

人民币汇率适度贬值利大于弊

吴智钢

据报道,由于工作疏忽,美联储误将研究人员经济数据和联邦利率预测报告提前公开发布。研究人员预计联邦基金利率在今年第四季度将升至0.35%。目前联邦基金利率在0.13%左右波动,这意味着研究人员预计美联储今年年内将加息一次。研究人员预计到明年第四季度联邦基金利率将升至1.26%。同时,研究人员预计今年美国经济增长2.31%,明年经济增速小幅升至2.38%,2017年经济增速将放缓至2.17%。

人民币贬值压力正在增强

毫无疑问,美联储将基于经济复苏的基础上退出量化宽松政策,美元将进入一个加息周期,美元升值也将成为趋势,在这样的背景下,人民币汇率贬值的压力得到增强。实际上,无论从外部因素还是内部因素来看,人民币适度贬值的时机已经到来。而人民币的适度贬值,不仅有利于中国宏观经济的回暖,而且也有利于A股市场的活跃。

首先,从外部条件来看,目前国际经济总体疲弱,而美国经济领涨全球。美元随着加息而进入升值周期,而欧洲、日本

继续实行量化宽松政策,背向而行的货币政策,必然导致欧元、日元继续疲软。国际货币基金组织(IMF)在7月23日发出警告称,由于美国与其他主要经济体货币政策差距拉大而导致的美元进一步升值,可能对其他国家产生严重负面影响。IMF在年度溢出影响报告中称,油价降低、欧洲和日本扩大货币刺激,以及美国和英国的升息预期等因素造成了“溢出影响很大”的环境。整体来看,非美货币的贬值,将导致国际资本流出新兴经济体,继续流向美国。在这样的国际环境中,人民币面临较大的贬值压力。

其次,从国内条件来看,生产率的提高和经济的有力复苏仍然有待时日。一国汇率的高低,最终的决定因素仍然在于生产率的高低。目前我国劳动薪酬大幅提高,工资的涨幅高于国内生产总值(GDP)的增长速度,这将在客观上导致了我国生产率的下降,而政府大力倡导的创业创新,理论上可以提高我国的生产率,但这两创要真正形成气候、结出果实,仍然有待时日。虽然今年上半年我国经济增长守住了7%的底线,但是,产能过剩问题仍然未能彻底解决,今年上半年,我国规模以上工业企业实现利润总额28441.8亿元,同比下降0.7%,结构调整、经济转型过程中的阵痛和新的经济增长点的培育都还需要经历一段时间。

既要加大执法力度更要完善减持规则

皮海洲

7月24日,证监会新闻发言人张晓军在例行发布会上表示,上半年证监会加大了对大股东违规减持案件的查处力度。上半年证监会查处大股东、董监高减持未披露、违反承诺减持、短线交易等违规行为近50起。下半年证监会将进一步加大对大股东违规减持查处力度。

话音未落,7月26日晚,中铁二局、金力泰、南风股份等多家上市公司公告称,大股东违规减持被证监会立案调查。实际上,就在上周五,阳谷华泰、科泰电源、松芝股份、依米康、兰太实业等5家上市公司控股股东也因此被立案调查或被要求提供相关资料。管理层对大股东违规减持案件的查处也确实是没有闲着。

加大对大股东违规减持的查处力度无疑是监管部门有作为的表现,面对去年下半年以来的股价上涨,越来越多的上市公司大股东把股市当成了自己的提款机。不仅大股东的减持金额频频创出新高,而且大股东的违规减持也是接连不断地涌现。因此,监管部门加大对大股东违规减持案件的查处力度是应有的正常监管。

对大股东违规减持的查处固然有必要,但更重要的是,还要进一步完善大小非的减持规则,要从制度与立法上加大对包括大股东在内的限制股股东违规减持的惩处力度。

虽然在违规减持问题上,监管部门查处的案例并不算少,但真正有震慑力的惩处却较为少见。多是不痛不痒的监管函或者纪律处分,违规减持的成本太低。这实际上也在客观上起到了纵容违规减持案

件发生的效果。这也正是违规减持案件不断发生的重要原因。所以,管理层有必要从制度与立法上加大对这种违规减持的惩处力度。比如,将违规减持所得收益全部没收。若果真如此,大股东以及董事、监事、高管(简称:董监高)自然就不敢违规减持了。

与此同时,监管部门更有必要对大小非减持的规则予以完善,堵住大股东以及董监高们违规减持的漏洞。比如,将大股东以及董监高的股票账户统一交由上市公司的证券部门来管理。大股东以及董监高们要减持股票,统一由公司证券部门来操作。这样大股东以及董监高们违规减持的可能性就大为减少了。而且相应的信息披露问题也容易解决许多。

又如,完善大小非减持规则,规定上市公司出现业绩亏损现象的,大小非一律不得减持。出现上市公司业绩连续下降情况的(比如连续两年下降),大股东的持股不得减持。同时严格窗口期制度,严禁大小非在窗口期减持。还可规定,当上市公司控股股东持股降至20%时,控股股东不得通过二级市场来减持股份,而只能通过大宗交易或场外交易的方式,一次性转让给有意接手上市公司经营管理的法人投资者。避免大股东减持后,上市公司沦为空壳公司。

再如,规定上市公司董监高辞职可以,但所持股份仍然按公司股票上市时当事人的承诺来减持套现。毕竟董监高的持股是一种“职务股份”,而不是普通意义上的流通股份。董监高们如果真要提前套现的话,那也只能由上市公司按原来的发行价进行回购注销,而不是通过二级市场来减持。

上半年国企利润降幅居前的警示

谭浩俊

据国家统计局网站消息,今年1-6月份,全国规模以上工业企业实现利润总额28441.8亿元,同比下降0.7%,降幅比1-5月份收窄0.1个百分点。而在规模以上工业企业中,国有控股企业实现利润总额5980.2亿元,同比下降21.2%;集体企业实现利润总额235.3亿元,下降0.1%;股份制企业实现利润总额18552.6亿元,下降1.7%;外商及港澳台商投资企业实现利润总额7216.7亿元,增长4.2%;私营企业实现利润总额9771.3亿元,增长6.3%。

尽管全部规模以上工业企业实现利润仍处于下降通道,但是,私营企业和外商及港澳台投资企业都实现了正增长,已进入初步复苏状态。相反,国有控股企业实现利润却同比下降了21.2%,不能不令

人担忧。为什么国有控股企业会与其他所有制企业相差如此悬殊?客观上讲,可能与宏观经济环境不佳、市场需求疲软、大宗商品需求量萎缩、价格大幅下跌有关,如煤炭开采和洗选业实现利润下降67%,石油和天然气开采业下降68.4%,这些行业都是以国有及国有控股企业为主,造成国有控股企业实现利润下降。但是,其他行业同样面临经济环境不佳、市场疲软和需求不足的压力,为什么运行情况要明显好于这两大以国有企业为主的领域呢?

农副食品加工业、纺织业、化学原料和化学制品制造业、计算机、通信等,也都面临需求不足的矛盾,但是,却都实现了利润总额增长的现象,特别是计算机、通信和其他电子设备制造业,增长幅度达到了19%,应当不只是市场的原因,还有体制、机制和市场开拓能力方面的原因,有

今年以来提出的“互联网+”、“工业4.0”、“金融+”等等创新路径,或许可以催生新的增长点,但从理论到实践,到真正形成规模,仍然有待时日。在货币政策上,中国人民银行为了稳增长而实施多次降息降准,也不利于人民币汇率的坚挺。

其三,从进出口贸易来看,需要人民币适度贬值。目前国内外需求疲软,使我国进出口贸易处于困难境地。从2012年至2014年间,我国进出口贸易已经连续3年未能实现当年提出的目标。据海关统计,2015年上半年,我国进出口总值11.53万亿元人民币,比去年同期下降6.9%。其中,出口6.57万亿元,增长0.9%;进口4.96万亿元,下降15.5%;贸易顺差1.61万亿元,扩大1.5倍。外贸顺差的大幅扩张令人疑虑,而外贸面临的困难却是现实的,上半年,我国与欧盟、日本双边贸易分别下降6.8%和10.6%。外贸面临的困难,既有外需疲弱的因素,也有人民币汇率坚挺的因素。在非美货币全线走低的情况下,人民币保持了坚挺,出口的中国商品就显得贵了,失去了价格优势。

人民币适度贬值有利于提振经济

在上述各种因素共振之下,人民币汇率显然面临着较大的贬值压力。在当今的国际国内环境下,人民币贬值究竟是好事还是坏事?笔者认为是有利有弊。目前大力推进的人民币国际化,需要有稳定坚挺的汇率基础,但是,经济的复苏又需要有人人民币适度贬值的支持。笔者认为,人民币适度贬值,有利于提振经济,夯实市值的基础,利大于弊。

从国内来看,国内需求不足,新订单减少,劳动薪酬提高增加企业成本等等,都制约了经济的回升,而刺激经济的增长,需要宽松的货币政策。央行降息降准,为国内市场注入充足的流动性,推动企业融资成本的下降,这样的货币政策和人民币汇率适度贬值是相匹配的。指望在国内保持着充足流动性的同时,而在国际上保持着坚挺的汇率,是不现实的。另一方面,人民币适度贬值,可以降低出口商品的价格,刺激进出口贸易的复苏,以支持宏观经济的回暖。只有在宏

观经济出现强势回升的势头,人民币汇率才有坚挺的现实基础。如果在经济疲软的时候,依靠在汇率市场上的强力干预来维持人民币汇率的坚挺,将要付出很大的代价,得不偿失。2014年7月以来,人民币已经升值12%,而与此同时,则是我国进出口贸易持续的下滑。

人民币适度贬值有利于股市活跃

在人民币适度贬值、国内利率趋于下降的情况下,居民将趋于减少银行的储蓄而加大对权益类的投资。目前,国内房地产市场除了少数几个城市之外,整体处于去库存的状态,随着人口老龄化的加速,房地产市场将在相当长的时间内处于顶部区间,显然不再是适合投资的对象。刚刚经历了大幅的价值回归,让“国家队”维稳而又活了过来的A股市场,有可能成为大批居民投资的对象。去年以来,A股市场大幅上扬所形成的财富效应,已经吸引了很多存款从银行搬家到股市,甚至还吸引了部分炒楼的资金,比如,温州“炒房团”杀向股市就是一个明显的例子。虽然6月中旬至7月上旬经历的短期暴跌也吓坏了很多人,但随着股市的近期逐步稳定,慢牛行情的形成,财富效应依然会对储蓄资金形成强大的吸引力,更多的社会资金仍然会流入股市;而新资金的流入,无疑更加有利于股市的活跃和走强。

当前,欧美股市经历数年的牛市之后,已经处于顶部阶段,尤其是在美联储收紧货币的背景下,美国股市进入调整期的可能性很大。在全球股市不景气的条件下,如果A股市场能够异军突起,继续牛市行情,假以时日,有可能吸引国际资金流入A股市场,这样的话,就更有利于A股市场国际化,同时也更有利于人民币的国际化。

无疑,人民币适度贬值,有利于A股市场的进一步活跃,有利于牛市行情的展开。

那么,人民币的贬值如何才是“适度”的呢?笔者认为,人民币对美元贬值的时,而对欧元、英镑、日元等主要非美货币的相对稳定,那就是适度的。

新华社记者实名举报“中福在线”彩票违规



唐志顺/漫画

资金基础依然坚实 市场走牛需要信心

玄览 陈康

今年以来,A股市场跌宕起伏,大牛市瞬间变成了一场史无前例的暴跌。尽管政府出手遏止了股市快速下跌的趋势,但市场信心恢复艰难。笔者认为,目前,支撑中长期牛市的基础性因素并未实质性改变。从资金角度看,A股市场仍有望继续上涨。

宽松的货币环境是股市上涨主动力。一是流动性市场巨大。2014年7月以来,央行多次实施了降息、降准、向抵押补充贷款操作(PSL)、再贷款等准量化宽松措施,给市场注入3万多亿元的流动性。央行取消了商业银行贷款余额与存款余额比例不超过75%的规定,至少可释放万亿元的流动性。这使货币存量高速增长,市场流动性极大丰富,市场利率明显下行,社会融资成本大降,通缩风险缓解,资产价值和价格得以提升,推动股市踏上牛程。二是央行下发了2万多亿元的债务置换额度,支持债务置换,减少货币耗损,优化地方政府的资产负债表,强化货币政策的实际效用。截至6月末,地方政府债券实际发行8324亿元。三是房地产投资增速锐减(除京沪深外),传统行业资金需求持续下降,新兴产业对资金需求有限,企业借贷意愿不强,社会资金闲置和投资资金压抑严重。股市吸收了大量资金,使部分资金流向了“互联网+”相关的实体经济。

居民正在将投资股票等权益类资产作为财富配置的重要途径。一是股票账户快速增长。截至6月末A股股票账户开户2.28亿户,是2014年全年的5倍。其中,有效账户从去年末的1.42亿户增到1.88亿户;活跃账户从77%提升至80%,增幅94.33%,为年内单月最高。数百家企业实施了股权激励计划或员工持股计划(7月份81家公司发布员工持股计划,金额150多亿元)。天堂硅谷与金众思壮等很多企业设立了并购基金。五是其他资金进入。中国证券金融股份有限公司增资至1000亿元,21家证券公司出1200亿元投资蓝筹股。若以20%计,保险资金会有5000多亿元入市。

境外资金正在持续进入。截至6月29日,外管局累计批准QFII额度755.42亿美元;RQFII额度3827亿元、QDII额度899.93亿美元(5月29日)。截至5月7日沪股通已用1322亿元,到6月5日港股通使用1000亿元;深港通、内地与香港基金互认安排推出将会带来巨大资金。当时(FTSE)拟推出包括A股在内的两个新兴市场指数,可新增800亿到5000亿美元;Vanguard集团已决定将A股加入其新兴市场股指基金,权重为5.6%;将来A股被纳入MSCI新兴市场指数,将带来1370亿美元~3490亿美元。随着对外国居民投资中国市场限制的减少,境内外股市互联互通扩大,会有更多的海外资金直接进入A股市场。

综上所述,通过拉动股市,将巨大的社会储蓄转化为有效投资和有效内需是新常态下促进增长和转型的重要途径。宽松货币政策、融资融券、居民资产配置向权益类资产倾斜、产业资本进入及海外资金流入等因素使股市资金来源空前多样、规模空前宏大,改革开放和创新发展的动力空前强劲,大量新增资金仍会源源不断入市,促进A股市场将与实体经济相互交融、健康发展。

银行的12.5倍及国际同业6倍),场内融资金会更多(中银国际测算,2015年融资融券余额上限4.9万亿元),场外配资将逐步减少。随着证券公司短期债及融资融券收益权资产证券化等融资渠道及商业银行获得证券牌照等业务的开展,将为市场提供大量中长期资金。

机构投资者大规模入场。一是基金持续扩容。截至6月3日,今年新成立公募基金344只,募资8524亿元,是2014年的2倍。共有477只股票及相关基金募资13560亿元,其中约6000多亿元进入二级市场。截至5月22日累计基金账户6475.63万户。若按居民存款53.8万亿元的30%搬入股市计算,公募基金还有9万亿元的增长空间。二是证券投资类信托持续增加。2014年67家信托公司约2万亿元入市。今年二季度发行证券投资类信托产品约2000亿~3000亿元(用益信托网)。另外,房地产信托投资基金封闭式基金、封闭式混合型证券投资基金等证券投资类信托数量 and 规模持续增加。三是2014年末基本养老保险基金累计结存3.6万亿元,理论上1.05万亿元可入市,实际约6000亿元可入市。四是大量产业资本入市。截至7月10日,有700多家上市公司公告了股份增持及回购计划。6月份有232家上市公司的股东增持市值161.18亿元,比5月份增加78.24亿元,增幅94.33%,为年内单月最高。数百家企业实施了股权激励计划或员工持股计划(7月份81家公司发布员工持股计划,金额150多亿元)。天堂硅谷与金众思壮等很多企业设立了并购基金。五是其他资金进入。中国证券金融股份有限公司增资至1000亿元,21家证券公司出1200亿元投资蓝筹股。若以20%计,保险资金会有5000多亿元入市。

境外资金正在持续进入。截至6月29日,外管局累计批准QFII额度755.42亿美元;RQFII额度3827亿元、QDII额度899.93亿美元(5月29日)。截至5月7日沪股通已用1322亿元,到6月5日港股通使用1000亿元;深港通、内地与香港基金互认安排推出将会带来巨大资金。当时(FTSE)拟推出包括A股在内的两个新兴市场指数,可新增800亿到5000亿美元;Vanguard集团已决定将A股加入其新兴市场股指基金,权重为5.6%;将来A股被纳入MSCI新兴市场指数,将带来1370亿美元~3490亿美元。随着对外国居民投资中国市场限制的减少,境内外股市互联互通扩大,会有更多的海外资金直接进入A股市场。

综上所述,通过拉动股市,将巨大的社会储蓄转化为有效投资和有效内需是新常态下促进增长和转型的重要途径。宽松货币政策、融资融券、居民资产配置向权益类资产倾斜、产业资本进入及海外资金流入等因素使股市资金来源空前多样、规模空前宏大,改革开放和创新发展的动力空前强劲,大量新增资金仍会源源不断入市,促进A股市场将与实体经济相互交融、健康发展。

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,请打电话给0755-83501640;发电邮至pp118@126.com。