

编者按

为凸现财经类院校的专业优势,增强报纸的可读性,提升品味,活跃版面,本报开辟“财经茶座”专栏。我们欢迎您来谈经济形势、论金融环境,谈某一事件、论某个人物,谈学科、论专业……总之,放眼中外,谈古论今,说一家之言。欢迎读者赐稿,奉薄酬,文章千字左右为宜。来稿请发至财院报邮箱 cyb@zufe.edu.cn



“广场协议”的签订背景以及影响

■ 鲁大献

20 世纪 80 年代,日本与美国的双边贸易摩擦不断加剧,贸易战逐渐升级到汇率战。1985 年,美日等国签订了著名的“广场协议”,引发日元急剧升值,并伴随着资产价格的迅速膨胀和经济结构的较快调整。90 年代初,日本资产泡沫破裂,经济增长戛然而止,并出现长达十年左右的停滞,日元升值的负面影响逐渐显露。日元汇率剧烈调整的国内外背景、日元升值后日本经济结构的变化,以及日元升值对泡沫经济生成推波助澜的作用,都值得中国在推进改革中深思与借鉴。

现在中国的经济现状与 90 年代初的日本有不小的相似性。中国经济持续的高速发展,使得美国为首的西方发达国家提出人民币币值过低的问题,并且认为是造成美国等发达国家对中国贸易逆差的主要原因,所以提出迫使中国政府让人民币升值的倡议。而由美国次贷危机演变而成的世界性的金融危机,使美国为首的西方发达国家加快了迫使人民币升值的速度,这再次提醒我们应提高警惕,避免“广场协议”的悲剧在中国再次上演。为此,我们有必要了解“广场协议”的签订背景以及影响。

签订背景

二战结束以后,美国为了巩固自己的全球霸主地位,为冷战战略服务,积极扶持作为战败国日本的经济发 展。为了尽快从废墟中爬起来,日本政府推行了“产业优先、发展优先、富国富民”的方针,国民生产总值猛增。上世纪的 80 年代,日本国民生产总值已成为世界第二,仅次于美国。与此同时,美国经济却面临着经济萧条,贸易赤字和财政赤字的双重压力。里根政府采取维持高利率的宏观经济政策应对困境,但是高利率进一步加剧了美元的强势,使美国的出口制造业在国际市场上始终处于劣势。日本积累的巨额经济财富让日本成了世界级的银行家,当时东京一个市的总地价市值已经超过了整个儿全美国的地价市值。1987 年日本人用了 2000 亿,把美国最具有标志性的大厦洛克菲勒帝国大厦买下。美国人民的荣誉感在急剧下滑,民间开始蔓延仇日情绪。为此,美国许多制造业大企业、国会议员等相关利益

集团强烈要求政府干预外汇市场,促使日元升值,以挽救日益萧条的美国经济,美国对日本的金融狙击战就此打响。

1985 年 9 月 22 日,美国、日本、联邦德国、英国和法国(G5)财长以及中央银行行长,在美国纽约广场饭店举行会议,达成一揽子协议,史称“广场协议”(Plaza Accord)。内容包括抑制通货膨胀、扩大内需、减少贸易干预、协作干预外汇市场,使美元对主要货币有序地下调。

日本当时同意签订“广场协议”,也有自己的考虑。美国方面,由于本国的大量的贸易赤字来自于日本,因此美国也希望日本能够摆脱这种依附于美国市场的经济模式,建立自己的强势产业。因此在宣布美元贬值来削减对日赤字的同时,也对日本的高科技产业表示出扶植的态度。80 年代初期,日本的半导体技术、核电技术、汽车制造技术都在美国的帮助下得到了迅速的成长。在这些领域的进步,使得日本政府判断,日元的升值将不会动摇日本的经济命脉,反而会增强日本的市场并购力。当时的财政大臣竹下登甚至“蒙边”地说,“日元即使升值到 190 元兑 1 美元也无所谓啊!”而那时的汇率基本在 240 元左右,也就是大约 20%的升值,可见日本政府的乐观程度。

令人惋惜的是,日本猜对了开头,却没有猜对结局。“广场协议”签订后,五国联合干预外汇市场,各国开始抛售美元,继而形成市场投资者的抛售狂潮,导致美元持续大幅度贬值。在这之后,美国政府当局和金融专家们不断地对美元进行口头干预,表示当时的美元汇率水平仍然偏高,还有下跌空间。在美国政府强硬态度的暗示下,美元对日元继续大幅度下跌。“广场协议”,揭开了日元急速升值序幕。

“广场协议”对日本的影响

“卢浮宫协议”下的低利率政策助长了资产价格的盲目膨胀。“广场协议”后,为了防止日元升值打击经济成长和造成通货紧缩,日本央行实行了扩张性的货币政策,官方贴现率不断调低。1987 年达成“卢浮宫协议”后,日本将利率下调到 2.5%的超低水平。超

低利率政策以及为防止日元过快升值而投入的干预性货币投放,导致“广场协议”后的几年,货币供应量急剧增长。面对过多的流动性,银行和企业都苦于难以找到有高比例回报的投资项目,转而纷纷把资金投入房地产和股票市场,导致资产价格泡沫越吹越大。

从信心膨胀到热衷投机。日元升值后日本人对经济前景充满乐观情绪,上市公司的股票受到追捧。从 1986 年 1 月开始,股市进入大牛市,当时日经指数为 13000 点,到 1989 年底飙升到最高点 39000 点,四年间上涨了三倍。由于股价持续上涨,使买卖股票完全变成投机行为,买股票主要是出于对股票上涨的预期而不是红利。股市参与者的投机行为愈演愈烈。

股市价格上涨迫使银行把贷款转向房地产,并催生出一个更大的资产泡沫。由于股票的持续上涨,企业通过证券市场的直接融资成本低于通过银行的间接融资成本,日本的大企业和上市公司纷纷选择证券融资方式筹集大量低成本资金。除用于企业固定资产投资、股票投资和土地投资外,就是赶紧把银行的贷款还掉,导致银行的贷款业务量急剧下降。同时,日元升值后日本企业对外投资急增,信用评级提升,海外低成本融资十分便捷,进一步加剧了国内银行的资金过剩。在有钱贷不出去的环境下,房地产行业的迅速发展正好满足了银行的投资需求,银行狂热地向房地产企业提供以土地作担保的融资,并推动地价飞涨。

1989 年至 1990 年,面对通胀压力和愈演愈烈的投机之风,日本宏观调控部门相继采取了一系列紧缩措施,导致极度膨胀的资产泡沫破裂直至急剧崩溃。洛克菲勒广场重新回到了美国人手中,通用汽车在这个广场的一卖一买中净赚 4 亿美元,日资在难度度日中大规模亏本退出美国。美国人民胜利了,成功的击退了日本的经济进攻。

日本签订“广场协议”这一惨痛的教训给了我们很多启示,使得中国在走向市场化的道路上一直十分谨慎、小心翼翼。国家实行强力宏观调控的目的与优势也有所体现,国家出台众多“国 X 条”针对房地产的政策是明智而及时的。大家可以思考一下中国政府为何实行国家外汇管制、汇率控制、打压房地产、控制股市、保持巨额外汇储备、要求进出口贸易平衡、要扩展东南亚贸易市场和欧盟市场。

热点聚焦

自阿里巴巴集团旗下的 B2B 上市公司去年 6 月再香港退市之后,阿里集团的整体上市变成了全球业界关注的焦点。

先让我们来看看阿里悲惨的上市经历——迄今,香港证券交易所两次否决了阿里集团的上市请求。与此同时遭到港交所的上市拒绝后,阿里巴巴却成为其他全球性证券交易所争抢的“香饽饽”;除了纽交所和纳斯达克,连伦敦证交所也加入了进来,难怪阿里巴巴集团谋求上市的过程已被有些人称为“全球最瞩目的 IPO 事件之一”。然而阿里集团似乎也表现出了越挫越勇、移情别恋、傲娇的“此处不留爷自有留爷处”态度有转向美国上市的态度让这次本就扑朔迷离的上市门愈发让人摸不着头脑。10 月 25 日,中国证监会新闻发言人明确表示:目前未收到阿里巴巴集团提交的首次公开发行并上市的应用文件。

先不管阿里集团能不能上市,在哪上市,我们先来看看“阿里”两个词对股市中的板块或者说是个股究竟有多大的影响。“两市只有 3 家公司与马云阿里巴巴有直接合作关系”的消息在七月中旬出现,传媒板块:000156 华数传媒;和阿里巴巴合作研发互联网电视盒子。股价一路从 19 块不到飙升至 24 日的涨停 32.3。通讯设备板块: 002396 星网锐捷:锐捷网络中标阿里巴巴云计算数据中心项目。没有华数传媒那么疯狂,

板块分析

写下这些文字的时候,我的眼里是饱含泪水的,虽然我不喝白酒,也没买白酒的股票,但是看着一个曾经辉煌的产业受尽折磨,正一步一步走向绝境,我的心怎么那么痛。在新闻上,研报中,我们都能看到这样的标题:《三季报业绩普亏,白酒股“醒来”仍需时日》、《白酒股仍在寻找底部》、《白酒行业旺季不旺,景气持续低迷》……白酒,尤其是高档白酒,究竟面临着多大的压力呢?

“三公消费”的监管导致的高档白酒需求量急剧下降正是重要的原因。有人说,茅台酒 10 年来价格涨了 10 倍,背后推手就是公款吃喝。又随着白酒塑化剂事件等食品安全问题的陆续出现,众多上市酒企业绩普遍不佳,而白酒股也陷入绵绵阴跌之中,始终“长醉不醒”。据统计,今年以来,白酒股业绩腰斩,其中,洋河股份从年内的最高价 103.28 元/股降至 39.51 元/股,最大跌幅超过了 60%,而泸州老窖的跌幅也达到了 40%。10 月以来,随着三季报进入密集披露期,多家上市酒企业绩不容乐观。从目前上市酒企已经发布的三季报看,除白酒龙头贵州茅台(600519)前三季度维持净利润 6.24%的涨幅外,包括沱牌舍得(600702)、酒鬼酒、水井坊(600779)在内的多家上市酒企业绩均出现不同程度亏损。其

股海杂谈

笔者从接触股市到现在已经整整一年了,回想这一年来所经历行情触触颇多,也积累了一些心得,想在此和刚入门的投资者分享一下。

首先,刚入门时最棘手的的就是如何选股,因为我们不能一直看每日涨幅榜选股,而应该学会如何去发现和挖掘一些有潜力的股票。笔者认为,选股应该从基本面、技术面、消息面、资金面这四个主要方面入手。但是,我们该如何利用好这四个方面呢?一.基本面。基本面主要需要关注的是公司的基本信息、主营业务、涉及概念、经营状况等。一只潜力的个股,它需要具备以下几个条件:(1)主营业务具有较好的发展前景;(2)不是所有股票都有概念,但有一个或若干个好的概念将会助推股价进一步上涨;(3)一个优秀的投资者需要对自己所关注的公司经营情况做到心中有数,应该说盈利或者扭亏为盈的公司更具发展潜力和竞争力;(4)公司的基本信息方面投资者不要忽略关注股本。

阿里集团上市何去何从

从 16 块到 24 日的一波上涨至 18.55。计算机应用板块:300036 超图软件:首次作为阿里云计算有限公司核心合作企业登台亮相。11.5 一波上涨到 24 日的短期最高价 16.33。其实这段时间内整个传媒、通讯、计算机应用这些中小板、创业板上演了一出 2013 股市中你追我涨小高潮。不敢说全受阿里的影响,只能说阿里起到了推波助澜的角色。我们再来看一次超短线借“阿里”的炒作,10 月 17 日 600336、000530、002376,扯上阿里支付声浪支付技术的另类 O2O,集合竞赛无一不是一字板的奇迹,如今还有哪个互联网公司有如此大的魅力,可见阿里上市指日可待。

现在我们来谈一谈阿里上市谁能阻挡。首先,马云如此聪明的人怎会“莫待无花空折枝”。对阿里巴巴而言,在香港上市更易获得“合格 IPO”。但香港的《上市规则》秉持公众利益优先的原则,不允许同股不同权的公司股权结构,而马云作为创始人和小股东,恰恰是通过这种方式可以保持着对阿里巴巴的控制权。所以阿里不存在“移情别恋”,最好最方便的上市地点还是香港。然而马云在记者会上承认在沟通方面准备不足,称阿里巴巴赴港上市计划已划上句号,“分手后重新了解”,希望大家可反思此次事件。因为“在哪上市”便成为

高档白酒的现在与未来

中,沱牌舍得前三季度净利润同比大幅下降 97.06%,酒鬼酒前三季度净利润仅为 2034.65 万元,同比下降 95.56%,水井坊同比下降 89.1%,皇台酒业(000995)前三季度净利润更是暴跌 362.44%。

然而,政策真的就是导致高档白酒一路下滑的根本原因吗?笔者不这么认为。高档白酒不像是啤酒、可乐,它不是消费品更不是必需品而是奢侈品。得利于我国经济的快速发展,人们会利用多余的财富去追求高档白酒等奢侈品,这似乎成了档次的体现。由于富裕的人越来越多,高档白酒的需求也逐渐放大,这就造成了厂家的提价。而机智的商人们看到了高档白酒的钱途,便尽可能多地囤货,囤货又刺激了需求量,于是价格一路飞涨。但是人们对高档白酒实际的需求水平没有跟上,经销商存在着库存的压力,厂家存在着降价的风险。“三公消费”的重大利空无疑成了高档白酒暴跌的导火索,潜在的危险开始显露出来。而在食品饮料行业,乳制品、啤酒的消费占比得到了提高,盈利空间放大,啤酒行业的集中度不断提升,迎来了投资者的关注。这对高档白酒无疑是雪上加霜。

所有人都觉得高档白酒将进入深度的调整,价格也将回归理性。白酒产业、白酒股票的低迷还将持续很长一段时间。而

我的选股和持仓心得

二.技术面。技术面主要涉及的内容是连续若干天的实体、均线系统、MACD 曲线、KDJ 曲线、RSI 曲线、BOLL 曲线。每一种指标都有其买入、卖出的判断方式,但由于一些指标容易具有欺骗性,或者较大的行情变动导致指标的快速变化,所以投资者应该结合各指标综合考虑何处为买卖点。

三.消息面。一则消息出来,无非是利好或者利空,就让笔者以利好为例。利好可分为短期利好和长期利好,就短期利好来说,对于做短线的投资者,在出现短期利好的消息时便可找机会建仓,从中获利;对于做中长线的投资者,如果在消息出来之前已经持仓,那么可以在之后短期高点适当减仓,待回调即将结束再继续补仓,如果消息已经得到证实而投资者尚未建仓,应待短期回调即将结束时再建仓,以减小风险。

四.资金面。笔者认为短线投资者更应该适当关注,因为资金的流向体现了当前市场对何板块的资金热情,而短线投资者则可以适当参考,选择比较之下更优秀的个股,找机会从中获利。

十八届三中全会给中国改革新时期的任务提出了明确的要求和目标,成为各界舆论关注的重点。改革文件特别提出“完善金融市场体系。”“健全多层次资本市场体系,推进股票发行注册制改革,多渠道推动股权融资,发展并规范债券市场……丰富金融市场层次和产品”。在这段文字中,“层次”这个词引起笔者的关注:“健全多层次资本市场体系”和“丰富金融市场层次”显然有着特殊的内涵和意向。

多年以来,中国资本市场单一体系,一度阻碍了资本市场的活跃,曾经给资本市场发展造成损失。金融市场的层次也因过于单薄,缺少层次,造成缺少竞争机制,使金融业和实体经济一度脱钩,未能更好的为经济发展提供有效服务。增加多层次的金融市场,就是增加了新的竞争机遇和相应的产品种类,这对证券市场显然是个好消息,但也会给监管者提出更加严格的要求:如何加强对不同层次资本市场的监管,是个新的挑战,这是牵涉到相关改革能否成功的关键。

但是,改革成功的关键就在于真正做到落实和实干。因为目标、任务、路线都明确之后,落实就成为最主要的重点。我们过去的改革有很多成功的经验,也有许多不尽人意的地方,特别是在完整落实中央政策方面存在较大差距,这是造成目前改革中诸多不平衡、不和谐、不公平的原因之一。所以,认真落实规划,特别是一丝不苟地落实中央政策,应当是当务之急。

中国的未来改革前途光明,道路曲折,压力比山大,困难而复杂。我们面临“危险四伏”的严峻挑战,不能掉以轻心。四大威胁就存在于:金融、能源、生态和市场等领域。据最新消息,中国银行(行情 股吧 买卖点)业的不良贷款率在过去的季度中有所上升,达到 5 千多亿元。尽管依然保持在可控范围内,但是足以挑动人们的紧张神经,加上日益逼近的地方政府债务还款压力,人们对于中国金融业的稳定心存疑虑,也是在情理之中。

此外,中国已经成为世界第一大石油(行情 专区)进口国,除了表明中国的石油需求量在大幅增加这个事实之外,还表明中国已经逐步成为石油进口依赖国,这说明中国的能源安全比以往更加重要。至于生态环境的变化,更是考验着中国改革的质量。我们不仅要有一个青山绿水的生态环境,更需要有一个好的人文生态、司法生态的大生态环境,中国的改革才能获得真正意义上的成功。所有涉及到的改革都需要经过市场的历练和陶冶,才能化为人人有份的成果,这就要求市场的公平、公正和公开,而这正是新时期改革的核心,让政府为市场服务,是我们期待已久的目标。我们有理由相信,在不久的将来我们就会看到这个巨大的变革。

中国的证券市场发展的不稳定性和不均衡性更需要有更大的勇气和智慧,才能解决当前证券市场“万马齐喑”的局面。证监会针对光大证券(行情 股吧 买卖点)内幕交易处以重罚,正是表明市场与规范之间的磨合有了新的进步。只有这样,才有可能创造一个干净的股票市场,让公众享受到资本市场改革的红利。

此外,中国经济增长存在不确定性的压力,值得引起特别重视。如果分析一下近三年来中央银行(行情 专区)发行的人民币净投放量下降趋势就可以感受到中国经济运行中的不确定因素。2010 年中国货币净投放达到近 7600 亿元,2011 年降到近 6500 亿元,而到 2012 年则大幅降到近 3500 亿元。今年的货币净投放量尚未达到去年的水平。这就意味着,中国的未来经济增长压力依然很大,存在着诸多的潜在问题。只有认真落实中央提出的发展规划,狠抓实干,才能够化解所面临的各类压力,使中国的改革真正成为世界经济迷雾中的希望灯塔。

市场透析

双十一刚过去不久,疯狂网购之余,你是否关注过时兴的电商模式呢。O2O,B2A,B2B、B2C,C2C,M2C 这些令人眼花缭乱的电商模式到底有何区别。请看此文科普:

时兴的电商模式

O2O,即 Online To Offline,它将线下商务的机会与互联网结合在了一起,让互联网成为线下交易的前台。这样线下服务就可以用线上来揽客,消费者可以用线上来筛选服务,还有成交可以在线结算,很快达到规模。阿里系是涉足 O2O 最早的一家,也是布局链条最长的一家。其布局明显提速,先是淘宝推出了地图服务,本地生活本地生活信息电商平台丁丁网正式宣布获得阿里巴巴与花旗银行的投资。O2o 业务是其他移动商务业务的基础,是线上线下连接的纽带,在我国存在巨大的市场空间。

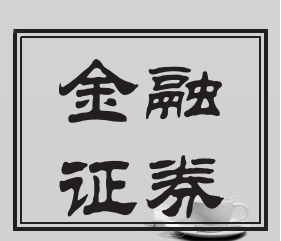
B2B(Business To Business),是企业对企业之间的营销关系。它将企业内部网,通过 B2B 网站与客户紧密结合起来,通过网络的快速反应,为客户提供更好的服务,从而促进企业的业务发展。B2B 网站可以分为两大类,垂直 B2B 和水平 B2B。垂直 B2B 包括上游和下游。生产商或商业零售商可以与上游的供应商之间的形成供货关系,比如 Dell 电脑公司与上游的芯片和主板制造商就是通过这种方式进行合作。生产商与下游的经销商可以形成销货关系,比如 Cisco 与其分销商之间进行的交易。水平 B2B 有免费和收费之分,收费如阿里巴巴等,免费 B2B 如商粉网等,它是将各个行业中相近的交易过程集中到一个场所,利用这种模式的行业广范,企业众多,很多的行业和企业都可以在同一个网站上进行商务贸易活动。

B2A,是指商业机构对行政机构(Business-to-administrations)的电子商务,指的是企业与政府机构之间进行的电子商务活动。目前这种方式仍处于初期的试验阶段。我国的金关工程就是要通过商业机构对行政机构电子商务,如发放进出口许可证、办理出口退税、电子报关等,建立我国以外贸为龙头的电子商务框架,并促进我国各类电子商务活动的开展。

B2C 是英文 Business-to-Customer 的缩写,而其中文简称“商对客”。“商对客”是电子商务的一种模式,也就是通常说的商业零售,直接向消费者销售产品和服务。这种形式的电子商务一般以网络零售业为主,淘宝上的每一位私人卖家对顾客的服务就属于这种形式

B2M(Business to Marketing),指为企业提供网络营销托管的电子商务服务商。相对于 B2B、B2C 等电子商务模式,B2M 注重的是网络营销市场,注重的是企业网络营销渠道的建立,是针对企业网络营销而建立的电子商务平台,以建立引导客户需求为核心的站点为前提,通过线上或者线下多种营销渠道对站点进行广泛的推广,并对营销站点进行规范化的导购管理,从而实现电子商务渠道对企业营销任务的贡献。

2012 年 3 月 1 号微品聚 CEO 唐俊华提出电子商务 M2C 概念,Micro-to-Customer 是继阿里巴巴 CEO 马云提出 B2B、B2C、C2C 又一新型电子商务新模式。品牌不管是企业还是一个个人,哪怕是一款还是一系列产品,只要质量过硬,售后服务好,价格实惠,你都可以到 M2C 平台销售推广。生产厂商直接面对客户,不存在中间商,最大额度让利消费者。M2C 是 B2M 的延伸,也是 B2M 这个新型电子商务模式中不可缺少的一个后续发展环节。 张晓



经济改革重在落实

刘一文

以上是笔者想要和大家分享的从选股到持有的过程中的一些心得,虽说都是条条框框,可能有些漏洞,但关键还在于结合运用、融会贯通、互相弥补。 尉励涛