



Policy Brief No. 201606

February 1, 2016

李春顶: lichd@cass.org.cn

防范“索罗斯们”的做空需要未雨绸缪^①

金融大鳄们不经意的一句话往往都会引起市场的无限遐想。索罗斯大叔在近日的达沃斯论坛上接受媒体采访时表示全球面临通缩压力，这让他看空美国股市并在做空亚洲货币。此言一出，对于人民币和港币“做空”的担忧以及 1997 年亚洲金融危机卷土重来的想象甚嚣尘上。

2016 年新年初人民币外汇市场的波澜，以及香港汇市和股市的波动为市场的担忧提供了一个“恰到好处”的标靶。由于实体经济基本面欠佳，新年初短期人民币汇率持续下跌，风险类资产遭到抛售，市场恐慌情绪不断蔓延。中国央行及时干预，从离岸市场入手降低两岸汇差并抬升做空的成本来打击空头，陷入颓势的人民币汇率得以稳定和逆转。在香港，做空的寒流同样风起云涌，近日港元和港股遭遇了双双下跌。

^① 李春顶，经济学博士，中国社会科学院世界经济与政治研究所副研究员。本文发表于 2016 年 1 月 28 日《人民日报（海外版）》



全球经济不振和金融市场萎靡的背景为金融投机客们提供了做空的机会，此时保有对做空的忧患意识是必要的，但当前市场对“索罗斯们”做空的担忧和解读已然过度了。首先，索罗斯的言语更多的是对金融市场的判断和投资机会的分析，并非针对人民币和港元，全然不必自我感觉的对号入座。索罗斯在声称做空亚洲货币的同时，首要提到的是做空美国股市，却未见有美国金融市场的哗然，中国也没有必要杞人忧天。其次，近期人民币外汇市场、香港汇市和股市的短期动荡是在全球金融市场不稳定的大背景下牵动中国市场的波澜或涟漪，并没有系统性的风险。做多与做空是金融市场投资和投机的必然行为，而波动是金融市场的常态，没有必要对一次短时的波动诱生无限忧患的情绪。

事实上，做空人民币或港元谈何容易。中国实体经济基本面向好，虽然增速有所下降但仍然领跑全球经济，并不具备经济长期或急剧下滑的做空机会。同时，中国是全球第二大经济体，拥有巨额的外汇储备，干预外汇市场的能力预计不是少数投机客们能够撼动的。另外，中国金融市场的开放是循序渐进和有管理的，人民币资本项目尚未开放，国内衍生品和股票市场不可进入，这样的背景下要做空中国金融市场无异于痴人说梦。另一方面，“索罗斯们”的前车之鉴就是 1997 年亚洲金融危机之时狙击香港汇市和股市的惨败，历史的教训应该可以让投机客们望而却步。



但与此同时，“索罗斯们”的妄言也并非完全空穴来风。中国经济正处于转型升级和进一步深化改革与开放的十字路口，新常态下经济增速下滑而质量提升，出口贸易面临转型而增速下降，实体经济基本面不容乐观，为金融市场的动荡和做空提供了环境。美联储的加息预期增强了人民币兑美元贬值的预期，贬值预期从另一方面为做空人民币腾出了空间。面对两方面的压力，“索罗斯们”已经在尝试性的行动。这样的背景下，未雨绸缪制定防范做空的政策措施恐怕也必不可少。

防范的根本措施是推动经济基本面向好，促进实体经济的发展和外贸出口的恢复，以强大的实体经济消除金融市场做空的基础。措施之二是推动中国金融市场的有序逐步开放，加强金融的监管和提高调控能力，要让金融在可控的范围内运转，谨防风险。措施之三是要未雨绸缪的有所布局，做空的背景下可能需要尽早的谋划，建立紧急时机的调控和救助机制。措施之四是境内外多机构要有统一部署。年初离岸人民币保卫战的主要经验是境内外多个机构配合，短时间内在境外市场形成强大的人民币买盘。措施之五是借鉴 1997 年香港应对做空的经验，在做空危机发生时，需要高度重视全力应对，同时修改法规让做空无机可乘。

“索罗斯们”的妄言很可能是对市场的试探并为可能的做空机会造势，希望形成担忧和恐慌的情绪，并造就做空的预期。我们完全不用过度担忧或解读索罗斯的“海市蜃楼”般幻影，金融市场的短期波



动是不可避免的常态，未来中国金融逐步开放的道路上会有越来越多的波动和风险，需要训练平常心和构建未雨绸缪的防范机制。

IGI 简介：国际问题研究系列（Inside Global Issues）是由中国社会科学院世界经济与政治研究所国际贸易研究室组织和发布的。该系列涉及的研究领域主要为国际经济与贸易；主要成员包括余永定研究员、宋泓研究员、姚枝仲研究员、倪月菊研究员、田丰研究员、东艳研究员、李春顶副研究员、高凌云副研究员、马涛副研究员、张琳博士和苏庆义副研究员。

声明：本报告为非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际贸易研究室所有，未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。本报告仅代表作者的个人观点，并不代表所在单位的观点。

欢迎通过扫描下面的二维码订阅和关注我们的微信公众平台（微信号：iwep_ite，名称：IWEP 国际经济贸易研究）

