

新元升值难撼人民币稳定格局

于建国

4月14日,新加坡金管局宣布新元升值,即调整新元汇率可波动范围的轴心,让新元温和且渐进式升值。在国际上,新元升值的重要意义在于:其回应了不久前(4月3日)美国财政部长盖特纳有关推迟“国际经济和汇率政策报告”的声明。该声明指责人民币固定汇率使得其他新兴经济体国家难以进行货币升值。

新元升值的政策指导思想是2001年2月由新加坡金管局披露的“新加坡汇率政策”文件。由于新元汇率形成机制和基本面均不同于人民币,所以新元升值对中国汇率政策并没有借鉴意义,也不会影响人民币汇率稳定格局。事实上,自4月12日胡锦涛主席在核安全峰会上会见美国总统奥巴马,至4月21日,人民币对美元汇价已经连续7个交易日回落。与2009年回归盯住美元后的汇率中值6.8284相比,人民币中间价仅相距20个基点。

笔者认为:人民币与新元的汇率形成机制存在以下主要区别:

第一,两国汇率与宏观基本面的紧密性存在着悬殊差异。2009年,新加坡净出口占GDP20.4%,中国仅为3.9%。由于外部需求是新加坡经济的主要驱动

由于新加坡元汇率形成机制和基本面均不同于人民币,两国汇率与宏观基本面的紧密性存在着悬殊差异,汇率升值的物价传导机制不同,汇率与其他货币政策工具的配置方式不一样,汇率政策的灵活性存在较大的差异,所以新元升值对中国汇率政策并没有借鉴意义,也不会影响人民币汇率稳定的格局。

力量,所以,在国际经济回暖时,新元升值可以减少对本国产品的外部需求,从而起到稳定国内经济的作用。今年第1季度新加坡GDP增长率已经达到13.1%,高于中国的11.9%。而中国本轮增长主要依靠投资拉动,1季度我国出口对经济的贡献率为-9.9%,对GDP拉动-1.2%。因此,与新元不同,人民币在基本面上并不具备升值的条件。

第二,汇率升值的物价传导机制不同。新加坡货币政策目标是低物价,即保持国内物价水平低于主要贸易伙伴国(主要是美国)。今年1月、2月份新加坡的CPI分别为0.2%和1%。新元升值可以抵挡输入型通胀。国内低物价则使全社会受益。

2007年3季度我国央行货币政策报告也提出以人民币升值抑制通胀。但是,央行汇率升值的政策着眼点是

降低资源性进口产品价格。由于我国进口部门并不创造外汇,所以,人民币升值实质上是加剧了我国进口部门和出口部门之间的苦乐不均。人民币升值带来的社会福祉系数要远远小于新元升值。

第三,汇率与其他货币政策工具的配置方式不一样。首先,新加坡金管局放开了利率和货币供应管理,从而凸现出汇率工具的重要性。相反,中国利率市场化程度较低,与利率和信贷管理相比,汇率无论是对扩大内需还是抑制通胀,其政策效果都较小。其次,新加坡利率市场开放程度高于中国。新加坡银行间市场涵盖了本币和外币两个利率市场。金管局调节3个月期新元利率对美元Sibor的息差可以及时纠正银行和企业的货币错配,起到调整新元汇率水平的作用。反之,中国国内不存在外币(美元)利率市场。也正是由于这一点,我国利率政策具有比新加坡更强的独立性。笔者由此认为:利率平价对中国货币政策选择只具有理论分析的意义。目前,中国不存在先加息还是先升值的两难选择问题。

第四,汇率政策的灵活性存在较大的差异。新加坡属于开放型小国,中国是开放型大国。对中国来说,人民币汇

率政策既要考虑到维护国内经济的持续平稳健康成长,还应国际金融市场稳定发挥其应有的积极作用。因此,人民币汇率应该比新元具有更高的稳定性。一国的汇率是国家主权内的问题。我们同样尊重新加坡升值。

尽管人民币和新元的汇率形成机制存在诸多差异,但是,两国汇率政策也存在着重要的共同点:其一,都实行有管理的浮动汇率制;其二,都把币值稳定、保护本国货币的购买力作为汇率政策调控的目标。4月12日,胡锦涛主席会见美国总统奥巴马时曾明确表示,中国“愿采取进一步措施增加自美进口,促进两国贸易平衡。”显然,在中美贸易关系中,人民币汇率稳定将有助于美国保护其对华贸易条件。其次,在我国资本项目还没有开放的条件下,汇率与我国对外贸易的纽带关系更紧密。汇率的管理和调控职能似乎也应该由我国央行转手给商务部更合理一些。反观美国,美元的话语权也并不在美联储,而是落在美国财政部的掌控中。

(作者单位:海通证券公司研究所)

焦点评论

谁会接楼市击鼓传花最后一棒?

张瑞东

北京某高校经济管理研究学者赖伟民教授,从2009年开始,实地走访了全国60多个城市的150多个楼盘。在与这些楼盘的“对话”中,发现不少企业主拿贷款炒房,炒房已成“击鼓传花”游戏。

随着政策调整力度的加大,楼市涨势目前已基本趋缓。据新京报报道,北京市4月份取得预售许可证的项目,销售率仅占2.1%,预计整个4月销售率环比下降幅度或超过六成。分析人士指出,住宅价格降幅将有30%左右的空间。但是,令人忧心的是,即便下降30%,这样的价格是否趋于合理了呢?市场会在沉默中死亡还是爆发,这是个问题。在击鼓传花成为楼市背景的情况下,失去市场实际支撑的游戏,还能够喧闹多久?谁会接最后一棒的人?

是地产商吗?A股地产指数自从新国十条出台后已经下跌近20%。但是,我有充分的理由相信,地产商们有各样的兜售手段,不会让风险砸在自己手里;是炒房客吗?近日,深圳、温州等地的炒房团已经清仓观望,那些嗅觉灵敏

的人们,已经感触到当前政策调控的力度,纷纷离场,出逃速度与风险成反比。

可以肯定的是,无论谁接下最后一棒,最终受伤的一定是普通购房者和中国楼市。而首当其冲的就是银行。当前的楼市中,地产商和炒房客联合从银行口袋里骗钱已是公开的秘密,在巨大的利益驱动下他们无所不用其极,利用自买自卖、阴阳合同、捂盘惜售等手段最大限度地吹大楼市泡泡。最终,美丽的谎言如烟花般散开来,绚丽的美景背后,一定伴随着银行的哭泣。其次是普通购房者。政府政策每次出台,对投资者来说确实会增加成本,可成本一增加,销售价格也会随之更高,埋单的是普通住户。目前,民众面临两难选择:要么高位接棒;要么眼看房价升入云端而腰包越来越瘪。该怎样选择,一张“中国房地产市场崩盘时间表”的疯传,已经说明了问题。

在急促的鼓点中,谁也不相信自己会接到最后一棒,都在趁着夕阳的余晖疯狂地攫取最后一个金币。只是,在市场面前,这种自信显得是那么苍白无力,舞台的裂缝已经到了非补不可的地步了。



财经漫画

中国在世行投票权升至第三位

李向东 / 图

财经杂谈

大宗商品若调头或不需加息

顾惠忠

每周都要被拿来造谣一番,“加息”似乎不只是悬在头上的利剑而是幽灵了。为造谣者助阵的人,起码不了解政府的运行规则,中国经济还没有到全面过热的时候,怎么可能刚刚出台猛烈的房地产政策,再出重拳?即使要出,也要观察一下前面政策的效果吧?

我注意到,最近一段时间,国内外的商品期货走势有着明显的差异,外盘很强,国内很弱。反常的背后或预示着大宗商品将出现新一轮调整,并遏制通胀趋势。

大宗商品既有商品属性,也有金融属性。2008-2009年,大宗商品从暴跌到暴涨,起关键作用的是金融属性。但金融属性总有回归商品属性时候,近期大宗商品外强内弱,或预示着这一时

刻即将到来。

2008年11月到2009年12月,大宗商品强势反转,可以说是国内市场引领的。在4万亿政策引导下,从政府、企业到个体投机者纷纷囤积铜等主要大宗商品,金融危机导致的去库存被迅速转移。经济复苏的信心和现货市场的变化,导致商品期货迅速反转。但最近,大宗商品库存远高于需求,期价已到了暴跌前的水平,做多心理动摇。

国际主要大宗商品库存也较高,之所以仍维持强势格局,与现货企业补库存有关。每年的3-5月为季节性消费高峰,随着欧美库存补充接近尾声,高库存将遏制大宗商品上涨势。

同时,欧美市场上,仓单融资盛行。如LME铝库存中,大约有65-75%被融资的仓单锁定。因为锁定,这部分库存无法在短时间内快速流出市场,造成国

际市场铝现货供应偏紧的假象。当期价上涨到一定水平,锁定的库存会迅速流向现货市场。这同样对商品价格形成压力。

今年以来,中央政府连续出台遏制房价上涨的措施,并越来越严厉。这些措施,短期内会压制房地产需求,并由于房地产产业链长,也会影响从建材到家具、家纺用品众多产业的需求,最终影响到对原油、铜等大宗商品的需求。尽管美国等经济复苏较快,但全球性宽松政策退出已是必然趋势,这将压缩大宗商品的金融属性,一旦回归商品属性,高库存将导致大宗商品价格下跌。

最近与加息同样热的一个话题是升值。我国是一个以出口为主的国家,如果人民币小幅升值,出口需求将减少,大宗商品需求自然会随之减少。这将成为大宗商品调整的催化剂,甚至带

来大宗商品的中级调整。

3月,CPI同比增长2.4%,增幅趋缓主要由于春节后食品价格出现季节性回落,而自2月下旬以来,包括矿产品、黑色金属、建材产品、有色金属、轻工原料在内的主要生产资料的价格连续四周环比上涨。从中可见,大宗商品价格上涨是导致一季度上升的主要因素。如果大宗商品出现中级调整,今年的CPI压力会大大降低。

影响CPI的因素中,出口增速和食品中的猪肉价格较为重要。人民币升值会导致出口增速回落,最多是稳定;而从目前的情况看,只要不发生大规模的猪瘟,猪肉价格或不会在目前的低位上大幅反弹。这同样会缓解CPI压力。如果CPI增速控制在3%的目标内,在数量工具还未充分使用的前提下,或不需要动用加息等价格工具。

专家论道

改革资源税或成转变发展方式突破口

张莱楠

当前我国调整经济结构、转变发展方式面临巨大压力,如何选择发展转变的突破口至关重要。财政部今年将要开启资源税制改革,这对中国由“高碳经济”向“低碳经济”转型意义非同寻常。环境友好型社会依托于生态经济的发展。传统经济是由“资源→产品→污染排放”单向流动形成的线性经济,生态经济则是“资源→产品→再生资源”的反馈式流程。面向环境友好型社会的基本目标可分解为资源目标、环境目标、经济增长目标,即所谓的“3E”增长模式。而兼顾资源稀缺程度、环境损害成本和资源要素价格形成机制的资源税制改革是转变发展方式的突破口。

中国经济长期表现为高投入、高消耗、高增长、低效益的“库兹涅茨增长”。环境库兹涅茨曲线是通过人均收入与环境污染指标之间的演变模拟刻画经济发展对环境污染程度的影响,环境库兹涅茨曲线表明在经济发展过程中,环境状况先是恶化而后得到逐步改善。从中国现有的环境库兹涅茨曲线来看,中国走的是一条高增长-高污染-高耗能-高排放的高碳经济道路。数据显示,2002至2007年,中国的GDP增长了67%,而能源和资源的消耗量却增长了75%;2008年单位GDP能耗比上年下降4.59%,2006至2008年3年累计,单位GDP能耗下降10.08%,这距“十一五”期间单位GDP能耗下降20%的目标还存在较大差距。

之所以会出现这种情况,是因为伴随着工业化的加快,中国越来越多的资源被开发利用,资源消耗速率开始超过资源的再生速率,产生的废弃物数量大幅增加,从而使环境的质量水平下降,生态系统退化,其根本从宏观的角度可以归结为经济增长方式的粗放,从微观的层面观察则是市场主体对低价价格生产要素过度浪费的结果。

资源税是以自然资源为课税对象的税种,是国家对资源进行有偿使用管理的重要手段。我国对资源品课税始于改革开放初期。在第二步利改税中,为了调节资源开采中的级差收入、促进资源合理开发和利用,我国于1984年10月1日起对资源产品开征资源税,征收对象仅限于原油、天然气和煤炭,实行从量定额征收。

然而,现有资源税并不能真正发挥保护资源的激励和保护功能。从现实情况看,我国现行资源税覆盖面小,调控力度弱,其税收规模约为全国税收总额的五分之一,与资源应有的巨额市场价值简直不成比例。资源税调控机制作用的薄弱,收入分配中的严重不公,也与资源开采中的巨大损耗、使用中的严重浪费形成强烈的对比。为此,要改革资源税制度:

一是应区分资源税在资源所有权和资源保护及环境治理方面的职能,两者不能混淆,资源税主要体现资源所有权和使用权确权,促使企业合理开发资源和有效利用资源。资源保护及环境治理方面的职责应由环保税来承担。

二是进一步扩大资源税的征收范围。目前我国资源税征税范围较窄,仅选择了部分级差收入差异较大,资源较为普遍,易于征收管理的原油、天然气、煤炭、其它非金属矿原矿、黑色金属矿原矿、有色金属矿原矿等和盐列为征税范围,且都属于从价征收。随着我国经济的快速发展,对自然资源的合理利用和有效保护将越来越重要。因此,资源税的征税范围应逐步扩大到矿产资源、土地资源、植物资源、水资源等。

三是适当提高资源税税负水平。我国现行资源税实行从量定额征收,虽然根据矿产资源等级分别确定了不同的税额,至今仍未实行比例税率。资源税的征收潜能较大,可根据不可再生资源替代品开发的成本、可再生资源的再生成本、生态补偿的价值等因素,合理确定和调整资源税的税率。对污染程度不同的资源可实行差别税率,对非再生性、非替代性、特别稀缺资源应大幅度地提高其税率。通过提高资源税税率以达到提高资源的利用效率,防止资源的浪费。

四是改变资源税计价模式。从计价方式来看,从量计征的资源税收模式本意是反映企业对资源的使用量,即开采资源多的企业多缴税,开采多少资源,缴纳多少税,从而激励企业提高资源开采效率。但这一税制征收安排最大的局限在于没有考虑企业在生产过程中的浪费和对环境的破坏成本,也不能反映资源价格的变动。以石油消费为例,现在每桶石油是80美元,如果按照3%税率从价计征,那么现在的税费就是从量计征的5倍。所以,按计价征税也能达到节约能源的目的。

调结构,能源结构调整是关键。目前中国还未达到环境库兹涅茨曲线的拐点,但从当前形势看高耗能产业的发展速度惊人。今年一季度,我国钢材生产1.85亿吨,增长28.6%;粗钢生产1.58万吨,增长24.5%;生铁生产1.5万吨,增长21.7%。单位能耗是在上升的,如果不采取特殊和强有力的措施,我们的环境状况还会进一步恶化。不论从外部压力还是内部需求来看,中国要改变“库兹涅茨增长”方式,必须加快推进深层次的资源税体制改革,加快推进生态补偿机制建设,资源的进一步理顺能源和资源性产品价格关系,对于加快实现增长方式转变,构建面向环境友好型社会意义重大。

(作者系国家信息中心经济预测部副研究员、经济学博士后)

联系我们

本版文章如无特别声明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。

如果您想发表评论,请打电话0755-83501640;发电邮至ppll18@126.com;或寄信到深圳彩田路5015号证券时报评论版(518026)。