

警惕人民币贬值加剧冲击国内经济的稳定增长

解析

人民币汇率连续跌停或为双向波动的征兆

“单边升贬”是造就汇率急剧波动的根源。而眼下的这一波人民币跌停行情,是否会形成长期趋势性?若接下来又是一波涨势,那近期的贬值则不足为虑。毕竟,涨涨跌跌才是市场化应有之义。

自2005年汇改以来,人民币对美元已经升值30%,今年人民币对美元升值了4.5%。早已习惯了“步步高升”的人民币今年11月出现贬值现象。据中国外汇交易中心数据,11月人民币对美元汇率中间价月度贬值189个基点,贬值幅度达到0.39%。这是2010年8月份以来,人民币对美元汇率连续14个月升值后,首次单月贬值。

对于此次人民币汇率大幅贬值,部分人士表示并不意外,有交易员称,“其实在7月份左右就已出现人民币贬值的信号,现在市场上买入美元的情况非常强大,人民币两天来成交价明显偏离中间价,可以看出中间价抑制贬值的力量非常明显。”

人民币升值预期减弱

11月19日,国务院总理温家宝在印度尼西亚巴厘岛出席东亚领导人会议期间曾表示,已经注意到9月下旬至11月初,海外无本金交割远期外汇市场出现人民币贬值的预期,这种情况不是人为决定的,是市场对人民币汇率的反映。温家宝说,增加人民币汇率弹性意味着人民币既可以升值,也可以贬值。

央行11月21日公布的10月份外汇占款数据显示,当月外汇占款环比下降249亿元。这一水平显著低于今年月均3258亿元的水平,而且是2002年以来第二次外汇占款环比负增长的月份。中金公司根据外汇占款估算,10月“热钱”流出中国的规模大约为1800亿元,约284亿美元。同时,外汇局公布的10月份银行代客结售汇顺差也大幅降低至32亿美元。这些数据均显示了资金外流的态势,而资金外流又增强了人民币贬值预期。

中国社科院学部委员余永定也撰文指出,“在国内利率较高而人民币汇率不能充分升值的情况下,国际投资机构有意唱衰并‘做空’中国,是导致离岸人民币兑美元即期汇率走低的一大诱因。”余永定进一步指出,境外市场的人民币汇率变化反过来会使投机资本进入中国的积极性进一步下降,甚至不排除一定时期内的资本净流出。

国际金融危机研究专家赵庆明表示,随着人民币汇率逐步逼近均衡汇率,未来人民币对美元汇率将呈现出更为显著的双向波动走势。最近布隆伯格发布的一项对经济学家和分析师的预测性调查显示,随着中国出口顺差持续减少,人民币未来4个月内兑换美元的汇率走势将出现疲软。

不过,目前人民币汇率并无进入贬值通道的迹象。有关分析认为,目前央行应该有能力控制人民币币值的稳定,而目前央行的控制意图也非常明显。分析师谢亚轩认为,短期来看人民币汇率可能在未来一到两个季度内处于一个平台整理期,但不能就此认为升值趋势已经结束。人民币升值趋势缓解,理论上对外资企业有利。

渣打银行在最新发布的一份研究报告中调整了对明年人民币汇率的预期,报告称:2012年中国政府仍会保持人民币对美元的稳步升值,在今年已经升值了4.5%的基础上,明年人民币的升值速度将放缓至3.3%;预计到今年年底,人民币对美元汇价将升至6.31。

人民币走软影响国民经济有限

经济学家认为,尽管本轮人民币连续跌停行情比较罕见,但人民币的走软不会对中国经济造成明显影响。中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇认为,人民币一定幅度的走软,对我国出口企业的生产经营利大于弊,有利于稳定出口,进而稳定经济增速。

由于出口企业原材料在国内购买,而其制成品销往国外,若本国货币升值,生产上原材料成本相对增加,销往国外市场则相对价格上升,失去价格优势的竞争力,无论在生产还是销售方面都遭受损失,并且,由于出口企业资金以外汇存在银行,汇率升值会无形中造成资产减少。

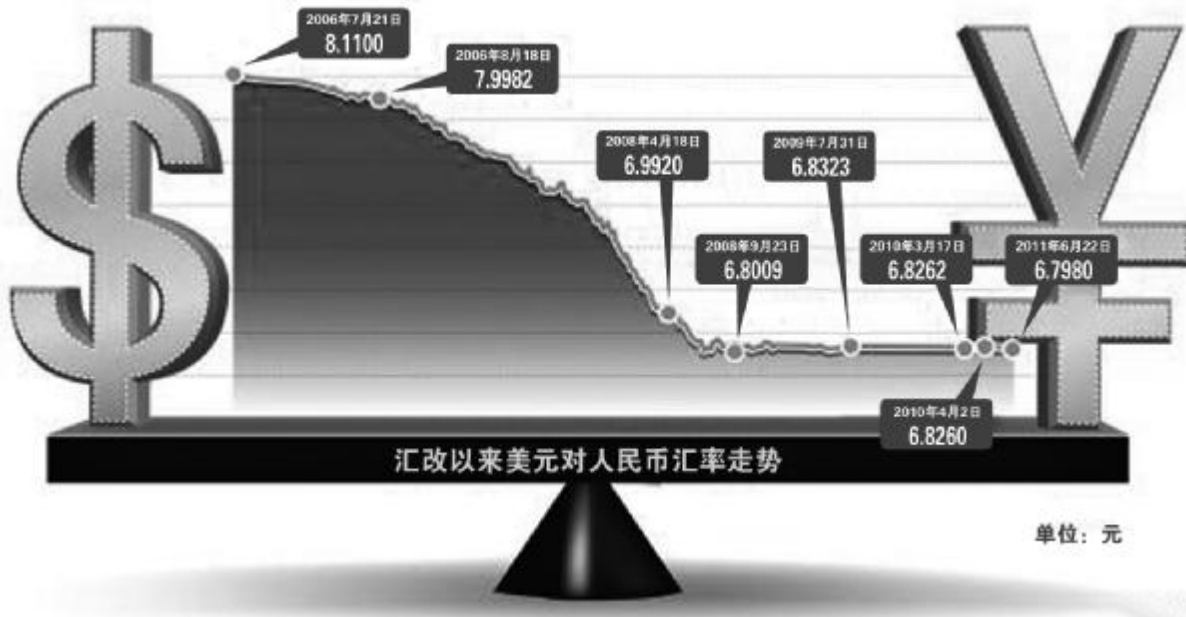
所以,理论上人民币贬值有利于出口企业。不过,官方外汇牌价并没有出现明显下跌,而国内外汇企业的结汇价格都是以官方外汇牌价为依据,所以此次人民币汇率贬值对出口企业利好有限。

部分出口企业表示,人民币升值使企业蒙受损失,由于认为人民币对美元升值是趋势,企业的做法是持有美元资产,而使用人民币到期偿还。现在将密切关注人民币汇率变动,如果发生逆转,公司将会进行策略调整。

此外,人民币贬值预期的出现还将减轻国际热钱流入的压力,减少央行基础货币的投放量,有利于抑制国内资本价格泡沫。

有关人士指出,回顾近三年的人民币汇率,双向波动才是汇率政策的应有之义。人民币汇率无疑需要继续沿着市场化的改革路径前行。但是需要坚决杜绝再次出现单边行情走势,毕竟长期来看,不用预测即可知道走势的市场,是无法长期健康运行的。“单边升贬”才是造就汇率急剧波动的根源。而眼下的这一波人民币跌停行情,需要警惕的是形成长期趋势性,若接下来又是一波涨势,那近期的贬值则不足为虑。毕竟,涨涨跌跌才是市场化应有之义。

(来源:中金在线)



美元走高和境外机构“做空”人民币,将人民币稳步升值的坚定预期打破,未来人民币汇率波动或更加频繁。而这是是否预示人民币升值趋势扭转?

12月8日,人民币对美元早盘再度触及6.3636跌停位置,这已经是连续七个交易日触及跌停位。人民币对美元中间价报6.3319,较上一交易日(6.3342)小幅上调23个基点。

自11月4日人民币对美元汇率中间价升至6.3165,创出汇改以来新高后,近一个月来人民币汇率一直处于掉头向下的行情,一个月内人民币对美元汇率中间价贬值约0.4%,回调幅度超过400个基点。

分析人士指出,近一个月以来,美元指数不断反弹,是人民币贬值较大的主要因素。除此之外,近期海外市场持续动荡,热钱有流出迹象,也同样带来了汇率贬值压力。

从理论上讲,人民币出现一定幅度的贬值,符合汇率运行机制增强弹性的改革目标。因为人民币持续多年的只涨不跌的升值趋势,本就不符合市场涨跌规律,最大的赢家仅仅是通过人民币的“无风险套利”而收益颇丰的热钱资金。而且,在眼下外贸形势低迷、出口企业经营困难之际,通过货币贬值对于缓解外贸形势大有裨益。

不过,当汇率持续出现连续跌停走势,恐怕就不单单是增强双向浮动弹性这么简单了。若人民币就此出现中期贬值走势,那对于目前正处于硬着陆风险的中国而言,风险可能被成倍放大。

境外机构唱空导致热钱流出

11月以来,由于美元的反弹和人民币自身的疲软,中间价基本维持在6.35一带,但在经过上周连续两日超100个基点的反弹后,人民币再度涨至6.34以上。

中间价上涨,人民币盘中出现跌停,这种微妙的关系,究竟是市场急需美元出现的暂时情况,还是人民币自身将要贬值但中间价却在死死护盘?

招商银行高级金融分析师刘东亮表示,购汇盘如此之大,原因比较复杂,可能有三方面的原因:看空人

民币、境内外购汇套利和避险需求。

人民币对美元汇率持续罕见走低,引起市场普遍关注。武汉科技大学金融与证券研究所所长董登新表示,人民币短期回调是正常的,但长期还是会保持升值态势,预计近期会出现反复调整。

董登新认为,导致人民币贬值主要有两方面的原因:首先是今年国际贸易顺差缩小,第一次出现贸易赤字,中国进出口结构在悄悄发生转变,今年是实质改变进出口的对比关系,贸易顺差大大缩小,减少了国内的外汇流入,新增外汇量减少;另一方面,欧洲主权债务危机爆发,国际市场上美元流动性紧张,美元指数不断反弹,同时,近期不少境外机构“做空”人民币,人民币贬值也在情理之中。

人民币升值空间已经有限

人民币汇率目前基本处于合理水平,已经成为中国政府官员近期以来在国际场合的标准阐述。北京的分析人士指出,它意味着至少在未来一年内,人民币升值的空间有限。

中国贸易顺差目前持续收窄至占GDP比重约为1.4%,这是人民币汇率已经基本处于合理水平的一个主要依据。预计,由于中国扩大内需的战略促使进口增幅快于出口增幅,明年中国的贸易顺差还将继续减少。

以美国为首的一些国际施压者以人民币汇率严重低估而使中国获得不公平贸易优势为由,一直强迫人民币快速、大幅升值。这里所指的人民币汇率主要是对美元而言。

自2005年实施汇率改革以来,按照实际有效汇率计算,人民币已经累计升值了约40%。2005年,美国国会一些重量级议员和研究机构曾指责人民币低估了25%至40%。

而今,美国等国际施压者继续要

求人民币快速、大幅升值。奥巴马政府援引美方经济学家的研究数据认为人民币仍然低估20%至25%。

中国社科院和西安大略大学经济学家联合发表的一份最新研究报告表示,如果人民币“实际汇率升值幅度”达到10%,将使中国制造业就业岗位减少4.1%至5.3%,行业工资会降低约4%。

自2010年6月中国重新启动汇改以来,人民币兑美元实际有效汇率升值了约10%。今年中国重要出口基地浙江温州发生的借贷危机,其背后实际上是人民币升值等因素导致的出口业务萎缩。

北京的官方金融学者曹红辉表示:“人民币汇率目前基本处于合理水平的判断依据十分充分。”

目前,中国的经济增长与贸易盈余的增长基本吻合,经济增长减缓,贸易盈余也在减缓。中国出口加工企业和贸易企业已经受到人民币升值的严重冲击,很多工人面临下岗和失业,劳动力贡献率的增长已经基本为负。

曹红辉指出,如果人民币继续快速、大幅升值,那么这将成为一个政治问题,因此,在未来的至少一年内,中国所能承受的人民币汇率水平基本上也就这么高了。

曹红辉说,此前,人民币升值的预期一直很强烈,它甚至还导致了更多的热钱流入,干扰了中国的宏观经济正常运行,同时它也没有解决美国的经济问题。

“人民币汇率目前基本处于合理水平”的官方判断和表述,有利于管理好人民币未来波动的预期。”曹红辉说。

中国人民银行日前表示,将继续按照主动性、可控性和渐进性的原则,进一步完善人民币汇率的形成机制。人民币汇率形成机制改革的取向是逐步让市场在汇率形成中发挥越

来越大的作用。

加速汇率改革时机成熟

人民币汇率“公价”走高,现价跌停,市场对人民币汇率预期出现分歧。业内专家表示,短期下滑难改长期升值趋势,更重要的是这是加大人民币汇率弹性,继续推进人民币汇率形成机制改革的时机。

中国国际经济交流中心专家徐宏才表示,人民币是短期下滑,这并不会改变人民币长期温和升值的趋势,中国经济长期增长的动力还存在,人民币中长期的升值内在动力还有。不过,人民币短期贬值是一个时机,增加人民币汇率弹性的时机已经来到,可以趁这个机会适当增加人民币汇率的弹性,增加市场化定价的比重,促进人民币汇率形成机制的改革。

建立在升值预期上的人民币国际化近期遭受挫折,中国央行货币政策委员会余永定表示,这恰恰是人为推动人民币国际化的结果。他建议,暂停出台人民币国际化新政策,而汇率双向波动是加速汇率形成机制改革的机会。

根据近期的市场表现,市场交易员表示,对人民币升值的预期减弱,央行仍通过维持中间价在较高区间的方式来抑制人民币贬值的预期,造成了即期汇价连续处于跌停交易区间的现象。

不过,也有业内研究员依然认为,年内人民币对美元汇率依然保持缓慢升值趋势,预计到今年年底人民币对美元汇率中间价将升至6.30。

中国外汇投资研究院院长谭雅玲指出,人民币无论是长期单边升值还是单边贬值都不利于自己。不要极端的单边指引预期,市场常态很重要。

(来源:新华网、《长江商报》、《证券日报》)

远见

针对汇率波动要有正确的应对策略

日前,安邦研究团队在金融分析中发出警告:高度警惕人民币贬值长期化的趋势。我们指出,目前国内影响人民币升值的多种不利因素在聚集经济增长放缓、投资环境恶化、金融体系风险上升、制造业运营成本大幅上升、制造业活动在放缓等,都在削弱市场对人民币汇率的信心。

近日的人民币汇率变化,似乎印证了我们对人民币汇率逆转的担心。在12月1日、2日的人民币即期交易市场上,人民币对美元的即期报价都曾出现了跌停。在人民币离岸市场上,2日的人民币无本金交割远期(NDF)一年期人民币兑美元价格达到了6.3790/40,同时,境内市场人民币兑美元一年期掉期最新成交价贴水21个点,显示市场对人民币有贬值预期。

虽然人民币近期市场交易连续出现跌停的状况,但上周人民币兑美元中间价的走势却仍在持续收涨。上周人民币兑美元中间价累计上涨更是高达244个基点。中间价上涨,但

人民币盘中却出现跌停,如何理解人民币汇率波动的矛盾?有分析人士认为,这很可能是人民币自身将要贬值,而“官定”的中间价却在死死护盘。实际上,自今年11月4日人民币兑美元中间价创下6.3165新高以来,人民币大部分时间处在贬值过程中。

安邦研究团队在跟踪近日的市场形势后认为,人民币很有可能遭到了狙击!

从人民币出现连续跌停的时间来看,狙击者的战略时机选择得非常好。近期正值中国经济下行、持续的房地产调控不断为市场信心降温,再加上中国出口前景显著恶化和制造业出现萎缩,引发了市场对中国未来经济增长的担忧,市场对人民币汇率的信心在下降。而中国央行开始稍微放松货币(降低存款准备金率),更加重了市场对中国经济放缓的预期。当这些因素都聚集升温之时,正是狙击人民币的最佳战略时机。

值得注意的是,在自人民币汇率改革6年多来,人民币汇率基本上保

持了单边升值的态势,虽然人民币未来还可能继续升值,但市场对人民币升值拐点的预期正变得强烈。最近一项对经济学家和分析师的预测性调查显示,“随着中国出口顺差持续减少,人民币未来4个月内兑换美元的汇率走势将出现疲软。”不少经济学家甚至预测,未来4个月内人民币可能成为“金砖国家”中最疲软的货币。这种市场心态的累积,为狙击人民币提供了很好的土壤。一旦出现触发因素,套利的国际游资和热钱迅速撤离,将会刺破人民币资产泡沫。

一般而言,狙击货币大多要利用衍生品交易市场进行的。比如1997年,索罗斯攻击港元采用的办法是在纽约外汇市场卖空港币和股指期货。但由于中国金融市场不完善,同时国际上的人民币头寸有限,所以这次有关人民币的狙击,应该发生货币交易市场。至于具体的狙击者,惯于在国际金融市场兴风作浪的投资银行的交易部门可能依旧是狙击的主力。

面对狙击人民币的行动,中国一

方面要高度警惕,一方面则要准备好应对的策略。在安邦研究团队看来,最好的应对策略就是保持市场对中国经济增长的信心、对中国市场稳定的信心。安邦首席研究员陈功认为,根据安邦对美国资本市场的了解,最重要、最有影响力的干预信息是有关房地产的。因此,陈功估计只要中国明确房地产的有关战略,提出有关房价稳健的定位、标准和方向,即可瓦解这次对人民币的狙击。此外,从房地产行业本身以及社会稳定的需要来看,提出明确的房地产战略也是非常必要的。

人民币背靠庞大的中国经济体,当然非港元、泰铢所能比。但在人民币汇率改革还未完成、国际化进程还在路上、中国经济内部仍存在不少挑战的时候,通过狙击人民币来获利对国际投资者无疑有着巨大的诱惑力!但只要中国能保持经济稳定增长、做好自己的事,就会在宏观上堵住被狙击的漏洞了。

(来源:天山网)