

汇率改革应促进资金正常跨境流动

谭浩俊

在经历了较长时间的单边升值后,人民币对美元的汇率出现了少有的“五连阴”,虽然25日出现了小幅反弹,但即期市场下跌的局面仍然存在。专家分析,这种现象的出现,一方面可能与当前的宏观经济环境不佳,经济运行再度出现下行有关;另一方面,也可能与央行近期汇率政策的调整有关,亦即央行有意扩大人民币双向波动的幅度。

为什么要采取这样的干预手段,道理很简单。就是人民币的持续单边升值,已经对出口造成了极为不利的影响,并直接影响到整个经济的复苏。同时,长时间的人民币单边升值,给国际资本进入中国套利留下了太多的空间。一旦宏观经济环境发生变化,国际套利资金转而外逃对中国经济的冲击和影响也是相当大的。

从近一段时间部分新兴市场国家出

现货币快速贬值的情况来看,美国量化宽松(QE)的退出的冲击力是巨大的,它迟早会让其他国家,特别是新兴市场受到冲击和影响。中国所以暂时还没有受到美国QE退出传言的影响,与中国的外汇储备雄厚以及在此基础上的人民币单边升值是密不可分的。但是,一旦单边升值因副作用太大而必须暂停时,人民币贬值的可能性就会因此增大,并与“内贬”形成呼应关系。

在这样的情况下,与其被动等待人民币贬值,不如主动采取措施推动人民币双向波动,并扩大波动幅度。只有在汇率双向波动且具有一定的波动幅度的情况下,国际资本才不会贸然进入中国市场进行套利,经常项目下的进出口才能相对平稳。

但是,由于近年来中国的货币资金出现了流动性明显不足、银行资金来源水平下降的局面,广义货币 M₂

与实际流动的货币不对应, M₂明显多于实际流动的货币。因此,如果人民币汇率双向波动的幅度过大导致国际资本不再进入中国市场,甚至快速撤离,那么对中国股市、楼市可能会产生严重冲击,并造成银行风险加大。而在银行风险加大、投资于房地产和政府融资平台、基础设施的资金一时难以变现的情况下,银行肯定会加大对实体企业的抽资力度,造成实体产业资金更加紧张,资金的流动性也更差。如此一来,又会引发新问题和风险。

尽管如此,笔者还是认为,扩大人民币汇率双向波动的工作还是要加强,要尽可能地建立人民币汇率的双向波动机制,而不是单纯的单边升值。因为比较双向波动的利弊与单边升值的利弊,显然前者利多弊少而后者弊少利多。持续的单边升值,已经形成了人民币币值内外的严重不平衡,并使得中国居民既要承受人民币单边升值带来的出口减少、就业下降的压力,还要承受企业经营状况不佳、收入水平难以提高的压力,可谓内外交困。相反,国际资本却通过人民币的单边升值,套取了大量利益。

所以,阻止国际资本的套利应当也必须成为当前中国汇率管理和改革的一项重要工作。就眼前来看,就是要通过一定的政策措施,让人民币汇率呈现双向波动的格局,而不是简单的单边升值或贬值,且要确保波动幅度大一些,波动节奏稳定一些。从长远来看,就是要加快汇率市场化步伐,让汇率跟着市场走,而不是跟着行政管理措施走。要做到这一点,

至破坏、损毁监控设施。

排污企业在环保监测数据上弄虚作假,意味着环保部门统计、公布的环保数据是失真的。难道说地方环保部门被企业欺骗了?显然,地方环保部门不是傻子,而是“睁一眼闭一眼”,因为虚假环保数据不仅有利于减轻地方环保部门防污治污压力,而且有利于提升地方 GDP 增长率,所以地方环保部门会纵容企业环保数据造假。

因此,防止“监测设备形同虚设,数据失真情况严重”这类问题,不但要在技术上完善环保在线自动监测设施,对于造假企业、纵容企业造假的地方环保部门,要加大惩罚力度。但令人遗憾的是,长期以来对环保数据造假企业的惩罚,仅仅是责令限期整改,并以经济处罚,对失职的地方环保部门似乎不见追究。

如何加大惩罚力度?笔者认为,在经济处罚上要让造假企业“倾家荡产”,让违规排放成本大于违规所得,让企业不敢去违规排放,才有可能达到治理目的。除经济处罚之外,在行政处罚上还应该让行为恶劣的企业停产整顿甚至直接关门。涉嫌构成犯罪的,应追究企业负责人的刑事责任。但到目前,鲜见刑罚。

至于纵容企业造假的地方环保部门,理应严厉问责部门负责人,如果因为环保监测数据失真撤销一批环保局长、一批主管副市长或市长的职务,相信企业就没有胆量违规排放了,因为监管者会面临丢官的危险。当然,应对企业违规排放还有一个重要手段是调整地方经济结构、坚决淘汰落后产能。

环保监测数据作假何以成了顽疾

冯海宁

最近多个城市空气发生了重度及以上污染,11个城市为严重污染。环保部督察组启动了12个地方城市的大气污染防治专项督查,结果却令人忧虑,大量工业企业违规排放,本应该淘汰的落后产能仍然在堂而皇之地进行生产……很多地方环保在线监测设备基本形同虚设,数据失真情况严重。

环保部这次能在污染严重时及时启动督查并发现问题,值得肯定。但就问题本身而言,令人十分忧虑。

这次专项督查发现的问题一个——“监测设备形同虚设,数据失真情况严重”,其实不是新问题,而是老毛病。比如,2007年《中国环境报》就披露:企业环保自动监测弄虚作假现象普遍;2012年媒体曝出某上市公司在线监测数据弄虚作假;2013年环保部披露多家央企和地方企业在环保数据上弄虚作假……

这就是说,很多工业企业在环保监测数据上弄虚作假早已成为一种“顽疾”。这种“顽疾”形成的原因、逻辑值得我们深入探究。

很多工业企业之所以能在环保监测数据上弄虚作假,这要从我国推行环保在线自动监测网络说起。从表面上看,这是环保部门监管企业治污设施运转和排污状况的一种有效手段,但实际上这种监测手段还有不少漏洞,至少给了很多企业在环保数据上造假的机会,企业要么不安装在线监控设施,要么在监控设施上做手脚,甚

互联网金融有利提高金融市场运行效率

项峥

依托于网络技术的互联网金融在推进金融体系运行效率上存在巨大作用,并不显示强大生命力。当前全社会包容我国互联网金融发展,支持互联网金融创新,是实现我国金融体系帕累托改进的重要途径。

余额宝的诞生及其巨大“吸金”能力,不仅改变了金融市场的资金格局,抬升了金融体系的资金来源成本,而且最重要的是显示出互联网金融的系统性影响力,并给银行体系带来前所未有的冲击与压力。之所以会这样,是因为余额宝坚持了“普惠”和“方便”的原则,迎合了绝大多数网民的财务特征以及资金运用习惯,而这些金融需求在传统金融领域内被选择性忽视。

类余额宝互联网金融产品的不断出现给银行体系形成强大的经营压力,但这并不是互联网金融本身的问题,即使没有互联网金融的存在,利率市场化推进也将提升金融机构资金来源成本。目前金融市场上高达10万亿元理财产品的高收益率,也给实体经济融资形成巨大压力。而类余额宝之所以能获得较高收益率,是资金价格长期被压抑的结果,

这一切。

互联网金融发展可以提高我国金融市场的运行效率,它产生的整体收益是正数,所以它是一种帕累托改进。从某种意义上说,互联网金融倒逼金融机构提升利率定价能力。利率市场化能否顺利推进,受金融机构利率定价能力制约。余额宝的冲击明显抬升了金融机构资金来源成本,将促使金融机构加快利率定价能力建设。不仅如此,以P2P、众筹为代表的互联网金融模式,与互联网社会下的小额融资、创业融资特点相适应,符合当前中央要求创新驱动经济发展的基本需求。此外,互联网金融经营成本极低,具备强大的成本优势。2005年以前,网络销售商品在我国还是新鲜事物,但如今网络销售以每年超过40%以上的速度增长,已对传统商业形成相当程度的替代。考察电子商务的发展过程,有理由充分预期互联网金融可能也会有这样的一天。此外,互联网金融可以充分运用大数据下的数据分析成果,提高金融服务产品与服务人群的针对性,提升金融风险管理能力,对传统金融业的发展也存在巨大促进作用。

当然,在肯定互联网金融发展积极意义的同时,也需要主动面对可能带来

当然需要各项金融配套措施的跟进。

值得注意的是,在日前召开的20国集团(G20)财长和央行行长会议上,美国财政部长雅各布·卢就在会前批评,未有迹象显示中国以“美国希望的速度”加快经济改革步伐,呼吁中国即使改革会带来社会和政治动荡的风险,也应加快实施改革。其中,汇率改革就是美国最希望中国加快步伐的内容之一,且是最主要内容之一。这也意味着,西方发达国家对中国何时实行汇率市场化是非常关注的。

这也进一步告诉我们,这项工作如何展开是一件十分重要而需要谨慎的事。因为,凡是汇率实行完全市场化的国家对监管的要求会更高。如果监管的步伐跟不上,监管的力度不够,1997年亚洲金融危机那样的风险就会出现。而从目前看,监管恰恰是中国最薄弱的环节之一。

总之,中国应该加大汇率改革步伐,但必须讲究改革的质量,必须做到改革与监管相结合,改革越彻底,监管也应该越有力,否则就会引发风险。

总之,必须通过改革,既不让人民币成为国际资本套利的工具,也不要出现国际资本逃离中国的局面。毕竟,国际资本对一个国家的关注程度,也在一定程度上说明这个国家经济发展的状况。一个国际资本问都不问的国家,难言经济活力和发展前景。反之,过度关注,也是存在问题的。

焦点 评论

中国顾客去年购买全球47%奢侈品



中国顾客财力厚,出手大方震全球。峥嵘岁月国求变,改革时代民增收。有钱购物是好事,挥金如土非主流。贫富分化要警惕,完善分配填鸿沟。

微观/漫画 孙勇/诗

鄂尔多斯房地产为何“死而不僵”

李宇嘉

在建房地产项目超过70%的烂尾、存量住房与常住人口的比例达到10:1、市场销售跌至冰点、2011年房地用地面积占全自治区的一半、高峰时期的房地产开发企业超过400多家、常住人口却只有60多万、新城空置率超过70%、存量消化需要3-5年,这是鄂尔多斯房地产市场的基本情况,让人奇怪的是,这样畸形的市场在2011年出现破灭迹象后并没有急转直下出现崩盘,反而出现了趋稳的迹象。这中间有什么奥秘呢?

当然,政府积极介入,并通过各种手段来缓解供应过剩、防范泡沫破灭又是房地产这一急速下滑的“超重体”能被托住的重要力量。首先是切断新增供应,从2012年开始,鄂尔多斯市中心城区停止新增房地用地供应;其次是想尽一切办法来消化存量,如向政府和国有企业事业单位定向分配住房、纳入住房保障范围、用作人才安置住房、引进外来企业(神华、京东方和奇瑞)等;最后就是引入商业银行、民间资金,梳理民间借贷链条,从增量和存量两个角度来盘活资金,防范金融风险的真蔓延。

但是,所有出现房地产供应过剩、泡沫风险突出的三四线城市,2012年以来基本上都采取这些手段,特别是“空城”、“鬼城”问题突出的城市。从供求格局看,鄂尔多斯的问题远比其他三四线城市要严重得多,但鄂尔多斯并没有出现房价跌入谷底、不良贷款激增(像温州),大规模群体性上访事件、开发商跑路或断臂求生等现象,笔者认为,其根源在于鄂尔多斯房地产开发和运行的特殊性。

根据住建部政策研究中心的一份调研报告,鄂尔多斯房地产开发资金主要来自于民间借贷,而非传统的银行贷款或信托。截至2011年2月底,鄂尔多斯银行系统房地产开发贷款余额仅有59.7亿元,仅占该市房地产投资总规模的16.55%,对银行杠杆的利用在国内城市应该是最底的。同时,一般城市商业银行的信贷总额占当地GDP的比例平均在130%,而鄂尔多斯2010年末全市金融机构各项贷款余额只有同期GDP的50%。2006-2011年,该市民间投资占全社会固定资产投资的平均比例59.52%,可见当地房地产开发对民间资金的依赖程度。

鄂尔多斯民间资金首先来源于煤炭,历史性的机遇就是2003年以来煤价井喷式上涨(每吨从2003年的250元上涨到2008年的每吨470多元)。有巨额借量(占全国1/6)的支撑,煤价快速上涨带动煤炭产量也出现井喷式暴增(从2003年的0.56亿吨迅速增加到2011年的5.88亿吨,占全国的20%),这对鄂尔多斯来说无疑是“天上掉下个大馅饼”,也迅速为煤炭相关利益人群积累了原始资本,同时也让当地居民或因参与煤矿开发、或因煤矿开发搬迁而普遍富了起来,形成了第一笔民间资金。这部分资金一部分继续涌入煤炭行业(扩大产能、技术改造),一部分进入房地产开发。而机缘巧合的是,鄂尔多斯在2001年撤盟设市,从此有了独立的财政要求和更强的经济增长动机。

另外,当地居民大量购置房子后也选择空置,当地没有租赁市场,房价上涨或下跌对于他们来说也没有太多意义,而且前期投资(入股煤矿、民间借贷或北京等地购房)也让他们足够富裕,再说财富本来就是夜来的,并非是自己辛勤赚来的,因此2011年房价快速下跌后,市场上并没有出现大规模抛售等现象。

由此看,鄂尔多斯房地产本质上是短期内暴富的一群人储藏财富的场所,参与人基本上都是有钱人,房地产开发和购置是“有钱人玩的游戏”,房价和成交量的涨跌没有太多的负面效应,这个市场也因此具有较强的封闭性或个案特征。

(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0755-83501640;发电子邮箱ll18@126.com。