

Opinion

Observer | 上证观察家

油电价格上调利于舒缓通胀压力

◎ 洪波

6月19日晚间,发改委发出通知:自6月20日起将汽油、柴油价格每吨提高1000元,航空煤油价格每吨提高1500元;自7月1日起,将全国销售电价平均每千瓦时提高2.5分钱。

油和电都属于位居上游的能源产品,通常,其价格上调会增大通胀压力,增大幅度由相关产品的转嫁能力来决定。因此,油和电价上调,引发一些人的担心,认为在通胀压力居高不下的情况下,调价会进一步加大通胀压力,增大宏观调控难度。但是,对经济学原理的运用必须考虑环境的变化。在目前阶段,油和电的价格上调从长远来看,其实有利于舒缓通胀压力而不是增大通胀压力。在成品油与电价上调后,许多人从国内的情况入手进行了分析,我今天主要从价格上调对输入型通胀的缓解角度来谈这个问题。

我们知道,造成中国PPI和CPI持续上涨的因素,除了需求拉动型通货膨胀、成本推进型通货膨胀、结构性通货膨胀、抑制性通货膨胀等形式,还有输入型通货膨胀。输入型通货膨胀对中国的持续影响,是导致我国PPI和CPI持续走高的一个不容忽视的原因。输入型通货膨胀产生的根源在于国外商品生产要素价格上涨,远远高于国内的水平,这种价格差通过市场的

力量联系起来,从而推动国内同类产品的价格上涨,使得两者的差距逐渐减小。

也就是说,输入型通胀的主要动力源于国内外同类商品的价格差。以石油为例,中国成品油价远低于国际水准50%以上,这种巨大的价格差距导致两大后果:

其一,由于国内油价低,等于变相鼓励成品油消费,由于我国是一个原油高度依赖进口的国家,这也意味着将从国外进口更多的原油和成品油。据海关总署日前公布的我国外贸进出口统计显示,1月—5月,我国原油、成品油净进口均有较大幅度的增长。其中,原油净进口7502万吨,同比增长14%;成品油净进口1086万吨,同比增长30.7%。与去年同期相比,我国原油、成品油净进口贸易逆差进一步扩大:原油进出口贸易逆差518.4亿美元,同比增长86.4%;成品油进出口贸易逆差74.5亿美元,同比增长168%。

其二,由于第一个因素,国际投机资金有了一个强大的炒作石油的借口。在中国对成品油价格进行管制的过程中,国际投机资金推动油价不断创出历史新高。这不断加大我国的原油进口成本,从而,为通胀的输入提供了一个天然的平台。今年1月—5月,我国原油净进口7502万吨,同比增长14%,而这期间,我国进口原油累计花

费金额524.1亿美元,同比增长84.9%;原油进口均价689.9美元/吨,同比上涨64.1%。同期,我国进口成品油累计花费金额123亿美元,同比增长95.8%;成品油进口均价709.6美元/吨,同比上涨66.9%。

原油进口金额数倍于原油进口量的增幅,其原因就在于原油进口成本的持续快速上涨。国际投机资金之所以敢不断推高油价,其中一个因素就是中国因素,中国低油价刺激下的成品油消费量的快速上升,给国际资金做多油价提供了一个最好的借口。其实,当国际油价突破每桶100美元的时候,就出现了短暂的调整,因为投机资金担心中国提高成品油价格,减少国内的成品油消费。但是,中国出于抑制通胀压力的需要,并没有提高油价,而是采取财政补贴的措施弥补炼油企业的压力。此举意味着,中国短时间内仍然不会提高油价,因此,国际投机资金猛拉油价,国际油价在突破每桶100美元后,又连过110、120、130美元等关口,一直上涨到每桶140美元。

这实际上形成了恶性循环。中国抑制油价,投机资金推高国际油价,国内外油价差距拉动,这又成为投机资金进一步拉升油价的借口和底气。可以这样说,只要中国不提高油价,国际投机资金就不会停止投机的行动。相应的,中国一旦降低油价,国际油价也

会应声而落。事实上,在6月19日晚间,发改委宣布调高油价后,国际油价立即下跌近5美元作为回应。中国作为世界第二大石油消费者,油价上调对本国消费需求的抑制作用,给国际投机资金迎头一击。

应该认识到,国际油价下跌并不意味着意味着嫁接于石油的输入型通货膨胀压力的减轻,同时,由于石油是一种稀缺资源,是美元价值的一种投射,在某种程度上发挥着一部分货币的功能(尤其在美元持续贬值的时期),一旦国际油价下跌,其他大宗商品价格也会跟着下跌,进而,有利于减轻中国输入型通货膨胀压力。

可以预见的是,国际油价的下跌还将继续。当国际油价每桶接近140美元的时候,国外不少人不再使用汽车,或者降低汽车的使用频率。并且,高油价促使工作日程安排的变更。在美国,由于国际油价飙升,相当一部分地方政府和企业为了降低成本,推行每周四天的工作计划,以此来削减路费支出。这本身就是在减少消费,加之沙特正在提高石油产量,一旦中国通过提高油价加入压缩成品油消费的行业行列,国际油价的下跌指日可待,中国输入型通胀压力会进一步减轻,相应的,也将一定程度上舒缓中国的通胀压力。

(作者系中国管理科学经济学院院长)

防止搭车涨价不能光靠行政力量



刘道伟 漫画

◎ 余昭

6月19日,在炼油和火力发电企业严重亏损的情况下,为了保证能源供应,缓解这些企业的困难,发展改革委适度上调了部分成品油价格和电价,并宣布对部分行业和低收入群体提供必要的补贴。

每次调价,都免不了会有一些系列的搭车涨价行为。就此,国家发展和改革委员会、监察部21日联合发出通知,要求各地认真贯彻落实发改委的价格调整措施,严格控制连锁反应,确保液化气、天然气、居民生活和农业、化肥生产用电价格不作调整等政策措施落实到位。

一般而言,凡是有搭车涨价冲动的,大都是的确受到影响的行业或企业。成品油和电力都是上游产品,其价格上涨会增加下游相关企业的生产成本,这些企业只有两种消化这种成本压力的途径:一是自我挖潜,提高生产效率,但对于企业并非易事。其实,很多企业过去往往通过在其他方面降低成本来实现成本的转嫁,比如降低人工工资,但是,这种做法容易遭到抵触,引发矛盾,反而容易降低企业的生产效率,并有可能引来诉讼等成本。二是通过涨价,向消费者身上转嫁成本。这种做法对企业而言,是它最喜欢的。

不准相关产品搭车涨价,自身挖潜能力又有限,企业通过各种方式冲破行政管制,搭车涨价的冲动就变得十分强烈。它不仅牵涉到企业的利润,在某些情况下甚至牵涉到企业的生存和发展。在这种情况下,单纯依靠行政的力量来抑制搭车涨价是不现实的,而必须通过实在的方式来解决。

首先,补贴必须到位。企业之所以搭车涨价,根源在于成本突然由于油价和电价上调加大了,如果财政补贴到位,就可以弥补或部分弥补企业的缺口,企业搭车涨价的动力就会减弱。比如,此次电价调整,对城乡居民用电和农业、化肥生产用

电价格不作调整,四川、陕西、甘肃三省受地震灾害影响严重的县(市)用电价格不作调整。那么,相关发电企业将继续承担巨大的成本压力,如果没有财政补贴对其补偿,或者财政补贴不能及时到位,或者补贴的力度有限,搭车涨价一方面很难被禁止,另一方面,即使被禁止,其结果也可能是电力供应的短缺。

其次,减轻企业或个人的不合理负担。减轻负担等于减少企业或个人的成本,这一步做好了,同样可以弥补油价或电价上涨的成本。以出租车行业为例,中国的出租车运价虽然高,但实惠并没有真正落到司机手中,而是被出租车公司这一管理环节所攫取。如果能够减少出租车公司收取的“份钱”,出租车司机的压力就会减轻。同时,出租车公司之所以收取巨额管理费,跟政府收入的税费有关,如果政府减少其不合理负担,出租车公司的压力也会减小。

第三,要为经营者提供自己消化成本的技术支持。有关部门为了防止搭车涨价,督促经营者降低成本,自行消化部分成本,问题是,现在的很多企业缺少消化成本的能力,主要是技术或管理水平达不到,如果有有关部门不能协调起来,利用社会的科研机构与优秀管理机构的力量,给企业提高技术水平与管理水平提供良好的建议和思路,它们其实很难消化成本压力。因此,仅仅“督促”是不够的,还应该给企业提供更多的实质性的支持。

另外,价格监管必须一视同仁,不偏不倚,严格执法。否则,对任何一个环节的宽容就会导致成本压力向其他环节的转移,这不仅加大了其他环节的压力,其实也构成了一种不公,使得更多的企业试图通过搭车涨价消化自身的成本压力。也就是说,任何一个环节的搭车涨价行为如果不及时遭到制止或惩处,就可能引发连锁反应,而连锁反应一旦形成,导致法不责众的局面,搭车涨价就可能成为普遍的选择。

不必为CPI过分担忧

◎ 陈波

6月10日,笔者曾在《上海证券报》撰文指出,央行上调存款准备金率的不同寻常之举,明显是为下半年成品油的价格改革作铺垫。只是笔者没有想到,仅仅9天之后,发改委就宣布汽油、柴油价格每吨提高1000元,航空煤油价格每吨提高1500元,液化气、天然气价格不调整。

上述信息一经公布,市场对CPI的忧虑再次加剧,甚至有分析人士认为,中国的CPI将步入两位数时代。论据自然是持续高企的PPI,必然会推动CPI的反弹。笔者以为,从短期来看,CPI有反弹的趋势,但长期并不一定如此。理由如下:

第一,通胀本质上可以理解为商品的供求失衡,上调油价无疑会有效压缩市场需求。石油作为重要的工业

原料和能源,其价格上涨必然会传递至下游企业,最终影响到消费者的决策。比如航空公司,可以通过降低机票折扣及上调燃油附加费转嫁成本。又比如汽车制造商,可以研发低油耗、高燃油效率产品替代消费者需求。而对于终端的消费者而言,最直观的感受就是价格贵了,必须主动或被动缩减购买需求。市场需求降下来了,价格自然也就难以再涨上去。

第二,通胀也可以理解为货币的超额供给,上调油价无疑会有效降低人民币占款。5月份,M2同比增速再次突破18%,主要就是热钱加速流入导致的人民币占款过多。6月19日,人民币对美元汇率中间价为6.8796,年内已累计升值6.18%,接近去年全年的升值幅度。热钱疯狂涌入,无非是为逐利而来。套利空间在哪里呢?楼市、股市显然不是热钱感兴趣的地方,

热钱的去处大致有三个方向。其一是躲在银行享受无风险的收益,其二是混杂在投资之中或参与民间资金拆借,其三就是倒油、倒米等投机行为。油价上调之后,热钱的生存空间受到挤压,人民币占款自然也就回落了。

第三,治通胀最有效的手段是抑制需求,上调油价正好暗合央行之意。此前,央行为抑制通胀,年内已连续5次上调存款准备金率,17.5%的水平使得央行操作的空间已不多。至于说加息,在美元、欧元进入加息周期之前,对热钱的顾虑又迟迟不使动。于是,央行陷入两难。以数量型调控工具为主的供给收缩似乎到了黔驴技穷的地步,而更为有效的需求抑制措施——加息又无法实施。发改委此番上调油价,正好为央行解围,也为CPI回落营造了较为宽松的环境。

由此可见,上调油价并非CPI的天

敌。从5月份CPI的回落来看,食品价格的下行成为决定性因素。我们在对CPI保持警惕的同时,切不可盲目悲观。客观来讲,PPI短期内仍存在上行的压力,M2同比增速则很可能掉头向下。因此,CPI短期可能会在高位反复震荡。

从急于推出成品油价格改革来看,管理层至少传递出两方面的信息:其一,管理层无法容忍对全世界的补贴行为,早一天解决成品油价格倒挂的问题,中国人民的福利就会少受一些损失。其二,管理层对CPI还是充满信心,否则也不会存在诸多不确定性因素下,就着手理顺成品油价格。管理层的信心来自哪里呢?一方面是有强大的财政收入做后盾,另一方面就是对打击热钱充满信心。上调成品油价格不就意味着对热钱宣战么?20日人民币对美元汇率中间价,较前一交易日回落30BP,是否意味着热钱流入的终结呢?



Column | 周洛华专栏

三论油价决定房价

今天,石油简直是就全世界真正的货币,和石油相比,汇率问题已不重要了。越南的主要问题是生产水平无法对付高油价的冲击,结果股市和楼市大幅度下跌。今天,多头石油,利用石油的矢量性头寸,正在挑战所有国家的劳动生产率。只要中国不放开油价,他们就不会停手,并上演一轮针对中国的逼空行情。我们今天看似繁荣的背后,正积累起越来越多的风险。

我经常把国内的一些经济学家比喻为中国足球队,打不出成绩时,抱怨收入和待遇低;等到收入上去之后,却还是打不出成绩。好在既不是球迷,也不是经济学家,现在就把我的一些观点拿出来“晒一晒”。5月初,我在本栏上发表“油价接轨,房价暴跌”,之后又发表“为什么说油价决定房价”。我打算将这个系列写下去,因此,今天三论油价决定房价。

今天,石油简直就是全世界真正的货币,相对于石油来说,各国货币都在贬值。越南不是复制了1997年的泰国危机,当年泰国危机是美元突然走强导致的,现在越南的危机是石油突然走强导致的。实在和石油相比,汇率问题已不重要了。越南的主要问题在生产水平无法对付高油价的冲击,结果是股市和楼市大幅度下跌。世界其他国家是否情况好一些呢?欧盟和日本对石油的依赖并不如美国那么大,他们已经通过执行《京都议定书》提前适应了高油价时代。美国虽然是高油价的受害者,同时又是世上最大的石油储备实际控制人,因此,很难说美国从高油价时代得到的仅仅是痛苦。剩下的发展中国家分成两拨,沙特、委内瑞拉和俄罗斯等产油大国是

高油价受益者,显然,余下的就是油价高企的受害者了。越南只是其中最早倒下的一个而已。

正如能量存在于一切物质之中,头寸存在于一切资产之中。由此观之,资产重组理论是过时而又错误的。不能把资产重组和对冲看成一回事,组合理论认为把两项资产放在一起会降低风险,这个观点类似于把糖和醋放在一起就能产生纯净水的口感一般,完全错误。对冲理论则认为,把糖和醋放在一起,会使两者各自原有的味道更突出。那些喜欢用这种佐料吃螃蟹的人,一定有过同样的体会。这就是最典型的矢量性头寸对冲的例子。

“矢量性头寸”决定了油价将击溃国内的高房价。事实上,未来不会发生我们想像中的金融危机,金融危机从来不会以我们预先设想的方式来临。过去6年来,我们总是在防范热钱袭击,加强外汇管制,防止热钱进来之后快速出逃等等。我看,如果世界上有阴谋的话,这个阴谋已经在我们控制汇率、防范热钱时,不知不觉地用一种我们从没有预料到的方式对我们形成了“兵临城下”之势。这就是多头石油,利用石油的矢量性头寸,

挑战所有国家的劳动生产率。因为,只要掌握了石油,就可以把各国生产者的毛利压缩到极限。

这个做法的高明之处在于,没有多头黄金,而是多头石油。3年前,我收到塔克老教授的一份来信,说他长期研究石油价格,但是现在似乎石油和黄金之间的对冲比例失控了,他暗示从历史规律来看,应该做多黄金了。他错了,如果这段时间做空石油,做多黄金,我们仍然亏损。只有单独做多黄金才有利,但低于单独做多石油的利润,只有对冲组合可以盈利,那就是多头石油,空头黄金。这个对冲可以看作是成对交易的一种,融入黄金,抛出之后,用这笔钱买入原油期货;这样就实现了用别人的钱去赚钱的目的,而且这个过程中还没有承担通货膨胀的风险。这个对冲对美元的风险对冲掉了,同时保持了正收益的残差。现在看起来,黄金不具有主动性的矢量头寸,而是被动反应其他资产的波动,即使把黄金大幅度拉升,也不太能够对各国的经济产生任何实质性影响。而石油就不同了,石油具有主动性的矢量头寸,是进攻武器。

我曾经说过,开征物业税会导致房价下跌,从某种程度上讲,房地产的价格其实是有关居住便利的期权,持有一项分期期权,其价值将大大缩水。油价上涨,导致人们生活成本提高,为了维持这种居住期权,你必须付出更高的成本,这就类似于一个分红的期权。因此,油价上涨,不仅仅会导致经济运行的预期利润降低,还会从其他方面降低房地产价值。

最近,发改委的领导说,为了保护

农民利益,不能放开油价。对于这个理由我完全赞成,为了让更多的人接受这个解释,发改委是否也应该同时公布一下,油价上调用以农业生产的成本是多少呢?是否有50%以上的油被农民用在了田间地头呢?如果这个比例只有10%左右,那完全可以通过对农民实施补贴的办法来帮助农民。在目前这种情况下,我猜想政府维护成品油价格的努力其实是在高位维护全国房地产价格的稳定。毕竟,房价的稳定直接关系到我国的金融安全。

我国的外汇储备大多数是美元,投资用途主要是购买美国国债,有没有其他主要品种,至今不见详情。我相信推高油价的那帮基金现在是在困穷乞见了,只要中国不放开油价,他们就不会停手,并上演一轮针对中国的逼空行情。我进而猜测,那些早早潜入我国的热钱,并没有进入股市和楼市,否则我们不会看到今天这样的局面。这些热钱隐藏在暗处,等到我们调整油价时,一把杀出来,购买便宜的中国资产。

可惜,我们没有退路,也没有对策。我从2002年回国以来,一直呼吁放开人民币汇率。6年来,从开始的不肯放开人民币汇率到现在不肯放开油价,国家堆集了人类历史上规模最大的外汇储备,却没有针对石油和其他战略资源的对冲交易策略。我们今天看似繁荣的背后,正积累起越来越多的风险。国家层面上没有对冲石油下跌的工具,我们持有的往往都是别人在对冲交易中做空的品种,这样的局面难道不值得有关方面深思吗?

煤炭价格冻结也有弊端

◎ 阮晓琴

6月19日,国家发改委宣布,自即日起至2008年12月31日,对全国发电用煤实施临时价格干预措施,即电煤限价冻结半年。这个价格管制,是在火电企业难以维持的背景下出台的,有不得不为之的因素,但同时,对于这种做法的负面影响,我们也应该有认识,以便采取更恰当的措施来消除弊端。

中国富煤缺油少气,许多人都知道这个现状。中国是用油大国,但因为缺油,近一半的油要靠从国外进口,油价只能“听任”产油国摆布。新能源方面,由于技术缺乏,光电、风电的一些关键原料、设备均为国外掌握,中国只能处处受牵制。只有煤炭,因为总储量丰富,在国际能源市场上,中国掌握着主导定价权。非常可惜的是,长期以来,中国一直在用低煤价补贴全世界。

煤炭按用途不同,主要分为两大类——电煤和焦煤,前者用于发电,后者烧制成焦炭用于炼钢。中国75%的煤炭出口企业是内销,2008年,兖州煤业出口煤计划50万吨,低于由政府定价,对电煤的价格,一直到2006年才彻底放开。在此期间,电煤价格形成计划价和市场价双轨制。在煤炭价格完全放开之时,按国家计划供应的煤炭价格比市场价每吨相差100多元,相差近1/4或1/3。煤炭企业为维持低电价,长期牺牲产业利益,煤炭工人长期拿着低收入,并常置身于肺尘病的危险之中。

如果是补贴国人,倒也无妨。但在国际经济一体化的大背景下,中国低煤

价、低电价却“补贴”了全世界,尤其是消费量大的发达国家。低电价是中国补贴世界的最重要渠道。电力是基础性能源,工业品,尤其是高耗能工业品,如钢铁、化工、造纸等行业,电力成本占相当高比例。靠低电价、低劳动力成本等支撑,中国制造业打造了国际竞争力。中国高耗能产品大量出口,如钢铁,这两年产量新增部分基本上都用于出口。如焦煤的下游产品焦炭,中国焦煤稀缺,但却是中国最大焦炭出口国。实际上,中国低电价在补贴全世界。但中国并没有得到国际赞誉,反而,国际上对中国钢铁、焦炭反倾销声不断。

在国际原油价格高至每桶140美元时,冻结煤价实际上是在用中国脆弱的能源平衡,间接补贴全世界。

补贴全世界的另一个渠道——就是电煤出口。自2006年以来,由于中国对煤出口政策从鼓励到抑制,再加上国内电煤价格放开,出口并不比内销合算,煤炭出口量出现可喜的逐年下降,出口配额这两年年年用完。以曾是中国最大煤炭出口企业的兖州煤业为例,2008年,兖州煤业出口煤计划50万吨,低于2007年出口量174万吨,降幅达71%。其主要原因是内销毛利率高于出口毛利率。现在,国际煤炭价格在大涨,而国内冻结了下半年的煤价。在出口合算时,在利润的驱使下,国内不会加大出口量,是非常值得考虑的。

中国虽然富煤,但人均煤炭储量远低于世界人均水平。我们应该从长远利益,从中国能源安全角度,来全面评估煤价冻结可能导致的各种影响,以使决策更有利于民族利益和国际利益。