

不必对中国资本外流过于担忧

张茉楠

全球金融 步入量化紧缩时代

根据国际货币基金组织(IMF)数据,全球央行的外汇储备已经从去年年中11.98万亿美元的峰值下降至今年一季度的11.43万亿美元,全球储备资产在连续增长20年之后,正进入一个“量化紧缩”的新时代,中国资本流动也无法脱钩这个新时代的特征。

事实上,从去年以来,市场对中国跨境资本大幅外流担忧加剧。数据显示,中国外汇储备在2014年6月达到3.993万亿美元,逼近4万亿美元的历史最高水平后,持续降至今年8月的3.55万亿美元,创2013年以来新低,为连续第四个季度下降。其中,8月金融机构外汇占款大降7238亿元,央行口径外汇占款减少3184亿元,两项指标降幅均继7月后再创历史新高。

一段时期以来,中国经济增长下行压力,美联储加息预期,以及人民币中间价机制改革后导致人民币与美元挂钩,是造成人民币贬值预期,促成资本外流的重要因素。然而,所有的资本流动都具有全球关联性和结构性特征。美国进入金融新周期所引发的全球量化紧缩才是内在的重要力量,突出表现为:

首先,全球资本流向新兴经济体减少,甚至回流。国际金融协会(IIF)预计2014年从新兴市场流出的跨境资本料将增至1万亿美元,并将2014年流入新兴市场资本规模从2014年的1,145万亿美元下调至1,112万亿美元,为2009年以来最低。而新兴组合基金研究全球公司(EPFR Global)统计显示,自今年7月中旬以来,全球资金已经从该基金流出超过400亿美元。

其次,石油美元缩水也对资本流动产生影响。事实上,过去十多年来,石油输出国和生产国的大量“石油美元”都流入到全球特别是新兴市场当中,石油美元的流入既为全球金融系统提供了流动性,又刺激了资产价格上涨,数据显示,2012年,全球流动性投资(如国债、企业债券和股票)的“石油美元”达到5000亿美元的高峰,石油美元投资占新兴经济体国内生产总值(GDP)总和的26%,相当于这些经济体发行外债规模的21%。根据国际金融协会(Institute of International Finance)的报告,随着国际油价暴跌和石油美元的大幅缩水,预计新兴市场能源出口国2014年在全球市场的净撤资额将高达80亿美元,这是18年来首次净撤资。

第三,美元估值效应对资本流动的重要影响。强势美元也会夸大外储下降,由于美元走强使得各国央行持有的、以美元计的其他外汇资产遭遇市

值损失。2014年6月至2015年6月期间,美元指数涨18%(期内美元兑欧元升值21.1%,兑日元升值21.3%,兑英镑升值8.6%),对比外汇储备的人民币和美元值,我们估计自去年6月份以来发生的估值效应可能达2200多亿美元。

在全球量化紧缩时期,资本盈差更是短期促发资本外流的重要因素。当前中国长期国债利率高于美国,主要基于过去几年的利率市场化进程以及央行出于对金融风险的担忧而维持谨慎的货币政策。从2014年下半年以来,市场一致预期美国将进入加息周期(全球主要机构的经济学家预期在2015年9月份加息的概率达到70%),而中国从2014年11月22日开启了降息周期。随着人民币汇率基本接近均衡,经济主体已开始主动增加持有外汇资产。中国国际储备资产在对外金融资产中的比重已由2011年高点的72%回落到2014年末的61%,对外直接投资等其他各类资产的占比从28%上升至39%。

资产转换 是中国主动应对之策

然而,我们认为不必对中国资本外流过于忧虑。随着人民币国际化,跨境人民币贸易结算和跨境人民币投资目前已经具有相当大的规模。根据央行2015年《人民币国际化报告》,跨境贸易人民币结算总额从2012年的2.95万亿元增加到2014年的6.55万亿元,其中,2013年同比增长57%,2014年同比增长41%,今年二季度在整体贸易环境恶化情况下,跨境人民币总顺差(跨境人民币贸易结算净流入+跨境人民币外商净投资)已达到3520亿元,仍实现

3.6%的增长。这是外储流失达到历史新高后,人民币跨境流动总顺差也达到了历史新高。

此外,中国外汇储备资产转换,连续抛售美国国债,推动外储“藏汇于民”和对外开放战略也引发相当一部分资本外流。一方面,中国正在积极推动为“一带一路”解决融资缺口的新平台和新模式,但这些外汇储备运用所涉及的大部分资金很可能并未反映在央行目前统计数据中。目前的融资来源包括:亚洲基础设施银行,其资本规模为1000亿美元,其中中国出资400亿美元;丝路基金,首期规模为400亿美元,资金来源外汇储备、中国投资公司、中国进出口银行、国开金融,资本比例为65%、15%、15%、5%;金砖国家银行,资本金规模为1000亿美元。

另一方面,通过外汇委托贷款或对政策性银行增加注资。中国人民银行将动用外汇储备对国家开发银行(国开行)和中国进出口银行(口行)这两家政策性银行进行注资,包括两轮资本注资,首轮在4月进行,总计涉及620亿美元资金(通过将委托贷款转股操作向国开行和口行分别提供320亿美元和300亿美元),第二轮在7月进行,涉及930亿美元资金(向国开行和口行分别提供480亿美元和450亿美元)。

前瞻地看,中国外储很可能随中国经济周期的下滑而继续趋势性回落,资本流动所引发的资产转换恰恰是中国应对全球量化宽松背景下的主动作为。

(作者系中国国际经济交流中心副研究员)

焦点 评论

用“互联网+” 解决廉价药购买难题

江德斌

近日,网友“@胖迪胖迪我是胖小黄”在微博上求助,想买注射用促皮质素(ACTH)药物。据了解,这种药对幼儿痉挛症的治疗效果很好。今年6月1日国家药价放开以前,对这种药物的价格控制在7.9元一支,是典型的廉价药。近年来,这种药物在全国各地都处于“买不到”的状态,在黑市上已经飙升到3800元一盒的天价。但厂家目前库存超过5万支,完全不能说是紧缺。究竟是哪个环节堵住了,使得完全富余的库存药品无法正常抵达患者手中?

生产厂家积压大量库存药品,医院和经销商处却没多少货,甚至好几年都没有供应,导致幼儿痉挛症患者无药可治,家长只得四处寻药。而每盒76元的药物,在网上黑市却被炒到3800元一盒,救命廉价药变成了“天价药”,有钱还不一定买得到,可见该药物的销售渠道,出现了严重的梗塞障碍,需要想办法将其打通,让廉价药顺利到达医院和患者手里,使其发挥出治病救人的效力。

从报道可知,厂家每年是根据各地经销商提供的需求量来制订计划的,但是因为需求在上升,所以这两年都是在超额生产的,导致库存5万支药品,而且,由于原材料及人工成本的上涨,该产品一直处于亏损状态。而另一方面,经销商则表示因为供应不多,每月只能拿到100多支,医院又因为需求量少而进货少,致使患者面临无药救治的困境。

其实,不仅注射用促皮质素“一药难求”,还有很多救命廉价药,陷入类似困境,都是生产厂家数量有限,药物价格低廉,流通渠道环节太多,销售信息不畅,反而被黄牛借机炒作成为“天价药”。因此,需要加快“互联网+”在医药流通领域的应用,打通信息阻碍,将厂家与医院、患者联接在一起,从而掌握实际需求,实现生产销售扁平化,将流通费用降低到最少,如此既能保证厂家利润,又可以通过市场自主调节廉价药的生产,达到供需平衡,从而解决“一药难求”的问题。

其实,不仅注射用促皮质素“一药难求”,还有很多救命廉价药,陷入类似困境,都是生产厂家数量有限,药物价格低廉,流通渠道环节太多,销售信息不畅,反而被黄牛借机炒作成为“天价药”。因此,需要加快“互联网+”在医药流通领域的应用,打通信息阻碍,将厂家与医院、患者联接在一起,从而掌握实际需求,实现生产销售扁平化,将流通费用降低到最少,如此既能保证厂家利润,又可以通过市场自主调节廉价药的生产,达到供需平衡,从而解决“一药难求”的问题。

网银手机银行转账零费率



网银转账不收费,亿万储户得实惠。
中小银行先实施,国有大行或奉陪。
多年藩篱缘何破?支付平台竞争摧。
改革力推市场化,金融前景将更美。

刘军/漫画
孙勇/诗

期待中国慈善早日走出“塔西佗陷阱”

盛会

“第四届慈展会”9月19日开幕,《2014年度中国慈善捐助报告》发布。根据报告,2014年我国境内接受国内外社会捐款捐物总额共计1042亿元,单笔大额捐赠突破百亿,这也是全国捐赠总量在没有大灾的情况下首次突破千亿元。

中国慈善捐款首次突破千亿元,这对慈善事业来说自然是一大喜讯,特别是在近年来“郭美美事件”、“小数点事件”等与慈善组织相关的负面新闻陆续被曝光,慈善机构一次次被推到舆论的风口浪尖,并由此引发的“诈捐”“敛财”等质疑,使慈善组织的公信力受到极大损害的情况下,这样的消息更具积极意义。

不过,虽然2014年慈善捐款总体有所上升,但我们应看到,这种上升主要体

在全国企业捐赠、人民团体与社会组织、政府捐赠的占比上,而个人捐赠占比约为11%,已连续3年下降。这表明,社会公众对中国慈善的信任度并未有实质性改善。此前就有媒体调查显示,“透明度”为公众对慈善组织的“第一要求”,而对目前慈善组织透明度表示“非常满意”或“满意”的公众仅占23.5%;其余八成公众均表示,“不满意”“非常不满意”或“一般”。这种现象值得反思。

政治学中有一个术语,叫做“塔西佗陷阱”,意思是说,当政府部门失去公信力时,无论说真话还是假话,做好事还是坏事,都会被认为是说假话、做坏事。中国慈善所面临的困境,正是“塔西佗陷阱”的具体体现。人们对中式慈善缺乏信任,主要是由于慈善组织运行管理透明度不高、相应慈善信息缺乏公开性。中国慈善组织

所面临的信任危机,归根到底,实际上还是一种社会公众对目前许多慈善组织的运行管理机制体制,难以形成信任的体制化危机。正如原民政部部长徐永光曾经说过的,“中国人有乐善好施、扶贫济困的传统,而现在的体制抑制了这种热情”。

慈善,是一个社会不可或缺的正能量,就像阳光、空气和水。做慈善,本是光明正大、值得赞扬的好事,现在反倒让民众闹心、让善者劳神,岂不令人心痛?这种尴尬状况不仅影响和削弱了社会各界的慈善热情,对公益慈善事业发展蒙上一层厚厚的“不信任”外衣,也阻碍和制约了我国慈善事业的进一步发展、繁荣。因此,当务之急,中国慈善亟需走出“塔西佗陷阱”,尽快重塑公信力。

世界上许多成熟的经验都表明,在制度约束下实现账务公开,打造透明化运

作,是官方慈善机构和个人慈善化解危机、赢回信任的最好办法。所以,慈善透明化恐怕是当前的唯一出路。当慈善工作的账本能够公开示人,每一笔慈善捐款的去向都十分清晰时,笔者相信一定会有更多的人愿意为慈善事业出钱出力。换言之,慈善事业只有赢得了民众的充分信任,才能得到普遍的支持,取得更大的发展,最终令更多需要慈善帮助的人受惠。

不管怎么说,“慈善捐款首次突破千元”都具有积极向上的意义,能够促进社会正能量的传播。但中国慈善要想走出“塔西佗陷阱”,只有实现慈善透明化,才能让公众有更加广泛深入的监督,才能倒逼慈善组织改进自身工作,不断增强服务意识和责任意识,精打细算、锱铢必较,将慈善捐赠的使用效率发挥到最大,从而推动慈善事业健康发展。

稳定住房消费 需化解区域分化难题

项峰

在中央及地方稳定住房消费政策的刺激与推动下,今年以来全国房地产市场出现了交易活跃、价格回升的态势。但主要集中在线城市和部分二线城市,大多数三四线、四线城市住宅交易清淡,去库存压力巨大。为进一步释放稳定住房消费政策对宏观经济的支撑作用,需要采取积极措施化解楼市区域分化难题,既要避免一线城市房价非理性上升,又要推动三四线、四线城市住宅去库存进程。

关注三四线城市 住宅去库存难题

住宅消费,从根本上说,还是人口流动问题。一线城市之所以在稳定住房消费政策刺激下交易转为活跃,主要还是城市本身,包括就业机会、教育医疗状况、城市基础设施配套、文化等,对外来人口流入具备强大吸引力。三四线、四线城市住宅去库存难题,除了住宅开发过于超前之外,主要还是城市对周边农村人口缺乏吸引力。新型城镇化,并不必然导致三四线、四线城市周边农业人口转移,主要是城市本身的就业机会、基础设施配套、人文环境、绿化生态环境等方面还存在严重不足,因而难以带动城市人口流入。特别是在我国经济转型阵痛期间,大多数三四线、四线城市产业调整、转型压力更大,地方经济增长动力明显不足。

缓解三四线、四线城市住宅去库存难题,除了要改革户籍管理等限制人口流动的体制之外,还需要对城市规划和建设进行积极调整和建设。过去在房地产开发热期间,很多三四线、四线城市房地产开发建设规划的科学性存在问题,与住宅开发相配套的基础设施建设明显滞后,生态和人文环境建设也有较大发展空间,降低了购房者的兴趣。特别是在三四线、四线城市本地人口住宅自有率较高,外来人口流入规模有限的情况下,如何激发本地人口改善性住房需求值得关注。

楼市稳消费政策 可向三四线城市倾斜

笔者认为,未来国家稳定住房消费政策可进一步向三四线、四线城市倾斜,在有效控制金融风险的前提下,赋予地方政府更大的政策调整空间,全力支持本地居民改善性住房需求释放,包括在购买环节、装修环节以及配套家电购买环节的政策补贴与支持,鼓励本地居民住宅更新换代。加强住宅配套设施的建设和规划,将住宅小区建设成为高品质生活宜居典范,吸引周边富裕人群和本地居民购买。结合本地特点加快产业转型升级,鼓励大众创业创新,发挥创新驱动优势,为社会创业创新提供有效的财政金融支持。适当放开二胎生育限制,为外来人口提供同等教育、医疗等方面公共服务。做好城市群之间协同发展规划,避免形成新的产能过剩,积极引入新的创业投资模式,繁荣个体和民营经济。全力建设服务型地方政府,加强社会综合环境治理,为城市居民提供安全、生态、宜居的居住环境。

楼市分化会增加 新的金融风险

今年以来全国楼市成交活跃并未带动房地产企业整体盈利能力上升。据A股上市公司2015年上半年报告,144家房地产上市公司中,67家收入同比下滑,74家盈利下降甚至扩大亏损,区域之间差异显著,地方性房地产开发企业经营普遍承受压力。特别是主要业务集中于三四线城市的房地产开发企业,将面临来自各个融资渠道的资金链条断裂压力,恐怕在未来一段时间内部分演化成为金融机构的不良信贷资产。

目前,房地产市场开发进一步向一线城市聚集。据中介机构统计数据,2015年8月份,北京、上海、广州、深圳等10大典型城市土地成交建筑面积

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0755-83501640;发电邮至pp118@126.com。