

谭雅玲 / 著



# 谭雅玲 锐评

人民币国情化与美元全球化听谁的？



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

# 谭雅玲

锐评

谭雅玲 / 著

**人民币国情化与美元全球化听谁的？**

## 图书在版编目 (CIP) 数据

谭雅玲锐评. 人民币国情化与美元全球化听谁的? /谭雅玲著. —北京: 知识产权出版社, 2018. 6

ISBN 978-7-5130-5631-1

I. ①谭… II. ①谭… III. ①人民币汇率—研究②美元汇率—研究 IV. ①F0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 129020 号

## 内容提要

本书针对我国人民币自由化兑换的战略步骤正在紧锣密鼓地实施, 但我国人民币伴随强势美元的实力与势力呈现出违背自己意愿的走势与趋势, 并不是我国经济实际需要, 更多顺应外部要求, 潜在风险极大的情况下, 通过系统论证, 评论了我国较关注人民币的短期化、舆论化和国际化, 严重忽略长期、战略以及比较因素的差异与风险, 希望通过本书能促进我们对长期问题的思考与准备, 不要轻视与忽略自己的实际问题与真实表现, 以自己为基础的真实论证是决定价格方向与价值积累的重要一步, 对未来的发展至关重要。

责任编辑: 蔡虹

责任出版: 刘译文

封面设计: 柏拉图创意机构

## 谭雅玲锐评 人民币国情化与美元全球化听谁的?

谭雅玲 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: 北京市海淀区气象路 50 号院 邮 编: 100081

责编电话: 010-82000860 转 8324 责编邮箱: [caihong@cnipr.com](mailto: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: 7.625

版 次: 2018 年 6 月第 1 版 印 次: 2018 年 6 月第 1 次印刷

字 数: 170 千字 定 价: 39.00 元

ISBN 978-7-5130-5631-1

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 ✧

本套书的书名是对我多年研究根底、特性以及成果的一种肯定，更是对我研究经历的高度概括。我不是套路、格式化的研究，而是自我坚持真理、发现和发掘性的研究，敢言真话和客观卓见是我的事业和在职场的目标与追求；不追逐浪潮，不随大流，有自己的主见，真实和深入的研究；更不是照本宣科，套用固化、僵化的模式和方法，而是有自己主见观点的提炼、犀利评论的侧重，尤其是独树一帜、具有前沿性的引领与发掘。正是我的这种个性和风格使我在研究领域收获颇多，常新不衰。回顾与总结自己的研究，尤其是在本套书中，更是集中展现了我真知灼见的个性，这突出体现在下面几个经典论断中。

第一句话：美元处于贬值周期，并非是升值的趋势。基于个人对汇率长期跟踪研究的经历与经验，记忆深刻的是某机构对美元升值的判断报告被我执笔的评估否定，最终被验证我的评估是正确的，并得到时任总理的认可。对

美元观察的长期性与透彻力是我的特色与优势，进而在全球预测美元升值时，我依然坚定地认为美元贬值。因此，我被赞誉和评选为金融领域卓有贡献的专家，被美誉为“铿锵玫瑰”。

第二句话：这场金融风暴之后（指2007—2008年所谓的华尔街金融危机），美国只会受轻伤、欧洲将受重伤、中国将受内伤……。这句话被广泛引用与重视，最终实际结果与我的预期吻合，经历过金融风暴洗礼的美国经济率先复苏，美元霸权全面回归；反观欧元区与我国受到较大的冲击，并不轻松，结果与我的预见相吻合。

第三句话：世界基本格局未变，美国和发达国家具有实力与势力，发展中国家和我国具有规模与速度，比较差异较大，基本资质难有改变。这是针对2010年前后市场舆论渲染世界经济格局巨变，美国及发达国家已经不行、发展中国家和我国很行的论调，我依然坚持世界经济格局基本未变，发达国家与发展中国家资质与地位没有根本性改变，最终也被验证是正确的。我国“十二五”的脱实向虚是一个教训，“十三五”的脱虚向实是一个定义准确的理性新时代。

第四句话：房子是用来住的，不是用来炒的。这是2014年我接受新华社受中央指令对我本人进行“十三五”国民发展纲要的专访时说的，当时的热点就是房地产的定

位、定义与方向。根据自己的潜心研究，我提出“房子是用来住的，不是用来炒的”的独立见解，并得到中央的采纳与认可。

第五句话：投资懂得是收益率，不懂是风险率。根据2015年前后的投资热，我特别提示投资的专业性、长期性和组合性，提示市场投资的理性与规划。

第六句话：价格是由价值决定的，价值决定价格。这是针对市场以短期价格指标权衡资产配置与选项的偏激做法提出的建言，提示市场注重价格与价值的关联顺序，倡导专业投资循环，不顺应简单化、短期化和舆论化的导向。

回顾这几十年的研究经历，时代给予的机会很多，市场氛围的促进作用很大，主观思考的积极进取成就未来。

国际金融研究突出美元焦点，也是金融市场的重点，更是我研究生涯的优势所在。我的研究发现——这是因为美元货币地位非常独特，一方面其是全球货币制度的主体。美元一只独霸体现在其具有全球定价货币的功能，它是全球报价货币的工具，无论在全球外汇储备体系中、国际金融市场结构中，包括结算货币、交易货币、融资货币、投资货币等各个方面，美元覆盖范围在60%~80%的范围凸显美元地位的特性，权力性货币的特权独一无二。

另一方面是其具有垄断全球金融与商品资源影响的唯一货币。除金融资产的报价与定价之外，美元权力性货币的特权更直接垄断全球的所有价格，无论石油、黄金、农产品等均脱离不开美元因素与环节。国际金融市场的竞争与动荡直接引起或发生国际金融体系更大的变动与调整。美元霸权的鼎盛时期显示出市场分化加大、基础要素不足扩大、战略取向资质严重分裂，尤其是市场主导力量将愈加倾斜，不利经济均衡发展与金融市场风险控制。其一是市场垄断性突出。无论从舆论到价格、从制度到技术的美元因素凸显、美国经济图利、美元战略发威；美元对己的保护、对他的排斥，进而实际上整个市场受到的伤害都在加大。值得思考的教训要着重于自身发展的实际需要和真实状况，而非简单化的国际舆论的指引或操作。自己的发展需求是价格发现的关键，而非简单化的指标追逐或接受。其二是技术成熟策略明显。其实美元当今运用的策略是最初级和最简单的原则，即货币升值削弱竞争力、货币贬值增强竞争力。此阶段的美元贬值是维护美国经济利益的需要，也是化解结构性压力的必需。国际金融市场的成熟性来自实践经历以及国家战略目标。分析与评估金融市场的基点和操作来自重要的观察，但实际能力与水平的差异必须面对，尤其是需要各自特色的方法与对策，而非全球一致，这样的结果有利于主见性的操作，不利于缺少市场原



则与基础的方法的操作。其三是战略目标的长远性差异。如何评价与预期金融市场十分重要的前提是自我的主张与见解，尤其是在竞争激烈和形势复杂之下，战略性的宗旨与方向更加必要。大国利益与战略是长远运作，非短期、局部，识别力与判断力为市场关键因素所在。

我国人民币自由兑换的战略步骤正在紧锣密鼓地实施，其基点依然应为实体经济的逐渐强大和金融市场的进一步健全。人民币国际化是我国货币追求的目标，但是与国际经验比较似乎有所欠妥，尤其是面对美元霸权进一步强化时期，其势力范围的扩张与金融市场的扩大前所未有，我们并不应该针对其攻击目标设计语言与方案，而应从自己的实际需要考虑切入路径与方法。因为我国目前定义的人民币国际化与美元正在实施的全球化是矛盾和对立的，而实际上我们最终追求的货币目标就是货币的自由兑换与货币储备地位的认可，所以没有必要高喊人民币国际化，而应具体化人民币自由兑换路径和国际储备地位资格足矣。货币自由化的基本路径应为先本土后海外、先在岸后离岸、先国内后国际这一基本流程。我们应强化自由化进程的设计，加强基础工程要素的配置，以我国特色对接国际市场，并非以国际需求引入我国市场。

谭雅玲

2018年5月



## 目 录

第一章

### 01 人民币国情化的着眼点应在哪？

人民币发展路径必须重视实体经济的感受与需求，特别是外贸的功能直接受制人民币走向因而要引起重视与适度调整，这才是人民币国际化最实际的进展与进步，并非只有价格，忽略实体才是人民币涉及价格、制度和市场的重要改革反思角度与层面，人民币助推实体经济繁荣发展才是改革路径的唯一。

我国资本流出与海外资产配置被引导的深思? //3

外汇“新规”意在警示投机 //16

人民币兑美元的问题越来越复杂在于基础因素蜕变 //19

人民币做空与做多都不利于改革安全与稳定发展 //31

中美金融博弈的落脚点积聚人民币关键点 //40

## 02

第二章

# 我国实体经济与汇率的根基在哪？

我们的经验：汇率保驾护航外贸有效快速发展，制造业得益于汇率保护与保障。我们的教训：汇率上升伤及出口外贸严重，金融投资投机加剧汇率贬值的恐慌与丧失斗志。

外贸依然是我国实体经济与汇率的根基 //61

人民币国际化的趋势与风险

——在2016年10月18日中国银行业协会保理大会上的主题  
演讲 //70

SDR 正式入篮的积极进步与风险挑战 //89

市场偏激于美元升值 恐慌于人民币贬值

——在2016年11月19日第八届（国际）资产管理大会上的  
主题演讲 //103

美国对我国贸易调查的本质不利于双赢 //114

中国特性与国际趋势的融合需要求真务实 //122

## 第三章

## 03 外汇储备的立足点和关注点在哪？

我国外汇储备规模的不断扩大反映了我国储蓄大于投资、经济结构和增长方式中存在的深层次问题，这种局面不利于货币与财政组合协调的效率发挥，刺激外部依存扩大，资金流动敞口扩大，加大国际贸易摩擦以及社会资源低效运行。虽然我国采取了一系列化解外汇储备压力、缓解流动性过剩的举措，但是我们需要警惕我国在外汇储备上升压力中的急躁心理。当前国际市场投机因素十分突出，其中包括有针对性设计的金融风险，风险模式并非传统而简单的价格冲击，而突出结构矛盾中信心或者心理冲击。

外汇储备增减并无大碍我国实体经济转型与改革 //129

万亿外汇储备怎么办？ //134

藏汇于民的战略与对策在于有效的市场与技术 //137

外汇储备的价格因素与价值关注 //143

我国外汇储备的立足点和关注点需要纠正 //149

第四章

# 4 人民币国情化与美元全球化听谁的？

无论是发达国家还是发展中国家，坚持自己的发展定力与定位十分必要。美国金融危机后的成功转型发展足以说明美国危机模式的筹谋与策划，欧元区在我国缺少战略定位与策划宗旨，进而推波助澜和随行就市导致发展偏离自我形态与需要，追随以及盲目性加大金融风险，甚至金融危机的可能。

人民币国情化与美元全球化听谁的？ //159

独特的危机形式与远见的国际格局 //175

人民币下跌走势不宜悲观解读 //196

人民币的成长性增强 //200

国内外复杂环境下人民币怎么走？ //205

老道货币经验和诉求主导价格和绑架思维值得重视 //208

美元的长期战略和中国人民币的对策 //215

后 记 //224

## 第一章

# 人民币国情化的着眼点应在哪？

# 1

---

人民币发展路径必须重视实体经济的感受与需求，特别是外贸的功能直接受制人民币走向因而要引起重视与适度调整，这才是人民币国际化最实际的进展与进步，并非只有价格，忽略实体才是人民币涉及价格、制度和市场的重要改革反思角度与层面，人民币助推实体经济繁荣发展才是改革路径的唯一。



## 我国资本流出与海外资产配置 被引导的深思？

(2017年)

---

我国目前的资本流出并不准确，海外资产配置处在风险期，而非收获期，内在要素的弱化将是未来最大的风险点。

---

近期对我国资本流出的恐慌较为严重，加之海外资产配置的情绪十分激进，进而对人民币贬值的推波助澜刺激人民币贬值预期难以消除，甚至进一步扩大，汇率实际结果与市场配置混乱以及行为方式错乱明显，对经济稳定以及市场安全的思考值得引起重视与高度警觉。



首先需要清晰资本流出的准确概念。资本外流一词并没有一个普遍接受的定义，唯有一个极端的概念是所有从发展中国家外流的私人资本，不管是短期的还是长期的，证券还是股本投资，都可以称作资本外流。因为发展中国家一般都缺乏资本，在发展过程中必然是净借款者，需要依靠外部融资来补充国内储蓄。确切地说，发展中国家依靠血汗拼搏得到的财富积累扩大，但由于金融市场、金融体制、金融经验匮乏，尤其是货币自由化和自主性尚未发生，进而初级资产累加依然受制于货币体系的主导垄断与主动调动，进出资本的方向与收益依然处于劣势。因为毕竟当今的国际经济环境以及金融体制构造依然是由发达国家垄断与强势指导，无论是价格制定还是资产定向更突出发达国家的引领与主导方面。因此，广大发展中国家的资本流出减少了这些国家能够利用的资源，因而是潜在的经济增长方面的一个损失，并非是如此简单和表面的资本概念。事实已经验证这一点，巴西、南非、俄罗斯等都具有实体经济的惨重代价，其原因在于货币贬值以及资源价格下跌。尤其是在当今全球流动性过剩的时代，资本流出的概念更突出与集中短期、投机、对冲的特色，并非传统意义上关于资本外流的定义。当下的资本流出更突出投机目的而出现的短期外

流，依据价格变化的资金流动，或者由于本国经济或政治不稳定而造成的外流。换句话说，这些钱并不是基于长期经济考虑进行对外投资而从国内流出的，只是处于非专业、舆论导向以及无知恐慌，甚至是主观判断异常的流出。

所谓资产是指企业的所有资源，包括货币资金、实物、债权等。所谓资本是指投资者对企业的投入额。所谓资金是与资产的概念是一致的，但它有缩小范围的概念，如特指货币资金，或是特指营运资金。根据这个定义，资本外流将包括所有短期私人资产外流，其中包括在国际收支账户中错误和遗漏的净额项目，即无法列入其他账户的项目。具体而言，资产是一个公司所控制的可以产生经济效益的资源。资本是投资人往公司投入的资源，投资人包括债权人和股权人。资产包括固定资产、流动资产，也包括债权投资、股权投资和其他股权方式。资本包括固定资产、净运营资本，主要是债权投资、股权投资。最终资产不等于资本，资本可以驾驭资产。

结合我国的实际状况和资本流出的概念，一方面是没有考虑到国内居民把一般的证券加以多样化而出现的短期外流。毕竟当前我国资本账户并未完全开放，资本管制依然存在。另一方面这并不是造成资本外流