

美债危机警示中国外储多元化要提速

本报评论员

美国东部时间7月31日晚间,美国总统奥巴马宣布,民主党、共和党两党领袖达成协议,同意上调债务上限,避免政府债务违约风险。参议院与众议院最早将于周一就协议投票。至此,一波三折的美国债务危机露出了解决的曙光。美国两党之间这场举债上限谈判,近一个月来将全球资本市场弄得紧张兮兮,风声鹤唳,中国也不可能置身事外。美国的债务危机,无疑是中国股市近期走势低迷的重要外因,不仅如此,它还成为悬挂在中国巨额外汇储备之上的达摩克利斯之剑。

从某种意义上讲,在今年爆发的美国债务危机中,最紧张的并非互相顶牛的美国民主、共和两党,而是中国政府。截至目前,中国政府至少持有1.16万亿美元国债,是全世界持有美国国债最多的国家,如果美国发生债务违约,中国势必遭受严重损失。

自1994年来,人民币就事实上采取了钉住美元的汇率制度。在“出口创

汇”的旗帜下,中国开始不遗余力地囤积美元。截至2011年6月末,中国外汇储备已达3.2万亿美元,其中70%是美元资产。而与此对应的是,20世纪初以来,美国全球金融霸主地位不断衰落,加上欧盟的挑战和新兴市场国家的竞争,以及2008年爆发的金融危机的打击,“强势美元”的口号政策在事实上早已无法维持,最近十年美元跌多涨少。美国享尽了通过增发美元转嫁自身危机的益处,中国则因为储备了大量美元资产而成为美元贬值的最大受害者。如果说2008年爆发于美国的金融危机,促使中国政府洞察到外汇储备中美元比重过高的危险,那么,此次美债危机的发生,无疑会进一步强化这种忧患意识。在此背景下,加紧实施外汇储备多元化战略,理应成为中国政府的当务之急。

尽管从表面看,中国决策层与外储运作机构已经在“减持美元,实施外储多元化战略”上达成共识,但从实际情况分析,这种共识并不牢靠。证据之一就是,中国外汇储备的管理者减持美元

不够果断,缺乏应有的速度和力度。从2009年起,中国政府开始着手减持外汇储备中的美元资产,促使外储多元化。不过,联系目前中国外储中美元资产仍占七成这一现实数字,便不难看出“中国外储减持美元的速度过慢”的结论。考虑到最近两年来人民币对美元一直在持续升值,中国外储减持美元不够果断带来的损失,无疑是一个惊人的数字。

证据之二就是,前不久,我国外汇管理局有关负责人撰文表示,人民币升值并不会直接导致中国外汇储备遭受损失。该文之所以发表,是为了反驳之前发改委经济研究所张元先生提出的“人民币升值导致中国外储损失”的观点。这场备受关注的论战,虽然可以理解为学术争鸣,但也暴露了中国政府高层在汇率问题上的分歧。既然中国政府高层并不完全认可人民币升值(即美元贬值)会让外储遭受损失,那么可以想见,货币管理当局在实施以减持美元为重要特征的外储多元化战略时,自然难免有所保留,不会尽心尽力了。

事实上,人民币升值(美元贬值)必然给中国外储带来损失是一个常识。以此为逻辑起点,中国外储减持美元的战略决不能走回头路。两年前的金融危机和此次的美债危机,已经昭示了美国经济模式过度迷恋金融杠杆、寅吃卯粮的运行弊端,也暴露了美国政府利用美元特殊地位以邻为壑、转嫁危机的道德风险,因此,即便是一言九鼎的穆迪依旧维持美国债务信用的AAA评级,中国也必须坚定且具有力度地减持美元资产,加紧实施外储多元化战略。

减持美元后,中国外储的最好选择是

投资他国的战略性矿产资源,比如石油、天然气、金属矿产等。从千秋万代的长远发展需求来看,这些不可再生资源不嫌其多,随着人类社会的进步和经济发展的消耗,它们将会变得越来越珍贵。尽管从理论上讲,科学技术的突飞猛进,有可能改变人类对传统资源的依赖程度,但这还是一种不着边际的猜想,不如掌控可见的不可再生资源来得实在。其次是购买黄金。在可以预见的将来,黄金作为硬通货,其“最后的支付手段”的角色依旧不可被剥夺,持有黄金,远远比持有任何货币保险,更何况在我国央行的资产储备中,黄金所占的比重严重偏低。再次是适当购买欧盟、日本以及其他新兴经济体的货币、股票或债券。不过,考虑到这些国家或地区充满经济风险和政治局势动荡等诸多不可测因素,外储投入其中的比重不宜过大。当然需要指出的是,美元资产仍应在中国外汇储备中保持一定的比例。这个比例,应该和美国作为世界第一强国的现实地位相称。

目前有一种说法是,外储中美元资产比重过大,使得中国实施外储多元化战略时处于两难境地:如果中国大量减持美元,则美元价格必然大跌,中国外储中的美元资产必然随之缩水;如果不减持美元,则中国难以实现外储多元化。虽然的确面临这样的难题,中国外储管理者仍应坚定地加大减持美元的力度和速度,正所谓“当断不断,必受其乱”,在特定的复杂国际金融态势下,那种两面讨好、全身而退的做法,可能只是一厢情愿的幻想,在减持美元、实施外储多元化战略这一问题上,中国决策者也许该有点壮士断腕的决心了。

美政府荷包比苹果瘪且慢嘲笑

余丰慧

美国财政部的数据显示,美国政府目前欠下巨额债务,而手中现金只有737亿美元,相比之下,电子产品巨头苹果公司没有任何负债,手中现金储备高达794亿美元。

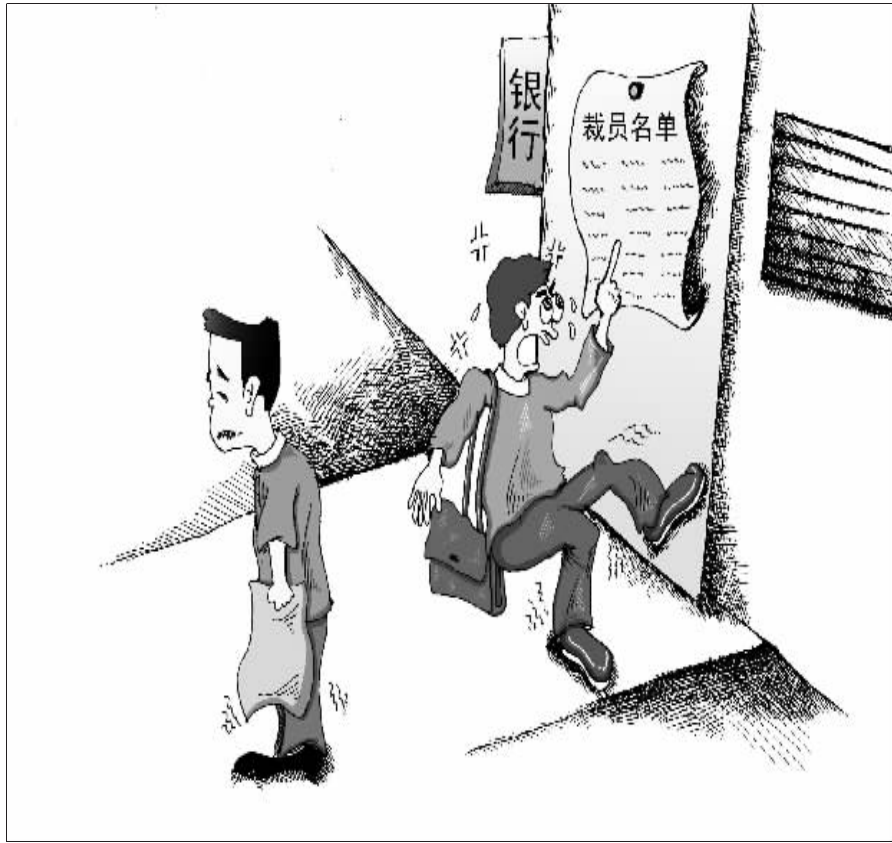
媒体敏锐观察到这一现象并加以报道后,国际金融专家给予了大量解读,这强化了金融市场对美国前景的担忧。一些专家认为,美国党派的“驴象”之争在牺牲国家经济乃至世界各国经济利益。美国政府竟然穷到如此地步,竟然如此软弱无力。嘲笑美国政府手中的资产已经所剩无几,就连苹果公司都比政府更有钱。可以说,此消息引起了更多人对美国经济乃至世界经济的担忧、焦虑,甚至是对美国政府和社会的嘲笑。

然而,笔者却有另外两种感受或者另外两个方面的解读。堂堂美国政府手头持有的现金不敌一家非政府企业,折射出美国是一个国穷但企业富、民众富的财富机制。这个财富机制也许正是美国保持持久活力的原因,成为世界老大的根本原因。一定时期内社会财富是一定的,国家、企业和劳动者三者之间,国家如果拿走过多,那么,企业和劳动者必然过少,反之亦然。但是,对于一个国家经济来说,活力主要来源于微观细胞的企业和消费者。只要企业富,民间资本、民营企业就会源源不断地投资发展、扩大再生产,只要民众富,拉动经济的根本动力消费,就会源源不断地提供拉动力。这就是美国投资生产主要依靠私有企业、民营企业,美国经济发动

机主要是消费,消费对经济拉动力占到八成的主要原因。从分配领域看,对于一个社会来说,国家富有不算真正的富有,企业特别是百姓富有才是真正的富有,才有长期稳定的坚实经济基础。这就是藏富于企业、藏富于民的意义。

另一个感受是,无论美国两党在债务上限谈判对垒、僵持的目的是什么,但有一点不可否认,就是对政府借债花钱的监督确实是严格的,约束力确实是巨大的。最新消息是奥巴马宣布两党已就提高债务上限达成一致。试想如此艰难获得的借债权力,在使用时怎可能随便乱花?

这对中国是一个很重要的启示。多少年来,中国财政收入一直保持在20%以上的增速,不但高于GDP增速,而且远远高于民营企业利润增速和居民收入增速。财政部公布的统计数据表明,今年上半年全国财政收入56875亿元,同比增长31.2%。按此推算,今年全年将突破10万亿元关口。财政收入对经济如此竭泽而渔地“吸血”,不但恶化国家、企业和劳动者三者之间的分配关系,而且正在制约我国经济的健康发展,削弱我国经济发展后劲。摆在我们面前的是,尽快进行深层次改革,中国迫切需要走藏富于民、藏富于企业的富民强国之路。当前的最佳选择是大幅度降税减费。同时,对于政府如何用好、花好高达10万亿财政收入必须进行最为严格有效的监督。如何花、花在哪、是否合理合法?关键在于充分发挥人大监督作用,人大要真监督——不走形式的监督、常常说“NO”的监督。



经济复苏不太妙,华尔街酿裁员潮。监管政策下狠手,金融大鳄发牢骚。政府念念保就业,机构偏偏举裁员刀。监管太严遭耍弄,就像老鼠游戏猫。

ICLONG/漫画 孙勇/诗

从全民放贷看赌博式经济的危害

彭兴彪

据媒体报道,在高达1毛甚至3毛的高额利息刺激下,江苏省贫困县泗洪出现全民放高利贷的状况,包括农民、医生、个体工商户、教师等在内的各色人群均曾参与过高利贷活动。一时之间,泗洪“宝马云集”。然而,“疯狂”过后,除了少数人创造了一夜暴富的奇迹外,更多的人如今已是血本无归。泗洪县官方称,为防止出现资金链断裂之类的问题,目前政府部门已约谈了涉及当地民间融资的个别“爪王”,并及时监控其收支能力和产业发展状况。

在流动性收紧,全民炒股、全民炒房有所退潮的情况下,民间资本再次找到新途径,那就是“高利贷”。许多资金通过担保公司、理财产品、信托和民间集资等途径,进入到民间拆借市场。江苏、浙江、广东、福建、内蒙古等省市局部地区均出现了高利贷蔓延的情景。对企业来说,高利贷犹如饮鸩止渴,而对金融系统而言,高利贷市场的

潜在威胁也如同一把达摩克利斯之剑。

今年6月份,厦门、石狮连续爆出民间高利贷崩盘大案,甚至有民营企业因为还不起债而被逼自焚、跳楼。江苏泗洪,只不过是全民高利贷热潮中的“一管之窥”而已。全民放贷的背后,有一种“动物情绪”(animal spirits)在作怪。经济学家凯恩斯认为,在投资决策中,单个的投资者就像动物一样,会受到情绪的影响,这就像一种羊群效应,当看到身边的人发了财之后,就会增加投资。必须深刻认识到,这种“动物情绪”常常是非理性的,很容易异化成“博傻”游戏。

在利率暴涨的情况下,投资者的理性很容易淹没于从众与盲目之中。从全民炒股、全民炒房,到今天的全民放贷,可以看到,中国经济正在一步步走向虚拟化,“赌徒”式的短期投机心理日趋严重,“全民放贷”则是这种心态的巅峰之作。不仅很多个人在企业,很多企业甚至上市公司、国有企业、国有银行也纷纷加入了这场疯狂的游戏之中。在高利贷市场中,民间资本充其量

是很小的一部分,很多是银行流出来的钱,据一些专家估计,从金融机构流出的资金可能达到80%左右。本来,正规银行的重要作用之一就是平衡市场利率,可是现在银行却通过各种“漏网”渠道成了高利贷的帮凶。

面对虚拟经济的膨胀和货币游戏的盛行,不断有学者警告赌博资本主义的发展。吴敬琏就有过“中国股市像赌场”的言论。应该警惕,赌博式经济活动正在我国形成,而全民放贷就是这种经济活动的重要表征。如果说传统的工厂实业是一种产业资本的运作的活,炒房、炒股多少也算是一种风险资本的运作,那么,全民放贷下的高利贷则是一种典型的短线投机和赌博。这种“赌走”后,“哪管他洪水滔天”的面目,将资本逐利的魔鬼面发挥到了极致。

在1980年代后期日本泡沫经济兴盛之时,极力鼓吹“赚钱术”的经济学家谷川庆太郎曾放言说:“靠干活和流汗赚钱的时代已经结束了,靠脑瓜投机赚钱的时代来到了!现在,谁不投机,谁就会被世界所淘汰”。赌博式资本主义给日本经济带来巨大打击,泡沫破灭后,日本经济

陷入了二十年的经济不景。当前的中国,包括房地产在内的资产价格居高不下,各种资金更是不事“稼穡”、不务生产,四处寻找投机的机会。日本的悲剧已经上演二十年了,中国的悲剧会不会开幕?日本泡沫破灭之时,已经成长为发达国家,有了健全的法制,人民生活依然富裕,社会秩序正常运转,但在中国,如果任由赌博式经济生长,一旦破灭,社会能保持稳定的状态吗?这不能不引起有识之士的深思。

正如日本学者寺岛实郎所指出的:“在金融技术和金融商品不断花样翻新的形势下,又有了信息技术的武装,从而国民意识中‘无须努力工作’的思想泛滥,整个社会就越来越像是一个疯狂投机的赌场了。”全民放贷的本质,是鼓励人们更多专注于分配性努力,而更少专注于生产性努力。在这种情况下,全民放贷所引发的金融风险倒是其次,全民放贷背后的这种不劳而获的消极心态,更应该值得人们高度警惕。

(作者为南昌评论人士、经济学博士、法学博士)

专家论道 In-depth Comment

多重压力推高新兴经济体通胀

张莱楠

全球还未从危机中真正走出,又迈向通胀时代,新兴经济体通胀压力显著上升。未来除了受到全球负利率、美元流动性以及输入型通胀的挑战外,农产品价格周期及劳动力成本上涨周期都决定新兴经济体将面临更大的通胀压力和更为复杂的通胀形势。

流动性泛滥的多重困境

新兴经济体的通胀状况取决于全球的利率环境,而全球基准利率又取决于美国利率。当前全球仍然是负利率环境,国际清算银行报告显示,自去年4月以来,全球通胀水平上升1个百分点,而扣除通胀因素的实际短期利率却从-0.6%下滑至-1.3%。持续负利率加大了货币流通的速度,在美元贬值和美国两轮量化宽松之后,全球流动性极度泛滥。以M₂口径衡量,发达国家M₂已升至10万亿美元,并将流动性推向经济基本面尚为良好的新兴发展中国家。

今年以来中国消费者物价指数(CPI)持续走高,巴西前5个月通胀率累计达3.71%,印度前5个月批发价格平均涨幅为9.25%,已连续17个月超过8%,俄罗斯5月份CPI同比上涨9.6%。此外,越南等“新钻国家”也出现较高的通货膨胀率,国际货币基金组织预计越南、印尼2011年通胀率将高达13.5%和7.1%。

为管理通胀及通胀预期,新兴经济体纷纷开始收紧货币政策,进入加息周期。今年以来,中国央行连续6次提高准备金率,两次提高基准利率。巴西央行也已连续4次调高基准利率,而印度央行更是从去年3月至今已经10次上调利率,而由于全球四大央行(除欧洲中央银行外)均保持超低利率,因此,发达经济体与新兴经济体之间的利率差被抬高,推动新兴市场国家的货币急剧升值,并进一步刺激国际热钱的涌入。国际金融协会(IIF)预计,2011年从发达国家流向新兴经济体的资金将有9600亿美元,这将使得货币调控的努力被本币升值预期下的国际资本流入带来的流动性所冲销。

当前发达国家深陷主权债务危机,尤其是对于美国债务型经济体制而言,要想举债就必须提高债务上限,而未来继续增发货币以及“弱美元政策”为赤字融资无疑是债务削减的必然选择,而这意味着新兴经济体可能成为全球债务性通胀的最大受害者。

粮食价格上涨造成压力

今年5月份,国际粮农组织公布的粮食价格指数平均达到232点,较上年同期上升37%,持续上涨的国际粮价将是新兴经济体和发展中国家经济不能承受之重。近些年,国际粮食价格步入趋势性上涨的大周期,极端气候的常态化、供求紧平衡、能源成本居高不下以及城市化、工业化导致的用地减少等因素都使得粮价表现

出越来越强的价格刚性:

一是全球气候步入异常变化期导致粮食减产。近几年全球气候异常,2011年以来,“拉尼娜现象”和“厄尔尼诺现象”导致南亚和澳大利亚等地暴雨成灾,而“世纪大旱”也对包括美国、巴西、阿根廷、德国等在内的经济体的粮食出口产生影响。二是大多数非洲、南美国家城镇化加快,这意味着耕地越来越少,化肥的使用使土地越来越贫瘠,农业科技已经难有新技术大幅增加产量,全球粮食存量增加放缓;三是从粮食需求端看,除了一般性粮食需求外,油价上涨导致新能源对粮食的需求日益加大。近年来,美国积极制定利用玉米等粮食开发生物质能源的规划,乙醇生产行业对玉米的消耗大约占美国玉米产量的36%。受此影响,美国玉米库存量及出口量均出现明显下滑,由于美国占全球玉米出口总量的55.6%,对粮食的能源消费需求扩张对全球农产品市场供需恶化无疑是雪上加霜。

这些深层次矛盾决定了全球粮食价格进入了不可逆转的上涨周期,但是对于不同的国家,价格冲击的影响是不同的。对于发达经济体而言,发生由食品价格上涨到核心通胀的传导效应的风险较低,但是,对于新兴经济体和发展中经济体而言,这种风险十分巨大。对于新兴经济体和发展中经济体而言,由于食品支出所占比例要大得多,食品原料在食品成本中所占比例也更大;另一方面,2011年全球粮食进口付出费用将达到创纪录的1.29万亿美元,其中低收入缺粮国和进口粮食的发展中经济体进口费用将比去年增长约三成。因此,粮食价格上涨和进口成本的增加更有可能影响通胀预期,导致通胀粘性下的价格普涨。

步入劳动力价格上涨周期

劳动力价格上涨正成为新的通胀压力。过去二十多年,新兴经济体凭借较低的劳动力要素价格,依靠全球分工体系深化带动的“新密增长”,创造出巨大的增长红利。然而,随着大部分新兴经济体向中等收入发展阶段迈进、人口红利的减少以及城市化生活成本的提高,劳动力价格的上涨和回补将是一个不可避免的客观规律。

当前新兴经济体,特别是金砖四国普遍提高了工资报酬。金融危机以来,中国大幅提高最低工资标准,并启动个税改革;印度工资近几年保持较高的增长,2009年和2010年分别增长6.6%和11.7%;俄罗斯从2000年起逐年提高最低工资标准,2009年月最低工资标准为2006年的4倍;巴西2003年到2010年间,最低工资上涨112%,新兴经济体劳动报酬加速上升。不过,劳动力成本上升是否转化为更大范围、持续的价格水平上升,还将取决于生产率成本上升速度与劳动生产率增长速度之间的较量。如果劳动力成本上升,但支持劳动生产率提高的因素相对趋弱以后,成本推动型通胀的压力就会加大,如何避免“工资—通胀螺旋式上升”将是各国政府面临的新的挑战。

(作者系国家信息中心预测部副研究员)

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。