

# 金融创新“宜早不宜晚”

□中国银行间市场交易商协会 杨农

国家统计局数据显示,2012年第一季度我国GDP季度增幅为8.1%,连续五个季度回落,也是2009年第二季度以来再次降至8%左右的区间,消费、投资和进出口的拉动力仍未显著改善,经济运行稳中趋缓的特征较为明显。虽然总体而言,我国经济的基本面是好的,经济发展的潜力很大,但也要正视经济运行潜在的风险和已经显现的局部化矛盾,综合采取各类措施及时化解。其中,居于经济系统核心地位的金融体系责无旁贷,应积极推动自身服务能力建设,为实体经济存在差距,要尽快消除各类制约因素,创造金融服务能力提高的良好环境,纠正对金融创新的偏颇认识,为资源配置提供更多工具和手段。

## 金融创新“宜早不宜晚”

次贷危机过后,一种观点认为金融创新是危机爆发的最终根源,进而庆幸我国因金融创新步伐慢而“逃过一劫”、置身事外”。在这种论调下,金融创新尤其是金融衍生品创新被一定程度地“妖魔化”,我国本已进展缓慢的金融创新步伐进一步受到掣肘。

一方面,在次贷危机中我国并未全身而退,毫发无损。在经济金融一体化背景下,我国并未如发达经济体般大规模发展金融衍生品,甚至可以说,我国衍生品市场发展严重不足。但这并不意味着我国凭借“衍生品发展不足”这一所谓“优势”,就逃过了危机。现实的情况是,在次贷危机中,我国经济增速、外贸出口、社会就业等

# 全球货币宽松有望延续

□工商银行总行 马素红 郭可为

2011年下半年以来,在欧债危机持续演化、全球经济复苏下行风险明显加大的背景下,全球主要经济体纷纷推行新一轮宽松货币政策。这是继美联储QE1、QE2之后,最值得关注的新一轮货币宽松浪潮。从最新的趋势看,全球经济有所企稳,但复苏基础仍然脆弱,道路依然曲折,全球主要经济体有望延续货币宽松政策。

## 美国可能推出“冲销”版QE

美国经济复苏步伐加快,美联储下一步可能推出“冲销”版QE。美联储第二轮量化宽松政策(QE2)于2011年6月末结束后,美联储在继续维持0-0.25%的超低利率的同时,又推出了变相的量化宽松,即“卖短买长”模式的“扭转操作”(Operation Twist),主要考虑是美国经济复苏的基础仍然脆弱,特别是作为经济复苏进程中国两大软肋的就业和房地产未有明显改善。相对于潜在的QE3,“扭转操作”的优势主要有三方面。首先,“扭转操作”效果与量化宽松类似但危害更小,它并没有向市场输入额外资金,仅仅是卖短债、买长债,在公开市场上改变短期和长期国债的相对供给,在

维持短期利率不变的情况下,压低长期利率,从而达到“扭转”收益率曲线的效果。第二,可避免增加美联储资产负债表的规模,减轻通胀与债务双重压力。第三,可通过长期利率的降低,帮助贷款持有者,特别是住房抵押贷款者,从而在一定程度上对房地产市场以及耐用品消费起到支撑作用。

从政策走向看,美联储在将超低利率延长至2014年年末的同时,是否以及何时推出新的量化宽松政策已成为市场关注焦点。我们认为,尽管美国近期经济复苏动能有所增强,但失业率仍远高于危机前水平,房地产市场依然处于低谷,美国1月份贸易逆差连续第三个月扩大也给经济前景蒙上阴影,这表明美国经济复苏的道路仍然曲折,因此美联储在“扭转操作”结束后很可能会继续使用量化宽松工具。

从美联储可以使用的货币政策工具看, QE3因其扩张美联储资产负债表而进一步推升通胀预期,引起的副作用较大,因此不太可能作为美联储的首选。除QE3的方式外,美联储尚有两种手段可以尝试,一是可以延长“扭转操作”,此举的问题在于美联储目前可卖的短期国债为数不多。二是考虑已经向市场透过头风的“冲

销式量化宽松政策”,即通过购买中长期国债以及住房抵押贷款证券化产品(MBS)来压低长期利率,同时以低利率借入这笔钱使

弱,相应付出的代价越高。就我国而言,近年来虽然也在积极参与全球金融标准的制定权,但起步晚的现实使得我们每一步前进都要付出数倍的艰辛和努力。因此,就我国而言,推动金融创新、增加国家话语权、提高金融服务实体经济能力宜早不宜晚。

因此,要正视我国金融创新滞后的现实,尽快形成市场共识,有效破除体制障碍,积极推动产品创新、机制创新和制度创新,发展资产证券化、市政债券、高收益债券等满足实体经济需求的基础性金融产品,显著提高金融服务实体经济的能力。在创新过程中要牢牢把握市场导向和服务实体经济需求这一根本,以是否利于促进金融与实体经济共生共荣为标准,合理把握创新的界限和力度。

现阶段来看,为适应实体经济发展的要求、提供经济运行稳中求进的更大支撑,金融体系加强自身能力建设,完善机制、练好内功也非常必要。

第一,利用市场力量引导微观主体行为。金融市场是信息的市场,市场参与者通过各种信息的判断,对产品进行定价、交易。以债券市场而言,发行债券需要披露企业股权结构、经营状况、资金运用等信息。金融市场信息平台要让市场参与者、企业利益相关者,以及其他社会各类主体都了解到企业的经营动向。如果企业盲目追求短期利益,涉足高风险的虚拟经济炒作,投资者可能会“用脚投票”,对企业的违规行为形成硬性约束,由此促使企

# 全球货币宽松有望延续

维持短期利率不变的情况下,压低长期利率,从而达到“扭转”收益率曲线的效果。第二,可避免增加美联储资产负债表的规模,减轻通胀与债务双重压力。第三,可通过长期利率的降低,帮助贷款持有者,特别是住房抵押贷款者,从而在一定程度上对房地产市场以及耐用品消费起到支撑作用。

从政策走向看,美联储在将超低利率延长至2014年年末的同时,是否以及何时推出新的量化宽松政策已成为市场关注焦点。我们认为,尽管美国近期经济复苏动能有所增强,但失业率仍远高于危机前水平,房地产市场依然处于低谷,美国1月份贸易逆差连续第三个月扩大也给经济前景蒙上阴影,这表明美国经济复苏的道路仍然曲折,因此美联储在“扭转操作”结束后很可能会继续使用量化宽松工具。

从美联储可以使用的货币政策工具看, QE3因其扩张美联储资产负债表而进一步推升通胀预期,引起的副作用较大,因此不太可能作为美联储的首选。除QE3的方式外,美联储尚有两种手段可以尝试,一是可以延长“扭转操作”,此举的问题在于美联储目前可卖的短期国债为数不多。二是考虑已经向市场透过头风的“冲

销式量化宽松政策”,即通过购买中长期国债以及住房抵押贷款证券化产品(MBS)来压低长期利率,同时以低利率借入这笔钱使

弱,相应付出的代价越高。就我国而言,近年来虽然也在积极参与全球金融标准的制定权,但起步晚的现实使得我们每一步前进都要付出数倍的艰辛和努力。因此,就我国而言,推动金融创新、增加国家话语权、提高金融服务实体经济能力宜早不宜晚。

因此,要正视我国金融创新滞后的现实,尽快形成市场共识,有效破除体制障碍,积极推动产品创新、机制创新和制度创新,发展资产证券化、市政债券、高收益债券等满足实体经济需求的基础性金融产品,显著提高金融服务实体经济的能力。在创新过程中要牢牢把握市场导向和服务实体经济需求这一根本,以是否利于促进金融与实体经济共生共荣为标准,合理把握创新的界限和力度。

销式量化宽松政策”,即通过购买中长期国债以及住房抵押贷款证券化产品(MBS)来压低长期利率,同时以低利率借入这笔钱使

弱,相应付出的代价越高。就我国而言,近年来虽然也在积极参与全球金融标准的制定权,但起步晚的现实使得我们每一步前进都要付出数倍的艰辛和努力。因此,就我国而言,推动金融创新、增加国家话语权、提高金融服务实体经济能力宜早不宜晚。

因此,要正视我国金融创新滞后的现实,尽快形成市场共识,有效破除体制障碍,积极推动产品创新、机制创新和制度创新,发展资产证券化、市政债券、高收益债券等满足实体经济需求的基础性金融产品,显著提高金融服务实体经济的能力。在创新过程中要牢牢把握市场导向和服务实体经济需求这一根本,以是否利于促进金融与实体经济共生共荣为标准,合理把握创新的界限和力度。

## 金融业应加强自身能力建设

现阶段来看,为适应实体经济发展的要求、提供经济运行稳中求进的更大支撑,金融体系加强自身能力建设,完善机制、练好内功也非常必要。

第一,利用市场力量引导微观主体行为。金融市场是信息的市场,市场参与者通过各种信息的判断,对产品进行定价、交易。以债券市场而言,发行债券需要披露企业股权结构、经营状况、资金运用等信息。金融市场信息平台要让市场参与者、企业利益相关者,以及其他社会各类主体都了解到企业的经营动向。如果企业盲目追求短期利益,涉足高风险的虚拟经济炒作,投资者可能会“用脚投票”,对企业的违规行为形成硬性约束,由此促使企

# 全球货币宽松有望延续

维持短期利率不变的情况下,压低长期利率,从而达到“扭转”收益率曲线的效果。第二,可避免增加美联储资产负债表的规模,减轻通胀与债务双重压力。第三,可通过长期利率的降低,帮助贷款持有者,特别是住房抵押贷款者,从而在一定程度上对房地产市场以及耐用品消费起到支撑作用。

从政策走向看,美联储在将超低利率延长至2014年年末的同时,是否以及何时推出新的量化宽松政策已成为市场关注焦点。我们认为,尽管美国近期经济复苏动能有所增强,但失业率仍远高于危机前水平,房地产市场依然处于低谷,美国1月份贸易逆差连续第三个月扩大也给经济前景蒙上阴影,这表明美国经济复苏的道路仍然曲折,因此美联储在“扭转操作”结束后很可能会继续使用量化宽松工具。

## 欧洲短期“再宽松”可能性不大

欧债危机稍有缓和,欧洲央行短期内“再宽松”的可能性不大。欧洲央行在2011年11月和12月连续两次降息后,还接连推出了两轮长期再融资操作(LTRO),总规模达1万亿欧元。促使欧洲央行出台上述政策的主要背景是,欧元区经济下行风险加大,2011年第四季度,欧元区有9个成员国经济出现萎缩,荷兰、意大利、葡萄牙、希腊和比利时五国经济连续两个季度萎缩,陷入经济衰退。在欧债危机持续恶化的情况下,欧洲银行体系资金状况十分紧张,流动性危机一触即发,信贷增速明显放缓可能进一步打击疲弱的实体经济。欧洲央行希望通过降息和LTRO来恢复欧元区经济

增长动能,缓解银行业信贷紧缩局面,并通过促使欧洲各商业银行购买债券的方式来间接拉低欧元区外国国家国债的收益率,帮助其渡过债务难关。从推出后的实际效果看,LTRO使欧洲银行体系的流动性紧张局面已经得到缓解,避免了经济陷入严重的信贷紧缩,提振了市场情绪,并对欧债危机的缓和发挥了积极作用。

从下一步政策走向看,欧洲央行可能需要一段时间“观望”效果再决定是否扩大宽松政策的力度,短期内“再宽松”的可能性不大。首先,希腊还债协议的达成使欧债危机的形势得到了缓和,银行体系面临的短期流动性风险明显降低;其次,连续15个月高于2%的通货膨胀率,使欧洲央行继续放松货币政策的空间大受限制。在债务危机和银行业流动性不出现急剧恶化的情况下,欧洲央行未来货币政策或将由过度宽松向正常化水平回归。

## 新兴经济体或降息降准

新兴经济体内外忧患,降息降准保增长的概率大。2011年下半年以来,新兴经济体受全球景气气下降的影响,呈现出三大特征:首先,新兴经济体GDP增速明显放缓。其中,印度2011年第四

季度实际GDP同比增长6.1%,创下三年来最低。巴西2011年经济增长率从2010年的7.5%放慢到2.7%。主要原因是全球经济增长乏力导致新兴经济体外需不足,而内需疲软对经济增长缺乏支撑。第二,新兴经济体通胀压力有所释放。俄罗斯、巴西和印度CPI涨幅分别由2011年12月的6.1%、6.5%和6.5%下降至1月份的4.2%、6.2%和5.3%。第三,针对经济增长明显放缓与通胀压力有所减轻的状况,自2011年第三季度以来,新兴经济体陆续采取了货币宽松政策,其中巴西央行下调了四次共225个基点的基准利率;俄罗斯下调了25个基点的基准利率;印度和中国则分别下调1.25和1个百分点的存款准备金率。

业回归实体经济。因此,金融市场的信息披露机制可提升政府和社会监督、规范实体企业的效果,避免实体经济向虚拟经济发展。

第二,明确信贷市场和资本市场的差异化定位。对企业而言,合理的融资结构并非一成不变,而是随着企业规模、性质、业务形态和发展目标等因素有所差异,融资场所也体现出一定差异。建立起分层结构后,在现阶段金融资源相对紧张的硬约束下,对信贷市场而言,原先投向大型企业的资金得以挤出,这部分资金将为解决中小企业融资难挪出空间。从我国的实践情况来看,大型企业的融资偏好越来越偏向资本市场,信贷渠道融资的占比显著下降,而直接债务融资的比重则在快速上升。相应地,大量的信贷资金将被释放到中小企业和民营企业中去。

第三,遵循并有效发挥资本市场的功能配置。在资本市场和信贷市场分层的同时,资本市场内部也要根据各自特征差异发展和定位。对债券市场而言,作为资本市场的主体和最主要的直接融资工具,以机构为主的投资者结构使得债券市场具有庞大的容纳量,直接融资需求主要通过债券市场解决。股票市场也是直接融资工具的一种,但是股权融资的特征以及众多散户参与的投资者结构决定了股票市场的主要功能绝非资金融通,而是解决风险的分散和分担,改善企业股权结构和公司治理机构。这两个市场特点各异,定位也应不同。因此,债券市场应定位于满足实体经济合理资金需求,股票市场满足实体经济稳健发展中的风险分散需求,应是一种定位合理、优势互补、服务能力最大限度发挥的结构。

# 全球货币宽松有望延续

维持短期利率不变的情况下,压低长期利率,从而达到“扭转”收益率曲线的效果。第二,可避免增加美联储资产负债表的规模,减轻通胀与债务双重压力。第三,可通过长期利率的降低,帮助贷款持有者,特别是住房抵押贷款者,从而在一定程度上对房地产市场以及耐用品消费起到支撑作用。

从政策走向看,美联储在将超低利率延长至2014年年末的同时,是否以及何时推出新的量化宽松政策已成为市场关注焦点。我们认为,尽管美国近期经济复苏动能有所增强,但失业率仍远高于危机前水平,房地产市场依然处于低谷,美国1月份贸易逆差连续第三个月扩大也给经济前景蒙上阴影,这表明美国经济复苏的道路仍然曲折,因此美联储在“扭转操作”结束后很可能会继续使用量化宽松工具。

从政策走向看,美联储在将超低利率延长至2014年年末的同时,是否以及何时推出新的量化宽松政策已成为市场关注焦点。我们认为,尽管美国近期经济复苏动能有所增强,但失业率仍远高于危机前水平,房地产市场依然处于低谷,美国1月份贸易逆差连续第三个月扩大也给经济前景蒙上阴影,这表明美国经济复苏的道路仍然曲折,因此美联储在“扭转操作”结束后很可能会继续使用量化宽松工具。

从美联储可以使用的货币政策工具看, QE3因其扩张美联储资产负债表而进一步推升通胀预期,引起的副作用较大,因此不太可能作为美联储的首选。除QE3的方式外,美联储尚有两种手段可以尝试,一是可以延长“扭转操作”,此举的问题在于美联储目前可卖的短期国债为数不多。二是考虑已经向市场透过头风的“冲

销式量化宽松政策”,即通过购买中长期国债以及住房抵押贷款证券化产品(MBS)来压低长期利率,同时以低利率借入这笔钱使

弱,相应付出的代价越高。就我国而言,近年来虽然也在积极参与全球金融标准的制定权,但起步晚的现实使得我们每一步前进都要付出数倍的艰辛和努力。因此,就我国而言,推动金融创新、增加国家话语权、提高金融服务实体经济能力宜早不宜晚。

弱,相应付出的代价越高。就我国而言,近年来虽然也在积极参与全球金融标准的制定权,但起步晚的现实使得我们每一步前进都要付出数倍的艰辛和努力。因此,就我国而言,推动金融创新、增加国家话语权、提高金融服务实体经济能力宜早不宜晚。

因此,要正视我国金融创新滞后的现实,尽快形成市场共识,有效破除体制障碍,积极推动产品创新、机制创新和制度创新,发展资产证券化、市政债券、高收益债券等满足实体经济需求的基础性金融产品,显著提高金融服务实体经济的能力。在创新过程中要牢牢把握市场导向和服务实体经济需求这一根本,以是否利于促进金融与实体经济共生共荣为标准,合理把握创新的界限和力度。

销式量化宽松政策”,即通过购买中长期国债以及住房抵押贷款证券化产品(MBS)来压低长期利率,同时以低利率借入这笔钱使

第四,建立适合我国国情的金融监管模式。近年来,在金融深化持续推进、金融创新层出不穷的背景下,采用不同监管模式的世界各经济体秉承了一个共同的理念,即纯粹的机构监管模式和纯粹的功能监管模式都难以担当重任,二者相互结合更能适应当前的金融环境。对我国而言,也应参照其他国家的实践,并结合现阶段经济与金融发展特点,建立适合我国国情的金融监管模式。这种模式既要持续维护市场活力,鼓励金融服务能力提升,又能切实提高监管效率、有效防范系统风险。

达到上述目的,应该具备以下几方面的要点:一是中央银行的监管职责不应缺位。在没有监管职责辅助和配合下,单纯地谈论中央银行“执行货币政策、维护金融稳定”空白且无力,政策效果可能被其他方式冲减。为保障政策效果的有效性,必须要强化中央银行在金融方面的监管职能。二是功能监管与机构监管要各有侧重。次贷危机过后,机构监管的弊端已经显现,功能监管成为发达经济体的一般导向,对我国而言,对当前监管模式深层次改革代价太大,机构监管的基础也客观存在,因此较为有效和可行的方式继续实施机构监管,同时提升功能监管的作用,从而形成一个以中央银行主导下的伞形监管架构。三是以适度监管竞争确保金融运行活力。对我国而言,目前处于市场发展初期,市场化力量不够强,需要监管自上而下推动市场发展的阶段,适度的监管竞争对维持市场活力、激发市场潜能、加快追赶步伐是有利的,而一味地强调统一监管只会让市场失去活力,掣肘我国金融跨越式发展的步伐。

# 全球货币宽松有望延续

维持短期利率不变的情况下,压低长期利率,从而达到“扭转”收益率曲线的效果。第二,可避免增加美联储资产负债表的规模,减轻通胀与债务双重压力。第三,可通过长期利率的降低,帮助贷款持有者,特别是住房抵押贷款者,从而在一定程度上对房地产市场以及耐用品消费起到支撑作用。

从政策走向看,美联储在将超低利率延长至2014年年末的同时,是否以及何时推出新的量化宽松政策已成为市场关注焦点。我们认为,尽管美国近期经济复苏动能有所增强,但失业率仍远高于危机前水平,房地产市场依然处于低谷,美国1月份贸易逆差连续第三个月扩大也给经济前景蒙上阴影,这表明美国经济复苏的道路仍然曲折,因此美联储在“扭转操作”结束后很可能会继续使用量化宽松工具。

从政策走向看,美联储在将超低利率延长至2014年年末的同时,是否以及何时推出新的量化宽松政策已成为市场关注焦点。我们认为,尽管美国近期经济复苏动能有所增强,但失业率仍远高于危机前水平,房地产市场依然处于低谷,美国1月份贸易逆差连续第三个月扩大也给经济前景蒙上阴影,这表明美国经济复苏的道路仍然曲折,因此美联储在“扭转操作”结束后很可能会继续使用量化宽松工具。

从美联储可以使用的货币政策工具看, QE3因其扩张美联储资产负债表而进一步推升通胀预期,引起的副作用较大,因此不太可能作为美联储的首选。除QE3的方式外,美联储尚有两种手段可以尝试,一是可以延长“扭转操作”,此举的问题在于美联储目前可卖的短期国债为数不多。二是考虑已经向市场透过头风的“冲

销式量化宽松政策”,即通过购买中长期国债以及住房抵押贷款证券化产品(MBS)来压低长期利率,同时以低利率借入这笔钱使

弱,相应付出的代价越高。就我国而言,近年来虽然也在积极参与全球金融标准的制定权,但起步晚的现实使得我们每一步前进都要付出数倍的艰辛和努力。因此,就我国而言,推动金融创新、增加国家话语权、提高金融服务实体经济能力宜早不宜晚。

因此,要正视我国金融创新滞后的现实,尽快形成市场共识,有效破除体制障碍,积极推动产品创新、机制创新和制度创新,发展资产证券化、市政债券、高收益债券等满足实体经济需求的基础性金融产品,显著提高金融服务实体经济的能力。在创新过程中要牢牢把握市场导向和服务实体经济需求这一根本,以是否利于促进金融与实体经济共生共荣为标准,合理把握创新的界限和力度。

销式量化宽松政策”,即通过购买中长期国债以及住房抵押贷款证券化产品(MBS)来压低长期利率,同时以低利率借入这笔钱使

## □中商流通生产力促进中心 陈克新

未来10年内,中国铁矿石需求有增无减,进口依赖度继续提升。在铁矿石价格继续上行的压力下,中国应积极参与全球铁矿石定价,逐步成为铁矿石交易中心和定价中心。

## 需求量有增无减

中国铁矿石需求总量呈现有增无减趋势,主要来自于粗钢产量的持续增加。虽然今后10年之内,中国粗钢产量年度增幅将超过峰值,会有较多回落,但其需求总量却未达到顶峰,依然保持整体增长态势。据统计,2011年全国粗钢产量为6.83亿吨,比上年增长8.9%。即使今后年均增幅回落至2%,到2020年,中国粗钢产量也会达到8.2亿吨。如果年均增幅回落至3%,其粗钢产量将会接近9亿吨,还有2亿吨的增长空间。中国粗钢产量规模如此巨大,以及继续提升,势必使得铁矿石需求总量有增无减。按照8-9亿吨粗钢产量测算,到2020年,中国铁矿石需求总量将达到或超过15亿吨(按含铁量60%折算),比2011年至少增长20%。

今后10年内中国粗钢及铁矿石需求总量的继续增长,主要来自于以下几个方面力量拉动。一是方兴未艾的“城市化”进程。改革开放以后,中国“城市化”进程,虽然已经进行了20-30年,但比较欧美国家100年历史,只是刚刚进入鼎盛时期,远没有结束。2011年中国城镇化率已经超过50%,城镇人口总量7亿左右,首次超过农村人口,为美国人口总数的两倍,比欧盟27国人口总规模还要高出四分之一。预计今后10年内,随着中国户籍制度改革推进,还会有大量农村人口进城,中国城市化将进入加速度发展时期。如此超大规模的城市人口,所引发的超大规模城市住房建设、公用设施建设以及由此而生的粗钢及铁矿石需求规模,也是前所未有的。

二是超大规模的道路交通建设。大规模的农村人口向城市迁徙,将产生巨量区域客流与物流,势必要求道路交通建设相配套。美国人均铁路拥有量高出我们10倍以上,中国还有很大发展空间。按照铁道部先前规划,到2020年中国铁路网将达12万公里,并将全面进入高铁时代,各大城市将建成8小时交通圈。交通部也表示,国家批准的8.6万公里的国家高速公路网,目前只完成了5.87万公里,还有将近40%的路段没有建成。因此,中国高速公路建设仍处于在大建设和大发展时期,至少还需10年左右的集中建设时期。高速铁路与高速公路的继续大规模建设,所需要的钢铁资源无疑也是巨大的。

三是巨大潜力的环境保护建设。在中国工业化取得巨大进展,成为“世界工厂”的同时,亦导致了严重环境污染。治理多方面污染,全面开展环境保护,需要投入数十万亿建设资金,需要规模巨大的环保装备制造与安装。这是中国最大的需求潜力之一,将成为中国粗钢及铁矿石需求增长的新的推动力量。

四是巨大的地区消费差距。目前中国人均粗钢消费虽然已经超出了世界平均水平,但地区之间却存在很大差异。有关资料显示,中国人均消费粗钢最多的10个省市的平均消费量为770公斤,而最少的10个省份才100公斤左右。如此之大的地区差距,也意味着巨大的消费增长潜力。由此可见,未来10年内中国粗钢及铁矿石需求仍然处于总量增长阶段,发展潜力巨大。

## 进口依赖程度提高

未来10年,中国铁矿石需求结构,对于进口货源的依赖性将进一步提高。这是因为,中国虽然钢

铁产量巨大,占据全球粗钢总产量半壁江山,但铁矿石储备量却只占世界的14%;含铁量更少,仅占世界的9.6%。这就决定了中国钢铁工业对于进口铁矿石的长期依赖性,以及巨大数量进口规模。笔者预计,未来10年之内,中国铁矿石进口量将超过10亿吨,进口依存度(按照含铁量计算)将由2010年的大约50%,上升到60%左右。在未来中国铁矿石进口依存度提高的同时,进口渠道越发多元化,权益的进口比重也会有显著提高,可能将占据进口总量的30%以上,甚至达到50%左右。

必须指出,虽然今后中国铁矿石进口依赖程度提高,也不值得大惊小怪。其实这是全球化发展的结果。通过合理利用国内外两种资源,有利于实现中国经济可持续、健康发展。对于国内铁矿资源,应当多勘探、多储备、少开采。在“资源为王”时代,真正手中有粮,才能心中不慌。

进入本世纪以来,铁矿石价格一路走高。海关统计数据显示,2003年以前,全国进口铁矿石平均价格大体在30美元/吨左右,到2011年已经上涨到164美元/吨,上涨4倍多,国内铁矿石价格亦相应高涨。笔者预计,今后10年之内,铁矿石价格保持高位运行,呈震荡走高态势。其中进口铁矿石价位高点,可以见到200美元/吨价位,甚至更高。今后铁矿石价格高位运行,震荡走高的主要原因,除了需求旺盛外,还在于以下三个因素。

一是货币贬值因素。众所周知,以美国为首的西方国家,长时期寅吃卯粮,欠下了太多的债务,譬如目前美国债务余额已经达到15万亿美元,相当于其经济总量。如此之多债务,仅靠增收节支,偿还“真金白银”是不可能的。为此,以货币贬值方式清偿债务含金额,将成为美国等西方国家非常常规、主要途径。由于国际市场铁矿石以美元为计价单位,美元的持续贬值,自然会推高铁矿石价格。

二是资源保护因素。一些迹象表明,出于矿产资源保护的要求,大幅提高矿石等资源产品税额已经成为全球趋势。继澳大利亚通过《矿产资源租赁税2011》法律草案后,巴西的帕拉州宣布自2012年4月起也将增收矿产税,之前的印度、越南也提高了铁矿石税收,印尼也有意图跟进。在世界各国提高资源税费的同时,我国亦进行资源税费改革,主要内容是增加从价定率计征,今后还有可能征收环保税。结果势必增加相关企业税负,一定程度上推高铁矿石等资源产品价格。

三是高度垄断因素。目前世界三大巨头铁矿石产量占据世界成品矿产量的40%左右,占据世界铁矿石贸易量(10亿吨)的70%。预计世界矿业巨头会继续推进扩张战略,在全球范围内兼并重组,夺取铁矿石权益。因此今后世界铁矿石垄断程度只会提高而难以下降。受其影响,世界矿业巨头随时可以控制全球市场货源供应,维护较高的销售价格。

中国是世界最大的铁矿石消费国,中国因素对于国际市场铁矿石价格具有重大影响,甚至是决定性影响。很可惜,一段时期以来,因为其他条件的缺失,中国铁矿石价格话语权很小,甚至一度丧失。近年来这种情况开始有所扭转。重要迹象便是各类铁矿石交易市场开始在中国大陆涌现。比如2012年初成立的中国铁矿石现货交易平台开始模拟运行,并吸引三大矿山加入。预计随着改革开放深化,更多铁矿石交易市场,尤其是期货市场的建立,将使价格信息在中国集中涌现,并被加工整理。受其影响,今后10年内,中国势必成为全球铁矿石交易中心与定价中心,凸现中国需求因素的价格影响力,真正参与价格话语权。

本报资料图片

地址:北京宣武门西大街甲97号 邮政编码:100031 电话:编辑部63070331 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真:编辑部63070483、63070480 广告部63071029 零售价格:2.00元 广告许可证:京西工商广字0019号