

## 稳定人民币汇率预期需要动态优化机制

章玉贵

### 人民币遭遇贬值预期的市场逻辑

受英国脱欧风波的影响,近两日人民币兑美元中间价贬值400个基点,盘中一度跌破6.70元关口,再创新低。有市场人士预计,短期内美元指数走势对人民币汇率的影响仍趋于主导,人民币汇价偏弱走势料将持续一段时期,即便美联储延缓加息步伐,也未必能够纾缓人民币贬值压力。

姑且不论有关市场人士的预测有何实际依据,仅就人民币近期所处的汇率生态环境来看,在英国首相卡梅伦将脱欧公投“玩砸”之后,外汇市场不确定性和波动性显著增加。投资者纷纷抛售英镑,大举买入美国国债等安全资产,使得美元作为最重要避险货币的角色陡然显现,这也导致人民币对美元出现了某种意义上被动贬值。

从目前的人民币汇率形成机制来看,尽管有去年8月11日之后推出的人民币兑美元汇率中间价报价机制参考上日银行间外汇市场收盘汇率,以及从去年12月11日起中国外汇交易中心发布的“CFETS人民币汇率指数”,将人民币汇率形成机制开始转向参考一篮子货币、保持一篮子汇率基本稳定,但当前的人民币汇率形成机制,仍无法回避美元以及欧元、英镑、日元等一揽子货币的波动状况。且由于美元在外汇交易市场上的主导

地位相当稳固,人民币的走势与美元的走势相关度很高。例如,在美元处于相对弱势的今年3、4月份,人民币兑美元汇率保持相对稳定,且略有升值,这期间中国的外汇储备也保持相对稳定。随着美元在5月之后的走强,尽管人民币盯住了一篮子货币,但兑美元的汇率则出现持续贬值,尤其在6月末,受到英国脱欧公投的影响,美元指数突然蹿升,人民币贬值压力随之显著加大。换句话说,如果英镑和欧元短期内不能企稳,或者继续下跌,则在既有的人民币汇率形成机制下,人民币币值压力肯定不会减小,中国要避免人民币贬值,必须为之付出艰苦的努力。

可见,尽管人民币不具备持续性贬值的基础,但在当前的全球汇率生态中,短期内中国仍无法摆脱美元对人民币的战略锁定,人民币要走出独立的币值行情说易行难。

### 人民币处于战略角色切换敏感期

作为新兴经济体中最有代表性价值的金融符号之一,作为全球货币俱乐部中最具成长性的货币,人民币在当前所处的尴尬地位实则是其迈向全球主流货币之前必须经历的诸多磨难的真实反映。笔者认为,就人民币汇率的本质而言,是其目前所代表的超过10万亿美元的经济产出在全球金融市场竞争力的货币反映;更精确地说,是中国以制造业为核心的实体经济价值(大约4

万亿美元)蕴含的国际竞争力在全球金融市场中的动态变化。如果从全球贸易价值链的视角来看,人民币的币值变动趋势还要看中国的对外贸易中以人民币结算的动态变化。换句话说,处于国际角色转换关键时期的人民币,在尚未找到能够支撑其币值变动稳定预期的内在机制之前,出现一定幅度的汇率波动,本身是一种常态性的存在。但有一种情况必须避免,不可人为制造汇率走势预期的巨大不确定性。

这些年来,中国央行一直在小心翼翼地维护人民币汇率稳定,以求得诸多约束条件下的汇率相对均衡。经验表明,在中国尚未处于占优策略之前,任何针对人民币汇率改革的机制设计都须格外小心,否则极有可能在极为敏感的国际金融市场造成巨大波动。去年8月,中国央行仅仅改变了设定每日人民币汇率中间价的方式,就被市场解读为强烈的贬值预期,原本预期5%的贬值设计,就被放大为10%乃至更大幅度的贬值预期,导致投资者竞相抛售人民币资产,中国央行被迫进场干预,并为此消耗了数千亿美元的外汇储备。

尽管“8.11”汇改有值得检讨之处,但笔者主张继续探索较为成熟的人民币汇率形成机制。就当前和今后一段时期而言,中国在汇率政策方面的首要任务是找准稳住人民币汇率预期的动态优化机制。因为,基于目前的国际金融竞争形势,只有美国能够做到本国货币币值变动的主动性和进攻性,其他国家和区域集团都难免被美国的货币政策锁定。

从全球金融竞争的趋势分析,如果人民币要发育成为全功能货币,即国际货币的所有功能都要具备,并在国际储备货币体系中占有足够的分量,其包含的竞争逻辑是对美元既有国际红利的切割。二战以来,美国就一直较为牢固地把持着国际货币格局,决不允许他国货币挑战美元的霸

权地位,无论是日元在1980年代的咄咄逼人还是欧元在世纪之交的强势诞生,最终都为美国的金融侧刀所伤,上述两大货币直到今天也未能发育成为真正意义上的国际储备货币。而与美国向来不在同一阵营里的中国,要将人民币培育成为全功能的储备货币,势必遇到更大的阻击。

### 汇率背后蕴含大国间的多维博弈

人民币不存在持续性贬值的基础,本质而言是中国政府对经济基本面的相对自信,这也是中国能够保持汇率预期相对稳定的基本逻辑。但在今天极为复杂的国际汇率生态环境里,汇率早已不是一国货币相对于另一国货币的比价,而是蕴含着大国间多维博弈的重要载体,这就要求中国必须找到能够稳住人民币汇率预期的动态化机制。而所谓的多维博弈,不仅来自于金融领域,还有可能来自政治、军事和其他领域。目前来看,中国基于实体经济竞争力、贸易价值链提升和金融要素市场和金融工具的发育形成的国际综合影响力,尚不足以支撑中国走出独立的货币政策。中国央行并不指望美联储教我们如何应对币值波动这类极其复杂的管理技巧。中国作为独特新兴大国,金融发展战略的设计与执行,包括人民币国际化进程,必须建立在制造业竞争优势稳固、贸易价值链不断提升以及主动掌握金融安全的基础上。而中国推出的“中国制造2025”计划、供给侧结构性改革以及扎实推进金融安全篱笆的相关举措,正是非常理性的战略安排。而这些,正是稳定人民币汇率预期的必修课。

(作者系上海外国语大学国际金融贸易学院院长)

## 突围L型经济需要财政政策发力

周子勋

### 上半年中国经济增长平稳

上半年中国宏观经济运行数据即将见分晓。综合目前的情况来看,大多数机构普遍预计,在投资的拉动下,中国经济今年上半年有望整体表现平稳,经济增速为6.7%左右,第二季度与第一季度基本持平。中国社科院财经院日前发布报告称,今年第二季度中国经济增速与一季度一致,约为6.7%,全年约在6.6%左右。此外,国家信息中心、交行、中行等机构也预计今年上半年经济增速为6.7%。

分析人士认为,二季度形成新的弱平衡格局,国内外市场需求总体仍然偏弱,国家统计局公布数据显示,6月制造业采购经理指数(PMI)为50.0%,比5月微降0.1个百分点,位于临界点。就数据而言,仅仅表明制造业在眼下的生产比较平稳,而未来,制造业的动力在减弱,也面临一定下行的压力。从增长来讲,无论是产能过剩行业,还是高新技术,都不是很理想。其中,和大家普遍关注的民间投资情况大体一致的是,小型企业PMI回落幅度较大,为47.4%,比上月下降1.2个百分点。

### 下半年财政政策将更加积极

在上半年经济增长乏力的背景下,下半年的主基调仍将是稳增长。在刚刚结束的夏季达沃斯论坛上,李克强总理说,面对持续较大的经济下行压力,我们没有搞“大水漫灌”式的强刺激,而是大力推进结构性改革,表示宏观政策将保持连续性和稳定性,加力增效实施积极的财政政策,灵活适度实施稳健的货币政策,他还称“现在中国政府的负债率是40%左右,中央政府的负债率是16%左右,实施积极的财政政策是有空间的”。他指出,中国经济不会“硬着陆”,今年能够实现经济社会发展的主要预期目标。在日前发布的《中国金融稳定报告(2016)》中,央行也指出要坚持稳中求进工作总基调,继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。这些信号都预示,下半年的财政政策将更加积极,更有力度。

值得注意的是,目前5月末广义货币增速比狭义货币增速低十个百分点,大量的资金流入到了房地产贷款,而不是实体经济,这对未来长期经济可持续增长不利,需要尽快解决银行资金“脱实向虚”的问题。业内人士表示,投资需求疲弱、增长动力不足是我国经济当前的主要挑战,深化供给侧结构性改革是今后的政策主线。权威人士在5月份的谈话中指出高杠杆是原罪,否定了大规模信贷的刺激政策。因此,有理由相信,下半年的货币政策将保持中性适度宽裕。为了帮助支持信贷和经济增长,最近央行不断进行逆回购和SLF、MLF操作,主要目的在于积极应对资金面波动。可以预见,未来央行将继续维持中性适度的货币环境,运用各类货币政策工具保持流动性充裕。但是,下半年的财政政策将更加积极有力。事实上,从去年下半年起,中国明显转向扩张性财政政策,将2016年的财政赤字率目标调高至3%(政府预算编制了2.18万亿元财政赤字),高于去年的2.4%。同时,中央强调要在企业降杠杆的同时,适度提高政府和居民部门的杠杆率,以实现整体去杠杆。

判断下半年将实施更加积极有力的财政政策的一个重要依据是,近期不断发酵的中国债务问题。随着刚性兑付被打破,债券违约事件特别是国企违约近期明显增多。虽然违约企业和金额占整体的比例还很低,但在去产能、去杠杆的背景下,市场非常担心企业债问题会成为引发金融风险的导火索。6月23日,国务院新闻办公室举行吹风会,称中国的债务情况表现为各领域不均衡,政府和家庭领域较低而非金融领域较高,并建议优化债务在政府、居民和企业之间的配置,政府和居民部门可适度加杠杆,帮助企业降低杠杆率。

有专家指出,当前我国国债规模只占GDP约15%,远低于日本美国等发达国家,发行频率也不高。随着发行制度的逐步完善和国债收益率曲线作为价格信号发挥更大作用,中央政府将适度扩大国债发行量。其次,围绕去产能以及僵尸企业出清的工作,中央或将在下岗人员安置和激励地方政府方面,拿出更多财政资金。在医疗、卫生、教育等公共服务领域,预计政府也将增加投入。可以判断,中央政府还将加大地方债发行和地方政府债券置换的力度。以减轻地方政府存量债务利息成本。此前,财政部已经表示,地方政府今年可能会进行5万亿元的债务置换,这个数字高于2016年地方债实际到期额度(2.8万亿元),意味着部分2017年的债务(2.4万亿元)可能被提前置换。

### 政策将在四大领域发力

从某种意义上说,在当前国内外经济环境整体不佳的影响下,下半年中国经济将在投资、供给侧结构性改革、国企改革以及“双创”四大领域不断发力。最近召开的国务院常务会议通过的《中长期铁路网规划》对今年乃至未来五年的铁路交通建设提出了具体要求,其一,打造以沿海、京沪等“八纵”通道和陆桥、沿江等“八横”通道为主干,城际铁路为补充的高速铁路网。其二,完善普通铁路网,扩大中西部路网覆盖,优化东部网络布局,形成区际快捷大能力通道。其三,按照“零距离”换乘要求,同站规划建设以铁路客站为中心、衔接其他交通方式的综合交通体,扩大集装箱中心站、末端配送等货物集散服务网络,形成配套便捷、站城融合的现代化交通枢纽。其四,培育壮大高铁经济新业态。其五,深化投融资、价格等改革,提高中央资金对中西部铁路建设投入比重。业内人士称,为实现上述目标,中国铁路交通建设投资数目十分惊人,不仅2016年铁路将完成固定资产投资8000亿元,而且未来5年我国城市轨道交通预计增加投资在1.84万亿元左右。

总之,突围L型经济不能依赖货币政策,而是需要财政政策积极发力。当然,笔者认为,关键还是要激发企业活力,因为任何政策最终需要靠微观的企业来落实。用经济学家许小年的话说,供给侧结构性改革重点要做好两件事:一是清理过剩产能,过多库存和银行坏账“三座大山”。清理了“三座大山”,才能谈新的增长点在哪里。二是转向以企业为核心,以提高效率为核心的经济增长模式,激发企业活力,创造有效供给。有效供给要靠企业,而不是靠政府。这就要求企业去创新。激发企业活力,增加有效供给,要求政府创造一个良好环境,使企业可以增加有效供给。

目前,很多领域仍然管得太严,比如电信、石油、天然气等领域,民营资本无法进入。国有企业拿到很多优惠政策和优质资源,但是,市场的空间却是有限的。如果民营企业的权利无法得到保障,如果因为所有制不同而受到差别对待,就可能对市场经济的否定,改革会走弯路。

### 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。

## 养老护理专业遇冷需要政策增温

朱丹

随着人口老龄化程度不断加深,养老服务人才的紧缺日益凸显。为了加强专业人才的培养,过去10余年,许多高职专科学校办学招生。不过,北京青年报记者采访发现,遍地开花的院校却招生遇冷,此外,由于劳动强度高、工资水平低、社会认可度不高等诸多因素,老年服务与管理专业的科班毕业生在一线养老护理岗位上的流失率居高不下,甚至超过七成。

全国45所开设老年服务与管理专业的院校中,有10所院校没有在校生,有10所学校在校生人数少于50人。这虽然是2014年的养老护理专业的招生结果,但是两年过去,这样的结果并没有多少改变。养老护理专业招生遇冷,这个问题值得深思。

造成养老护理人才缺失大抵有这几个原因,首先是一些人的观念在作祟,一些人对养老护理专业认识不够,简单地讲养老护理等同于护工,视为伺候人的职业,从而对养老护理工作充满歧视和排斥,这样的观念歧视严重挫伤了养老护理人员的积极性。殊不知,这是一种错误的认知,虽然同为护理,但是养老护

理与护工有着很大的区别,这些养老护理人才经过长期的理论学习,不仅有着较高的职业素养,也有着过人的护理技能,远非普通护工可比拟的。其次是待遇低、劳动强度大,护理工作不是一种简单的工作,而是有着很多专业技能,需要付出巨大的辛苦和努力,劳动强度很大,虽然同样是8个小时,但因经常拥抱老人,许多护理人员因此患上了职业病。这些从高校出来的科班护理人才,在工作中辛勤努力,但是得到的回报却与付出明显不相符,这样的薪酬让很多科班出身的养老护理人才不得不选择放弃。还有,黑白班颠倒不规律,休息不好;护理人员较少,工作任务繁重,经常遭遇老人误解,饱受委屈等等,这些都是导致养老护理人才流失的主要原因。

因此,要解决养老护理专业遇冷问题,还需要政策增温。要想给养老护理专业增温,比如建立薪酬匹配的薪酬体制;可以通过市场调节,来增加和保证养老护理人才的待遇;可以通过发改委印发的《商业银行收费行为执法指南》,增加职业补贴等提升护理人才的薪酬,增加养老护理专业的就业前景和职业的吸引力。待遇提升了,不仅能够留住人才,也能够得到社会认可,扭转一些人对养老护理工作的偏见和歧视。

## 制约银行乱收费又有“新咒语”

莫开伟

近日,发改委印发《商业银行收费行为执法指南》。《指南》认定商业银行多种违规收费行为,包括超出政府指导价浮动幅度的、对明令取消的收费项目继续收费的等等。

《指南》是治理银行乱收费行为的又一剂“猛药”;也可以说是银行乱收费行为始终得不到有效遏制形势下,价格监管部门对商业银行的又一次严厉喊话,更是监管当局意欲对未来银行服务收费“实现大治”而念出的政策“新咒语”。

政府监管部门与商业银行之间在服务收费上一直博弈不绝,监管部门治理银行乱收费能力不断增强;从2003年银监会与发改委下发的《商业银行服务价格管理暂行办法》,到2012年2月银监会下发《中国银监会关于整治银行业企

融机构不规范经营的通知》,提出“七不准”、“四公开”,对银行业系统不规范经营行为进行专项整治,再到2014年2月,银监会和发改委正式公布《商业银行服务价格管理办法》,直到此次发改委印发的《商业银行收费行为执法指南》,可以说,政策措施一次比一次完善。据官方资料,商业银行服务收费项目已从850多项减少到现在不到百项,大大减轻了居民个人金融消费负担,降低了中小微企业企业经营成本,得到了全社会广泛好评。

但要清醒意识到,银行乱收费由来已久,不少商业银行在服务收费上往往具有“顽固性”,甚至还具有一定制约性,自发改委、银监会正式出台服务收费办法以来,银行各种乱收费行为依然不时出现,一些商业银行变换收费项目,使乱收费行为“换马甲”

卷土重来,他受社会各界诟病。

而发改委再次印发《商业银行收费行为执法指南》,从三大类对商业银行服务收费进一步明确规范,如商业银行违背公平等自愿原则,强制要求客户购买服务的,认定为违规收费行为的包括在发放贷款或以其他方式提供融资时,是否强制服务并收费。在发放贷款或以其他方式提供融资时,是否强制搭售理财、基金、贵金属等金融产品等四种行为。

显然,《指南》问世,无疑对规范商业银行服务收费及震慑商业银行服务收费违规行为具有较强针对性和重要现实意义。首先,监管执法部门有了明确执法依据,对商业银行服务收费行为是否合法,一目了然,消除了过去执法过程中的模棱两可现象,堵塞了违规收费监管真空,为规范商业银行服务收费扫清了一切监管障碍。其次,有利于约束商业银行服务

收费,使服务收费有了明确的规范要求,堵死了商业银行服务收费大打监管“擦边球”空间,可在更深度、更大范围防范商业银行乱收费行为“换马甲”导致的死灰复燃现象发生。再次,有利于提高社会各界、尤其是广大金融消费者对商业银行服务收费的有效监督,能引导全社会对商业银行服务收费形成合力,让商业银行各种乱收费行为成为“过街老鼠”,将对营造商业银行良好经营生态起到重要作用。

但在笔者看来,要让《指南》政策真正对商业银行服务收费起到“紧箍咒”作用,还得在监管部门加大监管力度之外,及时向社会各界、尤其是金融消费者进行广泛宣传,实现“广而告之”的目标,让全体民众时刻保持警惕、同念服务收费政策“新咒语”,才会最终使银行服务乱收费行为销声匿迹。

## 万科昨日尾盘翻红 成交创历史新高



天量资金拉锯战,万科打开跌停板。披挂上阵姚员外,横刀立马王老汉。散户跟风押赌注,机构骑墙打算盘。恶意收购多故事,水下冰山细看看。

赵乃育/漫画 孙勇/诗