

經濟角力

量化寬鬆、熱錢、消費價格指數、通貨膨脹——這些經濟學名詞近來經常出現在各大報紙的重要版面。持續升溫的樓市、節節攀升的物價指數和波譎雲詭的股市——後金融海嘯時期全球經濟的動盪調整正悄然影響經濟發展的路徑。對於香港而言，美國量化寬鬆貨幣政策築高了熱錢湧港的危機；而日漸走高的人民幣則大幅抬高內地輸入香港日常消費品的價格，不斷加重本地市民的生活負擔。香港在這場中美匯率角力和全球經貿調整的風浪中可謂左右為難。本文首先解讀匯率在國際貿易的影響力，進而集中討論人民幣升值對香港各行各業帶來的影響。

■作者：鄒忱 浸會大學政治與國際關係學系碩士生
■顧問：陳峰 浸會大學政治與國際關係學系教授



香港浸會大學中國研究課程成立於1989年，至今已培養近兩千名本科生，為香港歷史最悠久的中國研究課程。香港文匯報與浸大中國研究課程合作推出通識專欄，以專業的角度，深入淺出地探究中國在社會民生、城市規劃、經濟轉型、外交政策等多方面的最新發展，為本港高中生提供具權威性的「現代中國」通識科單元學習材料。



人民幣近年持續升值。 資料圖片

今日香港＋現代中國＋全球化

量化寬鬆人幣飆 香江通脹猛如虎



概念鏈接

匯率

匯率，亦稱匯價，是一個國家貨幣兌換另一國貨幣的比率。匯率是國際貿易中重要的調節槓杆。每個國家生產的商品都是按自己國家貨幣的價值來計算成本。若要拿到國際市場售賣，必須換算成雙方認可的交易貨幣。故在國際貿易中商品的成本與本國貨幣兌換交易貨幣的匯率有關。換言之，匯率的高低直接影響該國商品在國際市場的競爭力。

國際結算貨幣——美元

二戰後布雷頓森林體系確立以美元為中心的世界貨幣體系。建立「美元—黃金」本位制後，各國只有透過與美國貿易、賺取美元才能購買或儲備黃金。因此，美元成為國際貿易的結算貨幣和各國的儲備貨幣。而美元亦是美國的本國貨幣。這意味美元具有作為國際貿易結算貨幣和本國貨幣的雙重性。因此，美國的貨幣政策或將直接影響國際貿易及各國資本的流通方向，進而影響其他國家的經濟表現。



受到內地通脹影響，本港食材價格平均上升15%，基層市民百上加斤。 資料圖片



面對內地工人薪金上升的壓力，珠三角香港企業的毛利勢必下降。 資料圖片

小奧「改變」遇阻 催人仔升值轉視線

誠然，較低的人民幣匯率有助提高中國商品在國際市場的競爭力，但這並非唯一因素。大量廉價勞動力、良好的投資環境等其他因素共同推動中國製造業的發展繁榮。而美元作為國際貿易結算貨幣的優勢地位及美國龐大的國內市場令與美國貿易、賺取美元成為中國「走出去」的必然選擇。美國已成為中國最重要的貿易夥伴，同時，購買美國的國債成為中國外匯儲備的主要投資方向。中國已成為美國國債的最大海外持有國，2010年7月的數據顯示，中國持有美國國債達8,467億美元。

美元雙重性 牽動世界經濟

密集的貿易往來已逐漸成為中美兩國關係的重要鏈接。一方面，當中國的製造業日漸依賴海外市場、國際貿易對經濟快速增長貢獻不斷增加之時，無法避免來自國際市場特別是美國的多種挑戰。另一方面，中國手持的大量美債也令中國成為美國的債主。然而，美元作為國際貿易結算貨幣及一國貨幣的雙重性卻足以令美國的貨幣政策牽動世界經濟的走向。

政客轉移視線 中國成箭靶

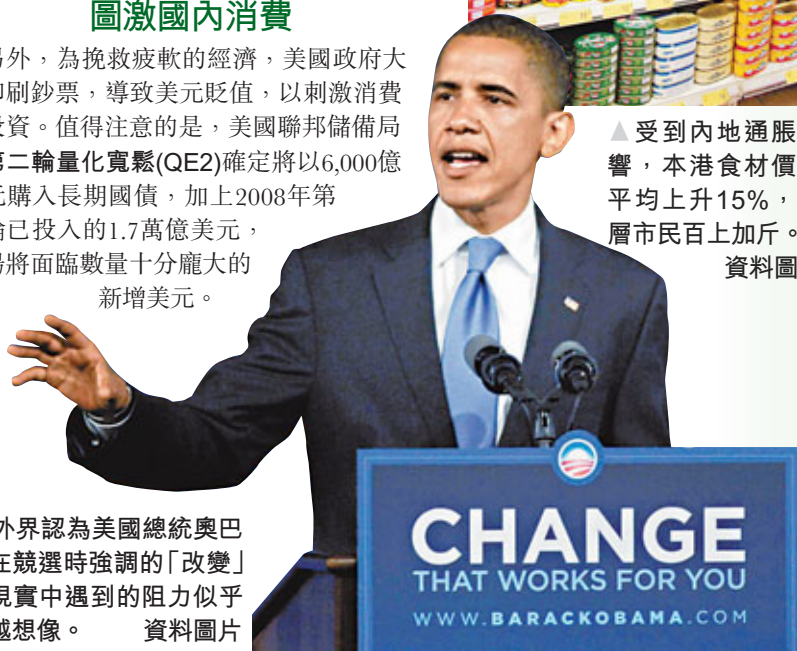
原於美國次按危機的全球金融海嘯令美國經濟帶來巨大的衝擊。兩年以來，美國總統奧巴馬在競選時強調的「改變」及改善美國經濟的願景，外界認為在現實中遭遇的阻力和困難似乎超越想像。總統任期過半，在中

期國會選舉的重壓下，中美貿易裡的中國長期貿易順差成為政治家轉移視線、重拳攻擊的箭靶。而人民幣匯率及其浮動機制則成為論戰的焦點。巨大的國際輿論壓力和相應的市場反應令人民幣匯率在過去兩年持續走高。2011年1月13日，人民幣兌美元衝破6.6大關，創歷史新高。

美濫印鈔致貶值 圖激國內消費

另外，為挽救疲軟的經濟，美國政府大量印刷鈔票，導致美元貶值，以刺激消費和投資。值得注意的是，美國聯邦儲備局的第二輪量化寬鬆(QE2)確定將以6,000億美元購入長期國債，加上2008年第一輪已投入的1.7萬億美元，市場將面臨數量十分龐大的新增美元。

■外界認為美國總統奧巴馬在競選時強調的「改變」在現實中遇到的阻力似乎超越想像。 資料圖片



聯匯累港幣跌 衣食住行掀加風

香港與美元實行聯繫匯率制度，這意味港幣的購買力會隨美元的貶值而持續降低，但香港與內地經濟的血脈相連令香港勢必承受內地通脹帶來的壓力。香港作為一個自由開放的經濟體，金融行政部門對港幣匯率的調節手段相當有限。因此有人認為，在後金融海嘯時代中全球經貿的動盪調整裡，香港可謂左右為難。

食材價升15% 市民百上加斤

香港從內地大量輸入食品及各種日常生活用品。2010年以來，內地食品價格在通脹效應下一路走高，其中10月的居民消費價格(Consumer Price Index, CPI)同比上漲4.4%，再創新高。本港因此承受巨大的輸入通脹壓力。截至2010年10月，本港食材價格平均上升15%，奶製品的升幅更高。國際貨幣基金組織(International Monetary Fund)預期至明年底，本港通脹率將升至5%，市民亦已明顯感到各類商品價格的上升。

輸入通脹不僅加重香港市民的日常生活開支，往日假期赴內地休閒消費的日子也一去不復。近來更有往內地安居的長者因無力負擔內地通脹壓力而回流的趨勢。工聯會自2008年至今共協助近300名長者回流返港。

熱錢湧入樓市 資產泡沫隨時爆

金融海嘯以來，一路飆升的樓價自然不能全都歸咎於人

民幣匯率上升所帶來的影響；然而，與美元掛鈎的港幣隨着美元貶值而降低購買力的事實則不容忽視。另外，因美國量化寬鬆政策而湧港的熱錢是催生房價飆升的因素之一，頻繁的短期炒賣更令情況雪上加霜。今年以來，全港50個主要屋苑平均呎價累積升幅達19.3%，租金則按年升14.2%。眼見一路猛漲的樓市，普通市民眼看「上車」無望，叫苦連天。而持有物業的中產人士也憂心忡忡——03年負資產的衝擊仍歷歷在目，外界估計新一輪資產泡沫已在醞釀。

上市中資處適應期 股市起伏大

香港股票交易所吸引大量中資企業掛牌上市。據統計，截止2006年9月底，在香港股票交易所上市的中資企業共有223家，其總市值達43,694億港元，佔香港股市總市值的41.2%。因此，中資企業的經濟表現對香港股市的影響很大。中資企業在人民幣升值、經濟過熱、國家各項調控措施陸續出台的大環境下，正處於調整適應期。而香港股市則極易受到國際流動资金的帶動。故股市在這段時期難免有較大幅度的上揚或下挫。

人工成本勢升 內地港企毛利日減

吸引外商直接投資(Foreign Direct Investment, FDI)以促進地方經濟發展是中國改革開放的一項重要環節。

在改革開放剛起步時，港資無疑是外商投資的重要組成部分。目前港商在珠三角設有超過5萬家企業。根據業內人士預計，目前珠三角的港資企業毛利在10%至15%之間，若人民幣升值維持在5%以內，大部分企業尚能勉強維持。但內地百物騰貴致成本提升是不爭事實，而在富士康事件的影響下，工人薪金亦面臨很大的上調壓力。珠三角港資企業的潛在利潤和生存空間將越趨縮少。

抑制炒風力度 挑戰政府威信

當大量流動資金流向經濟潛力優越的亞洲新興市場時，部分國家或地區難免採取各項調控手段，如匯率升值或加息等以穩定資產價格。但香港實行聯繫匯率制度，港元匯價跟隨美元一路下滑，而港幣利息亦跟隨美元維持在低水準。眼見其他新興經濟體（如金磚四國，即巴西、俄羅斯、印度和中國）對將面臨的貨幣升值、樓市泡沫嚴陣以待，如巴西提高外資稅，面對資金氾濫，港府卻無法築壩防洪。在美元貶值及人民幣升值的共同作用下，香港陷入前所未有的窘境。

面對市民積怨已久的高樓價，港府若過分壓制市場或影響本地營商環境，但若採取「以不變應萬變」的策略則必遭更大輿論壓力。如何有效抑制炒風以穩定資產價格是對港府管治威信的挑戰。



近年金價節節上升。 資料圖片



美國政府大量印刷鈔票以刺激國內消費和投資。 資料圖片



想一想

1. 何謂國際結算貨幣？
2. 人民幣有條件成為國際結算貨幣嗎？試舉3點論證。
3. 為何人民幣近年不斷升值？請闡釋。
4. 人民幣升值對香港帶來甚麼影響？你認為政府能如何應對？

延伸閱讀

1. 《外媒剖析：中國對美為何如此重要》，香港文匯報，2011-01-21
2. 《通脹3.1%創23月新高》，香港文匯報，2011-01-21
3. 《內地客掃貨 推高港通脹》，香港文匯報，2011-01-21
4. 《黃遠輝：胡總訪美增人幣升值壓力》，香港文匯報，2011-01-21
5. 《粵最低工資擬漲18% 部分港企或倒閉》，香港文匯報，2011-01-18
6. 《人民幣兌美元破6.6 錄18年新高》，香港文匯報，2011-01-14
7. 《內地客增 尖沙咀舖水漲船高》，香港文匯報，2011-01-14
8. 《專家解讀：勿讓升值預期影響政策》，香港文匯報，2011-01-14