

美国债务上限问题牵动全球经济步调

王勇

在美联储将于9月17-18日举行联邦公开市场操作委员会(FOMC)会议之际,美国总统奥巴马和议会马上又要开始讨论提高美国债务上限问题。当前,在全球经济复苏依然缓慢的环境下,美联储即将退出宽松货币政策(QE)已经或正在对全球尤其是新兴市场经济体造成影响,如若美国债务上限问题再不能得以妥善解决,这将会严重影响未来全球经济步调。

QE小幅缩减 对全球经济影响呈中性

从美联储过往的一系列表态看,在今年9月开始平缓退出QE是大概率事件。8月中旬以来,尽管在美国国内对美联储退出QE的时间及其规模还在争论中,但退出预期引致海外热钱回流美国,由此带来的冲击已经在近期的全球金融市场上有比较强烈的反应,而新兴市场的“退出病”也在不断加重。基金数据供应商美国新兴市场基金研究公司(EFFR)最新发布报告显示,在截至8月28日的一周内,新兴市场股票和债券基金继续大规模“失血”,撤出的资金总额超过59亿美元。而资金的大量回流,已经给新兴市场带来了极大的恐慌,从而使新兴市场国家货币大幅下挫,股市和汇市也因此大幅走弱。

即将召开的美联储9月FOMC会议正在引起全球投资者的高度关注,而劳动力市场情况是美联储决定是否收缩

QE的最关键因素。美国劳工部9月12日公布的上周季调后初请失业金人数下降3.1万人,为29.2万人,为2006年4月以来最低水平,经济学家此前预期为33万人。初请失业金人数已经降至经济衰退前的水平,就业市场持续好转。那么,失业金申请人数的下行走势帮助支撑美联储官员认为就业市场正在好转的观点,并且助燃市场对美联储将在9月FOMC会议上开始缩减大规模购债计划的预期。此前,前美联储官员罗伯特·艾森贝预计美联储将在9月FOMC会议上宣布小幅缩减QE规模,也就是美联储将把债券购买计划的规模在原有基础上缩减50亿美元。笔者认为,果真如此,这种缩减的幅度不会导致市场遭到较大程度上的破坏。因为国际市场已经提前出现过强烈的反应。而一旦预期兑现,靴子落地,而且幅度不大,对全球市场乃至全球经济的影响或呈中性。

债务上限问题 将扰动全球经济

接下来更让美国政府忧心的还有债务上限问题。近日奥巴马对国会发出警告,如果国会不立即提高政府债务上限,美国财政将在10月中旬再次面临捉襟见肘的困境。美国财政部长雅各布·卢也表示,根据财政部最新预测,为避免政府违约所采取的非常措施只能维持到10月中旬,之后政府的发债权限将受限,仅能依靠现有资金来履行支付义务。按照目前预测,届时财政部将仅有500亿美元资金,而联邦政府每月要支

付包括社会保障、医疗保险、军事开支等项目在内的众多款项,这笔资金难以维持很长时间。同时,因为存在众多不确定因素,财政部很难预测资金用尽的确切时间。那么,国会应在10月中旬之前调高债务上限,以避免对经济造成损害。这一表态又加强了白宫和国会预算谈判的紧迫性。美国政府目前的债务规模约为16.7万亿美元,今年美国的财政赤字已显著收窄,但预计本财年仍将达到约6000亿美元。为此,我们就不难理解8月下旬以来,正当美国对叙利亚动武一触即发之际,奥巴马却在9月10日出人意料地表示,通过外交手段尝试解决叙化武危机的决定了。因为,一旦美国对叙利亚动武,将使美国财政开支骤然上升,16.7万亿美元的债务规模仍将快速增长,进而给财政赤字严重的美国政府雪上加霜,而且,这也意味着民主、共和两党的债务上限之争将比预想中更早到来,甚至债务上限争论可能比2012年的争斗更激烈,这将打击全球市场信心,扰动美国经济复苏秩序,进而对全球经济造成很大的影响。

美国应善待 全球经济和就业形势

不久前召开的20国集团(G20)第八次峰会,尽管将“增长和就业”列为峰会的主要议题。不过,鉴于美国在全球经济、金融、政治等方面的霸主地位,它的政策走向以及制度变更的一举一动,都对全球起到牵一发而动全身的效果。为此,峰会实际上也主要是围绕着美国上述重大政策及其对全球经济造成的影响展开讨论的。所以,期望美国政府能够善待全球经济增长和就业形势,也善待美

国来之不易的经济复苏形势以及债务上限问题。尤其是美联储将在9月17-18日FOMC会议上就QE退出问题做出决定,希望美联储不要只是站在本国立场上考虑问题,因为QE退出问题,不仅是美国的问题,更是关乎全球经济与金融的稳定与发展。美国单从本国经济运行现状看要退出QE,但不少国家对其经济是否真正复苏仍抱怀疑;而且,美联储退出QE引发的担忧似乎已经影响到了新兴市场的增长。美国的政策,必须兼顾全球平衡。

同时,对于美国债务上限问题,白宫作出通过外交手段尝试解决叙化武危机的决定绝对是一种战略考量,它为美国解决债务上限问题腾出了时间、精力和财力。下一步,美国政府应在10月1日开始的2014财年年度到来之前,与国会就新财年的政府开支预算达成一致,并且在10月中旬之前提高债务上限。在这方面,国际社会也都希望民主党当家的白宫和共和党控制的国会众议院就不要再各说各话,相互扯皮。因为,若不能及时解决债务上限问题,美国政府将缺乏足够现金,美国国债将面临违约风险。一旦最具信用的美国国债出现违约,那么国际金融市场将大乱,美国乃至全球经济都将遭受严重的冲击。而审慎做出政策决定,既是考虑了美国自身的全球战略特点,更是一个有利于全球经济安全的政策选择。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

焦点评论

降低电信资费不妨学学欧盟

吴睿鹤

欧盟委员会主席巴罗佐近日在欧洲议会全体会议上提出,将计划取消欧盟范围内的手机漫游费,这被视为26年来欧洲电信市场最大的改革。根据该计划,从2014年7月开始,欧盟范围内漫游接听电话将不收取费用;到2016年,所有漫游费都将取消。

中国国内之所以单向收费“渐进”了10年仍然不彻底,以及月租费、漫游费的“雷打不动”,大都指向了垄断,普遍认为,唯有打破垄断,引入竞争,电信资费降低提速,才能真正实现。

虽然打破电信垄断市场,能让消费者得到实惠,但这是远远不够的。笔者认为,在有效引入电信企业竞争和打破电信运营商垄断的同时,还应用法律这个武器,才有可能管住不合理的电信资费。

欧盟在管理电信资费上,打出一套法律组合拳,理应为我国学习的榜样。欧盟第一个手机漫游费限价法规于2007年7月1日正式实施。在欧盟实施手机漫游费限价法规一年零两个月后,漫游通话费大幅下降,但漫游发送短信的费用却居高不下。欧盟委员会负责信息社会和媒体事务的委员维维亚娜·雷丁2008年年初曾警告欧盟移动通信运营商主动降价,但收效不大。于是,欧盟委员再次拿起法律“大棒”,在2008年9

月提出欧盟手机漫游费限价新法规议案,把限价范围扩展到手机漫游发送短信和上网的费用。欧洲议会和欧盟成员国分别于2009年4月22日和6月8日批准了这项议案,为法规7月1日正式实施铺平了道路。

如今,欧盟再次用立法的手段,取消手机漫游费。8月,欧盟委员会已在考虑成立统一的电信监管机构,以取代欧盟各成员国的电信监管机构,实行统一监管,并在欧盟28个成员国内成立统一的电信公司,在该范围内手机用户无需支付漫游费用。

欧盟3次强行用立法方式干预的做法,这让已习惯“市场主导”的国人大大开眼界。反观国内,我们的电信资费何日走向正轨,依旧没有明晰的时间表和路线图。尽管2008年年初在信息产业部和国家发改委的主导下,对漫游费上限进行评估,但是,由于受到行业垄断和部门利益的掣肘,漫游费虽然有所下降,但仍然不尽合理公平。除此之外,广为公众所诟病的月租费和手机长途费,依旧在争议中照收不误。

笔者认为,要想使国内电信资费早日步入正常轨道,不妨大胆借鉴欧盟经验,通过立法控制的方式,先给国内各通信运营商几个月降低资费的“自律期”,如果没有效果的话,再推出强制限价措施,来强迫电信运营商就范。

中国农民2300亿养老金存银行贬值



呵护农民养老金,保值增值靠经营。投资债券降风险,存放银行图稳定。保守过分生隐患,金额缩水惹担心。新型养老多问计,理好民财慰晴情。

唐志顺/图
孙勇/诗

■舆情时评 | First Response |

谨防重组概念炒作沦为股市绞肉机

付建利

在A股市场整体不大景气和新股发行暂停之际,上市公司重组潮流来临,让部分热衷于炒作重组股的投资者大为提气。在中国经济的转型升级期,并购重组当然不失为一些行业和公司做大做强的利器,但鉴于A股有恶炒重组概念的脾性,在对本轮上市公司重组潮抱以乐观其成心态的同时,也要警惕部分机构和资金提前获知重组消息鱼肉中小投资者,从而让重组演变为股市绞肉机。

根据媒体的报道,9月15日晚间,沪深两市共有20家上市公司同时发布了有关重组方面的公告,内容包括上市公司重组进展公告、因重大资产重组公告和重组申请受到证监会受理或终止的公告。在20家发布重组公告的公司中,有2家公司发布了申请材料获得证监会

行政许可申请受理的公告;1家公司发布了重大事项终止筹划并复牌的公告;17家发布重组进展公告,股票继续停牌。

证监会9月13日宣布,10月8日起并购重组实施分道制审核,设立豁免/快速、正常、审慎三大通道。显然,如此众多的上市公司同时发布重组公告,与监管机构支持上市公司重组以及上市公司重组审核制度新规即将实施有着很大关系。与此同时,IPO重启至今没有明确时间表,上市公司的壳资源更加奇货可居,未来会有更多的拟上市公司通过重组并购借壳上市,重组并购的事件会越来越;另一方面,中国经济正处于转型升级的过程之中,一批产能严重过剩、行业前景黯淡的传统产业,也亟须通过并购重组实现转身,否则只有死路一条。

从发达经济体的历史来看,服务业、信息技术、生物医药等新兴产业和

消费类行业的做大做强,乃至一国经济的转型升级和繁荣强大,公司和产业间的并购重组是最重要的途径之一,及至世界500强的很多企业,都是在不断并购重组的过程中由小变大的。资本市场的并购重组一定会越来越多。但A股市场历来有炒作重组并购概念的恶习,一方面,一些企业本来业绩很差,或者病入膏肓,妄图通过并购重组起死回生,或者大股东套现走人,这样的重组概念,普通散户进去之后只会倒套;另一方面,一些上市公司和机构资金狼狈为奸,或提前把重组消息告诉机构,或联合拉抬股价冲高派现。

涉及股权的重大资产重组往往需要经过停牌、公告预案复牌、股东大会通过、证监会审核通过等多个时间点和区间,这给部分提前获知内幕消息的资金创造了

创富良机,重组概念也成为冒险家的乐园。但这些都利用信息优势大炒重组股的主力资金逢高兑现、一片欢声之时,留下的满地狼藉却由散户来打扫,有多少中小投资者在所谓的重组股上亏损累累!

中国上市公司舆情中心认为,并购重组是中国经济转型升级和上市公司做大做强的重要途径,尤其是通过并购重组实现业绩持续稳健发展的上市公司,成为投资者的良好投资标的,而对A股市场及一波上市公司重组潮,要警惕市场上的炒家提前获知重组消息,利用重组股大发其财,鱼肉普通散户。有鉴于此,监管层应当强化上市公司的重组信息披露,严打炒作资金利用重组的内幕消息兴风作浪,重罚机构资金和重组上市公司之间的合谋以及种种利益输送和内幕交易。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

金融资源具公共属性 应保护居民按揭权利

李宇嘉

打算在近期通过贷款实现住房梦,想当“房奴”的人可能要失望了,因为暂停房贷的浪潮已经席卷到国有大银行,大有全面停贷之势。而即便是开展房贷业务的银行,也要求借款人支付基准利率上浮5%-10%的利率水平才能获得贷款。从开展住房按揭贷款业务以来,我国商业银行如此大面积停止住房按揭贷款尚属首次。

而对于大面积停止住房按揭贷款,所有银行无一例外的解释就是“额度紧张”。而之所以出现“额度紧张”的问题,直接原因就是临近中秋、季末存贷比考核大限来临,流动性压力再次袭来。为了避免“钱荒”增加融资成本和招致监管部门的惩罚,短期内最有效的手段就是停止长期资金利用对流动性的占用,而期限超长的住房按揭贷款首当其冲成为牺牲品。

追根溯源的话,流动性压力之所以屡犯重来,一个最重要的原因就是在2009年扩大内需以来,银行将资金大量直接或间接投入到期长、利润高的房地产、地方投融资平台等业务领域,而今年以来,随着表内信贷的紧缩、二三线房地产风险的暴露,这些领域的贷款出现了偿还难和展期的问题,银行资金循环的链条受阻,被迫走上“短借长用”的路子,即所谓的流动性错配。而在“短借”(资金来源)这一端,由于实际存款利率水平长期为负,金融创新和金融脱媒不断,导致利率管制被变相突破,存款大量进入支付实际利率水平为正的影子银行,银行“短借”更多的是以理财产品等高成本负债滚动的形式来获得。只要能滚动得下去,不仅可以自如应对流动性风险和监管考核,还能维持原来的高利润率水平。这是利率管制被突破后银行继续维持“天然利差”的如意算盘。

这样的话,逻辑链条便清晰了:银行为了获得更高的利润率,将资金大量通过影子银行曲线投入房地产开发和政府投融资平台。在存款出现“搬家”到影子银行和存贷比、资本充足率严厉考核的背景下,为了应对流动性风险,银行一方面靠理财产品等短期资金滚动来维持流动性需求,并确保最大利润空间,另一方面尽可能压缩低利润长期资金的占用,而按揭贷款就属于后者。

看来,银行之所以牺牲掉以往一直被认为是优质业务的按揭贷款,还是从利润最大化角度看待的,即便是同为房地产贷款,银行亲“开发”而疏按揭的态度相当鲜明。事实上,我国住房按揭贷款是各类贷款中风险最低的,今年6月底,银监会主席高福林在陆家嘴论坛上指出,中国人是讲信用的,住房按揭贷款的不良率非常低,不良贷款率远低于1%,但即使如此也没有影响银行牺牲按揭贷款行为。但是,如果我们仔细梳理一下银行业务运营的逻辑,不难发现,不管是过去存款利率管制下“天然利差”带来的高利润,还是银行利用理财产品滚动获得的高利润,事实上都离不开广大存款居民的贡献,或者说银行的高利润是存款居民所成就的。中国国民储蓄率达到了52%,而家庭居民储蓄率达到了30%多,在全球各国是最高的。

商业银行在社会中本来就是一个中介服务组织,发挥的作用仅仅是把资金盈余者和资金短缺者联系起来,以平衡社会资金供求。过去,银行单位业务的利润率应当界定在中介服务费,即社会平均利润率水平下的存贷款利率。近年来,尽管金融出现衍生化、复杂化,商业银行赚取的利润要合理反映其风险管理水平,即对借款人的风险识别和风险管理。但是,在我国国家对银行、地方政府和国有企业风险全面兜底的情况下,银行盈利绝大部分反映的并非是其风险管理水平的高低,而是利率管制下的“天然利差”、“资产价格”上涨周期下的坐享利润。因此,我国的商业银行应当在很大程度上是公共金融服务组织,其来源资金也应当是公共金融资源。

既然具有公共的性质,银行首要服务的对象就是贡献廉价资金来源的老百姓。相比国外居民,我国居民对于个人金融的需求种类很少,主要集中在住房按揭贷款和少量消费贷款(如信用卡消费、汽车消费信贷等)。因此,对于老百姓正常的住房按揭贷款需求,商业银行有义务去满足,特别是合理的住房需求。在西方国家,专门针对居民住房按揭业务的金融机构很普遍,比如美国的储贷协会、加拿大的按揭和住房公司、日本的住宅金融公库、德国的住宅互助储金信贷社等,这些机构基本上能满足居民低成本的住房贷款需求。在我国,类似机构是住房公积金中心,但住房公积金普遍存在着个人缴存比例太低(5%左右)、互助性作用没有体现的问题,在高房价的背景下,对于居民贷款买房起到的作用也仅限于“锦上添花”,而不能起到像新加坡中央公积金制度那样具有“雪中送炭”的重大意义。因此,我国居民想要贷款买房,只能求助于商业银行。

自1985年我国商业银行开展住房按揭贷款业务以来,成千上万的城镇居民通过住房按揭贷款实现住房梦。到2012年,全国主要金融机构上半年的个人住房贷款余额就达到了6.9万亿元,是1997年年底的363倍。但是,纵观近年来银行住房按揭贷款政策的变化,发现其并不取决于居民按揭贷款需求的强弱,而取决于按揭贷款的利润水平和银行流动性状况。2003年以来的这波房价上涨周期,各大银行纷纷将按揭贷款作为优质业务来大力推广。2011年以来,由于影子银行贷款利率具有极大的诱惑性,再加上房地产长期下行风险,货币政策紧缩,造成了银行流动性紧张的常态化,银行便纷纷将资金变相投向了高利润的房地产开发和地方融资平台,而牺牲掉了按揭贷款业务。值得注意的是,2011年以来是我国房价上涨最为迅速的时期,也是居民购房需求最为强烈的时期,显然这一点没有列入银行贷款业务发展范围内。

近年来,在同样面临房价快速上涨的韩国,有一条明确的法律规定,就是任何人都有一次以低成本获得按揭贷款的权利。因此,我国应当确认商业银行和贷款资金具有公共机构和资源的性质,居民也有获得按揭贷款的权利。一段时间以来,各界都在研究如何让金融更好地服务实体经济。笔者这里提出的是金融服务实体经济应当首先从服务老百姓做起,因为没有老百姓就没有银行的资金来源和贷款业务。

(作者单位:深圳市房地产研究中心)

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;发邮件至ppll18@126.com。