

财经评论 13049：2013 年 10 月 2 日

张斌

bjzhangbin@gmail.com

张大路大战货币霸主

张大路代表南极国国王，到地球合众国开会讨论货币问题。他一肚子话要说，地球货币霸主美国太欺负人了，这些年南极国经济搞得不好，美国没少帮倒忙。张大路会前找了很多专家咨询，做了精心准备，要利用这次机会跟美国好好讲讲道理。此行的目的有两个：一是要让地球人认识到，美国的货币政策伤害到了其他国家，而不是像美国人说的那样是帮助了其他国家；二是在地球合众国谋求改变规则的机会。

张大路到了会场，发现他不是一个人在战斗。还没开会，各国代表就议论起来了，对美国的抱怨不在少数，张大路看见不少新兴市场国家的代表比他还激动，恨不得把所有的问题都归咎在美国身上。但看美国代表，一副悠然自得的样子，好像这些议论跟他没有任何关系。

会议开始了，一个新兴市场国家代表迫不及待，率先发言。他声音很大，主要意思是美国实施量化宽松政策以来，短期资本大进大出该国，不仅让国内的资产价格坐上了过山车，还让国内通货膨胀率和经济增长剧烈波动，严重破坏了近年来的经济复苏，国内百姓和企业都跟着受了苦。发言结束后，立即在新兴市场国家中引起了共鸣。

美国代表不甘示弱，站起身发言，他声音不大，但是很稳，显然是有备而来。美国代表的发言有三个要点：其一，美国的量化宽松政策不仅拯救了美国，也拯救了世界，因为美国经济的好转给世界提供了更多的需求，帮助了其他国家的经济复苏。其二，美国推出量化宽松政策时候，大家一片的批评，现在美国要逐渐

撤出量化宽松政策了，大家还是一片批评，这不合理；美国的量化宽松政策，在美国国内都没有通胀，而其他国家出现了通胀，这只能说明问题出在自己身上，不能责怪美国。其三，美国代表说的有些隐晦，但是意思很明白，美国货币政策只对美国国内经济负责，没有义务对其他国家的经济情况负责，其他国家不也都是这么干的吗？不应该对美国过分苛求。发言结束后，一些发达国家代表频频点头。

轮到张大路发言了，他针锋相对地回应了美国代表的发言，要点也是三个。其一，美国经济和其他国家经济周期不同步，美国经济需要刺激的时候，其他国家未必需要刺激，美国经济需要收缩的时候，其他国家可能恰好需要刺激。2008年以来，美国第一轮量化宽松政策以稳定美国和全球的金融市场为主，发挥了奇效，大家都受益。但是接下来，美国经济依然疲软，而新兴市场经济开始了强有力的复苏，美国为了刺激自身经济增长，采取了第二轮和第三轮量化宽松政策，结果是大量资本流入新兴市场国家，加剧这些国家的资产价格泡沫和通货膨胀，实体经济也出现过热局面。到了2013年，形势又转过来了，美国经济复苏趋于稳健，量化宽松政策要退出。新兴市场经济则因为前期遏制经济过热的政策，实体经济还在下沉，这时候美国退出量化宽松政策进一步加剧了金融和实体部门的下沉压力。

其二，美国和新兴市场经济国家的体质差异大，同样的冲击，对美国是小感冒，对新兴市场国家可能是严重的肺炎。打个比方，假定美国的量化宽松政策带来大宗商品价格上涨10%。这对美国没什么，经过几百年的市场机制建设，美国实体经济的供给弹性很强，金融市场的规避风险工具发达，有了这些积淀，大宗商品价格上涨10%只会造成CPI上涨不到0.5%。对新兴市场经济国家就不一样了，这些国家的市场机制建设通常只有几十年甚至十几年，缺陷很多，实体经济的供给链条很脆弱，很多金融避险工具甚至都没听说过，给定这样的条件，大宗商品价格上涨10%可能造成CPI上涨5%。这对新兴市场国家的宏观经济管理是重大挑战。这确实是新兴市场国家自己的问题，但是美国不能站着说话不腰疼。一拳把孩子大哭了，难道怪孩子不受力？

其三，美国货币政策主要对美国国内经济利益负责，这没问题，但是美国货币政

策如果伤及其他国家利益，怎么办？在国际贸易领域，有 WTO 做规范，防止以邻为壑的不友好行为。在国际金融领域呢？要是都按着自己性子来，明明伤及他人利益的事情，却不用承担责任。结果会怎么样？大家已经看到了端倪了，越来越多的国家开始考虑限制资本流动，限制交易。这是两败俱伤的事。我们需要像 WTO 那样的全球金融市场规则！

张大路越说越激动，不少代表频频点头，美国代表无动于衷。美国代表来的时候，已经被国内的大企业家、大律师和大政治家们告知了，只谈全球贸易和投资领域的改革，特别是如何保护美国海外投资利益、保护知识产权等等，TPP 是关键词，别的不谈。