

油价飙升将冲击世界经济

刘奕琳 林曦 胡伟俊

最近中东非紧张局势继续扩散,包括利比亚在内诸国的混乱政局推动国际原油价格大幅飙升。布伦特原油逼近110美元,3月期货价格达106美元,创2008年金融危机以来的最高水平。

我们预计近期中东的紧张局势还会持续,油价将维持高位震荡。但除非政治动荡蔓延至OPEC的主要产油国,爆发石油危机(指布伦特原油升至130美元以上)的可能性有限。从目前看,OPEC三大主要石油出口国沙特、阿联酋、科威特尚未受到政治危机蔓延的影响。这三个国家有相对有利条件:一是人均GDP富裕,是其他动荡国家的4倍以上;二是社会福利网健全,收入分配相对均衡;三是这三个国家的皇室对政府和军队的控制力亦相对较强。只要这三大石油出口国生产不中断,全球的石油供给便不会脱轨。

但是,如果出现危机蔓延的不利局面,油价在目前基础上持续攀升10-

30%,全球各经济体将都会受到打击。受影响最大的将是欧元区和新兴市场,欧债危机将提前触发,新兴市场硬着陆也将提前到来。

对美国的影响。我们假设的基准情形是,西德克萨斯中质原油(WTI)价格从2010年的均价80美元上升至2011年的均价93美元。在这种情况下,美国增长预期呈现前高后低走势,上半年环比增长2.7%,下半年环比增长1.8%,全年增长3.5%。一旦油价涨幅超过基准假设,将拉低但不改变经济增长前高后低的态势。

目前WTI油价已经接近了我们的基准情形,如果中东危机持续恶化,WTI油价短期攀升将导致下半年GDP下滑加剧,WTI全年油价达到100美元的概率可能上升。在WTI均价为100美元和120美元的情况下,美国GDP增速将下降至3%和2%,通胀率将由2%上升到2.5%或3.5%。

与欧元区相比,美国经济主要受WTI价格的影响,而WTI上升幅度明显小于布伦特油价,因而美国经济账户受到的影响可能较欧元区相对温和。

对欧元区的影响。油价飙升对欧元区的影响更为严峻,在WTI均价为100美元和120美元的情况下,GDP将从1%下降到0.5%和0,增长放缓将使债务融资前景严重恶化,有可能提前触发债务危机。

欧元区更受布伦特油价影响,利比亚的石油60%输往欧洲,仅5%输往美国。由于美国自身是产油大国,所以油价对其经常账户的影响远不如对欧洲影响大。

如果2011年布伦特油价均值升至120美元,欧元区通胀将上升到3%以上,如果布伦特油价均值升至140,通胀将会超过4%。在此情形下,欧元区GDP可能再次探底,融资成本将大幅上扬。

全球通胀上升,触发各国央行收缩流动性,融资成本必然随之上升,避情绪可能复燃。笨猪五国自3月起开始融资新高潮,希腊国债危机临近边缘,爱尔兰的银行债无人过问,葡萄牙近期出现的国债收益率近8%,这些趋势在高通胀的环境下可能进一步变坏。

对新兴市场的影响。对新兴市场而言,油价飙升可能快速推升食品价格,导致硬着陆风险提前到来。新兴市场CPI的组成中,30%~50%与能源

和食品价格相关。从油价飙升到食品价格快速上扬,主要有两个传导机制:1)食品生产依赖于诸多能源密集型的投入(农机燃油、灌溉用电、化肥生产),两者价格传导时间不超过两个月;2)石油价格上升可能导致以玉米制造生物乙醇与生物燃料的需求上涨,从而减少粮食与饲料的供应,普遍推升农产品价格。

油价上涨有助于美元走强。我们维持2011年美元对欧元处于1.3~1.35之间的判断,但随着风险因素的不断暴露,美元将温和上升。近一个月以来,由于通胀所导致的增长增速风险的忽略,可能随着中东危机的爆发重新体现在汇率上。基本面因素支持美元走强,2010年美国GDP增速高于欧元区1.2个百分点,2011年将扩大到2.5个百分点。尽管高油价使美国和欧元区的经常账户都受到影响,但欧元区受到的影响将大于美国。从资本账户看,石油生产国的大幅盈利将导致石油美元回流美国,也有助于美元上升。

(作者单位:中金公司)

警惕流动性过度紧缩 影响银行业安全

王亚玲

春节过后,央行在2月8日和2月18日,分别动用了加息和调整准备金工具,基于控制通胀预期目的而收缩流动性的意图明显。

众所周知,央行货币政策兼顾的四个目标分别是经济增长、物价稳定、充分就业和国际收支平衡。在不同的时期,央行要兼顾的政策重心是不同的。年初的央行年度工作会议指出,今年的首要任务是稳定物价水平,要控制物价过快上涨创造货币条件。因此,央行今年的调控仍将紧盯CPI指数。从当前看,1月CPI为4.9%,物价依然处于高位区间。

未来看,各地方政府陆续实施房屋限购政策后,房屋租金呈现新一轮上涨趋势;全国大旱推高粮食减产预期,引发面粉等食品价格新一轮上涨;发改委2月20日再次上调成品油价格。加上翘尾因素的影响,上半年国内通胀形势不容乐观。因此,央行继续实施紧缩操作的环境仍在。

为了防止过度紧缩对经济造成不良影响,央行将会灵活运用回购、现券交易、央行票据等方式吞吐基础货币,使整个金融系统保证合理流动性。但是,目前频繁使用货币工具紧缩流动性似乎对银行业和经济开始产生负面影响。

■ 经济时评 | Hot Topic |

人民币升值或将轻按“快进键”

陈和午

面对日益严峻的通胀威胁,近日召开的2011年中央政治局会议再次发出了“保持物价总水平基本稳定”的信号。而作为央行掌门人的周小川,更是强调“必须采用一切可利用工具来对抗通胀”。

从目前的情势看,“三率齐升”——即汇率、利率、存款准备金率的上调将作为央行此轮对抗通胀的主要工具。实际上,自2010年下半年以来,在适当宽松货币政策转向稳健货币政策的过程中,中国央行已经开启了紧缩性政策之门,存款准备金率、利率已经轮番加码,到目前为止,央行已经上调了8次存款准备金率和3次利率。而且,存款准备金率和利率存在继续上调的空间。

面对全球超发货币的泛滥和国际大宗商品价格的不断上涨,汇率同样是纾解通胀的有效工具。过去,人民

币升值一直遵循着小步慢走的基调,即使在金融危机之下,中美汇率交锋不断白热化的情势下,美国“逼宫”人民币汇率大幅升值也没有取得实质性的效果。国际清算银行发布的数据显示,2010年人民币实际有效汇率升值4.72%,基本落在了市场多数预期的3%~5%升值幅度。

今年人民币继续保持升值趋势早已是市场共识,但究竟升值幅度会有多大,却是众说纷纭。不过在当前的国内外经济形势作用下,人民币汇率又开始频频创新高。来自中国外汇交易中心的最新数据显示,2月21日人民币对美元汇率中间价报6.5705,连续第三个交易日改写了汇改以来的新高纪录。2011年人民币汇率升值的幅度究竟会有多大?还将延续过去那种蜗牛式的步调艰难前行吗?

从最新的情势看,今年人民币升值存在“被迫”快进的可能性,全年

房价死撑不松动,房租倒是涨得猛。勿怪限购和加息,可怜租客与民工。惠民措施总滞后,进城人流太汹涌。均衡发展要提速,圆我蚁族安居梦。



赵乃育/画 孙勇/诗

升值幅度或许将会达到6%~8%。从国内的情况看,防通胀是首要任务,在缓解输入型通胀和海外热钱的疯狂流入方面,人民币升值升值是有利于减轻国内通胀压力的。同时,中国正处在加速人民币国际化的进程中。在2009年4月,国务院决定在五个城市设立人民币同香港、澳门和东盟成员国贸易的试点工程。2010年,该工程扩大至20个省市。从国际的情况看,美国的失业率依然居高不下,美联储的量化宽松政策尚难结束,连伯南克都感慨美国失业率回归常态仍需数年。尽管近期的北非和中东局势使得美元又成了资金暂时的避风港,但局势一旦好转,美元指数疲弱的态势还将依旧,这将推动人民币对美元汇率的走强。

此外,近日中国政府在人民币汇率问题上面临的压力也越来越大,被迫作出一定让步的可能性不断加大。有分析认为,在上周召开的巴黎G20

■ 元来如此 | XiaoGuoYuan's Column |

房租上涨的幕后推手

肖国元



在连续的、越来越严厉的房地产调控之后,期待着房价下跌的人们不仅没有迎来预期的结果,反而不得不面对更高的房屋租金价格。据媒体报道,春节后,深圳住宅租赁平均价格同比上涨13.5%,环比节前上涨了4.5%。其中,福田区住宅租赁均价为53元/平米,居全市之首,同比上涨10.5%。房租的上涨惹来了热议,随之限租的呼声也此起彼伏。本来期待房价下跌,不断上涨的租金却实实在在地在吞噬自己的钱包。这种两头失脱的窘境令部分租客无所适从。

房租为什么会频繁地往上涨呢?经济学告诉我们,商品的价格取决于该商品的市场供求关系。在供给一定的条件下,需求增加会抬高商品的价格。因为供给不足,人们要通过竞争获取该商品,其中一些人就会出更高的价格,于是价格也就上涨了。

这也是我们所说的卖方市场。同理,在供给一定的条件下,如果需求减少,价格就会下降。因为供大于求,卖家就会想法子甩掉手里的存货,卖家之间竞争的最简单的办法就是削价销售。对应着,这就是买方市场。对于房租而言,租金上涨的根本原因也在租房市场的供求关系。在可租房屋数量一定的条件下,租客会增加加剧租客之间的竞争。为了在供不应求的市场获取一杯羹,简单有效的方法就是提高租金,给房东更高的回报。从这个角度看,表面上是房东提高了租金水平,实际上是租客之间的竞争,送钱上门。因为如果租房市场供过于求,即使房东绞尽脑汁也提不了哪怕一分钱的租金。因此,房租上涨的真正原因要么是租客增加了,要么就是可租房屋减少了。当然,这种供求关系还有几组较为精细的组合形式,比如租客的增加幅度大于可租房屋增加的比例,或者租客下降的比例小于可租房屋减少的比例等,这些都会导致租金上涨的结果。

对于眼下的房租上涨,我们在认识上也存在一些误区,最明显的有两点:一是认为房地产调控增加了房东的房屋持有成本,逼迫房东借通胀转嫁负担,助推了租金;二是认为房屋中介从中作梗,推高了租金。严厉的房地产调控确实加大了房屋购置成本,令业主的负担加重。但是,房租的上涨与此没有关系,业主负担加重不是房租上涨的原因。经济学有一个基本理论,即商品价格不是由商品成本决定的。而是相反,商品价格决定生产成本。就房租而言,如果没有人租房,再好的房子、再高的成本也是白搭。反之,如果租者云集,供不应求,农民房也能租到别墅价。其实,这样的现象屡见不鲜,但一到具体问题,我们就容易主观臆断而置基本理论于不顾。因此弄清业主之成本、负担与房租之间的内在联系,正确认识房租上涨的原因,从而可以拿出切实可行的解决方法。

另外一个颇有市场的观点,认为房地产中介设立的“房屋银行”是租金飙升的幕后推手。据报道,由于国家楼市调控政策越来越严厉,房屋交易量急剧萎缩,房屋中介就转移战场,大量介入房屋的租赁业务。他们从业主手中找来房源,充当“二房东”,然后加价租出去。这样,中介就能在中间吃差价,变相推高了房租。

其实,这样的分析与责难毫无学理可言,纯粹是肤浅的情绪性臆断。对于房地产中介,无论是房屋买卖中介,还是房屋租赁中介,有这种认识的大有人在,可谓深入人心,中毒不浅。从房屋租赁看,可出租房屋信息,包括面积、区位、楼层、朝向、价格等非常繁杂。如果没有这样详细的信息资料,要租到合适的房子困难不小。租赁中介的作用就是汇集信息,在业主与租客之间穿针引线,沟通信息,促进谈判签约。中介履行自己的职能,促成交易完成,顺带收点中介费,这是天经地义的事,与租金的涨跌无涉。

当然,由于租赁市场不太规范、不太完善,中介利用管理漏洞,趁机坑蒙租客的事经常发生,这使得租客付出了不必要的代价。但是,这是不规范中介带来的副产品,与租赁服务本身没有必然的联系。

其二,与其他商品相比较,房屋具有生产周期长、高值低耗的特点。要想在短期内大量增加房屋数量不是一件容易的事。因此,激增的需求往往难以从客应对,价格就会发挥作用——用上涨来激励供给,抑制需求。在我国,特殊的国情给房屋租赁市场带来了浓厚的“中国特色”。我国正处在工业化、城市化兴旺期,大量的农民进驻城市,加上地区经济发展的不平衡,不同地区、不同城市之间的人员流动频率高,数量大。这些人对临时性、暂住性的租赁房需求量特别大。这种可用于租赁的房屋小量来源于政府,绝大多数来源于城市居民自有的房屋。因此,用于租赁的房

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,请打电话给0755-83501640;发电子至ppl18@126.com。