

Opinion

■ 上证观察家

中国的顺差情结应该结束了

一个国家从事国际贸易的原因,根本不是赚取外汇,而是让资源在全世界的范围内进行合理的配置,说得通俗点,就是最便宜的买,最贵的卖。这样,国家就会富裕起来。出口的目的,说到底,是为了进口,只有进口才能提高一国人民的福利水平。国人应该摒弃对顺差的偏好情结,做好迎接未来进口可能大于出口的逆差局面的心理准备。

◎王福重

中国2007年的贸易顺差超过了2000亿美元,成为世界上最大的贸易顺差国。这应该在大家的意料之中。从上世纪90年代至今,除了1993年,每年我们都出现贸易顺差。而美国的情况却相反,2006年其贸易逆差就已经到了7500多亿美元。30多年来,除了极个别年份,美国每年都是贸易逆差,而中国现在是美国最大的贸易逆差来源国。

在中国现行的结售汇制度下,企业取得的美元顺差,最后会变成国家的外汇储备,现在中国的外汇储备余额已经超过1.5万亿美元,也是世界第一。

近两年,由于担心通货膨胀压力,我们试图通过增加进口等手段来减少顺差,可是,贸易顺差反而继续创新高。

高。同时,美国出于政治和选举周期的考量,经常对中国的汇率制度横加指责,认为人民币对美元低汇率是美国巨额贸易逆差的原因。可是,美国的逆差也是不断刷新纪录。

这是很有意思的现象。尽管两国都表示减少自己的贸易差额,但实际上都减不下来。除了其他原因外,心理上不愿意减也许是不可忽视的因素。长期以来,中国外贸企业和部门,无不把创汇,也就是争取顺差,作为自己的工作中心和目标,而普通老百姓也喜欢顺差,至少觉得顺差怎么都比逆差好,因为顺差表明我们赚了外国人的钱,而且出口还可以增加GDP。美国人靠逆差日子过得还不错,也不好意思大声嚷嚷要削减逆差。

其实,顺差并不表明占了别人的便宜,得到了什么好处,也许它的危害更大一些;而逆差也与吃亏无关,或

许还占了别人的便宜呢。以中美两国为例:中国一方是顺差,美国是逆差,就相当于中国净拿了美元,而没有拿到美国的产品;美国则是净拿了中国的产品,而没有拿到人民币。商品可以立即被消费,满足人们的愿望;美元说到底只是一张纸片,它不能被消费。美国人用纸币就换到了自己需要的东西,用老百姓的说法,这是空手套白狼。

当我们取得这些纸片后,就要运用它们。所有的美元,最终都要回到自己的发行国,也就是美国去。美元回到美国去,有几种方式。

一是我们去美国留学、旅游、探亲,我们就用人民币换美元,这些美元就回到了美国。

二是我们从美国进口商品,要花掉一部分美元。可是,也许因为我们暂时不需要很多美国的商品,我们自己差不多都能产;也许因为对方暂时不愿意卖给我们,所以,用于进口美国产品的外汇储备花费并不多。

三是,有时候,中国的企业会收购美国的企业,要用美元。很多人以为收购美国企业是很光荣,很赚钱的事。其实,并不尽然。一个企业合理的售价,应该是其未来每年收益现值的和。假如美国企业不卖,继续经营多年,他能获得的收益折算成现值,也只是我们支付

给他的价格;如果他出售,他就立即得到了这么多的价值,而不必再辛苦多年了。除非这个企业到了我们手里脱胎换骨,我们就没有占到任何好处,可是,脱胎换骨谈何容易。

四是投资于国外的股票市场。去年我国成立了外汇投资公司,将一部分外汇储备投资于股票市场。鉴于股票市场的风险巨大,投资宜谨慎,这一部分资金也只占全部外汇储备的很小比例。

所以,我们外汇储备的大部分,都用于购买了美国的国债。美国的财政支出庞大,除了提供国防、公共安全外,养老、医疗和失业保险支出规模也相当大,而其财政收入却受到诸多的约束,因此,美国年年都有巨大的财政赤字。要弥补这些赤字,就要发行国债,向国民借钱,购买国债的钱,只能来自居民消费后的储蓄。然而,正是因为美国的社会保障水平高,一般人并不需要储蓄,美国人的个人储蓄率非常低,只有不到5%。所以,靠美国人自己是不能维持这么大的国债规模的。怎么办?

恰好,中国和日本等国家,对美国有大量的贸易顺差,手里有大量美元,而其他渠道花掉的又很有限,加之美国国债是以美国政府信誉担保的,属于比较安全的投资。因此,我们的外汇

储备,最后都转化成了美国的国债。

虽然购买美国国债有收益,可这个收益只有不到3%。这个收益率相当低,如果考虑到机会成本,也就是把这些外汇储备换成人民币在国内投资的收益,购买美国国债实际上是亏损的。

所以,无论从任何角度运用美元外汇储备,我们都没有占到很多便宜。

而美国却相反,因为可以用自己发行的货币交换到需要的商品,美国就不必再自己生产这些产品,比如美国早就不再生产电视、计算器、牛仔裤,要知道这些东西都是美国人发明的,是美国的民族产品啊。正是因为美国不再生产这些东西,它就把资源投入到自己最拿手、最具有比较优势的产业上去,这些产业就会做大做强,比如微软、辉瑞制药、波音飞机等。美国的经济强大,不能不说有贸易逆差的功劳。美国人不但没有因为贸易逆差吃亏,还得到了某些好处。

城里的白领们时间宝贵,每天都在楼下小商店买早餐吃,可是店主人并不购买他们的东西,于是,他们就对这个店主有一个贸易逆差,可是他们并没有吃亏。贸易逆差和吃亏不是一回事。

(作者系北京航空航天大学金融研究中心常务副主任)

广东下调电价不具普遍意义

◎阮晓琴

最近,广东下调电价引起全国关注。据报道,广东居民电价将平均下降1分钱,工业电价平均下降2-3分钱。许多人发表评论指出:“电价下调不应止于广东”,“这样的现象应该在更大范围领域进行辐射”。然而,根据笔者对电力行业的了解,广东下调电价只是个例,在全国并不具备普遍意义,其他省份并无条件下调电价。

我们看看广东省副省长谢强华对广东下调电价的解释:经过物价部门一年多的调查发现,近年来广东电网效益非常好,2006年的利润有120多亿元,到2007年更是高达142亿元。而整个广东电网的资产才800多亿元,算下来资产回报率高达11%,大大超过了国际上6%到8%的平均水平。

由此看出,资产回报率超过国际平均水平,是广东电价下调的根本原因。需要指出的是,这次下调电价的环节是广东电网,下调的是销售电价,即终端电价。目前,我国电价分为两类:一类是上网电价,即电网向发电厂收购电力的价格;另一类是销售电价,即电网向居民、工厂等用户售电的价格。从上网电价看,由于2007年以来,占煤电发电成本60%以上的煤炭价格累计普遍每吨地上涨60元以上,而电价一直未调整,发电厂已面临非常大的压力,上网电价不仅无下调空间,而且有上调动力。

在电网环节,它的成本只是电网建设成本,与煤炭成本无关。它的利润是销售电价与上网电价之间差价。而2005年、2006年,我国两次上调电价,销售电价也随上网电价一起进行了上调。以2006年6月电价调整为例,销售电价平均提高2.494分/千瓦时,其中上网电价即发电环节仅调1.174分/千瓦时;而电网环节上调为1.32分/千瓦时。2007年,广东电网资产回报率高达11%,与销售电价上调有直接关系。

那么,电网环节是不是可以普遍下调电价?不是。

我国现在有两大大经营电网的企业——国家电网和南方电网。中国南方电网管南方广东、贵州、海南,约占全国20%左右电网资产,其余80%的电网资产归国家电网,两者各不相干。就南网范围内而言,只有广东电网利润最好,有条件降价。2007年,整个南方电网利润160亿元,广东电网利润就达142亿元,即占南网总利润88%。南网其他省份,如云、贵和海南三省,利润一共才18亿。而各省电网投入,差别不会特别大,因而,南网其他省份不具备降价条件。

再看国家电网。由于2002年分家时,南方电网是作为一个“试验品”分立的,因而当时,许多“包袱”留在国家电网公司,一定程度上影响了国家电网毛利率。国家电网2007年曾发布了一个电力企业利润情况报告。报告中说,2006年,国家电网公司实现净资产收益率38.3%,南网实现净资产收益率82.4%,38.3%的净资产收益率,比同期超过60%的一年期贷款利率还要低。因而,从整体看,国家电网公司也不具备降价条件——当然,这并不排除国家电网公司范围内的某个省份电网因利润较好下调电价的可能。

综上所述,广东下调电价不具有普遍意义。

价格干预应着眼于长远

◎姜仪云

最近,我国各地市场的柴油批发价格近期出现了不同程度的下挫。其中,成都市场跌幅达20%以上。现在,广东市场上供应的0号柴油批价为6700元/吨,同时还有少量优惠价供应。上海市场的0号柴油维持在6300元/吨。而最高峰的时候,国内柴油价格达8000多元/吨,高得离谱。

我们知道,商品价格上涨一般有四种因素引起:一是通货膨胀,二是供求失衡,三是哄抬涨价,四是主动调价。这些因素的影响往往会通过一种隐性因素表现出来,那就是人们对未来价格走势的预期。当预期未来某种商品价格可能上涨时,有些人就可能囤积居奇,人为制造供求失衡,以此哄抬价格,牟取暴利。

我国之前试图通过上调成品油价格来缓解成品油供应紧张态势,但未能如愿,反而出现了比油价上调之前更严重的成品油供应短缺现象。其中一个重要原因,就是人们预期成品油价格还将上调,由此引发了囤积或囤积居奇,人为制造供求失衡,以此哄抬价格,牟取暴利。同时,国内不少炼厂纷纷“停产检修”,以静候成品油再次调价。由此引发了一定范围的柴油供应紧张,在一些地方,有的车辆因加不到油而停驶。在这种情况下,如果政府不实行价格干预,就可能导致囤积居奇行为的泛滥及炼油厂大面积“停产检修”,这必将导致成品油供应状况的进一步恶化。

价格干预的目的,就在于改变人们对未来某种商品价格的预期,而这种预期将直接对市场行为产生影响。政府主要是从几个方面进行价格干预的:第一,明确的行政手段。国务院总理温家宝日前主持召开国务院常务会议,研究部署保持物价稳定工作,作出修改《价格违法行为行政处罚规定》的决定。明确提出:“近期,成品油、天然气、电力价格不得调整。”这一规定浇灭了那些希望通过囤积居奇获取暴利者的希望。同时,修改后的《价格违法行为行政处罚规定》,加大了对价格违法行为的处罚力度(最高处罚额可达100万元)。这等于加大了人们对囤



漫画 刘道伟

积居奇行为可能承担成本的预期。

正是在国务院的明确表态发出后,人们对未来成品油价格短期内不会调整的预期明确起来,一些囤积的成品油被释放到市场当中,由于供应量大增,柴油价格迅即下跌。

第二,明确增加供应的预期。供应预期的改变是影响价格走势的关键性因素。在成品油尤其柴油供应紧张的情况下,我国加大了柴油的进口力度。据报道,去年12月份,中石油、中石化柴油进口量超过了80万吨,创历史纪录。另据专家估计,中石油和中石化已经订购的约70万吨柴油进口总量总共才162万吨。进口量的骤然大增影响了市场对未来油价走软的预期。

■ 专栏

农行股改“一行两制”面临潜在矛盾

农行股改遇到了一个很大矛盾,股份制更强调市场机制对企业行为的约束与激励,而对政策性银行来说,市场准则是第二位的,国家利益、宏观利益才是第一位的。为了有利于农行股改,也更有利于实现整个金融体系对“三农”的高质量金融服务,国家可否建立专门的政策性银行,将服务“三农”的责任从农行股改任务中分离出去呢?

◎田立

作为四大国有商业银行中最后一家实施股份制改造的银行,中国农业银行的股改已经进入人到关键时刻。2007年12月底,中国人民银行行长周小川强调,农行股改要突出服务“三农”的市场定位和责任,改革的目的是更好地为“三农”和县域经济服务,这与年初的全国金融工作会议的精神是一致的。

应该说,由于农业生产所具有的周期长、不确定性因素多和风险高的特点,世界上几乎所有国家无一例外地在农业生产融资领域都设置了特殊的鼓励或保护政策,即使在像美国这样的号称“纯粹市场主导”的国度,其金融体系中也将农业融资放在了一个特殊的位置,并设置专门机构来强化为农业生产提供金融服务。而中国作为农业大国,把一家国有商业银行的改革目标设定为“为‘三农’服务”实在是天经地义,但是,不能看不到,以股份制改造的方式将一家国

有商业银行打造成带有明显政策色彩的金融机构,存在很大的矛盾和风险。

首先,股份制是一种非常市场化的企业制度,它更强调市场机制对企业行为的约束与激励,因而也就决定了企业行为的准则是市场。尤其是上市的企业,其责任更是面向全社会的投资者。在这样的制度背景下,股份制企业的经营者必须突出投资者的利益,尽力使企业资产在市场上获得合理定价,进而确立企业市值最大化的经营目标。同时,经营者还必须不断从市场汲取反馈信息来调整企业的经营,以迎合投资和通过市场对企业经营状况的评判。

而政策性银行的特质则大有不同,只要是涉及政策性,强调的一定是宏观经济效益和社会效益,此时就不能仅从微观个体角度出发多考虑商业效益了。因而,对政策性银行来说,市场准则是第二位的,国家利益、宏观利益才是第一位的。换句话说,评判政策性银行行为的准则不只是财务角度的,而是国民经济角

度的。更具体的,一些不符合商业银行要求的项目,如果从宏观角度看,只要符合国民经济利益,就可以成为政策性银行的项目。

如果从微观利益和宏观利益两个角度去分析商业银行和政策性银行存在的合理性的话,应该说,这两种银行都是必要的,都是一个完整的经济体系所必须具备的。但问题是,将这两种性质的金融机构合二为一,客观上就存在一定的矛盾了。首先是准则矛盾,商业银行遵循的是突出个体利益的市场准则,强调的是风险与收益的合理关系;而政策性银行突出的是强调宏观利益的国民经济准则,强调的是整个经济体系的得与失,这就弱化了政策银行所面临的市场风险与收益问题。在这种情况下,银行的经营到底是依据市场准则呢,还是国民经济准则?这会让经营者无所适从。其次是利益群体矛盾,既然要实现股份制改造,就要实现所有权的多元化,而不同的所有者群体的利益各不相同,国家资本要的是

国家利益,个体投资者要的是个体利益,当银行出于宏观利益考虑去投资不适度的风险的项目,银行丢失的风险溢价部分由谁来买单呢?对国家资本来说,承担损失或许是天经地义的,但对个体投资者来说就没有这个义务了,这些人的损失又如何处置呢?所以说,将国有商业银行通过股份制改造塑造造成明显带有政策性色彩的金融机构,从理论上讲是有矛盾的。

其实,决策者也已意识到这样的问题了。2007年年初,农行就出台了一个折衷的解决方案,即《农业银行服务三农总体实施方案》,并在八个省级分行试点。这个方案的主要思路是:以县域支行作为开展“三农”和县域业务的经营载体,推行适度分权的“三农”信贷业务模式,下沉信贷业务决策中心。也有人将该方案形象地称为“一行两制”,总体设想是“一级法人、双线经营、分别核算、统筹发展”。如果这个构想真能实现的话,那无疑是令人鼓舞的。但新的问题又随之而来了,这就是农业银行的市场定价问题。

市场对资产定价的过程十分复杂,但它有两个最基本的原则,就是所谓的权利义务原则。简单地讲就是,一项资产含有的权利越多,价值就越高,反过来义务越多,价值就越低。不妨设想,股改后的

不必让开发商闭嘴

◎王学

1月15日,建设部副部长齐骥表示:一些企业热衷于开发高利润高回报的大户型高档住房,更有少数企业违规开发,为了追求利益最大化采取囤积土地、捂盘销售等手段哄抬房价。他强调:“一些企业的经营者公开发表不负责任的言论,群众意见很大,影响到了房地产市场持续健康发展和稳定的和谐。”

的确,开发商的一些激烈言辞常常引起公众的不满,但是,让开发商 Shut up(闭嘴)可能有害无益。

首先,开发商为什么经常发表不负责任的言论?在中国的房地产市场一直存在着严重的信息不对称问题。公众要获取相关信息一般情况下有三种渠道可以选择:一是政府有关部门,二是相关房地产研究机构,三是开发商。众所周知,有关部门的信息公开目前还不到位,同时,相关房地产研究机构大都是开发商提供资金赞助或直接组建的,真正独立的具有权威性的研究机构少之又少,公众获取信息的唯一渠道就只剩下了开发商。而媒体翻来覆去采访的就是那几个熟悉的开发商,一口气把他们炒成明星,有的开发商由于经常露脸甚至开始接广告,这种现象在全世界都非常罕见。倘若政府有关部门信息公开到位,开发商还拥有如此之大的发言权吗?即便他们愿意说,老百姓恐怕也不一定爱听,听了也不一定信。

其次,必须要明确的是,真正令民众不满的并非开发商的言论,而是囤积居奇、哄抬房价等违法行为,如果有关部门对这类行为予以严厉打击和惩罚,严格执行国家的宏观调控政策,促使房价的理性回归,开发商即使说几句偏激的话,老百姓又有谁跟他去计较?而且,开发商的一些不负责任的言论往往与个别地方政府、有关部门官员的同样不负责任的言论相呼应。每当中央调控政策出台,就有一些官员公开发表不同意见,甚至采取对抗行为,导致国家的宏观调控政策在这些地方不能贯彻执行。只有正视问题存在的根源,我们才能走出情绪的宣泄而找到解决问题之道。

另外,“一些企业热衷于开发高利润高回报的大户型高档住房”的板子也不宜全打在开发商身上。商人的价值取向就是追逐自身利益最大化,其一切行为皆围绕这一点展开。问题在于,我国对住房开发规划、设计有着非常严格的审批程序,如果有关部门真正做到严格把关,开发商即便“热衷于”建设大户型高档住房,只要审批不放行他们也徒叹奈何。问题显然不全在开发商身上。

其实,不仅民众对开发商不负责任的言论的不满,地方政府及有关部门可能更不满。去年,一位多年从事房地产开发的开发商爆出楼市“灰色产业链”:楼盘开发成本只占房价20%,开发商能够拿到其中40%的利润,余下超过40%的利润全部被相关职能部门“层层消化”掉了。正是通过这些言论,民众看到了问题的另一面。奇怪的是,迄今为止,没有哪个地方的政府,也没有哪个有关部门公开对开发商的指责作出回应。如果单方面要求开发商 Shut up,只会使一些问题继续被遮掩,这同时也与我国法律赋予民众的言论自由权利相冲突。

开发商群体无非包括两种人,一种是喜欢面对媒体,直言不讳地发表自己的观点(当然,这些话中可能充满谎言);一种是一声不响,投机钻营,不择手段闷声发大财。如果把板子仅仅打在前者身上是有失公允的,因为后者的危害可能更大,并且不容易让人警惕。

让开发商 Shut up,在某种程度上显示出目前对房地产领域反思的错位。因为这样可能封闭一些信息,使得民众对信息的渴求变得更为焦虑,一些不良信息可能更容易传播。我们常说,听其言,观其行,观其行才是根本。自然,有关部门应该通过严格的监管,通过对囤积居奇等不法行为的打击来迫使开发商之“行”符合法律的界定,如果做到了这一点,开发商说什么还重要吗?

欢迎惠赐稿件
本版欢迎紧扣热点、观点独到、文风独特的财经时评。优秀稿件,稿费从优。来稿请寄:plb@ssnews.com.cn,请勿一稿两投。

农业银行实施双线经营,以市场为准则的这一线由于承担了合理的风险,因此不会承担额外的义务,也就不会做空行行的市场价值。但以国民经济为准则的这一线呢?由于必须承担利益收益以外的风险,也就相当于为国家承担了作为个体“不应”承担的义务,势必会对农行市值产生负面影响,进而降低了农行的总体市值,这与股份制企业追求市值最大化的原则是相悖的。

也许有人会说,国有企业不以追求市值为目标,或者如发改委某负责人前不久所讲的那样:不完全以市值为经营目标。我不能说这样确定国有股份制企业的经营目标是没有道理的,但是,市场总有它自己的规则,既然我们要加入到市场经济这场“游戏”中去,就得遵循它的游戏规则。事实上,否定股份制企业追求市值目标的合理性会带来很多问题,比如代理成本问题、资产“隐性流失”问题等。这些问题不解决,任何体制下的企业股改都无法获得预期的成功。

所以,我建议,国家可否建立专门服务“三农”的政策性银行,将这个责任从农行股改任务中分离出去?这样做,不仅有利于农行股改,也更有利于实现整个金融体系对“三农”的高质量金融服务。(作者系哈尔滨商业大学金融学院副教授)