以来,已经有资本开始流出中国。从人民币罕见连续跌停、外汇储备负增长、外汇占款增长乏力甚至负增长可见一斑。人民币兑美元即期汇率 2011 年 12 月 8 日盘中下跌 0.5%,连续七个交易日触及日交易区间下限。人民币连续 7 日跌停实在罕见,说明有大量的人在卖出人民币。在中国经济增速放缓、房地产市场以及资本市场投资机会减少的情况下,一直高烧的人民币升值预期开始退烧,投资者持有人民币意愿下降。与此同时,欧债危机呈现不断恶化趋势,导致国际资本避险需求上升,美元资产受到推崇,导致美元汇率持续走高。

外汇储备,指一国政府所持有的国际储备资产中的外汇部分,即一国政府保有的以外币表示的债权。贸易顺差、外国直接投资净流入、国际套利资本流入等是外汇储备的主要来源。在贸易顺差大幅恢复、外国直接投资出现好转的情况下,外汇储备减少的主要原因是受国际金融市场动荡、美元升值、人民币升值预期下降甚至出现贬值预期的影响,居民和企业结汇意愿下降、售汇意愿增强,同时也不排除有国际套利资金的流出,也就是钱流出。

中国人民银行公布的数据显示,截至 2012 年 6 月末,中国外汇储备余额为 324 万亿美元,较一季度末的 3.305 万亿美元减少了 650 亿美元。这意味着继 2012 年一季度出现净增长后,中国外汇储备再度转为季度负增长。2011 年第四季度,中国外汇储备较三季度减少了 205.5 亿美元,为 1998 年以来首次出现季度环比下降。商务部的数据显示,二季度中国外贸顺差为 689 亿美元,大幅高于去年同期的 467 亿美以及今年一季度的 6.7 亿美元。在这种情况下,外汇储备仍然大幅减少,其中一种解释就是有资本在流出中国,这会导致外汇储备的减少,这也可以在外汇占款的数据得到验证。

2、美国债券市场

伴随着钓鱼岛冲突愈演愈烈,中日两国各不让步,潜在的战争冲突随时可能爆发。日本和美国政府官员多次强调,钓鱼岛属于美日共同防卫条约范围,一旦钓鱼岛受到攻击,美国一定会帮助日本。这样一来,钓鱼岛冲突就可能会由中日冲突演变成中美冲突。如果美国卷入冲突,那么中国持有的国债券可能存在很大的风险,美国可能会冻结中国政府持有的债券,这样就不用偿还所欠中国的一万亿美元债务,如果再加上中国很多中资机构持有的国债券等,金额就更加庞大,美国一下就是通过战争免除了大量债务。

当然,这是一种极端的假设,发生的概率非常低。即使如此,中国如果要在钓鱼岛的争端上取得主动,就要做好可能发生战争的准备。日本政府及右翼势力咄咄逼人且主动进攻,而美国政府又将钓鱼岛纳入美日共同防御范围。在这种情况下,中国政府一定会降低外汇储备中美元资产的比重,而这其中又以美国国债为主,因此,中国政府一定会抛售美国国债。美国财政部在 2012 年 8 月 15 日对外发布的一份数据中显示,截至 6 月,中国持有的美国国债规模为 1164 万亿美元,仅次于美联储。

按照美国国会的指示,美国国防部对中国投资美国国债背后的原因以及中国大幅卖空美国国债是否能够使中国在政治和军事危机上获得杠杆效应进行了研究。美国共和党在今年的总统竞选战略中曾将中国持有的巨额美国国债作为当前美国的一个薄弱环节加以论述。这非常奇怪,中国持有美国国债的风险不是由财政部来评估,而是由美国国防部来评估,并由美国防部长在中日钓鱼岛冲突时向国会陈述,这不是一种军事暗示吗?同时也表示在钓鱼岛争端的同时,美国军方已经卷入,并发现了中国已经在抛售美国国债,这是对中国的一种警示作用。

同时,代表美元汇率的美指数从 8 月、9 月以来一直下跌,从 7 月底的最高 847 一路下跌,直到 9 月 15 日的最低 786。也就是美元一直在被抛售,而这里面肯定有中国的身影。

美国真的不怕中国抛售国债券吗?怕,怕的要死,尤其在这个时候,中国政府持有国约 1 万亿的美债,再加上中资机构持有的美国债券,总共持有的美债应该至少在 1.5 万亿美以上。而美联储推出的 QE1、QE2 总规模也才 2.3 万亿,如果这个时候中国抛售美债,那么美联储就必须赶快实施 QE3,赶快去接盘这些被抛售的美国债券,以抑制债券的利率水平,保证美国经济复苏。但美联储的资产负债表规模已经从过去正常的 8 千亿美元膨胀到 2.8 万亿左右,资产规模已经够庞大了,继续印刷更多的钞票将是很大的冒险,这会让美联储不堪重负,会给美国带来巨大的通胀威胁。所以,美国很怕中国政府抛售美国国债。这也是希拉里访中国原因之一,并由美国国防部发布中国抛售美国国债的原因。

如果中国政府抛售美国债券,那么美国就会乘机推出 QE3,这样就可以以 QE3 的理

由接盘中国抛售的美国债券。而在 2012 年 9 月 14 日凌晨,美联储公布议息政策声明,推出 QE3,正是印证了以上的论点。

美联储声明 8 月份 FOMC 会议召开以来收到的信息显示,近几个月以来美国经济活动继续温和扩张。就业增长缓慢,失业率依然高企。家庭消费支出持续增加,但企业固定资产投资增速有所放慢。房地产市场有进一步改善的迹象,尽管是从低迷状态开始。通胀处于受控状态,尽管近期部分重要商品的价格有所上升。长期通胀预期维持稳定。

委员会最大限度地维持就业并稳定物价,这与其使命相符。委员会担心,如果没有额外的政策刺激,经济增长的速度便不足以持续改善就业市场。此外,全球金融市场继续对经济前景施加巨大的下行风险。同时从中期来看,委员会预期通胀率将会保持在 2%的目标以下。

为了支持经济强劲复苏,保持通胀在长期内符合联储的双重使命,委员会今天同意以每月 400 亿美元的速度购买额外的机构按揭证券。委员会还将继续完成原定去年底结束的扭转操作,以延长联储持有证券的平均到期时间。联储还将维持现有政策不变,将从机构债券和机构按揭证券获得的本金还款用于再投资。在年底前,以上措施每月合计将使联储增加持有 850 亿美元的长期证券,应该会降低长期证券的利率,支持按揭市场,有助于使金融环境更加宽松。

美联储将继续密切关注未来几个月经济和金融市场发展的相关信息。如果劳动力市场没有实质的改善,美联储会继续购买机构债 MBS,同时还会购买额外的资产,和实施其他的政策工具。在价格稳定的前提下,这些政策会持续到劳动力市场改善。关于购买资产的规模、速度和结构,美联储会像以前一样,计算潜在效率和购买成本再作出选择。

为了支持向就业最大化及价格稳定的方向持续迈进,委员会预计具有高度适应性的货币政策立场在经济复苏增强后的相当长一段时间内都是合适的。今天委员会决定维持联邦基金利率的目标范围在 0-0.25%不变,并预计联邦基金的超低利率水平可能至少延续至 2015 年中期。

美联储在 13 日结束货币政策会后宣布启动新一轮开放式的资产购买计划(QE3),表示将自 14 日开始以每月 400 亿美元规模购入机构抵押贷款支持债券(MBS),维持 6 月实施的延长“扭转操作”至年底操作不变。上述两项措施并行将令美联储在年底前每月增持长期债券规模达 850 亿美元。美联储宣布将超低利率指引期限从此前的“至 2014 年末”进一步延长到“至 2015 年中”。

从 QE3 声明和美联储资产负债表的变化我们可以看出:第一,QE3 是一次大冒险。总统选举在 11 月 6 日,相距不到两个月,很难产生效果,或效果不明显。除让股市、债市、贵金属上涨,经济、失业率等无改观。且一旦推出,就证明前面两次量化宽松失效或失败,这点会被共和党猛烈攻击,奥巴马和伯南克这样做要冒很大风险。

第二,美联储资产负债表说明,股市繁荣,经济恢复,那只是表象。实际上美国内部的压力非常大,这也是为什么美国疯狂挑起黄岩岛、钓鱼岛争端的原因。

第三,美联储的量化宽松政策基本上失败了,对实体经济没起到什么作用,大量的印钞进入股市和债券市场,导致虚拟经济的繁荣。华尔街胜利了,但美国失败了,庞大的负债使得美国没有退路,挑起地区战争不妨是转移压力的好办法。

第四,美联储一边在购买 MBS,一边在悄悄减持国债,因为国债相对有更多的国家和机构愿意接手。美联储购入了 MBS,但是减持了国债,这个时候就更需要中国的外汇储备去接手美国国债。如果真正 QE3,美联储资产负债表将继续大幅度扩张,那欧元、人民币、日元的苦日子还在后面。因为这样一来,美国的压力会越来越大,维护美元的世界结算货币和储备货币的压力就会越来越大,任何挑战美元世界结算货币和储备货币地位的他国货币,美国一定会竭尽所能打压。美国这个时候推出 QE3 是个大冒险,但不排除是中国在抛售美国债券导致的被迫行为。这时美联储顺势接盘,又可以借 QE3 掩护,当然这是一个很大胆的假设。

美国的次贷危机虽然已过,但实际上美国还危机重重,因为它只是将机构和个人的负债转移到了政府和美国联储的资产负债表上,接下来要做的是将美国政府和美联储的资产负债表中过于庞大的负债退出,这就特别需要中国等国家的外汇储备去接盘,如果没有接盘,那美国将发生一场和欧洲主权债务类似的危机。美国政府和美联储把美国即将破产的个人和机构的债务收购到

自己手上,然后再打包卖给全球的政府投资者,不买的就通过各种手段强迫购买,这是一种典型的货币霸权主义。美国通过各种手段逼迫中国购买美国国债,而中国正在想办法抛售美国国债。两国的货币战争在债券市场已经开始了。

(连载完)