

布什解除近海石油开采禁令无碍油价

◎姜仪云

7月14日，美国总统布什宣布解除在美国近海开采石油的行政禁令，并敦促国会采取类似措施废除相关法律禁令，以应对国际油价不断攀升的局面。美国有关近海石油开采禁令共两个，一是美国政府颁布的行政禁令，一是国会的法律禁令。诚如布什所言，在行政禁令解除后，“阻隔在美国人和丰富石油资源之间的唯一障碍就是美国国会的行动。现在球已踢到国界一端。”

在国际油价居高不下，随时可能再创新高的情况下，布什宣布解除在美国近海开采石油的行政禁令，自然会引起国际社会的普遍关注。但是，行政禁令的解除对国际油价的影响非常有限，因为，布什总统解除禁令本身的用意就不在油价。

我们首先有必要知道，布什为何要解除美国近海开采石油的行政禁令。原因有三个：

其一，布什家族与强势石油利益集团关系密切，布什有理由维护石油集团的利益；其二，民主党与共和党的总统竞选慢慢到来，油价的高涨令民众怨声载道，以降低油价的名义来解除近海开采石油的禁令，不仅给石油集团提供了一次获取暴利的良机，也能赢得饱受高油价之苦的民众的信赖和支持，可谓一举两得；其三，把民主党置于非常尴尬的地位，瓦解其支持力量。布什解除在美国近海开采石油禁令的做法，冠冕堂皇，民主党无论支持还是反对，都非常为难，都将失去一部分选民的支持。事实上，一些民主党议员已经感受到来自其选区选民的压力，不得不同意“负责任的开采和生产”，这意味着，在近海采油问题上，民主党内部可能分化。

但是，布什宣布解除在美国近海开采石油行政禁令的做法本身，对当前国际油价的影响不大。

首先，国会解除禁令不容易。美国现在的国会由民主党控制，包括民主党总统提名人奥巴马、美国众议院议长民主党人佩洛西在内的大多数民主党议员都坚持反对解除禁令。布什也的确有“把柄”落在民主党手中。比如，众议长佩洛西就指责“布什的计划是个骗局，它既不承诺降低油价，也不允许增加能源的独立性，它的实质不过是将数以百万英亩计的海岸和公共陆地再次划给同一个公司”。如果布什真的按照佩洛西的说法去做，又会损害石油集团的利益，他显然不愿意这样做。那么，双方的博弈就可能演化成持久战。

其次，涉及范围有限。美国政府禁止开采的国内石油资源总量接近750亿桶，而这项近海开采禁令仅涉及其中的21%（大约160亿桶），而美国每天的石油消耗量是2070万桶，日耗油量占全球总量的1/4，相当于其他前五大耗油国（世界排名第二到第六）的总和。因此，奥巴马援引布什政府能源信息署的一份报告指出，在2030年之前，开放近海开采对本土供给的影响不大。

其三，地方政府的掣肘。如果地方政府不执行，即使联邦政府和国会解除禁令，石油开采也难以执行。目前的近海石油开采禁令是美国国会在1982年通过的。1990年，老布什签署政令，把禁采区域确定为除墨西哥湾中部和阿拉斯加近海外的所有近海海域。但是，两个拥有数千英里海岸线的大州——加利福尼亚州和佛罗里达州一直都强烈反对近海油田开采。如果共和党一意孤行，将失去两个重要票仓（加州有55张选举人票，佛州有27张选举人票，都是总统大选中必争“重镇”）。

其四，开采难度。近海的石油开采和陆地的石油开采不一样，需要非常复杂的技巧，对环保设备的要求也非常高，而且这些设备往往价值昂贵，所以，需要一个漫长时间的准备过程。事实上，就连布什总统也承认，即使是解除近海开采石油的禁令，也需要十年左右的时间。更何况，国会最终解除还是延续禁令还是未知数。

第五，环保人士的反对。许多美国环保人士认为，如果开发近海油田，将严重破坏周边自然环境，得不偿失，他们认为布什的开采动议不过是为了满足石油集团的利益。环保人士的反对虽然不足以决定近海油田开采的最终结局，却会增加石油开采的环保成本和时间成本。

实际上，布什总统的本意并不在于真正降低油价。因为，如果有意降低油价，就不应该放任美元贬值，也不应减少石油产量。美国能源部的数据表明，尽管今年来国际原油价格持续飙升，但今年前5个月美国国内的原油产量处于日均510万桶左右的水平，低于去年同期的日均520万桶。同时，布什总统也反对民主党的议院关于释出少量战略石油储备平抑油价的建议。

由于布什在解除近海石油开采禁令的同时，拒绝了可能导致油价下跌的建议，冲抵了人们对禁令解除所带来的利好预期。国际炒家对此亦心知肚明。7月14日，纽约商品交易所8月份交货的轻质原油期货价格微涨10美分，收于每桶145.18美元。说明国际投资资金对布什解除近海石油开采禁令并不看好，而如果解除禁令不能导致油价下跌，又可能失去一部分民众的支持。这样看来，美国近海石油开采还远着呢，根本无力对现在的油价构成影响。



“断供”不会引发次债危机

◎冯玉国

深圳房价持续下跌，使一些人发现他们过去买的房子其价值正在不断缩水，甚至，所欠银行的购房贷款，超过了房子现在能卖出的市场价，也就是说，这些房子已经成了负资产，一些房主因此选择把房子扔给了银行，当然他们也不再偿还银行的贷款。这就是“断供”。而美国次贷危机的导火索，就是大量贷款人还不了房贷，结果银行坏账剧增，引发严重危机。于是，有人担心，“断供”会引发中国式次贷危机。

我认为，这种担忧可能过于悲观。

首先，“断供”的人数很少，在整个银行贷款中的占比很小。中国银行深圳分行提供了数据显示，其房贷的烂账率大概是0.5%，比去年上升了0.3个百分点，以前是0.2%，这个数据与其他贷款品种相比，依然是安全的，并且，依然算得上是优质楼盘。

其次，“断供”者以炒房者为主。据央视记者调查，深圳目前断供的“有很多是炒楼客”。而前几天有媒体报道称，深圳一位炒房客在最多的时候囤积了60多套房子。另外，《深圳蓝皮书：中国深圳发展报告(2007)》显示，深圳2006年置业者中，有超过30%置业者在取得产权证后半年内转手，投机之严重由此可见一斑。投机客经历一次房价下跌的洗礼，才能变得理性，房地产市场才能变得理性。否则，炒房就能赚钱的结果只会进一步助长投机潮。

实际上，即使在投机客中，“断供”的现象也仅仅是个别。比如，深圳那位囤积60多套房子的炒房客，在房价下跌后卖不出去的情况下，无法应对各大银行每个月30多万的还贷压力，就把他69套房子全部协议转让给以前的炒房团朋友。这69套房子有人接收，至少说明，还有人看好未来的房价走势，显然，个别“断供”现象根本不值得担忧。

因此，极个别“断供”现象不会引发次贷危机，对此，我们应该有足够的信心。

汇率创新高或有隐忧

◎陈波翀

下半年以来，人民币加速升值趋势不改。截至7月14日，人民币对美元汇率中间价为6.8266，较上一交易日上涨131个基点，再创汇改以来新高。年初以来，人民币对美元已累计升值7%，升值幅度首次超过去年全年水平。

表面来看，人民币升值对抑制通胀有利。特别是人民币大幅升值后，进口初级产品的价格相对较低，输入型通胀压力会有所减轻。但实际情况并非如此，上半年铁矿石、成品油、大豆的进口涨幅均在70%以上，远远超过了人民币的升值幅度。

真正的隐忧来自于两个方面，其一是出口导向的经济增长受到冲击，其二是中国人民辛勤劳动的成果被无情掠夺。中国经济近年来的高速增长，离不开净出口、投资和消费三驾马车的带动。其中，净出口在经济增长中占据主导地位。然而，上半年数据显示，我国累计贸易顺差为990.3亿美元，较去年同期下降11.8%，净减少132.1亿美元，归根结底是出口受外部需求下降及人民币升值的双重抑制所致。如果人民币继续大幅升值，以加工型为主的出口结构必然会受到更大的冲击。

此外，人民币快速升值还会吞噬我国的劳动成果。一方面，我国高达1.8万亿美元的外汇储备，大部分以美元资产的形式存在，人民币升值就意味着美元的贬值，外汇储备持有的美元资产必然会缩水。另一方面，人民币快速升值导致国际购买力增强，会进一步刺激进口需求。由于人民币不能自由兑换，企业进口所需外汇全部来自外汇储备。目前较低的购汇价与当时较高的外汇储备价形成的汇兑损益，则全部由国家承担，本质上还是由全体人民的辛勤劳动埋单。

目前，高通胀与经济增长放缓的可能性并存。人民币快速升值对二者均有负面影响，本质上还是不合理的金融体系所致。自上世纪70年代布雷顿森林体系崩溃以来，美元就享有了铸币税的特权，并长期形成双赤字的发展格局。我国人民辛勤劳动生产的商品，被美元白条购买后，持有的美元储备又以购买国债的形式流入美国，并长期忍受弱美元的盘剥。如此反复，等于全国人民在向美国输血。

因此，我们不得不对人民币加速升值有所防范，当务之急是改变美元“一币独大”的局面，即在一篮子货币中，调低美元的构成占比，有效化解和防范美元持续贬值的风险。事实上，欧盟已成为我国第一大贸易国，欧元在一篮子货币中的地位理应上升。

评选最差老板，也是一个视角

◎诸葛立早

7月10日，福布斯中文网站发布了2008中国上市公司最差、最佳、最贵老板排行榜，其中《2008中国上市公司最差老板排行榜》中，10家上市公司的董事长榜上有名。

这起码从数据上看，《福布斯》的评选还是比较严谨的。这次推出中国A股上市公司最佳和最差老板调查，在过去的3年间，入选最佳老板榜单的25家企业的高管为股东带来了平均18.2%的ROE(净资产回报率)，而他们所处行业的平均ROE仅为9.3%。这些公司的首席执行官/总裁/总经理平均年薪的中位数为37万元。入选最差老板榜单的10家企业的高管则表现糟糕，过去3年他们领导公司的平均净资产回报率低达-54.5%，而他们却依然领取了30万元的平均薪酬，2007年平均薪资竟达325万元。亦即是说，为什么评他们“最差”，是因为他们的收入和他们领导公司的平均净资产回报率“背道而驰”，收入与绩效严重不符。

相关媒体就此采访了这10家上榜企业的相关人士，一些企业纷纷表示了不满，并进行了辩驳，认为福布斯的排行没有科学性。福布斯的相关人士却认为，ROE是最能衡量上市公司给投资者带来回报率的指标。将上市公司首席执行官/总裁/总经理的薪酬作为一项指标，是希望用来对比职业经理人在上市公司业绩中发挥的作用，希望有更多的职业经理人能带领中国的企业走出来。据此看来，人家评“最差老板”，好像并非为了出我们的“洋相”，但其间，有没有一点“忠言逆耳”的味道，我认为值得品味。

由此，想到了“信托责任”的问题。信托是指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。信托关系由委托人、受托人、受益人三方面的权利义务构成，这种权利义务关系围绕信托财产的管理和分配而展开。说得再平实一点，就是指张三基于对李四的信任，将财产权委托给李四管理或者处分的行为。信托责任由此产生，是指李四(受托人)对张三(委托人)所负有的严格按张三的意愿(而不是李四的意愿)管理财产的责任。投资者(或者说股东)给了你高收益，你却没有为股东实现股东利益的最大化，甚至比同行业的平均净资产回报率低出一大截，尽管可能有诸多客观因素，但“信托责任”的缺失，是无论如何回避不了的了。

从这个意义上说，评选最差老板，也不失为是一个视角。

服务“三农”应有所取舍

◎高伟

在农村金融体系中，农行很重要，是农村商业性金融的重要组成部分，但农行不是无所不能。比如说，与农信社、村镇银行等中小金融机构相比，农行做小额贷款业务并无优势可言。不仅农行没有优势，其他大银行也没有优势。所以，农行面向“三农”，需要改变计划经济体制下办农贷的习惯思维和管理办法，正确处理好服务“三农”和商业运作的关系，不能“大包大揽”和“大小通吃”。农行要从各地实际出发，在确立自己的服务领域时，要有所取舍，取长补短，才能立于不败之地。

笔者历来认为，农行要发挥自身的优势，首先要抓高端客户。哪些是农村的高端客户？农业产业化龙头企业、农村科技园区、农村基础设施建设和社会规模较大的工商企业，这些都是农行的高端客户。只要抓住了这些高端客户，农行的利润就有保障了。农行海南分行(简称海南分行)在服务橡胶产业方面进行了有益的探索。天然橡胶种植是海南省最大的种植产业。海南农垦近百家农场的贷款都来自于农行，到2006年底橡胶股份公司在海南分行的贷款余额达到21.92亿元，收息率100%，海南分行与橡胶农场结成名副其实的战略合作伙伴，实现了双赢。

做一笔一千万的贷款，肯定要比做1000笔一万元的小额贷款的成本低。经过新一轮改革，农信社的实力大大增强，不仅享受税收等政策优惠，还能得到地方政府的大力支持，他们提供几千万甚至上亿的贷款并不吃力。现在存贷款利差大，农村的金融机构即便只做存贷款业务，吃利差，也能轻松盈利。与中间业务相比，存贷款业务的技术含量低，刚刚成立的村镇银行的主营业务能力并不强，但他们不等客上门，主动走到田间地头，做起存贷款业务来也是驾轻就熟。

正因为进入门槛低，存贷款业务竞争很激烈，农行要想抓牢高端客户并不容易，不仅要发挥资金的优势，还要发挥自身网络、技术、专业等方面的优势。与农信社等中小金融机构相比，农行拥有全国最多的网点，覆盖面最广的遍及全国所有县的电子化网络，能提供对公、对私、银行卡和电子银行四大系列230多种产品，可以代理证券、保险、基金、黄金等其他金融产品和服务。尤其值得一提的是，农行是农村金融机构中唯一可以做证券交易第三方存管业务的银行，让农信社系统很“眼热”。这些都是农行抓牢高端客户的资本。

与其说市场估值中心的下移代表了具有减持动机的“产业资本”的利益，还不如说代表了惯于以浑水摸鱼为能事的“金融资本”的利益。那些不怕违规也要减持的小非和宁愿辞职也要变现的高管，其减持变现的资金不仅决无成为回流本企业之“产业资本”的可能，且不说原本就是想通过资本市场的交易套取暴利而来的真李鬼假李逵并不在少数。

大小非套现背后的暗箱操作令人揪心

◎黄湘源

体的大小股东，也有金融企业的大小股东，更重要的是，即使是产业实体，许多企业经过几次三番的股权重组或变更，其主业乃至经营范围和经营方式早已大变，实在很难在他们额头上面贴“产业资本”或“金融资本”的标签了。

德隆金融帝国的黄粱梦，虽然说明中国还没有具备像西方那样“产业资本”一夜之间变成“金融资本”的充分条件，但并不能证明“产业资本”和“金融资本”之间将永远横亘着不可逾越的天然鸿沟。“产业资本”的框架早已圈不住现代企业家开放的视野。即使是宝钢、海尔们的金融财务公司也并不仅仅是“产业资本”的资本运作平台，更何况东方集团、雅戈尔们大举参股银行、券商和基金，又岂是“不务正业”所能解释得了的？

大小非减持如果仅仅是“产业资本”的正常套现，本应是“有理、有利、有节”的有序行为，也不至于让人太害怕。一则，这些大小非如果真的是“产业资本”，那么，尽管流通权的取得意味着其市场价值的提升，但他们的第一需要并不是减持套现，而是控股权的相对稳定。对于“产业资本”来说，控股权的稳定才是最大的利益。二则，“产业资本”的套现，如果意味着“产业资本”再投入的新开始，那就更不足以忧患应该嘉喜了。

让人害怕的其实不是套现，而是套现背后

的“产业资本”变身为“金融资本”，或者根本就是“金融资本”的变现。理由同样有二：其一，目前减持的大多不是大非而是小非和部分上市公司高管，而这些不怕违规也要减持的小非和宁愿辞职也要变现的高管，其减持变现的资金

不仅决无成为回流本企业之“产业资本”的可能，最多也就是跻身到时下最为时髦的私人股权投资基金的行列。而这也正是目前PE行业大PE不多而小PE多了起来的一个重要原因。虽然PE的成长也是资本市场令人关切的一种进步，但金融资本的诱惑如果连老马恋栈的“产业资本”也选择了卖身投靠，则无论在什么时代都是让人忧虑的。其二，具有减持冲动的大小非，无论其此前的持股载体形式上是企业实体或者投资机构，也都不足以表明他们原来就是货真价实的“产业资本”。实质上，原本就是想通过资本市场的交易套取暴利而来的真李鬼假李逵并不在少数。在某种意义上，这些不是风险投资的风险投资，只不过是由于我国资本市场原来股权分置的制度局限而无法成为典型的风投资本而已。股改在使大小非成为有限售条件的可流通股份的同时，也给了这些被套牢的机会，而倍数数十倍地变卖则无疑是退出的最好理由。

流通变现对市场估值中心下移的压力，名

义上来自大小非减持，实际上更多地来自基金等机构的非理性砸盘。人们现在也许还很难说清基金们“死了也要卖”的真实动机，但是，有一点非常清楚，那就是基金所砸出来的决不是它所本应代表的广大基金持有人和本土投资者的利益，而是居心不良的投机资金尤其是国际热钱的抄底机会。在这个意义上，与其说市场估值中心的下移代表了具有减持动机的“产业资本”的利益，还不如说代表了惯于以浑水摸鱼为能事的“金融资本”的利益。

在笔者看来，做“产业资本”当作假想敌至少是一种误导，它转移了市场对“金融资本”影响力的主要关注，反映的则是“金融资本”的利益主张。由于银行资金不得进入股市一直到现在还是我国资本市场的戒律，银行板块的较大权重并不意味着对市场估值的话语权，基金所握有的巨大资金实力又不具有利益上的独立人格，而号称“过江龙”的国际热钱则不仅正在无孔不入地进入我国股市、楼市，而且大有见风就涨的趋势。在这种情况下，“金融资本”所主张的利益显然并不意味着代表那个同“产业资本”你中有我、我中有你的原来的“金融资本”。反而，这是两个边际和内核都发生了并且还在继续发生着极大变异的概念。

无论如何，对来自“金融资本”的暗箱操作，我们得加倍当心。