

# 离岸市场人民币贬值难成趋势

王宸

据报道,近期在中国香港、新加坡、纽约等离岸市场上,人民币汇率出现了一波短期下跌,在中国香港,短短十个交易日内,人民币汇率就跌去了0.75%,相当于2013年全年3%左右升幅的1/4。同时,中国人民币汇率走高与离岸市场汇率下跌的相反趋势进一步延续,那么,人民币贬值趋势是否出现,是否会像其他新兴货币一样出现显著贬值?从中国宏观经济基本面的角度分析,人民币水平仍然主要取决于经济基本面,很难像其他新兴货币一样出现暴跌,人民币短期贬值的走势可能是市场双向波动的表现之一。

## 人民币缺乏贬值动因

根据中国海关最近的数据显示,1月份中国进出口总值2.34万亿元人民币,同比增长7.3%;贸易顺差1948.5亿元,扩大11%。按美元计价,1月中国进出口总值3824亿美元,同比增长10.3%;贸易顺差318.6亿美元,扩大14%。该数据及分项数据等均远远超出市场预期,显示中国经济开年形势较好,受此利好刺激,西方大行普遍指出,人民币受顺差扩

# 回流就业渐成气候却难成主流

闻一言

据报道,近年来,在安徽、湖南、甘肃、山西、西藏等多个省份,由2012年的人口净流出转变成2013年的人口净流入。返乡就业渐成气候。

随着长三角、珠三角地区经济梯度转移,大量劳动密集型产业集中西迁,造成了传统劳务输出地就业机会的大量增加,造成了大量外出务工人员回流。以安徽为例,统计局数据显示,2013年安徽省规模以上民营工业实现主营业务收入突破2万亿元,增长18.4%。这或许意味着,原本在外务工的安徽人,更多逐渐回家工作了。内陆省份的发展急需大量掌握了一定技能的劳动者,一些劳务输出地为了留住外出打工多年并掌握了一定劳动技能的本地劳动力,他们都赶在春节期间集中招聘,将岗位送到返乡农民和新成长劳动力手中,也从主观上帮助了回流劳动力返乡就业。农民工不出乡镇就能实现挣钱梦,他们何至于要背井离乡、舍近求远来选择就业城市呢?

从千里迢迢到北上广等大城市打工,到在家门口也能就业的转换,说明制造业加工业等劳动密集型产业逐渐内迁带来的便利,而中西部的就业机会越来越多,这是吸引这么多人回流的重要原因。但是,每年春节后出现的“用工荒”都是一次劳动力重新优化配置的过程。有人选择离开家乡,外出闯荡,有人选择返乡

# 互联网金融改变存款市场分布格局

项峰

据中国人民银行最新发布的2014年1月份金融统计报告,当月全国人民币存款减少9402亿元,同比少增2.05万亿元。随着以“余额宝”为代表的互联网金融开始蓬勃发展,金融机构的一般性存款向金融同业存款的转化更为便捷,而这可能是1月份“存款去哪儿了?”的主要走向。进一步说,在互联网金融影响下,我国银行一般性存款增长将会明显放缓。

理论上,在特定时期内,有以下恒等式:新增人民币各项存款=新增人民币各项贷款-现金净投放-一般性存款转化。恒等式的经济含义是,贷款派生相同数量的存款,现金投放是存款的净下降,而一般性存款转化实际上是转化为同业存款。将等式进行变换可以得到:一般性存款转化=新增人民币各项贷款-净现金投放-新增人民币各项存款。将1月份的数据代入可以得到:一般性存款转化=1.32万亿元-1.79万亿

元(-9402亿元)。由此可以知道,1月当月全国一般性存款转化大约为4700亿元。据专业人士分析,在1月30日除夕前夕,余额宝存款规模已经突破3500亿。两者数据大致吻合。其内在机理是,一般性存款转入“余额宝”成为天弘增利宝基金在银行体系内的“同业存款”。按照现行金融统计制度,同业存款计入M<sub>2</sub>,但不计入各项存款。从1月份货币供应量情况看,当月M<sub>2</sub>增长13.2%,高出人民币各项存款增速1.9个百分点。这也从另外一个角度说明了存款并不会凭空消失,只不过是转变为其他的统计口径。

在互联网金融快速发展的背景下,我国一般性存款增长将会放缓。在存款利率上限管制下,银行一般性存款收益较同业存款收益率明显偏低。而基于网络代销基金模式的互联网金融的兴起,将在很大程度上改变存款市场的分布格局。过去几年,理财产品的蓬勃发展,使得一般性存款的波动更加频繁。为吸收存款,增加资金来源,商业银行往往

森路透公布,透过其旗下电子交易平台FXall以及Matching的人民币交易量均在1月创下纪录新高,并成为Matching成交量第七大的货币,体现了人民币在国际化过程中,不论是贸易、投资、投机各方面的需求均蓬勃增长。因此,人民币未来走势中主要的还是升值压力,贬值压力虽然存在,却不一定会出现贬值走势。

经济基本面决定人民币汇率将保持平稳

回顾人民币汇改以来的历程,短短9年间经历了“汇率操纵”、“波幅扩大”等诸多事件,特别是“汇率操纵”曾一度每年成为美国国会的重头戏,但是现在,全世界没有人再拿这当回事了,人民币经过波幅扩大之后,正酝酿在上海自贸区进一步开放资本项目可兑换,2014年很可能就是人民币自由兑换元年。因此,正如前面汤森路透的数据所显示的那样,国际投资者正在快速且频繁地累积人民币在贸易、投资、投机、金融交易等各方面的头寸,一旦上海自贸区启动人民币可兑换步伐,国际资本就可能云集于彼,在这样一个快速增长的领域出现短暂的汇率水平调整是很自然的。

看好人民币的最重要的因素莫过于中国经济,虽然马年春节前一度因中国经济数据出现全球股市暴跌,但该数据并非基本面的走坏,1月数据则立即扭转了对中国经济和人民币的基本判断,根据宏观经济基本面决定汇率水平的常

就业。无法解决户籍、住房、社保、教育等问题,大城市生活成本高、无法照顾家人、漂泊无根的心理感受等等使部分人打算返乡就业,但调查显示,只有13.8%的人真正回到家乡。在浙江、广东等用工大省,尽管企业不断提高工资,外来务工人员还是出现了返乡就业和“提前返乡返乡”的情况,这尤其集中在服务业和制造业。

中国人力资源服务机构前程无忧报告分析称,中国二三线城市人才需求蓬勃,并逐渐向四线城市推进。几乎所有的企业在一线城市之外的区域都有着迫切的人才需求,缺口较大的区域包括武汉、沈阳和西安等地,新疆、内蒙古和宁夏等地也成为人才导入的新区域。这反映出劳动力选择就业地点的一种新趋势:即由从乡村到城市并且城市到城市之间流动并存。出现这种状况一个主要原因是中西部劳动力成本低的优势也在逐渐消解。

人力资源和社会保障部的统计显示,区域就业形势差别明显,东部地区求职人数同比出现大幅下降。随着中西部地区传统劳务输出大省的工作环境好转,返乡就业、创业正成为越来越多外漂农民工的新选择。但这种回归主要是农民工有机会在距离家乡近些的城市务工,并非回到家乡的乡镇工作,不是真正意义上的返乡。每年增长的春运人流也可佐证这一点。而在未来,城乡之间的流动还会继续。不过,劳动力在不同城市之间的流动会逐步成为主流。

识,人民币汇率的整体水平还是会保持相对稳定,并缓慢地稳步升值。而离岸市场的短暂调整也不是坏事,毕竟跨国汇率操纵案几乎将国际大行一网打尽,在传统的既有格局中,操纵离岸市场人民币汇率走势也是可能存在的,长期头寸的调整也容易引发市场显著变化,当人民币汇率在中国内地与离岸市场差距过大时,自然就会触发市场的自我修复机制。

## 离岸市场池子太小 易受冲击

如果从市场交易的角度观察这一问题,那么,近期离岸市场人民币涨跌可能是长期投资头寸的撤出,如果没有新的长期资金接盘,人民币汇率的跌势可能会更重,而短期交易资金的频繁进出很难影响长期走势,正如股票交易或大宗商品等期货交易一样,长期头寸的调整总是会带来短期调整,而短期资金的冲击只会出现震荡的走势。这从侧面反映了全球资金对于扩大人民币交易市场范围的迫切需求,离岸市场毕竟池子太小,也太容易被短期资金的冲击所影响,只有中国内地真正启动人民币可兑换的实质性步伐,离岸市场的波动才会更容易熨平。所以,上海自贸区的人民币可兑换进程就备受全世界所瞩目。

互联网理财烽烟四起 “宝”“宝”大战谁主沉浮



存款争夺白热化,理财产品大爆发。以宝命名成招牌,择机出手当赢家。利率松绑缺力度,金融创新有办法。资金收益提升快,尝鲜储户乐开花。

赵乃育/漫画 孙勇/诗

此外,一般性存款的减少,将会提高商业银行的存贷比。目前,监管当局仍以一般性存款计算存贷比,还没有根据新情况变化将同业存款纳入存贷比的计算范畴。由此不难推论,随着一般性存款增长的放缓,我国商业银行的信贷增长空间也将明显缩小。

需要注意的是,我国互联网金融的兴起,具备鲜明普惠金融的特点。在我国银行体系里,拥有高额存款的人群比例较少,相当部分人群的存款金额小,且仍以活期存款形式存放银行,难以享受商业银行针对高端客户推出的高收益理财产品。而“余额宝”已经彻底打破这一体制,弱势群体借助互联网金融平台一样可以获得较高的收益率。不仅如此,互联网金融也是利率市场化的一大预演。无论是工商银行等大型系统性银行,还是普通的农信社、地方金融机构,都已经感受到利率上升的压力。可以说,互联网金融发展所形成的冲击,为货币当局观察利率市场化后金融机构行为提供了一个千载难逢的平台。

# 从北京“人口新政”看城市发展弹性

李宇嘉

近期,北京控制人口新政策备受关注,其原因就在于该政策顺应了城市化发展的规律,更加强调以经济手段来疏导人口资源,如首都功能的重新定位、劳动密集型产业的外迁、公共服务品价格的调整、产业结构“轻型化”等,这与过去“以房控人”、“以证控人”和户籍管制等行政性驱赶措施相比更加人性化、合理化,有望打破北京市近50年来“步步为营、屡退屡败”的人口设防局面,效果也值得期待。而北京市的此次人口新政,事实上也是三中全会《决定》和中央城镇化工作会议提出的“严格控制特大城市人口规模”在地方的落实,有望成为特大城市和大城市未来人口政策的样板。同时,安置全国现有2.6亿外来常住人口,是去年12月份中央城镇化工作会议上提出的“未来新型城镇化工作的首要任务”,而特大城市和大城市吸引了外来人口的80%,其解决思路将无疑对于新型城镇化的推进举足轻重。

过去,北京市不管采取“以房控人”、“以证控人”,或是户籍控制,始终没有扭转人口规划目标被提前突破的尴尬。例如,2011年5月公布的北京市第六次全国人口普查公报数据披露,北京常住人口达到1961万,这意味着2005年规划的2020年总人口规模控制在“1800万”的红线被提前突破,这是北京市历史次披露的人口控制目标第三次被突破。人口红线之所以屡屡被突破,关键的问题是没有遵循城市化过程中人口的流动规律,大城市规模经济和分工细化带来的多样的就业机会、不断降低的基本生活成本、丰富多彩的生活(例如各地特色餐饮、社交生活、娱乐文化)和优质的学习成长机会等是吸引人口源源不断地流入的根本驱动因素,也是市民一边抱怨大城市的各种问题,一边又不愿意离开大城市的根本原因。

因此,“以业控人”摆在此次北京人口疏导政策的优先位置,事实上是顺应了城市化过程中不以人的意志为转移的人口流动规律,即“产业随着布局走”、“就业随着产业走”、“人随着就业走”,是对过去政策逆人口流动规律的纠偏。随着大城市人口的不断增加,单位土地面积的形成分工合理的产业结构,通过政府间合作以实现公共服务设施融通的机制也难以建立。例如,河北燕郊居住30多万人,多数在北京上班,完全达到了修地铁的条件,但由于燕郊属于河北省,再与北京对接的时候就会有问题,各方都想把资源留在本省。因此,大城市通过外围扩展来提高城市空间弹性也是非常有限的。

北京此次人口新政计划将家具、建材和服装批发等劳动密集型的产业迁往河北,本质上意在激发僵化的人口弹性,重构首都与环首都经济圈内其他城市之间的产业、功能和人口的空间布局,彻底解决首都与周边地区不平衡的二元发展问题,并向首都经济圈一体化的和谐发展转变。当然,未来效果还取决于政府间的协调、公共交通设施对接情况、利益共享机制等等,但无论如何,能够突破行政限制,这就为国内其他大城市疏导人口、城市群为主的城镇化推进提供了非常重要的启示意义。

(作者单位:深圳市房地产研究中心)

## 联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发电邮至 ppll18@126.com。