

人民币汇率长期趋势应是升值

□国家行政学院进修部研究员 陈炳才

“ 2015年1月我国进出口总值3405亿美元,经过季节调整后进出口下降10.9%,其中出口下降1.4%,进口下降19.9%。面对出口下行,尤其是去年以来的美元升值,市场预期人民币汇率在2015年可能出现趋势性贬值态势。大部分人认为,2015年人民币汇率不大可能出现大幅贬值,但存在小幅贬值风险,有人甚至预计人民币兑美元可能贬值3%-5%。而就长期来说,大多数看法认为人民币汇率会升值。

2015年的人民币汇率(指兑换美元)趋势如何,真的会贬值3%-5%?我们不妨分析一下人民币兑美元汇率的主要影响因素。影响人民币汇率的因素众多,但目前的主要外部因素是美国经济和美元汇率,内部因素是中国的经济和金融形势。”

一、美国经济好转,美元汇率趋强趋稳

2009年3月起美国实行量化宽松货币政策,明确表示该政策会延续到2014年中期,后来又延期到2015年中期。量化宽松货币政策给了企业中长期稳定的金融预期,使得大量低成本资金用于企业的研发、创新和投资,美国经济得到了新生。金融危机以来出现的互联网金融、大数据革命、页岩气革命、3D打印技术以及制造业的再回归等,都来自美国。页岩气革命和近海石油开采,使得美国石油产量大幅度增加,推动了2014年国际石油价格的下行,降低了美国企业的燃料成本和物流成本,美国经济迅速恢复,失业率从最高点近10%下降到5%左右,美元指数因此逐渐走强。

在美国经济恢复和美元逐渐走强的同时,日本从2013年开始推出新的量化宽松政策,日元持续贬值。2014年下半年以来,日本经济再次陷入衰退,日元继续大幅度贬值,美元兑日元甚至达到1:123日元。2014年欧洲经济因债务危机和乌克兰危机再次陷入困境,欧元兑美元持续下行。由于欧元、日元的贬值和下行,推动了2014年美元指数逐渐走高,美元地位走强,2014年12月美元名义汇率比2013年12月升值了8.35%(根据国际清算银行的美元指数计算)。

目前,市场预期日本将继续推动通货膨胀,日元兑美元会继续贬值或保持在较低水平。欧元兑美元指数因此逐渐走强。

汽车智能化将重绘汽车业竞争格局与产业链生态

□芝加哥大学经济系访问学者 刘春长

一、汽车智能化的主要技术路线

随着科技的进步和社会的发展,人们对汽车在能耗、安全和娱乐等方面的要求也越来越高。从互联网技术以及汽车业的创新技术来看,目前汽车智能化主要体现为车载信息和娱乐系统、汽车安全和自动驾驶辅助系统,以及车辆互联下的无人驾驶系统等三大不同层次但又互相关联的技术路线。

汽车智能化的第一个层面的技术路线是车载信息系统的发展与应用。与机械工程师强调发动机的性能、底盘的舒适性等汽车硬件本身不同,在IT思维体系下,智能汽车不再仅仅是一个交通工具,更是一个硬件和软件兼容的移动的信息与娱乐交互平台,也即Info-tainment。目前的车载娱乐信息系统的功能主要涵盖包括娱乐、GPS导航、上网在内的一系列应用。

汽车智能化的第二个层面的技术路线是汽车智能安全与辅助驾驶系统的发展与应用。智能安全与辅助驾驶系统主要体现为通过电子化、数字化来实现对车辆更好的控制,代替原来由机械操作完成的、或不能完成的功能,包括自适应巡航系统、车道偏离警告、预测性紧急制动、夜视辅助系统、自动泊车以及自动驾驶等。

二、汽车智能化将显著改变汽车业的竞争格局与产业链生态

未来汽车发展的两大趋势是智能化和电动化。如果说,汽车的“换心”体现为汽车的电动化,那么,汽车的“换脑”将体现为汽车的智能化。目前来看,汽车业正处于一个由传统汽车向智能汽车的“换挡”(Shift)期,汽车的“换脑”(汽车智能化)突破临界点的速度有可能比汽车的“换心”(汽车电动化)快得多。汽车智能化必将重构汽车行业产业链的生态系统,也将对汽车这一传统产业竞争格局带来深远的影响。

首先,从需求端来说,消费者对汽车性能的要求将日益聚焦于汽车的信息服务与人工智能性能,软件服务、电信运营等行业也将成为汽车智能化领域的主角之一。在流水线制造引发的汽车制造革命的过去一百多年里,汽车一直是由机械工程师主导,以封闭的体系进行生产,而消费者主要根据动力性能、燃油经济性等指标来选择购买汽车。而现在,在信息科技革命全面渗透汽车产业的大趋势下,汽车行业“智能”革命已经开始,在行驶途中的互联网、移动设备连接性能,以及可以获取的网络服务是否丰富将成为人们选择汽车的主要考虑。可以预计,未来汽车产业的竞争焦点将过渡到由IT工程师主导的软件和服务性能。从传统车厂与IT科技企业的竞合关系来

看,从苹果通过智能手机操作系统iOS对车载信息与娱乐系统的整合,到特斯拉汽车的全智能控制界面,再到谷歌的自动驾驶汽车,信息技术与智能控制技术在交通运输工程中得到越来越多地应用,当前信息科技的飞速发展与广泛应用正使得汽车变得越来越智能化。

可以说,当前汽车业正在从机械物理的1.0时代和电子的2.0时代,进入智能和互联的3.0时代。那么,未来汽车智能化的技术路线或者说发展路线是什么?汽车智能化将对汽车产业以及相关产业带来哪些深刻影响?我国汽车业如何面对汽车智能化带来的挑战?在我国汽车业正处于由大到强的转型升级的关键时期,这些问题都值得我们深入研究。

与此同时,软件服务、电信运营等行业也将成为汽车智能化领域占有席之地。汽车正在变成终极移动设备,将成为推广互联网软件和移动通信应用服务的下一个新市场。导航地图软件、车载系统的语音识别技术等也必将在智能汽车上广泛应用。美国电子消费制造商协会估计,目前大约17%的美国家庭拥有一辆连接了通讯和安全系统的汽车。当汽车成为一种新的互联网应用介质时,必然会带动新一轮内容供应商与通信服务供应商的繁荣。

其次,从企业的角度来看,由于无人驾驶、车联网等技术的日益成熟与应用,更多的汽车“业外”企业将参与全球汽车产业的分工体系。从传统车厂与IT科技企业的竞合关系来

二、国内经济和金融对汇率影响基本中性偏弱

中国经济和金融对人民币兑换美元汇率影响的主要因素是经济增长、利率变动、贸易和国际收支状况,以及央行汇率干预等。

1. 经济增长速度

经济增长速度是总体上影响汇率预期的最重要因素。自2011年第四季度以来,中国经济增速持续下行,目前增长率已经下降到7.5%以下,预计未来增速可能还会趋向降低。经济增速下行,引发境内外对人民币汇率的贬值预期。尽管国际社会对我国经济下行比较担心,但由于我国在大国中依然是经济高增长的国家,而且排列在前1-2名,相对来说,人民币汇率相对美国以及其他国家的货币应该不会贬值,甚至会升值。

2. 利率变动

本国利率水平高于国际水平,而且提高利率,会吸引资金流入,汇率就会趋向升值;而利率水平低,或降低利率,市场汇率会有贬值预期。根据经验,各国央行的基准利率基本跟随物价走,物价降低,则利率下行。预计2015年我国消费物价将在低位运行,CPI同比增速不超过1.5%,比2014年有所下降。工业生产价格因为国际大宗商品价格下跌和低位运行,2015年可能会继续保持负增长,人民币利率将趋向降低,而且利率可能降低0.5到0.75个百分点,利率变动对人民币汇率的影响应该是贬值。但由于降

低以后的利率依然远高于美国、欧洲和日本的利率水平,利率降低不会引起中国的资本外流。此外,由于经济下行,企业效益改善不明显,银行出于风险控制的考虑,依然会保持较高的贷款利率水平,市场利率下降的幅度可能低于政策利率下降的幅度,利率下行对汇率的影响有限,人民币汇率贬值大体在规定的浮动区间内贬值。

3. 贸易或国际收支因素

出口形势变化是影响人民币汇率的一个重要力量。2008-2012年我国年均出口增长大体在1500亿美元左右,历史上出口增加额最高的年份没有超过2000亿美元,今后每年要增加1500亿美元不容易,2014年出口增长只有3.4%,未来出口增长超过经济增长的可能性也不大,甚至可能出现出口绝对额下降的情况。出口增长下行,人民币汇率是否会贬值?答案是不一定。贸易决定汇率趋势的条件不仅看出口,更重要的是看贸易差额。我国出口虽然出现增速下降,但贸易没有出现逆差,甚至有顺差扩大的现象。这种情况下,人民币汇率不可能贬值,人民币兑美元的汇率中间价甚至会升值,但由于市场预期经济下行,浮动区间内的交易价可能趋向下浮。从更大范围来看,人民币汇率取决于国际收支状况,预计2015年我国国际收支依然会保持大额顺差,人民币汇率不会出现趋势性贬值。

三、长期看,人民币汇率是升值而不是贬值

基于以上因素分析,2015年人民币汇率应该是基本稳定,人民币兑美元的汇率中间价大体在6.1-6.3之间波动,如果美元指数趋向100,人民币兑美元的上限有可能突破6.1,即使美元汇率下行,人民币兑美元的下限一般不会突破6.3。

就未来而言,人民币汇率的长期趋势应该是升值,而不是贬值。1978-1994年,为了出口创汇,人民币汇率持续贬值,导致国内对资源的过度开采和利用,吃了子孙后代的饭,也导致我国生态环境恶化,资源趋向枯竭。2005年7月21日以来,人民币汇率虽然有了一定幅度的升值,但比较改革开放初期人民币兑美元1.5:1的水

平,目前6.1:1的汇率依然过于廉价。未来必须让人民币汇率升值,以引进廉价的资源、能源、技术、设备,来保障国内经济可持续发展,解决14-15亿人的生存与发展需求。汇率升值可以刺激出口,让国外生产更多的廉价产品出口到中国,推动国际经济繁荣。中国经济的比较优势是开发、投资、制造能力,更在于人口和劳动力众多,比较劣势是资源、能源和汇率过于廉价。汇率升值,有利于提高人民币的国际地位。企业可以用人民币走出去直接投资,进行制造能力的全球扩张,从而带动全球经济繁荣和中国进口,这是良性循环。

作为发展中国家,在货币取得国际地位之

前,人民币汇率不能随意贬值,更不能大幅度贬值,大幅贬值很容易导致信用丧失,引发汇率和金融危机。人民币汇率出现趋势性贬值,也会导致官方外汇储备急剧下降,乃至出现恐慌性购买外汇,不利于金融稳定。中国经济经过了长期发展,已逐步成熟,进入了物价下行和稳定的阶段,汇率大幅度贬值,可能会使国内经济进入中等收入陷阱。因此,人民币汇率长期趋势不该贬值,而应该升值。也只有升值,才能推动中国经济转型升级,提高国际竞争力。

人民币汇率升值,才能真正降低人民币利率,使人民币成为廉价资金,成为具有国际竞争力的货币,推动人民币的国际化。

三、从战略高度支持本土车企加快发展汽车智能化技术

智能汽车的出现不仅给我国汽车工业带来了新的挑战,同时也为我国汽车工业转型升级提供了一个新的契机。我国应从两化融合的战略高度,在战略与政策层面支持本土自主车企加快发展汽车智能化技术。

一是从两化融合的战略高度积极制定促进汽车智能化的国家专项规划和政策。而自主品牌汽车企业不仅在发动机、动力总成领域处于追赶阶段,在无人驾驶技术等汽车智能化方面与欧美及日本企业相比,战略意识与技术实力差距不小。我国一些高校实验室的无人驾驶技术与自主品牌所需要的能够实现量产的自动驾驶技术存在产学研脱钩的现象,高校、研究所实验室“从上到下”的技术方向与车企注重实际量产、“从下到上”的技术应用路线难以形成合力。因此,及早从国家战略高度做好汽车智能化的顶层设计,推动汽车智能化行业共同的技术标准的形成,制定汽车智能化的产业规划和政策,推动本土汽车企业更好的结合自身特点制定发展汽车智能化的规划和长短期的市场策略,应及早提上议事日程。

二是积极扶持汽车电子产业的发展。随着汽车智能化的深入发展,电子产品在汽车中的应用将逐渐从传统动力总成控制、汽车安全控制系统转向智能导航、车载娱乐、信息处理、移动通信服务等。如果以单车电子件1.5-2万元平均用量测算,未来智能汽车市场中汽车电子产品的市场空间可望接近3000-4000亿元。因此政府可在汽车电子智能化发展方面出台扶持政策,促进汽车电子等产业的发展。

三是以扩大信息消费为着力点,推动移动通信、互联网与汽车业的融合创新发展。据预测,2020年我国车联网服务市场将突破2000亿元,这将给我国的通信业和互联网产业带来新的、稳定的巨大市场空间。因此,应出台扶持政策,支持我国三大通信运营商与汽车厂商合作,提供汽车端的移动通信与互联网服务,实现车、人、城市网络的互联,促进我国交通运输业的智能化与绿色化。

4、央行汇率干预

各国中央银行对本币汇率投机波动的干预是影响汇率趋势的又一重要力量,而且其干预的深度和力度决定着汇率走势。我国实行的是以市场供求为基础的、参考篮子货币的有管理的浮动汇率,不存在买空卖空的投机交易。中央银行是外汇交易市场上最大的买家和卖家,故人民币汇率不会失控,不会出现因投机而产生的趋势性贬值或升值态势。

长期以来,我国汇率政策的指导方针是完善人民币汇率机制,保持人民币汇率基本稳定。在汇率升值阶段,汇率基本稳定是指汇率升值的幅度不能太快,要适应企业承受能力和出口换汇成本变动和价格调整;在危机阶段,汇率基本稳定,意味着汇率的波动幅度很小,甚至接近于固定汇率;在正常时期,保持汇率基本稳定,需要检验市场对汇率波动的弹性承受能力,汇率基本在政策给定的浮动区间内波动,甚至会扩大波动区间。

由于人民币汇率交易市场没有对外开放,境外市场的预期和汇率交易无法影响境内人民币汇率的定价,因此有管理的浮动汇率基本会在上下2%的浮动区间内波动,不会出现被市场预期牵着鼻子走的情况。从多方因素来看,人民币汇率目前既无大幅度升值的必要,也没有趋势性贬值的需求,央行对汇率的干预应该是让汇率在区间内正常波动。