

加紧建立中国海外利益保障网

张荣楠

海外利益是一国国家利益的海外延伸,更是全球经济大循环的必然产物。中国要成为真正的全球化大国,切实保障海外利益,建立全方位的海外利益安全保障网是不能回避的战略性课题。

近期,利比亚战事升级以及中东地缘政治动荡正成为全球经济的新震源,动荡不仅引发国际能源、金融与大宗商品市场的异常波动,给复苏增添新的不确定性,也使中国的海外投资收益受到重大影响。未来,随着中国全球化资源布局程度的加深,随着中国海外投资规模的迅速壮大,如何切实保障中国海外经济利益的紧迫性日益凸显。

中国在非洲地区有广泛的战略投资。数据显示,过去十五年,中非贸易额每三年翻一番。目前,非洲总出口的十分之一销往中国,2010年,中非双边贸易额接近1500亿美元,继续保持着非洲最大贸易合作伙伴的地位。非洲最大的银行——标准银行预计,到2015年,中非双边贸易总额将达到3000亿美元,较2010年的1500亿美元增长一倍。

此外,近年来,随着海外投资步伐的加快,中国加大了在非洲、中东等自然资源丰富的地区的投资,积极参与到资源开发、工程承包、基础设施建设等多个领域。目前,非洲已跃居为中国第四大海外

投资目的地之一。中国对非援助力度不断加大,2009年对非援助额比2006年增长一倍。

如今,利比亚战事“久拖不决”,局势的持续动荡正在掀起中东、北非地区的“共振”,许多国家也在聚集着不稳定的风险因素,这很可能打乱我们投资非洲、中东的既定战略,给如何保障中国海外利益的重大议题敲响了警钟。

对于发展中国家而言,对外经济发展的高级阶段就是资本输出,这样,随着海外利益不断扩大,对外投资、对外部资源的需求不断上升,就会在海外建立起一个拓展的经济体系。当前中国的海外利益正处于扩展态势,深度与广度前所未有,中国已经踏上寻求海外利益的征途,海外利益对中国国力增长日益重要。

一方面,我们不熟悉、不可预知的风险越来越大。由于我国“走出去”规模日益增加,投资方式上从相对简单的加工贸易向资源开发投资、兼并与收购等发展,“走出去”的目的地也从传统的东南亚、香港、北美向非洲、拉美、中亚、中东等地区转移。这样,也就从国家风险相对较低、较为熟悉的地区向国家风险相对较高、较为陌生的地区转移。

另一方面,在中国海外经济崛起的过程中,一些西方国家会以直接设卡或间接制造麻烦破坏投资环境来阻挠中国从海外获取资源和能源。中国所遭遇的种种不公

平待遇就证明了这一点,中国企业在海外面临名目繁多的反倾销以及知识产权诉讼越来越多。而近几年,面对中国等新兴经济体主权财富基金的迅猛发展及对外投资步伐的加快,美、欧等西方国家开始制定针对主权财富基金相关法律条款,以此限制主权基金对本国战略产业的并购活动。这也是中国海外并购失败率高的一个重要原因。

更复杂的是,中国海外投资范围的扩大以及海外经济的拓展不可避免要和西方国家已经在那里的既得利益发生冲突。如今,西方盟国介入利比亚局势,无论目的如何,其结果都是对中国在非的贸易、投资以及能源利益的严重损害。因此,在国际体系框架下,如何保护我们的海外利益投资不受侵犯和损失?如何建立海外利益保障战略框架以及国家风险管理制度已经刻不容缓。

在风险评估机制上,我们要积极建立风险评估预警体系。政府、企业之间要形成良性互动,分担安全成本。从国家层面看,应强化协调、预警、风险评估在内的能力建设,从政治局势、经济发展水平、财政状况、投资环境等涉及中国海外经济安全的重要方面,全面系统的评估风险,要重视区域特点,区别不同行业,划分层次级别,建立健全国家风险预警应急机制。从企业层面看,中国企业海外投资前,要先从内外两部

方面指定相应的应对预案,分析自身的应对能力和可能出现的新型风险,建立危机管理机制和应对方案,并及时采用风险管理和保险解决方案来各种突发因素所导致的损失。

此外,还应建立健全对外投资保险以及风险补偿体系。企业在海外投资、经营和并购时,也可考虑各种专业投保,特别是针对政治风险、违约风险以及各种自然灾害等风险。企业可以就海外的股权投资和资产,贷款、货物或原材料供给,贸易和租赁交易以及根据合同提供货物或服务投保各类风险保险。国家层面要建立风险补偿基金,如果预先提取了风险补偿准备金,就可能降低损失的程度甚至全部补偿风险导致的损失。

当然,更为重要的是中国要将海外利益的保障作为战略性国策来实施,要利用国际体系下的国际规则、国际公约、国际法来促进海外利益的保护,要利用新的全球经济治理机制,通过话语权的提升以及国际间的协调谈判,构筑中国海外利益的安全保障网。

(作者系国家信息中心副研究员)

■拍岸涛声 | Wu Zhigang's Column |

美国政府关门、日本重建和美债风险



吴智钢

4月9日,美国国会共和、民主两党议员终于达成一项协议,使得国会能够在最后期限内通过给美国政府拨款的事件兴奋不已的时候,笔者却看到了这和美国国债风险有关的迹象。根据美国共和、民主两党达成的上述协议,美国国会给联邦政府拨款的前提,是联邦政府在本财年剩余的6个月内削减390亿美元的政府开支。

事实上,美国巨额的财政赤字和贸易逆差与美国国债的风险是否放大息息相关。目前,美国国债已经逼近了其国会设定的最高上限。4月4日,美国财政部长盖特纳说,美国最迟将在5月16日达到14.29万亿美元的债务限额。如果美国国会不通过提高国债上限议案的话,美国人将“面临严峻的困难”。而从目前部分议员的观点来看,国会提高债务上限的可能性很小。

自2007年美国次贷危机引发了全球金融危机以来,美国政府采取了极其宽松的财政政策和量化宽松的货币政策来援助金融机构、稳定金融市场以及刺激实体经济。面对危机的后果,就是在更大的程度上增加了美国主权债务的风险。

我们应该看到,目前美国庞大的主权债务基本依赖于外国投资者来买单,一旦外国投资者不再认可其主权信用的话,这座巨大的债务冰峰将会崩塌,其后果不仅会将压垮美国本身,而且势必累及全球,全球的金融市场乃至实体经济都将遭殃。因此,笔者认为,美国削减区区390亿美元的开支肯定是不够的,进一步收紧其财政开支,收紧其不断放水的货币“龙头”,才有助于避免其债务风险进一步累积。从最近公布的美联储议息会议纪要的相关表述来看,美联储或许存在调整其第二轮量化宽松政策的可能,或许也仿效新兴经济体和欧元区逐步收紧银根的措施,如果真是这样的话,或许是一个好的迹象。

然而,美国国债的风险还在美国本土之外的地方存在放大的迹象。例如,日本采取何种应对救灾重建的政策,就值得包括中国在内的所有美国的债主共同关注和警惕。

自“3.11”大地震以来,日本一直面临着救灾重建的艰巨任务,尤其是其福岛核电站发生的核泄漏,更是在很大程度上增加了其救灾重建的难度。

4月6日,日本政府和执政的民主党初步定下了2011财年第一次补充预算草案的规模,打算额外增加3万亿日元用于救灾重建。分析人士则认为,增加的款项要比这一数目多一倍。在3月份,日本执政的民主党在讨论救灾与复兴所需的资金时,认为未来5年内将需要10万亿

日元的资金,以支持重建。

日本救灾重建所需的资金从何而来?日本政府似已排除了发债融资的可能。日本早已是全球主权债务最多的国家,根据日本财务省2010年8月公布的数据,日本政府的债务已经突破历史最高水平,创下904万亿日元的新纪录。日本财务省说,这意味着,日本每个国民平均债务负担已经达到710万日元(按当时汇率计算,约合54.6万元人民币)。而“3.11”大地震已经重创日本经济,根据保守的估计,此次大地震将使日本遭受25万亿日元的损失。与此同时,由于道路、港口、电力等基础设施遭受破坏,也使日本经济出现了负增长,日本民间调查机构最近预测日本2011年第一季度经济增长率为-0.6%,第二季度为-2.6%;全年经济增长率不高于0.4%。从另一角度看,日本国民经受了地震的打击后,支付能力和消费欲望都相应下降,在这样的情况下,一方面是难以承受新增的国债负担;另一方面也对日本经济的复苏产生不利影响。

既然日本国内难以承受新增的资金负担,那么,日本救灾重建的巨额款项从何而来?日本执政党考虑从原本打算用于增加基本养老金国家负担比例的“特殊账户”中抽调约2.5万亿日元。这一做法是否会引起国内的反对暂且不说,这一数目对长期重建的需要而言,也是杯水车薪。就此,坊间有分析人士认为,为了应对国内救灾重建这一硬任务,不排除日本抛售美国国债回笼资金的可能。

日本是美国第二大债权国。根据美国财政部公布的数据,2010年,日本继续增持美国国债,截至2010年12月,日本共持有美国国债8836亿美元,全年增持1179亿美元。从逻辑上看,日本在国内救灾重建这一紧迫需要的时候,抛售美国国债完全是可行的选项。现在的问题是,当日本抛售美国国债的时候,势必对美国国债市场产生连锁反应,而其他美国债主的利益也有可能受损。

目前中国是美国国债的最大持有国,根据美国财政部2011年3月15日公布的数据显示,经过修正和调整,截至2010年12月末,中国持有的美国国债达11601亿美元。一旦日本为了国内重建的需要而大规模抛售美国国债的话,将使中国持有的美债资产蒙受损失,为此,中国应该及早减持美国国债,以减少相应的损失。

目前美元正处于中长期的下跌趋势当中,中国持有规模如此巨大的美国国债,也将不可避免地承受汇兑损失,从这一角度看,中国也应该减持美国国债。

值得欣慰的是,从公开信息来看,中国相关的管理部门有些操作还是相当及时的,有时还往往具有前瞻性,比如,2010年上半年,中国为了寻求外汇储备多元化,曾经持续大幅增加了日本国债的买进,日本政府公布的数据显示,2010年前4个月,中国买进了5410亿日元(按当时汇率计算,约合61.7亿美元)日本国债。而当去年下半年日元兑美元汇率继续创出新高的时候,中国则持续数月减持日本国债,直至全部卖出了上半年买入的数量为止。目前回过头来看,这一操作相当漂亮,否则,发生了“3.11”大地震后,日本国债出现大幅下跌,继续持有这部分日本国债将承担较大的风险。

我们希望中国有关管理部门,能够继续以前瞻性的操作或者是及时的操作,管理好中国持有的美国国债。

焦点评论



ICLONG/画 孙勇/诗

宏观调控又加息,地方政府也着急。债务增压无疑问,平台还款遇课题。信贷曾经需放松,风险如今要处理。投资拉动难持续,经济转型是大计。

地方担纲房产调控须先解决土地财政

魏文彪

9日上午,国务院总理温家宝在宁波主持召开上海、江苏、浙江三省经济形势座谈会时指出,住房供应和房价问题涉及人民群众切身利益,关系经济健康发展、社会和谐稳定,中央加强房地产市场调控的目标是明确的,决心是坚定的。各级政府要切实担负起责任。

正如温总理所指出的,住房供应和房价问题涉及人民群众切身利益,关系经济健康发展、社会和谐稳定,中央加强房地产市场调控的目标是明确的,决心是坚定的。但是房产调控要能取得真正实效,关键还在于执行,而房地产调控政策要能得到切实执行,就需要各地政府如温总理所强调的切实担负起责任。可是令人遗憾的是,当前部分地方政府却并未做到在房产调控上切实担负起责任,而是通过种种手段变相化解与架空中央房产调控政策。新一轮房地产市场调控自去年4月中旬开展以来,之所以至今未取得明显实效,很大程度上与地方政府变相化解、架空中央房产调控政策有关。

变相化解、架空中央房产调控政策的最明显表现,无疑就是今年3月底之前公布的地方房价控制目标。此前“国八条”提出各地要根据当地经济发展目标、人均可支配收入增长速度和居民住房支付能力,合理确定本地区年度新建住房价格控制目标,但是许多城市公布

的房价控制目标却只与当地经济发展目标、人均可支配收入增长速度挂钩,而不与居民住房支付能力挂钩,结果导致其所制订的房价控制目标由“限价标准”异化成“涨价标准”。而部分地方政府之所以像这样拒绝在房产调控上担负起责任,根本原因无疑在于担忧房产调控影响本地区土地出让收益,因而不惜通过种种手段变相化解与架空中央调控政策。

而要促使地方政府在房产调控上切实担负起责任,首先需要进一步强化问责力度,真正将问责制度落到实处。在部分地方政府公布违背中央房产调控政策精神与初衷的房价控制目标后,住房城乡建设部要求各地听取民意酌情调整目标,国务院办公厅也转发了住房城乡建设部的相关通知。但是时至今日,人们并未看到有多少城市依照相关通知要求对本地房价控制目标作出调整。在这种情形下,有关方面显然应当对那些拒绝调整本地房价控制目标的城市实施问责,坚决追究相关责任人的责任。唯有真正将问责落到实处,才能促使地方政府在房产调控上切实担负起责任。

与此同时,有关方面还应通过有效制度设计斩断地方政府与房地产市场之间的利益关联,消除地方政府通过房地产市场牟利的欲望与能力,有效破除土地财政。多管齐下、综合治理,才能促使地方政府尽快将思想统一到中央房产调控精神上来,在房产调控上切实担负起责任,为尽快实现稳定房价目标作出应有的努力与贡献。

以债市为突破口推进利率市场化

谷小青

利率市场化有助于优化资源配置,提高资金运用效率,促进经济增长。20世纪70年代以来,包括发达国家和新兴市场国家在内的许多经济体纷纷进行了利率市场化改革。我国利率市场化改革正式开启于1996年的银行间同业拆借利率放开,至今已有多年的时间,但离全面的利率市场化仍有较大差距。2011年3月,《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》正式发布,文中再一次提出“要稳步推进利率市场化改革”。

在利率市场化改革中,债券市场的利率市场化是其中的关键一环,根据早先确定的改革总体思路,先货币市场、债券市场的利率市场化,后存贷款利率市场化。近年来,债券市场的利率市场化程度已得到逐步提高。债券发行普遍采用招标或簿记建档等市场化方式,债券市场现券交易

利率和回购利率由供求双方自主决定。

债券发行和交易的市场化,体现了市场的真实供求状况,从而使债券利率成为资金价格的重要参考,为利率市场化提供定价基础。尤其是国债不存在信用风险,具有良好的定价基准功能。近年来,我国通过推动建立统一互联的国债市场,逐渐加大跨市场发行国债的数量和比重、滚动发行关键期限国债和短期国债、优化关键期限国债结构等多种措施,进一步完善了国债收益率曲线。目前,我国国债已覆盖了3月到50年期的期限品种,1年期以下的贴现记账式国债的发行常规化,发行规模增大,发行节奏更加频繁,利率的定价基础得到不断加强。

未来利率市场化的发展进程,债券市场仍将发挥重要作用。首先,货币市场基准利率体系建设有赖于高效稳定的债券市场。货币市场基准利率是存贷款利率实现全面市场化的先决条件,上

海银行间同业拆借利率(Shibor)作为中国版的Libor,其市场基准地位的确立需要债券市场提供支撑。一方面,银行间债券回购利率已被市场普遍认为是具有代表性的短期利率,并成为Shibor形成的重要依据。1个月及以下期限Shibor的报价利率一般参照同期限债券回购利率加小幅的价差。另一方面,债券市场为Shibor提供重要的应用和发展平台。从利率市场化程度高的国家来看,浮动利率债券的基准利率多采用银行间同业拆借利率(如Libor、Euribor等)。今后我国以Shibor为定价基准的债券只数和规模的不断增多,将在一定程度上促进价格发现和利率市场化。

第二,债券市场收益率曲线的进一步完善将为利率市场化夯实基础。推动我国债券市场的发展,使收益率曲线更为客观、完整地反映收益率的变化情况,一方面能够更好地为利率市场化提供定价基

础;另一方面,可使投资者对利率风险进行更好的计量和管理,增强市场主体的风险管理能力,为利率市场化提供保障。

第三,债券市场的发展可优化银行的盈利结构,为利率市场化改革保驾护航。存贷款利率的进一步放开,将缩小银行的息差收入,对银行的经营和盈利水平构成较大压力。债券市场的扩容和深化发展,可提高银行的承销费和其他中间业务收入,提升银行的市场分析能力和资金管理水平,增强我国整体银行业的竞争力,有效抵御利率市场化对银行造成的冲击。

“十二五”期间,应把握好债券市场这个关键环节,进一步坚持市场化发展理念,加大债券市场的广度和深度,完善收益率曲线,以助力利率市场化改革的稳步推进。

(作者系中国银行间市场交易商协会研究员)