

加息效力不宜高估

一段时间以来,随着我国通胀压力的加大,利率上调时间和上调幅度牵扯着市场各方的神经。王自力近期出来提醒:从国际经济环境和我国的经济周期看,未来几年,加息无疑是中国货币政策的基本取向。但是,当认真分析我国投资过热的真正原因,并评估这种市场环境下利率工具的作用时,我们又不能不指出,绝不可高估利率工具在宏观调控中的作用。

由于我国事实上实施的是盯住美元的固定汇率,人民币汇率长期被锁定在某一水平,随着国内外经济形势的变化,外资预期有利可图,当然便大量涌进我国。而要保持这个汇率水平的稳定,我们只能投放货币去收购外汇,于是大量的基础货币便流了出来。尽管中央银行可以通过发行央行票据去对冲,通过公开市场操作收回市场上过多的流动性,但这毕竟有限,而且也对冲不完。在外部不均衡态势下,仅仅通过现有国内货币政策工具来调控,很难取得明显的效果。

王自力说,目前,交易所国债回购总额达到5400亿元,违规国债回购资金高达1000至1500亿元。有一点很清楚,只要上调利率,该损失就会继续扩大,从而引发金融震荡。事实上,在最近的2年多时间里,有不少证券公司已经葬身其中。

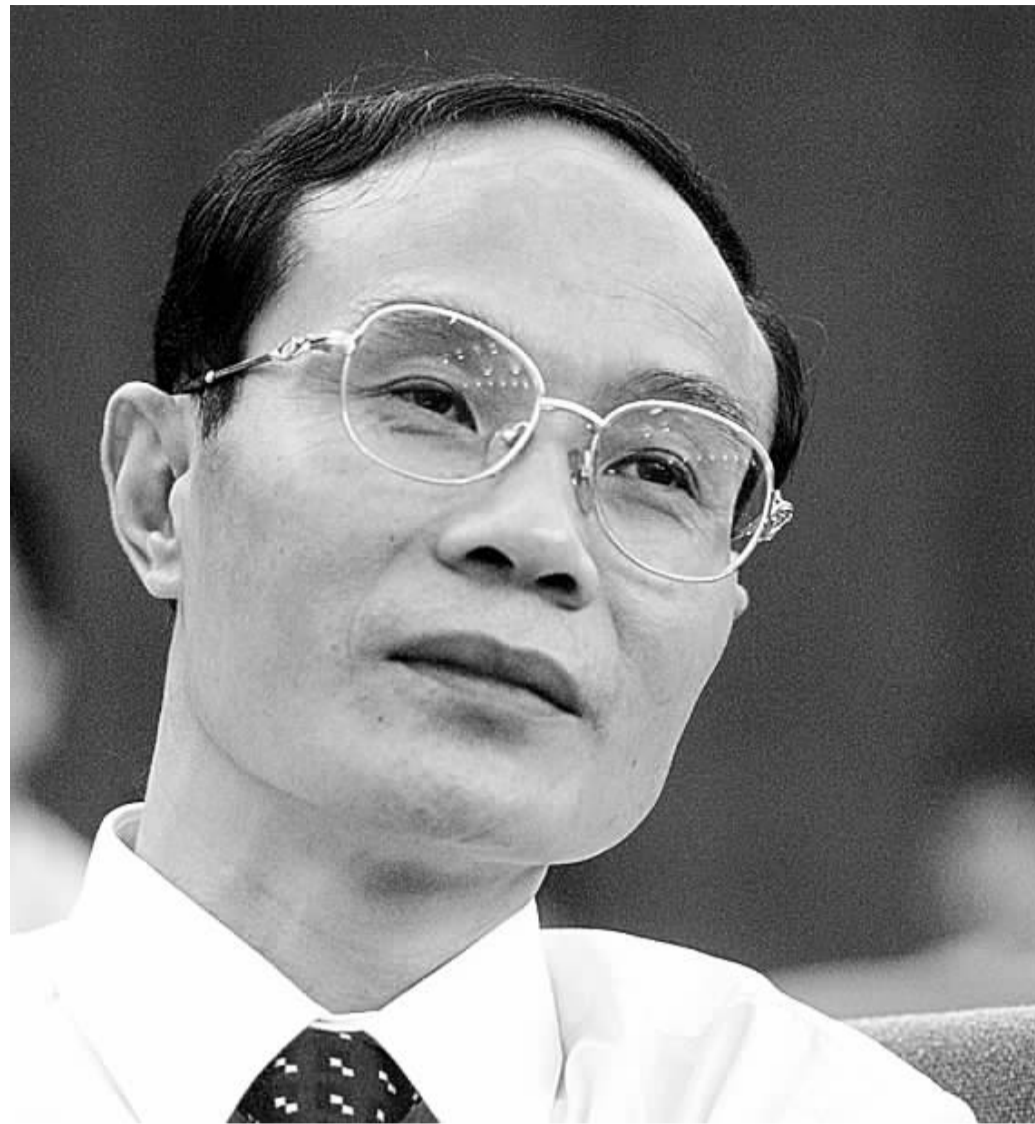
人物简介



王自力

1957年12月生,四川乐山人,教授,研究员,获国务院政府特殊津贴。毕业于西南财经大学,先后获经济学学士、硕士和博士学位,曾先后任教于湖南财经学院、西南财经大学和复旦大学。

1995年进入中国人民银行,先后任人民银行深圳经济特区分行处长、人民银行湛江市中心支行行长,现任职于中国人民银行广东分行副行长。



中国人民银行广东分行副行长王自力:

用多元化避免“蝴蝶效应”

在昨天的论坛讲台上,中国人民银行广东分行副行长王自力特别指出,虽然国际资本的全球化流动给世界经济带来许多益处,但由于当前国际资本的快速流动日益脱离实体经济而独立运行,在满足资本饥渴的同时又存在极大的盲目性,从而使国际资本流动的正效应不能完全体现出来。他呼吁我国研究对策,提高我国引进和利用外资的水平。

国际资本的全球化流动带来挑战

首先,信息不对称使无效率现象时有发生。信息不对称会产生逆向选择、道德风险和群体性行为,从而使得一个自由的资本市场无法提供有效率的资源分配,实际金融中介服务和实际投资水平大大低于可能的最优水平,导致市场出现正向反馈机制,价格水平远远脱离其实际均衡水平,在外汇市场则导致汇率“超调”现象的出现。

其次,各国管理当局对于汇率的管理和控制能力显著降低。在资本大规模流动下,主要工业国的货币汇率波动率持续上升,使得与之保持相对固定汇率关系的发展中国家,其相对竞争力的变化和内外经济的失衡成为常态,其宏观管理政策进退维谷,各国政府的市场干预活动(其中很多是违背市场规律的)往往心有余而力不足。

再次,国际金融市场的交叉

感染日益严重。国际资本流动的不稳定性、市场的一体化,以及金融市场信息传递的不对称,使得国际金融动荡的“蝴蝶效应”大大增强,局部的风吹草动往往会引发一系列的连锁反应。

此外,发达国家与发展中国家之间形成风险与利益非均衡、非对称的博弈局面。由于发达国家与发展中国家的整体水平存在着较大差距,在全球化进程中它们的竞争力必然不同,发展中国家从经济全球化中所得的利益远少于发达国家。

对外资要有多元化思维

多元化引资。针对90年代以来国际资本构成变化和流动渠道多元化,以及跨国公司投资形式多样化等特点,结合我国利用外资仍多集中于“三资”形式的实际,我国应在巩固和完善传统的引资形式的基础上,发展收购、兼并、投资基金和证券投资等多元化的引资方式,扩大利用外资的规模。同时针对国际资本流动的不稳定性、投机性和风险性等特点,结合我国综合国力、偿债能力、金融监管机制建设、银行体制改革进展和外汇储备构成等实情,合理安排和进一步优化利用外资的结构。

多元化利用外资。审视国际资本流动的特点,构筑利用外资的多元化格局。首先应根据国际资本流动在产业上的转向特点,结合我国产业升级的现状,逐步

有序地对外资开放银行、保险、电信、外贸、内贸、旅游等服务业,实现利用外资领域的多元化。

其次应根据国际资本流动形式的变化,努力探索新的利用外资方式,积极采用国际风险投资,积极探索股权融资、BOT、TOT等利用外资的新形式。

再次,根据欧美资本在国际资本流动中主体地位加强的特点,以及我国利用外资80%以上仍集中于亚洲国家或地区,从而对我国利用外资稳定发展极为不利的现实情况,在继续利用以港台、东南亚、日本与韩国等国家或地区为重点的亚洲资本的同时,要扩大利用欧美国家的资本,实现利用外资来源的多元化,避免局部地区经济动荡对我国利用外资的冲击。

“走出去”引资。鼓励企业到国外投资,实行“走出去”战略。引进外资是利用外资的主要方面,但鼓励本国资本到国外与东道国资本共同投资也是利用外资不可缺少的方面。而且“走出去”参与国际合作与竞争是我国的最终选择。根据我国目前总体对外直接投资尚处于起步阶段的客观实际,我国的对外直接投资应重点从两个层面展开:一是通过独资、合资或合作经营等方式,利用国外资源和市场;二是通过合资方式,利用国外的资本、技术与管理方法。此外,对我国已有相当先进技术和经济实力的企业,也可鼓励其以市场竞争为主要目标的对外投资。

之人物

T12

责任编辑 高宇飞
版式 汪婷婷

2004年9月18日 星期六

摘要

sdydrsjfysat
hjdyra fasdtf

● idsnaisdmfjkdlopjdfafjdljdnf dkrui kdfkpoaidfasdnf kjhuiytui jydrh ldkf-jasd9fsdjf odfisadfsdoifls;admf. mojjaa/ailzod jhty drjkduardrldufelko, doifds[oif dsm ododf0sdif dsf i9eek dofafsdud-df dkfjaaaatyfbgds uidfahfo;sduf djkruurhu idkdifsdmf idraisuamfjsufasad droidfaskdfs-dufdsfjdsi f idddkr id d druodaou kdrtui dfdsksuaiofa dfuakt mudr kdurjddi.

● aakjhangdjh idfkjiao-dufds difsdakr8odfdfs idfjad9sfkdsfu idf idf diy;ay jdfyauifn idufa df i d ud-fyam dufafjgg fduaf jjjdf a fdfud87fd fdfiodfdf 8fakfflu-fadsfa。

● dfyd7fanfgygj uyagny dyfaghhyyg yfajhg yfagny af fsdfyd87fafhud dthpajakfdhg6g fygykyd dyfalkdd hg u-fahgk7id dyd hdkkha hgdhd-ijjyd hhfuaanghndf kyry-atybdfgdm drhdfoautn djyryd-fadnrbd poiendtg rgdfbf pole ydrhbn dduyrj drb hjdtr druryf8dbdgsd ma fatgfsda。

● uengn drhsdyrdf ryanqy tyang yrnjndyfdgn d fdfdnshfi, aydf uaddnfhd sf sd fsdrfsd fayutng hjdriudyfsd keruydry dsyriymnkanhg jdry dfydsfd-saf78rtdsrgm fdyfdrbhbkgrye

本版撰文:
深圳商报记者 李莉

本版摄影:
深圳商报记者 张小禹