

中国对外投资收益长期为负 去年负 268 亿美元



三大运营商取消预付费有效期 看上去很美

据悉,继中国移动之后,中国联通正式停止“预付话费有效期”政策,电信也将在6月1日前实施这一政策。至此,三大运营商即将全都取消“预付费有效期”的政策。

但用户及分析人士却指出,这只是“看上去很美”,因为要想取消预付费有效期,必须选择一个一定会扣钱的“套餐”。消费者对此是否买账呢?运营商这一政策又是否合理?

取消“预存话费有效期”

随着今年三大运营商相继公布取消话费有效期限制的决定,备受诟病的“预付话费有效期”终于要从人们的视线中消失了。中国联通客服:全面停止销售没有月租的,或者没有最低消费的预付费产品,所有在售的预付费产品均有月租和最低消费,同时会取消这种预付费产品的话费有效期。

预存话费有效期,是指预存的话费本身对应的一个固定的有效期,它是从充值后拨打的第一个充值电话开始计算的期限,话费存入账户后,将每月以定额的形式返还给用户,如果当月不能消费完返还资金,剩余的返还话费将被冻结,客户只有充值才能延长有效期。

被疑“换汤不换药”

不过,对于三大运营商的这份厚礼,很多消费者看起来却并不买账。用户李先生:对这个事不是很懂,感觉跟以前一样,其实就是换汤不换药,买的不如卖的精。

用户于先生:我不太赞成他们最低消费的规定,我的手机大部分都是孩子给我打,我本来消费也不是很高。有了最低消费规定以后,想不多也不行,这个规定对我太不合适了。

用户李先生口中的“换汤不换药”和于先生所说的每月最低消费额究竟是怎么回事?联通客服:新入网的用户办理套餐会有月租和最低消费,新套餐的最低消费限额暂时还没出来。

(摘自《中国广播网》)



中国央行不仅是全球最大的“央行”,中国还是全球最大的债权国;但因为高成本负债而导致中国的对外投资收益长期为负数,去年是-268亿美元,堪称历史数据之最。

急需改变投资渠道与方式

“都是‘高成本低收益’中国模式惹的祸。”外管局的国际收支表与投资头寸表泄露了这一秘密:即FDI在中国获取高投资收益,中国对外投资主力军外汇储备收益却较低。

而“改变对外净资产收益长期为负的上策是——不应主要以官方储备方式去投资,也要鼓励民间‘走出去’,而且对外不光是实业投资,也要包括金融投资。”4月27日,一位接近外管局的人士说。换言之,中国急需拓宽对外投资的渠道与方式。

不过,阻力很大。上述人士暗示,QFII(合格境外投资者)和RQFII(人民币合格境外投资者)可以很快出政策,但诸如ODI(中国对外直接投资)、国际板等一直待字闺中。

央行国际司前司长、前中国驻IMF执行董事张之骥说,需在外储管理“安全性、流动性、收益性”的框架下,思考外储收益;在此基础上,不妨增加管理的科学性与艺术性。

负收益之问

-268亿美元!这是2011年国际收支平衡表中经常项目下的“投资收益”数据,意味着做了十余年资本输出国的中国在国际资本的输入输出中还是没有赚到钱。

而2010年的这一投资收益为-77亿美元,2009年、2008年、2007年、2006年、2005年则分别为:1亿美元、113亿美元、35亿美元、-74亿美元、-176亿美元。

上述数据意味着中国的资本输出收益在2007年发生逆转,为正数,而此前的14年(1993年—2007年)均为负数。

然而,三年转正(即在国际资本的



规模效应越滚越大的万科在2012年刹车减速,在第一季度土地市场上几乎毫无斩获,这对于一个规模超千亿的开发商来说颇为罕见。

在外人看来万科或许理智得有些过头,但万科“现金为王”的策略非常清晰,手持货币资金高达390亿元的万科更愿意频频向银行借钱。

长期以来,作为资本净输出国的中国,投资收益一直是负数,即低收益高成本;与其对应,作为一个资本净输入国(拥有大量外债)的美国,其投资收益却是正数,即低成本高收益。

如果你是1.77亿美元的债权人,能否接受长期负收益的结果?中国就是这样一个债权人。快20年了,在国际资本的输入输出中,中国对外资本还是没有赚到钱。



输入输出中终于赚钱)之后,又开始转为负数,如2011年的-268亿美元。而且,这一次逆转可谓近20年来最大的负值。

这怨谁呢?都怪一直以来的“低收益高成本”模式。原来,中国对外投资以官方的外汇储备资产为主,但此部分的投资收益有限,主要投资美国债券。

专家估计为3%~5%左右;而对外金融负债中,又以FDI为主,其主要投资中国的实体资产,机构预测FDI投资收益约在18%~20%左右,换言之,中国巨额海外资产收益很低,但对外负债的成本却极高。

最大的秘密是,在-268亿美元净投资收益中,据权威人士证实,中国2011年外储投资收益也“隐藏”其中。但由于-268亿美元是FDI在中国投资所得与中国资本对外输出(涵盖外汇储备对外投资和对外直接投资)所得利润的轧差,因此,难以测算外储去年具体投资收益数据。

不过,从外管局国际投资报告的相关表述中,还是可以窥测出去年外储投资的大致表现。

外管局国际收支报告显示,2011年,中国交易引起的外汇储备由前三季度同比多增888亿美元转为全年少增847亿美元;而比较外管局与央行的数据会发现,2011年由于汇率估值等非交易因素,中国外储缩水540亿美元。

也许是受去年整体大环境的影响,不管考量交易因素与否,中国2011年的外储都在缩水;此外,中国的对外净资产也在缩水,截至2010年,中国积累了1.79万亿美元的对净资产;但2011

万科手持 390 亿现金减速过冬

净利增 15.8%

万科发布的首季度报告称,2012年一季度万科实现结算面积75.4万平方米,结算收入101.3亿元,同比分别增长83.3%和32.1%;实现营业收入103.5亿元,净利润14.0亿元,同比分别增长29.8%和15.8%。

而去年同期万科销售金额同比飙升135.3%,但结算收入、营业收入和净利润却仅仅小幅增长4.2%、6.2%和7.0%。

与招商地产和保利地产相比,万科业绩颇为稳健。一季度,招商地产和保利地产分别实现净利润4.29亿元和5.37亿元,同比均下降23.5%,这也是招商地产近4年来和保利地产自2006年上市以来一季度净利润首次下降。

万科提供的数据显示,今年一季度主要城市的单月成交波动比较大。1月份,北京、上海、深圳、广州等14个城市的住宅成交面积达到了2006年以来的最低点,同比降幅达72%;2月份成交面积相比1月份虽然有一定增长,但同比仍然下降27%;进入3月份之后,由于春节后自住需求的释放以及首次置业信贷环境的逐步改善,成交量出现回升,环比增长96%,由于2011年3月份

年这一数据为1.77万亿美元,缩水约200亿美元。

细观3月份当月外汇储备环比缩水46.86亿美元,正常情况下,顺差与外汇占款增长的情况下,外汇储备也会相应增加,除非特别的外储支出,交易、汇兑损失或资金流出。

至于今年的外汇形势,外管局相关负责人说,虽然今年以来中国外汇净流入较去年底有所反弹,但同比仍处于下降趋势。

上述接近外管局的人士说,“其实,外汇储备的投资收益较为稳定,主要是FDI的投资收益较高,导致中国的负债成本上升,从而影响了中国作为债权人的投资收益。”于是,也带来作为全球债主的收益苦恼。

若结合2011年国际投资头寸表上的对外净头寸1.77万亿美元,对应当年的净投资收益-268亿美元,可得出-1.5%的对外净资产收益率。尽管无法测算外储投资收益的具体数额,但因其在外金融资产负债中占比达69%,也可以大致估算出其投资收益不尽理想。

据中国国际投资头寸表数据显示,2011年末,中国对外金融资产47182亿美元,对外金融负债29434亿美元,对外金融净资产17747亿美元;此外,中国储备资产32558亿美元,占比69%;在对外金融负债中,外国来华直接投资18042亿美元,占比61%。

上述接近外管局的人士解释,“-268亿美元”说明中国的外汇资源使用效率还有待提高。

现实情况是,自1992年开始放宽FDI政策以来,近20年过去,中国大多数时候都是充当资本输出国的角色,对外净资产收益基本为负数。

债权国重估之困

其实,不只是对外输出资本赚钱与否的问题,对中国债权国地位重估的隐忧也不无道理。

近期连续出炉的央行、外管局相关报表背后难掩中国作为资本大国的尴尬:一边是被极度压抑的对外投资需求,以及极其扭曲的资源配置;一边是快速增长的外国来华直接投资(FDI),可能会挑战中国净债权国的地位。并非没有这种可能。目前中国采用历史成本法评估,但如果改用公允价值法去测算,那截至2011年末的1.8万亿美元FDI不知会膨胀多少倍,那时,中国的债权国地位也许需要重估。“不用担心,中国有巨额外储,足以抵御突如其来金融风险。”很多时候,多数中国官员都这么认为——“中国是响当当的净债权国家”。

但是如果抛弃历史成本法,改用公允价值法去评估FDI的规模,会发现中国的净资产头寸可能会发生变化。一位中国官员坦言,如果单从央行资产负债表的数据去看,也许债权国的地位会受影响。不过,毕竟是全国金融一盘棋,外管局的国际投资头寸表,还包括私人、

机构的对外金融资产,超过资产规模达28万亿元人民币的央行,中国的债权定能超过债务,无需对此担忧。

如果再加上外商投资利润呢?有业界人士将此喻为“暗物质”,影射历史成本法统计的1.8万亿美元FDI,在中国累积形成巨量“市场价值”,加上其累计留存利润,共同构成了中国国家资产负债表上的“暗物质”。

虽然外管局对国际收支平衡进行了修正,但据业界人士统计有可能被低估四成左右。这又回到“低收益高成本”模式上去了。专家预测,中国外储的平均投资收益率在3%~5%之间;而有机测算FDI的平均投资收益在15%~19%之间。

反观中国2011年国际投资头寸表,中国对外直接投资与外国来华直接投资的数值极度扭曲,前者是3642亿美元,后者是18042亿美元,即FDI是ODI的近5倍。“显而易见,中国的对外投资需求受到压抑,此现状亟待改变。”对外经济贸易大学金融学院院长丁志杰说,“目前来看,中国对外债权的增长慢于国际收支顺差。”这意味着,随着国内外宏观经济的复杂多变,中国外储规模的扩大未必与国际收支顺差同方向;可控情况下,外储缩水未必是件坏事。

然而,对外净债权持续负收益必然不是件好事。昭示对外投资需求极度被扭曲,内外资源配置极不合理。

事实上,近年来中国也在试图改变“低收益高成本”,化整为零,藏汇于民,在风险可控的情况下,让有实力与能力的机构或个人“走出去”。

央行课题组报告《中国加快资本账户开放条件基本成熟》甫一发表,资本账户便开始拓宽;但随之出台的只是放开流入,如QFII新增投资额度500亿美元;RQFII新增额度500亿元人民币;像温州个人境外直投等尚未获批。

当然,近期外管局发出的“强制销售汇成历史”之声音也是例证。而早在2009年,外管局就出台法规允许“境外利润”留存海外,可进行海外投资。

在丁志杰看来,如果把国际投资头寸表、国际收支平衡表、央行资产负债表等放到一起分析,再在过去的老路上走有要崩的感觉,就知道现在什么具有战略意义的人民币国际化、资本账户开放、利率汇率市场化等都是为了纠正过去的扭曲而已。因此,金融改革时不我待。

不过,想要扭转长期形成的“宽进严出”思维定式并非易事,而这或许才是改变“低收益高成本”中国模式的有效路径。“已形成思维模式了,就很难变。中国在对外投资方面太过担忧,甚至顾虑在外投资亏钱;如此,资本怎能真正‘走出去’?全球大债主的负收益苦恼也将没完没了。”上述接近外管局的人士说。

(摘自《经济观察报》)

基数较低,所以同比来看,也增长了62%。

不过,3月份的成交回升并没有改变整个季度成交下滑的状况,和去年一季度相比,上述14个城市的成交面积下降了25.5%,同期全国的商品住宅成交面积也下降了15.5%。

今年前3个月,万科实现销售面积300.9万平方米,销售金额310.7亿元。1月份时,由于去年同期的签约销售创纪录,比较基数较大,公司签约销售同比也有所下降,其后的2、3月份,公司的销售金额同比分别上升20.7%和23.5%。

按此推算,一季度万科每平方米均价由去年同期的11689元下滑至10326元,同比下滑11.66%。万科董秘谭华杰表示,这主要因为去年一季度的结算均价存在一定的特殊性。去年一季度时,上海、广州、深圳这三个核心城市结算金额占比达到80%,导致其结算均价显著高于其他季度,相对而言,今年一季度公司结算资源的分布比较均衡,结算均价也更接近去年的整体水平。

项目扩张减速

万科向来都是为其销售均价的下降提供各种看似合理的逻辑解释,很少承认主动降价,但无论如何,房地产市

场调控正在对开发商的销售价格产生压力,并进一步影响其利润。

公告显示,受结算资源结构、市场调整等因素影响,一季度万科房地产业务的结算毛利率由去年同期的35.0%下降至30.8%,减少了4.2个百分点。

值得关注的是,万科在2012年土地市场上颇为保守,仅仅在1月份参与了1个城市更新改造类项目,其中由万科负责的可开发用地面积约12.9万平方米,而2月和3月则是零拿地。而招商地产2012年至今已累计拿地119万平方米,合计共约40亿元土地款,已达其2011年近一半的土地支出。

这对于规模超千亿的万科来说极为罕见,万科目前并不缺钱。截至一季度末,万科持有的货币资金由年初的342.4亿元增长至390.5亿元,而去年同期万科持有现金372亿元。尽管手中现金流充裕,但万科在一季度依然频频进行银行借款合计21.7亿元和信托融资30亿元,借外融资资金意图明显。

此外,万科的短期借款和一年到期长期借款由年初的235.7亿元下降至178.0亿元;净负债率也下降了0.8个百分点,至23.0%,继续保持在行业比较低的水平。在各类存货中,现房存货占比仅3.9%。(摘自《第一财经日报》)