

# 如何实现澳门的长期繁荣？

陈国平 姚枝仲 李众敏

自回归以后，经过十余年的大繁荣，澳门经济社会结构中已显现出诸多制约长期发展的桎梏。博彩业一枝独秀正在耗损澳门自身长期增长的潜力，恶化澳门社会长期繁荣发展的根基。同时，外资对博彩业的过度控制给澳门经济和政治的自主性形成了明显的威胁。虽然经济多元化一直受到特区政府的高度重视，但效果并不明显。要解除澳门长期发展的桎梏，奠定澳门长期繁荣的基础，需要从博彩业入手来降低对博彩的依赖度，最关键的是要再次开放赌牌，同时加强和改进对赌牌和博彩业的管理。

关键词：博彩业 开放赌牌 经济多元化

1553年以前，澳门只是珠江口西部一个名不见经传的小渔村。“澳”在《说文解字》中意指“隅厓也”；《康熙字典》中注为“崖内近水之处”；在现代汉语中，“澳”就是指“海边弯曲可以停船的地方”。15世纪末和16世纪初，处于鼎盛时期的海上霸主葡萄牙，数次欲在中国东南沿海强占殖民地，但均被明朝政府击退。1553年，葡萄牙人改变强占策略，通过贿赂当地官员，以船遇风暴、需要借地晾晒货物为由，登上澳门，从此赖着不走，并逐渐占据澳门。澳门从此成为葡萄牙人进入中国市场的重要口岸，也从此成为中西贸易的门户。随着葡萄牙

---

作者陈国平、姚枝仲、李众敏分别系中国社会科学院世界经济与政治研究所副研究员、研究员、副研究员。

的衰落，尤其是鸦片战争后，香港被英国占领，清政府被迫开放五口通商，澳门的国际贸易地位一落千丈。此后，苦力贸易、鸦片走私和博彩业等在澳门渐次兴起，其中博彩业逐渐成为澳门的主导产业。澳门回归以后，特区政府经过深入研究，决定改变专营制度、引入竞争，继续发展博彩业。这一决定带来了澳门博彩业和澳门经济的大繁荣。博彩业引入竞争以来的十年中（2002 - 2011年），澳门政府获得的博彩税增长了15倍，年均增长32%；澳门实际GDP接近翻了两番，年均增长13.5%，高于同期大陆10.5%和香港4.5%的年均增长速度，更是远高于澳门回归之前十年（1990 - 1999年）中2.9%的平均增长率。然而，下一个十年，或在更久的将来，澳门还能如此繁荣吗？澳门经济社会结构中，已经显现出诸多制约长期发展的桎梏。现在已经到了需要重新思考澳门的未来，进一步奠定澳门百年基业的时候了。

### 繁荣背后的隐忧

澳门经济最大的特征，就是博彩业一枝独秀。澳门几乎没有第一产业，第二产业增加值在澳门2010年GDP中只占7.4%，且第二产业以建筑业为主，工业极少，第三产业增加值在澳门2010年GDP占92.6%。在第三产业中，博彩业增加值约占其中的67%。澳门的财政收入总额中，2011年博彩税占据其中的81%。

产业结构过于单一的经济体抵御风险的能力一般都较弱，当外部经济环境发生波动时，博彩业和整个经济就会受到较大的冲击。到目前为止，回归后的澳门至少已经经过了两轮明显的冲击：第一次是在全球金融危机爆发之后，澳门的经济增长率从2007年的14.5%直线下滑，2008和2009年的经济增长率都分别只有3.4%和1.6%。第二次是2008年入境政策的调整。根据新的政策，从2008年9月1日起，持香港签证的内地居民不能入境澳门。受此影响，内地居民入境澳门的增长势头被迅速扭转，增长速度从2008年7月的29.9%下降到2008年9月的8.0%。从澳门外港和内港入境澳门的内地居民明显减少，分别下降57.2%和17.6%。两次冲击的后果表明，澳门经济确实面临较大的风险。

易受外部冲击影响，并不是澳门经济独有的特点。事实上，所有开放型的小经济体，均易受外部环境的影响，比如香港地区和新加坡等。澳门经济最大的问题，是博彩业一枝独秀正在损失澳门自身长期增长的潜力，正在恶化澳门社会长期繁荣发展的根基。

影响一个地区长期经济增长的主要因素是劳动和资本的投入以及全要素生产率的提高，而劳动与资本投入的不断增长主要是源于全要素生产率提高所引起的利润增长，因而长期经济增长的动力归根结底是来自全要素生产率的提高。全要素生产率提高主要来自创新、人力资本积累和制度变革，尤其是鼓励创新和人力资本积累的激励机制。

澳门2002年开始开放赌权，一改过去独家经营的模式，将一个博彩牌照扩展为三个，后来又扩展为三个主牌和三个副牌共六个牌照。这是典型的制度变革。这一变革引入了竞争和外资，从而带来了经营模式的创新，焕发了澳门博彩业和澳门经济的活力。但世易时移，当初制度变革带来的创新动力和全要素生产率增长潜力至今已逐渐耗尽。现有的博彩公司盈利率极高。以2010年这一博彩业的低迷期为例，在美国内华达州（拉斯维加斯所在地）博彩公司平均资产回报率只有-1.1%的情况下，澳门六大博彩承批公司的平均资产回报率高达10.7%，其中最高者永利甚至达到了32.9%的水平。如此高的盈利水平，再加上牌照管制，没有新进入者和进一步的竞争压力，现有博彩公司自然没有动力努力改善经营方式，创新经营模式，博彩业进一步繁荣发展的动力机制不复存在。

与此同时，博彩业的高盈利水平，使得资本和劳动等生产要素在博彩业中的回报要远高于其他行业。这一方面导致了生产要素不愿意流向低回报的其他行业，另一方面也拉高了其他行业的要素成本，阻碍了其他行业的发展，也减缓了整个澳门经济中的要素投入和要素积累，从而削弱了澳门经济的长期增长潜力。

更为重要的是，博彩业的发展正在严重制约澳门社会人力资本的发展后劲。博彩业为澳门创造了大量的就业机会，对就业人口的教育水平也要求不高。中学毕业生即可从事荷官的工作，并能获得较高的薪酬待遇。2010年，澳门博彩业从业人员每月工作收入为13000澳门元（中位数），与一些需要接受更多教育才能从事的职业收入相当（如教育、金融业务等），远高于9000澳门元的平均值。有的人中学毕业从荷官做起，能很快升职到赌场经理，享有很高的收入。学历要求低、收入水平高、升迁机会多，博彩业对年轻人的吸引力自然要远高于其他行业，这就会对澳门的就业及教育造成不正确的导向，鼓励澳门年轻人放弃读大学的想法，制约其接受其他职业培训。一些在读的大学生也到赌场兼职，高校老师反映博彩对学生学习知识的欲望有负面影响。赌场就业是非常年轻化的，十年二十年后，当这些未到退休年龄却不得不退出赌场工作岗位的人，会发现自己已经别无所长，他们离不开赌场，可赌场已不再接纳他们。人力资本积累是经济长期

增长最重要的动力。澳门的年轻人不愿意在教育上进行投资，不愿意在人力资本上进行投资，这是真正削弱澳门长期繁荣基础、动摇澳门百年基业之处。

澳门的赌博文化和赌博心理也非常不利于青少年成长。在赌权开放初期，有不少角子机娱乐场所进驻社区。2007年澳门多名议员就此进行书面质询，后经济财政司表示将出台措施解决，包括不再批准在社区设角子机及投注站，并要求设在住宅区的此类设施逐步搬离。后来问题有所缓解，但角子机娱乐场所仍然比较分散，离社区非常近。此外，澳门的娱乐场与社区之间界线不清。澳门的娱乐场分布主要集中在外港区和路氹城，外港区包括金沙—渔人码头版块和葡京—永利版块，路氹城则包括威尼斯人领军的路氹金光大道和以希腊神话为中心的氹仔版块。但是，由于澳门整体面积较小和缺乏规划等原因，娱乐场与社区之间很难严格划分。澳门居民耳濡目染，难免受到影响。尤其是许多娱乐场和角子机与教育机构非常近，甚至比邻而立，对澳门青少年的成长非常不利。而且赌博往往与色情、毒品等其他内容联系在一起，容易使澳门青少年受到黄赌毒的侵害。更严重的是，赌权开放后博彩产业迅速扩张，澳门相关机构在公民教育、远离黄赌毒教育等方面仍然没有准备好，也没有足够的能力来应对这些问题。

2007年，澳门工福问题赌徒复康中心和拉撒路青少年中心联合就中学生参与赌博问题开展调查研究。结果表明，受访的中学生在过去的一年里，有82.6%表示家人曾参与赌博，59.7%的学生表示身边朋友和同学曾参与过赌博，41.0%的学生表示曾参与赌博。澳门博彩对澳门社会的负面影响可见一斑。澳门大学在2003年进行的调查表明，澳门70%的居民有赌博的习惯，有4.3%的人口可以界定为问题赌徒。对于人口只有54.5万的澳门而言，16000名问题赌徒是一个沉重的负担。以每个问题赌徒影响10~17个居民计算（博彩研究学者测算），澳门有43%~73%的居民会受到问题赌徒的困扰。

澳门的隐忧中，还有一个外资控制的问题。澳门的六家博彩承批公司中，有四家是外资企业。2010年的市场份额中，按股权比例计算的外资市场占有率为42%，外资实际影响的市场占有率高达58%（见表1）。

外资控制博彩业给澳门带来两大问题。一是外资占据了大量的博彩业收入，使得澳门的GNP增长远低于GDP增长，澳门老百姓的收入增长和生活水平的改善速度远低于澳门博彩业和整体经济的增长速度。二是外资对澳门的政治和社会进程能够施加重大影响。

表1 2010年澳门博彩业内外资市场占有率(单位:百分比)

	市场占有率	内资股权比例	外资股权比例
澳博	31.3	100	0
永利	15.0	10	90
银河	10.9	100	0
威尼斯人	19.3	10	90
美高梅金殿	8.9	50	50
新濠博亚	14.6	55	45

说明:内资包括中国香港、中国澳门;市场占有率以博彩毛收入计算;受资料限制,公司股权结构可能不准确。

数据来源:根据澳门博彩监察协调局公布各承批公司报表、各承批公司年报计算。

根据香港城市大学学者的研究,外资介入澳门立法与决策有以下几种方式:使用不具名的投资者;在立法会议员选举中,有参选代表暗中代表美国投资者;资助议员的工作所需,以换取结盟。澳门博彩业渗入当地政治过程中,还有一个较为复杂的因素,因为有一部分合资企业的存在,所以内资和外资往往在利益上是一致的。在全球金融危机后,六大承批公司于2009年上半年进行会商,并于下半年成立了澳门娱乐场博彩业承批公司商会。假使外资控制商会,再通过商会介入澳门的立法与决策,所起的作用将会更大。

在澳门博彩业的外资中,明显有美国政府的影子。美国国会早在2000年2月24日就为参与澳门问题通过了一个法令,即《澳门策略》,授权美国总统可视情况终止与澳门的一切交往。在赌权开放的前夕,美国驻港澳总领事祈俊文就用多种方式为美国企业能够以比较优胜的条件参与竞投铺路。澳门赌权开放的过程中,很明显有美国的声音。2005年9月15日,由威尼斯人集团经营的“金光大道”合作生变的消息见报不到五天,美国财政部就以“一项未经证实”的指控,点名指控汇业银行协助朝鲜客户洗黑钱、协助伪钞流通等活动,并将汇业银行列为“高度关注洗黑钱”银行,建议美国公司断绝与该银行的任何联系,因此造成了汇业银行三亿存款遭挤兑,澳门的金融市场受到严重冲击。紧随着美国博彩企业的进入和对澳门命脉产业的逐步控制,美国各式各样的人员都会进入澳门,美国在澳门各个层面的影响力会迅速扩大,给澳门经济和政治的自主性形成明显的威胁。

## 多元化屡推不动

澳门的问题在于“一赌独大”制约了其他行业的发展，损害了澳门长期繁荣稳定的活力和根基。一个很自然的逻辑是，解决澳门问题，就是要改变澳门产业结构过于单一的格局，实现经济多元化。事实上，澳门经济多元化也是中央政府的期望。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确提出，“支持港澳增强产业创新能力，加快培育新的经济增长点，推动经济社会协调发展”，“支持澳门推动经济适度多元化，加快发展休闲旅游、会展商务、中医药、教育服务、文化创意等产业”。

回归之初，经济多元化就已经受到了特区政府的高度重视。在2000年特区政府施政报告中，就提出了产业多元化的问题。当时的重点是旅游的多元化，主要设想包括客源多元化、产品多元化和服务优质化等内容。在近十年中，特区政府一直坚持澳门经济需要多元化的主张，并探索澳门多元化的途径，已经初步形成了较为明确的多元化策略。从澳门政府历年的施政报告可以看出，其主要多元化策略包括：通过巩固和深化旅游博彩业、促进综合旅游关联产业发展来实现多元化，并确定把会展业、文化创意产业、中医药产业和商贸服务业作为澳门多元化重点产业。产业多元化的思路虽然早就明确，也采取了一些措施，但效果一直不明显。

仔细分析澳门经济的多元化，可有两个方向，即“垂直多元化”和“水平多元化”。

表2 2010年澳门六大博彩承批公司经营情况（单位：亿澳门元、%）

	当年毛收入	当年利润	博彩毛收入占比
澳博	594	37	99.2
永利	231	46	122.1*
银河	210	13	98.1
威尼斯人	401	53	90.7
美高梅金殿	171	17	98.1
新濠博亚	276	18	99.7

\* 永利当年非主营业务亏损51亿澳门元。

数据来源：澳门博彩监察协调局公布各承批公司年报，部分指标经计算所得。

垂直多元化是指博彩业自身的多元化，是把博彩和旅游、购物、餐饮结合起来，发展博彩关联产业，形成综合博彩旅游的模式。在赌权开放中引入外资公司时，澳门政府也有这方面考虑。比如，永利在拉斯维加斯开展家庭旅游非常成功，而威尼斯人则擅长休闲旅游业务，澳门政府希望引入永利和威尼斯人来发展澳门的旅游业，但结果并不理想。2010年六大赌牌承批公司经营毛收入中，博彩收入都占到了90%以上（见表2）。

相比之下，美国博彩公司的多元化程度要远远高于澳门。根据对美国内华达州当地256家年博彩收入100万美元以上的公司统计（包括位于拉斯维加斯、雷诺等地的公司），其博彩收入只占全部收入的46.2%。

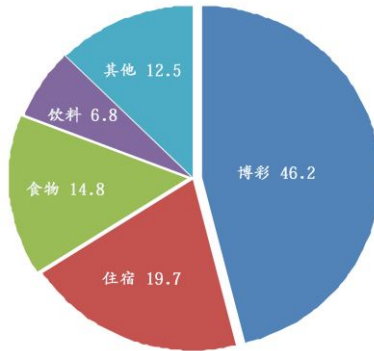


图1 2010年美国内华达州博彩公司收入结构（%）

数据来源：Nevada Gaming Abstract, 2010。

水平多元化是指发展博彩以外的其他产业。如2012年澳门政府施政报告中提及的会展业、文化创意产业、中医药产业和商贸服务业等。其中会展业一直是澳门特区政府促进经济多元化的重点，特区政府在2003年施政报告中明确提出将会展业作为多元化产业发展的重点，经过几年的努力，也取得了一些进展。2010年澳门共承接了1342场会议、57次展览和博览会。但是，澳门会展业规模仍然很小，2010年会展营业收入仅为2亿澳门元，相对于当年1900亿澳门元的博彩收入来说，简直不值一提。

总体来说，澳门政府虽然试图努力推行多元化，但是澳门经济的多元化程度不见提高，反而是集中于博彩业的程度日益增加。澳门博彩业增加值占服务业增加值的比重从2004年的46%上升到了2010年的67%，占GDP的比重也从2004年的40%上升到了2010年的63%。

澳门的经济多元化之所以难以推动，主要原因就在于前面所谈到的，博彩业盈利水平太高，博彩公司本身并没有从事其他产业的激励，同时，博彩业拉高了要素成本，妨碍了其他行业的发展。

要想推动澳门的经济多元化，从理论上讲，有三个办法。一是放松博彩业管制，降低博彩业盈利水平。这既可以激励博彩公司为增加利润从事博彩相关行业或其他行业，又可以防止要素向博彩业过度集中，增加其他行业的发展机会。二是政府强制获得高额利润的博彩业去从事博彩以外的行业。三是政府利用高额博彩税鼓励发展其他行业，对其他行业进行投资或者补贴。

从澳门政府已有的政策措施来看，第一条现在基本没有考虑，第二条和第三条推动过，但力度不够。对于第二条，特区政府虽然在发放赌牌时，刻意选择了有多元化经营经验的公司，期待赌牌承批公司能够多元化经营，为澳门博彩业的多元化做出贡献，但并没有将多元化经营的要求明确写入承批合同中，没有任何约束力。第三条做了较长时间的探讨和摸索，但收效甚微。究其原因，是因为澳门政府对博彩业以外的产业投入不多，这体现在三个方面：一是政府投入不足。会展业、文化创意业、中医药业、商贸服务业的利润水平有限，前期又需要有大量的投入，缺乏政府的财政支持，就很难快速发展起来。二是政府的政策力度不够。政府在规划、用地等政策上对博彩业大开绿灯，但对新兴产业、多元化产业则缺乏这样的政策力度。三是政策导向不明确。澳门政府每年都对中小企业有大量的支持，这对于保护本土企业、支持创业都是非常有益的。但从发展多元化产业的角度来看，光靠中小企业很难成气候。澳门的多元化产业要从无到有、做大做强，必须引入大企业、龙头企业，因此，要有专门向这一类型企业倾斜的政策，至少要使得支持政策不以企业规模为界定依据，而应该以行业为依据。

### 用博彩来降低博彩依赖度

博彩业是澳门的支柱产业，承载了澳门过去和现在的繁荣，但也制约着澳门未来的发展。解铃还须系铃人，要解除澳门长期发展的桎梏，奠定澳门长期繁荣的基础，仍然要从博彩业入手，做好博彩业这篇文章，而不是简单限制博彩业的发展。我们看到，通过牌照和牌桌的数量管制来限制博彩业的发展，反而使得已有的博彩公司能够获得高额垄断利润，从而拉高了澳门的要素成本，制约了其他产业的发展，也制约了澳门的人力资本积累，损害了长期增长潜力。相反，如果



让更多的企业参与博彩业经营，用市场和竞争的办法来降低博彩业的垄断和利润率，则可以减少要素配置的扭曲，尤其是提高人力资本投资的收益率，使得生产要素不再向博彩业过度集中，从而实现澳门的多元化发展。可见，对澳门来说，限制博彩业，由政府助推多元化，反而使得澳门经济更加集中于博彩业；而科学对待博彩业发展，真正做强博彩业，才能有效降低澳门对博彩业的过高依赖度，实现经济多元化。

做好澳门博彩业这篇文章，最关键的就是要再次开放赌牌。

再次开放赌牌其实并不容易，反对开放的声音颇高。反对者认为，第一次赌牌开放，已经打破了一家垄断的局面，形成了竞争格局，而且在引进资金的同时，引入了新的经营理念、经营方式，实现了博彩业现代化的目标，没有必要再开放了；目前博彩业一业独大的问题已经很严重了，如果再增加新的赌牌，必然会吸纳更多的人力资源和资金，给其他产业特别是与博彩没有直接联系的产业的发展造成冲击，比如说制造业找不到工人，物流行业、仓储行业特别是冷冻行业的人工成本会再次上升等，从而加剧产业失衡的状况；澳门地小人少，博彩业的容量有限，等等。然而，在我们看来，这些观点有“只见树木，不见森林”之嫌。2010年美国内华达州博彩总收入101.7亿美元（约合817亿澳门元），博彩收入在1百万美元以上的公司有256家。1900亿澳门元的博彩收入，难道就只有区区几家公司的容量？在管制经济学中，有一个被管制者俘虏管制者的理论。要想再次开放赌权，澳门政府首先要克服的，就是要防止被现有博彩公司所“俘虏”。

开放赌牌，不一定要一次性地完全开放，而可以是渐进的、有步骤的适度开放。在初期，应该进行有目的、有条件、有选择性的开放。这就要根据澳门多元化发展的目标，选择合适的承牌公司，并附加有利于澳门经济多元化发展的条件，且条件要有约束力。

新的承牌公司要有全球视野，并有实力对澳门投资。和第一次赌权开放一样，新的赌牌发放要吸引有实力的大型公司来澳门投资，因此公司规模、对澳门的投资承诺等原则仍需要坚持。尤其是澳门希望发展的产业中的龙头企业，如文化创意产业、会展业中的龙头企业，应成为澳门政府新发赌牌的优先考虑对象。另外，要解决外资控制问题，就必须增加内资的比重，在目前内地企业不能涉足博彩业的情况下，鼓励港澳本地的企业去承接新发的赌牌是一个较好的选择。

除了进一步开放赌权，引入竞争以外，还需要加强和改进对赌牌和博彩业的管理。自由市场并不意味着无序和随意，政府依照法规进行监管是维护自由市场

的重要手段。博彩业是政府政策导向的产物，其经营更要受到政府严格监管。在全世界任何一个国家，博彩业都不可能自行发展，发牌数量、经营品种等都必须置于政府的严格监管之下。

澳门目前的赌牌管理还存在许多需要完善的地方。首先是政府与企业权益划分不清。比如在永利将副牌分拆给新濠博亚时，永利获得了9亿美元的收益。这应该是政府发放牌照的收入，但政府既没有要求征税，也没有要求获得（或分享）拆分赌牌的收入，9亿美元完全归永利所有。同时，赌牌的限制并没有真正实现博彩经营准入的限制。由于持牌公司可以将赌厅承包给其他公司或者个人，所以政府对赌牌的限制并不能阻止其他公司或个人进入博彩业，反而是将该是政府控制的博彩特许经营准入权和准入收益让渡给了持牌公司。

其次，博彩业的迅速膨胀所带来的社会问题，超过特区政府和澳门居民的预期，特区政府在预防博彩业的社会影响上准备得不够。应当借鉴其他国家的经验，设立问题赌博局，并大力发展社会救助组织，防止赌场的不良社会影响。澳门博彩监察协调局已经引入“负责任博彩”的理念，并于2009年和社工局、澳门大学博彩研究所合办了“负责任博彩推广周”。2011年6月，澳门政府宣布计划调整博彩业发展规模，限制牌场数目，将进入赌场的年龄下限由18岁调高到21岁，在临近住宅区不得设立角子老虎机。这些可以说是一个很好的开始，但还要具体深化，并保证有关的措施得到切实的实施。

另外，赌区规划也是一个值得加强的地方。赌区不能遍地开花，要明确哪些区域能开赌场，哪些地区不能开赌场。在这方面，澳门可以借鉴拉斯维加斯、马来西亚和新加坡的经验：拉斯维加斯远离美国的居民集居地，又有沙漠的天然隔断，有效减少了赌场对居民的不良影响。马来西亚云顶赌场禁止本国居民进入。新加坡于2004年宣布开设赌场，整个过程都在政府的主导下，在规划和不良影响预防上都准备得比较好，赌场选址在滨海湾和圣淘沙，均远离居民，可以减少本国居民耳濡目染的机会。

保持澳门长期繁荣稳定是一篇大文章。做好这篇文章，需要中央政府、澳门特区政府、澳门各界人士等的共同努力，需要从政治、经济、文化各个方面统筹考虑、协调推进。以赌牌的适度开放来推动博彩业的持续健康发展和产业多元化，进而为澳门的长期繁荣稳定打下坚实的基础，的确是切实可行的办法，可能也是唯一的办法。把握住了这一点，就等于找到了打开通向澳门长期繁荣稳定之门的钥匙。■

non-resources, such as nitrogenous fertilizer extracted from the air (nitrogen), occurs in a multiplicative way. Overpopulation as a cause of increased environmental pollution has been much exaggerated. A clean environment is common in developed countries due to changes in their economic development mode and strong institutional regulatory oversight. Even if China immediately terminated its current population control policy and encouraged fertility, it would be very unlikely for China's population to reach 1.4 billion. Consequently the issue now is how to protect the environment and develop new resources to satisfy the demand from the improved living standards of the existing Chinese population.

## ON THE SCENE

### Macao and Its Long-term Prosperity

*Chen Guoping, Yao Zhizhong and Li Zhongmin*

150

After more than 10 years of prosperity since its return to the motherland, Macao is suffering from some constraints that fetter its long-term development. Macao's economy is dominated by the gaming industry, which is weakening its long-term growth potential and sapping the roots of its long-term prosperity. Meanwhile, foreign control of its gaming industry is threatening its economic and political independence. Although economic diversity has been emphasized by the government of the special administrative region, it has failed to achieve that end. To shake off its fetters and lay down the foundation for its long-term prosperity, Macao should open its gaming licensing again and improve the management of gaming licensing and the gaming industry as a whole to diversify its economic structure and lower its dependence on the gaming industry.

### Think Tank Watch

160

Openness of Trade and Openness of Minds: Key to Meeting Challenges of the Future • Global Rebalancing 2.0 • Benchmarking Financial Systems Around the World • The Trans-Pacific Partnership: Whither China? • Choice and Coercion in East Asian Exchange Rate Regimes • The Connecting Dots of China's Renminbi Strategy: London and Hong Kong • Bernanke's Risk-On, Risk-Off Monetary Policy • Let the Market Decide What Happens to Libor • Is Financial Fragmentation in Europe a Prelude to a Globalization Backlash? • The Euro Crisis Faces Three Possible Scenarios