

# 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,但这两者要真正形成气候、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,这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。如果真如此,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

如何根据市场变化,及时调整产能、调整产业结构和发展思路的问题。

前些年,为了环境保护和开采安全等,对煤炭开采等行业实现了大规模整合,而整合的落脚点,并不是放在市场体系下,而是行政强制收购和合并,将煤炭企业整合到几家国有大企业的名下。由于整合初期,正处于经济较热时期,对煤炭等的需求也十分旺盛。因此,煤炭价格节节攀升,煤炭企业的效益也好得烫人,以至于煤炭企业与发电企业之间在煤炭价格上也无法达成一致,造成了多数发电企业亏损。相关职能部门和地方政府更是充满成就感,认为整合取得了很大的成功。这期间,各大煤炭企业在不断改进了扩产能力、增加供应,导致开采能力不断上升。殊不知,市场是变化无常的,全球金融危机的爆发,彻底打破了煤炭企业的利润

神话,很快地,煤炭企业就利润大幅下降了,有些企业还出现了亏损。如果这些企业是其他所有制企业,可能就不大会面临目前这样的格局,可能灵活应对困难,通过转型摆脱困境。同时,通过体制机制的优化,劳动生产率的提高,降低成本、减少开支、增加盈利能力。

今年上半年国有控股企业出现利润大幅下降的局面,在一定程度上警示我们,加快国有企业改革已经相当紧迫。要知道,如果再不对已经步入竞争性行业的国有企业进行改革,再不让这些企业按照市场规律运行,成为真正的市场主体,甚至还在用政策保护它们,保护落后、保护僵化的体制和机制,将对中国经济结构调整和转型相当不利的。所以,必须加大国有企业改革力度,将能够放到市场的企业,全部放归市场,不要再用政策保护它们了。

## 资金基础依然坚实 市场走牛需要信心

玄览 陈康

银行的12.5倍及国际同业的6倍),场内融资会更多(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。

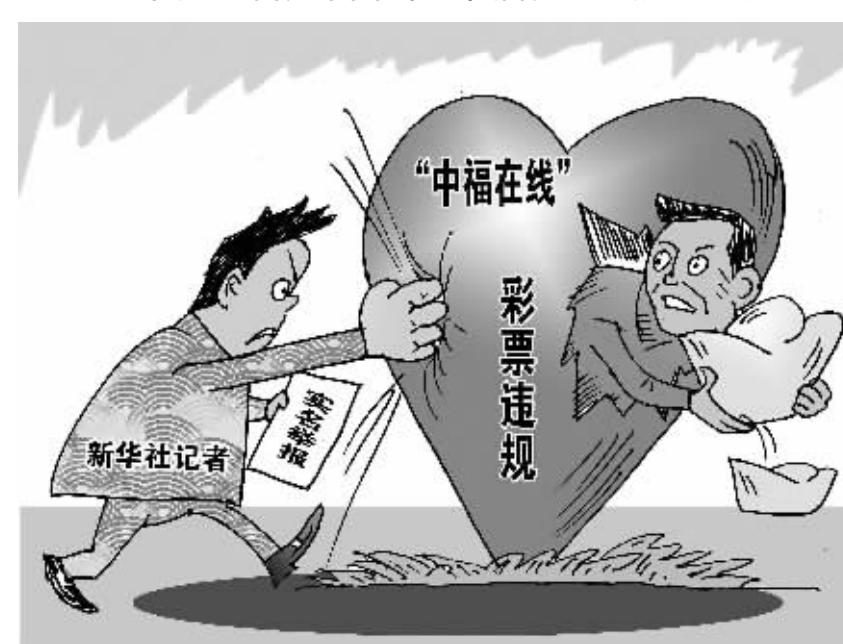
机构投资者大规模入场。

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和规模持续增加。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)。天堂硅谷与众志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。

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1.42亿户增加到1.88亿户;活跃账户从77%提升至80%,比例明显增加。期末持有A股的投资者9000多万户。二是截至7月10日,证券交易结算资金总额3.30万亿元,银证及银行转账账户入市3.96万亿元,相当于当年M2增量的四分之一。三是个人投资者账户多。90%以上股票账户持股市值在50万元以下。个人投资者公募基金账户近5亿户,同比增长43.5%;84%的账户资产低于5万元,投资者2.2亿人。四是部分短期消费贷款和住户人民币存款资金大部分转移进入了股市。五是我国居民个人金融资产占财富的比例将会由目前的约15%增至30%以上,将为资本市场持续提供大量资金。

融资融券等杠杆资金大规模高速发展。融资融券是股市资金来源和交易机制方面具有划时代意义的突破,是股市资金的重要来源。截至2015年6月末,两融余额20493亿元同比增长4倍;沪深信用交易账户376.1万户,同比增加1倍;保证金1.8万亿元,增长3倍多。今年以来,约有2万亿元的银行理财资金通过伞形信托与结构化信托及P2P互联网金融平台等渠道入市(中万宏源证券测算,民间配资约1万亿元~1.5万亿元)。从中长期看,随着股市更加国际化和成熟,证券业杠杆率会不断提高(我国证券业的杠杆率远低于商业

### 新华社记者实名举报“中福在线”彩票违规



唐志顺/漫画

### 联系我们

本篇文章如无特别申明,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 p118@126.com。