

Opinion

Observer | 上证观察家

在中国目前的条件下,大面积地实行能源价格补贴与国家经济发展的客观要求完全相背离。能源价格的调整会对我们的能源技术进步、能源效率提高都有重大推动作用,能使价格既反映资源的稀缺、市场的紧张,又反映了我们一些政策的引导,促进产业结构变化,还能防止个别能源生产部门暴利,这是可以有希望做到的。

能源价格改革路在何方



周大地

为什么我国在煤炭每年增加产量将近两亿吨,煤炭产量从2000年的11亿吨左右增加到现在将近二十六七亿吨的情况下,电煤还是如此紧张?原因是很多的。首先是电力需求增长过快,现在每年电厂的建设规模非常巨大,2006年全国电厂装机容量增加了将近一亿千瓦,2007年实际新电厂建设规模也达到了一亿千瓦,而现在的电源又太依赖煤炭,火电发电量的77.4%,发电量占全部发电量的83%以上,电煤占了煤炭生产总量的大约60%。这对煤炭市场形成了巨大压力。

第二,煤炭运输能力的增加仍然滞后。我国大多数煤炭都在华北甚至西北,运到华东、华南,运距都是一两千公里,有些还要接海运,铁路运煤能力受到很大限制。

还有一个原因,就是除了电煤以外,其他领域对煤的需求增长势头也很迅猛,所以整个煤炭市场处于一个十分旺盛的状态,市场上就出现了一种相对的竞争状态。由于可以卖到更高的价格,就不愿意供应给电厂,有些电厂高价煤也买不起。所以,电力行业特别是火电的发电行业,已经到了必须调整价格的临界点了。因此之故,我认为7月初发改委要在公布上网销售电价上调政策的同时,还要求煤炭不要跟着涨价,而且还采取了一些措施,控制了一些中转地点的煤价。而且第二次调价是电厂的价格可以平均每度上升两分钱,但是电网上网电价没有调整,显然这次价格调整的主要目的还是想改善电厂的财务状况。

当然电厂的负责人还有疑虑,还有担心,如果经济关系,特别是价格不能得到很好调整,或者是煤炭市场进一步偏紧的话,会不会还有人天天来督着追着运煤呢?这个事情会不会成为常态?这个担心,我认为是非常可以理解的。

要想解决电煤不足的问题,我们还是从一些长远的原因来分析。总的来看,我国的能源价格体系还有一定的缺陷,它没有反映这种市场供需的一些基本面,对于短缺紧张没能及时反应。我们现在的电力消费结构还有不合理的地方,太重依靠煤炭,而其他发电技术装备尽管有很多想法,但是进展仍不快。比如建核电要求时间比较长,煤电两三年就可以把一个大型电厂建起来,核电就要花五六年甚至更长。所以大家总先考虑煤电,形成了恶性循环,煤电建得越多,煤炭缺得越多,电煤当然就更紧张。

再一个还是与电力需求有关,这几年我国电力增长速度每年都是14%至15%,可以说是在世界各国几乎没有出

现在在工业化进展到这种程度时,还会有如此大的电力增长速度的先例。如果这种电力需求增长得不到合理抑制,水多了加米,米多了加水,这么加下去,最后,锅肯定是盛不下去的。怎样把需求合理地抑制下来,我以为应该是宏观经济调控的一个非常重要的基础,同时,能源价格的调整还要进一步加快。

中国的整个改革开放,从计划经济走到市场经济,核心内容之一就是各种价格的改革。从煤炭管理体制到煤炭价格逐步放开,实际上也是经过了很长时间,但是为什么电煤价格就没有调整过来呢,主要是因为处在市场紧张状态下,煤炭不完全靠成本来定价的,而是看需求方能够忍受多大的价格,所以煤炭价格就上得很快了。那电力价格又怎么能反映这个成本呢?这个情况就比较复杂了,因为各地煤价差别很大,原来的电力定价往往是在这个电网上网时根据当时的投资以及煤耗情况来给定的,可能很多年不调整,现在成本变化很大,而要一个一个电厂来调整,工作量非常之大。所以说,我们还是要设法解决合理定价机制问题。

但在中国目前的条件下,大面积地实行能源价格补贴是与国家经济发展的客观要求完全相背离的,这么说可能还是比较严重了,不过我认为从当前的形势和长远来看,确实应该尽快取消价格补贴。为什么?因为电价补贴在经济的整个导向方面,还有在社会公平方面,都是没有太多道理的。中国是一个正处在快速工业化过程中的发展中国家,无法重走发达国家那种依靠大量消耗能源和原材料来实现工业化的道路。电力是非常重要的二次能源,而且我国电力的76%左右是工业用

电,其中又有超过40%是高耗能产业用电,而民用电只占了电力消费的大约11%,农业用电不足3%,这么一个状态下,电价补贴,首先得利的就是制造业,尤其是高耗能产业。所以,实际上我们这个价格信号在某种程度上是在推动高耗能产业。而真正的民用用电如果价格不合理要补贴的话,最得利的也是家里房子大、家用电器最多、开了好几个空调的住户。在这种情况下,你补贴谁呢?

价格改革实际上应该看它的需要,而不是看所谓的找个什么时机,因为对时机的看法很不一样。比如说有人说国际油价低时最好并轨,但也有人认为,国际油价真正高涨时去并轨,大家比较容易接受,因为中国现在进口石油占石油消费的一半,而且大家可以看到国际价格变化很快的,所以该调时就调。如果一步到位的可能会对某些行业会造成比较大的冲击,我们可以采取分步调的方式。所以我想,应该给各方消费者以充足的市场信号,告诉他说,以后再上那种高耗能高耗电的产业是行不通了,你必须尽快地提高技术水平,改变产业结构,改变不合理消费习惯,这样才能最终起到价格改革的作用。

美国是采用低能源价格政策的,所以油价长期比欧洲、日本要明显低一大块,结果呢?美国的人均能源消费比日本、欧洲的人均能源消费相差将近一倍,那么中国到底学哪边?说实话,中国就是学欧洲、学日本都有点来不及,因为有13亿人口,按欧洲、日本标准来消费的话,全世界的油都给你还不够。所以中国还要创造一个比欧洲、日本还要节约、还要高效的这么一个消费和生

产状态。从这个国际比较来看,中国有可能、也应该实行高能源价格政策,同时可能还要一些政策性引导。比如说欧洲、日本为了防止石油需求增长过快,增加了很大的消费税,就是燃油税、能源税,中国现在刚开始考虑这个问题,燃油税酝酿了好几年,最终因为油价高了,就不敢出台了。我想在这方面我们还要尽重大努力。

能源价格改革,目前看来还是要从电价和油价入手。油价调整对我们能源安全、长期能源结构调整是有很大的关系的,同时电价价格也是一个必须从定价原则和电力价格调整机制方面去做大量的工作。电价调整很重要一条就是煤电联动。煤炭价格高起来以后,我们可以像对石油企业征收特别收益金一样增加资源税,让煤炭业支付更多的环境成本。实际上,煤炭成本管理,像超额利润的增收、资源税的增收等可以同步地进行,这样就会使价格既反映了资源的稀缺、市场的紧张,又反映了我们一些政策引导因素,促进产业结构变化,还能防止个别能源生产部门暴利,这是有希望可以做到的。

能源价格的调整会对我们的能源技术进步、能源效率提高都有重大推动作用,价格调整好不但会使我们供应方面的结构有更大的优化,而且使我们的需求也会更趋合理,所以能源问题必须从两头来解决。这个结果,是能源价格调整的长期目标。

(作者系国家发改委能源研究所研究员,国家能源领导小组专家咨询委副主任,中国能源研究会副理事长。本文根据作者在中央电视台《经济频道“经济热点面对面”》节目中的访谈整理而成。节目9月4日22:00首播)

小额贷款公司试水的样板意义

阮红新

小额贷款公司试点政策一经推出,牌照的争夺异常激烈,受到各地民营企业众星捧月的热情追捧。笔者认为,小额贷款公司如此火爆,主要是与其他农村新型金融机构相比,准入门槛等政策框架作了较大调整,建立了一套适合农村和县域经济特点、稳健的运行机制,满足了民间资本的多元化需求。就此而言,小额贷款公司试点在整个农村金融体系中具有样板意义,值得我们在其他金融机构的改革进程中借鉴。

首先,为民间资本进入创造了机会。据估算,仅浙江省活跃的民间资本就超过1万亿元。在出口下滑、资产泡沫破裂、经济景气回落阶段,这些规模庞大的资本正在四处寻找出路。小额贷款公司作为产业资本转型开了一个口子。劳动密集型产业利润空间压缩,很多企业无奈之中关门歇业,要实现产品、产业结构升级,需要技术积累和市场的稀缺,市场的紧张,又反映了我们一些政策引导因素,促进产业结构变化,还能防止个别能源生产部门暴利,这是有希望可以做到的。

其次,为分散风险探索了新模式。相对于其它农村金融机构而言,小额贷款公司的风险较低,主要是形成了风险分散机制。风险控制可以分为两个层次,第一个是政府层次的。由于缺乏存款保险制度,我国金融机构的风险监管责任由中央政府承担,地方政府基本脱离了干系。银监会和央行联合发布的试点指导意见明确提出,凡是省级政府能明确一个主管部门负责对小贷公司监管的,并愿意承担小额贷款公司风险处置责任的,方可在本省的县域范围内开展组建小额贷款公司试点。这就意味着小额贷款公司的风险监管责任由中央政府转移到省级政府。既然责任如此重大,小额贷款公司就有重蹈当年农村基金会覆辙的危险,地方政府为何如此积极?这就涉及第二个层次的风险:机构风险。

与农村基金会相比,地方政府不用对小贷公司承担过多风险。原因它是它不得进行任何形式的内外部集资和吸收公众存款,不得从两家以上的银行业金融机构融资,融资余额不得超过净资产的50%。因此,小额贷款公司的资本充足率达到50%-100%,有利于规避放贷人的道德风险。另外,小额贷款公司还处于试点和起步阶段,不确定因素还很多,未来发展还有很大的变数。关键是在试点阶段就要稳步推进,如果能在发展边总结经验,不一哄而起,不因为有市场需求和发展空间就忘记风险降低门槛,同时尽早建立分工明确的监管机制,把各种非法集资、非法吸收存款行为消灭在萌芽状态,小额贷款公司的蓬勃发展就不是件遥远的事情。

■争鸣

分红与再融资挂钩是阶段性产物

皮海洲

近一段日子,证监会修改上市公司现金分红规定,受到市场极大关注。特别是《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》是以征求意见稿的形式发布的,因此,“征求意见稿”引来了不少投资者与市场人士的建言,不少建言者主张不仅分红要与再融资挂钩,而且再融资金额也要与分红金额挂钩。

也有不同的声音。比如9月3日《上海证券报》上刊登的崔宇君的文章《不宜将分红与再融资挂钩》(以下简称“崔文”),其观点可说是旗帜鲜明:如果公司治理健全的话,分红政策和再融资方案应该是由上市公司董事会和股东大会决定的,不该由政府出面干涉。政府通过继续强化分红与再融资的挂钩关系来鼓励分红是一种“反市场化”政策导向。为此,崔文主张,政府要引导上市公司分红应该遵循市场化的取向而不是强行政性的指令,应健全上市公司的股权结构和治理结构,让更多的机构投资者和中小投资者参与公司治理。

应该承认,不宜将分红与再融资挂钩的观点是有一定道理的。特别是在一个成熟的市场里,上市公司的分红与再融资是两种不同的企业行为,完全没有必要将二者捆绑在一起。正如崔文所认为的那样,既然上市公司有钱分红,就更不应该再融资了,分红不仅不该是再融资的条件,恰恰应该是不再再融资的理由。

但是,我们应该看到,沪深股市并不是一个成熟的市场。重视融资、轻视回报,这是最明显的陋习。企业上市为的就是圈钱,上市公司及其大股东往往都缺乏社会责任感,缺少回报投资者的意识。如有的上市公司,上市不满一年,就推出了上千亿元的巨额再融资计划,



难兄难弟合并过冬?

在危机中愈陷愈深的房地美与房地美这对孪生兄弟早已成了难兄难弟。近日有消息说,两美内部人士正在计划一个大胆的拯救计划:让房地美(Fannie Mae)及房地美(Freddie Mac)合并,甚至为新公司起了名字:Frannie。《纽约时报》说,新公司的规模将会大到难以倒闭,同时又估计因为事关绝对垄断,国会同意的希望不大。

Column 专栏

世界上从来就没有无缘无故的信心,那种不需要任何实体支撑的“心理暗示”,从来都不是真正理性的信念。如果有一天你真要和泰森比拳击的话,树立信心之前,切记一定要先问一下自己:我有这个实力吗?

信心永远来自实力



田立

上周五,我在本栏发表了一篇“平准基金既不能救股市也不能救经济”,在读者中引起不小反响,有肯定的声音,也有反对的呼声(甚至夹杂有棍棒)。除去那些已经被实践再三证明是错误的观点外,对于任何带有科学精神的批评,我都愿意与各位一道去探讨,看我们能不能形成既符合科学原理又符合中国国情的科学结论。

在反对意见中,有一条很有代表性:当前呼吁中国推出平准基金的目的的确不在于期望它能改变股市运行的本质,而是利用它来树立市场信心,只要信心有了,股市平稳发展就可以期待了。从这个意义上讲,平准基金是有救市意义的。

我不这样看,什么叫信心?从字面上解释,信心就是“预期一定能够达到某种目标的心理”。而提到了心理,在中国学术圈中就有一种不成文的潜规则,就是一定要与传统理论对立起来,一定要和传统理论的结论反着说。表面上看可能有些道理,上世纪八十年代兴起的“行为金融理论”就是建立在对经典“有效市场理论”的否定基础上的,并且由此认为决定市场走势的力量主要来自参与者的心理与行为的影响。这样看来,所谓树立市场信心的观点很有科学

道理,应该大行其道的。但是且慢,如果深入分析一下当前中国学术圈中那些信心派学者的思想内核,我们就会发现他们的理论依据实际上是持投资者心理与实体检验割裂开来的,因为他们所说的心理(某种意义上讲)是不需要任何实体支撑的“暗示过程”,而非理性信念。不是吗?影响股市的根本问题不解决,却要用平准基金这样的政策手段来树立市场信心,这不是“暗示”又是什么呢?按照这样的逻辑,即使一个人手无缚鸡之力,只要你给了他信心(实际上是心理暗示),他就敢和泰森比拳击。因此我们也不需要对这个人有任何体力和技术上的支持,所要做的就是给他所谓的信心就行了。这能成立吗?

在我看来,那些整天嚷着用上平准基金来树立市场信心的人,实际上还存在一个不愿言表的认知基础,就是认定中国股市的投资者都是不理性的!就好比要与泰森比拳击,只要这个人是不理性的,在他不具备实体条件的情况下,你给他再多的“信心”他也不会去,因为那是有生命危险的。什么人会相信所谓的信心呢?欠缺理性的人,或者根本就是心智不健全的人。难道你要把投资者当成这样的人吗?如果不是,那凭什么认为平准基金这样一个实际上已经被赋予了更多“暗示”意义的手段可以树立市场信心呢?

我不否认投资者中确有一部分些

人是不够理性的,甚至相当一部分人是不理性的。但如果我们因此就认为市场一定会做出不理性的选择,那就大错而特错了。沪深股市的实践已经证明,即使市场存在相当一部分不理性的投资者,股市的走势依然相当理性。看看历史上的几次熊市:1992年至1996年,2001年至2005年,包括最近这次2007年10月至今的一路下跌,哪一次不是发生在经济出现问题,发展预期急剧下降的背景之下呢?反观几次牛市也是如此,你能说市场的反应不对吗?如果是对的,那就不该总是拿投资者的不理性的来判断市场,更不要以此来影响决策者的形势判断!一个运行基本理性的市场是不会接受所谓的心理暗示的!我一直坚信,如果说中国的股市实践为人类的金融理论做出了什么贡献的话,这个贡献绝不是有些人所说的什么“微市理论”或者“波段理论”,而是“市场的一般均衡”与“投资者理性程度无关”的惊人结论。尽管我们现在暂时还无法从规范研究的角度去证明其中的逻辑关系,但历史实证已经反复证明了这一结论。

还有人认为,历史上我们也曾经有过几次短暂的“政策树立信心”的例子,像1994年的救市、1999年的救市,以及今年4月最近的一次救市,不都显现出个把月的作用吗?在暂时没有更好办

法的情况下,先用平准基金顶一阵又有何不可?且不说这样的观点已经脱离了科学精神的范畴,即使硬打着科学精神的幌子,这样的道理也是说不通的。因为我们只要简单计算一下就可以发现,每一次政策树立信心的作用时间越来越短,且作用幅度越来越小。也就是说,即使你非要用人力的力量去扭动市场的局部均衡,市场纠正所需要的时间和力量也越来越少,这是市场进化的结果,是市场在与环境的斗争中基因变异的结果。但遗憾的是,那些将自己束缚在牛顿经典力学范式中的学者对此却全然不顾。

盲目夸大市场信心的作用危害很大,一方面,它给了一些居心叵测的利益集团创造了顺势套利的机会,同时却将更多无辜的投资者套牢;另一方面,扭曲的、错误的股市运行,即便时间很短,也会对股市资源配置效率产生破坏作用,但不利于股市长期利好,反而会加重下跌行情,这绝不是我们所希望的。

世界上从来就没有无缘无故的信心,真正的信心永远来自实力的保障。如果有一天你真要和泰森比拳击的话,树立信心之前,切记一定要先问一下自己:我有这个实力吗? (作者系哈尔滨商业大学金融学院副教授)