

当前人民币贬值的本质是渐进贬值。渐进单边变化的汇率走势不仅不能缓冲冲击,反而成了冲击的放大器。

打破贬值预期需要进一步汇改

■ 张斌 中国金融四十人论坛高级研究员

的形态是小幅波动中渐进贬值。给定货币当局强大的干预能力,当前汇率形成机制的问题不在于能不能持续下去,而在于这样做的得与失。评判这种机制的得失,中国有现成的经验和教训可以总结。

经验与教训

从2005年的7月21日到2014年中段近十年的大部分时间里,人民币对美元汇率形态上看也是小幅波动中升值。一个货币对美元如此长时间的渐进单边升值创造了世界记录,很难想象其他国家的货币当局能做到这一点。其他国家做不到持续渐进升值,或者是因为无法抵御投机性资本流动的冲击,或者是即便有政策工具应对也因为代价太高而不得不放弃。中国做到人民币对美元渐进升值代价巨大,而所得有限。具体表现在以下几个方面。

首先,严重威胁宏观经济和金融体系稳定。为了维持相对稳定的汇率价格走势,当局就不得不持续干预外汇市场,货币当局基础货币也要随之调整,这是第一个渠道的影响。货币当局可以通过冲销措施缓解一部分压力基础货币投放,但是货币当局无能为力的是持续单边的外汇干预必然伴生单边的汇率变化预期,这种预期会衍生到资产价格,对宏观经济和金融市场稳定带来严重冲击,这是第二个渠道的影响。汇率本来应该发挥对抗外部或者内部冲击的缓冲工具,而渐进单边变化的汇率走势不仅不能缓冲冲击,反而成了冲击的放大器。有学者认为中国的宏观调控中“汇率是纲”,汇率之所以这么重要,是因为汇率卡住了整个货币政策操作,为了保汇率牺牲太多。

其次,机制上难以避免汇率低估或者高估,对实体经济资源配置带来不利影响。由当局主导的渐进升值,不能确保汇率处于合理

资源配置方向的位置。中国在金融危机之前如此快速的积累经常项目顺差就能说明一些问题。

再次,成为诸多金融领域改革和发展的瓶颈。资本项目管理改革、人民币国际化、国际金融中心建设是三位一体的改革,核心内容是进一步放松对资本流动的限制。过去多年的国内经验表明,当局主导的汇率渐进单方向变化背景下,放松资本管制只会招致更多的投机资本,威严重宏观经济稳定,最终这些改革措施也不得不走走停停甚至倒退。

最后,汇率渐进调整的好处想当然是稳定对外贸易和投资。然而事实并非如此,人民币对美元的渐进升值过程中,对贸易和投资更有实质性影响的人民币有效汇率波动一点也不小,与采取浮动汇率体制货币的有效汇率波幅相当。

前期人民币渐进升值的经验和教训放在今天同样适用。当前汇率形成机制下人民币在小幅波动中贬值,尽管有了透明的中间件规则,但是各种干预还在,本质上走的还是渐进贬值的路子。已经遇到和即将遇到的问题与渐进升值的路子近似,只不过是方向反了:基础投放被动下降和贬值预期对货币政策操作的双重枷锁,难以回避的汇率高估或者低估,更严格的资本管制措施,难以实现的稳定对贸易和投资初衷。

进一步的汇改

当前汇率形成机制改革要解决根本问题,是比较彻底地扭转人民币汇率单边变化预期。解决这个问题最简单的办法是当局放弃对外汇市场的干预,让市场供求决定人民币汇率。央行停止干预后,市场供求双方自动找到让市场出清的人民币价位,这个价位上人民币的升值预期和贬值预期两股力量对等,人民币汇率就可以实现央行长期追求的

双向波动。

有学者担心引入自由浮动会让短期内汇率调整太大,从其他新兴市场经验看,人民币有可能巨幅贬值,对宏观经济带来严重负面冲击。中国是世界上最大的贸易顺差国,经济增速远高于全球平均增速,通货膨胀率维持在较低水平,全世界上外汇储备最多,金融资产收益率高于美国、对外债务水平总体不高等一系列有利条件下,人民币的基本面与绝大部分新兴市场国家完全不同。将其他新兴市场经济体的经验应用在中国并不合适。即便是其他新兴市场经济当中,如果能保持较低的通胀和有能力偿还的外债水平,货币大幅贬值(超过20%)的例子也非常罕见。此外,即便人民币有较大贬值,对宏观经济也不是严重负面冲击。贬值释放了市场压力,对宏观经济稳定和实体经济发展是利好而不是利空。

无论各种原因,如果浮动汇率体制不能被接受,还可以考虑引入人民币汇率宽幅波动机制。宽幅波动方案的主要内容是将一篮子货币作为中心汇率,同时设定宽幅年度汇率波动区间。例如,以今天的人民币篮子汇率水平为100,未来一年内100+/-7.5以内市场自己定,触及上下限自动转化为钉住篮子货币。中心汇率调整不应过于频繁,可以考虑在半年或1年中维持不变。还可以考虑一种稍有不同的钉住一篮子货币制度:即货币当局只公布一篮子货币中心汇率,但不公布篮子汇率的波幅,货币当局可以通过市场操作让市场感觉到波幅在什么位置。货币当局内定的波幅应该足够宽,以确保内定的底线决不会失守。

相对于完全自由浮动汇率体制,人民币篮子汇率宽幅波动是一个折衷方案。在这个汇率制度下,特别是在波动幅度不够宽的情况下,货币政策的独立性依然会受到一定限制,外汇储备可能还会动用。但这个方案比起自由浮动有可能更容易被接受。随波动幅度的放宽,这个方案与自由浮动方案的区别将归于消失。

分析矛盾、驾驭矛盾是我国经济学理论创新的出发点与落脚点

■ 游敏

(上接01版)

三、“对立统一”的矛盾运动是任何经济体内在运行发展的客观规律

西方经济学理论的发展创新有其自身的演化规律:从亚当斯密的需求创造供给到萨伊定律的供给创造需求,刚刚好走向了一个矛盾对立面的循环。经过马歇尔数学抽象的一般均衡论过渡,又从自由资本主义到垄断资本主义而引发两次世界大战。结果出现凯恩斯的宏观经济理论,但是滞胀又把经济学理论引向新自由主义,可惜金融危机又让西方的新凯恩斯主要抬头。我们从这里可以非常清晰地看出西方经济学从一个极端走向另一个极端的内在逻辑,而其片面性和导致危机与冲突的根源从理论的深层原因讲,就是排斥矛盾。这是形式逻辑为基础的经济学理论遵循排中律、不矛盾律,从思维方式层次就决定了的必然结果。因此,是否承认矛盾和容纳矛盾是解决西方经济学理论创新脱离现实、摆脱危机最重要的逻辑基础。

众所周知,市场上货币数量主要由央行投放的基础货币和央行制定的准备金率来决定。如果我们承认投放的基础货币多,货币供应充足,利率就会下降,反之,利率就会上升。也即按照以前弗里德曼的观点,钞票印得太多,最易出现物价上涨,导致经济崩溃。那么现在恰恰相反,量化宽松几轮了,钞票印得很多,西方却出现物价下跌的趋势,担心流动性不足和经济通缩,还需要政府实施负利率,否则就会物价下降,利润降低,同样导致企业倒闭关门和经济崩溃。因此一些学者感叹道:“我们从学金融第一天起就是要反通胀,可是今天不少国家却是要想方设法把通胀搞上去。这个老师没教过,怎么搞?”这互相矛盾的现象究其原因,实施负利率,货币供应量增加了,但是庞大的金融衍生品市场也正在噉噉待哺,因此流动性的结构性短缺无法解决,于是现实中就表现为货币供应多、信用供应少。增加的货币在整个市场中游荡,但是大都不能变成对实体经济的信用,而是绕开实体,去冲击各种各样的市场。于是按照利益最大化原则,微观企业都去搞金融和房地产了,导致货币当局政策发行量被稀释的没有标准,无所适从了。这显然既是千年未遇之变局,更是无法回避的现实经济难题,当然它可能也是我们开展经济学理论创新的严峻挑战和重大机遇。

记得毛泽东同志曾经说过:“一门科学,应当从分析矛盾出发,否则就不能成为科学”【中共中央文献研究室编《毛泽东年谱(1949—1976)》第四卷第316页(中央文献出版社2013年版)】。辩证唯物主义认为世界上的任何事物都是矛盾的统一体,经济体制作为一种客观实在和社会发展的重要有机组成部分,也必然是一种矛盾的统一体。因此承认矛盾、分析矛盾、驾驭矛盾是我们开展经济学

理论创新的出发点和落脚点。

四、积极探寻我国经济学理论创新的出发点和落脚点

西方的经济学理论与实践由于受形式逻辑“排中律”的限制,其理论演绎与推理的出发点都是试图以排除矛盾为出发点和落脚点的。但是由于矛盾是事物内在的根本属性和发展动力,因此随着经济的发展变化,最终却都没有不陷入理论失效与实践危机的矛盾冲突之中的。因此我们开展经济学理论创新的一条根本原则就是从对立统一规律出发,从矛盾分析出发,把任何经济行为从整体上视为矛盾的统一体。这样从理论上讲,就体现为“既有交换产生分工就必然还有合作产生分工,既有理性假设就必然需要非理性假设(实际上这就是所谓信息不完全、竞争不充分的代名词)”,也即逻辑学上的形式理性和辩证理性需要并用,看清个人理性必然导致“集约悖论”的客观规律;至于西方经济学提出的有效市场(有三个假设前提),则说明同时必然存在着无效市场,这就提醒我们需要分领域和范畴,不能一刀切地都搞市场;至于所谓的货币中性说,我们就更不能被货币必然存在的非中性——资本剥削劳动的逐利性给忽悠了。因此需要把如何节制资本列入经济学创新的应有之义。

当年,毛泽东同志通过丰富的中国革命实践曾经总结道:“对立统一的法则,对各种事物都是适用的,这样来研究问题,就有了一贯的完整的世界观和方法论”(徐中远《毛泽东晚年读书纪实》第35页)。实际上我国两千多年前的老子早就明确地提出“天之道,损有余而补不足。人之道,则不然,损不足以奉有余。孰能有余以奉天下?唯有道者”(《道德经》七十七章),也即作为规律的“道”有两种矛盾的作用形式。这里需要着重强调的是同样一个“中”字,为什么西方的是形式逻辑是排中律,而我国传统文化精髓中却与之相反是“中道”、“中观”且去盛赞“中庸之道”呢?这就是“对立统一”规律在人类思维方式中的重要体现。因此这既是西方经济学理论由于思维方式导致其片面性的根源,也是我国开展经济学理论创新的关键之关键。具体讲“中”就是构成事物最基本的第三种属性,且具有其联接的两边相反属性的综合特征。“中”更是两大部分不同属性的纽带与转化枢纽,“三生万物”这才是构成事物整体的最基本属性。因此,我们必须通过三值逻辑来分析任何经济体,在分析经济矛盾运动的同时,要认真研究“中道”在经济体内部的运行发展规律。

关于“中”的丰富内涵归纳起来在我国传统文化精髓里四个重要含义:一是时间维度的“过去、现在、未来”顺序中的“现在”,也即“当下”;二是空间维度上的“上中下、左中右”的中间位置,所谓交通枢纽、战略要冲就是;三是价值维度上的“公平、公正和标准、价值尺度”;四是事物发展过程中上的各种

“度”,所谓过犹不及、过中则反、持盈保泰等等。史载孔子请教老子,一问“阴阳”二问“度数”,实际上就是一个《矛盾论》和一个通到事物发展过程“中”去调查研究、到群众“中”去了解实际情况的“用中”的《实践论》问题。中医也有“揆度者,度病之浅深也”之说(《素问·玉版论要》),这就是“中道”哲学的要害。它也深刻地揭示了“中”这个我国哲学史上的重要命题,实际上就是各个国家的具体国情——“中”之不同,因此需要具体问题具体分析,才能解决各国经济发展实际问题的重要哲学含义和经济学理论创新与应用的哲学与逻辑依据;同时也是戳穿西方经济学理论由于受“排中律”支配,导致非此即彼的最有力的认识论武器!

综上所述,一个是矛盾分析 with 定性问题,一个是驾驭矛盾,以实现矛盾双方运动过程中的“执二用中”问题,这就是我国开展经济学理论创新的认识论、方法论和逻辑学的出发点和落脚点。为此,我们首先必须认识经济系统的“中”是什么?其二要认识经济学领域的“中”自身有什么规律。其三就是需要研究有什么办法,特别是用什么方法与物质技术的手段才能使用“中”顺利的操作起来。

回答第一个问题什么是经济体之“中”?我们可以从“中”的属性来认识,“中”是事物内部所有属性的交集,因此它也是事物内部所有属性的转换枢纽、公约数、或者讲通约变量,放在经济体内部来审查,具备上述属性的无疑它就是——货币。这也就是货币是一般等价物的特殊之处。虽然财政税收在经济体内部也有涉及到所有微小企业和很广的公共领域的特点,但是归根结底它也要转化为货币,所以只有货币(兼用财政)才是经济领域的真正之“中”,这也是国家任何宏观调控要发挥全局性作用,必然要用货币与财政政策的根本原因。

回答第二个问题就是“中”与其联接的两边属性(属于形式逻辑范畴)有什么不同规律呢?我们可以从“中”是所有内部因数的“枢纽”和“最大通约变量”来推导出它就是“统筹、优选、协调、纲举目张”的正真哲学内涵。当今借用互联网这种具有“普遍联系”特征的梅特卡夫定律(就是网络的节点数等于网络节点数的平方,网络的价值与联网的用户数的平方成正比)来比喻,就可以知道货币与其联接的经济体如供与需、投资与消费等矛盾对子对的个数多少、使用速度快慢、使用量多少(关联度深浅)成线性倍数或者幂次方关系,这实际上也就是西方经济学所谓的货币乘数与金融加速器理论:任何微小的变化都可能通过金融市场的放大和加速作用而对一国乃至全球经济产生巨大的冲击,造成经济的剧烈波动甚至严重的衰退的内在原因。同时新凯恩斯的工资刚性、价格粘性、理性预期等理论也正在不断地丰富经济学理论关于“中”的概念和内涵。

除此以外,“中”还有“过中则反”和自身“正中 with 反中”的矛盾导致的“复杂性 with 不确定性”的规律性特征,也即“用中”既要同时照

顾其两边的动态、定性平衡,也需接受自身的正反两面的“度”的制约。这些规律作用在经济领域就表现为:用中(货币、财政)偏于需求侧和供给侧、偏于虚拟经济或者实体经济过度后都会破坏经济体内部的平衡与健康发展。“过中则反”还将必然导致很多经济参数的特性发生质变:比如说经济周期问题,由于货币的量化宽松政策使我们面对的都是没有能够充分展开的经济周期;又如说价格的变化,由于金融期货市场炒作,现在我们已经看不到它在经济周期中的标识作用和推动作用;再如金融衍生品的大量创新,并且经过反复中介化和反复衍生化,沦为“为交易而交易”的交易者赚钱的机制,而根本不能去实现所谓科学配置资源。更严重的还将导致市场上货币量这个重要的经济参数到底有多少显得异常复杂,乃至说不清道不明。尤其是美元与黄金脱钩后,世界到处流动着无锚货币,金融市场趋于炒作而发生没有方向的剧烈波动,不确定日益增多,让人无所适从,以至于经济学中关于汇率、货币自由流动和货币独立发行权更成为三元悖论。

之所以经济领域出现上述现象,归根结底是从理论到实践都没有认识到“货币是经济之‘中’、之标准锚、之需要仅仅作为一般等价物而不能沦为以钱生钱工具”的必然结果。因此,人类对金融规律、对经济规律的分析框架已经无法用形式逻辑来构建和推理确定,它正急切呼吁辩证逻辑的形式化、科学化、协调化和具体应用。由于货币金融作为经济商品的纽带,它与互联网经济规律有很多相似的属性(网络纽带、普遍联系、无标度网络的局部与整体关系等),因此,今后我国传统文化中沉淀的丰富的“中道、中观”以及辩证思维方式必将在未来互联网和金融经济理论创新中充当不可或缺的逻辑基础。

最后探讨一个“用中”怎么操作也即落脚点问题,显然这是一个最为复杂的大问题。由于矛盾又是不断地发生运动变化的,正如《易经》曰:“凡益之道,与时偕行”、“君子而时中”。因此,首先要认识“中”是一个动态变化的参数。其次,本身“中”就存在于矛盾的统一体之中。因此,它呈现的平衡不仅仅只是定量,而是定性、定量的综合平衡。其三,由于矛盾双方既有对立也有互补,矛盾运动的每个阶段都有其定性的特征。这就如老、中、青由于各有定性之不同,由此生活态度、饮食习惯、保健方式也必然不同一样。所以定性才是认识事物、判断事物、解决问题的首要出发点和落脚点,也即解决矛盾需要在定性基础上再去寻找定量关系。这方面我国杰出的科学家钱学深和数学家华罗庚晚年都通过具体的实践提出具体的方法。如钱学森及其团队提出的“从定性到定量综合集成功能厅”的方法,华罗庚提出的“一论、双法”(国民经济大计划最优配置方法、“统筹发、优选法”)都是辩证法(矛盾分析法 with 主观能动性)的结合)的具体应用。这里定性与定量怎么综合集成又是一个关键问题。比方讲这头类似一头牛100元,那么为

什么它可以换10只鸡呢?由于牛与鸡实乃风马牛不相及,定性完全不同,因此只能通过市场的大量博弈,并借以货币这种抽象的可量化的参数,才能实现定性定量的平衡,使其实现转化并找到平衡点。

至于其他如国民经济系统这样定性不同的参数更多的系统,要如何实现统筹兼顾,就需要依据现实体制、机制、政策、技术、交通、信息、需求、人口、能源矿产资源、进出口、外汇等确定国民经济整体的公共边界和参数范围的基础上,通过建模与长期的市场博弈和参数、模型修正,最后确定国家宏观调控的货币、财税、产业政策等定量参数与定性体制、机制、政策的设定才能解决。当前我国中科院系统所王飞跃老师通过信息技术手段建立的平行系统已经开展了很多案例,做了有益的尝试,值得举一反三、推广应用。

经济系统是个复杂开放的巨系统,两次世界经济大危机的实践和上述理论分析都说明货币金融政策、体制、机制对社会和经济系统稳定的影响最为巨大。而人和人的主观因素和社会体制机制本身也就是也仅是该系统的重要组成部分。又由于任何系统的矛盾运动都有螺旋式的周期性特征,因此我们的宏观政策只能是把握中道而不能去试图烫平周期。在处理理论与实践的关系方面,正如当年的《论十大关系》一样,理论解决后,关键是怎么操作也即矛盾复杂性的驾驭问题。对于任何矛盾因为人的主观能动性刚好居于任何系统之主次要矛盾的“中”间和交集、枢纽的关键位置,就是货币金融的体制、机制和政策也都是受人的控制。

因此驾驭矛盾的第一重要任务是认识“中道”规律和寻求矛盾双方利益交集、通约变量以及发挥主观能动性以实现矛盾转化的办法!经济学理论上的每对范畴如:公有与私有、市场与计划、供与需、虚拟与实体、局部与整体、中央与地方、短期与长期等都是矛盾关系,都可以分门别类,都可以分层次、分主次的。而要把握其“中道”——通约变量——利益交集,实现“执二用中”——发挥两头的优势——考虑两端的特点,在全面推进深化经济改革的体制机制方面就需要依此而行,以求整体与局部、短期与长期的协调和最优。其二是在技术方面可以应积极探索利用现代云计算、大数据和虚拟技术,分区域、分行业、分层次建模,通过不断与实际系统交互来寻找。其三,同时考虑到人的理性预期、逆向选择、信息不完备、价格粘性等主客观的中间参数之必然深度融入经济体。因此经济学理论与实践的解决之道必然出现:(1)由确定性解到寻找解决方案;(2)由求最优方案到寻找有效方案;(3)再由求可能的有效方案,到求可选择性并做出选择这样的过程。这可能也是信息互联网经济与人工智能高度发达以后人类经济学理论和实践,以寻求矛盾双方的互统一为出发点,做好“执二用中”,并构建各类利益共同体,以解决经济学诸多两难问题的必然选择与有效方法。(完)