

香港取消兑换限制助推人民币国际化

项峥

11月12日,香港金管局宣布,从11月17日起,香港将取消香港居民每人每日兑换2万元人民币的限制,认可机构包括香港的持牌银行、有限持牌照银行以及接受存款公司等可为香港居民进行不受限额的人民币兑换。这既是为了配合实施沪港通的措施,也标志着人民币国际化迈出了关键步伐。

境外自由兑换是国际化必经之路

人民币国际化是大国崛起的重要标志,随着我国经济总量的迅速扩张,并成长为全球第二大经济体,人民币走出国门是必然趋势。通常来说,人民币国际化包括三个含义:一是人民币现金在境外的一定流通;二是人民币在国际贸易中结算量达到一定比重;三是以人民币计价的金融市场规模不断扩大。虽然人民币国际化是我国长期经济战略,但近年来,人民币国际化进程明显加快。目前看,以人民币作为支付和结算货币已被许多国家所接受。在东南亚国家,如新加坡、马来西亚、泰国、韩国等国家,伴随着旅游业兴起,人民币在这些国家享有一定流通,通过人民币直接购买商品的购物店越来越多。2005年1月10日,中国银联正式开通“银联卡”在韩国、泰国、新加坡的受理业务,持卡人可以使用“银联卡”在这些国家购物消费,也可以在这些国家的取款机上支取一定限额的本国货币。

2005年12月,德国、法国、西班牙、比利时和卢森堡等5国率先开通了中国银联卡ATM受理业务。在跨境人民币结算业务推动下,全球贸易中以人民币结算的交易规模越来越大。据中国人民银行统计,2014年前三季度,以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别累计发生4.32万亿元、4956亿元、1337亿元、5871亿元。同时,人民币和外币互换已经走向世界200多个国家和地区,跨境人民币适用项目从结算扩展到融资,从经常项目走进资本项目。

而人民币在香港地区的自由兑换,为人民币计价的金融市场发展奠定了坚实基础。在我国香港地区,人民币流通规模已经非常大。截至2013年11月末,香港人民币客户存款及存款证余额分别为8270亿元及1815亿元,合计10085亿元,较2012年末的7202亿元增加40%。虽然人民币在香港地区流通的范围日益扩大,但是投资运用范围依然狭窄。2013年末,香港地区未偿还人民币点心债余额仅3100亿元,人民币贷款规模也仅千亿元左右,导致香港地区人民币存款利率明显低于大陆,大约维持在2%以下水平。因此,随着人民币兑换限制被取消,香港离岸人民币金融市场将得到长足发展,而以人民币计价的金融产品也将不断推出。

人民币国际化进程不会一帆风顺

随着香港地区取消人民币兑换限制

后,普遍预期香港地区人民币存款规模将会增加,人民币存款利率也会上升。据彭博汇总数据显示,香港地区三个月期人民币银行间存款利率已经从5月9日的1.6%升至目前的3.99%。汇丰银行为一周人民币存款提供高达6.5%的利率,而大新银行为将港币转换为一个月期人民币存款提供高达4.8%的利率。最近一段时间,在沪港通刺激下,上证指数从2100多点上涨到2500点左右,上涨幅度近20%。国内居民投资港股积极性也显著增强,这些都是政策出台后的短期影响。从中长期看,香港与内地的经济互利与互惠将日益紧密,推动两地经济金融的繁荣与活跃。

但与此同时,也要对可能的风险做好积极准备。

一是国际货币格局对人民币国际化进程的干扰与破坏。脱胎于二战后布雷顿森林体系的国际货币格局,以美元为主导,反映出国家间实力竞争。如果人民币对其他货币的替代性增强,将势必对现有国际货币格局形成冲击,并改变国际储备货币分配格局及相关铸币税利益,将不可避免对全球地缘政治格局产生深远影响。在这种情况下,尽管人民币国际化表象为货币竞争,实际上则是国家经济政治之间的全面竞争。因此,在人民币国际化进程中,既存在国际货币格局路径依赖延缓人民币国际化进程的可能,也会有主要储备货币国家与人民币国际化或明或暗的竞争。

二是国际资本流动风险将会显著上升。作为全球著名的自由贸易港,香港历来是国际游资炒作的重点区域。香港实行联系汇率制,将港币与美元挂钩,按照固定比率兑换。这种汇率制度安排,为香港经济金融的繁荣发展做出了重要贡

献,但也不可避免成为国际游资冲击对象,港元汇率已经经历了1987年全球股灾、1995年墨西哥货币危机、1997年亚洲金融危机等多次全球金融动荡。而随着沪港通的实施,国际资本借助香港人民币桥梁,有可能会对国内金融市场形成较大冲击。同时,若国内经济金融出现“风吹草动”,通过香港人民币通道,国际资本流出的速度与规模较以往将会有显著变化。而这种国际资本双向流动的冲击,始终是人民币国际化进程不可回避的重要风险。

三是货币政策操作有可能受到一定影响。按照国际货币理论的“三元悖论”,即本国货币政策独立性、汇率稳定性、资本完全流动性不能同时实现,最多只能同时满足两目标,而放弃另外一个目标,人民币资本项目开放对国内货币政策操作产生一定影响。香港地区的人民币自由兑换,实际上也是人民币资本项目可兑换的关键一步。目前,我国经常项目人民币已经实现自由可兑换。资本项目开放也是紧锣密鼓。但应该看到,资本项目开放将不可避免对国内货币政策操作产生影响,货币政策制定与执行,必须要更多考虑国际资本流动与汇率的波动。同时,内地与香港通过资本项目开放之间的套利将更趋活跃,货币当局对国内利率水平变化、国际金融风险传导将更加敏感。

从根本上说,人民币国际化利益要大于风险与损失,这也是推动人民币国际化的内在动力。事物发展总是在曲折中前进,在欢欣鼓舞人民币国际化不断向前推进的同时,还要保持一份冷静,对可能出现的风险与冲击做好积极准备。只有这样,才能确保人民币国际化少些曲折。

焦点评论

“双十一”快件量近6亿 被指“购物灾难”



网民热捧双十一,购物快件近六亿。疯狂购买玩心跳,及时投递有压力。电商百计揽顾客,物流短板蕴商机。消费模式一条龙,改善售后是课题。

赵乃育/图
孙勇/诗

混合所有制改革应预先建立法定程序规范

黄卫坚

混合所有制改革涉及规模庞大的国有资产,始终要本着对人民负责的态度审慎推进。在历史教训面前,当前社会各界对国有资产流失存在较大疑虑,在中央的顶层设计中必须给予正面回应。

当前,监管部门防范国有资产流失的关键手段是设置90%的价格红线,即转让价格低于评估结果90%需暂停交易。理论上,国有资产监管的必要性取决于资产的所有权属性,但资产交易属商业行为,资产价格最终由市场决定,取决于该项资产的未来收益,本质上与资产的所有权属性无关。为了同时发挥市场决定性作用与政府监管职能,在“三个全面”的系列战略部署下,笔者认为,可以本着经济法治的理念,根据利益相关方的激励机制进行制度设计,预先建立严格的法定程序规范替代价格管制,然后在法定程序之下给予企业最大的市场灵

活性。

按照上述思路,完善法律体系是混合所有制改革的首要基础工作。1999年正式生效的《企业国有资产法》是统领国有企业改革的根本大法,顾名思义,该法的基本出发点是国有资产,基本内容是“管人管事管资产”,这与“管资本”的体系架构不一致,因此,有必要对《企业国有资产法》进行修订。同时,《企业国有资产法》还就企业改制等问题设置了专章,但从具体内容来看,授权意味过于浓重,缺乏程序管制和规范。比如第40条规定,“企业改制应当依据法定程序,由履行出资人职责的机构决定或者由公司股东会、股东大会决定”,该条规定了企业改制的决策权归属,但对于“法定程序”是什么,却没有明确说明。再比如,第42条规定“企业改制应当按照规定进行清产核资、财务审计、资产评估、正确界定和核实资产,客观、公正地确定资产的价值”,但对于按照谁的“规定”,怎么样的

“规定”却没有明确界定。

类似的问题在《企业国有资产法》中还有很多。在国企改革和国有资产转让的实践中,上述“法定规定”和“程序”大多由国有资产监督管理部门(主要是国务院国资委)以部门规章的形式补充。然而,在新的改革形势下,当前的国有资产监督管理架构或有调整,同时更为重要的是,对于此类涉及重大公共利益的问题,以制定部门规章代替立法既不严肃,也显得层级不够,甚至还有以合法外衣“俘获监管”的嫌疑。因此,在这些机制性问题没有在法律层面制度化解决之前,笔者非常赞同一些学者提出的“混合所有制改革莫求一时之快”。

根据改革的实践逻辑,笔者建议,以混合所有制改革顶层设计为契机,要重点就以下三个程序进行立法:一是决策程序,根据现行的《企业国有资产法》,近期多数国企改革方案均由地方政府或国务院国资委公布,但是到底哪些企业需

要改革,触及改革的条件是什么,由谁根据什么提出动议等,却没有一致的法定标准,均有待进一步研究和以法律形式加以明确。二是实施程序,这是法定程序的核心。在多数国有资产流失案例中,国有资产往往绕过交易所直接协议转让,因此,要在法律层面明确“进场属常态,协议属例外”的交易规则,制定可协议转让的“例外清单”及例外审查机制,以法律形式明确进场交易的基本流程和规范。同时,对于交易涉及的其他相关事项,要建立配套的法律体系,比如要加快推动《资产评估法》的出台,进一步明确国有资产交易的“法定评估”机制。三是监督程序,要本着“法定职能必须为、法无授权不可为”的原则,推动监管机构、职能、程序、责任的法定化,严格督导各项法定程序的有效实施。

当然,在上述制度尚未有效运行之前,笔者建议暂时保留90%的价格红线。

(作者系国家发展改革委经济所副研究员)

允许地方政府破产让经济发展更理性

井水明

十八大对全面深化经济体制改革和转变经济发展方式进行战略部署,财政部组织了6个省的财政厅,对6个重点领域进行研究。其中,研究制定《地方公债法》和《地方政府破产法》,成立地方政府性债务管理决策机制,也提上了议事日程。随着国家关于地方债管理工作的推进,研究制定《地方政府破产法》,从法律上明确地方政府应承担的债务风险责任,在地方政府资不抵债时,允许地方政府宣告破产,并规定债务重组及债务清偿程序,确定上级及中央政府在其中的责任。

允许地方政府宣告破产,是基于大量地方债的节节攀升。根据审计署的公告,我国2010年底地方政府性债务余额中银行贷款和债券发行规模为9.22万亿元,明显高于地方政府性债务的合理规模。截至2013年6月30日的地方政府负有偿还责任的债务达到10.88万亿,也超过了上述合理规模。地方持有的负担增信责任或债务可能更多,有专家预测:地方债务总额可能在15万亿到18万亿之间。银行、地方债、其他单位与个人,成为主要来源,信贷、信托、高利贷无所不包,地方债所蕴藏的风险与日俱增。现在,不少地方债进入了高偿债的时间段,地方债危机给地方经济发展带来的困扰将越来越明显。由于地方政府依靠出售土地来偿还地方债,一旦土地不值钱时,地方债就会出现巨大的黑洞,此时,研究报告推出“允许地方政府宣告破产”建议,其正面影响显而易见。

其一,打破中国地方政府因“资不抵债”而不能宣布破产的传统观念。在中国人的传统观念里,企业可以破产,但法律绝对不允许地方政府破产。建国几十年无一先例。可当美国汽车城底特律申请破产,在国人思想上所产生的震动是显而易见的,一下子改变了国人对城市和地方破产的传统观念。而当中国地方出现大量债务时,有些地方已经出现债台高筑的情况,如何让这些处于债务之中的地方能够摆脱债务的困扰,“底特律模式”对于同样遭受严重的地方债务压力的我国地方政府来说,最大的意义在于明确了政府决策责任的分级模式,让责任模式回归到“谁借谁还”的风险承担的范畴之内,倒逼各级政府在建债谋发展时,必须明确有多大财力制定多大的发展目标。这种把发展目标确定在财力允许的范围内的“量体裁衣”,会有助于推动城市化的良性发展和可持续发展。

其二,有助于分清债务归属,划清偿还责任。最近,中央明确指出对于地方债不救助、不兜底,强调谁借谁还、风险自担。显然,中央的债务由中央来还,而地方的债务也由地方来还。中央对

地方债“不兜底”的明确信号,给心存地方债“太多而不能倒”和商业银行“太多而不能倒”侥幸的地方官员无疑是泼了一盆冷水。现在,一些地方政府在加速城市化建设中,不顾地方财力,大搞形象工程、政绩工程,尤其是地区之间的相互攀比更加剧了地方财力困境,大量举债来充盈建设资金成为一种现实的选择。而对于发展策略决策所造成的失误,往往缺乏必要的追究与问责。而允许因财政“收不抵债”的地方政府宣布破产,一方面逼使地方政府的领导者在发展问题上更冷静,避免盲目乱投资;另一方面对决策失误造成地方债猛增影响地区经济可持续发展的官员进行责任追究与问责。

其三,推动政府决策体系的改革,改变唯国内生产总值(GDP)的政绩观和发展观。现在,地方债的大头都集中用于地方基础设施的建设,这其中,城市化进程的加快是一个客观因素,但是,我们也必须看到,投资拉动是地方GDP增速不减的动力,没有地方政府基础设施投资大幅增加,地方经济的增速就会往下滑。今年以来,由于房地产市场剧烈波动,造成了土地价格的下降,这大大降低了地方政府偿还地方债的能力和进度。而地方政府不断出手托市,明显地反映出房价下降,土地财政将难以维持。所以,允许“资不抵债”的地方政府宣布破产,则从正面回应了地方债务的风险正在影响着地方经济的发展。一旦地方真的因“资不抵债”而宣布破产,一个地区的发展也就处于停顿的状态,而市场经济所具有的特殊作用也显现出来,市场永远不再成为政策错误的“买单者”,从而放大错误决策所必须承担的巨大成本。这正是其允许地方政府宣告破产的真正内涵所在。

其四,让地方政府承担相应的发展责任来控制风险扩散。政府破产,并不是说政府消失了,而是要对现存的资产进行清算,要追究相关人员的责任,既有的债权债务关系如何处理等。这需要配套研究地方府破产制度,需要有一套类似企业破产的制度安排。这体现出成熟市场经济规律正在我们的经济生活逐步形成,恰恰证明了允许地方政府宣告破产,既明确了中央对地方债务的救助不再采取“大包大揽”的传统模式,也明确了防止地方债务系统风险必须采取有控有放的策略。若是只讲“兜底”,只会放纵地方政府“无节制”地举债发展;若是只用“压制”,只会导致大量地方债沉于水面之下,隐盖更大的债务风险,无法从根本上化解地方债务风险。允许地方政府宣告破产实际是让地方债务风险有控制地释放。这种从行政干预到风险释放的自燃调节和转换,可以避免错误重复出现和大量地方债的重叠和失控。

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 pp118@126.com。