油价暴跌运费升 中国抄底原油的判断和时机精准

在中国港口，油轮似乎异常忙碌。彭博10月9日汇整的油轮追踪数据显示，至少有19艘200万桶原油装运量的超大型油轮停靠在中国海岸，时间长达两周甚至更长。而正常市场情况下，到港和离港时间大多只要一天内即可完成。油轮阻塞导致10月单日运费暴涨至10万美元上方，这在全球经济衰退以来十分罕见。

不仅如此，很多船长甚至比肩帝国大厦的跨洋油轮，如今只能静泊于公海之上，只为扩大原油需求正捉襟见肘的库容。

在业内人士看来，这样的结果，要从去年中国趁油价下跌时在原油市场大手笔扫货说起。超级油轮大塞车，可见中国这个全球第二大石油进口国仍在大肆购买石油。“油价的持续低迷吸引了大量的中国买家，受港口库存受限的影响，油轮基本上只能排队卸货。”

上世纪90年代初期，中国成为原油净进口国，此后对外依存度不断提高，至2014年已超过59%，本世纪初，这一数据为32%。伴随国际油价的暴跌，中国也加快了原油进口速度。

自从2003年国际油价走高后，我国原油进口量大幅攀升，对外依存度不断提升。建立石油储备，保障国际能源安全成为一项紧迫的任务。从能源战略安全来看，中国趁原油价格大幅下跌之际加大原油储备的判断和时机精准。

中国加速抄底填储备

海关总署公布的数据显示，2014年6月下旬，国际油价开始下滑，中国石油(601857, 股吧) 进口量从7月份开始增长。相比2013年同期，2014年中国原油进口量6月份、8月份、9月份、10月份都有所增加，12月则创下进口新高。今年6月，中国原油进口同比大涨27%，达2949万吨。7月，原油进口连续第二个月大幅增加。

此外，数据显示，中国9月进口2,795万吨或680万桶/日原油，较8月增5.1%。今年前9个月，中国原油进口同比增长8.8%至2.4862亿吨，或665万桶/日。

美国能源信息署(EIA)公布数据显示，美国和中国在9月份石油日净进口量分别为624万桶和630万桶。继今年4月份之后，中国原油月度进口第二次超越美国。

世元金行研究员李杉指出，去年7月份后，由于国际原油供需矛盾日益凸显，原油价格一落千丈，曾一度创下十年以来新低。在全球经济增速放缓的同时，多家机构也纷纷下调了国际油价预期。但是，从另一方面来看，低位徘徊的油价为中国增加石油储备提供了有利条件。

有外媒帮中国算了一笔账。《经济学人》称，基于2013年数据，国际油价每降低1美元，中国每年可节省21亿美元。

盘面显示，自去年6月中旬开始，美原油期货价格曾涨至每桶106.43美元，布伦特原油期货价格曾涨至每桶115.06美元，但随后开启了半年多的暴跌旅程。今年1月，美国原油期货价格最低跌破45美元/桶大关，随后在五六月反弹至60美元。而截至10月12日收盘，纽约商品交易11月交货的轻质原油期货价格收于每桶47.44美元，12月交货的伦敦布伦特原油期货价格收于每桶50.63美元。短短一年多时间里，纽约轻质原油期货价格与伦敦布伦特原油期货价格大跌均超55%。

尽管如此，按照中国目前的囤油水平，与经济体量相比，似乎还远远不够。权威报告显示，按中国2013年每天消耗石油139万吨的规模静态计算，原油储备只够使用8.9天，商业原油储备可用13.8天，全国原油储备的静态能力总共约为22.7天。而国际能源署认为石油安全标准的库存量应该达到90天的消费量。

破解“胃小”尴尬

2007年12月18日，国家发改委宣布成立中国国家石油储备中心，旨在加强中国战略石油储备建设，用15年时间，分三期完成石油储备基地的建设：一期工程储备量为1亿桶，目前已经全部存满，二期工程储备量达到1.68亿桶，目前正在积累过程中，而三期工程正在建设中，预计储备量将达到2.32亿桶，三期工程的总储备量将达到5亿桶以上。

按照国家规划，一期原油储备大约为1243万吨，相当于大约9100万桶。目前一期储备已经完成，今年进口可能是用于二期战略储备库。

虽然还不断在石油市场扫货，但“胃小吃不下”的尴尬还是困扰着中国等原油需求方。这在今年早些时候已经暴露出来。当时，买家们甚至租用世界最大号邮轮以海上存储的方式扩大捉襟见肘的库容，这些船长甚至比肩帝国大厦的跨洋油轮，如今只能静泊在公海之上。

据报道，就在距离马六甲海岸仅几公里的装载力44万吨的TI欧洲号超级油轮上，曾装载着运往中国的约300万桶的原油。它被中国国有的原油公司以每天估计为4万美元的价格租来储存原油，直到船上原油被一些较小货船转运到中国为止。

据了解，目前中国石油战略储备相当于约30天进口量，而相关部门希望到2020年将这一水平提高至100天。中国石油经济技术研究院发布的《国内外油气行业发展报告》显示，2014年底中国国家战略石油储备能力达1.41亿桶，中国商业石油储备能力达3.07亿桶。

分析人士指出，随着石油战略储备制度的建立和逐步完善，发展原油期货市场，为战略石油储备和企业商业库存轮换提供套期保值工具，对冲价格风险变得更加紧迫。

大抄底能否成“救世主”

越来越多的证据表明，中国抄底原油的判断和时机选择是正确的。多家金融机构认为，油价将在未来一年内上涨。

首先看涨原油的是渣打银行(Standard Chartered)。其大宗商品研究主管Paul Horsnell周一在报告中表示，如果全球供应过剩的局面得以清除，美国产量急剧下降，那么布伦特原油价格可能在2016年突破渣打预计的每桶75美元的目标。

该机构对国际油价周一大跌逾5%不以为然。报告认为，原油价格已经过了当前周期的最低点，而市场也越来越普遍地认为原油市场势将重获供需平衡。目前的关键议题是时机，以及油价朝着更加持续的中期均衡水平回升的速度。

第二个多头是瑞银集团(UBS)。该机构周一发布的报告认为，未来6–12个月布伦特原油有望涨至每桶72美元，纽约原油有望回升至每桶67美元；“原油市场依然处于供应过剩的局面，因此油价短期内或出现回落，然而有理由相信，一年后的原油市场将重归均衡。”该机构认为，此次油价的反弹走势比之前的更显坚实：首先，中国和印度市场8月原油需求均同比实现约7%的涨幅，为油价提供了部分支撑。原油需求的主要支撑因素是汽油消耗增加，总体来看，全球原油需求有望于年内实现每日170万桶的增幅，为5年来最快增速。

其次，美国石油活跃钻井数的连续减少或表明非石油输出国组织(OPEC)产油国产量正在逐步下降，瑞银分析师预测非OPEC产油国原油产量2016年日均降幅可达20万桶。

此外，俄美双方在叙利亚问题的分歧加大或导致当地局势日益复杂，地缘政治风险溢价陡增为油价提供了支撑。“俄罗斯的军事介入将逼迫沙特减产，最终会推高国际油价。”

不过，瑞银分析师同时指出，投资者需要清晰地认识到目前的原油市场依然处于供应过剩的局面，因此油价在未来3月内的反弹空间仍将受限。然而，随着油市逐渐均衡，油价在未来的6至12个月内将实现稳步上涨。

第三个看好原油的是花旗集团(Citigroup)。尽管该机构坚称“大宗商品在一代人期间最严重的下跌还没有结束”：大宗商品的跌势尚未完结，但唯独认为原油将在明年迎来转折点开始上涨。因美国页岩油市场今年削减了30.0%的成本，还将进一步削减15.0%–20.0%。

其实，期货市场上不少大型机构已悄悄地建仓买入。美国商品期货交易委员会(CFTC)的最新数据显示，截至10月6日当周，管理基金增持美国原油期货期权净多头仓位。在此期间，纽约和伦敦两个原油期货市场上的净多仓总计增加19,298手至167,072手。

（辛华）

金融端利好频出 房地产市场全面复苏

日前，央行和银监会宣布，在不实施限购措施的城市，对居民家庭首次购买普通住房的商业性个人房贷，最低首付款比例调整为不低于25%。同时，住建部、财政部和央行三部委发布通知，要求提高住房公积金使用效率，全面推行异地贷款。业此次一手房首付比例的下降，符合近期的市场预期，此次调整后，我国房贷政策环境基本回归到2008年左右的水平。

政策不断加码 分化格局强化

从“9.30”房地产新政开始，在大部分城市限购解锁的背景下，我国对于房地产行业的扶持思路就基本明晰，即从金融端加强居民购买力。具体措施包括：二套房认定标准由“认房又认贷”改为“认贷不认房”；二套房首付比例门槛下降，外加营业税免征年限下降；二套房公积金首付比例下降。

在这些利好政策以及多次降息降准的推动下，今年以来房地产市场全面复苏，全国大中城市的成交量增加明显，个别城市如深圳、北京又出现了房价几个月之内翻番的“奇观”。

单就首套房首付比例调整来看，我国历史上一共进行了5次大规模的调整。1998年，居民购买自用普通住房，不享受购房补贴的，首付比例不低于30%，享受购房补贴的，首付比例为个人承担部分的30%；2003年，最低首付款比例下调至20%；2006年，最低首付款比例正式提高到30%；2008年，在经济刺激政策的背景下，首付款比例重新下调到20%；2010年4月又重新回调到30%；今年9月30日，非限购城市再次降至25%。

中信建投研报认为，在一年的时间内，房地产救市政策不断加码，过程中伴随着5次降息和4次降准，极大地释放了市场资金的流动性，许多开发商的现金流充裕，销售和拿地节奏加快。尽管如此，房地产市场的表现还是呈现出分化的特征，即一二线城市的房地产市场相对于三四线城市更为强势，且分化效应进一步加大。

数据显示，今年9月一二三线重点城市成交增速分别为44%、28%和18%，前8月全国商品房销售金额累计同比增长15%，在扣除掉40个大中城市后的数据则为9%，进一步印证了此轮市场的复苏主要为一二线城市推动。中信建投预计，房地产市场的恢复将延续到明年上半年，考虑到北上广深以及三亚并不享受此次政策利好，重点二线城市如苏州、南京、长沙、郑州等库存结构良好的城市预计优先受益。

在上述房地产救市新政颁布后，记者粗略统计了地产股指数的表现。去年9月30日新政发布至今，房地产开发指数(881153)从1405点涨至2211点，涨幅为56%，期间最高涨至4072点。从新政发布后一周的涨幅来看，去年的“9.30”为1.75%，今年的“3.30”为15%，“8.31”为–4%，“9.30”为9.2%。整体看来，房地产指数的涨跌与A股大盘的表现基本一致，不同的政策内容对行情影响有限。

值得注意的是，在本轮房地产救市过程中，各类地产股的表现不一。一二线的龙头地产股表现强势但与指数基本持平，比如万科A从去年9月30日至今的涨幅约为46%，保利地产为54%。而一些具备国资改革概念的地产股的表现则大幅超越指数，比如招商地产受益于大股东资产注入预期，同期涨幅高达126%；深振业A、深深房A受益于深圳国资改革，同期涨幅分别为78%和162%。

此外，一些具备业务转型概念的特色地产公司，股价表现也优于传统地产股。比如大力发展区域性地产和产业地产的廊坊发展，同期股价涨幅达到55%；转型主题旅游文化地产的小地产公司中弘股份，同期涨幅高达121%；发展自贸区主题产业开发的华发股份，同期涨幅为85%；发展电影产业地产的中国武夷，同期涨幅为62%。

政策仍有宽松空间

那么，已经历了多重利好政策洗礼的房地产市场，在今年的最后三个月里，是否还可能存在进一步宽松的空间？

中信建投地产研究员苏雪晶认为，此次首付比例下调5个百分点实质上也为后续政策调整留下余地。一方面，我国有两成首付的先例，另一方面，低首付也符合国际经验，日本等国家最低首付比例都低于两成，当然首付比例不同也和各个国家城市化进程、房地产市场发展水平以及金融体系发展有关，但综合而言，从支持需求的角度，首付比例继续下调是存在空间的。同时，房地产调控周期遗留下来的部分政策仍存在优化空间，契税优惠可能是下一步出的牌，部分城市尝试的购房退税有望在更多城市铺开。

深圳大学一位不愿具名的经济学教授，则从宏观经济的角度对房地产救市政策预期表示看好。他表示，由于经济增速持续下滑，稳增长成为国家和企业重要的经济任务，其中稳投资带动的稳增长意义不言而喻，房地产当下仍然作为中国经济的支柱产业起着风向标的意义，下半年不排除继续降准降息的可能。

（蒙湘林）

房产税应实行差别税率 豪宅可适当加税

■ 刘佐

完善主体税种的基本思路，可以考虑从合理调整税基、税率和税收优惠入手解决问题；既要符合中国的国情，又要借鉴外国的经验；既要从现实出发，又要与长远目标一致。

一、增值税

完善增值税的主要措施可以考虑全面推行“营改增”、调整税率和征收率、清理税收优惠、设立免征额等内容。

1.全面推行“营改增”。此项改革已经研究多年，试点和逐步推进已经4年，国内外也有很多基本经验和做法可以借鉴，事不宜迟，可以果断决策，尽快完成。同时，可以采取相应的财政管理体制、税务机构管理体制改革措施，如加大中央财政对地方财政的转移支付，将一部分增值税改为属于地方的零售税。

2.调整税率和征收率。根据当前收集的173个开征增值税的国家和地区资料，我国增值税17%的基本税率相比国际水平偏高，可以逐步降低到一般发展中国家的水平。为了改善民生，可以先行降低普通食品、服装、药品等生活必需品的税率。

3.清理税收优惠。及时清理过时的和其他不适当的优惠，因为它们不仅不符合增值税的原理和基本原则，而且不利于加强增值税的征收管理。

4.实行免征额制度。为了适当照顾收入微薄的小微企业和个人，促进就业和平衡税负，可以尽快将目前的增值税起征点改为免征额，并根据经济发展情况和工资、物价等因素适时适当提高。目前实行的增值税起征点制度的主要问题，一是临界点税负差距悬殊，即低于起征点一分钱即可全额免税，达到起征点则要全额纳税。二是月销售额0.5万元至2万元(目前暂时规定为3万元)的标准已经偏低；同时，由于物价上涨等因素，部分小微企业和个人的实际收入增长不多，甚至有所下降。

二、消费税

完善消费税的主要措施可以考虑调整征税范围、税率(税额标准)和征税环节等内容。

1.调整征税范围。可以将未征税的一些奢侈品和高档消费品(如私人飞机)纳入征税范围，还可以根据节约资源和保护环境的需要增设一些征税项目。“营改增”以后，可将原来征收营业税的某些奢侈性消费、高档消费的行业和项目(如高尔夫球场等)纳入消费税的征收范围。借鉴原计划单独立法征收的燃油税并入消费税的做法，可以将车辆购置税并入消费税。

2.调整税率(税额标准)。为了加大税收调节力度，可以适当提高某些奢侈品、高档消费品和不利于资源、环境保护的消费品的适用税率。近年来各国普遍提高烟、酒类消费品和某些奢侈品的消费税适用税率的做法可以借鉴。对于汽油、柴油等价格变化频繁且变化幅度比较大的消费品，可以改从价定额征税为从价定率征税。

3.开征地方消费税。由于各地区之间收入水平和消费水平差异很大，可以允许各地选择某些应税消费品(如烟、酒等)的零售环节和某些服务行业(如餐饮业、娱乐业等)，按照其销售收入或者营业额征收一定比例的地方消费税。

三、个人所得税

完善个人所得税的主要措施可以考虑扩大征税范围、改变征税模式、调整税基和税率、加强个人所得税与企业所得税的协调、清理税收优惠等内容。

1.扩大征税范围。可以根据经济发展的情况和税收征管能力，逐步将某些应当征税尚未征税的个人所得纳入个人所得税的征税范围。

2.改变征税模式。可以参考目前大多数国家的做法，尽快将按照不同所得分项征收的征税模式改为综合征收与分项征收相结合、以综合征收为主的征税模式，以平衡税负、保障低收入者的基本生活和加大对高收入者的收入调节力度。

3.合理确定税基。可以合理确定纳税人及其赡养人口的基本生活费用，住房、医疗、教育(培训)和保险等专门费用，儿童、老人、残疾人和艰苦地区、危险职业(岗位)人员的特殊费用等费用的扣除标准，并适时根据工资、物价和汇率等因素适当调整。

但是，在现行的个人所得税分项征收的征税模式下，费用扣除的细化难以操作，只能酌情适当普遍提高基本生活费用的扣除标准。

4.适当调整税率。与世界水平相比，我国个人所得税45%的最高税率明显偏高。同时应当注意到，越来越多的国家和地区正在准备降低或者继续降低个人所得税的最高税率。

5.加强个人所得税与企业所得税之间的协调。个体工商户、个人独资企业和合伙企业的所得税待遇可以与法人企业的所得税待遇基本一致。可以采用免税法、减税法或者归集抵免法解决企业所得税和个人所得税重叠征收的问题。

6.清理税收优惠。及时清理过时的和其他不适当的税收优惠，免税、减税的重点应当是鼓励为社会做出突出贡献的人员和照顾生活困难的特定人员。

四、房地产税

房地产税的改革应当将房产、土地相关的税费改革统筹考虑，主要措施应当包括简化税制、扩大税基、合理设计税率和适当下放税权等内容。

1.简化税制。可以逐步合并现行的房产税、城镇土地使用税、耕地占用税、契税和印花税中的有关征税项目以及房地产方面的某些合理的、具有税收性质的政府收费，建立城乡统一、房地统一、与各国普遍开征的房地产税基本一致的房地产税。

2.扩大税基。可以将房地产税的征税范围逐步扩大到个人住宅和农村地区，并按照房地产的评估值征收。同时，可以考虑通过规定适当的免税项目和免征额，照顾中低收入阶层。

3.实行差别税率。可以根据不同地区、不同类型的房地产分别设计房地产税的税率，由各地在税法规定的幅度以内掌握，如中小城市房地产的适用税率可以适当从低，大城市房地产的适用税率可以适当从高；普通住宅的适用税率可以适当从低，高档住宅、经营用房地产的适用税率可以适当从高，豪华住宅、高尔夫球场之类还可以适当加成征税。

4.下放税权。可以将房地产税作为地方税的主体税种培育，使之随着经济的发展逐步成为市(县)级政府税收收入的主要来源，并且在全国统一税制的前提下赋予地方较大的管理权限，以适应各地经济发展水平不同的实际情况。

房地产税改革不仅涉及大量企业、其他单位和个人的经济利益，而且涉及政府房地产税费制度的改革，房地产登记、价值评估和新的房地产税征收制度的建立、完善也需要一个过程，因而比较复杂。

此项改革应当与我国的地方税体系建设、整体税制改革、财政体制改革和其他相关改革紧密地结合起来，以期取得更好的社会效益，减少改革的阻力，降低改革的成本。

(作者系中国财税法学研究会副会长、国税总局科研所原所长)