

人民币国际化取得关键性突破的一年

吴智钢

2015年,是人民币国际化取得关键性突破的一年,其最重要的关键词是:加入特别提款权(SDR);亚投行正式成立;国际货币基金组织(IMF)份额和治理改革方案获得通过。

即将过去的2015年,是国际政治、经济和金融事件频出,复杂多变的一年。国际地缘政治斗争日趋激烈,国际油价大幅下挫,都扰动全球经济和金融格局;美元加息周期的到来和美元汇率步入上升周期,在很大程度上改变了全球汇率格局和资本流向,并使主要经济体的货币政策趋向分化;全球经济久久未能摆脱金融危机影响,经济复苏的道路艰难而漫长;新兴经济体经济金融形势逐渐趋紧。

就在这错综复杂的国际环境中,中国依然看到并且紧紧把握住人民币国际化的有利时机。其一,中国经济虽然跟随全球经济放缓,进入了提质减速的“新常态”,但中国经济对全球经济增长的贡献度不是减弱了而是增强了。2015年9月,联合国拉美和加勒比经济委员会在一份报告中预计,2015年中国经济如实现7%增长,对世界经济的贡献将达7000亿美元,从而超过中国经济增速高达14.2%的2007年。其二,在美元进入加息周期、美联储收紧银根,进而导致部分新兴经济体货币崩溃的时候,汇率相对稳定而流动性充裕的人民币,可以满足更多的国际需求,人民币国际化有更大的腾挪空

间和更好的推进机遇。

正是在这样的背景下,2015年成为人民币国际化取得关键性突破的一年。获准加入IMF和SDR,是人民币国际化进程中的一个关键性突破,一个值得历史铭记的里程碑。

特别提款权,是国际货币基金组织创设的一种储备资产和记账单位。会员国在发生国际收支逆差时,可用它向基金组织指定的其他会员国换取外汇,以偿付国际收支逆差或偿还基金组织的贷款,还可与黄金、自由兑换货币一样充当前国际储备。国际上,通常把加入SDR的货币称之为“硬通货”。

11月30日,IMF执董会投票决定将人民币正式纳入SDR,新的SDR货币篮子将于2016年10月1日生效,人民币将成为其第五种货币,权重为10.92%。

中国经过多年的金融改革,终于使人民币加入SDR篮子,而且人民币在SDR的权重超越了英镑和日元,成为篮子中的第三大权重的货币,世界终于迎来了“中国硬通货”,国际金融格局和金融秩序也将因此而改变。这一方面说明了人民币国际化获得了国际权威机构的认可,人民币未来作为世界各国的储备货币具有了更坚实的公信力;另一方面,人民币加入SDR,也在事实上削弱了美元霸权地位,使SDR货币篮子具备了更多的选择和更加多元化,它将为IMF进一步的改革和国际金融秩序的进一步完善提供基础。从这个意义来说,人民币“入篮”,是中国和世界双赢的重大事件。

中国为了使人民币加入SDR篮子,加快了金融改革的进程,重点是加快了国内外汇和股票市场的开放,以及继续推动人民币在国际上的使用和流通。早在2014年11月17日,中国就启动了股票市场的“沪港通”,允许上海和香港两个市场每日跨境交易235亿元人民币(约37亿美元),这被看成是中国开放资本项目自由流动的开端。2015年8月11日,中国央行发布声明完善人民币汇率中间价报价机制,同日大幅调低人民币兑美元中间价。此举虽然引发了在岸人民币1994年汇率并轨以来最大单日跌幅,但缩小了在岸人民币和离岸人民币的价差,使人民币市场价格更能受到国际投资者的认可。2015年9月,中国央行宣布,开放境外央行类机构进入中国银行间外汇市场。2015年10月20日,中国人民银行在伦敦发行50亿元人民币央行票据,这是首次在中国以外地区发行以人民币计价的央行票据。此举进一步巩固了英国作为欧洲人民币交易中心地位的同时,也增加了人民币资产在国际上的使用和流通。

亚洲基础设施投资银行(亚投行)的成立,是人民币国际化进一步推进的重大战略举措。2015年12月25日,中国财政部部长楼继伟在接受记者采访时表示,当天,《亚洲基础设施投资银行协定》达到生效条件,亚投行正式成立。根据筹建工作计划,亚投行开业仪式暨理事会和董事会成立大会将于2016年1月16-18日在北京举行。

中国倡导并且发起成立亚投行,一方面可以满足欧亚地区基础设施投资的庞大需求,同时配合中国倡导的“一带一路”发展战略,可以提振欧亚地区的经济复苏和可持续发展。正是由于发起亚投行并非出于中国一国的利益诉求,而是有利于整个相关区域经济的长期发展,因而得到了包括英国、德国、新加坡等美国多数盟友的大力支持和踊跃参与;另一方面,它也为人民币更为广泛的国际使用和流通,提供了更多的可能。

此外,亚投行的成立,也是改善国际金融秩序的有益而且成功的重大举措。它在考验中国金融实力和金融运营管理能力的同时,也将倒逼国际金融改革的进程。

IMF份额和治理改革方案获得通过,是人民币国际化迟到的重大事件。2015年12月18日,美国国会参众两院批准了国际货币基金组织2010年份额和治理改革方案。按照改革方案,IMF的实力将增加一倍,新兴经济体将获得更大的份额,并在IMF事务中拥有更大的话语权。而中国在IMF的投票权将从3.8%升至6%。

之所以说它是迟到的重大事件,因为此事被美国国会拖了将近6年;之所以说它重大,是它为中国和印度等新兴经济体在IMF发挥更大影响扫清障碍。此事之所以需要美国国会的批准,是因为美国仍然在IMF拥有“一票否决”的地位;美国国会之所以批准此项削弱美元霸权地位的改革,是由于在让中国在亚投行、丝路基金、金砖银行中自成体系,还是让中国在美国主导的IMF旗下拥有更多话语权当中的两害相权取其轻的选择。

2015年,是人民币国际化进程中取得关键性突破,收获颇丰的一年。然而,这只是它的新起点,而不是终点。无论是中国加入IMF的SDR,获得在IMF更多的话语权,还是亚投行的正式成立,都距离中国很久以前的唐朝在世界中的金融地位相距甚远。人民币国际化,依然任重而道远。

期待降企业成本打出连环枪

莫开伟

12月22日,国务院常务会议决定,从2016年1月1日起下调燃煤发电上网电价,全国平均每千瓦时(度)降低约3分钱。

刚刚结束的中央经济工作会议,明确了“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”作为明年经济工作五大任务。对此,国务院决定明年起下调燃煤发电上网电价,打响降成本第一枪。这是对煤电联动机制修正和转变煤电企业价格严重脱节的必要举动,更是降低企业生产经营成本的重要措施。据测算,若按照2014年全国工业用电量3.99万亿度计算,销售电价下降3分钱,意味着全国工业企业可以节约成本约1200亿元。

但是,仅打响降低电价这一枪,对工商企业整体生产经营成本或影响有限。中央政府应通盘考虑,趁降电价契机,在政府调控权力范围内,打出降低企业生产经营成本“连环枪”。

第一枪,应下大力气降低工商企业医疗养老保险缴费比例,切实降低企业用工成本。目前困扰企业的最大因素是“五险一金”缴费比例太高,几乎占到了企业生产经营成本的一半,让不少企业难堪重负;如果降低1个百分点,据测算可为企业减少负担上千元。因此,中央政府只有大幅降低缴费比例,企业才敢增加用工数量,才可缓解“用工荒”带来生产困局,更可带动社会就业增长,有效化解社会矛盾。

第二枪,应进一步提高中小微企业纳税额,实现免税而不断扩围。尽管去年和今年先后多次减少小微企业纳税额度,但企业税赋依然较重,几乎占去了生产经营成本的四分之一。若中央政府再将中小微企业纳税额度提高到40%左右,可为小微企业减少税费上千亿元。

第三枪,应引导银行机构进一步降低贷款息率,减少各类中间业务收费,切实降低企业融资成本。据有关资料显示,资金成本占据企业生产经营成本20%左右;如果企业从民间借贷,资金成本会更高。尤其监管部门治理银行乱收费成效不明显,企业从银行贷款依然要负担名目繁多的各类中间业务收费。因此,政府监管部门应狠下决心,在引导银行机构降低贷款利率的同时,加大对银行中间业务收费规范性监管,该取消的收费项目坚决取消,防止增加变相收费项目;对乱收费行为从严惩处,绝不姑息迁就,净化企业贷款环境。同时,各级政府建立融资担保公司、设立企业发展基金和贷款风险基金,为企业贷款提供有效担保,彻底扭转贷款难现状。

第四枪,应加大对涉及物流的高速公路、铁路、民航等部门收费监管;出台更加优惠政策,鼓励和推动电商物流平台发展,降低企业物流成本。同时,通过出台优惠税率、设立电商基金等方式,鼓励民营资本积极加盟电商平台发展,为彻底扭转物流不畅、降低物流费用奠定坚实基础。

险资为何偏爱上市房企

毕舸

“万宝之争”仍然在持续进行中。留给公众最深印象的,当然是王石公开指责宝能系“没有资格”,同时历数其资金几宗罪。王石称宝能系用万能险短债长投具有很大的风险。这其实就牵扯出一个隐含的命题:近年来,险资凶猛,频繁举牌上市公司尤其是房企,仅仅在12月,除了万科A外,金融街和京报银泰两家上市房企也被险资举牌。而险资的这种投资模式,是否如王石所说隐含了巨大的风险,也就是对广大投保客户资金使用的不当,以及权益的直接损害?

首先,对于保险业一直处于较为隔膜和误解状态的国人来说,有必要先普及一下万能险的相关知识。

用通俗的话来说,万能险在各类

险种中打的组合拳,既能给客户 provide 人生保障,还能部分满足客户的理财增值需求。

万能险近年来成为各大险企的主打产品之一,购买者也非常之多。而万能险所带来的庞大资金流,也就顺理成章地成为险企对外投资的主要资金池之一。因为它兼具一定的理财功能,自然要通过多元化的投资,才能满足客户的需求。有关万能险的整体收益,可以说,从稳健投资的角度而言就三个字:还不错。万能险规定保底收益部分只有2.5%~3.5%,但目前市面上的万能险产品年化结算收益率大多在5%~8%,而且很少出现达不到结算收益率的情况。

相比于其他投资品种,保险公司每月(有的公司为每季度)进行万能险保单账户价值结算,公布当月(当月)

的结算利率。信息公开透明,方便客户行使知情权,也就降低了客户的投资风险。

实际上,保监会要求,各保险公司都要根据自己的投资能力来提供万能险产品的收益率,这意味着万能险的收益率越高,对险资的投资能力要求也越高。险资近年来频繁投资房地产公司,尤其是上市房企,就在于不少上市房企依然属于回报率较高的优质资产。根据保监会2015年2月发布的中国风险导向的偿付能力体系(简称“偿二代”)17项监管规则,一旦实际控制或者持股比例超过20%,资产类别将由可供出售的交易性金融资产变为长期股权投资,此时对于投资收益的计价方式,将不再受到股价波动的影响,无所谓浮盈浮亏,而是和持股标的的年度分红、净资产增长有关。

行并非出于中国一国的利益诉求,而是有利于整个相关区域经济的长期发展,因而得到了包括英国、德国、新加坡等美国多数盟友的大力支持和踊跃参与;另一方面,它也为人民币更为广泛的国际使用和流通,提供了更多的可能。

此外,亚投行的成立,也是改善国际金融秩序的有益而且成功的重大举措。它在考验中国金融实力和金融运营管理能力的同时,也将倒逼国际金融改革的进程。

IMF份额和治理改革方案获得通过,是人民币国际化迟到的重大事件。

2015年12月18日,美国国会参众两院批准了国际货币基金组织2010年份额和治理改革方案。按照改革方案,IMF的实力将增加一倍,新兴经济体将获得更大的份额,并在IMF事务中拥有更大的话语权。而中国在IMF的投票权将从3.8%升至6%。

之所以说它是迟到的重大事件,因为此事被美国国会拖了将近6年;之所以说它重大,是它为中国和印度等新兴经济体在IMF发挥更大影响扫清障碍。

此事之所以需要美国国会的批准,是因为美国仍然在IMF拥有“一票否决”的地位;美国国会之所以批准此项削弱美元霸权地位的改革,是由于在让中国在亚投行、丝路基金、金砖银行中自成体系,还是让中国在美国主导的IMF旗下拥有更多话语权当中的两害相权取其轻的选择。

2015年,是人民币国际化进程中取得关键性突破,收获颇丰的一年。然而,这只是它的新起点,而不是终点。无论是中国加入IMF的SDR,获得在IMF更多的话语权,还是亚投行的正式成立,都距离中国很久以前的唐朝在世界中的金融地位相距甚远。人民币国际化,依然任重而道远。

2015 年终系列评论之(二)



B股指数昨日暴跌7.9%

B股暴跌为哪般?拖累主板中小板。外汇管理出新政,资金避险伤大盘。多空收官在年尾,行情不冷也不暖。价值投资控仓位,起起落落等闲看。

赵乃育/漫画
孙勇/诗

全面启动供给侧重点改革

张莱楠

今年中央经济工作会议,以及“十三五”规划都强调要推进中国供给侧改革,而供给侧改革核心在于全面启动几大重点领域改革。

中国正在进入“新常态”的历史阶段,在这一阶段里,一些有别于以往的发展新特征越来越明显。数量型扩张的经济模式已经难以支撑如此庞大的经济体量实现高速增长,特别是随着人口红利减少,生产要素成本上升,资源配置效率、要素供给效率以及潜在增长率下降,中国比以往任何时候都需要通过创新来提升国家竞争力,摆脱陷入“中等收入陷阱”的风险,需要实施创新驱动战略来重构国家竞争优势。

过去30多年,高储蓄率、高投资率、全球外资直接投资、低要素成本等因素和优势支撑了中国持续高速增长。2000至2013年,全球经济平均增速为3.68%,同期中国经济年均增速10.6%,几乎是全球平均增速的三倍。2014年,中国经济总量达到10万亿美元左右。但另一方面,“高投入—高消耗—低效益”的“旧常态”特征也尤为突出。

一是高投入。以资本投入为例,中国30多年来保持较高的资本形成率,特别是2000年以后,资本形成率呈现快速上升势头,由1978年的38.2%上升至2013年的49.3%,提高11.1个百分点。与国际比较,几乎是世界平均水平的一倍。二是高消耗。单位GDP能耗尽管有所下降,但依然是高收入国家的1.8倍,中等收入国家的1.2倍,世界平均水平的1.5倍。三是低效益。以边际“资本—产出”效率衡量,已经从1978年的3.7倍上升至目前的5倍左右。

而另一方面,近年来全要素增长率(TFP)不断下降,经济新常态下潜在经济增速将较1990至2009年的潜在增速下降约3%左右。我国经济增长新常态的合理经济增速将从“十二五”的7.4%左右,逐步降至2016至2022年的平均6.5%左右,且增长趋势缓慢下降。2013年中国经济增长来自于TFP的贡献接近为零,经济增长的最主要动力依赖于资本投入。2013年中国经济经PPP调整后的增速为7.23%,回落至2000年以来的最低位。从经济核算角度,经济增长主要可以分解为五个部分:资本投入(非ICT)、ICT资本投入、劳动力数量、劳动力质量、全要素生产率。

2013年,中国劳动生产率增速为7.1%,连续三年下降但依然领先其他国家,而绝对量依然仅为美国的17.1%,显著低于发达国家,还有很大的提升空间。当前,中国的经济改革和经济增长不是互为消长的关系,中国的改革更不应理解为增长抑制性的,中国必须加大供给侧发力,以新供给替代老供给,通过改革可以真正创造出新的制度红利和效率红利。

二是通过健全良好的人力资本投资机制。在市场经济条件下,根据市场经济运作中的“投资主体与收益主体的一致性和排他性规则”,构建人力资本投资与回报的合理机制。

其三是通过社会、养老等保障制度安排创造新的储蓄源泉,以及通过劳动力市场制度安排,扩大人口老龄化时期的劳动力资源和人力资本存量。

(作者系中国国际经济交流中心研究员)

联系我们

本版文章如无特别说明,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;发电邮至pp118@126.com。