

美元反转对全球经济影响几何

陈东海

在5月4日格林威治时间下午1点左右,美元指数创造出金融危机以来的最低点72.696,随后掀起了一轮非常明显的上涨。自5月4日迄今的3周里,美元指数已经回升5.05%。因此市场上出现了美元是反转还是反弹的争论。

虽然美元回升刚刚3周,而且幅度才5%,所以如果用数据来说明美元指数已经反转还缺乏足够的证据,但是能够证明美元反转的逻辑却悄然出现。按照这种逻辑,即使美元未来还有若干次筑底的机会,但是9年半的下跌幅度可能已经终结。而美元的反转,无疑将是国际上的大事件,对于全球经济和金融市场具有极大的影响力。

美元或逐渐反转

如果说美元开始反转,那么前提是导致美元出现接近10年的下跌局面的因素已经消失,或者作用力已经减弱,或者是有利于美元的因素所起到的作用开始超过那些不利于美元的作用。

导致美元在2002年至2008年之间出现下跌的主要因素,是美元的地缘政治风险、高贸易赤字和高财政赤字,以及高失业率。而导致美元在2009年以后出现长期下跌的主要原因,则是美国的二轮量化宽松政策(QE)。

在2011年5月1日,则出现了美元反转的机遇。因为在今年5月1日,美国击毙了基地组织的领导人拉登,标志着美元为期近10年的反恐取得重大胜利,到了收官的阶段。而美元为

期9年半的下跌幅度,是与“911”事件发生9年又8个月紧密相伴的。“911”事件,非常重大地打击了美国和全球对于美国经济的信心,美元开始长期的连续降息,同时财政开支居高不下。2008年9月9日,美国国会预算局公布的一份报告称美国反恐开支已经达到8580亿美元。最近根据美国国会研究服务机构(CRS)的计算,自2001年9月11日至2011年5月1日本·拉登死讯被公布的近10年时间里,美国已经为了这场反恐战争付出了近1.3万亿美元,有经济学家估计实际上的花费可能高达2.5万亿美元甚至5万亿美元,其中光是在追捕拉登和安保工作上花费就超过4000亿美元。拉登被击毙,以及目前中东和北非局势的演变趋势,客观上有利于美国一直秉承的价值观,有利于美国的地缘政治安全。虽然目前美国债务已经再次逼近上限,但是美国在反恐和地缘政治上的财政开支以后会逐渐的、大幅度的下降,客观上有利于解决美国的财政赤字问题。因此,导致美元长期下跌的两个重大原因,在拉登被击毙后已经开始发生有利于美元的改变。

至于美国的高贸易赤字和高失业率问题,未来不会再比危机时情况更严重。美国的高贸易赤字问题,在美国方面来说,是由于过度消费的原因引起的。虽然美国的经济转型一直不能启动,但是2008年的危机也使得美国的贸易赤字未来没有成长的空间。同样,即使美国不能恢复到危机前的就业水平,美国未来的失业率毕竟正在从10%

以上的高水平逐渐下降。

至于量化宽松政策,由于负作用很大,即使短期内确实有打“咖啡”的作用,但是不可能成为经济的常用“药”,未来如果美国经济出现三次探底或者发生新的危机,也难以想象美联储还会搞规模巨大的新的QE政策。

另外需要一提的是,欧元、日元等美元的主要对手货币,则面临债务危机和地震后经济受创等问题困扰,不具有长期走强基础,也会成就美元的强势。所以,导致近10年来美元巨跌的因素,有的已经消失或者情况改善,有的即使不是“否极泰来”,也不会“否极复否极”,美元反转条件在逐渐成熟。

美元反转将终结全球牛市

在金融危机发生后,全球金融市场、大宗商品市场都曾大跌过,但是在2009年后就掀起了大牛市,原因一是炒作全球经济复苏,一是炒作各国的货币放水政策尤其是美国的二次QE政策。如果美元反转,上述炒作的第二个理由将不复存在。

与美国实行QE政策相对应的,是美国实行的零利率政策,即美国的金融机构可以从美联储几乎无成本地取得资金。由于美国信贷市场并未畅通无阻,所以这些资金许多都被金融机构拿去买了国债,还有许多都流出境外,炒作大宗商品和一些具有高息概念的货币区的股票等金融产品去了,因此全球原油和黄金等贵金属、全球主要的股票市场,掀起了热浪滔天的大牛市。但是美元反转以后,汇率上涨的幅度将远远大于目

前美元与一些具有高息概念的货币之间的利率差异,即来自于汇差的利益将远大于来自于利差的利益,因此全球资金可能回流美国和美元,而原油等国际大宗商品市场和主要股票市场的牛市可能终结。当然,由于全球的经济复苏既不强劲也不稳定,再加上全球的经济和财政的紧缩政策,都无力单独支撑国际大宗商品市场和主要股票市场的大牛市。

对于新兴经济体而言,美元反转,也会对其经济和金融市场造成巨大的影响。美元反转以后,那些流入新兴经济体的热钱会逐渐撤回,新兴经济体的金融市场,甚至房地产市场的热度会下降。由于部分新兴经济体货币与美元紧密挂钩,在美元反转以后,这些货币的实际有效汇率会跟随美元一起升值。这样的结果一方面可能对于美国等发达国家的物价有抬升作用,并且有利于新兴经济体减少原油等国际大宗商品进口的成本,另一方面可能对于新兴经济体本国的资本性流入和外汇储备的积累有抑制作用,因此有利于这些新兴经济体减少货币的投放,从而对于抑制通货膨胀有正面作用。而随着流入新兴经济体的热钱转向和新兴经济体资本流入和外汇储备增长势头的被抑制,为新兴经济体及时进行经济转型、克服出口依赖型经济模式的弊端提供了一个难得的时间窗口。

(作者单位:东航国际金融中心)

焦点评论

个税补社保 这个可以有

蔡京玲

近日,16位社会公众代表应邀来到全国人大机关,与全国人大有关部门和财政部、国家税务总局有关负责人座谈,当面提出对个人所得税法修正案草案的意见建议。中国民生银行职员梁宇锋建议,从个人缴纳的所得税中拿出一部分返还到本人养老账户中。这样不但可以促使公民自觉纳税,还可弥补养老基金的不足。对于这一建议,笔者深表赞同。

首先,社保亏空亟需弥补。目前我国社保基金存在较大“窟窿”。以2010年为例,中央财政安排社会保障资金2906亿元,比上年增长16.6%。但即便如此,社保基金的缺口呈逐渐扩大的趋势。到2050年,全国60岁以上老年人将超过4亿,社会保险基金缺口将在2035年左右达到高峰,每年会产生1000亿元人民币的赤字。而2010年个税税收额为4837亿元,可以弥补社保的“窟窿”。而且,以全国8万亿元的财政收入来说,完全可以承受。

其次,可以消解个税“高低倒挂”之不公。目前我国个税征收格局中,存在“高低倒挂”的现象,即高收入群体纳税额低,低收入群体纳税额高。我国月薪5000元以下纳税人纳税比例占总量60%,年收入12万元以上高收

入者缴纳的税额仅占30%,与个税基本征收原则和宗旨背道而驰。设若实施“个税补社保”,则可以明显降低中等收入人群税负水平,减轻居民的社保缴费负担,较好地实现对低收入群体的扶助,契合个税“削峰弥谷”的应有之义。

第三,有利公民纳税意识的养成。在关于个税的争论中,一个难以平衡的矛盾是:如果起征点过高会使得太多人游离于征收范围之外,有损民众纳税意识;若起征点过低则会加重低收入群体负担,违背个税原义。在这对矛盾中,“个税补社保”的办法可以取得较好的平衡。一方面,税收返还没有加重低收入群体的生活负担;另一方面,民众的纳税过程没有间断,纳税意识不会因此减退。同时,由于分享了发展成果,也会增加民众对社会的认同感。

当然,“个税补社保”不能无原则地全盘返还,在返还范围上应主要突出低收入群体和困难群体,在返还比例上则应与收入级次、地区差异等指标挂钩。最重要的是,在具体执行中应该参考要体现“高收入者多纳税,中等收入者少纳税,低收入者不纳税”的原则。只要不紧盯着眼前的税款,而是更深层地思考税收的政治和公共责任,个税改革自然就会取得民众的理解和支持。



肉蛋价格齐补涨,物价高企百姓慌。上游成本难压低,下游价格便走强。结构调整需政府,要素理顺靠市场。人口红利在终结,通胀时代或空降。

ICLONG/画 孙勇/诗

“约谈”为何拦不住联合利华涨价

晏扬

3月份被“约谈”、4月份被罚款的联合利华,其旗下夏士莲、力士两个品牌的沐浴露、洗发水于5月24日开始涨价,涨价幅度在10%左右。联合利华对媒体表示,关于价格问题,公司不能给予任何消息。

上次高调宣布要涨价,结果价格没涨,却因过于高调被罚200万元;这次干脆不宣布,直接涨价,涨价后也不作回应——联合利华吃一堑长一智学“乖”了?

联合利华上个月被罚,尽管国家发改委是依规办事,有理有据,但我总觉得联合利华有点冤——他们本是打算涨价的,也提前跟消费者打了招呼,结果发改委一“约谈”,他们以大局为重,暂缓涨价。按理说,这应该受到表扬吧,结果他们接到的不是表扬信而是一张罚单,理由是“散布涨价信息、引发

部分地方抢购”。尽管联合利华表示认可这张罚单,但估计他们也感到相当委屈,甚至可以合乎情理地推测,联合利华此次突然而低调涨价,在某种程度上是对那张罚单的回击(回击)——既然已经被罚,何不干脆涨价;既然上次被罚是因为“散布涨价信息”,那么这次就不声不响地涨价,你还真不能说他们是“顶风作案”。

国家发改委的“约谈”,只是要求企业不要轻易涨价、违规涨价,而没有禁止涨价。在某种意义上,如此说联合利华此前暂缓涨价是屈从于行政压力,那么此次低调涨价则是屈从于市场压力。通胀面前,消费者的日子不好过,企业的日子也不好过,人工成本、运输成本、原材料价格纷纷上涨,企业不是慈善机构,要想保住利润就得涨价。作为消费者的我们反感涨价,但又不得不承认,对于市场化企业和产品而言,合理涨价是其正当权利,并且往往是迫不

得已而非肆意妄为,因为他们知道价格高意味着竞争力低,消费者会“用脚投票”,特别在是巨大通胀压力面前,涨价是一个高风险的选择。

日化产品涨价主要有两个因素:一是国际油价不断攀升,导致日化行业原料上涨(日化行业的原料大部分是石油的副产品);二是物流价格上涨了20%,企业无法消受。国际油价我们控制不了,但国内的物流价格呢?大涨了20%我们没有被有关部门“约谈”,由此,我们实在无法奢求联合利华们不涨价。

央视最近连续聚焦“物流顽症”,物流成本高昂正是导致物价不断上涨的“祸首”之一,更重要的是,很多“物流顽症”正是政府部门酿造的。比如昂贵的成品油、过路费、过桥费以及公路乱罚款,这些都会摊到物价里面并转嫁到消费者头上;比如国家发改委曾明确否认其合法性的进路费,很多城市一直在收;比如交通部曾承

诺将逐步取消二级公路收费,但“逐步”得步履蹒跚,连经济发达地区的很多二级公路也依然在收费。

相对而言,如果说日化产品等日常生活用品的价格是“标”,那么其背后的原材料价格、物流价格就是“本”,先治“标”不治“本”,最终“标”也治不了。无论是物流业被重复征税,还是昂贵的路桥费、肆意的乱罚款以及不断涨价的成品油,这些都涉及政府部门的利益。抑制通胀,政府部门不能只严格要求企业,却不严格要求自己——不肯拿自身利益开刀,又何以严格要求企业?

没有哪个企业敢不给自己国家发改委面子,但联合利华迫于成本压力涨价了,这意味着,此前国家发改委通过“约谈”而精心谋划的暂缓涨价的格局,被撕开了一个口子。口子一旦撕开,不会不会有其他企业跟进呢?我们不希望看到这样的局面,但要避免这样的局面出现,光“约谈”显然是不够的,不治“本”恐怕是不行的。

专家论道 | In-depth Comment |

根治铁矿石乱象 先管住政府过度干预之手

黄光锐

5月22日,中央电视台新闻频道再次报道了我国铁矿石的进口乱象:商务部此前公布的铁矿石进口贸易资质企业名单已形同虚设,大量不具备资质的企业都在从事铁矿石进口贸易,无序进口很大程度上造成了近年来我国铁矿石谈判节节败退。

其实,铁矿石定价权旁落不是一天两天了;至于铁矿石“贸易”的一片混乱,更是持续了足有10年之久。别的东西往往是价格有大起也有大落,而铁矿石10年来大涨小跌(尽管落价时幅度也是很吓人的),从10多美元一直摸高至近200美元一吨;别的东西尚且还有“一收就死,一放就乱”之说,铁矿石却历来是“越乱越管,越管越乱”,简直就是“乱得没治了”。

事情混乱到且被动到这个程度,就应该知道这不是一个简单的事情,更是在谈判桌上“适当增加政府力量”就可以收拾好的。更何况,我们又不是没看到“适当增加政府力量”的“成果”如何:自从“准官方”身份的中钢顶替宝钢“领衔”中国的铁矿石进口谈判以来,一年一度的长协价给谈成了一季度一调整的浮动价,接着给谈成了一个月一调整的准现货价,接下来更是连谈判的资格都给谈没了,成了人家三大矿连谈都不跟这边谈,直接一个传真扔过来;下批货涨价,照这个价赶紧付款,否则断供!谈出来这么个“成果”的罗冰生与单冠华二位,借用郎咸平教授的话,够得上“现代琦善”的标准了吧!

那么,铁矿石进口何以弄成这么个局面,围绕着这些“疯狂的石头”,又何以乱象丛生群魔乱舞?真的就是资质管理“出现了缺口”这么简单吗?

首先,解释一下上文中“贸易”为什么打了引号;严格地说,那些手上没有资质的企业从事的根本就不是对外贸易——没有进口资质,铁矿石是不可能清关的;而倘若海关没有放行,铁矿石就入境了,那足以构成走私犯罪,绝不可能说是违规那么简单!就法律意义而言,那些堆积如山的铁矿石都是合法进口的;与外商签合同的哪个不是有铁矿石进口资质的企业?!至于那些没有资质的企业,都只是与有资质的企业进行国内交易,进口合同上根本没出现过他们的名字,怎能说他们在“无序进口”呢?

其次,既然指责“倒爷们”制造了“铁矿石价格不断上涨的势头”,制造了“炒卖和囤积的行为”,那么,让我们看看这些“可恶的倒爷”们都是何许人也:在几年前那段“最好的光景”里,宝钢、首钢、中钢等大型国企倒卖铁矿石所获的暴利,远远超过其炼钢主业的利润。这不是别人说的,而是国企老总们半是炫耀半带怀念地一再当众提起的。这足以充分证明,“在谈判桌上失掉了话语权”的责任绝非资质管理不到位那么简单。

讲这些并不是为那些同样要为铁矿石乱象承担责任的小钢厂与小“倒爷们”开脱,事实上,对于铁矿石进口资质管理的混乱,早在2009年夏,笔者就曾评论过。从国家法规的严肃性出发,既然实行了进口资质管理,就应将其落到实处,这是毋庸置疑的。然而问题在于,事情仅仅就是这么简单吗?即便是大动干戈地“整顿”铁矿石的“进口秩序”,疯狂的囤积与炒卖就会休止了吗?国际铁矿石贸易的定价权,就会到中国这个进口量占全球一半的铁矿石消费大国手里吗?

要解决围绕铁矿石发生的种种乱象,让这些“疯狂的石头”安宁下来,真正成为中国城市化建设的稳定基础,还是那句老话:上帝的归上帝,凯撒的归凯撒。该由政府来解决的问题,政府就做好;不该由政府来张罗的问题,就请政府一干二净地退出,让不受掣肘的自由资本解决本来就该由资本来解决、而且资本完全能解决好的事情。

联系我们

本版文章如无特别申明,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;发电邮至pp118@126.com。