

海外观察

卢布危机对中国的启示

□金晓明

自2014年6月以来,俄罗斯货币卢布汇率呈单边贬值态势,半年之内汇率贬值一半。尽管俄央行在2014年六次上调利率,并斥资八百多亿美元稳定汇率,但依然难以阻止卢布跌势。

卢布大跌、资本外逃、银行承压、经济滞涨,俄罗斯经济面临着本世纪以来最严峻挑战。

作为全球最大新兴经济体,中国经济如今正处于“三期叠加”敏感期,以及深化改革攻坚期,经济下行压力加大,经济和金融风险升高。卢布危机对中国改革和发展有哪些警示意义呢?

越依赖内需的经济越稳定

俄罗斯经济过于依赖能源和资源出口,石油、天然气以及石油制品占俄总出口额的比重已超过60%。美国参议员麦凯恩甚至戏称,俄罗斯是“伪装成国家的加油站”。因此,一旦能源和资源价格下跌,卢布和俄罗斯经济就会遭受重创。

1998年俄罗斯发生倒债危机,其导火索也同样是油价下跌。2008年7月至2009年1月国际金融危机期间,国际原油价格从140美元每桶下跌至35美元每桶,导致俄罗斯卢布兑美元汇率下跌超50%,GDP缩水超过6%。

正是由于俄罗斯这种过度依赖外需的经济结构,自从前苏联解体以来,俄罗斯反反复遭遇经济和金融危机,居民财富每隔几年就被清零一次,对普通人影响极大。

相反,一国内需占GDP的比重越大,其经济弹性就越大,受外部冲击的影响越小。比如日本,虽然陷入通货紧缩长达20年,同时还遭遇多轮国际金融危机,但由于内需对日本经济增长的贡献高达80%,因此整体经济依然保持相对平稳,居民生活几乎不受影响。

对中国来说,如今经济再平衡战略进展顺利,已经基本走出出口导向型增长模式,近年来出口对经济增长的贡献已经为负,同时第二产业比重超过第三产业,消费对经济的贡献占到半壁江山,这些都是中国经济弹性增强的表现。

放开步子别太急

俄罗斯汇率大幅波动,资本疯狂撤离,这一切发生的前提是俄罗斯汇率市场和资本账户已基本实现自由化。

在经济处于顺境时,资本项目开放和利率自由化将降低一个国家的资本进出门槛,提高经济透明度,有利于吸引外国投资。但一旦经济处于逆境时,就可能导致资本外逃和汇率恐慌性暴跌。这种情况在2008年金融危机爆发后,曾在很多新兴经济体出现过。

中国央行前货币政策委员会委员余永定认为俄罗斯的经验,再次说明资本项目要渐进的重要性。过早放弃资本管制也是俄罗斯频繁爆发危机的一个重要原因。

不可否认,开放资本项目和汇率市场化是中国的改革目标。但如何处理资本项目开放、汇率市场化和利率市场化等关联改革之间的关系,如何处理市场化改革的次第顺序,对最终结果至关重要。

卢布贬值对于中国金融改革有警示意义,在彻底放开资本项目可兑换之前,应先加强汇率价格弹性并完善汇率市场建设。无论是美国的次贷危机,还是本次卢布危机都说明,金融自由化如果步子迈得太大、太急,很可能引爆风险。中国的金融改革,应立足自身国情、密切关注经济承受能力、循序渐进。

对话而非对抗

本轮卢布危机的另一大原因是西方不断升级的制裁。对于乌克兰危机升级的成因,俄罗斯和西方有着各自不同的解释,双方也有着相互对立的利益诉求,但俄罗斯采取的对抗性做法代价太大。

英国《金融时报》首席评论员马丁·沃尔夫在今年的一篇评论中曾感叹说,乌克兰危机令全球经济一体化进程受阻。很难想象,一个国家在融入全球经济体系中二十多年后又被踢出了这个体系。

在经济全球化时代,纠纷解决之道必须在合作的大框架下寻求妥协方案,采取单边军事和对抗措施将损害各方利益。

今年美国老牌的《外交事务》杂志曾就俄罗斯和世界的关系展开讨论,西方的焦点问题是:俄罗斯究竟是一个遵守现有国际秩序的国家(status quo power),还是一个试图修正现存国际秩序的国家(revisionist power)?

一旦西方将俄罗斯视为后者,则意味着俄罗斯发展的国际空间将被极大压缩。这对和平崛起的中国来说,尤其具有警示意义。

众所周知,当下的国际治理体系没有给予中国应有的地位和话语权。作为全球第二大经济体的中国,无论在世行、IMF这样的全球性机构,还是在亚行这样的地区机构中,投票权都被严重低估。

因此,近年来,中国开始搭建新的国际治理平台,包括金砖银行、亚投行等等。但这些努力不应当贴上挑战现行秩序的标签,而是对现有秩序的补充。同时,无论是东海问题,还是南海问题,中国在捍卫自己领土主权尊严的前提下,也应更多主动承担缓和气氛、引导问题化解的责任。

客观来说,中国过去三十年的经济腾飞应部分归功于一个全球化的经济网络。即使遭遇部分不公,但中国是全球化受益者这一事实不能否认,中国应坚持在国际共识框架下处理和化解纠纷,避免对抗。

海外聚焦

1亿美元行使认购权

拉美首富成纽约时报最大股东

□本报记者 杨博

墨西哥亿万富豪卡洛斯·斯利姆(Carlos Slim)14日通过行使认购权成为纽约时报第一大股东,同时也成为继“股神”巴菲特、亚马逊创始人贝索斯之后又一位大手笔投资媒体业的富豪。虽然由于股权结构的限制,斯利姆并没有成为纽约时报的实际控制人,但业内人士认为这一举动仍有助于提升斯利姆在媒体业的声誉,并帮助他在这一领域进一步拓展。

投资获利丰厚

2008年9月,斯利姆斥资1.18亿美元买下纽约时报6.4%的股权。2009年1月,为帮助纽约时报度过金融危机难关,斯利姆为后者提供了2.5亿美元贷款,并获得认购权证。2011年,纽约时报宣布已经行使认购权,斥资1亿美元购入1590万股纽约时报A类股票,持股比例上升至16.8%。

据悉,斯利姆此番认购价格为每股6.36美元,是目前纽约时报股价的一半左右,这使其潜在收益达到9400万美元。不过斯利姆的发言人表示目前没有任何抛售股票的意向。而即便不行使认购权,斯利姆对纽约时报的投资仍获利颇丰,其为后者提供的贷款年息高达14%。

尽管在A类股的持股比例最高,但斯利姆并没有因此成为纽约时报的实际控制者。纽约时报采用的是双重股权结构,其中A类股控制的投票权不到三分之一,而奥克斯·苏兹贝格家族持有的90%的B类股能够提名70%



的董事会成员,确保其继续掌控纽约时报。

近年来,纽约时报出现业绩下滑。去年第三季度,该集团亏损1250万美元,此前一年同期亏损2420万美元,收入同比上升1%至2亿美元。为节约成本,纽约时报去年年底宣布裁撤100个编辑岗位。过去12个月该公司股价下跌18%。

不过斯利姆的发言人表示,斯利姆对纽约时报管理层有信心,他相信这不只是一个有价值的品牌,还是一个内容创造者。

行业分析师认为,作为强有力的内容产品生产商,纽约时报在全球新闻业界享有盛誉,成为这样一个标杆媒体的大股东,有助于斯利姆提升在拉丁美洲和欧洲媒体市场的参与度。一直以来,斯利姆都希望进军墨西

哥付费电视服务领域,而目前该服务被Televisa和TV Azteca两大机构垄断。

富豪钟情报业

斯利姆投资传统媒体并非特例,很多超级富豪都对这一领域兴趣浓厚。早在2012年底,巴菲特就曾斥资1.42亿美元收购美国63家报纸,而在六个月前,他执掌的伯克希尔公司以2亿美元收购了发行巴菲特家乡报纸《奥马哈世界先驱报》的报业集团。

2013年,纽约时报公司以7000万美元的价格将《波士顿环球报》售予美国富豪约翰·亨利,亨利是英超球队利物浦和美国职业棒球豪门波士顿红袜队的老板。同一年,亚马逊创始人贝索斯以个人名义斥资2.5亿美元入主

《华盛顿邮报》。

伯恩斯坦研究公司分析师阿斯佩西认为,报业正面对更多报纸关门停业的悲惨现实,只有少数纸媒有能力开拓出可持续的商业模式,其他纸媒则必须找到新出路或是寻求大企业的庇护。

事实上,富豪们为何乐于收购不景气的报业很难有定论,其中甚至不排除个人感情因素。比如对于贝索斯收购《华盛顿邮报》,亚马逊高管大卫·里舍就表示,贝索斯对阅读非常有热情,这笔交易是他所热衷的一些事情的交集。

在巴菲特看来,报业行业的发行量、广告和利润未来一定会下降,他所收购的报业资产也远达不到要求的规模标准,但他在致股东信中仍毫不掩饰地表示,“我和查理(注:查理·芒格,巴菲特长期投资搭档)就是热爱报纸”,如果它们的经济价值合理,我们就会出手收购。

不过与其他富豪不同,巴菲特更青睐规模较小的社区报纸。他认为在社区意识强烈的城镇,没有比当地报纸更重要的机构。报纸给紧密的社区传递了综合的和可信赖的信息,加上明智的互联网策略,报纸将在长期内保持竞争力。

拓展投资领域

作为全球最富有的人之一,斯利姆的商业帝国几乎无所不包,其中最大的收入来源是墨西哥美洲电信公司。后者是一家移动通信运营商,业务覆盖18个美洲国家,用户数量达到2.65亿人。

目前墨西哥美洲电信公司控制着

墨西哥70%的移动通信市场和80%的固话市场。但根据墨西哥政府的新政策,任何一家公司在电信和宽带市场的份额都不能超过50%。这迫使斯利姆不得不考虑剥离旗下的很大一部分资产。

去年10月斯利姆在接受采访时曾表示,旗下的这家电信巨头可能要剥离的资产涵盖了从墨西哥东海岸至西海岸以及靠近美墨边境的地区。潜在收购者包括美国的AT&T、日本软银集团等,涉及规模多达175亿美元。

面对主营业务的“缩水”,斯利姆开始积极地将帝国版图扩大至其他市场和地区。在墨西哥本土,他控股了工业巨头卡尔索集团和金融巨头因步萨集团。去年底,这两家集团向西班牙运营商全部清偿贷款。本月14日,斯利姆方面宣布已经行使认购权,斥资1亿美元购入1590万股纽约时报A类股票,持股比例上升至16.8%。

在美国,除纽约时报外,斯利姆还持有萨克斯第五大道精品百货的少数股权,并投资美国数字电视网络Ora TV。后者成立于2012年,由前CNN知名主持人拉里·金创办。

此外,去年底斯利姆旗下公司还与新兴的打车软件开发商Uber签署协议,向拉丁美洲的新顾客推出其应用程序。

在最新的福布斯富豪榜上,斯利姆身家达到721亿美元,仅次于比尔·盖茨,成为全球第二富有的人。此前在2010年,斯利姆曾以535亿美元资产规模首次登顶全球首富,改变了自1994年以来榜首一直被美国人占据的历史,2011年他再次凭借740亿美元的资产规模蝉联首富宝座。

金融城传真

欧佩克去哪儿了

□本报记者 王亚宏 伦敦报道

俄罗斯汇率大幅波动,资本疯狂撤离,这一切发生的前提是俄罗斯汇率市场和资本账户已基本实现自由化。

在经济处于顺境时,资本项目开放和利率自由化将降低一个国家的资本进出门槛,

提高经济透明度,有利于吸引外国投资。但一旦经济处于逆境时,就可能导致资本外逃和汇率恐慌性暴跌。这种情况在2008年金融危机爆发后,曾在很多新兴经济体出现过。

中国央行前货币政策委员会委员余永定认为俄罗斯的经验,再次说明资本项目要渐进的重要性。过早放弃资本管制也是俄罗斯频繁爆发危机的一个重要原因。

不可否认,开放资本项目和汇率市场化是中国的改革目标。但如何处理资本项目开放、汇率市场化和利率市场化等关联改革之间的关系,如何处理市场化改革的次第顺序,对最终结果至关重要。

卢布贬值对于中国金融改革有警示意义,在彻底放开资本项目可兑换之前,应先加强汇率价格弹性并完善汇率市场建设。无论是美国的次贷危机,还是本次卢布危机都说明,金融自由化如果步子迈得太大、太急,很可能引爆风险。中国的金融改革,应立足自身国情、密切关注经济承受能力、循序渐进。

对话而非对抗

本轮卢布危机的另一大原因是西方不断升级的制裁。对于乌克兰危机升级的成因,俄罗斯和西方有着各自不同的解释,双方也有着相互对立的利益诉求,但俄罗斯采取的对抗性做法代价太大。

英国《金融时报》首席评论员马丁·沃尔夫在今年的一篇评论中曾感叹说,乌克兰危机令全球经济一体化进程受阻。很难想象,一个国家在融入全球经济体系中二十多年后又被踢出了这个体系。

在经济全球化时代,纠纷解决之道必须在合作的大框架下寻求妥协方案,采取单边军事和对抗措施将损害各方利益。

今年美国老牌的《外交事务》杂志曾就俄罗斯和世界的关系展开讨论,西方的焦点问题是:俄罗斯究竟是一个遵守现有国际秩序的国家(status quo power),还是一个试图修正现存国际秩序的国家(revisionist power)?

一旦西方将俄罗斯视为后者,则意味着俄罗斯发展的国际空间将被极大压缩。这对和平崛起的中国来说,尤其具有警示意义。

众所周知,当下的国际治理体系没有给予中国应有的地位和话语权。作为全球第二大经济体的中国,无论在世行、IMF这样的全球性机构,还是在亚行这样的地区机构中,投票权都被严重低估。

因此,近年来,中国开始搭建新的国际治理平台,包括金砖银行、亚投行等等。但这些努力不应当贴上挑战现行秩序的标签,而是对现有秩序的补充。同时,无论是东海问题,还是南海问题,中国在捍卫自己领土主权尊严的前提下,也应更多主动承担缓和气氛、引导问题化解的责任。

客观来说,中国过去三十年的经济腾飞应部分归功于一个全球化的经济网络。即使遭遇部分不公,但中国是全球化受益者这一事实不能否认,中国应坚持在国际共识框架下处理和化解纠纷,避免对抗。

华尔街夜话

新能源汽车前景之辩

□本报记者 郑启航 华盛顿报道

是掌控油价的重要角色。虽然这个卡特尔曾经为了石油的定价权大打出手,但在之后的大部分时间里,这一组织更多扮演着油价平衡器的作用,即通过调节产能来稳定油价。但眼下,这个曾经很有权势的组织似乎已无法控制市场,因为纵使不少成员国并不愿意以每桶50美元乃至更低的价格出售原油,但油价指数看上去却完全不为所动。

油价的跌跌不休看上去暴露出欧佩克组织的内部矛盾,因为全球最大的石油生产国之一沙特与其他欧佩克国家似乎并没有将利益绑在一起。去年11月底欧佩克12个成员国代表在维也纳举行了长达五个小时的扯皮会议后,最终拿出的决定是不会为保国际原油价格而削减石油产量,而这显然不是伊朗和尼日利亚这些国家想要的成果。

委内瑞拉和阿尔及利亚也逐渐忍受不了低油价带来的收入急剧减少,阿尔及利亚能源部长优素福·优素菲去年底放话说,石油输出国组织应该出手干预国际石油市场,通过减产来纠正目前失衡的局面。他强调,欧佩克应该通过减产来提升油价,以维护成员的利益。

阿尔及利亚表示并不赞同欧佩克内

部一些国家不干预油价的立场,虽然没有指名道姓,但大家都明白中枪的是沙特。沙特拥有全球大约25%的石油储量和85%的空闲产能,其原油出口量遥遥领先于其他国家。作为欧佩克最重要的成员国,沙特一直反对减产限价。因为在一场价格割喉战里,沙特处于相对有利的立场。该国石油开采成本相对较低,即便油价下跌,原油生产依然利润很高。而且随着新钻探技术的采用,沙特的生产成本进一步下降,此外沙特坐拥巨额外汇储备,因此也能忍受石油收入减少给公共财政带来的阵痛。

沙特阿拉伯石油部长阿里·纳伊米——石油圈里最有影响力的人物之一——明确表示,他对油价下跌“百分之百地不满意”,但他坚持即使油价跌至20美元一桶,欧佩克也不会减产。他将油价下跌的罪魁祸首归结于欧佩克以外的产油国缺乏合作。他认为如果沙特减产,“油价会上涨,然后俄罗斯人、巴西人、美国的页岩油生产商就会抢走我的份额。”

或许欧佩克到了整体转型的时刻,未来石油价格完全由市场决定的话,这对习惯了在卡特尔框架下的石油生产国来说将是一场严峻的挑战。

但是在光鲜的车展之外,新能源汽车在全球汽车市场的发展却未如人意。无论厂商和业内人士如何吆喝,消费者对新能源车的认可度似乎还有些滞后,新能源车在全球的销量依然很低。以目前新能源车销量最大的北美市场为例,2014年的销量也仅有四五十万辆,不少车企实际是在赔本赚吆喝。

广汽集团研究院院长黄向东博士告诉笔者,销量太少是目前新能源汽车发展面临的一大瓶颈,而汽车又是一个要通过扩大销量才能盈利的行业,销量太低导致开发成本难以收回。他坦言,广汽目前在亏本销售新能源汽车。

去年5月,菲亚特-克莱斯勒集团首席执行官塞尔吉奥·马尔基翁内就曾号召消费者不要购买该公司生产的电动车菲亚特500e,因为每销售一辆电动车,菲亚特就要损失1.4万美元。他同时表示,一旦达到法律要求的销量,该公司就会停止销售电动汽车。

尽管总销量很低,新能源汽车近年来的销售增长速度还是非常可观的。以中国市场为例,2013年中国销售新能源汽车1.76万辆,2014年已经达到5.7万辆,年增幅达2.24倍。广汽集团目前已经建成年产3万辆增程式电动车能力,如果

市场需求扩大,该公司可以迅速将年产能扩大到10万辆以上。进入中国市场不到一年的特拉斯也已经卖出数千辆电动车,在中国20多个城市建设了52座超级充电站,在70多个城市建成了800多个目的地充电桩,中国顾客现在已经可以开着特斯拉电动车往返北京和上海等地进行长途旅行。

从全球市场来看,特斯拉2014年卖了3.3万辆model S电动车,比2013年增长50%。特斯拉负责销售和服务的全球副总裁杰罗姆·吉伦告诉笔者,该公司目前正在内华达州建造新的工厂,用于生产公司所需的电池组,这预计将使特斯拉电池生产成本下降30%。而且3年后,公司将推出自己的下一代电动车,售价预计会比现在降低一半,销量预计也将大幅增长。

事实上,新能源汽车在汽车行业一百多年的发展史上并不能算“新鲜事物”。在离车展中心不远的福特博物馆里,就陈列着从19世纪末汽车诞生以来到20世纪末的多款电动汽车和混合动力汽车的实物和照片,重现着汽车行业在动力选择上的种种尝试。虽然在汽车行业一百多年的发展中,汽油驱动的内燃机胜出,但也许在第二个百年里新能源汽车有可能取代汽油车。

海外选粹

迪士尼科技帝国

身为迪士尼公司首席执行官,鲍勃·伊格尔近十年来还兼具另一头衔:

面对科技的偏爱,几年来,全球最酷的影视创新公司包括卢卡斯影业、皮克斯动画、漫威及有线电视体育专业频道等均被伊格尔悉数收至麾下。

作为大名鼎鼎的影视娱乐公司,如今迪士尼班底的五分之一由技术人员组成,在其研发部门,既有化学工程师、软件工程师,更不乏机器人专家,每年这些技术人才都有机会向伊格尔正式提出各种疯狂创意。

迪士尼最近升级使用最新显卡和声卡设备的1万立方英尺虚拟演播室可谓开局良好。在其后台,一种超高速网络计算机系统平均每秒可更新60次3D布景,同时高分辨率投影仪将数百万像素高清影像投向14英尺高的投影墙上……