

新政治经济学

中国经济的“索罗斯时刻”？

在今天的达沃斯世界经济论坛期间，投资大鳄乔治·索罗斯大大方方地承认正在做空亚洲货币，并且断定中国经济硬着陆已经不可避免。此言一出，便引起轩然大波，也遭到不少中文媒体的厉声指责。索罗斯的预言真的那么可怕吗？未必如此，索罗斯只是一位金融家而已，如同牛虻一样，紧盯着各国金融市场出现的漏洞，一旦得手便获利丰厚。1992年的英镑之战以及1998年的东南亚金融危机，索罗斯可以说一战成名。也因此，索罗斯唱衰中国经济的消息对市场情绪也有影响，按照他自己的理论说，这可能会引起市场自我预言的实现。对于索罗斯这样具有话语权的投机金融家，中国不可不重视，也不可过于紧张，甚至焦虑。索罗斯并非百战百胜，也不是先知，换个角度思考，如果将其言论当作“盛世危言”，于中国改革事业，不无裨益。

文 / 孙兴杰



作者系吉林大学公共外交学院学者

中国仅仅依靠言辞恐怕不能将其吓退，最关键的还是靠实力，还有就是补上自己的漏洞，以免落入索罗斯这样资本市场中的“秃鹫”之手。

形的权威吧。索罗斯的“不当”言论一下子引来中国官媒连珠炮一般的回击，从另一个角度折射出索罗斯的言论正在影响市场情绪，甚至是投资者的预期。然而，中国经济发展的前景与势头并不是由索罗斯能够主导的，一方面，中国的金融市场有自己的独特性，同时中国的经济体量和外汇储备非常巨大；另一方面，中国经济是否硬着陆并不取决于外界怎

么预测，而是取决于中国经济自身的效率和活力，取决于中国经济改革的步伐和力度。

当然，索罗斯等投机大鳄要做空人民币，至少证明投机者们认为中国经济出现了某些可以利用的漏洞，如同大门口的野蛮人一样，随时都可能发起攻击。这对于中国而言，无疑是改革的重要动力，当危机来临的时候，未雨绸缪是最好的补救办法，所谓改革的倒逼机制也是应对危机而采取的救急之策。索罗斯来了，并不代表中国经济就到了“索罗斯时刻”。对索罗斯最好的回应就是要了解这个人的套路，不仅要防范他可能发起的攻击，更要了解金融市场的规则，尤其是人民币正在走向国际化，这个过程绝不可能一帆风顺。对手，有时候是最好的老师，显然，索罗斯不仅是中国需要重视的对手，也是中国走向金融大国和强国过程中的参考。

索罗斯是匈牙利犹太人，他在金融领域叱咤风云，但更是金融哲学家，他曾出版过金融哲学方面的著作，提出了一套独到的金融市场理论。实践出真知，几十年的投机生涯，令其对金融市

场有更深刻与鲜活的认识。金融市场很难以科学的方式去预测，因为这个市场本身就是市场中的投资者之间互动的结果，尤其是人的情感会渗透到这个市场之中。金融市场的波动必然是非线性的，不可能出现一种公式或者模型来解释与预测金融市场，尤其是金融危机的爆发与演变。也因为金融市场的这种特质，才会出现比较奇怪的现象：进行金融研究的人员很难依靠金融市场来赚钱，当然凯恩斯是个例外；进行金融投资或者投机的人又不一定喜欢研究市场之外的事情，更不一定著书立说。

索罗斯认为金融市场的变化与一个国家的发展轨迹是紧密联系在一起，但靠什么才能掌握与了解一个国家以及未来的前景呢？读书。索罗斯自己是个哲学家，他乐意阅读文学作品。好的文学作品往往在透视一个国家或者民族的心灵结构，这也构成了这个国家行为规范的底线。索罗斯在1992年打英镑的时候，他观察到首相梅杰在电视讲话的时候不断眨眼睛，索罗斯就认为英国政府在说谎，不会捍卫英镑的币值稳定，果不

然，索罗斯大赚10亿美元。

对于普通人来说，金融市场、投机、做空等概念都是陌生的，因此，对于投机的反击也容易变成国家行为。奥地利学派经济学家米塞斯对“投机”做出过比较公允的评价：投机不决定价格；投机必须接受市场所决定的价格。投机的努力在于正确估计未来的价格形式，并相应地采取行动。投机的影响不能改变特定时间内价格的平均水平；投机所能做的事情，是减少最高价格和最低价格之间的差距。从市场秩序而言，做空机制是市场自我监督的重要组成部分，如同计算机系统一样，病毒与系统的升级和完善是紧密联系在一起的。虽然人们不喜欢做空，也不喜欢投机，但是不能否定它存在的合理性。

对于中国经济而言，虽然增速已经下降到7%左右，但是依然是主要经济体中最快的速度。另外，中国经济已经走过了赶超的阶段，正在回落到一个正常经济体的合理增速。很难想象一个度过青春期的人还能以每年10%的速度长个子，但并不意味着这个人就已经停止成长了，而是需要增加历练，让自己的大脑和

心智成熟起来。中国经济的成长从数量转向质量，虽然规模的“膨大”速度在放缓，但是经济的韧性与强度却在不断增强。在一个开放经济体系中能够提高抵御风险和危机的能力，而索罗斯在这个时刻对中国经济提出质疑，并不一定是投机资本的阴谋，而是对中国经济的可持续性提出了挑战。

以子之矛攻子之盾，索罗斯的开放社会理念以及自反性的市场理论都可以为当下中国检视与反思改革，寻找可能的漏洞提供了参照。以国家理性来对抗投机资本，胜算颇大，索罗斯几次不成功的突袭，基本都败在了东亚地区，新加坡、中国香港都没有取得成功。相比于1998年，现在东亚地区的经济更加强劲有力，防范风险的资本与筹码也要更加丰厚，索罗斯在这个当口为什么还要对亚洲货币宣战呢？对于一个久经沙场的老将来说，仅仅依靠言辞恐怕不能将其吓退，最关键的还是靠实力，还有就是补上自己的漏洞，以免落入索罗斯这样资本市场中的“秃鹫”之手，一旦有制度的腐肉，它们就会不顾一切的俯冲下来。

资本之道

人民币国际化短期可以暂缓

进入2016年，受美联储去年加息影响，全球市场出现了巨幅震荡，新兴经济体货币出现大幅贬值，以原油为首的大宗商品开启巨幅下跌模式，全球资本市场也迎来了宽幅震荡，以索罗斯为首的对冲基金公开表态做空新兴经济体，新兴经济体正在面临可能出现新一轮危机的考验。

文 / 范欣



作者为北京市基础设施投资有限公司政策分析师

短期暂缓人民币国际化进程，为国内改革和稳定汇率留足充分时间，待经济企稳之后再逐步放开资本自由流动或是不得已之举。

于两国资本回报率或全要素生产率，在我国经济增长率下台阶、美国经济逐渐企稳的背景下人民币兑美元仍将贬值观点已逐渐为市场所接受。

面对内忧外患的局面，决策者面临的是货币政策独立、稳定汇率和完全的资本自由流动三者只能选其二的三元悖论难题。

首先，选择货币政策独立与资本自由流动，放弃稳定汇率。由于我国与美国所处经济周期不同，当前为了提振国内经济，促进房地产去库存，加快企业兼并重组，必须进一步降低市场利率，即采取宽松的货币政策，降准与降息同步推进，但如此做法在短期必然进一步拉低我国资本回报率，在资本可自由流动的条件下，大量资本势必呈流出态势，人民币兑美元进一步贬值预期也将继续提高，外汇储备将加速下降，在国际对冲基金与国内资本流出的共同作用下，将可能引发汇率雪崩。也许有人认为3.33万亿的外汇储备足以应对可能发生的危机，但如果内外贬值预期一致形成，众大妈排队购汇，那么如此此外汇储备短期将很快消耗。

其次，选择稳定汇率与资本自由流动，放弃货币政策独立。为了稳定人民币兑美元汇率水平，央行必须在离岸市场大量卖出美元，买入人民币。虽然汇率暂时得以稳定，但会带来国内资

本市场不稳，因为随着外汇储备的逐渐消耗，为防止资本外流，央行只能在国内被动收紧货币，国内利率水平将被被动提高，这对于当年7亿平方米房地产库存与加速企业兼并重组十分不利，将有可能引发国内资产泡沫破灭，进而对经济形成重创，并危害到整个金融体制的安全。1997年亚洲金融危机中东南亚经济体崩溃的相当一部分原因就是国际对冲资本压力下，因外汇储备耗尽与被动提高利率引发的资产泡沫破灭。

再次，选择货币政策独立和稳定汇率，放弃资本自由流动。放弃资本自由流动相当于将国内市场与国际市场隔绝，两者互不影响。这样做既可以在国内实行宽松货币政策，防止资产泡沫崩溃，又可以稳定汇率，防止资本大规模流出。无论是1997年亚洲金融危机还是南美金融危机，在国内资本市场存在泡沫、银行体系脆弱、外汇储备不足、外债占GDP比重较高等情况

下，过早的开放资本市场可能引发金融危机。但这种做法缺点也十分明显，当前我国正处于“一带一路”建设与人民币国际化的关键时期，限制资本自由流动相当于短期放弃人民币国际化。去年10月人民币正式进入SDR，根据国际货币基金组织(IMF)要求，人民币纳入SDR的估值篮子后，基于履行相关责任的义务，需要继续改革，让人民币的汇率更加市场化。

综上，在二元悖论条件下，没有一种是万全之策，任何一种选择都会付出代价，所以只能是趋利避害选择危害最小的方案。

笔者认为，目前当务之急是稳定汇率，降低人民币兑美元贬值预期，沉重打击国际做空力量，否则3.33万亿外汇储备就成了各方眼中的唐僧肉，一旦耗尽后果难以想象。同时，必须保持国内货币政策的独立，当前国内经济正处于改革关键时期，供给侧改革的关键点在于经济增长要由大规模要素投入转为依靠

知识资本与人力资本的效率提升，但转型需要时间，且转型过程中必须守住经济增长的底线，否则就业就会受到影响，因此保持货币政策独立，不捅破地产泡沫是重中之重。

相比于稳定汇率与货币政策独立，短期放弃资本自由流动可能是当前危害较小的方案，虽然人民币国际化已是箭在弦上，但庆幸的是目前人民币开放程度仍不高，且节奏仍在可控范围内。粗略估计截止至2015年底，外国央行协议置换的人民币数额约为4万亿元左右，其中流入国际炒家的人民币不会高于1万亿元，弹药尚不足以大规模做空人民币。

从最近央行的做法来看，以公开市场工具取代市场预计降准应该就是受三元悖论之困的权宜手段。因此，短期暂缓人民币国际化进程，为国内改革和稳定汇率留足充分时间，待经济企稳之后再逐步放开资本自由流动或是不得已之举。

囊中江湖

“为日本去一大敌”

电视剧《少帅》选角非常讲究，譬如让文章演少帅张学良，简直天作之合，这二人经历相近：从国家宠儿到时代弃儿，从青年偶像到英雄末路，人生大起大落，命运天翻地覆。再如请李雪健演老帅张作霖，遂令观者有惊艳之感。有人说，对一些人而言，自张作霖被炸死那一刻起，《少帅》就算结束了。有人说，张作霖死时，文章扮演的张学良涕泗横流，痛彻心扉，张学良哭，那是因为此后东北大局无人主持；文章哭，那是因为不知道《少帅》后面的戏该怎么演！

文 / 羽戈



作者为法律学者

张作霖最具争议的一点，还是与日本的关系。《少帅》对此，过于简化。历史哪有影视这么简单呢。这不仅构成了张作霖一生的纠结，更是历史的纠结。

张作霖这辈子最钦佩的人是袁世凯，且从袁世凯说起。

袁世凯与日本的关系，同样纠结。历史教科书告诉我们，袁世凯因与日本人签订“二十一条”，被扣上了卖国贼的帽子，钉上了历史的耻辱柱。然而，重返历史现场，你会看到，自1884年起，袁世凯便冲锋于抗日前线，朝鲜十年，软硬兼施，令日本人头疼不已。甲午战争失败，马关议和，伊藤博文等人与李鸿章谈判，第一次会谈，日本人问他不问他人，唯独问起袁世凯的下落：

李鸿章：现回河南乡里。陆奥宗光，是否尚在营务处？李鸿章：小差使无足轻重。

由此可见日本对袁世凯的忌惮，以及李鸿章对袁世凯的回护之意。

袁世凯与日本，从不亲近。他最崇拜的国家应是德国，关系最好的外国友人应是英国驻华公使朱尔典。他曾聘请日本人有贺长雄担任宪法顾问，却也只是顾问而已。至于“二十一条”，熟悉民国史的人都知道，袁世凯与日本人关于“二十一条”的谈判何其艰辛，结局何其惨淡。简言之，针对“二十一条”的压迫与诱惑，惯用权术的袁世凯可谓无所不用其极，如拖延、离间、诉诸舆论、借势于美国、英国、俄国等列强，最终，双方所签订的条约并非二十一条，只有十二条，真正丧权辱国的条款不是被删除，便是加以限制。结合彼时国情，当知这是最不坏的结果。蒋廷黻的评价无疑是持平之论：“关于二十一条的交涉，袁世凯、曹汝霖、陆宗輿诸人都是爱国者，并且在当时形势之下，他们的外交已做到尽头。”

更可见袁世凯态度的是，他把接受日本最后通牒的那一天，即1915年5月9日，定为国耻日；还在政府官员面前声泪俱下：“……经此大难以后，大家务必认此次接受日本要求为奇耻大辱，本卧薪尝胆之精神，做奋发有为之事业。举凡军事、政治、外交、财政，力求刷新，预定计划、定年限、下决心，群策群力，期达目的。则朱使(朱尔典)所谓埋头十年，与日本抬头相见，或可尚有希望。若事过境迁，因循忘耻，则不特今日之屈服，奇耻无报复之时，恐十年以后，中国之危险更甚于今日，亡国之痛，即在目前。我负国民托付之重，决不为亡国之民。但国之兴，诸君与有责；国之亡，诸君亦有有责也。”此外，他令丁世峰撰写《中日交涉失败史》一书，印五万册，秘密寄存于山东模范监狱，期冀日后形势逆转，公开发行。

有一说，袁世凯死前，曾撰一联，置于案上：“为日本去一大敌，看中国再造共和。”后半句也许言不由衷，前半句则属事实。究其平生，他的确是日本的大敌，当然，日本也是他的大敌。

再说张作霖。我以为，张作霖与日本打交道，师承袁世凯，甚至可以上溯至李鸿章。李鸿章曾与其师曾国藩谈如何办外交，曾国藩的主旨是以诚待人，感化洋人，李鸿章则主张打痞子腔。不过，李鸿章终究还是继承了曾国藩的衣钵，他的痞子腔，袁世凯有所借鉴，张作霖则全盘接纳。

张作霖的才具与处境，都不及袁世凯，故而他在日本人面前，难以如袁世凯那般强项，他出卖的国家利益，则远过于袁世凯。今人为他辩诬，说他与日本人，合作与对抗并存，深究历史，却是合作多而对抗少，至于与日本人虚与委蛇，敷衍了事，所答应的条件往往“口惠而实不至”，更不符合史实，试看张作霖主政东北期间，日本人的铁路扩张之迅猛，便知究竟；况且，张作霖对抗日本人，最擅长的手段，一是拖，二是赖，说白了，就是要无赖，当然，故强我弱，弱国无外交，这是不得已而为之，无可厚非，只是不可夸大其效果：你和君子耍无赖，也许还能占点便宜；和日本人这样的强盗耍无赖，能有什么好果子呢？张作霖的结局，恰是答案。

关于张作霖爱国，有一段子，说他给日本人题字，落款不写“张作霖手墨”，而写“张作霖手黑”，有人提醒他少了一个“土”字，他骂道：老子能不知道“墨”字怎样写吗？对付日本人，手不黑能行吗？这叫“寸土不让”！这个段子，惟妙惟肖，正呈现了张作霖的无赖风格。不过，细细思量，假如张作霖的爱国事迹足够多的话，后世何必拿这样难登大雅之堂的段子说事呢；恰因乏善可陈，“手黑”才成壮举。这表现的不是豪情，而是悲情。

不过，张作霖之死，依然可与袁世凯并提，适用那句“为日本去一大敌”。须知，张作霖的横死固然是悲剧，更大的悲剧则在他死后。“九一八”事变，张学良逐步放弃东三省。后人常常假设，倘若张作霖在世，必定不会这般怯懦、窝囊、仓皇，一枪不放，拱手相让。我认同这个判断。张作霖这代人，也许强梁，也许短视，终归有其底线。这个底线，你可以理解为爱国，可以理解为爱家，可以理解为爱利益，可以理解为爱面子。然而为了守护底线，他们不惧一战，不惜一死。

伊藤博文：请问袁世凯何在？