

海外观察

强势美元
加剧全球经济摩擦

□金晓明

一枝独秀往往要付出代价，美元就正面临这种处境。如果说，在全球金融危机期间，美国可以利用美元这一霸权货币转移部分国内经济压力的话，那么今天美国就不得不为之付出代价。然而，问题在于，霸权货币的地位决定了美国不会愿意做亏本买卖，因此近期的强势美元很可能引发美国内政治反弹。对世界来说，美国经济和美元的一枝独秀，或许会是一个政治经济摩擦升温期。

美元指数目前已创下12年来新高。自2014年6月30日以来，美元兑日元上涨了16%，对欧元上涨了18%，对巴西雷亚尔涨了20%……而此前一直温和升值的人民币在2014年10月见顶后也罕见地进入下跌通道，今年以来对美元汇率更是屡屡跌停。

强势美元已开始让美国企业感到压力。纽约证券交易所交易大厅主管里奇·巴里在最近给投资者的电邮中如此解释：就在五个月前，一件1000美元的商品值745欧元。但今天一样的商品要900欧元。五个月内价格上涨了21%！所以也不奇怪为什么美国跨国公司销售收入明显放缓了。”

在2014年第三季度的季报中，美国跨国公司的利润已经开始受到影响。正在陆续发布的四季度财报显示，这种影响正在变得越来越大。大型装备制造商卡特彼勒去年第四季度利润下滑25%，宝洁则预计2015年可能利润零增长。要知道纳斯达克指数成分股企业有一半的收入来自海外，美元持续升值很可能影响美国股市表现。

此外，美元升值还对美国金融业产生影响。按照美联储的监管要求，银行的资本金要求是由其规模来确定的。但美联储在确定银行规模时采用了国际标准，其中很大部分采用欧元作为基准货币，而美元兑欧元大涨导致以欧元计价的美国银行规模增加，这也使得美国银行被迫需要补充更多资本金，而这会削减银行利润。

花旗银行首席财务官约翰·格斯帕克近日表示，欧洲央行的量化宽松政策相当于给美国银行的资本充足率额外加了50个基点的要求。这显然将影响美国银行的利润表现。

美元上涨对美国企业不利，但对美国的竞争对手来说，却是利好。例如，日本丰田去年11月就上调了利润预期，截至今年3月底的本财年，丰田利润将高达167亿美元，其中一个主要原因是日元贬值。对于这种自己倒霉别人获利的赔本买卖，美国向来不会干。但这次，美国颇有“哑巴吃黄连”的苦处。

美元之所以如此走强，主要原因除了美经济向好之外，还因为其他主要经济体都在放松货币政策，推动本币贬值。日本和欧元区都实施了量化宽松措施，连澳大利亚也在18个月后首次降息。而美国目前则处于加息前夜。这导致美元资产拥有更高的回报率，因此全球投资者都在买美元，导致美元上涨。对于这种状况，美国是有苦难言，因为量化宽松这个新玩意儿原本就是美国发明的，而且实际效果颇佳。如今欧洲和日本经济举步维艰，难道美国只许州官放火不许百姓点灯？

美国财长杰克·卢2月3日在国会暗示说，美国对其他主要经济体未能兑现增长承诺感到失望。他警告说，尽管美国经济复苏帮助推动了全球增长，但世界不能依赖美国做唯一的增长引擎”。但对其他主要经济体来说，除了通过货币政策放水来刺激经济，别无其他有效策略。就连国际货币基金组织IMF也对采用量化宽松政策持支持态度。

因此，虽然美国明知欧洲和日本都是在利用量化宽松占货币贬值的便宜，但美国也没有公开反对的理由。不过，鉴于美国经济和美元汇率一枝独秀很可能会继续维持一段时间，美国的不满和国内政治压力很可能通过别的形式发作。因此，美国这股“邪火”的外溢效应不得不防。

美国财长杰克·卢不久前就对人民币发了一通莫名其妙的飙。他在达沃斯论坛与会期间表示，对人民币近期的贬值势头感到担忧。他还同时又把人民币还需升值的陈词滥调又重弹了一遍。今年以来，人民币的确对美元略有贬值，但累计贬值幅度也就1%左右，和日元、欧元等其他货币的贬值幅度完全不可同日而语。

由于人民币盯住美元，因此人民币一直在跟随美元快速升值，2014年人民币实际有效汇率升值6.2%，创下历史新高。在中国经济放缓的当口，人民币汇率还创下新高，这无论如何也不应成为美国批评的借口。

此外，美国国会民主和两党上周一致向美国贸易代表迈克·弗罗曼施压，要把汇率操纵条款写入已进入谈判尾声的跨太平洋战略经济伙伴关系协定(TPP)。这从眼下看是针对日本，毕竟从2012年以来，日元兑美元贬值幅度已经超过50%。但从长远来看，这也是针对中国。

英国《金融时报》驻华盛顿的资深评论员爱德华·卢斯还注意到，连一贯反对挥舞汇率大棒的美国前财长劳伦斯·萨默斯最近也在一份联合报告中支持这一做法。这令卢斯相信，如今无论是美国左翼还是右翼，都一致呼吁支持汇率操纵做文章。显然，这和当下美元单边走强所引发的国内政治不满足有关系。

从历史上看，强势美元往往引发严重的双边经贸摩擦，例如八十年代的美日关系和本世纪初的中美关系。目前的强势美元如果继续维持下去的话，美国为了自身利益必然会有所作为”，而这种外溢影响不得不防。

海外聚焦

靠游戏异军突起 索尼迎复兴曙光

□本报记者 杨博

日本索尼公司股价本周四大涨12%，创下近9年来最高单日涨幅，成为当天日本股市表现最抢眼的股票。此前一天，索尼大幅上调当前财年业绩预期，并预计上财季盈利有望创下7年来最佳。

在智能手机和个人电脑市场上节节败退的索尼，如今凭借游戏业务的异军突起，让投资者看到复兴曙光。虽然索尼能否彻底摆脱“失落的十年”还属未知，但至少一只脚已迈出衰退的泥潭。

失落的消费电子巨头

如果时光倒转二十年，索尼帝国的风光程度绝不输今天的苹果。

1957年，索尼率先开创晶体管时代，并快速布局全球。上世纪七十年代末，索尼发明随身听这一里程碑式的产品，开创移动音乐体验时代。彼时，索尼品牌几乎成为时尚、创新、个性的代名词，在全球电子产业的霸主地位无人可及。

但自上世纪九十年代开始，索尼不得不面对“成长的烦恼”。一方面，在美国市场的激进扩张引发恐慌，美国人开始以金融、贸易等手段打击索尼；另一方面，多元化扩张策略令索尼陷入企业结构臃肿、业务线条繁杂的困境，创新力及执行力显著下降。由于技术和产品研发滞后，索尼在电视机、手机等市场上的份额逐步被竞争对手蚕食。

最为致命的是，由于多元化造成的种种冲突与僵持，索尼错失大量新技术成果商业化的机遇。1995年，苹果推出iPod，索尼在电子行业的霸主地位开始动摇。事实上早在iPod问世前，索尼就拥有足够的资源来开发一款类似的产品，但索尼的工程师抵制媒体部门，导致公司在这一领域错失先机。2007年iPhone问世，索尼“创新之王”的招牌被彻底夺走。

在面临苹果和三星等竞争对手围剿的同时，索尼还不得不承受各种“天



新华社图片

灾人祸”的打击。2008年全球金融危机爆发，业务一度回暖的索尼再次遭遇重创。2011年3月，日本遭遇大地震和海啸，索尼临时关闭了10座工厂，打乱了公司蓝光光盘、电池以及其他产品的正常供应，随后的泰国洪水又迫使索尼在PlayStation业务和网络娱乐业务中有出色表现。

多重因素影响下，索尼在液晶电视业务上被三星和LG等对手超越，在智能手机的角逐中被苹果、三星以及中国手机厂商远远甩在身后，在亏损泥潭中越陷越深。

外科手术式的变革

面对竞争对手的迅速崛起和互联网时代的到来，索尼不得不着手推动变革，但这场“救赎”注定是艰难而漫长的。

2005年，英国人霍华德·斯金格出任索尼CEO，成为公司历史上首位“外

援”掌门人。在他的推动下，索尼朝着硬件与内容“软硬结合”的方向迈进，但成效不佳。2012年，重压之下的斯金格将舵主位置让给公司执行副总裁平井一夫。后者曾长期负责索尼电脑娱乐部门，在PlayStation业务和网络娱乐业务中有出色表现。

临危受命的平井一夫甫一上任就开始外科手术式的变革，宣布“一个索尼”政策，将公司的全部力量集中于三大“支柱”业务——移动、数码影像和游戏，对亏损、低利润、负现金流、缺乏协同、前景有限、非独立运作的业务施行“切除”手术。

令市场颇为意外的是，索尼狠心“切除”的业务中不乏曾经的明星业务。去年2月，索尼宣布将旗下个人电脑(PC)业务和VAIO品牌售予日本投资基金“日本产业合作伙伴”(JIP)，并表示将不再设计和开发新的个人电

脑产品，将集中精力发展包括手机和平板在内的移动产品线。此后不久，索尼又宣布关闭电子书业务，将其出售给加拿大电子阅读器制造商Kobo公司。此外索尼还计划分拆电视机业务。

为填补疲弱的产品销售带来的巨额亏损，索尼还大举出售资产。2013年1月，索尼以11亿美元的价格出售其位于纽约曼哈顿的具有象征意义的美国总部大楼。一年后，为配合业务重组，索尼又以161亿日元(约合1.56亿美元)的价格卖掉东京的旧总部以及附近的一座大楼。

游戏业务担当主力

快刀斩乱麻式的“切除”手术后，轻装上阵的索尼似乎有了重新起跑的动力。在本周发布的最新业绩预测中，索尼预计上财季运营收入将翻番，达到15亿美元，为2007年以来最佳同期

表现，并预计在截至3月31日的2014财年内净亏损可能为1700亿日元(约合14.5亿美元)，显著低于去年10月预期的2300亿日元。尽管这是过去七年间的第六次亏损，但仍让投资者看到索尼复兴的希望。

值得注意的是，游戏业务对索尼整体业绩增长的驱动进一步显现。上季度索尼PS4销量达到640万部，PS3销量达到110万部。在2014财年的前三个财季中，PS4累计销量已经达到1240万部，索尼将整个财年家庭游戏机总销量目标从此前的1700万部上调至1750万部。

与此同时，针对家庭游戏机用户开设的网络销售业绩也在扩大。统计显示，索尼家庭游戏机的月网络用户数量超过6400万，2014财年前三个财季累计营收达到2400亿日元，显著高于前一年同期的1300亿日元。未来三年，索尼计划将游戏业务销售额再提升25%，达到16.6万亿日元。

伴随PS4的成功，索尼也在考虑围绕这个产品建立一个类似于苹果iTune的平台生态系统，覆盖游戏、音乐和电影等领域。分析人士认为，日本动画、漫画等内容产业居于国际领先地位，游戏业务是索尼乃至日本电子企业独有的优势，很难被对手复制和追赶，因此最有希望成为提振索尼业绩增长的“爆破点”。

不仅如此，索尼为智能手机提供的图像传感器部件的收入也出现显著上升，跻身公司最重要的营收来源之列。索尼已将2014财年部件业务运营利润预期从此前的670亿日元大幅上调至1000亿日元，较前一年同期高10.5%。

不过，多数分析师仍对索尼发展前景持谨慎看法。业内人士认为，除了游戏和图像传感器部件的收入以外，索尼其他业务还没有显示出增长潜力，索尼还缺少能够改变整个行业的创新力，而这才是锁定长期增长潜力的核心。只有产品足够差异化，索尼才有希望在苹果、三星和中国对手间“杀”出一条“血路”。

金融城传真

不打领带的债务人

□本报记者 王亚宏 伦敦报道

一般来说金融城里的男性着装整齐而乏味，无非就是笔挺的西装套装加上同样价值不菲的领带和皮鞋。不过，刚拜访完英国财政大臣奥斯本后又到伦敦金融城里闪电与上百名银行家们进行“团拜”的希腊新任财政部长亚尼斯·瓦鲁法基斯则完全打破了这套约定俗成的规矩，他不但没打领带，甚至敞开领口的衬衫外面套的也只是一件夹克外套。这身行头，与这位经济学家出身的技术官员以前上讲台时的穿得没什么两样。

以前上讲台瓦鲁法基斯面对的只是学生，而现在却要说服一群握有大量即将到期希腊国债的财团。他磨破嘴皮子向这些人兜售新的想法，所用策略和杨百翰如出一辙：首先是老套地要求债权人们对债务宽限几天，能不能得到一个为期4个月、让空空如也的国库能撑到6月份的“过渡计划”，其次是能不能用其他东西顶债，比如将未偿债务置换为

新的与增长挂钩的债券。

虽说更改还债条件对于债券评级来说是一杯毒药，但新上台的希腊左翼政府已经将其当作对欧盟特别是对德国的一种让步。因为新政府不再要求之前主张的整体减记希腊欠下的3150亿欧元外债，而是希望得到一份“债务置换菜单”，以减轻债务负担，发行新债券。

瓦鲁法基斯充满自信地认为新的债务会在短短几天里达成一致，而且会是一劳永逸地解决问题。但显然金融城对涉及“希腊债务”这个关键词的议题都会打上个问号。从现在看来，希腊仍试图通过绑架来获得债权人的谅解，不过越来越多的声音呼吁默克尔不要向希腊的“敲诈”行为妥协，甚至连德国经济部长、社民党主席加布里尔也称，希腊退出欧元区的后果是可控的。在这种针尖对麦芒的情况下，瓦鲁法基斯提出的债务安排就显得不够分量，因为在新的框架下，希腊并没有承诺归还欠下的每一分钱，而只是保证先还上利息而

已。而且这位财长坚持认为之前希腊与债权人达成的计划是不可执行的，需要从零开始重新思考。

对于债权人来说，“从零开始”无疑是忌讳的词汇，虽然瓦鲁法基斯努力在为希腊政府新的危机处理方式争取支持，但他甚至很难从同行那里得到点赞。作为金融城大银行的代表，英国财政大臣奥斯本敦促希腊要“负责任地行动”，其语气之官方，丝毫没有为瓦鲁法基斯没打领带就有半点缓和。

瓦鲁法基斯的着装政策看上去并没有取得预期效果。在希腊政府的新计划还没有得到欧洲支持前，很难有铁石心肠的对冲基金经理会被他的衣着打动。

就在瓦鲁法基斯离开伦敦金融城的第二天，他的上司、同样敞着领口出行的希腊总理齐普拉斯从意大利总理伦齐那里得到一份礼物：一条领带。齐普拉斯称他会在希腊的债务安排被欧盟债权人接受那天带上这条领带。而在金融城看来，估计这份礼物要被压在箱底呆上一阵子。

海外选粹

希腊与欧元未来

作为五年前欧债危机的策源国，如今的希腊又因左翼联盟在本次大选中胜出并反对财政紧缩，再次为整个欧元区带来重大挑战。而欧洲经济火车头德国有必要改革显然有失偏颇，更有甚者，他计划续聘1.2万名公务员并放弃私有制及大幅提高最低工资的做法都将对希腊来之不易的竞争造成致命打击。

对此，《经济学人》提出了相应的解决之道：齐普拉斯收回放弃私有制的说法并坚持国内结构改革以换取债务减免；同时希腊若能结合宏观经济宽松政策进行微观经济结构改革，甚至可以成为法国、意大利等同样债务缠身国家解决债务危机的范本。

不好的结果则是希腊在左翼联盟领导下无法推进国内改革，同时德国总理默克尔亦无法接受已成事实的量化宽松政策，由此引发希腊最终退出欧元区这一灾难性后果。尽管其破坏性小于2011-2012年间，仍会对整个欧洲经济造成致命伤害：于希腊一方，会使银行破产并带来资本管制重负，同时会令失业率大幅攀升，而希腊的退出也会对其他成员国造成严重冲击，尤以葡萄牙、西班牙、意大利甚，并有可能引发多米诺骨牌式的退出潮，同时也会对欧元造成不小冲击。

由此可见，希腊退出危机最可能的结果而言，希腊与欧洲都有可能找到有效解决方案处理希腊退出危机：希腊方面，齐普拉斯的观点有对有错，比如他认为欧盟已过度紧缩的观点是正确的，而德国总理默克尔的经济政策恰恰限制了经济发展并引发通缩，姗姗来迟的欧洲央行量化宽松政策正是默认了此点。另外，齐普拉斯认为，尽管

华尔街夜话

全球能源格局变了

□本报记者 郑启航 华盛顿报道

美国剑桥能源研究会副总裁吉姆·伯克哈特29日在华盛顿出席一场智库活动时表示，由于全球能源效率不断提高，各国环保政策和民众环境意识不断增强，全球石油需求可能会在未来10到15年内触顶。

就在八、九年前，美国和国际能源界就有不少专家在公开讨论石油触顶问题，但那时大家争论的焦点是石油供给会不会触顶，触顶之后到哪里去寻找新的石油供应。而现在，对这一问题的担忧已大大减弱。因为，近年来技术进步使全球能源供应大幅增长，与此同时，单位经济增长所需要的能源消耗却在不断下降。

首先，能源领域的技术革命大大地提高了全球原油供给能力。以本轮油价大跌的始作俑者之一美国为例，得益于水力压裂技术和水平钻井技术的突破，近年来其页岩油资源得以大量开采。从2008年到2014年的五年间，美国原油产量增长了80%并有望在今年取代沙特成为世界第一大原油生产国。

随着技术提升，美国页岩油的开采

效率不断提高，开采成本不断下降。

根据美国RNB能源咨询公司的数据，过去5年，美国页岩油的平均产量增长3倍，而且转机打井效率明显提高。以得克萨斯州伊格尔福德地区开采页岩油的EOG能源公司为例，从2011年到2014年，该公司一口页岩油井的时间缩短了83%，而每个钻机一年的打井数

量增长了151%。

RNB能源咨询公司总裁拉斯蒂·布拉奇耶尔认为，即使油价保持目前低位到2020年，美国原油不断增长的趋势也不会逆转。布鲁金斯学会能源安全项目负责人查尔斯·埃宾格也表示，油价进一步下跌可能导致美国页岩油产量下滑，但未来只要油价再度抬头，美国目前的开采能力将使页岩油的产量很快恢复。

除了原油，以风能、太阳能为代表的可再生能源近年来也发展迅猛。根据世界风能协会的数据，2014年全球风能新增装机容量较2013年增长16%，总容量接近370吉瓦。美国皮尤慈善基金会数据也显示，2013年全球太阳能新增装机容量达到近40吉瓦，超过2001年到2010年太阳能新增发电量的总和。而且随着技术进步和产量增加，可再生能源

的发电成本也在不断降低。

在能源供给不断增加、成本不断下降的同时，经济增长对能源需求的依赖程度也在不断下降。伯克哈特表示，目前全球石油需求仅有2000年时的一半。事实上，从上世纪70年代开始，全球经济的增长速度一直快于石油需求的增长速度。从长期来看，世界处于一个石油需求增长不断放慢的进程中。

相关统计显示，与2007年相比，美国经济总量增长大约9%，但对石油产品的需求下降了11%；而德国目前的家庭用电总量比1990年还要低。伯克哈特认为照这样的形势继续发展下去，未来10到15年全球石油需求触顶不再是天方夜谭。

确保能源供给稳定可靠、价格合理一直是各国外力追求的目标，如今在技术进步的推动下，这一美好愿景正在向人类铺展开来，能源供给正在变得越来越绿色和有保障，这一进程离不开各国恰当的能源保护政策。历史上，因政策失误导致能源产业发展出现不必要波动的案例屡见不鲜。近期《经济学人》杂志的封面文章就呼吁，各国政府应当抓住当前能源格局改变的历史机遇，做出更加顺应潮流的政策调整。

好的结果而言，希腊与欧洲都有可能找到有效解决方案处理希腊退出危机：希腊方面，齐普拉斯的观点有对有错，比如他认为欧盟已过度紧缩的观点是正确的，而德国总理默克尔的经济政策恰恰限制了经济发展并引发通缩，姗姗来迟的欧洲央行量化宽松政策正是默认了此点。另外，齐普拉斯认为，尽管

本经济衰退的覆辙。(石磊)



《经济学人》