

余永定曝美国大张旗鼓施压人民币升值真实意图



第三次中美经济战略会谈即将开始，人民币汇率问题将再次成为会议焦点，然而根据“敌人反对的，我们坚决支持”路径，在此纵横辟阖中，中国可能再次入彀。当然这是中国社会思潮所致，与技术官僚操作技巧无关。

中国国家主席胡锦涛特别代表国务院副总理王岐山、国务委员戴秉国 8 日离开北京前往美国首都华盛顿，与美国总统奥巴马特别代表国务卿希拉里·克林顿和财政部长蒂莫西·盖特纳共同主持将于 9 日至 10 日举行的第三轮中美战略与经济对话。美国财政部中国问题高级协调员洛文杰日前表示，在本周一和周二中美双方代表见面之时，他们将再提人民币升值一事。“我们将敦促中国允许其汇率以更快速率升值，从此来纠正其潜在的低估。”洛文杰在上周五美国国务院的吹风会上表示，“目前中国持续干预外汇市场，约束其货币升值。”而在 5 月 6 日就第三轮中美战略与经济对话举行的中外媒体吹风会上，中国财政部副部长朱光耀就汇率问题阐述了中方的立场：“即对于中美在人民币升值幅度上存在的不一致认识，两国可通过交流，加深理解。”——摆明了不拿美国政府狠话当回事。

尽管政商学界关于人民币升值的后果，一直以来争论不休。但事实上，这可能是经济学理论中最清晰明了的概念。人民币升值，意味着以人民币计价的商品和服务对外大幅提价，鉴于美国国内通胀水平长期维稳的基础，就在于人民币汇率低估，因此美国督促甚至逼迫中国政府让人民币大幅升值，是非常可笑的行为。经济学家张五常对此迷惑不解的说：“我们从未见过有人走进一个商店说：‘喂，老板，你店里商品必须提价，否则我不会买你东西’，但我们却看到美国人逼中国人升值！”他不无感慨说：“这世界深不可测。”

对此感慨的，还有经济学家余永定，但后来他搞明白了其中的奥秘。2006 年有媒体采访他，好奇地发问，显然，美国是当前汇率安排的受益者，但为什么美国还要不断批评中国呢？

余永定回答说：“在美国最著名的主流经济研究所之一——“美国事业研究所”(AEI)的官方网站上，一位名叫斯瓦格尔(Phillip L. Swagel)的高级研究员不请自来地给我们做了回答。他写道：‘如果真的像某些人所说的那样，人民币被低估了 27%，美国消费者就是一直在以 27% 的折扣

得到中国所生产的一切；中国就是在购买美国国库券时多付了 27% 的钱。对此，美国人为什么要抱怨呢？升值将使中国停止大甩卖，美国人将要为他们所购买的一切东西——从鞋到电子产品——付更多的钱。其他国家固然会买下中国不再愿意购买的国库券，美国人也可能会多储蓄一些，但财政部和公众必须支付较高的利息率。人民币升值不但意味着政府的融资成本将会上升，而且意味着美国的房屋购买者必须为催生泡沫的只付利息式按揭花费更多的钱。不要指望人民币升值会给美国带来更多的就业。人民币低估确实造成了失业，但那是马来西亚、洪都拉斯和其他低成本国家的失业。如果中国的出口减速，美国就要从那些国家进口成衣和玩具。既然人民币升值会给美国造成短期痛苦，为什么还要逼中国升值呢？决策者当然懂得人民币升值对美国经济的不利影响。他们肯定也知道，大张旗鼓的公开施压只能使中国人更难于采取行动。但这会不会恰恰是问题的所在？玩世不恭的人会确信，压中国升值并不是屈服于被误导了的政治压力的结果，而是一种策略。其目的是在牺牲中国利益的基础上，延长美国从中国得到的巨大好处。当然，这一切也可能是无意的。但是，不管动机如何，美国行政当局找到了一个十分漂亮的办法，得以使美国的好日子延续下去。’

“我一直以为这位斯瓦格尔只不过是一个‘富于想像力’的学者，一个像我辈这样的‘圈外人’。上周，在东京参加了一个由许多 AEI 成员参加的研讨会，当我问及这位斯瓦格尔先生时，被告知斯瓦格尔先生最近已被布什总统提名为财政部部长助理。回国后上网一查，我吓了一跳：此人自 2000 年就是美国总统经济顾问委员会成员，在 2002 年至 2005 年则更是美国总统经济顾问委员会主任。在美国总统经济顾问委员会中，他大概是仅次于美国总统经济顾问委员会主席曼昆的第二号人物。

“我非常感谢这位不曾谋面的斯瓦格尔先生，他给我们上了很好的一课；如果不能抛弃‘凡是……的，我们就……’的简单思维定势，我们就无法根据事物本身的是非曲折做出判断，就有可能跌入陷阱。同样糟糕的是，我们同时又往往十分天真，忘记了什么是纵横捭阖。”

大概从 2002 年到 2008 年，任何一个主张人民币升值经济学家，都会被中国公众认为是卖国贼或者美帝国主义走狗，因为既然美帝国主义逼我们人民币升值，那我们无论如何就不能升值，不信？你看看日本当年广场协议之后的经济惨象！但现在日本人都说经济长期低迷与当年日元升值无关，这一点，几乎没有引起大多数中国人的注意。大概从 2009 年开始至今，人民币升值的言论，在媒体上逐步增多。到今日，中国外储不断贬值甚至亏损的事实真相逐步显露在人们面前，但目前人民币升值是美帝国主义阴谋的说法仍然有市场，至于人民币自由浮动的说法，在中国社会中现在仍被认为是歪理邪说。

经济学家哈耶克曾有名言“社会理念决定历史”。在人民币汇率世纪博弈中，我们早已吃尽苦头还不自知。不过，这也是自作自受，货币技术官僚对此心知肚明，但他们不可能和整个社会思潮作对，他们只是政策执行者，不是社会思想启蒙者。

(2011 年 05 月 10 日，财经网)

证监会：借壳上市拟执行 IPO 趋同标准

中国证监会 13 日发布的《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定（征求意见稿）》指出，按照在产权清晰、治理规范、业务独立、诚信良好、经营稳定和持续经营记录等方面执行首次公开发行趋同标准，要求拟借壳资产（业务）持续两年盈利。同时，支持上市公司重大资产重组与配套融资同步操作。

证监会有关部门负责人表示，上述措施旨在支持企业利用资本市场开展兼并重组，促进行业整合和产业升级，进一步规范、引导借壳上市活动，完善上市公司发行股份购买资产的制度规定，鼓励上市公司以股权、现金及其他金融创新方式作为兼并重组的支付手段，拓宽兼并重组融资渠道，提高兼并重组效率。

《征求意见稿》从三个方面明确规定了借壳上市的监管条件。一是要求拟借壳对应的经营实体持续经营时间应当在3年以上，最近2个会计年度净利润均为正数且累计超过2000万元；二是要求借壳上市完成后，上市公司应当符合证监会有关治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易；三是要求借壳上市应当符合国家产业政策要求，属于金融、创业投资等特定行业的借壳上市，由中国证监会另行规定。

《征求意见稿》同时规定，向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产的，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的5%；发行股份数量低于发行后上市公司总股本5%的，主板、中小板上市公司拟购买资产的交易金额不低于1亿元，创业板上市公司拟购买资产的交易金额不低于5000万元。

《征求意见稿》还明确，上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。该规定将适用于为提高重大资产重组项目整合绩效而支付部分对价和补充流动资金等用途，不属于重大资产重组项目配套资金的上市公司再融资仍按现行规定办理。

(2011年05月14日，中国证券报-中证网)

年内连续5次上调存款准备金率

中国人民银行12日宣布再度上调金融机构存款准备金率0.5个百分点，这是央行今年以来第五次上调存款准备金率。值得注意的是，就在当天央行还重启了暂停5个月之久的3年期央票发行。作为具有一定替代作用的两大货币工具，央行在同一天同时启动，令市场略感意外。

通过此次货币政策操作，央行向市场明确地释放出奋力应对通胀和流动性过剩的政策信号。从4月份的数据来看，当前通胀压力确实并没有明显缓解迹象，并且市场预计未来几个月物价走势还会保持高位，抗击通胀可能会成为一场持久战。在处理保持经济平稳增长和稳定物价二者间关系中，央行正在把抑制通胀、控制流动性放在稳定经济增长之前，作为当前的首要矛盾来抓。

两大货币政策工具的同时动用，也凸显出当前流动性过剩压力较大的现实。4月份外汇占款数字虽未发布，但预计会保持较高水平。海关总署最新数据显示，4月份我国贸易顺差远远超过市场预期，突破了100亿美元，达114.3亿美元。顺差的增加无疑将带来央行外汇占款的增加，进而加大了央行基础货币的投放数量。

纵观今年以来的五次准备金率上调，以及公开市场操作工具的频繁使用，其用意也均在于合理调控市场流动性、逐步消除物价上涨的货币因素。

为应对国际金融危机，过去两年来，我国金融机构加大了信贷投放力度，在经济快速企稳回升的同时，也一定程度上给市场凝聚了物价上涨的压力。由于向市场释放了大量货币，金融危机之后的两年时间，货币供应量增速曾一度攀升至 30% 的高位。

过多的资金盘桓于市场上方，必然会带来商品市场产品价格的高企，引发资本市场、房地产市场价格泡沫的形成。去年下半年以来，我国居民消费品价格指数同比涨幅便不断创出近年新高，目前已连续两个月站上 5% 的关口。

今年以来，准备金率经过 5 次上调后，调整频率在我国货币调控历史上实属罕见。准备金率的上一轮密集上调是在 2007 年至 2008 年间，但上调节奏尚不及目前。与此次相比，通胀压力和流动性过剩亦是当时调控的主要原因，但通胀压力和流动性过剩的局面并不比目前复杂：当时的输入型通胀和非食品价格上涨并不显著，而美联储当时也并未开启遭受广泛批评、导致全球流动性泛滥的量化宽松货币政策。

目前，我国大型金融机构准备金率已在 21% 的高位，中小银行也在 17.5% 的水平，未来货币政策是否继续趋紧，市场意见分化比较明显：一种观点认为，随着货币供应量增速、工业增加值以及进口增速的高位回落，企业尤其是中小企业面临的经营困难开始凸显出来，货币政策工具的使用频率应适当放缓；另一种观点认为，前期准备金率的连续提升，其实只是在对过多流动性进行对冲而已，并非是在从经济体系中向外抽血，当前流动性充裕的格局没有发生明显改变。

目前，在稳健货币政策基调不变的情况下，政策工具的具体使用节奏和方式正在进入到一个敏感期和观察期，如何把握调控的节奏和力度，怎样在保持政策的连续性和稳定性的同时，提高针对性、灵活性和有效性，考验着决策部门的智慧。

(2011 年 05 月 14 日，中国证券网-上海证券报)

多位经济学家预计今年还将加息

多位经济学家认为，央行今年还将加息。法国兴业银行(14.78, 0.04, 0.27%)中国经济师姚炜昨天在报告中指出，存款准备金率实际操作的上限可能在 25%-30%，仍预计今年全年还有两次升息，两次以上上调存款准备金率。

姚炜在报告中称：“我们认为 25%-30% 可能是存款准备金率实际的上限，因为银行的贷存比要求在 75%。如果存准超过这一水准，国有银行都难以进行日常运营。”报告指出，尽管 4 月数据暗示，结束政策紧缩仍然为时尚早，但未来上调存款准备金率的边际效用开始减弱。

澳新银行中国经济总监刘利刚也指出,尽管调整存款准备金率对市场的流动性有一定的紧缩效果,但却无法真正有效管理通胀预期。从目前的情况来看,由于实际负利率情况的存在,中国出现了明显的储蓄分流的情况,这将不利于通胀预期的管理。

刘利刚表示:“我们认为,央行仍需调高基准利率来应对解决实际负利率的问题,我们预计央行将在5月份再次提高一次基准利率,并在6月份再次提高一次存款准备金率。”

(2011年05月14日,京华时报)

深圳4月CPI涨幅“破6” 专家称已超国际警戒线

昨日,国家统计局深圳调查队向媒体公布:今年4月份,深圳居民消费价格总水平与上年同月比上涨6.4%,远高于国家统计局公布的全国CPI4月份5.3%的涨幅水平!记者获悉,这也是继去年11月深圳CPI涨幅首次“破5”后,又首次“破6”。根据公布的统计数据,八大类商品价格“清一色”出现不同程度的上涨趋势。

业内专家表示,统计数据说明深圳今年通胀压力依然很大,今年全年CPI涨幅或将要高于去年的水平,相关部门必须加强市场管控。

食品上涨“领跑” 鲜瓜果价格涨幅超近三成

其中,食品价格仍然是上涨的“领跑者”,达13.0%,而非食品价格上涨3.6%,消费品价格上涨7.0%,服务项目价格上涨5.1%。而从月环比看,深圳居民消费价格总水平比3月份要上涨0.9%。

在食品类价格中,涨幅最大的要数鲜瓜果价格,涨幅近三成,达到27.0%。而其他涨幅较大食品还包括:鲜蛋价格上涨21.1%,水产品价格上涨19.5%,肉禽及其制品价格上涨18.4%,油脂价格上涨16.0%,粮食价格上涨12.2%。

除了食品类价格外,其他七大类商品的涨幅情况分别为:烟酒类价格上涨3.7%,衣着类价格上涨3.3%,家庭设备用品及维修服务价格上涨0.2%,医疗保健及个人用品类价格上涨5.7%,交通和通信类价格上涨1.1%,娱乐教育文化用品及服务类价格上涨3.3%,居住类价格上涨5.7%。

统计数据同时显示,今年1~4月份累计,深圳居民消费价格总水平同比上涨达到5.4%。

专家:通胀已超过国际公认警戒线

国家统计局深圳调查队的统计数据显示,自去年以来,深圳全市CPI不断攀升走高。至去年10月份,CPI“破4”,而到了去年11月份,CPI则首次“破五”。今年1月,全市CPI再次攀上5.3%的“高峰”,二度“破5”。再到上月,CPI又首度“破6”!

“这说明深圳通胀压力依然很大,我们预计今年全年CPI涨幅将高于去年,涨幅或在4%左右。”国家统计局深圳调查队相关负责人如此表示。

而深圳大学一位经济学博士向记者分析，世界上公认的适度通胀是 3%，通胀指数在这以下都是可以接受的，称为“温和通胀”。但是一旦超过这个指标，国家就会采取适当措施干预市场。而国际上通胀的警戒线为 5%，如果上升为两位数的通胀为恶性的通胀。

“深圳 4 月的 CPI ‘破 6’ 说明了通胀已经超过了国际公认的警戒线，为了制止其踏入恶性通胀，相关部门必须加强市场管控。” 该专家表示。

(2011 年 05 月 14 日，广州日报)

浙江广东江苏等地中小企业扎堆倒闭

入夏以来，尽管天气愈来愈热，位于长三角和珠三角的中小民营企业却有“过冬”的感觉。一方面，去年以来央行 8 次上调金融机构存款准备金率让银行惊呼“差钱”；另一方面，中小企业由于贷款融资难，资金链紧张，越来越“玩不转”。在央行紧缩银根以及劳动力成本提高、欧美市场萎缩等因素的多重挤压下，以出口为主的外向型企业日子难过。

江苏 银企都差钱

江苏省镇江市的镇阳电子元器件厂是一家民营企业，主营业务为电脑接插件的生产和销售。厂长毛敏告诉记者，年初还有 30 多名工人，现在只剩下不到 10 人了。但即使这样，由于无法从银行获得贷款，工厂资金无法周转，甚至发不出工资，他不得不寻求从其他民间渠道获得资金，比如从一些民间的贷款公司借款，但高额的利息又让他望而却步。

毛敏说，今年由于央行货币政策趋紧，江浙一带的民间借贷市场活跃起来。从民间贷款公司获取贷款很容易，手续十分简单，只需用房产做抵押，就能很快获得资金，解燃眉之急。但随后的高额利息却吓死人。短期借贷月息 4%-8%，甚至 15%。尽管通过讨价还价，短期月息可能降至 5% 或 4%，但折合成年利率则高达 48%-72%。

“到银行贷款难啊！人家总是说差手续，或者推说领导还没批。其实就是不肯贷。”毛敏无奈地说，由于央行收紧银根导致资金链紧张，当地不少店铺一夜关门。而能够勉强支应的日子也不好过。在过去宽松的货币政策下过惯了了的中小企业，一旦信贷资金紧缩，其资金不足且缺乏有效管理的弱点就暴露出来。在这种情况下，银行自然不愿向中小企业提供信贷。

“如果把板子打在银行身上，银行叫屈。因为准备金率一次次提高，银行也感觉到“差钱”。在这种情况下，银行只好惜贷。这是大环境决定的。”毛敏的儿子、在建行镇江分行工作的毛震争辩道。

浙江 企业扎堆倒闭

趋紧的货币政策下，长三角一带的中小企业普遍闹起了“钱荒”。甚至出现大量企业处于停工、半停工状态。就连素以小商品闻名的浙江省温州市，竟也出现了中小企业因贷款无门而“扎堆”倒闭的现象。继温州乐清老牌企业三旗集团濒临破产，本月又传出温州知名餐饮连锁企业波特曼资金链断裂而倒闭的消息；几乎同一时间，温州另外一家知名企业江南皮革也因为巨额欠款而倒闭。

据温州市经贸委监测显示，今年前3个月，该市眼镜、打火机、制笔、锁具等35家出口导向型企业销售产值同比下降7%，利润同比下降30%左右。同时，这些企业订单金额出现减少趋势，单笔订单平均金额比上年同期下降的占16.7%。这些企业中亏损的占四分之一还多，仅三成企业利润保持增长。行业平均利润率为3.1%，利润率超过5%的企业不到10家。“比2008年还要艰难。”浙江省中小企业局办公室主任蔡章生认为。

浙江省中小企业局发展规划指导处处长应云进也表达了相似看法，他表示，长期以来，中小企业习惯在宽松的货币政策下生存发展，所以每次宏观调控伴随银根紧缩，总有一些企业在一夜间猝死。“资金管理，是中小企业最薄弱的。一旦信贷紧缩，他们的融资问题就会暴露出来。”

民进中央经济委员会副主任周德文在接受记者采访时表示，在央行货币紧缩政策不改的情况下，不少温州企业为解燃眉之急，无奈下走的是民间借贷或者高利贷的路子，这样造成企业融资成本一路水涨船高。而贷款之后高企的还款利息则让企业不堪重负，极易造成资金链断裂。

日前，中国人民银行温州市中心支行做了一次调查，发现温州各大银行贷款利率已经全面上浮30%到80%。银行贷款虽然已经不便宜，但也只有少数企业能拿到，更多贷款无门的企业只能走民间借贷的渠道，目前温州地下融资的规模已经突破1800亿元。

周德文说：“中小企业一定要走向联合，船小以前说好掉头，但是现在市场经济的竞争是越来越激烈，在这样的情况下，船小一个风浪就把你打翻掉了，那么只有抱团，走向联合，增加抗风险的能力。”

周德文认为，为了破解当前温州中小企业融资难的问题，除了要最大限度发挥当前市场上的小额贷款公司和村镇银行的作用外，当务之急还是金融体系的创新问题，最好能让民间资本筹建为中小企业融资的专业性机构。另外，对于温州中小企业自身来说，也要做到主营业务不偏离，战线不要拉得太长，同时中小企业要走联合抱团之路，以增强抗风险的能力。

广东 用工荒+涨薪潮

长三角的情况已然如此，那么，位于广东省的我国另一大外向型劳动密集型产业带珠三角的情况如何呢？

调查发现，在生产成本快速上涨和市场萎缩的双重挤压下，中小型加工制造企业的冬天已不期而至，大批服装和鞋类工厂处于半停状态，少数企业开始倒闭。由于美国经济显示出滞胀迹象，市场萎缩，连累我国外贸出口服装产业和鞋业均受到冲击。相关数据显示，在一季度经济增长大幅下滑至1.8%的情况下，美国4月CPI却同比上涨3.2%，高于市场预期。

据报道，广州增城新塘镇一家服装厂有五六百名工人，专门代工品牌童装牛仔服装，1/3的订单是内销单，2/3为来自欧洲的外单，此前工厂每个月出货可达22万至25万件，但从3月开始订单大减，减少了一半以上。最近在新塘一带，倒闭了不少小的服装厂，即使大厂也没多少活可以做。

位于中山市的三乡镇宝福橡塑制品厂，是一家专门为大型鞋厂提供鞋材的工厂，该厂老板郭振华表示，整个鞋业现在开始进入了寒冬，过去一年鞋业的综合生产成本上涨了30%~40%左右，使得目前国内鞋厂报出的价格偏高，不少国外客商将订单转向了越南等其他国家。

郭振华表示，广东这边主要生产中高端鞋，从去年10月份开始，订单萎缩了30%左右；福建晋江主要生产中低端鞋，受冲击更大。他近期赴晋江进行了考察，发现那边情况比金融危机前还要严重，没有订单，工人也散了，许多工厂关了门，最近，大家都在撑。

但是，也有一些企业不愁订单，却因为招不到工人而不敢随便接单。位于增城石滩的广东海丰鞋业有限公司董事长秘书陈五四说：“目前，工厂运作的生产线只有以前的三分之一多一点。”而导致这一原因的，并非没有订单，而是由于劳动力成本提高和工人普遍的涨薪要求而招不到工人。陈五四介绍说，2003~2004年，该工厂的工人数量达到18000人左右，但是现在广州的工厂只有5000人。增城工厂的生产规模也不断缩减，金融危机后，生产线缩减了一半，目前运作的生产线只有1/3多一点了。

对此，周德文对记者表示，“用工荒”、“涨薪潮”现象的出现，反映了劳动力市场供求关系的变化：人口红利逐渐势弱，劳动力市场由买方市场转向卖方市场，买方市场必须通过提高劳动力价格来获得劳动力。我国经济发展进入“刘易斯拐点”，廉价劳动力时代即将结束。“用工荒”问题的解决并非一朝一夕，明年“用工荒”问题可能会更加突出，相当多的中小企业可能由此陷入困境。

人们认为解决“用工荒”问题的当务之急是为员工涨工资，而且不少东部沿海地区的中小企业已经这样做了。但调查发现，近70%的企业为员工加薪是被迫无奈。因为大部分劳动密集型中小企业，其核心竞争力还是低成本延伸的低价优势，处于产业链的低端。一个售价9.99美元的芭比娃娃，中国企业只能得到0.35美元的加工费，一双售价100美元的耐克鞋，加工费只有5美元。中山大学一位教授做出的调查显示，东莞企业平均可以承受工资涨幅为3%—5%，最好的企业也只能承受10%左右。利润过薄，加薪无疑是雪上加霜。中小企业很有可能陷入“加薪也是死，不加薪也是死”的魔咒。要摆脱这种魔咒，企业必须转型升级。

周德文认为，通过技术创新、管理创新与营销创新等，提高产品质量才能提高劳动生产率，企业才能保持持久的生命力与发展力。

(2011年05月27日，中华工商时报)

李稻葵：美国考虑债务违约实属玩火

中国央行货币政策委员李稻葵(微博 专栏)周三表示，如果美国考虑债务违约，这相当于“玩火”，还可能危害美国自己的货币美元。李稻葵在北京参加一个论坛的间隙指出，中国应尽最大努力说服美国不要诉诸债务违约的手段，并敦促美国确保中方在美国投资的安全。

但是，李稻葵还指出，即使出现美国违约的情况，中国和日本还是可能继续持有美国国债。目前中国是美国国债最大的持有国，持有量约为 1.15 万亿美元。

此前，美国财政部将国家债务违约的最终期限推迟至 8 月 2 日，美国国会必须在此之前提高国家的债务上限，否则届时财政部将无钱可用，不得不削减一些开支，其中可能包括国债的到期偿付，这将导致美国出现债务违约问题。

(2011 年 06 月 08 日，新浪财经)

周小川:宏观审慎政策框架成国际金融改革方向

今日中国人民银行行长周小川(专栏)在第一届“中国金融学科终身成就奖”颁奖典礼致辞中表示，在金融运行和管理方面，宏观审慎政策框架已成为危机后国际金融改革的主要方向。在宏观方面，除了要用好货币供应量、利率等具有逆周期调节效果的传统货币政策工具，还引入了逆周期调节的创新手段，如建立逆周期的资本缓冲制度和动态损失准备制度等。

周小川表示，当前，随着全球化和我国改革开放的不断深化，金融业发展发生了很大的变化，金融学研究也面临着一些新的问题、新的挑战。特别是经过这次国际金融危机，现有的金融运行模式、金融监管体制暴露了其内在不足，也引发了理论界、金融业界对今后金融改革的深入思考和探索。

他指出，经过这次危机，人们发现，微观审慎性的总和并不等于宏观上的审慎性。或者说，个体的健康性不等于总体的健康性。其涉及到很多相关的经济学、金融学理论。如，危机的传染性，与资本要求、流动性、杠杆率、拨备要求、会计准则、评级制度相关的微观审慎性标准，与羊群效应、动物精神、信息理论和计算复杂性，以及激励机制安排等相关的市场有效性问题等，在原有的理论分析框架、模型基础上，都有新的认识和发展。

周小川说，在金融运行和管理方面，宏观审慎政策框架已成为危机后国际金融改革的主要方向。各国政府以及金融界的普遍共识是要建立逆周期的市场运行和调节机制。在宏观方面，除了要用好货币供应量、利率等具有逆周期调节效果的传统货币政策工具，还引入了逆周期调节的创新手段，如建立逆周期的资本缓冲制度和动态损失准备制度等。在微观方面，主要侧重于加强金融监管改革，改进原有的资本协议、杠杆率、拨备计提等监管政策和工具，提高金融机构资本质量和资本充足率、建立与经济周期调节相适应的杠杆率要求、前瞻性拨备管理，推进会计制度、评级机构、衍生品交易和清算体系等的改革，加强对影子银行的监管等，其主要思路是，将这些微观层面的监管机制纳入宏观管理框架内，减缓顺周期影响，减少对经济波动的影响。

他表示，当前，以加强宏观审慎管理为核心的国际金融改革正在稳步推进，其典型内容是 G20 所支持和认可的巴塞尔 III。从中国情况来看，我们有必要、也有条件尽快采纳和运用宏观审慎性政策框架，而且也写入了“十二五”规划。但我国总体上还处于经济转轨过程中，运用宏观审慎政策框架也有一些比较紧迫的课题，如对经济周期的判断、高储蓄率问题、宏观审慎政策工具的选择、系统重要性金融机构的划分标准、会计准则的国际趋同，等等，需要尽快加以深入研究。

(2011 年 06 月 01 日，人民网)

罗杰斯：美国面临的债务危机甚于金融海啸

据华尔街日报报道，知名大宗商品和外汇投资家詹姆斯·罗杰斯(James Rogers)称，在庞大的债务问题重压下，美国面临着比2008年金融海啸还要严重的一场危机。

罗杰斯称，受美国债务及美联储持续的宽松货币政策影响，美元将成为彻头彻尾的灾难。但罗杰斯称，基于短期内美元可能反弹的预期，他目前还持有美元。

罗杰斯说，防御美国和日本这类央行超发货币的最好办法就是持有实物资产，例如白银、大米或其他大宗商品。

罗杰斯还表示，他看多大宗商品和外汇，看空新兴市场和美国科技股。他还持有白银，如果金价下跌，那就买入黄金(1536.70, -2.00, -0.13%)。

他同时表示，分享中国增长的最佳途径是投资大宗商品、人民币及中国股票。

罗杰斯预计，Fed最近一轮定量宽松政策将如期在本月结束，但下一轮定量宽松政策可能为期不远。

中国央行货币政策委员李稻葵(微博 专栏)在6月8日也就美国债务问题发表观点，他称美国若考虑债务违约，则是在“玩火”，且可能将伤及美元。

李稻葵表示，中国应尽最大努力说服美国不要寻求债务违约，并希望美国确保中方在美投资安全。

美国政府债务总额已在5月16日触及14.29万亿美元的法定上限。如果美国国会不能在8月初之前提高债务上限，美国将面临“债务违约”风险。

而美国众议院在5月31日否决了将联邦债务上限提高2.4万亿美元的议案。

在2011年2月提交给国会的报告中，奥巴马政府预计本财年美国财政赤字将达到创纪录的1.56万亿美元，约为美国国内生产总值的10.9%。

4月18日，国际评级公司标准普尔将美国长期信用评级前景从“稳定”调降至“负面”，这意味着在未来两年内，美国主权信用评级被下调的概率为三分之一。

(2011年06月09日，财经网)