

# 人民币国际化前景趋好

王宸

最近一段时间以来,受美国退出宽松货币政策和全球外汇投机的影响,许多亚洲国家和其他新兴经济体纷纷遭遇汇市、股市和债市的连环暴跌,并严重冲击了经济信心,迫使印度、印尼等国纷纷采取组合措施应对全面冲击。未受重大冲击的韩国、泰国等也高度紧张,一时风声鹤唳,许多人惊呼“亚洲金融危机又来了”。在此期间,人民币汇率走势相当平稳,中国股市、债市也未见有连锁的不良反应。中国金融市场发展的前景稳健有序,人民币国际化的前景将稳步趋好。

## 国际三大货币 雏形或已形成

在国际汇率市场上,当前美元呈现强势。正是美元的强势,从另一方面引发了许多新兴经济体货币的下跌。回顾这几年关于“强势美元”的论调,已经不难发现当年美元遭遇全球抛售时的险境了。美元指数曾经最低跌破70关口,而美国金融危机又恰在最严峻的时刻,“强势美元”成为美国的依赖,或者说是金融体系的信心所在。“三十年河东,三十年河西”,现在到了抛售新兴货币的时候,全球却并非仅有“强势美元”。同

样,欧元也经历了“退出欧元区”的信任危机,但在新兴货币遭到抛售的时候,欧元却因欧洲经济重大转折而趋稳。加上走势稳健的人民币,国际三大货币序列的雏形已经越来越清晰。未来全球外汇市场、世界经济体系必然会反映这种日趋稳定的新格局,因此,强势美元所反映的全球外汇投机风暴,并非仅仅做多美元、抛售其他货币,做多欧元和人民币同样具有巨大套利空间。

如果欧元区7月经济数据没有那么好,就不会给予欧盟央行“无需继续降息”的信心,欧元在全球外汇投机风暴中就可能遭到抛弃,现在尽管仍然存在希腊危机、欧洲经济反复等诸多不利因素,但欧元没有遭到大规模做空冲击却是事实。相反,欧美日等旧的国际货币队列却在瓦解。

在全球外汇投机者抛弃新兴货币之后,对中国可能的冲击将是在押注做多人民币,这种投机反映在人民币对新兴货币的汇率走势上,将会拉大人民币与其他新兴货币的差距;此外,全球外汇投机严重冲击了中国周边国家,最终也会考验人民币的坚挺程度。这种正反两个方向的冲击,正是人民币形成汇率波动机制的外部条件。总体来看,美、欧、中三大强势货币的格

局将逐渐成为全球的共识和汇率波动的方向。

## 健全市场双边机制

双边机制是金融市场的基础。中国经济增长的良好前景有力地支持了人民币汇率的稳定,并在全球外汇投机风暴中获得了完善双边波动的条件与机遇,这是中国金融市场加快健全与完善双边机制的最有利的契机。中国资本市场、特别是证券市场应在这种历史性机遇下,加快健全与完善双边机制,如推出国债期货、向市场交易者提供债券风险缓释产品、增信产品等,在股票市场则须尽快丰富多空双边的投资工具,加快推出面向整个市场的多空产品,这也是中国资本市场加快改革开放的必要条件。

这样,从金融市场总体发展前景来看,汇率双边波动机制、证券市场多空双边机制、资本项目下的双向流动机制等,与利率市场化等关键改革一道,将在一个新的历史时期内推动中国金融市场的发展迈上一个新台阶。其最直接的表现就是中国金融市场国际化程度大幅提升、国际地位大幅提高。

汇率双边波动机制的一个负面影响就是,人民币与其他新兴货币的汇率可能遭遇投机者冲击,致使出现人民币对欧元和美元之外的货币大幅升值的局面,这在今年人民币兑日元和韩元中已经表现出来,未来则可能是人民币对其他新兴货币大幅升值,同时在国际贸易结算中急剧扩张,并充分考验境外人民币回流机制的实效性。

但汇率双边波动机制是金融市场

# 政府允许房价上涨的四个前提

冯海宁

有媒体报道称,国家发改委城市和小城镇改革发展中心主任李铁12日在大连表示,中国目前还没有出现大面积的房地产泡沫。一些中心城市房价被推高,和民众对相对稀缺的公共服务的追逐有直接关系。李铁表示,要想遏制房子投机,还是要依靠市场的力量。政府应该允许房价上涨,“香港为什么没人投机房子?因为房价太高了,没人炒得起。”

“政府应该允许房价上涨”,这句话只能代表个人意见。最近,发改委主任徐绍史在向全国人大常委会做报告时表示,房价反弹压力较大,是需要切实采取措施认真解决的问题之一。显然,这是发改委官方的真正态度。这也说明,在房价上涨这个问题上,发改委内部意见还没有完全统一,还有一些人在支持房价上涨。

有人反对房价上涨,有人支持房价上涨,在市场经济环境中这是一种正常现象。但要警惕的是,某些掌握话语权的人,把个人的主张通过媒体发布后,有可能影响到政策制定和决策。

要想政府允许房价上涨具有可行性,必须满足四个前提:

一者,让“房价收入比”处于合理区间,并让人均收入与房价同步增长,才能允许房价上涨,否则,房价继续上涨会带来很多麻烦。从目前情况来看,房价收入比很难在短期内回归合理。一方面是房价经过多年快速上涨,基数比较高,而且还在持续上涨。而事实证明,宏观调控还没有对房价上涨形成有效约束。另一方面,

人均收入很难快速增长。如此一来,房价与收入的巨大差距就会长时间存在。

二者,把买不起房的居民统统纳入保障对象,即要像香港、新加坡一样建设大批量的保障房,供买不起商品房的中低收入者居住。但事实情况是,以我们目前的政府财力和保障房规划,很难在短期内提供大量保障房。当保障房不能满足需求时,商品房就要承担改善公民居住条件的部分责任。商品房价格太高,政府住房保障的压力越大,而政府又无法消除压力,所以不应该允许房价上涨。

三者,确保金融和经济安全。由于房地产是资金密集型行业,房价越高对金融的“绑架”越严重。如果房价上涨让金融领域充满风险,则中国经济也存在很大风险。以温州为例,几年前房价疯涨的结果是,如今买房人频频跑路,房贷违约现象越来越多,对金融安全构成了一定威胁。与此同时,温州经济也很低迷,这都是过去房价上涨惹的祸。

四者,让地方政府摆脱土地财政。长期以来,很多地方政府依赖于土地财政,导致财政收入模式相对单一,经济发展模式也比较单一,财政收支得不到有效保证。各地出现的“鬼城”现象,就是依赖土地财政的结果。如果允许房价上涨,前提是必须在经济结构调整之后、土地及财税改革之后。

另外,李铁称“香港为什么没人投机房子?因为房价太高了,没人炒得起。”这句话也不符合事实,香港楼市也存在投资投机现象,所以,才有多次紧急征收额外印花税让香港楼市降温的举措。

# 从经济特区到自贸区看中国经济改革走向

罗宁

上海自由贸易试验区总体方案原则性通过以来,围绕自贸区的相关讨论热度高涨,社会各界对改革开放35年来再次推出的新“试验田”给予了浓厚的兴趣与殷切的期望。与上世纪80年代设立的经济特区相比,自贸区的设立以中国成为世界第二大经济体、市场经济体制改革取得突破性进展为大背景,是站在新的起点上,进一步深化改革开放,打破制度障碍,创造公平竞争环境,加快中国经济融入全球步伐的重要战略举措。从经济特区到自贸区,可以窥得中国经济改革的路径与趋势。

从姓“资”还是姓“社”,到内资还是外资。

经济特区消除了世人关于姓“资”还是姓“社”问题的疑虑,为经济主体参与市场行为解除了枷锁;自贸区将进一步缩小内资与外资的差别,为投资者创造

公平、平等竞争机会。自经济特区设立以来,中国引进外资的步伐不断加快,截至2012年末,外商直接投资从1984年的12.6亿美元升至1117.2亿美元。外资在中国经济改革发展过程中发挥了重要的作用,有力地促进了中国现代企业制度的建立。但考虑到外资的逐利性、波动性以及对中国国内高发展初期行业的保护,我国对外资设定了一些限制条件,比如在准入方面就有明确的鼓励类、允许类、限制类和禁止类的划分。但过多、过高的准入门槛,既不利于提高利用外资的效率,也可能让国内企业因缺乏竞争而裹足不前。在即将设立的自贸区,外资准入将有望放宽,特别是关于“负面清单”的讨论,让外资获得国民待遇前景更加可期。

从“让部分人先富”,到更公平、自由的市场制度。

经济特区以“让部分人先富”打破了“大锅饭”式均贫困境,自贸区将致力于建设更公平、自由的市场制度。改革开放

初期,经济主体面临着各种制度限制,如企业雇工人数受限、私人产品销售受限等。经济特区率先取得了经济主体身上的制度枷锁,加快了向市场经济转型的步伐。但基于维护市场稳定性等多方面因素考虑,我国的利率、汇率等金融制度仍未放开。随着市场化改革、国际化发展不断推进,人们对金融制度改革诉求愈发强烈。近年来,利率市场化步伐已开始提速,人民币汇率及资本项目管制不断放开,在此基础上,自贸区将作为利率市场化、汇率市场化以及资本项目自由化的重要试验田,为建立更公平、自由的市场制度提供镜鉴。值得注意的是,虽然自贸区内的优惠政策也带有“让部分人先富”的影子,但这远非仅为上海一地的发展提供制度红利。自贸区进行的试验所要解决的是当前全中国面临的难题,未来全国各地都将享受到改革的成果。

从改革“政企不分”,到建立服务型政府。

改革开放与加快发展的前提之一,同时会倒逼证券市场多空双边机制的健全与完善。在全球外汇投机风暴中,人民币与中国金融市场能获得的机遇与挑战都不可复制或重来。不管怎样,唯有充分把握历史机遇、充分认识世界经济体系的深刻变革,才能真正为中国改革和发展找到有效的路径。如果违背美欧中三大货币新格局的演变与发展,历史的苦果最终会让畏缩不前者自食。

## 改革开放是唯一出路

中国经历了三十多年的改革开放的高速发展,已经在世界上获得了许多有利地位,在本次金融危机中,宏观决策能够果断地利用历史机遇,加快调整经济结构,不因短暂的经济下滑而退缩,说明宏观决策的有效性和连续性得以保持下来,特别是李克强总理鲜明地提出以改革促发展,以开放促发展,对于中国经济增长年中回稳具有重要的意义,充分地证明了改革开放是唯一出路的历史论断。

从世界经济复苏的进程来看,年中中国和欧洲双双强势回稳或反转,能够有力地缓解世界经济复苏的“尾部风险”,更能够有效地防御和化解全球外汇投机风暴的无序性,充分地支持了世界经济向中美欧三大经济体、三大货币的新格局的演变与发展。如果这种发展趋势与G20机制能够有效地结合在一起,那么世界经济复苏与发展的前景会更好。

## 焦点评论

### 国务院要求试点以房养老



以房养老动议起,政府介入有深意。欲为财政减投入,便向社会转压力。公民养老有缺口,国家尽责是大计。房产流转由业主,无需政府拿主意。

赵乃育/图 孙勇/诗



# 在线教育,互联网的下一个金矿

在继互联网金融之后,互联网又诞生出一个“新宠儿”——在线教育。不过,与投资方的热情相比,在线教育领域的从业者却冷静许多。面对近千亿的市场,有谁愿意错过这块“肥肉”?在近期的《新财富夜谈》节目中,财经评论员叶檀女士同沪江网副总裁徐华、君联资本副总裁靳文戟、和君咨询分析师侯瑞琦畅聊在线教育。

## 在线教育激战正酣

继互联网金融之后,淘宝、百度、360、网易、金山等互联网大佬又将目光投向了在线教育。有机构预测,2015年在线教育市场规模有望达到1745亿元。面对这块千亿级的肥肉,物联网巨头无不垂涎欲滴,然而传统教育机构也不甘示弱。

新东方在线早在2000年就已上线;学而思集团日前正式更名为“好未来”,进军在线教育;龙文教育也计划投入5000万元布局在线业务。

资本的热情也是不断高涨。启明创投以1500万美元注资真人在线语言培训企业Tutor Group;背单词应用“拓词”获得真格基金100万元天使投资;在英语教学网站沪江网获得了千万美元的B轮融资。

叶檀:虽然在线教育看上去很美,但对培训巨头来说却如人饮水,冷暖自知。学而思CFO考夫曼近日透露,上一财年公司在线业务亏损额650万美元,预计2014财年亏损将达到700至800万美元。在线教育的商业模式清晰吗?有前景吗?

靳文戟:这可能跟大家的习惯有关系,因为对在线教育这类虚拟商品,大家付费的习惯还是有培养过程。

徐华:沪江网怎么收入呢?我们实现2B和2C两条腿走路,2B面向客户,比如企业培训,包括广告;2C包括电商,网络学习这块。

侯瑞琦:整个培训行业是典型的先收费后服务,但互联网是先免费后服务,所以传统的教育培训机构进入互联网教育的时候会面临很大的痛苦。因为教育培训会面临很大的痛苦。因为教育培训会行业必须有一个强制性事件,像学而思、学大这些公司,主要是做K12,就是小升初的教育培训,它有奥数压力,有中考高考的压力,因为有强制性事件就促成了这个行业的一个发展。

## 网络教育 主打后向收费

哈佛、耶鲁、牛津、剑桥,在这些誉满全球的大学里,老师们究竟怎么上课?如今网络上的全球名校视频公开课,你能聆听到自美两国知名度最高的8所大学大师的传道解惑。耶鲁大学著名教授雪莱·卡根盘腿坐在讲桌上跟你侃侃而谈《死亡》;你也可与哈佛大学的迈克尔·桑德尔教授一起思考《正义》,哈佛大学本·沙哈尔教授中文译名为《幸福》的积极心理学课程也是屡破点击量,这些在中国国内未被充分重视的前沿课题让中国学生感叹,原来课还能这样上。

侯瑞琦:其实名校公开课实际上就跟美国大片包括迪斯尼,本质上讲是一样的。比如说像讲《公正》的桑德尔,那么在每一个细分领域肯定会出一个学术明星,那么通过视频的免费传播,他就会成为这个学术的制高点。虽

叶檀:我们看到互联网教育在历经了一波一波地潮起潮落之后,总算又受到了资金的关注。我想在互联网时代,地球的距离真不是问题。但是你看斯坦福大学的课程并不代表就拥有那样的思想和思考方式,所以我希望你点开网络的时候,点开的是扇窗子,这扇窗子可以通向世界的各个地方,世界上最优秀的人都在上面交流,而且你可以得到服务。

然他的课程是免费的,但是他的知名度大大提高,他可以通过后向的衍生产品收费。包括桑德尔出图书做讲座,包括前段时间他也来中国,来复旦做讲座,他这些后续都会有很多很多的盈利模式。因为能够看全球最顶尖公开课的这些观众、这部分人群实际上是一个非常优质的人群,那么将来它只要把这部分人群抓住之后,网易想挣钱我觉得也是迟早的事情。

靳文戟:从投资行业来看,全心投教育的投资人都是有点情结的,一般人也不会轻易投教育,特别是互联网教育。另外,互联网教育一定要认准,不要先去卖课件,卖教材,一定是卖服务,这点很重要。线下学习和线上教育要有一个对应关系,像Facebook一样的社交关系比较完整地映射到线上来,大家才能有一个比较好的体验。如果说线上教育就能身临其境地坐到斯坦福大学了,那是太简单化了,不可能的。

徐华:有很多的创业公司认为平台做出来就能够成功,这种想法可能天真了一点。这样你不得不得面临两线作战,一方面是用户,另一个方面是内容提供方,要同时开发两个面的资源,这对你来说的话会战线拉得很长。

## “淘宝同学”横空出世

8月15日“淘宝同学”正式上线,今后你可以在这里淘到自己想要的课程。去年淘宝教育销售额3.3亿元,其中三分之一是教材教辅,另外2亿是课程销售。淘宝内部估算,目前在在线教育在淘宝的日均交易额约为300万元左右,今年能做到10亿元的规模。打开淘宝同学的页面,发现目前这还是一个极其简单的网站,与庞大复杂的淘宝和天猫相比,甚至有些寒碜。目前开设的课程有英语、化妆、唱歌、图文设计、茶艺等课程,所有课程均有不同的收费。

叶檀:“淘宝同学”上线后,有质疑也有期待,在互联网金融之后,阿里巴巴大步涉足教育领域,其真正的用意又是什么?

靳文戟:“淘宝同学”最后像淘宝商城的可能性不大,可能还是像天猫。因为教育这个商品和普通商品不太一样,大家还是比较关注质量,质量是个很关键的问题。我猜“淘宝同学”现在相当于来养流量,将来可能会有些后续服务,因为教育这个东西,不能说只是简简单单地卖一些视频,或者卖一些这种课件,这个是不成立的。既然命名为“淘宝同学”,我想他可能会有一些后续的想法。最终我觉得成功要有两个基因,一个是互联网基因,这个淘宝肯定是有;另外一个就是要有教育基因,刚提到的淘宝学院可能也具备了教育的基因,这两个部分一定要结合,缺一不可。

叶檀:我们看到互联网教育在历经了一波一波地潮起潮落之后,总算又受到了资金的关注。我想在互联网时代,地球的距离真不是问题。但是你看斯坦福大学的课程并不代表就拥有那样的思想和思考方式,所以我希望你点开网络的时候,点开的是扇窗子,这扇窗子可以通向世界的各个地方,世界上最优秀的人都在上面交流,而且你可以得到服务。

(文字整理:陈娇君)

《新财富夜谈》是一档由深圳证券信息有限公司制作、每周日晚23:17在甘肃卫视播出的高端财经周播访谈节目,由著名财经评论员叶檀女士担任嘉宾主持,本版每周一回放该节目主要内容,敬请留意。