

## 今日财经导读

- 中国高官描绘财富图谱 牵动中国经济全局
- 建行将向小额账户收费 免费午餐不再有了? 评
- 一起6.7亿金融诈骗案中案凸显银行管理漏洞
- 谁能进入下一轮500强 农民工眼中财富论坛
- 美财政部提交报告要求人民币6个月内升值 评
- 房产新政终结炒房客: 房价上涨5%两年卖还亏
- 如何改变“八亿件衬衫换一架飞机”的现实
- 5月18日: 令预言人民币升值者难堪的一天

左小蕾建言如何在“人民币汇率”对话中拥有底气—— 银河证券首席经济学家左小蕾博士一直关注和研究人民币汇率问题，她表示她亲身经历过当年日本《广场协议》后的经济衰退。日前，她接受了《第一财经日报》记者的专访。



《第一财经日报》：面对国际上越来越大的对人民币的升值压力，你有什么看法？

左小蕾：首先我们要明白的是人民币在压力下不能升值。

不管人民币是低估还是高估，在巨大的外部升值压力下一定会出现过度升值的情况。没有人知道人民币的均衡汇率水平，因为谁都不能预测资金供求的变化。对汇率水平的预测不会比抛硬币确定正面还是反面的50%和50%的结果更好。美联储主席格林斯潘在去年G20国财长会议上专门强调这一观点。换句话说，所有的对人民币升值的预测都缺乏有力的升值的理由和根据，可能炒作的成分更大。这就是为什么不同机构的预期相去甚远，有的预测人民币应该升值10%，有的预测应该升值25%，甚至有的预测应该升值40%。这样形成的巨大的人民币升值压力会形成对人民币升值的过度预期。如果人民币升值10%，人们期望升值20%，热钱继续流入。人民币升值20%，期望会是30%，如此循环，最后导致过度升值。

国际上关于本币升值已经有两个国际案例一定要谨记。

第一个是日本在《广场协议》的压力下，过度升值对经济带来的冲击。1985年，美元与日元的汇率是1美元兑300多日元，后来逐渐升值到200多，100多，最后是升值到1美元兑78日元，这肯定不是一个合理的水平。对于日本这样一个出口导向的经济，大幅度的升值对出口的冲击不能说不巨大的，而日本经济后来十多年的衰退不能不说与日元的过度升值有关。**中国经济现在对外的依存度有60%~70%**，如果马上过度升值，出口结构不可能马上调整，我们承受的冲击可能比日本还大。

第二个是印度尼西亚的例子。1997年亚洲金融危机，因为印尼是当时东南亚国家中唯一一个拥有真正的管理浮动汇率机制。所有的国际组织都认为印尼不会遭遇其他东南亚国家那样货币大幅贬值的危机。但是印尼的卢比贬值600%，从1美元兑2300卢比，贬值到16000卢比，最后是银行挤兑、社会动乱、政权更迭，经济和社会的损失，不算死亡人数，比这次海啸要大得多。

在压力下，不论是升值和贬值，都很难避免过度的结果，从而造成经济极大的不稳定甚至巨大的破坏。

《第一财经日报》：你觉得从经济学理论和国际贸易的实际情况来看，人民币应该升值吗？

左小蕾：一个开放经济体的均衡汇率水平，应该是一个能达到外部和内部都平衡的均衡价格。外部的均衡指国际收支平衡，内部平衡指财政平衡。

对人民币升值的炒作都是来自对外部不平衡的杯葛，几乎没有人提到内部的不平衡。但是对于汇率来说内部的不平衡可能是更主要的更重要的决定因素。格林斯潘在谈到美元贬值的问题时专门强调，**美国的两大赤字是困扰美国经济发展的长期问题，但是美元疲软主要原因还是财政赤字，美国应该改变内部的财政政策，鼓励储蓄，降低财政赤字，推动经济增长以支持美元坚挺。**

但是许多外国经济学家们有意或无意忽略了中国的财政赤字问题，财政赤字问题完全被排斥在人民币汇率问题的讨论之外，这是非常不全面，非常偏颇的。

“热钱”大进不可怕，怕的是大出。东南亚危机时的泰国拥有300多亿美元的外汇储备，他们以为

## 财经人物



压力下的央行行长 周小川



著名经济学家董辅弼与“温州模式”的情结

更多...



订精选酒店机票

## 财经专家

- 林毅夫：最大愿望是累死在书桌前的经济学家
- 因为变，所以关注 薛澜博士谈财富论坛
- 黄卫平：中日经贸合作尚有巨大空间
- 陈东琪：中国经济不会偏离黄金发展轨道
- 斯蒂格利茨建议中国开征出口税代替人民币升值

更多...

## 财经聚焦

- 房价要平抑出路在哪里
- 一季度我国对外贸易形势
- 新联想宣布诞生
- 近期物价走势
- 国务院加强房地产市场调控八项措施

更多...

## 财经书架

- 一周财经荐书
- B股之王用小说揭秘市内幕 描述第1代投行家经历
- 《拱出银行的小猪——家庭理财指南》
- 《较量》：国企改革应退而有序 进而有为
- 美国富豪的三大理财新经
- 推介《最佳员工生存手册》：本土职场生存的智慧
- 揭秘华尔街之子——摩根的金融堡垒
- 财经书架

更多...

有这样的外汇储备，就很放心，早早地打开了资本管制的大门。等到了危机爆发时才知道300多亿美元远远不够。

从我们内部来看，事实上，人民币存在着贬值的压力。有统计表明，**中国商业银行正在解决不良资产，我们还有比较大的社保基金缺口，地方政府的债务也是我们的一个负担。**解决这些问题，我们唯一的选择就是中国经济发展壮大到足够程度后，通过税收、发债和央行再贷款来解决，这样就可能出现人民币贬值的动量。

我们现在一定要注意的是2007年银行业全面开放时面临的行业调整。目前外资银行在中国银行业资产中占不到2%，而发展中国家外资银行一般要占总资产的30%左右，外资银行更占转型中国家银行资产的一半左右。随着中国银行业的全面开放，预计有一定规模的大户存款会转入外资银行。如果势头过猛可能会造成国有银行的流动性风险。

所以如果政府动手解决金融体系和经济中存在的这些问题，人民币可能有“虚高”的假相，现在一些舆论极力渲染人民币坚挺可能是一种“幻觉”。

所以人民币现在可能不是在一个真正的均衡汇率水平。但是也不能认为人民币被低估，更不能草率地认定人民币应该升值。如果遵循经济理论，财政赤字对汇率的影响更大，中国内部的不平衡就应该对人民币汇率的均衡水平的影响更大。

对冲基金很厉害，他们赚钱的手段之一就是在价格波动中套利、赚取差价，他们就是要说人民币升值，从而制造市场波动，为他们客户提供服务。他们每年、每月、每天都要说，他们不说怎么办，他们靠这个吃饭。

潜伏的危险是，人民币被炒作升值后，中国的财政赤字又可能被那些现在为了炒作人民币应该升值，而故意忽略这个重要方面的人们用来论证人民币应该贬值，这一进一出会造成巨大的财产损失。

**《第一财经日报》：**我们如何对进入中国套利的大量热钱保持警惕？

**左小蕾：**我认为，快速的外汇储备积累不能成为人民币升值的理由。人民币升值的压力主要来自外部的不平衡，快速的外汇储备积累是国际收支不平衡的主要表现。

**央行多次宣布真正的贸易顺差只占GDP的2%，在去年2000多亿美元的外汇积累中只占320亿美元，剔除一些正常的外汇流入，还有600亿~700亿美元的外汇应该归结为“热钱”范畴。**

“热钱”流入是炒作人民币升值的结果，不能成为升值的理由和根据。“热钱”就是逐利，人民币升值的炒作越大，“热钱”的流入越多，而表面上会形成外汇的积累更快。这样的循环是炒作的结果而不能成为升值的理由。不能“因”和“果”不分，更不能本末倒置。“热钱”流入越多只能说明投机成分越大，不能说人民币应该升值，否则就是正好达到炒作者的目的，为“热钱”制造赚钱的机会。但是中国经济可能要付出沉重的代价。

“热钱”也不是外汇储备。热钱不具备外汇储备的支付功能，也不为央行所控制。当中国经济有任何风吹草动，特别是一些不稳定的因素显现出来，“热钱”会快速流出。大进大出造成的冲击可能就不是经济不稳定的问题了，1997年的亚洲金融危机就是从“热钱”的大进大出开始的。

现在美国人得了好处不说，他们不说没关系，关键是我们要说，反复地说，不然我们在谈判时就没有底气。

“热钱”大进不可怕，怕的是大出。东南亚危机时的泰国拥有300多亿美元的外汇储备，他们以为有这样的外汇储备，就很放心，早早地打开了资本管制的大门。等到了危机爆发时才知道300多亿美元远远不够，外边的“热钱”有几万亿美元。所以如果出现“热钱”大进大出的危险时，我们6000多亿美元的外汇储备很可能不够，虽然我们有资本管制，但是他们自己想办法进来，就有办法出去。

“热钱”靠炒作制造市场波动赚钱，要他们以及专门为“热钱”服务的咨询行业不炒作是不可能的。对冲基金很厉害，他们赚钱的手段之一就是在价格波动中套利、赚取差价，他们就是要说人民币升值，从而制造市场波动，为他们客户提供服务。他们每年、每月、每天都要说，他们不说怎么办，他们靠这个吃饭。

关键是我们自己要保持清醒的头脑，有自知之明，以中国自己的利益为重审慎作出重大政策决定，保持政府之间的对话和理解。至于为“热钱”制造机会的各种炒作，不能作为政策决策的参考，也不应给予太大的关注，中国更不能被跟着一起炒作的某些媒体扩大和夸张了的一些东西所误导。

**《第一财经日报》：**在这样一个全球化的时代，中国将会面临来自国际上与人民币升值类似的很多压力，我们应该怎样找到其中的游戏规则？

**左小蕾：**中国将程度越来越深地融入国际经济之中，面对越来越多的压力。国际经济的游戏规则就

#### >>优秀招商项目推荐

- 05年做小本生意赚大钱
- 美国数码快印店火爆招商
- 前途广大 利润惊人
- 开韩国品牌内衣专卖店
- 魔法浓情，一颗迷倒世界
- 美味一抵挡不住的诱惑！
- 仿真花市场，钱景广阔
- 引爆时尚数码影像
- 一个鲜为人知的赚钱行业
- 欧洁蔓美容务实创共赢！
- 做一个县 赚一百万
- 开麦当劳美式快餐店
- 在家办厂办一个赚十个
- 高科技产品 高盈利模式
- 清华教授最新好项目
- 小本投资 大把赚钱

是要说出来，把我们的实际情况告诉他们，我们还要告诉美国人，人民币升值后，美国人得不到什么好处，就是我们不向美国出口，还有墨西哥和东南亚，我们出口到美国的产品都是附加值很低的产品，而且大部分钱还让美国人赚走了，而且为美国人增加了许多就业机会。这些我们都要说出来，取得他们谅解，要取得双方的共识，需要我们去推动。同时我们要以中国人自己的利益为重，不能授人以柄。

现在美国人得了好处不说，他们不说没关系，关键是我们要说，反复地说，不然我们在谈判时就没有底气。

我们要采取措施化解一些“幻觉”和“错觉”，抓紧汇率暂时稳定的时间，加强银行和金融体系的改革，进行经济结构特别是出口产品结构的调整。(记者 冉学东)

财经热点回顾



温总理见中外记者谈中国经济 每天关心股市



两会连线中国经济

(责任编辑:李春)

相关新闻/图片:

- 对话人民币汇率改革 美国不要占尽便宜仍矫情
- 中国经济通胀通缩皆有可能 宏观调控走到岔路口
- 高房价引发高负债 城市负翁与银行风险谁来埋单
- 海南采取多种措施“激活”木材市场
- 北京取消房展会门票 参观人数仍明显下降
- 我们正努力为中国市场提供世界一流的服务
- 今年前四个月北京市二手房交易增六成
- 中行建行基本锁定海外投资人 名单3个月内宣布
- 美国石油库存增幅超预期 纽约油价创3个月新低
- 在华外企每年亏损1200亿 转移利润避税超300亿

发表评论: 用户名  密码   匿名

Empty comment box for user input

发送 查看评论

请注意:

- 遵守国家有关法律、法规, 尊重网上道德, 承担一切因您的行为而直接或间接引起的法律责任。
- 新华网拥有管理笔名和留言的一切权利。

频道精选

- [创富故事] 海归创业开时尚火锅 准确定位一个月盈亏平衡
- [数字新闻] 450万上市公司高管能拿到的最高年薪
- [新经济在线] 腾讯一季度净利润跌8.9% 马化腾称不与MSN硬拼
- [财经特区] [财富看点] 六部长描绘中国“财富”图谱
- [商务管理] “家族企业”班交给谁 家族企业路向何方
- [财经评析] 对话人民币汇率改革 美国不要占尽便宜仍矫情

新华网版权与免责声明:

- ① 凡本网注明“来源：新华网”的所有作品，版权均属于新华社，未经本网授权不得转载、摘编或利用其它方式使用上述作品。已经本网授权使用作品的，应在授权范围内使用，并注明“来源：新华网”。违反上述声明者，本网将追究其相关法律责任。
  - ② 凡本网注明“来源：XXX（非新华网）”的作品，均转载自其它媒体，转载目的在于传递更多信息，并不代表本网赞同其观点和对其真实性负责。
  - ③ 如因作品内容、版权和其它问题需要同本网联系的，请在30日内进行。
- ※ 联系方式：新华网管理协调部 电话：010-63071853

关闭窗口