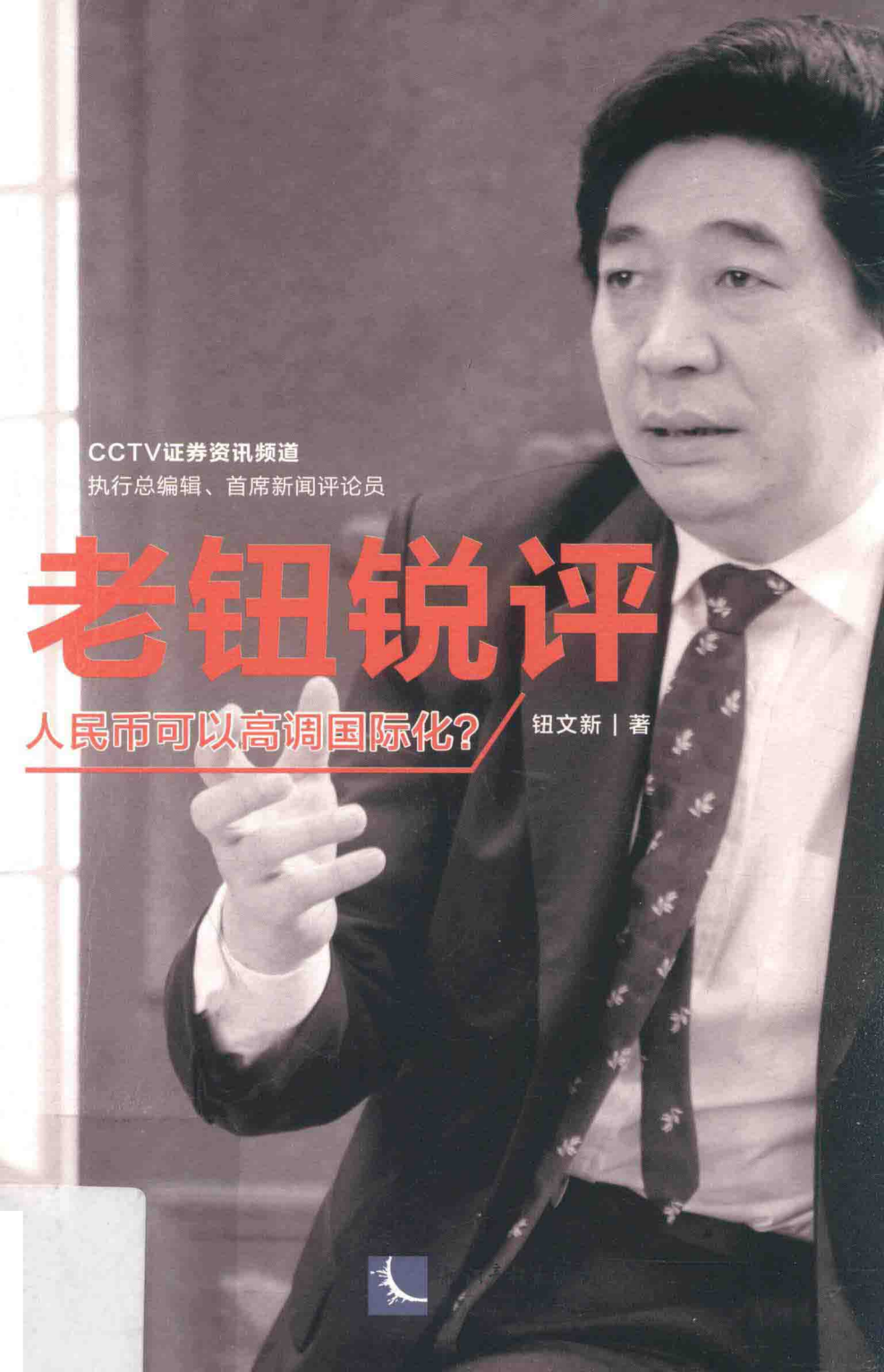




CCTV证券资讯频道

执行总编辑、首席新闻评论员

老钮锐评

人民币可以高调国际化？

钮文新 | 著



老钮锐评

人民币可以高调国际化？ / 钮文新 | 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

图书在版编目 (CIP) 数据

老钮锐评. 人民币可以高调国际化? / 钮文新著. —北京: 知识产权出版社, 2017. 5
ISBN 978-7-5130-4797-5

I. ①老… II. ①钮… III. ①人民币—金融国际化—研究 IV. ①F0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 050222 号

内容提要

本书集结了 CCTV 证券资讯频道执行总编辑兼首席新闻评论员钮文新的精彩文章, 针对国际货币战中强势货币的攻击和弱势货币的应对策略, 以及人民币国际化过程中受到的挑战和经验教训, 主要讨论了四方面问题: 国际货币战怎么玩儿、人民币国际化是否做好准备、人民币要强还是弱、货币政策要紧还是松, 提出了人民币国际化进程中维护我国和人民利益的货币政策方向上的有益建议。

丛书责编: 蔡 虹

本卷责编: 李 瑾

封面设计: 柏拉图创意机构

责任出版: 刘译文

老钮锐评 人民币可以高调国际化?

钮文新 著

出版发行: 知识产权出版社有限责任公司	网 址: http://www.ipph.cn
社 址: 北京市海淀区西外太平庄 55 号	邮 编: 100081
责编电话: 010-82000860 转 8324	责编邮箱: caihong@cnipr.com
发行电话: 010-82000860 转 8101/8102	发行传真: 010-82000893/82005070/82000270
印 刷: 三河市国英印务有限公司	经 销: 各大网上书店、新华书店及相关专业书店
开 本: 880mm × 1230mm 1/32	印 张: 9
版 次: 2017 年 5 月第 1 版	印 次: 2017 年 5 月第 1 次印刷
字 数: 200 千字	定 价: 39.00 元

ISBN 978-7-5130-4797-5

出版权专有 侵权必究

如有印装质量问题, 本社负责调换。

自 序

新闻从业的路上有很多需要感恩的师长，在《学习》杂志社的时候，我的直接领导——总编辑于绍文（现任经理人传媒董事长）和记者处处长魏春江（后任《人民论坛》秘书长）应当就是。他们对我没有太多空洞的教导，却给足我发展空间。遗憾，那时我只是名摄影记者。在经济报道上也有两位恩师，他们都是《中华工商时报》的创始人，一位是已故老社长、老报人丁望，还有一位是我的部门主任杨大明（现任财新传媒副总编辑）。我记得那是1992年，《中华工商时报》要开办“证券版”，但挑不出一个懂证券的主编，怎么办？丁望总编辑在编委上说，让杨大明的“市场部”去干这件事，因为他那个部门有个学数学的钮文新，让钮文新去干。

就在这样的安排下，我开始专业从事证券报道，开始越来越系统地学习经济学知识。因为干的时间越久，认知越深，越觉得证券市场与所有经济事务的相关性越强，正如我经常告诉我的同事，搞清利率、汇率、税率、市盈率之间的关系，才能更好地看懂股市。真该感谢《中华工商时报》给我们一群人创造了一个宽松、充满激情而又更加贴近市场的工作环境，你在那儿干得好，总能获得赞扬和激励，恐怕也正因如此，让后来的《中华工商时报》变成了中国第一批“市场化财经媒体”总编辑的摇篮。同时，《中华工商时

报》也让我学会了如何做一个合格的新闻人，责任感、使命感贯穿我的新闻生涯——从记者到主任，从编委到总编辑。丁望老爷子的一句话今天依然是我的座右铭：真话不一定能说，所以可以不说，但我们绝不说假话。20多年过去了，我现在倒是觉得，没有不能说的真话，就看你基于怎样的初衷和依据怎样的原则去说。我认为，只要心存对党、对国家、对人民、对时代的责任感和使命感，那你所说的实话、真话就没什么“异味”，所有读者都能看出你用心良苦。

这不是说大话、说空话，也无所谓给谁“拍马屁”，而是我们这代新闻人身上特有的品性。无论是经济新闻、社会新闻、政治新闻、国际新闻，他们至少应当是为“社会正义服务”的工具。尤其是在全球经济一体化的今天，经济新闻报道的背后都可能潜藏着各色利益的属性，那我们应当如何面对？我的原则就是国家利益和人民利益优先，这不是狭隘的民族主义，而是无论全球经济格局如何演变，国家间利益争夺始终客观存在而且只会日趋剧烈的必然选择，尤其是美元霸权延续、全球金融食利者阶层不断加厚的过程中，以实业为本的国家，其经济利益必然受到严重挤压。这也是中国经济的真实写照。

谈谈“老钮锐评”这套丛书吧。说实话，这是知识产权出版社编辑蔡虹女士抬爱的结果。2016年9月蔡虹找到我，希望知识产权出版社能够为我出版这样一套丛书，这真是让我大喜过望，是很意外的惊喜。但我也很惶恐，一来时间有限，我除了提供原稿，实在没有很多的时间投入；二来也担心我一个小学生是不是担得起人家出版社破费心思。但蔡虹很坚定，很快选题就获得批准，而且整个

过程中，基本没让我操心，她们从我2007年到2017年年初——近十年的2000余篇文字评论当中遴选出了几百篇并分为四部分，作为我本人有代表性的观点呈献给各位读者。当全套丛书的目录呈现在面前时，我惊呆了，抛开个人因素客观去看，甭说，还真挺吸引人的。我知道这项工作有多难，因为这件事我一直想做，但一直也没做成。所以，我特别要感谢蔡虹和她的团队，没有她们的努力，也不可能有这套丛书。

当然，这里也有我自己的努力。我来到CCTV证券资讯频道工作已经快10年了。作为频道的执行总编辑兼首席财经评论员，每天都要面对观众。让我可以问心无愧的是，10年间，包括到现在，每天夜里和早饭之后我都坚持阅读大量国内外新闻，进到办公室，要从当天的新闻中选择一条，撰写1500字左右的评论文章，这个习惯几乎雷打不动，除非因故离开工作岗位。我涉猎的新闻内容十分广泛，国际、国内、宏观、微观，股市、债市、外汇、楼市，等等，几乎涵盖所有经济热点和冷点。为什么会有那么多可说的？为什么说了10年还算不乏新意？关键靠读书、学习、思考，更关键的是“沙盘推演”。

多年的数学训练让我养成了一个习惯：逢事拒绝人云亦云，而是依据当下的客观条件，并按照最基本的经济学原理重新进行推演。这个过程让我受益良多。因为，条件不同，结论不同，个性彰显自然而然。比如在通胀问题上，我一直不敢轻易使用“通货膨胀”一词，而只讲物价上涨。因为在我看来，物价上涨的诱因很多，尤其对于中国，货币超发往往不是物价上涨的原因，而是物价上涨不可控所导致的结果。比如房价上涨的根本原因是土地财政，

如果货币供给不能满足房价上涨需要，那地方政府财政收入就无法充分实现；再比如美元贬值引发国际大宗商品价格上涨，鉴于中国商品价格已经与国际市场价格接轨，所以国际市场价格必然传导到国内，并导致原材料价格高了，生产成本增加，这时央行必须满足输入性物价上涨所带来的货币需求增加，如果不能满足生产成本上升的货币需求，那企业生产就会停滞，国家经济增长将无法保障。

所以我提出：通货膨胀——“流通中的货币膨胀”导致物价上涨只能在国家市场封闭的条件下才成立，开放条件下则不一定成立。诸如此类的问题很多，而我们不能简单运用书本知识去得出简单的结论。所以，这些年我的评论经常异于主流经济学派的结论，“对”还是“不对”让公众去评说吧，但无论如何我们都要把握一个关键点：经济学人需要提供更多一些视角，引导人们对经济事务多问几个为什么。这不只是国家、民族或政府的需求，同时也是每位投资者个人必然存在的需求。

就说到这儿吧，希望这套丛书也能带给您更多的思索。

钮文新

2017年元月

目 录

第一章

国际货币战怎么玩儿

一方面全球经济已经到了“又一个危险时期”，为有效对抗这个过程，全球央行和政府必须强化合作，共同应对；但另一方面，整个世界也正是因为“又一个危险时期”的到来，而纷纷寻求自保，以至于各国不断走向分化，不仅使全球经济一体化的原有格局正在受到挑战，而且让各国政策合作的希望变得更加迷茫。

特朗普时代美国货币政策的最大意图 //3

没有硝烟的战争 //7

“货币战”根本不由自主 //11

全球货币投放继续发酵 //15

全球央行会怎样行动 //19

美元挑战 //23

美元贬值的言外之意 //27

美联储在等中国犯错误 //32

美国禁止中国宽松货币 //37

美国在装糊涂 //41

美联储为什么颠三倒四？ //45

美元、欧元“双簧戏” //49

欧洲必将加大货币投放 //53

希腊是欧元区的僵局 //57

俄罗斯的货币“新招数”——牛 //61

默克尔担忧日本的背后 //64

日元极度宽松是“疫苗” //68

塞浦路斯只是欧元的工具 //72

02

第二章

人民币准备好了吗？

无论怎样的改革，其核心目的都应当是发展中国经济，增强人民福祉，而绝不应当背道而驰。所以，在人民币汇率制度改革，乃至人民币国际化的问题上，我们都该以此标准考量。

加息降准应对美联储——昏招儿 //79

中国货币危机？ //83

人民币的考验 //86

人民币：恶性循环在持续 //90

人民币贬值“底”在哪里 //94

流动性陷阱必然出现 //98

当心 SDR 陷阱 //101

别被 SDR 套牢 //105

人民币国际化是圈套？ //109

人民币国际化要悠着点儿 //113

谁给人民币定价 //117

美国在操纵人民币 //120

反对人民币超前自由兑换 //124

离岸人民币被轻点刹车 //128

解开束缚人民币的锁链 //132

人民币涅槃？ //136

欧洲 QE 中国咋办？ //140

QE3：中国做好准备了吗？ //144

03

第三章

人民币要强还是弱

我们必须学会自我保护，而绝不能完全落入“强者规则”，因为那是陷阱。当然，最好的办法是我们自己也变成强者，但这不仅需要很多很多年的时间，更重要的是：我们必须有能力与强者周旋，在变成强者之前不至于被强者吞掉。

人民币定位有变	//151
如何判断人民币强弱？	//155
股市应当欢迎人民币有序贬值	//159
减少人民币贬值对抗	//163
弱势货币需要自我保护	//167
人民币过强不是好事	//171
人民币应当适度贬值	//175
不要用加息阻止贬值	//179
人民币需要“有序贬值”	//183
人民币汇率找不到均衡点	//188
货币供应量“疯了”？	//193
服务贸易逆差说明人民币高估	//197
人民币高估之祸	//200
让人民币回归理性	//204

第四章

04 货币政策要紧还是松

保持政策的连续性和稳定性，继续实施稳健的货币政策，保持灵活适度，适时预调微调，增强针对性和有效性，做好供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展、可持续发展。

什么是货币政策的“不松不紧”？ //209

货币政策大考 //213

货币政策方向正确？ //217

货币政策错在哪儿 //221

货币政策——花哨 //225

货币政策——蹩脚 //229

货币政策传导“假失败” //233

货币政策目标不能跑偏 //236

中国货币政策被绑架 //240

汇率干扰下的货币政策 //244

用贸易政策解放货币政策 //248

货币政策不存在“回归稳健” //252

在为降准做准备？ //256

货币政策总体基调中性 //260

请执行中性偏宽的货币政策 //264

审慎适度宽松的货币政策 //267

什么是“中性适度” //271

1000 亿美元外储哪儿去了 //275

01

第一章 国际货币战怎么玩儿

一方面全球经济已经到了“又一个危险时期”，为有效对抗这个过程，全球央行和政府必须强化合作，共同应对；但另一方面，整个世界也正是因为“又一个危险时期”的到来，而纷纷寻求自保，以至于各国不断走向分化，不仅使全球经济一体化的原有格局正在受到挑战，而且让各国政策合作的希望变得更加迷茫。

特朗普时代美国货币政策的最大意图

(2016 年 12 月 6 日)

美国现在和未来一段时期，利率就是“上行预期 + 实际低水平”的过程，这样可以达到“通吃”全球金融套利资本和实业资本的目的。

特朗普就是一个“混不吝”的资本家，一个“滚刀肉式”的利己主义者。在我看来，这一特质在特朗普身上十分明显而确定。对此，我们必须有一个基本判断。在此前提下，我们才可以理解特朗普的一系列“大失常理”的言论和动作，实际上，一切都是为了加大“筹码”的分量，从而“通吃”一切。

比如他最近和台湾地区的那棵“空心蔡”通电话。我坚信特朗普非常明白这事“有悖常规”，是件“不应该”的事，

但他还是做了。为什么？因为他需要借重台美关系向我们要价。在遭到抨击之后，这位“混不吝”竟在“推特”上向中国发难说“他们贬值货币（使我们的企业难以竞争）、对我们的产品大幅征税（美国并不征他们的税），或是在南中国海建造大型军事设施时，中国有问过我们的意见吗？并没有！”

这是什么意思？他是想说“我与‘空心蔡’通电话为什么要征求中国的意见”？还是要说“中国南海建造军事设施必须问问美国是否同意”？其实，从字面上看，两种解释都说得过去，关键是“文字表述”缺少了语态，所以会出现理解差异。我没注意到，竞选之时，特朗普从未提过台湾问题，而且被问及南海问题时，他拒绝正面回答，表示“不认为美国会为了中国的行动而开启第三次世界大战”。但现在，他毕竟和“空心蔡”通了电话，这是否意味着特朗普在台湾问题上改变态度？

我认为，我们根本不用去猜，特朗普入主白宫之后，对各种问题的态度永远会“颠三倒四”，这将成为未来的“新常态”。其实，这也没什么新鲜的，美国在中国大陆和台湾之间从来都是“两头比画”，其用意无非是把“过时武器”高价卖给台湾，同时在与我们的谈判桌上加上几两筹码。其核心无非是利益而已。不同的是，过去美国当局做得比较“隐晦”，而特朗普不过是更明确，更“混不吝”。与“空心蔡”通电话受到批评之后，特朗普的第一反应是：他们每年买美

国几十亿美元的武器，我都不能跟她通电话？由此可见，特朗普是多么“现实主义”。

我不认为特朗普会是什么“孤立主义者”，也不认为特朗普会是一位“有着明确传统主义信仰”的人，他的唯一信仰就是“既得利益”，就是“现实利己”，为了“美国本土利益”他会放弃一切“主义”，放弃一切规则。所以，和特朗普打交道恐怕很难，因为他的游戏“没有规矩”，悔棋、悔牌、掀桌子，什么事都做得出来。

当然，他很可能还有一个“性格特质”：小心眼。去看看他在竞选中和希拉里·克林顿之间的对骂，丝毫看不到“君子风范”；再看看他当选之后对美国媒体的“报复”，包括现在受到批评之后的所有表现，是不是都预示着这位美国候任总统可能已经在自己的“圈子”里被惯得“受不了一点委屈”？那在未来的国际交往中，特朗普的“妥协精神”会不会“存在障碍”？

好吧。我们现在来猜一下“特朗普时代”美国的货币政策。我认为，这个时代美国货币政策的最大意图就是：通吃全球资本——无论是实业资本还是金融资本，包括国际游资。所以，它们的货币政策正在转向，从“零利率”到“正常低利率”。这个过程确实是一个“利率上行”的过程，而美国会利用这个“利率上行”的过程，吸引全球金融套利资本流向美国，那是不是不利于实业资本流向美国？错。因为，美

国只是让市场产生“利率上行”的预期，而实际利率绝不会大幅上涨。

所以，美国现在和未来一段时期，利率就是“上行预期 + 实际低水平”的过程，这样可以达到“通吃”全球金融套利资本和实业资本的目的。实际上，美国仅仅通过 0.5 个百分点的基准利率上行预期的玩弄，已经实现了“资本流入 + 美元升值 → 美元升值 + 资本流入”的良性循环。

在美元霸权实际存在的前提下，唯有美国可以实现这样的“通吃”，那其他非美国国家该如何应对？我认为，只能“二选一”，明智的做法是保持货币政策的中性偏宽，维护实业资本的生存环境，留住实业资本，并利用监管的手段，延缓国际金融套利资本流出的速度。换句话说，中国必须通过实体经济的健康发展，吸引国际套利资本留在国内，稳定人民币汇率；而不是利用高企的利率，加大套利资本获利空间而制止国际金融套利资本外逃，以维系汇率的稳定。