

watch | 上证观察家

从全球资产重估看人民币升值趋势

人民币的升值,主要因素并不是因为中国经济增长的速度和效率,在很短的几年里面发生了天翻地覆的变化,而是因为美元贬值,全球跨国资本的大搬家,以及由此引发的全球资产重估而造成的。全球资产重估造成的影响是极为错综复杂的,有弊有利,利弊交杂,人民币升值只是其中之一,“破七”也只是其中的一个花絮,其余的还有待认真的人们进行认真的观察和总结。

□陈功

5月8日,人民币对美元汇率中间价一举突破7.7:1的关口,为人民币7.6951元兑1美元。这是继突破8.1:1;8:1;7.9:1;7.8:1之后的第五个被突破的重要关口。从这样的速度和趋势来看,人民币对美元势若破竹的升值,将很快导致人民币升值“破七”,即达到7.0:1。

事实上,持这种观点,不仅仅是分析师本人,就是官方机构也已经发出了明确的警告。近日央行上海总部会同有关部门联合制定并发布了《关于进一步适应汇率形成机制改革,促进上海市外向型企业又好又快发展的指导意见》,提醒企业防范汇率风险。

这份报告出台的背景是透

明的。汇改以来,人民币汇率波动弹性不断增大,今年短短4个月人民币汇率就有23次创出历史新高,期间经常出现大幅波动态势。以4月24日的中间价计算,自汇改以来人民币汇率升值幅度达到5.05%。值得注意的是,目前部分订单加工贸易型出口企业的利润维持在5%左右,随着人民币中间价升值幅度已经超过5%,如果出口的产品不能同步提价,这类企业的利润将大幅降低,甚至变为零。

人民币升值“破七”,影响非同小可。在中国企业的对外贸易中,一般以美元定价。比如一件衣服是100美元,以前人民币兑美元汇率为8.1:1时,出口一件,交易额为810元人民币;而现在人民币兑美元汇率为7.7:1,交易

额只有770元人民币,利润也就因之减少。不过,即使人民币升值达到这样的程度,在中国大多数出口企业看来,要保证利润,要么就降低成本,要么就提高要价。但他们的一个似乎根深蒂固的认识就是:出口产品不可能大幅度涨价!当然,利润保障就只能来自对成本的压缩,再压缩。

我们必须清醒的看到,人民币的升值,主要因素并不全是因为中国经济增长的速度和效率,在很短的几年里面发生了天翻地覆的变化,而是因为美元贬值,全球跨国资本的大搬家,以及由此引发的全球资产重估而造成的。

长期以来,以全球为框架来考量,美元几乎处于无限制的增发状态。美联储前主席格林斯潘在离开自己的职位之后,甚至公开提醒说,美元的发行量并不是

美联储的控制目标。而事实上早在几年前,美联储已静静地将其货币发行总量从其公开的信息中悄然抹去。美元在过去几年中实际处于不受控的增发状态,这就使得全世界的美元泛滥成灾,美元持续6年不断贬值。另一方面,在克林顿执政的年代,全球资本曾大量流入美国,推高了美元资产。同时,美国企业家也竞相出手自己的优良资产,套取股票、现金和利润。日本索尼收购美国的哥伦比亚广播公司,德国奔驰收购美国的克莱斯勒公司,都发生在跨国资本流入美国的高峰期。

现在,情况正在逆转,大量资本正在流出美国,重新寻找资本的避风港。而这种全球资本调整紧接着产生的一个无法回避的后果,就是对全球资产的重新评估。高盛公司发表的“金砖四

国”报告,就是这种调整启动的一发信号弹,它将中国列为最富潜力的投资地,一下子为这些跨国资本指明了方向,那些彷徨的跨国资本们彷徨眼中一亮,总算找到了合心意的资本避风港——中国。

这种情况下,大量资本涌向中国是值得警惕的现象,人民币持续升值是无法回避的结果,“破七”是必然的,“破六”也是可以想象的。美国现在表面上不断施加压力,目的是要求人民币继续升值,更大幅度的升值,但这种要求的背后,则在于使中国尽早实现人民币的全面自由兑换,以方便这种全球资本自由置换的进行。

因此,全球资产重估造成的影响是极为错综复杂的,有弊有利,利弊交杂,人民币升值只是其中之一,“破七”也只是其中的一个花絮,其余的还有待认真的人们进行认真的观察和总结。

(作者为安邦集团研究总部首席分析师)

手机单向收费 为何再过渡两年

□予人

信息产业部、国家发改委日前召开电信资费座谈会,征求对全面推进移动电话“双改单”工作思路的意见。手机“双改单”的具体思路为:尊重用户的自主选择权,采取政府引导、企业根据各地市场情况确定具体方案,力争用两年左右的时间在全国范围内实行全面的单向计费。

手机单向收费问题从上世纪90年代开始就成为社会关注的焦点,有关部门也曾一度答应尽快解决这一问题。然而,如今已经是2007年5月,有关部门还要再过渡两年,面对民众的企盼和诉求,有关部门能够保持如此良好的心态实在是令人感叹。

目前,世界上大多数国家都采用手机单向收费的方式。相关研究也表明,单向收费方式有利于促进手机的普及,最显而易见的一个结论是:那些采取单向收费方式的国家,手机用户的增长率大大超过双向收费方式的国家。我国的双向收费与美国、加拿大的双向收费有着很大不同,这两个国家的移动电话和固定电话号码没有区分,收费标准也基本相同,并且,电信资费一降再降,虽然从表面上看还是双向收费,但实际上却是单向收费的标准。

也就是说,无论是实行双向收费还是单向收费,重要的并不在于收费方式本身,而在乎降低资费标准,让消费者得到实惠。倘若双向收费改为单向收费后,资费再提高,“双改单”还有什么意义?

单向收费可谓千呼万唤不出来,消费者早已望穿秋水,如今有希望了,却还要再过渡两年。国家发改委宏观经济研究院价格研究室主任王庆在接受记者采访时透露,在信息产业部、国家发改委召开的电信资费座谈会上,大多数代表认为过渡期限应为1年,但是,“中国电信、中国网通则希望过程慢一点”,有关部门或因此作出了让步。那么,公众的利益诉求又被置于何方呢?事实上,从单向收费讨论至今,总是有关部门或有关专家在讨论,而消费者的利益诉求无法得到体现。不然,单向收费怎会拖到今天,并且还要再拖两年?

同样的问题还表现在手机漫游费上,现在,有关部门讨论的核心是漫游费降低多少的问题。但是,北京邮电大学信息产业政策与发展研究所教授阚凯力认为,手机漫游的全过程,不过是由网络传递几个由计算机自动生成、比普通电子邮件还简单的信息,其成本与高达每分钟二角的漫游费相比几乎为零。结论是:漫游费完全是对外地手机的“歧视性收费”。

既然如此,漫游费应该讨论的是何时取消的问题,而非降低多少的问题。当然,漫游费即使降低也需要一个过程,有关部门和企业有得是耐心。问题在于,消费者在漫长等待中所承受的负担谁来帮助减轻?有关部门应该站在为公众服务的立场上,摆脱既得利益集团的制约,顾全大局,维护公众的利益。

“赌民”入市提防法律诉讼风险

□王杰



中国经济连续20多年高速增长积聚起来的财富效应,在股权分置改革后上市公司质量提高、业绩提升的激发下,终于开始释放出惊人的能量,使中国股市呈现出高歌猛进的上涨行情。中国股市展现出来的独特魅力惊艳全球,也吸引大批资金蜂拥入市。沪深股市9394.54万的账户,从一个侧面反映出投资者对变革后的中国股市的高度肯定和信任。

但是,个别人带着一夜暴富的梦想,以豪赌的心态入市,有可能引发不必要的法律风险。据报道,有人借高利贷入市,有人抵押贷款入市,有人向亲戚朋友或同事集资入市,还有的挪用公款入市,这些做法都可能引发法律风险。

先说借高利贷入市。此前有媒体报道说,有人受股市赚钱效应的吸引,在从银行贷款面临诸多困难的情况下,不惜借高利贷炒股,这些贷款利息往往高得离谱,有的年息甚至超过了40%。但是,这种借贷行为有可能突破法律的界限,不受法律保护。

最高人民法院《关于人民法院审理借贷案件的若干意见》规定:“民间借贷的利率可以适当高于银行的利率,各地人民法院可根据本地区实际情况具体掌握,但最高不得

超过银行同类利率的四倍,超

过此限度的,超过部分的利息不予以保护。”年息40%远远超过了银行同类贷款利率四倍的限制,一旦一方违约,就容易引发诉讼。

抵押贷款的风险同样存在。在相对成熟的资本市场,投资者一般都根据自己的财力决定投资金额,以赌的心态去博弈的人不多。但是,在我国当下股市行情火爆的时候,一些人将自己的房产抵押贷款入市,这种做法首先就为政策所不允许。银监会日前发布的《关于进一步防范银行业金融机构与证券公司业务往来相关风险的通知》,禁止信贷资金被挪用入市。由于这类投资者往往带着豪赌的心态入市,抗风险能力弱,一旦遇到行情调整,哪怕短暂的调整都

可能给其带来亏损。

抵押房产在最高人民法院2004年通过的司法解释中的规定倾向于对公民基本生活权利的保障,“对被执行人及其所扶养家属生活所必需的居住房屋,人民法院可以查封,但不得拍卖、变卖或者抵债”。但在2005年11月后,最高人民法院通过《最高人民法院关于执行设定抵押房屋的规定》,第一条就规定:“对于被执行人所有的已经依法设定抵押的房屋,人民法院可以查封,并可以根据抵押权人的申请,依法拍卖、变卖或者抵债。”这就意味着,抵押贷款者的房产即使是“生活所必需的居住房屋”,也不再享有任何“特权”,很可能因失去房产而生活受到影响。

至于典当房产贷款,由于

每月都需要给典当行支付管理费用,且时间限定于6个月(还可再续6个月),投资者的风险可能更大。

挪用公款入市本身就可能涉嫌违法犯罪。根据《刑法》第384条规定,挪用公款罪是指国家工作人员利用职务上的便利,挪用公款归个人使用,进行非法活动的,或者挪用公款数额较大、进行营利活动的,或者挪用公款数额较大、超过三个月未还的行为。挪用公款入市很容易触犯这一规定,导致未赚钱先违法的隐患,甚至给自己的人生带来不良影响。事实上,因挪用公款炒股被判刑者并不鲜见。

通过承诺在一定期限内给出资人还本付息回报的行为,向亲朋好友集资进入股市,倘若涉及面广,金额大,达到一定程度则有可能演变成非法集资,进而受到法律的制裁。而且,一旦集资亏损,无法兑现当初的承诺,也可能引发法律诉讼。

不可否认,从长远来看,中国股市蕴含着前所未有的机遇,参与其中而不与这一历史性机遇擦肩而过是理性和明智的选择,但是,应该根据自己的财力合理决定投资金额,千万不可以赌的心态入市,更不要以不法手段筹集资金入市,否则,既无法以良好的心态在市场中博弈,也有可能因违法而受到制裁。

金融市面临调整压力 风险危机并非空谈

□谭雅玲

近期我国金融市场主要价格指标一片飘红,人民币汇率水平上行突破7.7元,上证指数上涨突破4000点,带动国内投资热情与效应进一步高涨,街头巷尾无人不谈股票和人民币,似乎全民都成为金融投资家,投资收益空间鼓舞人心。然而,面对这种国内外相当复杂而连接十分紧密的市场趋势,调整压力并非轻松,我们面对的风险危机并非空谈。

我国今年第一季度经济增长水平达到历史新高,外汇储备积累进一步扩大,贸易顺差不断上升,上市公司业绩增长乐观。我国总体经济环境带动的投资信心旺盛是形成价格预期和实际水平逐渐走高的重要基础性因素。正是这些相对高水平的增长,促进和形成了价格上涨的气氛与空间。但是在这种绝对有利的经济形势中,我们却缺少一些发达国家所具有的战略与策略手段,经济高

涨时调节降温预期,以市场手段和预期实施经济降温理智应对。如美国,其实美国经济尽管有所变化,但实际上并没有根本的转变,它依然是世界第一经济大国,其市场影响力更无法替代,但是美国却极力表现出对经济担忧,强调并突出自身经济结构矛盾与压力。经济问题的扩大化实际上给予美国经济政策调节和市场价值回归带来充分的理由和条件,而对于美国经济长远而言十分有利。面对这样一种比较,我国的经济战略和经济策略显得比较单一,更缺少十分长远的规划与设想,进而外部预期与内部乐观形成价格拉动的直接诱因。尤其是作为市场经济起步或初级阶段的国家,上市公司股权分置改革的短期效应十分可观,给股价上涨带来充足理由,但公司业绩带来的市场价格有所“失控”,表面的虚夸繁荣是自我比较的一种结果,与全球化格局对照依然具有明显差别。

经济全球化是不能分离的全球排比,目前我们可以看到的是,无论全球500强企业还是全球1000家大银行,我国实际占有量有限,且不足以过于乐观。但是当前市场价格的推高则停留在企业业绩,进而拉动投资信心旺盛,伴之我国股市沉淀的历史低迷周期,推动着进一步加速价格回归和价值发现。因此,面对我国经济主流优势中的高涨气氛,我们更应理性面对我们的问题与压力。我国人民币汇率问题从2003年面临国际舆论压力和2005年7月21日汇率改革之后的升值态势,货币价格水平的上升并没有改善或转变我国经济结构的矛盾或问题,其原因之一是外部环境变化的压力与矛盾积累的复杂局面所致;另一方面则在于我们自身内部改革效率不足,或改革针对性缺乏,战略与策略匹配存有问题,低效或把握不足是我们面临压力与风险扩大的主要原因。因此,我们应该转变经济调控的思维模

解决B股市场问题 是否已“水到渠成”

□郭凤霞

着解决B股市场问题,已经具备了“水到渠成”的条件呢?

五一长假最后一天,笔者在上海浦东一家理发店里无意间听到一段对话:一位从新西兰回来的女顾客和一位从澳大利亚回来的男顾客正在聊天,说到目前热火朝天的A股市场,两人均唏嘘感叹不已。女顾客突然面露机宜,赶快把手中的澳元换掉,去买B股!听说B股还有很大的上升空间。她自己已经全部投进去了。男顾客则说,自己虽然没开B股账户,但已经委托家人在投资。他非常认真地说道,“已经17年没回国了,走遍世界各大城市,感觉还是国内好,生活环境舒适惬意,还有那么多赚钱的机会!”

“去买B股!”这两位“海归”的“决策”令我思索再三。很巧的是,第二天一开市,B股指数一路飙升,几乎全线涨停,96只可交易的B股有95只涨停,两市B股指数均以历史最高点收盘。据股评人士说,A、B股市场不断拉大的价差,使得B股市场的投资价值开始显山露水,一部分先知先觉的资金已先行潜入。

他们还分析说,本轮行情的发动基本上是散户行为,是一些精明的投资者从市场运行的角度分析,认为目前已到了从根本上解决B股市场问题的时候了。

短短不过两年,投资者对待B股的态度发生了巨大的变化,喻其为沧海桑田绝不为过。B股市场开设15年来可谓牛短熊长,最低跌至2124点那段沉寂痛苦的历史相信大家还没忘记。多年来B股市场走过的是一条裹足难行的困顿之路,长期与中国经济快速增长的整体运行形势严重背离。二级市场交投低迷,投资者大多被深套其中;一级市场融资功能基本丧失,上市公司股价长期低于净资产值。被股民称之为“杭萧”的B股市场从门可罗雀,唯恐避之不及,到目前众多投资者倾囊而出,趋之若鹜,则反映出一种社会心理的深刻变化。但这是否意味

目前我国已拥有12亿的外汇储备,居民手中的外汇储蓄也在大幅增加,企业全球化发展的步伐也在加快,整体市场环境与5年前设立B股市场时已发生了根本性的变化。因而进一步扩大融资空间,增加投资品种,满足不同层次投资者的投资需求,促进外汇资金的合理流动,从建立多层次市场的角度考虑,解决B股市场的发展定位,恢复B股市场的融资功能也应尽快放到议事日程上来了。

真实、准确、完整、及时: 信息披露四要素

□周俊生

大会上作了透露,导致这一重大信息在传播途径上出现偏差,部分知情人士先于市场知晓信息。在第一次公告发布以后,由于其过于简略,市场对这一“天价”订单普遍发出质疑,杭萧钢构又像挤牙膏一般不断地释放一些信息,使其股价处于严重的动荡之中。正是其这种行为及所产生的后果,导致投资者对其产生了很大的意见,而中国证监会的初步调查结果也证明,“有人在这起事件中涉嫌犯罪”,很显然,即使杭萧钢构没有参与这种犯罪活动,从建立多层次市场的角度考虑,解决B股市场的发展定位,恢复B股市场的融资功能也应尽快放到议事日程上来了。

信息披露要做到真实、准确、完整、及时,这并不是新的要求。但在目前新的形势下,对信息披露的四个要素加以强调,有着一定的现实意义。从目前的情况来看,在信息披露方面存在“不及时、不准确、不完整”的问题。今年2月由中国证监会发布的《上市公司信息披露管理办法》第二条明确规定:“信息披露义务人应当真实、准确、完整、及时地披露信息,不得有虚假记载、误导性陈述或有重大遗漏。”监管部门对上市公司信息披露提出了“真实、准确、完整、及时”这四个方面的要求,而杭萧钢构在安哥拉住宅合同信息披露方面一下子就违反了其中三方面的规定,可见其问题比较严重。

我国的每一家上市公司,其流通股股东分布于全国各地,他们中的许多人要了解公司的情况,囿于自身的条件,很难到公司进行实地考察,信息披露是他们与所投资项目唯一的联系管道。因此,真实、准确、完整、及时的信息披露对于投资者进行正确的投资选择、规避股票市场的风险,有着决定性的意义。在这次“杭萧钢构事件”中,正是由于杭萧钢构在信息披露上存在着一系列不足之处,导致该公司股票在二级市场上大起大落,给投资者增加了不少难以测定的风险。

真实、准确、完整、及时,这可以说是信息披露的四个要素。在中国股市建立的早期,由于对股票市场的功能定位产生了偏差,为数不少的上市公司为了实现圈钱的目的,在信息披露上违背了真实、准确、完整的要求,对有利的内容夸大其词,对不利的内容刻意隐瞒,美其名曰“包装上市”,有的甚至公然造假,使股票市场长期处于熊市之中,积累了系列问题,以至于主管部门不得不花大力气来解决这个问题。现在,这方面的问题已经有所好转,上市公司信息披露的真实性有了很大的提高。但是,从目前的情况来看,上市公司在信息披露的准确、完整、及时方面,还有很多需要改进的地方。

最近一段时间以来,中国股市的牛市行情正如火如荼,投资者对信息的渴求也比以往任何时候更为迫切。对于信息披露中存在的一些混乱状况,管理部门已经采取了一系列积极措施加以监控,最近沪深交易所都制订了有关规定,要求上市公司加强对涉及本公司信息披露的管理。相信随着这方面工作的加强,随着信息披露制度的进一步完善,这一工作一定会纳入有序的轨道,使投资者的利益能够有所保障,安全地分享股市发展的成果。