



【汇市论衡】

人民币对美元单边贬值预期正在趋于瓦解, 结售汇市场有望在二季度重归平衡。

央行大举入市打压贬值预期?

韩会师

5月4日以来,人民币对美元大幅走弱,贬值高潮集中于4日、5日、6日三个交易日,5月6日中间价报6.5202,较4月底贬值达613个基点。但以下午4点半的收盘收市价为测度指标,即期汇率仅从6.4855蹿到6.5023,贬值168个基点。

不少人本能的反应是,“人民银行一定在抛售外汇储备压制即期汇率以抑制贬值预期”。事情果真如此简单?笔者认为未必。证据何在?这要从近期人民币的波动模式谈起。

5月4日、5日、6日三天中间价分别报6.4943、6.5128和6.5202,但即期汇率开盘价分别为6.4930、6.5023和6.5030,都低于当日中间价;再看收盘价,分别为6.5002、6.5068和

6.5023。除了5月4日,其余两天的收盘价均明显低于中间价,这是即期汇率贬值幅度较小的直接原因。

从市场交易的角度看,当即期汇率的开盘价和收盘价均低于央行中间价,或者全天绝大部分时间即期汇率在中间价下方运行时,如果可以排除央行强力干预的因素,一般意味着当天结汇力量居于上风。那么这几天央行是否出手了呢?笔者认为可能性很小。

先看开盘价。如果即期汇率贬值幅度较小是央行干预所致,那么就要试想一下,央行是否有必要在早晨一开盘就入市干预?如果你是央行的操盘手,肯定不会这么干,因为没有必要。央行干预市场的基本原则是,“在市场贬值出现失控迹象的时候稳定市场情绪”,但目前中间价的波动是央行根据做市银行报送的参考价格加权平

均计算而来,而做市银行的报价则是根据“参考一篮子货币”和“参考前一日收盘价”双参考原则计算得出的,这使得中间价的可预测性大为增强,所以人民币中间价连续贬值并不出乎机构投资者预期。此外,近期美元指数触底反弹,做市银行非常清楚人民币中间价的贬值很大程度上是对美元走强的被动反应,是“参考一篮子货币”的必然结果,因此机构投资者并不会将中间价贬值与国内贬值预期恶化联系在一起。

当然,除了以做市银行为代表的机构投资者,市场中还有为数众多的企业财务人员和普通个人投资者,他们对中间价贬值的反应存在较大不确定性,这也是央行最为关注的人群,但在中间价开出来之后,央行的理性选择是先观察市场的结售汇情况,也就

是观察市场对中间价的反馈,然后再决定是否出手护盘,不可能在“敌情”未明之前就胡乱出手。所以开盘价连续低于中间价几乎一定是市场自发行为,而非央行在主动干预。

再看收盘价,央行如果干预市场,的确有能力将收盘价压制在中间价下方。但这样做会显得央行逻辑混乱。如果央行不希望人民币对美元贬值,那么根据“参考前一日收盘价”的定价规则,只要将收盘价打压到比较低的位置,就可以抵消“一篮子货币”波动的影响,从而终止中间价的贬值趋势,同时给市场释放强烈的抑制贬值预期的信号。但5月4日至6日,每一天人民币中间价均大幅贬值,这说明央行没有借市场干预打压贬值预期的强烈动机。

此外,一般而言,央行如果要控制即期汇率贬值幅度,其习惯做法是避

免即期汇率在中间价上方偏离过远,而不是让即期汇率大幅低于中间价,因为这会给投机者提供低成本购汇的机会,今年1月的行情就是这种调控思路的明证。

如果人民币即期汇率较小的贬值幅度不是央行干预所致,那就是市场交易自发的结果。换句话说,尽管人民币贬值了,但多数投资者并不认为人民币对美元贬值会成为趋势,所以赴美美元反弹抛出美元的动力有所增强,从而抑制了即期汇率跟随中间价贬值的动能。如果笔者判断正确,这意味着中间价定价机制正在逐步深入人心,人民币对美元单边贬值预期正在趋于瓦解,结售汇市场有望在二季度重归平衡,央行后市的调控压力将大为减轻。

(作者系中国建设银行总行研究员)



【环宇杂谈】

德国制造业强国的地位,与其租赁等公共服务成本低相关。

德国为何“粗暴”干涉居民租房?

李宇嘉

近日,德国颁布了一项新的法律,从5月1日起,首都柏林的屋主不能擅自将房屋整套短租给游客,违反者将面临高达10万欧元的罚款。受此冲击,风靡全球的网络租房平台Airbnb不得不下架40%、超过2万套的柏林房源。另一家网络租房平台Wimdu和它的60余名房东可不算打算这么“认栽”,他们提起诉讼,要求法院判决新规无效,这起诉讼将于6月开庭审理。

奇怪了,德国不是一向鼓励业主将房源投入租赁市场吗?短租增加屋主收入,降低游客入住酒店成本,深受自助游爱好者青睐,还增加税收,缘何

高压限制?

表面上看,私人公寓短租是个“多赢”的好主意。但是,由于短租公寓的日租金为长租公寓(日租15-30欧元)的3倍左右,加上德国低租金管制全球闻名,在利益的驱使下,柏林居民纷纷将房屋挂在类似于Airbnb这样的平台上短租,而不愿意再投入到长期租赁市场中。这对于57%的人选择租房、租金被严格管制、房屋被视为公共品的德国政府来说,是完全不能接受的。

用柏林议员Darth的话讲,超市收钱员单亲妈妈要租房,这要比旅游和房东的收入重要100倍。短租造成正常租赁市场房源减少,变相抬高了市场租金。更何况,随着欧债危机爆发,近年来

德国人口向柏林集聚,2015年柏林人口就增长了5万人,但仅有7299个新的住宅供应,再加上欧央行量化宽松,房价和租金快速上涨。据地产服务公司Jones Lang LaSalle的报告,柏林房屋租金从2005年的5.5欧元/平方米上涨至2014年的近9欧元/平方米,近两年年租金均上涨9%以上。

这已超过了2012年12月德国议会通过的涨幅限制,即各州政府控制该州主要地区房租3年内涨幅不得超过15%,房东不得将租金提高至平均水平10%以上。因此,即便欧债危机下,德国也不容易,但政府也不愿意刺激旅游市场,求得一时增长,去纵容租金上涨、《房屋租赁法》被突破。特别是,债务危机当前、出口形势严峻,老

百姓和“德国制造”容不下成本上升。德国干涉私人住宅投入短租,看似简单粗暴,但反映了德国在维护低租金环境上的一贯作风。

这让笔者想起,近期国内CPI高企,菜市场猪肉、蔬菜价格创新高,但路边摊的价格便宜很多,这与年后“租金重订”,导致物流仓储、人工和铺面成本高企相关。这意味着,高房租至少是CPI高企的一个帮凶。事实上,不仅是居民生活受影响,物流仓储、人工和铺面成本高企,这是各行各业都面临的问题。实体经济孱弱,租金成本上升可谓雪上加霜。

5月4日召开的国务院常务会议,很早见地将住房租赁作为重要议题,从住房制度改革和新市民住房需

求的角度,提出了壮大租赁市场的顶层设计。5月6日,住建部提出了构建租赁市场发展的6项长效机制,直面本应与住房销售市场平行发展,但却被偏废的租赁“跛脚”局面。

城市化进入“下半场”,人口向大城市及周边集聚,各大城市房价暴涨,楼市存量时代凸显,租赁需求边际增长更快。2014年,通过市场租赁(包括城中村)解决居住的总人口在3亿人左右,占城市人口近30%。未来,租赁将是城市居民最主要的居住选择形式,特别是新市民落脚城市,租赁或是长期选择。租赁解决不好,城市运营成本将居高不下,德国制造业强国的地位,与其租赁等公共服务成本低相关。(作者系深圳房地产研究中心研究员)



【缘木求鱼】

一个公司,只有把客户永远放在第一位,客户才有可能齐心协力地把公司推到第一的位置上去。

谁的利益更重要

木木

前些年,保险公司在上市前后,大多使劲儿喊过一阵这样的口号:坚定秉持股东利益最大化原则(其实,也不惟保险公司这样喊,其他的上市公司也一样使劲儿喊)。也是,证券市场是股东们说话算数的地方,要想挤进这个圈子里,当然就不能不拿股东的利益当回事。

不过,事物从来都有两面性,过分强调一方面,另一方面往往就要出问题。就保险公司而言,股东利益最大化了,投保人、被保险人的利益恐怕就要受影响。比如,不久前,老徐的车出了小剐蹭,于是兴冲冲地跑去理赔。为什么兴冲冲呢?一是多年没机会享受保险公司的服务了,好不容易逮住一次被服务的机会。二是保险公

司总自夸服务如何贴心、如何好,当然就难免让人很期待。

但希望越大,失望往往也越让人受不了。老徐跑去保险公司享受热情周到细致的服务,没想到,让理赔小哥儿三言两语就说得没了理赔的兴趣。为什么呢?按照这位小哥儿的说法,老徐得先回事发地找交警开证明,找不到交警就找派出所,派出所不管就找街道,街道说不通就找物业,反正必须要有证明,证明什么呢?老徐挠着头,大概就是要证明自己不是“碰瓷儿”的。开了证明,就可以回来排队等修车,“现在修车的特别多,您怎么着,也得等两三个星期吧”。

服务看来还真不好白享受。车,需要天天用,老徐又怕麻烦,于是决定听从小哥儿的建议,暂时不修了。但让老徐不爽的是,保险公司总

吹嘘自己的大数据、云计算如何如何了得,但真需要面对具体的客户了,好像也没啥用处;另外,这位理赔小哥儿还教老徐说瞎话儿,“等以后别的地方也刚刚蹭蹭了,再一块儿修,就算一次事故出的险”。

事后,老徐琢磨,大约这样的小事故,保险公司鼓捣起来可能真赔钱;赔钱的买卖谁愿意干啊?把客户鼓捣得没了索赔的兴趣,公司多多少少就算赚了。聚沙成塔,集腋成裘,积小胜为大胜,难怪这几年保险公司的业绩都增长得飞快!保险公司的股东们想必睡觉都要常常笑醒,也难怪有这么多的公司打破脑袋都想挤进这个看似早就饱和的市场了。

多年来,理赔难,一直是困扰保险业改善形象的关键。按说,随着技术的进步,每个投保人、被保险人的

底细,保险公司都有能力掌握得清清楚楚,很容易就能甄别出谁是需要救济、帮助、服务的良民,谁是意图恶意谋利的宵小,但在具体服务中,仍有意或习惯性地让客户感到不方便,甚至忽视,损害客户的利益,这恐怕不能不说其“立意”就有问题。也是,总是执念于“股东利益最大化”,在“化”的过程中,这么多利益能从哪儿来啊?似乎也只会从客户身上攫取了。这年头儿,似乎谁也傻不到哪去,你攫取得过分了,人家难免就要有所反弹,最不济还能用脚投票。

做事要讲求平衡,才有取得成功的可能;股东的利益和被保险人的利益,当然也要讲求平衡。客户的信任,想必股东们的利益最终也很难得到保证。其实,不惟保险公司如

此,别的什么公司也概莫能外,即使如大名鼎鼎的“百度”,只要不把客户体验放在首位,也难免出问题。

前几天,王正非很艰难地接受了媒体采访,在谈到为什么华为坚持不上市时,他说,“因为我们把利益看得不重,就是为理想和目标而奋斗。如果上市,股东们逼我们横向发展,我们就攻不进‘无人区’了。”任正非的——或者说华为的——理想和目标是什么呢?依我看,就是诚心实意、永无止境地提升客户体验。一个公司,只有把客户永远放在第一位,客户才有可能齐心协力地把公司推到第一的位置上去,公司的利益、股东的利益也才有可能得到根本性的保证。这个顺序,似乎不能倒置。一部世界公司发展史,轻视客户体验而能走得长远的公司似乎也没有。

(作者系证券时报记者)



【月薪一族】

老年人真正需要的不是钱,而是比钱更多的关爱。

母亲受骗记

闫玲月

王怡然抱着疲惫的身子走进家门没两分钟,父亲的电话就打来了。然啊,快回家一趟吧,你妈她心脏病犯了。王怡然问父亲是不是他气的,父亲说不是不是,你快回来吧,来了再说。

父母住的地方离她的住处有点远,刚好赶上下班高峰,路上辗转了一个多小时才到。王怡然又累又饿爬上五楼,心里画着一个问号。

母亲躺在床上以泪洗面,嘴里叨叨着完了完了。王怡然抽出一叠纸巾擦掉母亲的泪水,安慰她说,妈,先别哭,到底怎么了?父亲说,你妈让人骗了20万。

从母亲断续的讲述中,王怡然终于听出个大概。母亲看到小区里张阿

姨炒股,李阿姨炒房,都赚了不少钱,心思有点活了,现在不是有句话叫做“你不理财,财不理你”嘛。母亲做企业会计退休,看现在存款利息太低,就希望能选个回报高的。但母亲不会炒股,也不敢炒房,隔壁齐阿姨说买理财产品赚钱又稳妥,母亲就听了齐阿姨的建议,选了银行理财产品。

王怡然纳闷,既然是选银行的理财产品,怎么又被骗了呢。母亲说,都怪我们太信任那个赵经理了。你齐阿姨之前在他那里买了一种理财产品,一年分四次返还红利,到第二年年底连本带利都赚回来了,还假得吗,于是她继续买,我也就跟着买了点。那个赵经理平时对我们嘘寒问暖的,看我咳嗽还特意从香港带回一种特效止咳药送我,说起话来也和气顺耳,很对老年人心思,我和你

齐阿姨还帮他介绍对象来着。后来他说到点困难,银行有任务,他的理财指标完不成,很可能下岗。我一听就觉得该帮帮人家,他还劝我不要把钱都投进去,我想,我就觉得这人心肠好更应该帮帮他。于是就背着你爸,将20万都拿出来帮他顶任务了,你齐阿姨也将儿子存在她这里的小金库60万都拿出来,买了赵经理推荐的理财产品。当时都是通过柜台转账的,还给了我们银行盖章的单子,说是要等两天才能取正式合同。他为人那么好,晚两天无所谓,我们根本没多想也没细看单子。直到今天去银行取合同,才知道这个赵经理携款潜逃了,我和你齐阿姨的钱还算少的,听说有的老年人被骗了几百万。银行已经报案了,警察说这笔钱不一定能追回来。

说到这里,母亲又止不住眼泪,都怪我一时心软,哪想到那是一只披着羊皮的狼,要是追不回来这笔钱,我可怎么办有脸活啊!

本来王怡然听母亲受骗很生气,觉得母亲好歹做过会计多年,怎么一点常识都没有,听到后来又有些羞愧。自己工作忙压力大,在学校忍气吞声被学生折磨够了,回到家自然也就没了好脾气,认为他们是自己的亲人,就算自己说话重些也没关系。可透过这件受骗案发现,母亲信任赵经理的基础是他对老年人知冷知热,好脾气好态度,就算是装出来的,也让人受用,防备之心自然就减少了。

想到这里,王怡然接过母亲的肩膀,安抚她说,妈,你别上火,我相信这笔钱肯定能追回来的。再说,身体比钱

重要多了,有人就有钱,人没了要钱还有什么用呢。

半个月后,王怡然拿来一本新存折,告诉母亲,20万追回来了,都给妈存上了。母亲一愣,转而笑着说,追回来好啊,我的心病也好了。看到母亲开心,王怡然如释重负。

几个月后,母亲将银行补偿的20万又存到这本存折里,将40万的存折交给女儿,说,妈早就知道那笔钱被骗子挥霍掉了,你安慰妈,拿自己钱补上,妈心里全明白,现在银行补偿了这笔钱,这些钱全都归你保管吧。妈老了,要多钱也没用,只希望你能有时间多陪陪我们。王怡然心头一热,这事也让她明白了母亲的心思,老年人真正需要的不是钱,而是比钱更多的关爱。

(作者系深圳作家)