



凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

# 继续降息会导致人民币汇率破7吗?



自打8月15日,MLF利率调降之后,人民币就开始了快速贬值之路,离岸价从稳定的6.7一路贬值到现在的6.92,不少朋友都不淡定了,为啥人民币沉寂许久,突然间快速贬值,这个贬值对我们又有什么影响?

今年人民币有两波大的贬值,一波是4月之后,另一波就是现在,4月之后那一波是比较猛地从6.37一下贬值到6.8,当时是因为俄乌的问题,导致投资信心不足,外资大幅撤出,市场遭遇了明显的流动性压力。所以在市场上表现出来的情况就是股债双杀,下跌速度非常快。而这次的贬值,更多与货币政策有关,8月15日调降MLF利率,我们开始了贬值之路,然后降低LPR报价利率,让贬值加速。在叠加上美联储那边的一系列鹰派表态,推升了美元汇率,所以形成了预期差,再有就是国内疫情再次出现反复,而且多点暴发,三个因素共振,让人民币兑美元也就出现了较快速的贬值。

## 降息会导致汇率更快贬值?

根据经典理论:一个国家的利息降低,会降低对资金的吸引力,导致汇率贬值。

这是否意味着利率和汇率政策上出现了两难:降息会导致汇率更快贬值?

社科院的张斌教授和肖立晟教授分别从理论和数据角度给出答案:NO!

实际上,经济基本面对人民币汇率至关重要。在经济下行期,只有果断快速降息,提振实体经济,才能吸引资本流入,反之如果货币政策犹豫不决,导致信贷塌方后才开启降息,才会引发资本外流,触发汇率贬值。一般我们说央行降息的时候,其实指的是“政策利率”,与之相对的还有一个利率,叫“市场利率”。

央行公开市场(如7天逆回购利率、MLF利率、SLF利率)是政策利率。货币市场利率(如贷款市场报价利率LPR、银行间市场质押式7天回购利率DR007、上海银行同业拆放利率SHIBOR)是市场利率,反映了资金需求的真实状况。信贷需求强的时候,利率就会飙升,比如说像2013年闹“钱荒”时候,银行间隔夜回购利率一度飙升到13%以上。反之利率则下降。

从2022年6月末开始,市场利率一路下行,到8月银行间市场质押式7天回购利率DR007已经到了1.71%的水平,跟年初相比下降了80个BP,也就是0.8%。这意味着市场的信贷需求在低水平上还在持续下行,如果不是部分国企和基建项目撑着,数字可能更惨不忍睹。

但与此同时,政策利率下降幅度比较慢。一年期MLF利率和7天逆回购利率仅仅下降0.2%。和老百姓房贷密切相关的LPR的降幅也是极其温和:1年期和5年期LPR下降15和35BP,分别保持在3.65%和4.30%的水平上。

政策利率和市场利率之间的利差过大,会产生两个负面效果:资金空转套利和贬值压力。资金空转套利的逻辑很简单,短期市场利率下行远远大于长期政策利率下行,两者之间利差拉大,债市投资者有“滚隔夜”加杠杆套利的空间。

比如说投机者可以借入下行的短期资金,加杠杆,贷出长期资金,赚取利差收益。

贬值压力的逻辑更有趣。又是个“预期”的问题,肖立晟教授做了个简单计算:

假设利差不变(套利机会消失),将逆回购利率替换为同期限市场利率DR007的话,LPR应该降到3.1%,比当前水平低55BP。

因为市场预期利率要下降,所以人民币汇率贬值压力反而上升。换句话说,即使认为降息会导致资金外流汇率贬值而挺着不降息,也没用。

因为金融是一个关于“预期”的市场,经济越来越差,信贷需求越来越弱,短端利率越来越低,短端和长端利率的利差越来越大,市场预期更强,贬值压力更大。

当前环境下,降息虽然扩大中美利差,但能强化企业、居民和政府资产负债表,提升信贷需求,这会对人民币汇率形成更坚实的支撑。

更直白说,在当下的情况,降息只会帮助稳定人民币汇率,而不是相反。

## 人民币汇率短期内会不会破7?

两种货币兑换背后的汇率,这显然不是

小布视角

# 营商环境建设没有终点

营商环境建设没有终点,对经济社会整体来说,就是要要素资源配置效率最高,对经济个体来说,就是交易成本最低。

良好的营商环境能够吸引更多的投资,对促进地方经济发展至关重要。理解了营商环境的本质,就理解了营商环境建设的方向。用本质重构现象,对未来的评价体系构建和社会满意度和企业获得感的建设,方向与目标简洁清晰,政府层面的措施与方针可以实现高度一致。

## 核心内涵与突破方向

根据2022年6月28日国家发改委提供的数据,中国营商环境全球排名从2013年的第96位升至最新第31位,十年改革成效斐然,我国是全球营商环境改善程度最为显著的重要经济体。该数据由世界银行提供,世行对企业创立、建筑许可、财产登记、电力配备、信贷、投资者保护、纳税、国际贸易、合同执行和破产办理等十项指标综合评价,得出营商环境排名,比较精准。圆于篇幅所限,本篇仅对国内区域经济的发展要素资源配置效率影响最大的法治环境、政务环境、人文环境三项综合性因素做简短分析。

“法治是最好的营商环境”。营商环境法治化是营商环境建设的首要内容。法治规范政府与市场的边界,让“看得见的手”和“看不见的手”各就其位,各有其位,相互协同,互促互补,法治保障公平与正义,保护各类市场主体在法治环境下的平等竞争,保护各类产权和所有者权益的合法归属;避免政府过多干预和破坏市场规则,杜绝“一企一策”等不正当竞争手段,既让市场竞争更加公平,又让市场更趋活跃。法治维持秩序,依法监管才是真正的监管,离开法治就不可能建成统一大市场;依法维持企业信用等级,尽最大可能杜绝劣币驱逐良币的可能,确保优胜劣汰,淘汰落后产能和落后技术。

营商环境建设当前面临着深层次的结构性障碍。首先是参与全球竞争,我们的税制需要革新。简化税制,减少税种,降低税率,尽快实现名义税率和实际税率的趋同;有法可依,依法实施偷漏税的处罚,有法可依,取消不同资本来源和不同所有制的部分企业超国民待遇。其次是严打负担转移与职能转移。隐性审查底层的隐性收费问题,项目可研、环评能

据库表结构和字段不统一,格式与接口不统一,公开内容不统一;部门各自为政、上下各自开发,造成严重冗余和浪费。

良好的营商环境代表着高效率的政务服务,尤其是乡镇街道一级的基层政府,站在基层一线服务一线,服务水平代表了政府执政能力,必须加强人员培训学习,“服”字当头,强化服务意识和能力。破除部门扯皮、形式主义和官僚作风,正风肃纪反腐,严肃政策出台的规矩意识,避免朝令夕改、政策出台过多过快、相互冲突。政策供给给作为政务环境的主要内容,要助力于构建透明、稳定、可持续预期的经济发展环境。当前和今后较长一段时期,经济社会发展仍然处于转型期,政务改革应当主动考虑降低转型的制度性成本,控制转型的社会总成本,即边际成本为零,与其空置,不如降低收费或零收费,予以充分利用。以此带动城市人文环境和人文积淀,并带动第三产业消费和人才留才留环境的提升。另一方面,要以文化为根基营造造环境,城市给人的触觉,城市里人与人之间的氛围,以及我们常说人文的温暖,情感关怀,城市风景,文化沉淀等等,这些体感量不出,测不准,但是又能看得到,感受到。这种无法测量的温度,是研究和实践城市营商环境建设的更高维度。

营商环境建设是一场深刻的政府职能变革和人文制度创新,是一场浩大的全局性、基础性、系统性政治工程。营商环境没有最好,只有更好,营商环境建设只有中市场,没有终点,我们要继续思考,继续探索。小布

现场发布的为准  
以下彩票公告

福彩3D			
第2022236期 中奖号码: 3 3 6			
奖等	浙江中奖注数(注)	每注奖金额(元)	
直选	2268	1040	
组选3	1262	346	
组选6	0	173	
浙江销售5511502元。本信息若有误以公证数据为准。			

福彩快乐8				
第2022236期 本期销售金额:81692956元				
中奖号码:				
3	5	6	8	
10	20	24	34	
39	40	48	54	
55	57	61	68	
69	70	71	77	
“选十”玩法奖金金额:14372769.55元。本信息若有误以公证数据为准。				

中国体育彩票浙江省20选5第22236期开奖公告				
开奖日期:2022年9月3日				
本期全国销售金额:204566元				
本期开奖号码:06 07 09 12 20				
本期出球顺序:09 20 12 07 06				
本期中奖情况				
奖级	本地中奖注数(注)	单注奖金(元)		
一等奖	6	11696		
二等奖	556	50		
三等奖	6490	5		
0.00元奖金滚入下期奖池。本期兑奖截止日为2022年11月2日,逾期作弃奖处理。本信息若有误以公证数据为准。				

中国体育彩票排列5第22236期开奖公告				
开奖日期:2022年9月3日				
本期全国销售金额:14884940元				
本期开奖号码:8 8 5 3 1				
本期中奖情况				
奖级	中奖注数(注)	单注奖金(元)	应派奖金合计(元)	
一等奖	88	100000	8800000	
二等奖	88	7	8800000	
合计	88	7	8800000	
384549224.46元奖金滚入下期奖池。本期兑奖截止日为2022年11月2日,逾期作弃奖处理。本信息若有误以公证数据为准。				

中国体育彩票超级大乐透第22101期开奖公告				
开奖日期:2022年9月3日				
本期全国销售金额:285323196元				
本期开奖号码:02 07 08 04 08 08 03				
本期出球顺序:02 07 04 08 08 03				
本期中奖情况				
奖级	中奖注数(注)	单注奖金(元)	应派奖金合计(元)	
一等奖	5	7188168	35940840	
二等奖	242	51126	12372492	
三等奖	85	40000	3470500	
四等奖	577	10000	5770000	
五等奖	839	3000	2517000	
六等奖	18988	300	5696400	
七等奖	21996	200	4399200	
八等奖	43883	100	4388300	
九等奖	674337	15	10115055	
合计	6976041	5	34880205	
合计	7	7	123023592	
94846724.80元奖金滚入下期奖池。本期兑奖截止日为2022年11月2日,逾期作弃奖处理。本信息若有误以公证数据为准。				

义乌市城市环境空气质量日报				
(2022)第246期				
义乌市生态环境监测站 9月3日				
站点名称	空气污染指数AQI	空气质量级别	空气质量状况	首要污染物
江东	49	I	优	/
北苑	85	II	良	臭氧

当日我市城区空气质量状况为良,空气污染指数AQI为60,首要污染物为臭氧。空气质量可以接受,但某些污染物可能对极少数异常敏感人群健康有较弱影响。