

中国有望迎来争夺全球定价权时间窗口

章玉贵

从贸易大国和制造大国向产业与资本强国迈进,是中国经济发展的一般逻辑,掌握定价权或者参与制定大宗商品和金融资产定价权是中国升格为一流金融强国的指标性要素。现阶段,中国要从美欧经营了数百年的资产定价体系中博得与本国经济实力相称的话语权,殊为不易;但随着人民币和美元在国际货币体系中此长彼消趋势的不断发展,随着中国参与全球定价有关市场主体的不断发育,中国有望迎来争夺全球定价权的时间窗口。

中国长期被排除于定价权之外

长期以来一直是全球大宗商品定价机制看客的中国,如今正大力推动包括黄金等多种大宗商品建立定价基准,尽管过程注定道阻且长。

作为铁矿石、铜、煤炭等多种原材料的全球最大买家,中国天量的原料进口不仅折射出仍然处于重化工业发展阶段的中国经济对全球资源供应的过度依赖,亦给中国资源与能源安全不断亮出红灯,更反映出缺乏产品定价权的中国在全球顶层分工中的弱势地位。以铁矿石为例,2013 年中国全年进口铁矿石 8.19 亿吨,同比增长 10.2%,进口均价 129.0 美元/吨。但是占据全球铁矿石消费量三分之一以上的中国,却无法深度嵌入铁矿石的定价体系中。全球铁矿石年度长协合同取消后,中国钢厂采购铁矿石主要签订定量不定价的月度合同,即最终结算价是合同签署之前一个月的普氏能源品位 62%铁矿石指数的平均

价格。尽管这一定价机制看似公平,但由于多家海外大投行的参与,使得该定价机制运营以来,以普氏指数为代表的加新加坡交易所铁矿石场内外交易影响着全球定价权,而其海外指数、美元交易偏好的制度安排,使得中国被排斥在铁矿石定价体系之外。

石油定价体系亦不例外。过去,中国作为原油净出口国,对国际原油价格并不敏感。如今中国已是全球第二大原油进口国,2013 年每日平均原油进口量为 620 万桶,仅次于美国的 660 万桶。今年有可能超过美国成为全球第一大原油进口国,总进口量将超过 3 亿吨。但在当今的石油定价体系中,同样没有中国人的话语权。看起来十分完善的金融市场定价机制,本质上受控于美国政府和华尔街大投行。尤其在石油美元体制下,无论是经合组织国家还是新兴经济体,都无法摆脱美元本位的控制,中国要参与石油定价,说易行难。

作为一种不完全信息动态博弈的财富游戏,无论是初级产品定价权还是金融资产定价权可以是高级忽悠工具,也可以变成宰割弱势群体的筹码。金融危机发生以来,美国之所以喊痛,他国则是真伤,除了美元作为国际储备货币的地位尚未发生根本性变化以外,还与美国牢牢掌握着国际初级产品和金融资产的定价权不无关系。某种意义上说,在全球经济一体化的背景下,美国之外的其他国家,其经济政策和金融资产定价权都不是完全独立的,或者说是美国主导的机制化霸权下的依附型产物。世人不应忘记,在距今并不遥远的格林斯潘时代,美国在金融创新的旗号下,极力扩张金融霸

权的边界,将各国投资者玩弄于鼓掌之中,石油等大宗商品价格走势跟着华尔街分析师的分析偏好变动,花旗、高盛、摩根士丹利等金融巨头就是美国用来盘剥弱势国家或者打压竞争对手的重要力量工具。

中国争夺定价权取得积极进展

从贸易大国和制造大国向产业与资本强国迈进,是中国经济发展的一般逻辑,掌握定价权或者参与制定大宗商品和金融资产定价权是中国升格为一流金融强国的指标性要素。中国亟待提升在全球产业分工中的实际地位,积极争取参与制定初级产品与高端产品的定价权,切实改变在全球经济分工中的弱势地位。现阶段,中国要从美欧经营了数百年的资产定价体系中博得与本国经济实力相称的话语权,殊为不易。中国企业要从老辣且极易结成价格同盟的上游供应商以及国际投行那儿最终博得定价主导权,并且打进发达国家的市场,亦非一朝一夕之事。因此,在“资源为王”时代,缺失初级产品定价权的中国既要运用国际通行规则与上游企业展开多回合的博弈,也要介入被国际大投行控制的期货市场体系;并在逐步提高全球资源配置能力的同时,尽快改变高投入、高消耗、高增长、低效益的经济发展模式,早日形成有利于提高资源利用效率的生产模式和消费方式。

而今,中国在争夺铁矿石、石油和黄金等大宗商品定价权方面的努力正在取得积极进展。国内正在构建北矿所、大商所铁矿石期货和上清所铁矿石掉期平

台,以人民币报价,有助于争夺铁矿石定价权。筹备中的上海自贸区大宗商品衍生品交易清算平台,将面向国内外企业,目的是促成中国交易价格的国际化。而大商所铁矿石期货成交量已把新加坡和美国 CME 同行甩在身后,普氏指数报价或许已参考了大商所铁矿石的期货价格。至于石油定价体系的介入,中国希望通过先易后难的方式,首先建立中国版的原油期货交割、校验的国际化标准体系,确立中国原油进口的定价基础,再通过国内原油期货市场与迪拜市场的关联,初步形成统一的市场体系。一旦原油期货在上海国际能源交易中心挂牌,国内外市场参与者将通过人民币买卖原油,将逐步扩大中国在全球石油市场的定价权。另一方面,中国正在上海筹备国际黄金交易中心,目前签约成员数量已达 40 家,超过预期的 30 家,尤其是外资银行参与态度积极。预计今年 9 月 29 日在上海自贸区启动黄金交易之后,人民币将成为交易币种,届时将推出 100 克、1 千克以及 12.5 千克等 3 种人民币定价实货黄金合约。外资交易商将可使用离岸人民币直接参与实货交易,上海黄金国际板的推出,无疑有助于全球第一黄金产销大国的中国争夺黄金定价权。

随着人民币和美元在国际货币体系中此长彼消趋势的不断发展,随着中国参与全球定价有关市场主体的不断发育,中国有望迎来争夺全球定价权的时间窗口。

(作者系上海外国语大学国际金融贸易学院院长)

焦点 评论

18省市规定公务接待禁烟酒



公务接待禁烟酒,这个规定可以有。舌尖腐败易上瘾,政坛清廉莫作秀。十八省市齐整顿,亿万群众共监督。权力入笼立纲纪,看你还敢乱揩油!

赵顺清/漫画
孙勇/诗

补短板政策招招锋利 能否见效重在落实

譚浩俊

27 日,中国人民银行宣布,对部分分支行增加支农再贷款额度 200 亿元,引导农村金融机构扩大涉农信贷投放。同时,明确要求,支农再贷款执行优惠利率,贫困地区符合条件的农村金融机构的支农再贷款利率,还可在优惠利率基础上再降 1 个百分点;农村金融机构借用支农再贷款发放的涉农贷款利率,应低于该金融机构其他同期限同档次涉农贷款加权平均利率。

不仅如此,政府还推出了一批既能对当前稳增长产生积极效果,又能对经济可持续发展发挥积极作用的项目,包括铁路建设、大气污染和和和流域水污染防治、天然林资源保护、健康服务和养老体系建设、清洁能源等。可以说没有一项政策、一个项目不是针对性极强、兼顾性很好、调控目标很准的。更直接地说,这些政策和项目,绝大多数都是为了弥补过去几十年,特别是近十多年来发展中的“短板”而提出的,是木桶理论在经济工作中的合理利用。

自新的一届政府成立以来,就反复强调,要增强政策的灵活性和针对性,要提高项目的效率与质量,并提出了定向调控的概念。也就是说,调控的目标不放松,但调控和方法 and 手段要改进,要改变过去“一刀切”的调控方式,避免再出现一放就乱、一收就死的现象再发生。

虽然定向调控的效果比不上“一刀切”来得迅速、来得明显,但是,其对经济肌体的健康、稳定是十分有利的,是能够有效拉长经济工作的短板、化解经济工作的矛盾的。不然,会使短板越来越短、矛盾越来越尖锐,最终要通过大手术才能解决。到时,对经济的伤害也是相当大的。

从货币政策的角度来看,这些年来,特别是金融危机爆发以后,大起大落的现象十分严重,由此造成的市场流动性过剩和实体经济资金紧张的矛盾也越来越突出,很多人难以理解,为什么市场流动性那么充裕,实体经济的融资矛盾却那么尖锐、日子那么难过呢?这些资金都到了哪些领域呢?显然,经济结构不合理,不该大肆投放信

贷资金、放手直接融资的行业,如房地产、城市建设、楼堂馆所以及产能严重过剩行业等,占据了太多的资金,导致实体经济、特别是中小企业、“三农”等资金严重短缺,并引发了融资成本的急剧上升。

同时,这些年投资建设的项目,包括生产性建设项目和非生产性建设项目,大多集中在资金流动性很差、投入产出率很低、腐败等问题十分严重的行业与领域。从而使原本就存在许多发展短板的现象也更加突出,“短板”越来越多,“木桶”所能盛放的“水”也越来越少。

正是因为如此,新一届政府在制定新的发展目标时,改变了过去只讲速度、不讲效益,只讲数量、不讲质量的思路,更多地把经济发展的重点转向质量和效益上来。为了实现这样的目标,政府采用定向调控的方式,对属于经济社会发展短板的领域和行业进行定向支持、定向扶持、定向鼓励。今年以来所采取的各项措施,也无一不是按照这样的思路进行的。而从目前的实际情况来看,效果也已经逐步显现了。

现在的关键是,目标已经明确,各种定向调控的政策措施也在一项接一项地

出台,且针对性越来越强。但是,能否达到预期目标、产生预期效果,很大程度上,还要看这些政策和措施的落实工作,看能不能按照中央的要求,不折不扣地落到实处。

为了确保各项政策措施的落实到位,中央正在建立政策落实的第三方评估制度,改变目前由政府职能部门单一的、走过场式的检查评估方式,从而比较准确、真实地反映各项政策措施的落实情况,对下一步政策的制定和出台提供有效的参考,避免新的政策与现行政策产生矛盾,也避免政策的衔接出现问题,更避免政策被地方或相关职能部门、行业和企业用歪,产生相反的效果。

经济发展的短板正在各项定向调控政策和措施的出台中,逐步得到弥补。但是,所有这一切,都是亡羊补牢,而不是事前控制,纵然效果再好,也已经产生了不良后果。更需要做的,就是加大改革力度,把各种可能带来发展短板的行、方法、手段取缔,避免出台新的弥补政策和措施。只有这样,才能真正地步入健康有序的发展轨道,经济也才能真正实现可持续发展。

消除以服务实体经济为幌子的“伪金融创新”

项峰

近日,中国人民银行金融消费者权益保护工作现场会上,人民银行副行长李东荣指出,要“减少脱离实体经济需求的金融创新,有效维护金融体系的稳健运行”。笔者认为,金融管理部门不仅要减少脱离实体经济需求的金融创新,更要消除以服务实体经济为幌子的“伪金融创新”,才能真正减少资金链条环节,降低企业融资成本,有效维护我国金融安全与稳定。

金融必须坚持服务实体经济原则,是我国对国际金融危机深刻反思的结果。虽然国际金融危机的爆发,有更深层次的体制原因,而金融因素只是表象,但金融脱离实体经济在体内过度交易与循环,使得国际经济金融体制内部矛盾急剧积累并最终失控。因此,坚持金融服务实体经济原则,不仅要减少脱离实体经济需求的金融创新,使社会资金支持实体经济的渠道与链条更加直接,而且还要努力消除打着服务实体经济“幌子”的“伪金融创新”。这些“伪金融创新”,其实质与我国目前正在不断深化的经济发展方式转变和经济结构调整相背离。目前我国金融市场存在很多所谓的“金融创新”,使得社会资金源源不断流入受限制的产业,严重阻碍了我国经济与产业结构调整转型进程。

金融资产管理业务的快速发展,是国民财富积累与发展的必然要求。金融监管当局在鼓励各金融子行业资产管理业务发展同时,对部分资产管理业务已经沦为“伪金融创新”的结果却始料而未及。我国资产管理业务领域创新存在很多“伪金融创新”。

一是商业银行理财业务影子化倾向值得高度关注。商业银行理财业务属于表外业务,它是在存款利率管制大背景下,商业银行满足居民日益增长财富管理需求而快速成长壮大的新兴金融业务领域。虽然监管当局对商业银行理财业务运营不断规范,但从业务本质上说,商业银行理财业务就是典型的影子银行。因为商业银行理财业务与商业银行表内业务并无实质差异,投向也没有实质差异,一样对项目进行融资,同样面临相应风险,但其受监管严厉程度不能与表内业务同日而语,而且理财业务无需资本支撑,规模可无限扩大,存在很大的金融风险。

二是非银行资产管理业务

多承担通道角色。目前金融市场急速发展的证券公司资产管理业务、基金子公司资产管理业务等非银行资产管理业务,大多是为商业银行提供通道角色,使得表内贷款转化为表外的非标资产,规避存贷比监管、资本充足率监管以及中央银行的金融宏观审慎管理。在典型的商业银行与非银行金融机构的业务合作中,业务发起方为商业银行,融资方依然是商业银行的贷款客户。这种以规避监管为目的的金融创新,虽然表面上也支持了实体经济,但实际上是增加了金融领域的风险,降低了国家产业政策调整成效,危害到金融体系稳定性。

三是部分第三方理财、私募基金扰乱金融秩序。最近一段时间,出现了若干第三方理财、私募基金无法兑付进而跑路的事件,给不明真相投资者带来巨大损失。同时,在一些大城市超市里,一些第三方理财机构设立柜台面向居民广告营销,不仅违反了相关法律规定,而且还存在非法集资的嫌疑。特别是这些机构以高息为“诱饵”,以案例“现身说法”,很容易吸引一些不懂金融基础知识的投资者,如老年人、中年妇女,严重影响了正常的金融秩序。

这些领域的金融创新也打着金融服务实体经济的名义,但实际上与真正的金融创新相距甚远,不仅增加了金融交易的链条,交易结构设计复杂隐蔽,潜藏了巨大的金融风险,而且还增加了金融交易的成本,使得实体经济融资成本不断上升,背离了我国金融市场整体流动性充裕的现实。此外,一些原本国家主动调控收缩的产业,因为这些“伪金融创新”的支持而苟延残喘,破坏了国家产业结构调整进程。特别是这些所谓的“伪金融创新”部分依赖于庞氏融资滚动发行特征,显著增加了我国金融体系的不稳定性。

“伪金融创新”的基础在于监管套利。在我国金融分业监管体制下,不同行业监管标准与尺度掌握不一,为金融机构监管套利创造有利条件。以商业银行投资信托受益权为例,通过所谓的金融创新将这笔对实体经济的融资转化为金融同业业务,少计提风险资本和拨备,同时还能降低存贷比。这项业务基础在于不同监管部门对风险资本计量标准存在显著差异。

因此,金融管理部门不仅要减少脱离实体经济需求的金融创新,更要引导金融创新方向,鼓励有利于降低融资成本、增加融资便利性、减少金融风险的金融创新。只有这样,才能真正落实金融服务实体经济的本质要求。

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 ppll18@126.com。