

海外观察

警惕美元强势后的司法霸权

□刘洪

美国尼克松时代的财长康纳利曾说过这样的名言：美元是我们的货币，却是你们的麻烦。”很多人的第一印象，可能是美元作为国际储备货币给美国带来的经济好处。其实，从最近美国联邦调查局高调追查国际足联腐败案件，亦可看到美元给美国带来的司法强势乃至霸权。

美元的经济好处，简言之，即铸币税。铸币税是中世纪的概念，指铸币的实际金属成本与货币表面价值的差额。当美元成为国际储备货币，当其他国家使用美元时，实际上就为美国贡献了铸币税。

根据联邦储备体系的估计，在所有流通的美元中，大约三分之二为美国境外持有。纽约联储局几年前的一份报告则显示，在2002年末，在当时市面流通的6000多亿美元货币中，有大约55%到60%在美国境外流通。按照一些经济学家的估算，二战以来，美国的海外铸币税收益约两万亿美元。

美元的好处，还表现在美国可以通过这种货币转嫁危机。在国际金融危机期间，世界对美国的货币政策胆战心惊，就在于其超越国界的影响力。美国实行零利率，实际上是开闸放水，在获取大量铸币税同时，还让美元涌入世界其他国家，带来通胀压力；当美国开始“退出战略”，必然的结果是大量美元回流，给其他国家带来抽血压力。

但所有这些，都是美元强势的一个常态，而美国调查国际足联腐败案件，则揭示了背后的美元司法强势。

按照美国司法部的指控，9名国际足联官员和5名体育营销公司将因受贿、洗钱、诈骗等罪名在美国受审，其中多人已被瑞士警方逮捕，正等待引渡到美国。美国女司法部长林奇宣称，国际足联存在“猖獗、系统性和根深蒂固的”腐败文化，美国司法部决心铲除足球界的腐败行为，将犯罪分子绳之以法。

但这也带来一系列疑问，第一，很多人不是美国人；第二，国际足联也不在美国注册；第三，犯罪行为也大多在美国境外发生。凭什么美国来进行干预？

美国的说法是，之所以对他们提起诉讼，是因为他们很多腐败行为，是在美国策划实施；另外，很多转帐汇款，是通过美国的金融系统。

理由很充足，但其实也很牵强。因为美元的国际储备货币地位，其他国家和企业不可避免要与美元打交道，势必要通过美国的金融体系，这几乎使得美国拥有了可以介入只要自己想介入的所有问题的理由。

比如，美国制定了制裁伊朗的法律，如果按照国际法，美国法律只能规范美国企业，不能对其他国家指手画脚；但美元的强势，让美国足以迫使其他国家企业就范，不然这些企业就会遭到美国制裁。事实上，瑞士前两年之所以放弃为储户保密的原则，就在于美国挟美元的霸权，迫使瑞士向美国低头，将逃税的美国富人名单拱手让出。

国际足联的腐败人神共愤，美国出手追究，从表面看，确实是一件大好事，也得到了国际舆论的普遍认同。事实上，除了美国，还真没有一个国家可以让脱离各国控制的国际足联就范。但美国的这种司法管辖权，今天可以运用到国际足联上，明天也可以运用到全世界几乎所有的跨国企业上，乃至其他国家一些领导人身上。

这是国际社会的两难。但其他国家做不到，美国能做到。其实，还可以看出两点。第一，美国的执法强势，不管是不是美国公民，美国都有权力管，天涯海角不放过，其他国家也愿意配合；第二，美国的道德强势，至少这件事上，按照美国官员的说法，美国是在“替天行道”，一些国家估计会不痛快，但国际舆论总体持赞成态度，人们还是希望美国发挥正能量的。

希望有一天，中国也有这样的执法强势和道德强势，还有货币强势，这是一个真正世界大国的实力和影响力的最好见证。而我们现在拥有的庞大美元外汇储备，也是好事，有助于应对不测风险；其实何尝不是陷阱，美国拥有了太多的筹码。



海外聚焦

李荣凤 独立思考是华尔街生存之道

□本报记者 黄继汇
实习记者 王奕玮 纽约报道

在华尔街闯荡二十多年，李荣凤（Becky Li）经历市场大风大浪。她有着丰富的工作经验，曾就职于银行监管部门、银行、信用评级机构、对冲基金和资产管理公司，这些帮助她从不同角度了解市场。“我有幸从事金融行业，参与和目睹了华尔街上重大的市场跌宕起伏。”她的办公室窗外，就是美联储纽约联储的办公大楼。

李荣凤是First Principles Capital Management的高级副总裁兼投资分析师。这是一家投资全球固定收益类产品的投资管理公司，管理资产超过90亿美元，主要服务于机构客户。李荣凤的工作是在资产支持类证券和市政债中寻找投资机会。

独立思考

“独立思考，靠别人是走不远的。”在李荣凤看来，这是华尔街上的一个重要生存之道。

1998年时，她在穆迪担任矿产行业分析师，一家矿产公司的首席执行官来路演。这是一个行业巨头，谈到1997年的亚洲金融危机，这个大佬信誓旦旦地说：“没看到任何对我们公司的不利影响。”

这位首席执行官经验丰富，在业内颇受推崇，也是李荣凤所仰视的人物。但喜欢研究金融史的李荣凤知道，每一次金融危机来袭，商品价格都会受到冲击。她坚持自己的观点，而事实也证明她是对的。

这家公司的矿产品价格 在1998年跌了20%多，公司利润受到重创。这件事至今令她记忆犹新，“也让我更加独立。”

每当参加会议，李荣凤总是愿意和人们多交谈，从而交流彼此想法。作为一名分析师，时刻掌握最新信息是基本功。李荣凤表示，广泛阅读、多问问题，对待不了解的事情要问清楚、了解透，



黄继汇 摄影

这样才能有所长进。此外，更重要的是，靠自己的分析，而不是依赖信用评级机构和别的专家。如果有自己的想法，就要对自己做出的分析有信心。

人不可能不犯错，特别是在金融市场上。李荣凤也承认，不是所有时候自己的看法都是对的，对待市场需要随机应变。也许随着经验增长，人们越来越不愿意承认自己的错误。但她认为，如果犯了错，最好的解决办法就是及时改错。“纠正错误的时间越早，损失越小，这也是风险控制的一部分。”

接受挑战

“我永远喜欢迎接挑战，不去试一下怎么知道结果。”李荣凤是重庆41中（省重点高中）第一个敢于报考

北京外国语大学的学生。从1981年考进北外开始，李荣凤就迈出了她人生无限挑战的第一大步。

在获得了北外英语专业学士学位后，1986年她因缘巧合地来到美国，“刚来美国的时候，身上只有100美元，在东京转机的时候都不舍得买瓶水喝。”回忆当年，李荣凤不由频频感慨。

1989年就读与本科专业相去甚远的MBA是她给自己的又一个挑战，当时班里有一百多人，作为班里唯一的一名中国学生，李荣凤以优异成绩完成学业。

虽然是一名国际学生，且毕业时恰逢1991年美国经济危机，同学中只有四分之一找到工作。但由于成绩优秀，她仍获得了美国乔治亚州银行监

管局的职位，工作内容是审查当地银行的坏账情况。“这份工作给我提供了很多分析培训，我喜欢问问题，他们也愿意教我，所以学到很多东西。”5年的工作经历为她未来的职业生涯打下很好的基础。

1996年她回到纽约，先后在多家金融公司工作。1997年到2001年，李荣凤在穆迪工作，负责矿产行业的公司评级。穆迪是世界著名的债券评级机构，在这里她学到了如何仔细地分析一个全球性行业，如何看公司的好坏，也见到了许多公司的管理层，“每个人都会说自己公司好，我的工作就是挑出其中的问题和风险。”

2003年到2005年，她到金融公司Primus Financial Products，负责信

海外选粹

中国股价飞得太高？

如果你是一名普通的中国工人，过去一年里你既可以辛苦谋生，也可以通过炒股赚得生活所需。去年以来，中国股市迎来史诗般的牛市行情，尽管沪深300指数翻了一番多，在创业板指数面前仍显得贫弱无力，后者在12个月内上涨三倍，其中在线教育股全通教育更上涨近1300%。该公司董事甚至警告投资者警惕“无知的炒作”。

股价高估迹象比比皆是。在深交所，从家居到科技上市公司，平均市盈率已达64倍，中小板平均市盈率则高达80倍，创业板更突破140倍市盈率，而同时在沪港两地上市的股票，其在沪市溢价率高达30%，几乎创下四年新高。面对如此火爆的市场行情，中国散户投资者纷纷看多，并蜂拥至股市，仅4月单周股票账户开户量就超过400万户。一项研究则表明，超过三分之二的新入市者学历不高，仅有初中甚至以下水平，一些上市公司更是借热门概念炒作。

《经济学人》杂志指出，中国股市若一味飞涨上去，或有暴跌隐忧。虽然预测行情涨跌未免徒劳，但危险信号正不断累积。近期香港上市公司汉能 与高银系的股价巨震便是预警。与此同时，大城市房地产市场再次升温，或会导致投资者远离股市回归房地产投资，中国相关政府部门也开始发出风险警告。然而与其猜测市场何时反转，不如揣度一下股市暴跌会对中国经济产生多

么严重的影响。

《经济学人》杂志认为，从短期看，本轮牛市杠杆化交易特点决定了一旦股价跌幅巨大，以融资为主的投资者将损失加倍，瑞士信贷估计中国目前通过信贷融资购买的股票约占市场资本总额的9%，这一数字比大多数发达国家市场高出五倍。尽管如此，一旦中国股市泡沫破裂，其对经济的影响并不会像当年欧美股市泡沫破裂那么大。究其原因，中国股市相对于总体经济规模占比较小，其流通市值仅占GDP的40%，创业板市值更

不到GDP的10%。鉴于此，中国股市热潮对于中国经济增长的影响并非想象中的那么大。很多人认为，股市行情火爆会刺激投资者带动消费市场，实际情况是，中国仅有不到10%的家庭财富用于股票投资。另外，中国股市运作机制也不同于一般市场，其涨停板限制会在一定程度上减弱股市巨震带来的负面影响。

基于此，人们更多担心一旦市场行情牛转熊，会否对中国股市本身的发展产生重大影响。回首2007年上一个牛市结束后，中国历经了七年熊市，股价长期处于停滞状态。面对当前牛市，《经济学人》杂志建议应着手更多针对股票市场的改革，以使中国股市基础更为牢固，包括有效解决投机性资金的确保渠道，加快上市进程以确股票供应，满足激增的市场投资需求，以免资金一味追高现有股票等。（石璐



金融城传真

圣婴与狼来了

□本报记者 王亚宏 伦敦报道

有人开玩笑称伦敦全年只有两个季节：冬季和大约在冬季。虽说到了六月份天气已经转暖，距离阴冷潮湿的冬天终于渐行渐远，但春衫渐薄的金融城分析师们却一点都没有放松对天气的关注。因为每到这个时候，正是大风起于青萍之末之时，对全球大宗商品市场有着巨大影响的厄尔尼诺现象正在大洋深处悄悄孕育。

厄尔尼诺现象也被人们称作“圣婴”，这一现象是指东太平洋及热带太平洋地区，因海流而导致的气温上升，而其姊妹现象“拉尼娜现象”，则是让相同的地区变得凉飕飕。“圣婴”现象被科学家广泛认为是发生在横跨赤道附近太平洋的一种准周期气候类型，大约每5年发生一次。伴随“圣婴”到来的是太平洋沿岸国家的大规模旱涝灾害。

气象预测模拟显示，这次即将影响到太平洋沿岸各国的“圣婴”现象会给东南亚、

澳大利亚、菲律宾和厄瓜多尔带来少雨多旱的气候，给美国西部带来大暴雪，巴西是高温天气，墨西哥洪水泛滥。这会导致小麦、咖啡、可可和糖等商品价格出现大幅波动。

市场已经对恶劣天气开始有所反应，3月底以来糖期货的价格稳步上涨，目前棉花期货价格也创下去年9月下旬以来的高点。糖和棉花的价格进入“备战状态”绝非偶然，因为从厄尔尼诺现象会给糖主产区之一的巴西带来大量降雨，给甘蔗收获造成严重风险。五年前发生的厄尔尼诺曾使国际糖价连续9个月上涨，创下历史最高值。

当然也并非所有的大宗商品都会受到厄尔尼诺打击，比如大豆在圣婴来临时往往就会有更高的产量。由于大豆比较喜雨，美国、巴西和阿根廷等主产国都会从中受益。根据历史数据统计，厄尔尼诺年份大豆产量平均提高2%以上，其结果是当年的大豆期货价格因此承压。

国际市场上农产品的价格总会由于各

种原因波动，炒作气候题材是金融机构常用的手段之一，分析师的预警并不一定意味着圣婴必定会降临。毕竟，对于金融分析师来说，悲观和坚持是两种可贵的品质，从风险控制的角度看，只要持之以恒地做出“圣婴来袭”的预警，那么总会等到灾难真正发生的那一刻。当然，如果天气并没有想象得那么糟的话，作为一个易变的题材，分析师也不会遭到太多批评，毕竟风调雨顺还是大多数人喜闻乐见的结果。比如去年这个时候就有不少报告说信风正在逐步形成，市场应该提前考虑对冲气象风险，但最终结果表明，去年的全球气候还不算太糟。

当然，即使今年市场依旧足够幸运，“圣婴”没有如期而至，金融分析师也丝毫不会放松对天气的继续关注。年底就要召开全球讨论气候变化的巴黎峰会，从现在起分析师们就要为真正的冬季做准备了。专家们已经确定全球变暖会加剧厄尔尼诺现象，“超级圣婴”什么时候来敲门只是时间问题。

风险。如果美国经济改善符合预期，今年某个时段开始加息可能是适当的。《财富》网站也载文指出，加息对美国经济稳定发展有利。首先，加息为投资者增加了一道阀门，能够降低投资者因多年融资成本过低而参与投机的冲动，增强金融市场稳定性；其次，加息能够为美联储在经济出现再度下滑时提供刺激的政策空间；而且，该网站文章认为美国市场已经出现了有利于加息的信号，即美国房地产市场再度升温，4月美国新房开工量较3月上

涨20.2%，同比也上涨9.2%，为2007年11月份以来最好表现。经济展望集团全球首席经济学家伯纳德·包默尔（Bernard Baumohl）也表示，美国经济增长动能正在增加，美国就业市场依然相当健康。2014年，美国新增300万个就业岗位，增长速度是2000年以来最快的。4月份的失业率已降至5.4%，因此9月份加息更加合适。他同时认为，如果美联储继续推迟加息可能会削弱对通胀的控制，损害其控制通胀的信誉度。哈祖斯也表示，虽然支持美联储将加息推至明年的理由很具有说服力，但高盛目前依然维持美联储今年9月份加息的预期。

新闻发布会上表示，将加息推迟至明年上半年无疑会对美国经济更好一些。IMF下此判断的依据主要有三方面：首先，美国的中期通胀水平依然很低，IMF预计美国的通胀水平要到2017年中期才能达到美联储设定的2%的目标；其次，从长期失业率、劳动参与率以及兼职工作比例来看，美国的实际就业状况并不像宏观数据反映的那么光鲜，就业不足的情况依旧存在；第三，如果美联储加息过早，可能使金融形势收紧超出预期，或出现新一轮国内、国际金融不稳定，导致经济增长失速。

除IMF，一些金融机构也认为美联储有充足的理由将加息推迟至明年。高盛首席经济学家哈祖斯就表示，推迟加息最重要的两个理由，一是未来美国经济增长还存在相当多的不确定性，二是就业市场能否继续保持健康也是个未知数。

尽管如此，在今年年内加息依然是目前美联储和市场的主流声音。美联储17位委员中包括美联储主席耶伦在内的15位委员都支持年内加息。耶伦5月底在普罗维登斯商会发表演讲时说，今年第一季度美国经济放缓是暂时的，未来将会得到改善，而拖延期待已久的举措将给经济带来

华尔街夜话

美联储会推迟加息吗

□本报记者 郑启航 华盛顿报道

国际货币基金组织（IMF）本月4日表示，受今年一季度经济表现不佳拖累，美国全年经济增速将从此前预计的3.1%降至2.5%。IMF同时建议美联储将加息时间点推迟至明年上半年。在全球主要经济体竞相实施新一轮宽松货币政策的背景下，美联储货币政策何时转向牵动全球神经，而IMF的最新建议给这一猜想增加了几分不确定性。

基于美国经济去年2到4季度的良好表现，此前大部分机构和专家曾预测美联储将于今年年中加息。但始料不及的是，今年一季度，由于恶劣天气、国际油价大跌导致石油部门投资锐减、西海岸港口罢工和美元走强等多重因素影响，美国经济出现金融危机过后的第三次季度衰退，萎缩0.7%，私营企业新增就业岗位数量在3月、4月连续两个月低于健康就业市场所需的20万个水平。基于此，美联储和大部分机构已将加息时间点从此前预计的6月份推迟至9月份。

而IMF的最新建议则将加息时间点进一步向后推迟。IMF总裁拉加德当天在新