

“走出去”要有应对危机的机制

陈东海

最近,国际金融市场突然爆发局部剧烈动荡现象。2014年12月15日,俄罗斯货币卢布一夜之间卢布下跌约13%。而俄罗斯中央银行紧急将利率从10.5%提升650个基点到17%,还有消息称,当日晚7点之后部分超过风险管理上限的交易作废。在接下来的12月16日,卢布汇率继续发生崩塌式的下跌。

俄罗斯外汇和金融市场的重大动荡现象,吓坏了国际金融市场,甚至出现了外汇做市商停止卢布交易的情

况,因为市场全是卢布的空单,已经找不到做多卢布的对手盘了。还有报道称,因汇率“极端异常”波动,美国苹果公司已经暂停通过其俄罗斯官网销售苹果产品。

从2014年3月底发生克里米亚事件和乌克兰东部冲突以来,俄罗斯卢布尚在1美元兑换35左右。不到9个月时间,卢布贬值已经超过了50%。在此期间,持有卢布资产或投资于俄罗斯的机构和个人已经蒙受了巨大的损失。

美欧制裁只是导致俄罗斯卢布大暴跌的诱发因素之一,俄罗斯货币

爆发暴跌现象,与其经济结构单一、抗风险能力弱有着更为直接的因果关系。目前俄罗斯石油和天然气占总出口的75%,高于1980年67%的比例。2012年的数据显示,俄罗斯联邦财政收入中油气收入占国内生产总值(GDP)的比重达到10.3%,在全部联邦财政收入中占比超过一半,达到50.24%,并且这一比例多年来变化不大。而2014年以来,国际原油价格大跌,布伦特原油价格从2014年6月下旬的最高111.98美元/桶,跌至12月16日的最低58.50美元/桶,不到半年跌幅高达44.95%。导致原油价格下跌的根本因素,是全球需求增长下滑,而供给增长很快,造成严重的产能过剩局面,所以,国际原油价格也出现了断崖式下跌。经济结构单一,出口和财政收入严重依赖能源出口,在俄乌冲突的导火线之下,风险终于一起引爆。俄罗斯卢布下跌的幅度,正好与国际原油市场的价格下跌幅度大致相当,正好证明了这一点。

具体体现在货币市场上,卢布大幅贬值的直接原因是海外投资蜂拥撤出,部分是国内民众和投资者的恐慌造成的。货币暴跌反映了俄罗斯投资环境发生了重大变化信号。除了在2014年3月撤离俄罗斯之外,大多数海外投资者这半年多来承受了重大的投资损失。这一情况对中国投资于海外的资金来说是一个重大教训。俄罗斯是中国“走出去”战略的重要对象国之一,半年多来俄罗斯发生的事情,给予了中国很好的风险教育。“走出去”是好战略,在“走出去”的同

时,风险防范机制要同步建立起来,以在海外的投资风险来临时,有缓冲的空间而游刃有余。

“走出去”首先要防范的,就是地缘政治风险。目前国际政治的热点之一是中东局势,而在那里的投资,主要是油气资源,必须有防范地缘政治的准备。俄罗斯与乌克兰的冲突也是地缘政治风险,非洲地区也有类似风险。防控这种风险对股权和债权投资者来说特别重要,而回避地缘政治风险的最有效思路之一,就是撇开法治不彰地区、重点投资于法治良好的地区。

几十年来国际风云变幻以及最近俄罗斯的市场动荡,表明货币兑换风险还是最常见的风险。过去拉美经济危机,导致一些国家货币大幅贬值。即使是在发达经济体,货币的大涨大跌现象也是常见的。2008年金融危机前后,欧元从2008年7月中旬的1.60附近跌到10月中旬的1.23附近,3个月跌掉23%以上。同期英镑的跌幅大致32%、澳元大致39%、新西兰元大致35%。而日元则在该期间大约升值30%。相反,从2014年10月底到12月初,日元就下跌大约10%。而回避国际发达经济体的货币风险的最好办法,就是根据自己手中的外币资产、收入、负债等的头寸,在外汇期货或期权市场上做相应的套期保值。

(作者单位:东航国际(金融)公司)

别让水电开发毁掉长江最后一个生态乐园

贺军

在中国,所有河流都要为水电建设做出贡献。这个看法虽不见于官方政策,但有很多经济与能源部门的官员都说过类似的话,而这也是中国的现实。中国能源消费需求巨大,同时还要扭转煤炭比重过高导致的环境问题,看似可再生、无污染的水力资源,长期以来便成了中国发展能源的最佳选择之一。

对于发电公司和地方政府来说,只要多建水电站,就像开动了印钞机,因此,中国河流的水电开发强度高、速度快。以长江为例,自20世纪80年代以来,从葛洲坝、三峡大坝建设开始,长江流域的水利工程迅速增加。据不完全统计,目前长江流域建成、在建或规划中的水电站大坝已超过2000个。仅长江上游生态脆弱的通天河河段,就规划了七、八座大坝。曾经浩瀚奔腾的世界第三大河流,目前已被层层截断,被肢解成一座座静止的水库和纵横万里的大楼梯。

烟瘴挂是长江上的第一个大峡谷,在位于牙曲汇入通天河的地方形成了较大落差。因为地形险峻,环境封闭,人迹罕至,这里成为长江上游的一座生态孤岛。在长江流域环境恶化的背景下,这个峡谷成为一块弥足珍贵的“生态飞地”。据科学家和民间生态组织的调查,这里分布着白唇鹿、藏原羚、赤狐和藏狐、狼、野牦牛、棕熊、藏野驴、马麝、兔狲、雪豹等多种国家珍稀动物。这里的哺乳动物保有量高、珍稀程度高,尤其是雪豹的种群密度远远超过其他雪豹分布区。

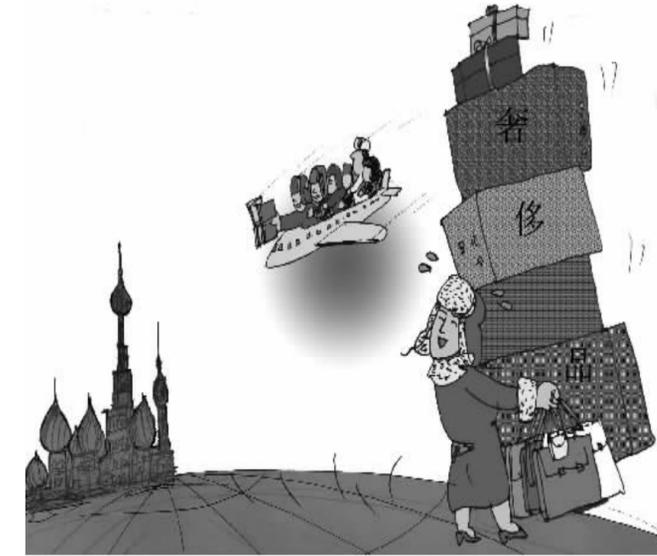
然而,这个长江上最后一块生态乐园可能很快就要毁于水电开发。据公开资料,离烟瘴挂最近的规划水电站叫牙哥水电站,不多的数据显示:牙哥水电站拦水坝高44米,装机容量为63.6兆瓦,年发电量预计为3.522亿

度。然而,如果牙哥水电站按计划建成,意味着万里长江的自然峡谷将全面消失。据《中国国家地理》的资料,如果牙哥水电站按计划建成,水坝完成蓄水后,通天河将由急流变成缓流,水位提升40米,通天河将回水100公里,烟瘴挂峡谷中的主要草场将被淹没在水中,峡谷中的原有生态平衡将被彻底打破。

国内对水电建设的生态影响的争论不少。我们安邦研究团队一直反对过度地开发水电,如果考虑生态外部性,水电实际上是一种生态破坏极大、综合成本极高的能源利用形式,完全不能称之为“清洁的可再生能源”。我们预言的生态破坏和负面影响,被此后的一个个水电开发项目所证实。在我们看来,十多年前中国不重视水电开发的生态环境破坏尚可以理解,但现在的形势已经不同。中国已经到了历史性的发展转型阶段,中央不断强调转变发展观念,中国的城镇化、工业化都面临着发展目标、重点和方式的转型,习近平主席不断强调中国经济“新常态”,也为中国的发展方式提供了新的思考框架。在这种背景下,过去那种只重水电、无视生态环境的部门利益决策思维,早就应该被摒弃了。从决策角度来看,过去的“问题决策”应该被更正、被制止。如果长江流域的最后一个自然峡谷被水电项目给毁掉,这也将被刻在当时执政者的政绩簿上。世界发展到今天,中国发展到现在,没有哪一个决策者愿意获得这种“荣耀”——长江流域最后一块生态净土是在我的主政期间被毁掉的。

无处不在的水电开发,并不像水电开发者说的那样代表老百姓的利益,也不可能给地方经济带来可持续发展的福利。中国并不缺少牙哥水电站的这3.5亿度电,但中国不能冒着后世的骂名毁掉长江流域的最后一个生态乐园。(作者为安邦咨询高级研究员)

卢布暴跌,中国人蜂拥至俄罗斯扫货



卢布暴跌掀狂涛,有人哭泣有人笑。对外贬值如雪崩,对内贬值不太糟。套利机会岂放过,华人旅俄将货扫。供需失衡引惜售,满街商店打烊早。

郭喜忠/漫画 孙勇诗

不动产登记会让楼市撞冰山吗

余丰惠

国务院总理李克强日前签发第656号国务院令,公布《不动产登记暂行条例》,自2015年3月1日起施行。

《条例》的目的在于整合不动产登记职责,规范登记行为,方便群众申请登记,保护权利人合法权益。使得人民群众可以依法规范登记、变更、转让、交易不动产,对保护公民合法财产能够起到重要作用。当然,房地产作为不动产的存在形式之一,是《条例》管理登记的重要内容。通过房地产登记,使所有公民合法房地产不动产得以保护,也使得所有公民房地产资产能够依法有据可查。虽然《条例》是粗线条的,具体落实尚待有关实施细则出台,但其作用意义以及对相关行业的影响是不可低估,对百姓最为关心的楼市影响是巨大的。《条例》的出台实施对目前中国畸形的房地产市场特别是高房价将带来至少两大影响。

《条例》出台的第一大作用是为未来推出房产税提供基础性平台和依据。《条例》出台后,也将加快房产税改革步伐,而房地产税将使持有多套房的居民出售住房的压力,增加市场供给,同时,那些欲购住房的百姓也会因预期改变,而开始犹豫甚至暂时放弃购房计划,这对于遏制高房价无疑是一股重要力量。

第二,《条例》出台还是反腐利剑出鞘。从已经查处的贪官包括大老虎中,一个腐败事实是拥有十几套几十套甚至上百套住房。高房价使得住房成为高价值财富,自然而然成为行贿受贿的重点资产。贪官们之所以敢于收受房产贿赂,主要原因是住房登记信息不健全、不透明、查询监督困难。《条例》出台后,必将促使拥有多套住房包括通过受贿寻租非法获取住房的官员阶层掀起一波住房抛售高潮,这也将成为高房价快速回落的重要力量,这股力量甚至比百姓出售多套住房避税威力还要大。

在笔者看来,目前房地产的情况

是屋漏偏遇连阴雨。最近大半年来,提振楼市的各项政策效果不尽如人意,楼市依旧惯性下滑。11月下旬央行降低了银行存贷款基准利率,结果半路杀出个程咬金,降息引爆了股市行情,吸引了原来从事房地产业或实体经营的各路资金纷纷进入股市里。股市让楼市成为了配角,股市将楼市挤兑出局了。就在楼市骑虎难下之际,《不动产登记条例》出台了。这无疑是刺向高房价的一把利剑。SOHO中国有限公司董事长潘石屹曾在今年上半年表示:“要搞不动产登记,傻瓜都知道,变成人民币会比较隐蔽一些。宁肯换成英镑、美元,也不能换成房子。”中国的房地产就是泰坦尼克号,马上就要撞到前面的冰山。”

笔者认为,《条例》的出台不一定会使得房地产这个泰坦尼克号撞上冰山,也不至于引发金融行业的整体风险,但有一点是可以预期的,那就是高房价,这也将成为多年的野马正在被降服,高房价的末日也许很快就会到来,甚至在很多地方已经到来。房地产在短期内,最少在一到两年里不会重现过去的雄风了。

卢布危机宣告资源依赖型经济已入穷途

李宇嘉

一直以来,国际社会普遍认为,由于不可再生和需求刚性,除国际金融危机外,国际原油的需求和价格长期内处于上升态势,而二战后国际原油价格走势也证明了这一点。但是,基于上世纪70年代欧佩克(OPEC)石油禁运给发达国家造成的巨大冲击,以美国为代表的发达国家一直致力于新能源的研发,以求从根本上破除石油输出国对发达国家在能源上的“扼喉”。

2008年金融危机以后,美国迅速开启了“去杠杆”进程,企业破产、房价下跌、银行坏账暴露为新经济腾挪出空间,美国顺势展开了以页岩研发为载体的制造业回归和技术创新周期。随着水平井和水力压裂技术的突破和大规模使用,页岩油、页岩气的产量持续上升;美国原油产量由2008年底的800万桶/日持续上升至2014年8月的1400万桶/日,产量几乎翻番。美国页岩革命从根本上改变了国际原油供给的格局,这是造成本轮油价下跌的主要原因。

以沙特为代表的中东产油国,为了阻止美国页岩革命给OPEC带来的颠覆性冲击,利用低成本采油优势(每桶只要20美元),以不限制产量来压低油价,在挤占俄罗斯等产油国市场份额的同时,打击美国页岩油气的开发,维护传统油气供求格局。再加上,以中国为代表的发展中国家、新兴国家的经济持续增长,特别是中国经济增速进入“新常态”,原油需求趋势性下滑,进一步加剧了国际原油供求失衡的局面。因此,原油价格从7月108美元一桶下降到目前55美元一桶,实际上是供求新格局的反映。

新能源开发促进了经济增长,同时也逆转了2008年后资本流向新兴国家的趋势,资本开始回流发达国家。对严重依赖外资和外贸、产业结构单一特别是能源型经济的新兴国家来说,无疑是雪上加霜。能源价格下跌,导致这些国家财政收入剧减、政府支出下降、消费和投资下滑,经济陷入衰退;资本外流,导致本币贬值、通货膨胀、储备衰竭、资产价格下跌、资产负债表恶化、银行债务攀升,货币危机爆发。

从本质上讲,本轮卢布危机与1998年卢布危机如出一辙,与上世纪90年代亚洲金融危机也没有差别。发达国家进入科技驱动的新一轮经济增长的过程,也是国际资本又回流到发达国家的资金大挪移过程。由于发展中国家产业结构单一,以资源或出口为导向,经济脆弱,最终导致货币危机和经济危机的叠加爆发。

在这一过程中,越依赖出口导向和外贸,越是资源型经济体的国家,资本流入流出对其冲击越大。此次

新能源领域的技术研发带动发达国家经济,使国际资本回流美国,这一过程将伴随着美国退出QE和进入加息周期而逐步明显,而现在仅仅是一个开始。2013年年中,美国考虑退出QE时,货币危机已经在印度、印尼爆发,2014年年初阿根廷、土耳其货币贬值紧随其后,卢布危机应该是第三波。

资源丰富的国家,很容易患上所谓的“荷兰病”,即由于资源丰富,长期享受资源带来的红利,疏忽了国内生产能力提升,造成产业结构单一,不仅易于受到国际资本流入流出带来“雁过拔毛”的冲击,也可能由于发达国家新一轮科技革命,从前的资源比较优势开始削弱或消失。此次页岩革命带来的冲击是一个非常重要的信号,即资源依赖型经济难以为继。可惜的是,包括俄罗斯、沙特在内的发展中国家,不是从完善本国产业结构找原因,而是在思路上走偏了,要么一味地继续依赖(如沙特、委内瑞拉),要么一味地谴责发达国家心怀不轨的动机,寻求能源需求新市场来帮其渡过难关(如俄罗斯)。

对中国而言,无论是上世纪90年代的亚洲金融危机,还是此次油价下跌和卢布危机,我国之所以受到的冲击相对有限,并非是国内实体经济强大,而是资本市场防火墙隔离效应所致。但是,危机的警示已经再清楚不过了:无论从国内环境承载力来看,还是从国际竞争力和外贸需求来看,我国的人力、资金、环境、土地等生产资源优势,集中力量搞项目的政府集权优势已经被削弱了。出口和投资这两大动能已经开始衰减,必须要迈向经济增长的“新常态”,即以技术创新和效率改善来重构本国实体经济的产业链。

目前,各地纷纷打着“技术创新”的旗号来理解“新常态”,但没有脱离延续投资的旧思路。创新产业园区空有创新的金字招牌,很多成为空城,新兴产业没有摆脱“技术在外”的局面,国内只是加工或组装。如果继续变换各种花样来延续对出口和投资两大动能的依赖,我国的经济极其脆弱的局面或将演化为全局性的危机。

未来,我国要高举“一带一路”、“互联互通”的和平发展牌、互惠共赢牌,借助于发展中国家完善本国基础设施、构筑本国国民经济体系、改变产业结构单一的诉求,将我国在装备制造、高端制造、水电路桥等方面的竞争优势、市场范围尽快扩展到发展中国家,从而形成自主创新驱动投资和消费的内生性增长路径,这是我国改变出口和投资依赖,完善产业结构、增强产业竞争实力、实现经济再平衡、应对大宗商品价格冲击和国际资本流动的可行路径。

(作者单位:深圳房地产研究中心)

中信银行出国金融服务突显四大专业优势

也许您喜欢徜徉在塞纳河畔看着夕阳余晖,品味法国的浪漫;也许您期待坐着小艇穿梭在水城威尼斯,感受意大利文艺复兴的展现的精致,又或许作为铁杆球迷的您最希望坐在伯纳乌球场,亲自为心爱的球队摇旗呐喊。随着经济发展和人们文化素质的提高,国内游已经不能满足我国居民的旅行需求。现在,越来越多的人期待走出国门“看一看”、“充充电”,但复杂的出国手续和陌生的国外生活让许多人望而却步。“要出国,找中信”,越来越多的客户通过中信银行的出国金融服务,轻松完成了出国梦。据介绍,中信银行出国金融服务具备以下四大专业优势:可实现全球ATM取现,取款零时差;信用卡主(附)卡的境外消费即时动态反馈;学费电汇业务可智能交叉记录,再次回款无需填表;房产抵押综合授信申请留学贷款,一次抵押多次支用,资金运用更灵活。就是凭借这些专业而优质的服务,中信银行让客户“走出国门”的愿望变得更加简单可行。据了解,中信银行在今年四季度的

“中信红·感恩季 爱在感恩有礼”零售业务综合营销活动中,将出国金融作为特色产品,配备了系列优惠活动,感恩回馈客户,提升客户满意度。

作为中国最早开办出国金融业务的银行之一,中信率先在市场上推出包含“出国金融产品、综合签证服务、留学移民咨询、优惠机票预订、境外意外保险、境外紧急救援”等六位一体、全渠道、全方位的一站式出国金融服务,为出国人员和来华外籍人士提供一整套安全、快捷、便利的各项金融解决方案。作为一家不断创新的金融机构,中信银行在出国金融领域也一直在探寻与突破。自1998年获得独家代理赴美非移民签证业务起,不断根据市场和客户的需求创新研发,率先推出了速汇金、个人出国留学保函、新西兰留学汇款专用账户等业务。同时,随着互联网业务的发展,为提升客户体验,中信银行还大力通过电子渠道方便客户办理各项出国金融业务,先后开拓了网上金融商城缴纳签证申请费、网银结售汇、网银境外汇款等在线服务,极大地提高了客户

办理业务的效率。

凭借在出国金融领域的专业优势,中信银行赢得了越来越多使馆与出国权威机构的信任与青睐。除成为美国使馆官方指定的独家合作机构外,还与意大利、以色列、新西兰、巴西、新加坡、南非使馆以及英国、爱尔兰使馆签证中心建立了合作关系,并与国内最权威的出国语言培训机构新东方教育科技(集团)有限公司、在大学生和留学生人群中具有巨大品牌基础与影响力的留学咨询服务机构太傻网以及全球最大的汽车租赁公司赫兹租车等机构达成合作。目前,中信银行仍在积极开拓,力争以更加全面周到的服务满足出国客户的一站式服务需求。

机会总是垂青有准备的人,中信银行用出国金融领域具有的资深优势,才赢得了众多友谊之邦的信赖。无论走到五湖四海,家永远是最安全的港湾,中信银行也正是凭借其专业、体贴、全面的“管家式”服务赢得出国人士的青睐,让在外的游子感受到来自“家”的温暖。

(CIS)