

# 不必担心所谓热钱冲击波

## 辩证看待当前金融形势 系列述评之一

刘畅

有统计显示,新兴市场已连续两个月呈现资金流入状态,特别是债券市场基金资金的净流入量更是屡创新高。其主要原因在于,美国9月13日推出第三轮量化宽松货币政策(QE3)后,美元贬值预期加剧,遭遇市场抛售,非美货币被迫升值,大量热钱开始涌向新兴市场。

在这一轮所谓的热钱冲击波背后,有人不禁担心中国内地金融市场的稳定。从国家外汇管理局日前公布的统计数据来看,尽管热钱具体流向及规模难以统计,但总体来看并未大量涌入内地,未造成明显影响。

港元汇率走强、香港股市动荡、楼市上涨是热钱大量涌入香港市场的表现之一。一些市场人士据此也将9月金融机构外汇占款出现大幅增长及人民币汇率持续走高看作是热钱带来的影响。这一看法并不全面。

首先,9月份新增外汇占款重上千亿

元规模,主要与近期外汇市场人民币汇率预期由此前的贬值变为升值有关,大量企业和个人从偏向持有外汇转为卖出外汇持有人民币。今年前8个月,我国外汇存款平均每月增加近200亿美元,而9月这一数字不仅未增反而减少12亿美元,部分解释了9月新增外汇占款的来源。

其次, QE3的推出的确在某种程度上加大了货币的流动性,但人民币汇率走高热钱并非主因。与欧美等成熟的外汇市场相比,人民币市场预期有时会出现一边倒的现象,企业或个人大量囤积或卖出外汇,都会带来人民币汇率大幅波动。在人民币升值预期较强且外币存款利率明显低于本币的前提下,此前囤积在企业或个人手中的外汇势必大量涌入市场,带动人民币汇率上涨,美元汇率下跌。

从热钱进入内地的形式来看,主要有贸易、个人汇款、外商直接投资

等渠道。但是,通过这些渠道流入的热钱并不能在很短的时间内完成自由进出过程,因为我国的资本项目管制比较严格,短期内境外资金大规模流进流出操作难度很大。

从热钱流动的诱因来看逐利是首位。当前,港股市盈率水平尚低,具备一定投资价值,热钱具备短期内大量涌入香港市场逐利动机。而在欧美经济不景气的背景下,热钱看好我国经济增长的前景,当人民币存在升值预期时,热钱呈流入态势,加大投资与人民币有关的资产如人民币固定收益产品,这种流动旨在分享中国经济发展的成果。

此前有说法认为,人民币汇率近期连续触及交易上限的主因是热钱流入,其流入渠道是借道香港大举进入内地。自2005年人民币汇率机制形成以来,我国实行以市场供求为基础,参考一揽子货币进行调节、有管理的浮动汇

率制度,其目的就是要维持人民币汇率的相对稳定,盘中连续涨停或跌停并不意味着人民币汇率会出现明显的贬值或升值。从长期来看,人民币大幅升值并不能持续。此外,我国房地产调控政策并未出现松动,A股走势尚未明朗,这两大领域对热钱并不具备吸引力。

当然,热钱呈现流入态势,意味着新兴市场已经成为吸引资本的亮点。近年来,的确有热钱性质的资金通过贸易、个人汇款、外债等形式流入我国,也有少量资金通过蚂蚁搬家等非法形式被携带入境。国家相关部门对热钱的流入一直保持高压态势,始终严厉打击跨境资金违规流动,持续开展应对和打击热钱等违规资金的专项行动。业内人士也指出,要改变人民币汇率走势一边倒的预期,还需在外汇交易品种和交易主体方面加快建设,因为成熟的外汇市场也是成熟的外汇交易所必须的条件之一。

# 变废为宝

## 关键是完善回收体系

鲍晓倩

国务院办公厅发布的《关于建立完整的先进的废旧商品回收体系的意见》提出,到2015年,初步建立回收网络完善、技术先进、分拣处理良好、管理规范、现代废旧商品回收体系,各主要品种废旧商品回收率达到70%。

废旧商品回收对于人们来说不陌生,但过去人们熟悉它的方式却是走街串巷的收破烂,许多企业、家庭面对生产生活中产生的大量废旧物品并不知道该如何处置。随着我国工业化、城镇化进程加快和人民生活水平不断提高,产品更新换代周期缩短,我国废旧商品数量正加速增长,过去低层次、粗放式的回收方式已难以满足需求。

垃圾是放错了地方的资源,但垃圾的资源化却是一条漫长的道路,在变废为宝的途中,完善的回收体系是第一步。

有了完善的回收体系才能更好地收集资源,避免资源浪费。我国是一个资源紧缺国家,废旧商品本身是一笔巨大的资源财富,也应当成为我国重要的资源来源。根据有关行业协会测算,2010年我国主要品种废旧商品回收总量达1.49亿吨,较2009年增加了8.3%;回收总值达到5069亿元。然而总体来看,我国的废旧商品回收仍存在巨大空间,如目前废金属回收率在90%左右,其他品种如废塑料、废纸、废橡胶回收率仅在40%左右。

有了完善的回收体系才能更好地再利用资源,促进我国循环经济的发展。当前,废塑料、废五金的回收再利用在我国已经衍生为一个巨大的再生资源产业,规模达数千亿元,然而支撑这一庞大产业的废旧物品却主要来自进口垃圾。大量缺乏监管的进口垃圾泛滥,资源利用率却并不高,已经成为我国再生资源产业的一大顽疾,顽疾破解需要的正是完善的废旧商品回收体系。

有了完善的回收体系才能真正有效杜绝废旧商品造成的环境污染。废旧商品包括废金属、废纸、废塑料、报废汽车及废旧机电设备、废轮胎、废弃电器电子产品、废玻璃、废铅酸电池、废弃节能灯等,一旦处理不当会对土壤、水、空气造成严重污染。通过垃圾分类回收,切实做好重点废旧商品的有效回收再利用,是避免此类污染的有效途径。

我们欣喜地看到,废旧商品的回收正迈出体系化的第一步。当然,不仅仅是回收,废旧商品的拆解处理、再利用等环节同样需要一个完善的体系来支撑。我们期盼,老百姓知道废旧物品该扔到哪里,如何处置,再生资源企业可以便捷地采购到国内再生资源原料而不再依赖进口。

# 提供差异化融资服务

## 推动科技创新

管培利

北京银行近日发布了《北京银行科技金融三年发展规划》,提出计划未来3年为科技企业投放不低于1000亿元的信贷支持,每年新增科技型中小微企业贷款1000户,重点培育不低于1000家高成长型科技企业,累计建设科技企业专营支行不少于20家。目前,已有16家商业银行在中关村设立专门为科技企业服务的信贷专营机构或特色支行。

由于前期投入大、研发活动对资金需求的持续性要求高,科技成果转化周期长、市场应用又面临诸多不确定性,而科技企业较少有足够的有形抵押和质押品,因此融资也就成为很多企业尤其是中小科技企业成长壮大面临的一个重要瓶颈。另一方面,市场上有一部分风险偏好较高的资金找不到足够的投资目标,如何让有科研实力的科技企业和有资金实力的金融机构对接、融合就成为经济发展中的一大问题。

为了解决科技与金融的结合问题,国家已出台了诸多扶持政策,出台《创业投资企业暂行管理办法》、《科技型中小企业创投引导基金管理暂行办法》等政策,试点中关村代办股份报价转让、启动创业板市场外,科技部等部委还于2010年联合印发了《促进科技和金融结合试点实施方案》,提出要引导和促进各类资本创新金融产品、改进服务模式、搭建服务平台,实现科技创新与金融资本的有机结合,为科技企业提供差异化的金融服务。

各地各部门对于促进科技与金融的结合也早有努力和尝试。前段时间,由美国的硅谷银行和浦发银行共同出资成立的、国内首家专注于科技企业的独立法人银行——浦发硅谷银行在上海正式开业。相关人士表示,合资银行实现了上海的优势金融资源与来自境外新的金融服务模式的对接,其作用如何值得关注。

在目前促进科技与金融的结合中,更多的是让科技企业接洽金融机构寻求融资。在此过程中,政府的关注、支持和引导是其顺利进行的有效保障。对于这一点,各地都进行了不少尝试,取得了一些成果。贵阳市去年出台《贵阳市促进科技和金融结合工作方案(2011年-2015年)》,提出通过5年的探索和实践,努力形成“无偿财政扶持+天使资金+贷款+创投+保险+私募股权投资+债券+上市融资”的科技企业融资服务体系,在具体操作中,将大力发展创业风险投资机构。

针对不同类型科技企业的特点,为其提供差异化的融资服务,以帮助其实科技创新、技术突破,进而为经济社会发展找到更多动力源,各地还需积极探索、相互学习借鉴。

本版编辑 董庆森 张双  
Email: mzzjgc@163.com

# 新闻漫谈



## 堂而皇之的借口

11月19日是文物保护法颁布实施30周年的日子。

近些年,我国文物保护事业蓬勃发展,文物保护事业逐步纳入法制轨道。同时,也应看到,城市建设和旅游开发破坏文物,甚至走私贩卖文物等违法犯罪行为屡禁不止,暴露出文物保护令人堪忧的现实,各地不时传出名人故居屡遭保护性拆除、维修性拆除,令

社会深感忧虑。

如此种种问题背后,还暴露出地方相关部门对文物保护重视不够。嘴上说重视,但遇到文物保护与发展开发出现矛盾时,保护文物就容易出现动作变形。为了给新开的公路让道,云南大理古城墙不也同样被拆了吗?全国不可移动文物消失,有不少就是毁于地方政府的开发之手。(宗文) 新华社记者 冯印澄作

# 分账比例似可调 电影票价不能涨

何勇涛



中影、华谊、博纳、星美、光线5大电影发行公司近日联合向各大院线提出要提高票房分成比例,从原先的43%提高到45%。据悉,这5大发行方几乎囊括今年贺岁档所有大片。而院线则表示不会妥协,谈不拢将拒绝放映。

所谓票房分账,就是总票房扣除营业税和国家电影发展专项资金后,片方与院线分配净票房收入。说起来,片方与院线的分账大战并非第一次,去年就以双方各退一步而暂时偃息旗鼓。

笔者看来,片方的票房分账比例确实可以涨。因为从片方来说,新技术的应用和人工费用的提高,使影片成本快速上涨。而从院线来看,盖影院有国家补贴,相对来说风险小。在市场经济中,谁承担的风险越大,谁就应该获利越多,甚至可以拿大头。

逐步理顺制片、发行、放映环节的利润分配,调整不合理的票房分账比例,让处于电影产业上游的片方再多拿一点,有利于繁荣国产影片的创作生产,提升国产影片的制作质量。产业上游制造出更多更好的电影,也有利于院线、影院提升消费人气,获取更大更持续的收益。

不过,电影票价却不能因此再涨。因为调整分账比例是电影产业内部不同环节要承担的压力,而不是观众要承担的压力。当下,我国电影票价本已昂贵,片方和院线再为利益分配不均打架,博弈的结果不会引发电影票价上涨,这颇让人担忧。如果上游提高了分账,下游院线必会受损,生财空间进一步压缩,极有可能借机提高票价,将损失转嫁给观众,这恐怕是观众不愿意接受的,将有更多观众被阻挡在影院之外。电影好看和票价便宜,是本已承受着高票价的观众最在乎的。

(作者单位:四川文明网)

# 国际观察

美国页岩油气产量近年来快速增长。国际能源机构预测,到2035年美国将基本实现能源自给。

这一推断忽略了供求规律和价格杠杆的作用,且容易被美国拿来作为在地缘政治对抗中的砝码

# 美国能源能否自给自足

梁图强

国际能源机构近日发布报告称,预计到2017年美国将超越沙特成为全球最大产油国,到2035年美国将基本实现能源自给自足。这一推断的主要依据是近年来美国页岩油气产量增长迅猛。美国油气生产快速增长的势头和预期,不仅会改变目前的国际能源格局,也会使美国对外政策发生改变,国际地缘政治格局随之将受到巨大震动。

但是,国际能源机构这项预测似乎忽略了市场供求规律和价格杠杆的作用。按照国际石油和天然气平均每桶100美元和每立方英尺8美元的价格,页岩油和页岩气的开采是有利可图的,投资回报丰厚,因而美欧等国企业蜂拥而至。但投资过多,开采量过大,势必会在未来某一个时间点上形成市场供应过剩局面。届时,国际油气价格肯定会走低,甚至大幅下跌,不仅会造成巨额投资亏损,生产企业或机构也将不得不减产甚至关闭油气井,面临倒闭风险。这样的实例在以往的国际市场上屡见不鲜。

页岩油气虽属于非常规油气,但仍是一次性消耗化石燃料,这种资源开采技术难度大、成本高,过去曾一直被认为是不可开发的能源。从技术上说,开采页岩气与开采页岩油并无本质区别,但页岩气与传统天然气基本相同,而页岩油的品质却远不如传统原油,加工冶炼成本更高。

由此看来,美国及全球页岩油气产量能否保持强劲增长势头尚存诸多未知数,美国因此成为世界头号油气生产国的推断自然也就缺乏依据。

巧合的是,在国际能源机构公布这项预测之后,沙特、科威特等国石油公司宣布未来将提高石油和天然气产量。此外,来自国际能源机构的预测显示,未来巴西、伊拉克的油气产量会增加。所有这些已经和尚未公布的传统油气投入产出增长预期,都对美国及世界其他地区成本很高的页岩油气预期开采构成了挑战。因为传统油气产量若大幅增加,意味着市场供应充裕,价

格会显著降低,这就使开采成本很高的页岩油气失去价格竞争优势。

显然,国际能源机构有关美国能源实现自给自足可能性的推断值得推敲。这不仅是因为俄罗斯、沙特等传统油气生产和输出国仍具有很大资源开发潜力,以及国际市场和价格杠杆作用带来的不确定因素,还因为这项预测没有考虑世界各国目前正在大力开发的太阳能、风能及生物能源等可再生能源加入能源供应行列后市场如何变化等因素,更没有考虑到采用水压破裂法开采页岩油气带来的水资源消耗和环境污染后果,着实难以得到业界和市场的认可。

不过,国际能源机构的这一推断正值伊核问题新一轮谈判前夕,容易被美国拿来作为在地缘政治对抗中的砝码。假如美国在中长期能够实现油气自给自足,并像预测报告中说的那样,除满足自身需求外还可以出口油气资源,那么美国等油气资源进口国对伊朗及中东油气资源的依赖

随之降低,包括霍尔木兹海峡海运通道在内的整个中东地区的重要性就会显著下降,油气收益和经济发展所需资金也会大幅减少。如此这般,力量的天平就会倒向美国一方,这对于全球地缘政治格局来说,将会引发一场不小的震动。

目前,美国国内正在掀起一股开采页岩油气热潮,当地舆论还呼吁政府给予政策上的大力支持,或许这也是国际能源机构作出前述推断的根据之一。但是,这项预测推断最终能否成为现实,业界和舆论大多持怀疑态度。美国朝世界最大能源生产国方向转变的举动,究竟是一项长远经济发展的战略举措,还是短期内着眼地缘政治的一项战术选择?又或者美国有意放弃发展太阳能和风能等可再生清洁能源,重筑传统油气能源结构,进而在全球拔得头筹,成为世界最大油气生产国,获取绝对竞争优势地位?随着时间推移,这个预言将会得到验证,谜底也会逐步揭开。