

收紧对伊朗制裁不改油价疲弱大势

梅新育

按照欧盟一直坚持的说法，从7月1日起，他们对伊朗的石油禁令就会生效了。然而，尽管欧盟作为一个整体仍然是世界第二大经济体，尽管欧元仍然是世界第二大国际货币，但欧盟的制裁措施付诸实施，却实在不会对石油市场走势产生根本性影响，因此其他石油进口大国不必太紧张。

当前石油市场基本形势是：初级产品牛市终结，油价总体走势看跌。2月7日，伦敦市场北海布伦特原油价格还有117.80美元/桶，到6月1日已经下跌至98.43美元/桶，6月27日进一步经下跌到93.50美元/桶。油价之所以如此“跌跌不休”，根本原因在于经济基本面和主要经济体宏观经济政策。众所周知，当前世界经济形势阴暗不定，欧洲主权债务危机升级，公认的技术性衰退标准是经济连续两个季度环比收缩，2011年第四季度欧元区经济环比收缩0.3%，只是依靠出口增长抵消了投资和存货下滑，欧元区今年第一季度才得以避免了技术性衰退。

更糟糕的是欧洲的失业数据。2012年4月欧元区人口失业率攀升至11%，创自欧元区成立以来新高，失业人数约

1740万人，环比增加约11万，是欧元区失业率连续第12个月达到或超过10%的象征性关口。一年以来，失业者增加约179万。整个欧盟4月份失业率也创造了10.3%的纪录。其中，西班牙和希腊失业率分别高达24.3%和21.7%。新兴市场经济体经济形势也有急转直下之虞，印度这样的热门新兴市场经济体一只脚已经踏入经济危机泥潭，就连中国经济，海内外市场上看空之声也不绝于耳。全球经济疲软不可避免地削弱了对初级产品的需求。

主要经济体温和的反危机政策也在打消初级产品市场参与者们再造牛市的梦想。从发达国家到发展中国家和地区，今年以来不少经济体放松了货币政策，希望以此“保增长”。前者如丹麦央行自6月1日起将贷款基准利率下调15个基点至0.45%，再创历史新低；澳大利亚6月5日再度降息至3.5%；后者如巴西，自从罗塞夫政府去年就任以来，截至5月30日巴西央行货币政策委员会降低基准利率0.5%，巴西已经连续7次降低基准利率，将基准利率年率降至8.5%的历史低位；中国人民银行也从6月8日起降低了利率，更不用说印度、越南等其他新兴市场国家了。然而，身处这一轮新危机中心，欧

洲央行却和另外一家对全球货币环境影响最大的中央银行——美联储一样，在这一轮降息潮中选择了按兵不动。欧央行行长德拉吉去年11月上任后曾降息两次，每次均降息25基点，此后六次会议均维持利率不变，在6月6日的货币政策会议之后，欧央行宣布继续维持主要再融资操作利率为1.0%。

欧洲央行和联储之所以如此决策，显然不是因为他们“保增长”的压力很轻，而是因为继续降低利率对保增长的效果已经很小，而副作用则不可低估。因为美欧实际利率已经接近于零，若过度依赖降息美欧都很有可能陷入货币政策完全失效的流动性陷阱。同时，在2009年的超强力度反危机中，全球各经济体普遍大幅度放松了货币政策，由此造成的结果是实体经济部门复苏并不甚明显，资产市场则迅猛反弹。去年以来世界经济的滞胀局面，相当程度上要归咎于此。尽管美欧央行可以凭借其货币霸权向别国转嫁大部分通胀压力，但并不能完全转嫁，他们自身也要感受到这种压力。他们有强烈的内在冲动去损人利己，但未必有兴趣损人害己。也正因为对2009年超强力度反危机措施副作用的共同认识，各国这一轮反危机保增长的政策力度注定是有节制的，进而决定了这些政策对房地产、初级产品等资产市场的刺激是有限的。6月8日中国降息后，海外初级产品市场一度猛涨，随后便回跌，原因就在于此。

从供给看，石油输出国组织（OPEC）5月石油日产量达到3180万桶，创造了2008年9月以来的最高纪录；而由于延续多年的制裁，伊朗4月份石油日出口量已经下降到了100万桶，仅相当于2011年全年均值的1/4。这么小的比例，即使因为欧盟收紧对伊制裁而全部退出市场，对市场也不会产生全局冲击；更何况其他主要产油国会因应欧盟制裁而启用剩余产能，伊朗并不是只有西方国家这一处销售市场，而

且无论多么貌似严密的西方制裁都不可能完全堵塞伊朗石油流向西方的渠道。所以，主要石油进口国固然要对此做好准备，但也不必把欧盟收紧制裁伊朗的影响看得太大。

作为伊朗石油的大买家，作为伊朗消费品和资本设备的大供应商，作为历史上深受西方贸易禁运之苦的国家，无论是从哪个方面出发，中国都没有任何理由盲目追随美欧国家发起的对伊朗经济制裁，遑论进一步收紧了。中国并不在美国宣布免除制裁的名单之列，这对中国并不是什么大不了的事情，因为新中国本身就是在东西方集团先后实施的全面贸易禁运中成长起来的。同时，由于中国综合国力强劲增长，也由于美国多年来对中国企业实施了众多不合理的严厉限制，美方并无能力强迫中国在此问题上屈从于美方的意志，连能够让中方投鼠忌器的制约因素也不是太多太强。按照美国收紧对伊制裁新法案规定，美国将禁止与伊朗中央银行有业务往来的外国金融机构进入美国金融市场；外部认为，这项法律会增加向中伊经贸提供融资的中国金融机构的压力；但由于美方金融监管部门长期阻挠，中国金融机构一直很难获准进入美国金融市场，在美国金融市场上如此微小的或有利益损失，足够威慑中国放弃重要得多的对伊经贸利益吗？

中国不会追随美欧脚步制裁伊朗，但中国购买伊朗石油只能在市场通行价格基础上成交。正因为如此，由于全球经济基本面决定了国际石油市场行情看跌，中伊石油交易成交价格总体上必然趋向下降。将这种正常的商品价格变动说成是中国借欧盟收紧制裁之机要挟伊朗打压进口油价，只不过是暴露了如此言论者欠缺国际经济知识，且心理阴暗。

焦点评论



赵乃育/图
孙勇/诗

沪深两市抓监管，退市方案更完善。标准体现多元化，程序主张严格办。吐故纳新要落实，扶优汰劣莫空谈。股市顽疾综合治，哪怕任重且道远。

从光伏电站48个公章看产业政策弊端

顾惠忠

黑龙江计划对“吹风晒太阳”收费，很是引来一番争论。黑龙江的这一计划因是以法规的形式出现而引起外界广泛关注，实际上，在有些地方存在与之更甚的隐形政策。例如，有的地方，建一个光伏电站需要盖上多个部门的48个公章。想想看，48个公章需要多大的公成本、审批周期？因此，一些光伏企业选择到国外建电站。或许有人说，光伏产业不是国家重点发展的新兴产业吗，怎么还有如此多的审批环节？怪事就这样存在着。

今年国内生产总值（GDP）增长目标设置在7.5%，容忍一定程度的增长放缓，但面对税收减少及微观层面的企业盈利下滑，保增长的呼声再次响起，一些地方出台了地方版本的刺激措施，并希望中央进行新一轮大规模投资。不过，笔者认为，本轮经济下滑与2008年国际金融危机时的断崖式下跌不同，具有持久和反复特征。在此情况下，宏

观政策既要医治4万亿后遗症，又要稳定短期经济，还要培育长期发展潜力。面对多重目标，外界可能很难看到中央出台一个清晰的整体方案，而更多的是兼顾稳增长和调结构的“涩补”措施，其中一项重要工作就是理顺产业政策，但现行产业政策上存在诸多问题。主要有如下几方面：

一是产能过剩并未因需求不足而得到淘汰，相反，如钢铁等行业产能还在不断增加之中。在最近两个分别以民营造船企业和国有造船企业参加的座谈会上，民营企业抱怨因缺少政府支持难以与国有企业展开竞争，承受着行业过剩的痛苦，而国有企业担忧一些龙头企业收购民营企业产能过剩问题难以解决，将来的过剩痛苦将由国企来承担。如果说上一轮经济刺激导致产能过剩加剧还情有可原，目前，这样的故事继续上演，就值得担忧了。

二是从中央到地方鼓励新兴产业、支柱产业、战略性新兴产业的政策颇多，尤其是资金激励政策，但实际效果并不

好。看看上市公司的公告就能发现一个有趣的现象，大多数上市公司都能得到政府的项目性资金奖励。这种撒胡椒面的做法，让一些真正需要资金支持的对行业发展有着重大影响的企业或项目得不到有效的支持。

三是如前文所举例子那样，尽管中央出台了诸如十大新兴产业规划之类的优惠政策，但由于部门利益、地方利益之争，这些产业发展中还存在诸多人为的障碍。

三个问题中，后两项问题梳理起来容易些。主要是地方振兴经济的热情高，有意愿、有动力梳理产业政策中的问题，集中财力和资源推动重点产业和项目的建设。但这取决于地方政府的经济管理能力，还要看地方政府是否会病急乱投医。同时，也涉及中央政策，一是需要从国家层面对产业现状进行梳理，细化产业规划，打破部门利益之争，集中力量扶持重要产业的发展。如最近各金融监管部门纷纷放松对证券、基金、保险等行业的管制，鼓励创

不要低估扭转操作的政策效应

钱辉

在6月份的议息会议上，美联储宣布延长扭转操作，将2670亿短期债券置换为长期国债。因为市场此前对第三次量化宽松（QE3）抱有很高希望，因此对美联储的这一决定表现出失望情绪。但仔细分析，市场可能低估了美联储政策的作用。

虽然量化宽松很直接，但不宜多用，美联储在当下欧洲债务危机情况下更不愿意无条件伸出援助之手，而扭转操作对长期货币的供应量和债券收益率曲线却有巨大影响。这种干预效果长期而隐蔽，所以不为市场短时间内消化。在美国，几乎所有市场利率（房贷、车贷、企业债等）都与国债利率相挂钩，基于国债收益率的利率市场化环境使得扭转操作对其经济带来巨大的刺激作用。这些作用润物细无声，美国经济因此而获得的受益程度远不亚于强心剂型的量化宽松。货币战争已经从简单货币泛滥发行演进进到整个收益率曲线下的跨时空立体战。

宋鸿兵先生在其近作《货币战争4》所提出的货币战争进入战国时代的看法并不现实。由于美联储的可运用的货币战争武器库远较世界上其他任何国家和联盟（如欧盟）强大，竞争显然不是在同水平上展开。因而在没有其他应对措施的情况下这场战争的结果显而易见。

美国学者哈德森（Michael Hudson）早在其2003年著作《超级帝国主义——美帝国的经济战略》的结语中就说道：“美国一直在享受免费乘车，而欧洲虽然经历过美国本身的信用导向策略（指二战后的欧洲援助计划），但却未能有美国人的精明来参与国际金融游戏。一两个世纪后的历史学家或会因为当代欧洲、亚洲竟然未能设计出一个新的国际经济秩序而感到相当震撼。这个新秩序本可以使得他们能够保护他们的经济利益，而不是拱手让给美国经济。”可以预见美国的经济

会在这种货币与收益率曲线操纵政策下逐步走出衰退，而成全这种复苏的代价竟然就是其他国家手中的外汇储备价值。

长期来看，由于美国政府背负着巨大的未来显性与隐性债券，美国财政部与联储的联手双簧将周期性而有节奏地进行下去以化解这些长期债务。美元对外的长期贬值趋势显而易见。对拥有巨额美元外汇储备的国家（中国首当其冲）而言，必须对其外汇储备策略做出慎重决策以应对未来的可预见的美元贬值结果。由于扭转操作，整体收益率曲线已接近于零，继续持有美国国债的投资价值也接近于零。加上美元贬值，对持有美国国债的外国投资者而言更是长期亏损的投资选择。

因此中期（近两年）来看，我国的外汇投资应采取以下几种分散策略。一是投资标的分散，在当前情景下，加强对我国短缺资源的长期投入，通过长期期货与长期期权锁定当前较低的商品期货价格。二是加强对美国具有稳定收益、股票价值与分红随着美国国内通胀而上升的蓝筹股权性投资，实现对所持外汇的保值增值。三是地理投资区域分散，加强在全球的投资布局，避免过度集中。

但毕竟中国外汇储备过于庞大，船大难掉头，中国在国际市场上的任何举动，都容易引起跟风操作，使得上述的策略大打折扣。长期来看必须使得中国对外投资群体分散化。除了必需的外汇储备外，尽可能逐步做到藏富于民，通过设计具有外汇回购机制的民间持汇办法，建立多种投资策略和投资机构设置的对外投资体系，此举将大幅提高资金的投资收益，降低财富过度集中带来的政治与市场投资风险，对中国的长期和平崛起将具有重大意义。这些值得决策者未雨绸缪，深思熟虑而做出最优决策选择。

（作者系摩根士丹利华鑫基金公司高级顾问，本文为个人观点。）

不铲除特权的社保改革必令人失望

毕舫

国务院《关于批转社会保障“十二五”规划纲要的通知》明确，要研究制定公务员和参照公务员法管理单位的工作人员养老保险办法。同时，要落实医疗保险关系转移接续办法，实现医疗保险缴费年限在各地互认，累计合并计算。

医保不能异地互认问题很多，解决异地互认问题，显然是对原有缺陷的重大修正。至于制定公务员养老保险办法，更是当务之急。在社保交纳上，公务员可谓权利享受多，义务尽得少，目前国家政策并没有将公务员纳入社保体系。尽管某些地方开始了资助试点，以广州为例，目前广州市的公务员并没有纳入社保体系，每月无需缴纳社保，退休后按照级别等条件享受退休金待遇；但广东省省属公务员已经开始每月都缴纳养老保险，并建立对应的独立账户。可这仅仅是极少数地方的局部试点，对于公务员的特殊待遇，造成社保历史欠账缺口巨大，而且只要公务员一天不用交社保，这个缺口就会越来越大。

然而，由于有关部门至今回避了国内公务员的社保“使用”状况，因此我们无从知晓目前究竟有多少公务员在享用这块公费的医疗蛋糕？但从之前曝光的广州市公务员公费医疗一年花费14亿元远超广州210万农民医保总额一事中，可以判断公务员人均公费医疗消耗远高于农民。按照2012年的数据，我国公务员共有689万人，还有88.4万参照公务员法管理的群团机

关、事业单位工作人员，加起来高达770万人。如此庞大的群体，消耗的“免费医疗”可想而知。经济学上有个名词叫“食利者”，双轨制依然在制造一大批“食利者”。

虽然现在隐约有公务员养老保险改革风声，可是看看报道就发现，这一政策预计最早也要在“十二五”末期才能出台，同时还要忍受5年左右的过渡期。在改革过程中，赋予了公务员社保“就高不就低”、享有充分的自由选择权。可想而知的是，任何有点头脑的公务员，必然会选择原有公务员体系退休，这样保留特权的“改革”还谈何意义？

政府须明白的事实是，对于其他社会群体来说，比如农民工、国企、私营企业和外资职工、个体户等，不仅要为自己的未来买单，足额缴纳社保医保，更要为公务员和部分事业单位职工的未来买单，等于交一分钱给两个人用，而且不交钱的那个人，还要享受大部分社保医保资源。公务员和部分事业单位职工不仅在职期间可以获得更多的医保报销数额，还能退休后获得比其他社会群体更高的退休金标准，这无疑是多重不公的叠加。

民众的最低诉求就是，社保改革不能再衍生新的双轨制，不能通过延迟退休年龄，让绝大多数劳动者多干活，少享受退休待遇。不能对公务员继续网开一面，搞漫长的过渡期，让公务员继续享受高社保福利，这样的双轨制改革只会持续加剧不同群体之间的不公平，让人失望。