

■人民幣兌美元中間價升破6.4關口，觸及匯改以來新高。資料圖片

17年來新高 人民幣破6.4

學者促加快匯改 指升值可抑通脹



特稿 單邊升值預期趨弱 匯改正逢好時機

近期在各路資金押注人民幣繼續升值時，海外市場做空人民幣期權的價格小幅上升，顯示做空人民幣的交易也在增加，過去一段時間裡人民幣兌美元升值壓倒性的一致預期已發生改變，這意味着，人民幣兌美元單邊升值預期開始趨弱，這正是人民幣加速匯改的好時機。

一年期NDF近月續下降

5月以來，海外一年期無本金交割遠期外匯交易(NDF)與當天人民幣兌美元中間價相比顯示的升值幅度，從4月29日的3.02%降至7月19日的1%，顯示人民幣升值預期逐步下降。

2005年7月匯改以來，人民幣兌美元升值近22%。在過去一年中，人民幣兌美元匯率升值幅度達到5%。嚴重的貿易不平衡問題曾是外界施壓人民幣升值的理由，不過自匯改以來，貿易不平衡局面已明顯改善，貿易順差佔GDP的比重從2007年的7.5%降至2010年的3%左右。

從理論上講，經常項目收支尤其是貿易收支平衡狀況的改善，顯示人民幣匯率不存在大幅升值的基礎。相反，從股價、房價等資產價格相對境外高估的情況看，人民幣匯率甚至有貶值的可能；再加上中國經濟主動降溫、通脹高企、套利空間前景收窄等諸多因素作用下，人民幣兌美元單邊升值預期已經減弱，雙向波動甚至階段性貶值的可能越來越大。

經濟基調良好撐匯改

人民幣單邊升值預期的減弱，為匯改提速提供了良好的時機。過去監管層擔心海外投機資金單邊押注人民幣升值，如果人民幣過快升值可能造成熱錢壓境等一系列不良後果。另外，目前中國經濟基本面較好，為深化匯改提供支撐。儘管外部環境惡化，下半年內地多項領先指標正大幅回升，包括房地產景氣上升，汽車銷量見底回升，貨幣信貸繼續反彈，通脹也有望見頂。

近期國際市場雖動盪加劇，人民幣匯改不應因此緩步；相反，鑒於許多發達國家大肆開動印鈔機，中國必須認識到，應儘快完善匯率形成機制，將人民幣匯率的決定權交給市場，這樣才能徹底改變「美元依賴」的局面，實現經濟結構的調整。

香港文匯報記者 海巖

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報道)人民幣兌美元中間價11日觸及匯改以來新高的6.3991，匯率亦創了17年來的新高。兩日內連續突破6.43-6.40四道關口，升幅高達0.5%，至此人民幣兌美元今年以來累計升值3.5%。新華社發表文章稱，在當前外部環境惡化的背景下，人民幣兌美元匯率中間價連日跳漲，顯示人民幣有明顯的加速升值跡象，釋放匯率政策新信號。經濟學家認為，中國應利用這一時機加快匯改，令人民幣兌美元真正波動起來，短期內更可以匯率升值代替緊縮措施來抑制通脹。

8月10日，人民幣兌美元中間價突破了6.42，創匯改以來新高。11日，人民幣兌美元匯率中間價再次大幅上調176個基點，突破6.40，再次改寫新高，同時創最大單日升幅。同時11日人民幣兌美元即期匯價也大幅上揚，與中間價一道創出歷史新高，期間最高升至6.3938，單日漲幅為0.368%，為過去9個多月來的單日最大漲幅。

中間價四日累升0.7%

自今年4月29日人民幣突破6.50關口以來，人民幣兌美元升值趨勢幾乎呈直線型，尤其是本週前四天，人民幣對美元匯率中間價累計跳升314個基點，升值約0.7%。在兌弱勢美元走高的同時，人民幣兌歐元、英鎊一直處在波動區間，略有升值，但兌日圓卻持續貶值。

近期受美債評級調降影響，國際金融市場劇烈動盪，投資者擔憂全球經濟再一次陷入衰退。這期間，人民幣中間價顯著走高。中國社科院金融所研究員曹紅輝向本報指出，7月中國貿易順差繼續擴大，為人民幣加速升值提供另一個支持。海關總署最新數據顯示，7月貿易順差創下年內最高值，達315億美元，遠超市場預期。經濟學家預計，中國未來幾個月貿易順差將依然走高。

此外，人民幣兌美元連續升值也符合當前中國經濟的基本面。在主要經濟體經濟復甦放緩、近期歐美主權債務危機加劇的情況下，中國經濟依然保持了較快增長速度。

應結束對美元依賴

對於近來人民幣匯率大幅上漲，國家發展和改革委

員會副主任張曉強表示，主要是受美國主權評級下調影響。他表示，人民幣兌美元升值應該是一個漸進的過程，中國將更加堅定地加快匯率改革步伐。

此次美國債務危機及主權信用評級下降，令中國持有的以美元為主的3.2萬億美元外匯儲備資產再次面臨大幅縮水風險，國內有關人民幣匯改加速的呼聲再起。中國社會科學院學部委員、前央行貨幣政策委員會委員余永定日前就表示，20多年來中國幾乎不間斷地保持着經常賬戶盈餘和資本賬戶盈餘，並持有大量以美元計價的外國資產和以人民幣計價的對外負債。這種資產和負債的貨幣結構，使得中國的淨國際投資頭寸在美元兌人民幣出現貶值時非常脆弱，眼下是結束對美元依賴的時候了，加速匯改成為必然選擇。

擴大人民幣日均波幅

分析人士認為，人民幣匯率向均衡水平的靠攏，有助於優化資源配置，有利於中國經濟結構的調整。而且，在當前外部環境惡化的背景下，中國宏觀政策如繼續緊縮對經濟造成影響，因此中國央行或短期內不會繼續加息和上調存款準備金，但人民幣升值可以減輕通脹壓力。

對外經貿大學金融學院院長丁志傑認為，在國際金融市場持續動盪的背景下，人民幣匯率加快調整的時間窗口可能提前。「此時國際投資者自顧不暇，人民幣匯率政策有所動作，可避免套利投機性資本的干擾。」

中國社科院世經所國際金融室副主任張明也認為，中國應利用這一時機，擴大人民幣兌主要貨幣匯率的日均波幅，打破市場的單邊升值預期，讓人民幣兌美元匯率真正波動起來。

曹紅輝還指，國際市場近日大幅動盪，全球主要貨幣幾乎均兌美元升值，人民幣也不可能逆向波動，如短期內美元大幅疲軟，人民幣升值速度可能加快，但從長期看，人民幣升值的速率應該不會太快。

不過，人民幣升值就意味着外匯儲備的縮水。分析人士指出，人民幣每升值1%，中國擁有的3萬多億美元外匯儲備將縮水近300億元。中國社科院世經所國際金融室副主任張明認為，美國債務上限危機和信用評級遭降，已經迫使中國重新考慮通過獲取外儲來維持匯率穩定的傳統政策，且人民幣走向的預期也可能由於金融局勢的動盪而改變。中國應利用當前形勢進一步增強匯率彈性，而不應該再回到「危機一發生就將人民幣重新盯住美元」的老路上。



人幣每升值1% 外儲縮水300億

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報道)此間專家指出，中國7月貿易數據超出預期，順差持續高企，且經濟基本面良好，而在利率和準備金率再升空間均有限的情況下，加速人民幣升值可作為舒緩國內高通脹壓力的一大政策選擇。另外，中國不應因外部環境惡化而停滯匯改腳步，加快匯改以實現經濟結構調整的大目標。

中國社科院金融所研究員曹紅輝指出，中國7月份貿易順差躍升至315億美元，高於6月份的223億美元，達2009

年1月份以來的最高水平。出口表現意外強勁，達1,751.3億美元，月度出口規模刷新了6月剛剛創下的1,619.7億美元的歷史紀錄。明顯高於市場普遍預期的外貿數據是此次人民幣升值加快的直接原因。

外部環境惡化 匯改不能停步

另外，順差的擴大可能再次激起外國對中國政府壓低人民幣匯率政策的批評，而出口強勁增長的勢頭可能難以持續。在中國經濟基本面良好的情況下，人民幣升值有助化解這些壓力，保證經濟增長的步伐。

避險情緒高漲 金價升穿1800美元



Comex 100黃金期貨的最低保證金由每合約4,500美元(約3.5萬港元)，提高22.2%至5,500美元(約4.3萬港元)。MKS Finance主席阿夫欣稱，消息有助令急升金價降溫，法國被降級仍有不穩定因素，金價繼續上升機會甚高。

被過分購入 恐存泡沫

瑞銀指出，市場避險情緒濃厚，緣自歐美主權債務有降級危機，加上美國聯儲局到2013年仍可能維持利率不變，原因迥異，這導致銀價於第2季起上揚。

本月初黃金與標準普爾500指數的關聯陷入自2008年第4季最「負面」的情況，VTB Capital指出，黃金被過度購入，已進入非常時期。分析人士指出，市場對美債下調反應過度，金價急升已造成泡沫，一旦市場有甚麼風吹草動，金價可能會出現大幅調整。

路透社/中新社/彭博通訊社

芝加哥商品交易所(CME)於昨日收市起，將交易

多國央行出招趕熱錢



香港文匯報訊(記者 涂若奔)全球股市持續下跌，市場瀰漫悲觀氣氛，大量資金追捧瑞郎和日圓，令該兩種貨幣匯價急升。瑞士央行昨日再度出手干預，宣布將臨時綁定瑞士法郎與歐元的兌換匯率。有分析相信，現時投資者避險情緒高漲，即使瑞士央行持續入市干預，亦難以遏止瑞郎的升勢，短期內或有可能升穿1美元兌0.70關口。

瑞郎臨時綁定歐元匯率

本週二1美元兌瑞郎一度達到歷史新低的0.7071水平，瑞郎創下40年來單日最大升幅6.3%，之後在瑞士央行拋匯阻升下，本週三瑞郎一度急貶1.7%至

0.7331，但不久便回到平盤附近，貶幅縮減至不到1%。瑞士央行被迫再度出招，當地媒體引述瑞士央行副行長Thomas Jordan稱，臨時綁定瑞郎與歐元匯率以遏制其升值的做法是合法的，並強調「任何影響匯率的臨時措施都可以使用」。該措施終於奏效，昨日瑞郎開始回跌，截至昨晚8點報0.7409。

中資大戶追捧韓國債券

日圓亦不斷升值，日本央行本月拋售了4,000億至5,000億日圓，試圖阻止日圓匯價升勢。但多數分析員認為，美國至今未表態支持日本央行干預匯價的行動，相信此舉將收效甚微。日圓昨日亦繼續上升，截至昨晚8點報1美元兌76.58日圓。韓國亦受到上升壓力，有分析指是由於韓國債券受到包括中國在內的眾多大戶追捧所致。據韓國金融監督管理局(FSS)發布的7月份數據顯示，中國投資者連續第25個月買入韓國債券，該月增加規模達2,606億韓圓。韓國企劃財政部副部長崔錫球昨日表示，對於近期眾多資金湧入韓國國債市場感到擔憂，又稱將採取比2008年更果斷更迅速的行動來維持穩健的財政。

另外，油價則因全球經濟出現放緩趨勢，投資者預計原油需求將下跌，截至昨晚8點報81.69美元跌1.45%。