

# 伊朗局势恶化将导致全球“多输”

伊朗是中国最重要的能源进口地之一。如果美国对与石油产业相关的金融产业进行制裁，会对中国在伊朗投资的企业及金融机构造成负面影响。根据测算，如果油价升至150美元/桶，中国工业原料成本就会上升一倍，输入型通胀很可能导致新一轮通胀卷土重来，影响中国本已放缓的宏观经济。

任何“先发制人”的举措看似打击对方，实则也伤及自身。尽管如此，美伊等国的战略博弈还会不断升级，因为伊朗危机正是西方诸国在中东寻求新利益架构的开始。

张莱楠

2011年末以来，国际政治安全局势的最大风险就是伊朗局势的恶化。随着国际原子能机构发布伊核报告，伊朗多次举行军演并发出封锁霍尔木兹海峡警告，美国航母集聚海湾地区，欧盟通过对伊朗石油禁运协议，围绕伊朗核计划的局势骤然升级。

目前，伊朗已探明石油储量占全世界的11%，其天然气储量也位居世界上第二。一旦伊朗局势恶化导致石油大战爆发，将对全球经济造成重大冲击和影响，导致全球“多输格局”。

## 伊朗石油被禁运后产油缺口如何填补成难题

欧盟宣布禁运后，尽管部分海湾国家表示有能力补充伊朗禁运的差额，但未来能否实现充满悬念。

第一，伊朗对欧盟禁运表示强烈不满，伊朗最高领袖哈梅内伊高级顾问表示，伊朗决不容许出现其他国家可以卖油而伊朗不能出售原油的局面。

第二，沙特表示，可以立即将石油日产量在目前基础上提高200万桶左右，达到1140万-1180万桶。这意味着，如果要将其日产量进一步提高70万桶的话，沙特需要大约90天的时间，其闲置产能可能被高估。

第三，国际能源署(IEA)正讨论一项有关从美国、欧洲、日本和其他进口国的国有石油储备中最多每日释放1400万桶的计划，该规模将超过IEA历史上最大释储规模的五倍，但最后能否达成协议尚不确定。

## 霍尔木兹海峡一旦封锁全球经济将陷入多输局面

作为中东石油出口的必经之地，每年有7.5亿吨以上石油经过霍尔木兹海峡，占海湾地区石油总出口量的90%、全球石油产量的1/5，一旦封锁霍尔木兹海峡，除了美国有可能独善其身外，全球势必陷入“多输局面”。

第一，对美国的影响相对有限。近些年来，美国正在加快寻求“能源独立”，“9·11”后美国一直在减少对中东的石油依赖，随着进口来源多元化、页岩气的开采以及大量使用乙醇燃料，美国进口中东的石油逐年减少。

第二，对亚洲生产型经济体影响最大。就目前的石油流向看，对石油需求以及依存度不断上升的是亚洲生产型经济体，在2010年中东828.7万吨的石油输出中，亚太地区接收了84.6%。其中伊朗石油总出口中，中国占20%、日本占14%、印度占13%、韩国占10%。

第三，对欧洲重债国将可能“雪上加霜”。目前欧盟国家每天购买约45万

桶伊朗石油，是伊朗原油第二大出口对象。欧盟委员会月度统计资料显示，西班牙、希腊、意大利进口伊朗石油量，占其总进口量比例分别达14.6%、14%和13.1%，这些国家可能因为高油价而加剧债务危机的恶化。

第四，对海湾地区及全球能源运输将造成重大冲击。数据显示，通过霍尔木兹海峡运出的原油每天可达1340万桶，约占海上石油运输量的35%，约占世界石油贸易量的20%；通过霍尔木兹海峡运出的天然气贸易量为951.4亿立方米，占世界液化天然气贸易量的33.8%。一旦霍尔木兹海峡被封堵，将可能造成世界石油“运输瘫痪”。

最后，对伊朗本国经济将形成重大打击。石油是伊朗的“命脉”，仅2006年，伊朗的原油和石油产品出口就占到了其出口总额的74%，占到了其当年国民生产总值的29%。据估计，伊朗进口货物的87%，出口货物的89%都是通过海上进行的。这些海上贸易的绝大部分也是通过霍尔木兹海峡来运输的，如果霍尔木兹海峡关闭，伊朗本国在经济上同样会受到重大打击。此外，由于世界经济深度依赖美欧金融服务，这将使美欧有可能对其他不响应禁运的国家的公司以“金融联系”为由予以制裁，造成各国与伊朗金融业务的阻断。

## 国际油价可能再上涨形成新一轮通胀压力

从目前的局势看，不管伊朗是否会去封锁霍尔木兹海峡，只要该地区保持“乱而不战”的态势，对石油供给中断风险的担忧以及恐慌性预期就会推升油价至高位。国际货币基金组织(IMF)25日表示，对伊朗实施的石油禁运可能会导致全球石油供应每日减少150万桶，国际原油价格出现30%的上涨，即每桶将上涨20美元到30美元。而一旦出现封锁霍尔木兹海峡的极端事件将进一步导致国际油价大幅飙升，各类商品期货也可能顺势

走高，脆弱的世界经济将难以承受新一轮通胀的重压。

## 伊朗局势如何演变 关乎中国“核心利益”

一是伊朗是中国最重要的能源进口地之一，原油进口量占中国总进口量的约10%，是中国第三大原油供应国（仅次于沙特和安哥拉），第二大石油供应国。

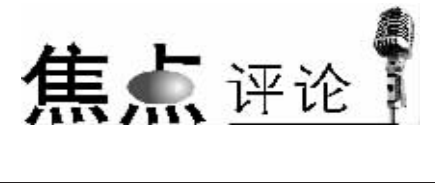
二是伊朗是中国消费品、资本设备出口和海外工程承包的重要市场。2010年中伊贸易294亿美元，2011年1月-11月已达410亿美元，增长约40%。

三是中国在伊朗有很多石油方面的基础设施建设投资，并签署许多基础建设协议，如果美国对与石油产业相关的金融产业进行制裁，会对中国在伊朗投资的企业及金融机构造成负面影响。数据显示，伊朗目前是中国的主要石油进口国之一，仅2010年进口的原油就高达293亿美元，比2009年增加了40%，且中国目前有为数不少的投资项目位于伊朗境内。去年下半年，中石油天然气公司推迟了在伊朗南帕斯第二期天然气田的钻探工程，中海油亦撤走驻北帕斯天然气田的项目人员，而中石化也延迟了在伊朗亚达瓦兰油田的动工日期，这对中国在伊朗的石油利益影响非常大。

四是加剧宏观调控和控制通胀的难度。根据测算，如果油价升至150美元/桶，中国工业原料成本就会上升一倍，输入型通胀很可能导致新一轮通胀卷土重来，影响中国本已放缓的宏观经济。

任何“先发制人”的举措看似打击对方，实则也伤及自身。尽管如此，美伊等国的战略博弈还会不断升级，因为伊朗危机正是西方诸国在中东寻求新利益架构的开始。

(作者系国家信息中心副研究员)



# 应该为养老金依法入市打开一扇窗

郑晓波

近期，证监会、人保部相继表态，将推动出台养老金投资运营办法，实现养老金保值增值。可以说，扩大养老金投资范围，为养老金松开投资枷锁，有关部门已有共识。不过，根据中国上市公司舆情中心的监测，对于养老金入市，网络上争议仍然颇多。笔者认为，在严峻的通胀形势下，养老金贬值风险倍增，仅存银行或买国债也并非良策，应该为养老金松绑扩大其投资范围，而股票也理应成为养老金的一个投资标的。

从目前舆论来看，反对养老金入市的观点主要有三个：首先，养老金是老百姓的保命钱，其安全性才是最重要的，如果入市将可能导致养老金损失，不仅影响百姓生活，还可能引起社会不稳定；其次，目前我国股市尚不成熟，

指数波动大，养老金投入阴晴不定的股市风险巨大；第三，养老金是全国人民的钱，事关重大，是否能够投资股市应该多听各方意见，并交由人民代表大会决策。

但事实上，虽然我国养老金的规模不小，但是10年来90%的钱存在银行，年收益率只有2%-3%左右。考虑到目前的通胀水平，养老金事实上处于无盈利甚至亏损状态。根据人社部最新统计数据，截至2011年底，全国五项社会保险基金累积结余已达2.86万亿元，其中基本养老保险基金结余1.92万亿元。如今，欧美债务危机仍在继续，全球面临极大的通胀压力，在“负利率”背景下，巨额养老金可能将长期处于贬值状态。也就是说，养老金存在银行或购买国债并不“安全”，相反它的损失随着资金规模的扩大在不断增长。

那么，在中国股市波动较大的情况下，投资股市是否一定意味着亏损呢？事实并非如此，在中国股市上，同样作为长期资金，虽然保险资金和全国社保基金理事會管理的社保基金的收益差别很大，但均取得了高于银行存款的收益水平。过去10年，社保基金的年均投资收益率达到9.17%，而保险行业的投资收益率为4.73%；近5年间，社保基金的年均投资收益率达到15.83%，而保险行业为6.17%。即使在不景气的2011年，保险资金的投资收益率依然可以接近4%。因此，养老金入市并非意味着亏损，只要管理得当，做好风险控制，其长期收益仍能得到保证。

当前，随着我国人口老龄化的到来，老龄人口在加速增多，养老金支付受到极大挑战。在此情况下，养老金投资多元化已刻不容缓。从全球的养老金市场来看，到2010年底，全球养老金规模达到31.1

万亿美元，美国有18.89万亿美元，占全球的63%。美国1960年进入老龄化，达老龄化高峰要到2055年，中国2001年进入老龄化，2037年达到峰值。所以，中国的老龄化速度和结构性的矛盾比美国快2.7倍。在这种情况下，我国的养老金不能躺在银行里缩水，而应该多元化投资，包括投资股市，让中国居民的养老金享受到经济发展的成果。

当然，扩大养老金投资范围也并非说养老金只能投资股市。为实现养老金保值增值的目标，我们可以通过部分国有资产转移来补充养老金；可以投资公共项目等形式填补养老金缺口，还可以将财政超收部分划入养老金来补充。总之，养老金保值增值刻不容缓，但办法并非唯一，股市理应成为养老金多元化投资的一扇窗口。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

## 将房地产调控进行到底

宣宇

国家统计局1月18公布了2011年12月份70个大中城市住宅销售价格变动情况。70个大中城市中，有52个城市新建商品住宅（不含保障性住房，下同）价格环比下降，比11月份增加3个城市，占74%。随着调控深入推进，自2011年10月份以后房价环比下降覆盖面由此前的相对缓慢扩展转为大幅扩散，房地产调控效果开始大范围持续显现。

始于2010年4月份的此轮房地产调控已经持续了近两年，数据显示，在政策高压下，调控效果正在持续地、更大范围地显现，房地产市场由相对景气转变成基本接近萧条的状态。当前广大普通购房者观望情绪浓厚，房地产库存逐步增加（据我们测算，目前房地产市场库存积压情况仍好于2008年）；另一方面，开发商资金压力日益增大，开发商内贷款增速由调控前的累计增长44.3%（2010年3月增长44.3%，2月增长46.1%，2009年底达到阶段峰值48.5%）一路降低至2011年底的增长0%，与此同时，开发商自筹资金增长率一路走高，2011年后由于开发企业资金来源面临严重制约，增长率又开始有所下降，表明开发企业资金压力日益严峻。

2011年的楼市，“金九银十”没有出现，而且销售面积累计增速一路加速下滑。但房价并没有随供求关系的变化而大幅调整，即使在炒房成风的温州也是如此。房价调整远未到位，房价仍处“次”刚性阶段，人们预期中的“降价潮”并没有来临。

当前处于资金紧张和销售疲软“双重挤压”中的开发商，正寄望政府出于稳增长考虑而放松房地产调控，即使在成交量锐减的情况下，也不愿意随供求关系的变化而相应调整价格，当前房地产市场正处于这种僵持阶

段。从这个意义上，笔者认为，目前房地产调控正处于关键时期。

房地产“降温”带来的税收和土地出让金收入大幅下降，使得地方政府有或明或暗地放松调控的动机。要警惕地方政府实施放宽限购的“变相松绑”，同时要防止中央对中小微企业的信贷支持间接流入房地产领域。为了干预和影响房地产调控，开发商及其相关利益体不断制造出房地产市场已一片哀鸿之相，不断释放出干扰信号，目的就是要混淆视听，误导民众预期，妄想改变市场走势，企图重回过去房地产调控半途而废的老路。普通民众对房地产市场预期是影响调控效果好坏的重要因素，相关部门要及时发布、明确传达调控目标和政策，正确引导民众预期。

在这调控的最关键时期，笔者相信，中央政府必然会继续高举调控大旗，调控政策不放松不动摇，以壮士断腕式的气概将房地产调控进行到底，促进房价合理回归。唯有如此，中国经济才能实现转型发展的可能（房地产调控多多少少会影响经济增长，但经济增长适当放缓是必然付出的代价），经济发展成果也才有可能惠及平民百姓，也才能为民生和谐与中国经济下一轮的健康发展奠定坚实的基础。

经济的发展最终是为了民生发展。房地产价格过高、涨幅过快已经成为影响民生的首要因素。当前，房价还没有达到政府和民众的合意状态，我们认为，整个政策和市场周期将有可能延续到未来的1年-2年。目前以限购为特征的带有“治标”意味的行政调控，要等到以房产税为代表的“治本”政策基本形成后，才会退出，届时房地产市场的政策法律环境才能基本形成。2012年针对房地产市场的调控手段仍将以限购为主。

关于房价下行的幅度，我们认为，10%-20%的降幅在政策预期目标当中，如果没有达到这一目标，政策就不会放松。

(作者系北京大学经济学博士、宏观经济研究员)

## 谨慎看好三一重工收购德国企业巨头

余丰慧

1月30日晚间，三一重工发布第四届董事会第十六次会议决议公告，审议通过了《关于收购德国普茨迈斯特公司的议案》。这是继吉利汽车收购欧洲沃尔沃汽车以后，中国民营企业实施海外并购的又一起案例。

三一重工和普茨迈斯特对于收购价格达成了“保密”协议。从对等原则看，双方可谓各得其所：普茨迈斯特将得到三一重工资金上的保证，这是深陷主权债务危机的欧元区企业急需的。而三一重工将得到两样回报：代表顶尖技术的“德国制造”产品标签；普茨迈斯特在中国以外的全球销售网络。这也正是三一重工所需要，特别是走向世界所必需的。

笔者认为，中国企业跨出国门、走向世界是大势所趋。中国

市场虽然大，但在竞争愈加激烈、经济日益全球化的今天，要想成为行业巨头、世界级企业，只瞄准本国市场显然不行，必须要有世界眼光，还要占领世界市场。因此，中国企业要在世界范围内锻炼成长。

从我国经济目前情况看，中国企业走向世界具有强大的支撑力量。3万多亿美元的巨额外汇储备就可以对中国企业走向海外助一臂之力。多年来，中国巨额外储收益不高，如何管理和使用好这笔巨额财富已经成为当务之急，通过兼并收购等方式走向海外，是消化我国巨额外储的最为有效的措施之一。而企业走向海外也是我国推进经济转型战略的有效举措。在这一过程中，民营企业走向海外最值得赞赏。中国企业要想真正做大，中国要想构

建成熟的市场经济体制，必须激发民间投资的巨大活力。

从时机上看，现在有两种认识：一种观点认为，当前受金融危机、欧债危机影响，经济景气度降低到了最低点，因此，现在是中国走出去的最佳时机和抄底的最佳阶段。另一种观点认为，世界经济尚未摆脱金融危机影响，仍在低迷中徘徊，同时，欧债危机仍在持续发酵，世界经济不确定性仍然很强，中国走出去时机尚未到来。笔者认为，世界经济已经走到最低谷，再糟糕也糟糕不到哪里去。只要能够看准，走出去风险应该不大。

在笔者看来，中国企业收购海外企业，学习发达国家企业的国际营销经验、管理经验、先进技术、创新能力，比收购一个牌子、物理网络以及设备等硬件的东西更重要。

对于三一重工收购德国普茨迈斯特公司，笔者持谨慎乐观态度。中国企业与海外企业文化上的融合最为令人担心。7年前TCL集团决定并购法国汤姆逊公司，没想到这次跨国“联姻”会结出一个难咽的“苦果”：TCL集团最终遭2.11亿元索赔。原因之一就是文化上融合难。到目前为止，中资企业走向海外收购成为完全成功范例的似乎还没有。包括吉利集团收购沃尔沃，对吉利不利传言四起，最终结果到底如何仍是未知数。

有鉴于此，笔者既对三一重工收购普茨迈斯特持鼓励态度，也主张对此次并购多长一个心眼。希望过去那种中资企业开始并购海外企业时舆论轰轰烈烈、极力炒作，而最终却偃旗息鼓甚至以失败告终的案例，不再重演。

