

人民币对欧元等非美元货币升值面面观

理财

浣漏

鑒賤龔浜庸細2008/09/22 14:25

随着美元对非美元货币如欧元、英镑和澳元等货币走强，以及人民币对美元货币双向浮动日渐明显，人民币在对美元、港币和日元等汇率保持相对稳定的同时，对一些非美元货币纷纷大幅度升值。8月以来人民币对欧元升值11.15%，对英镑升值12.52%；而对美元贬值了0.25%，港币对人民币贬值了0.17%，日元对人民币贬值了0.99%。

应该说，人民币对欧元、英镑等非美元货币升值推动了人民币名义有效汇率指数的上升，人民币总体升值水平加快。人民币对这些非美元货币的迅速升值也必然会影响到人民币的实际有效汇率指数。人民币总体升值速度加快，名义有效汇率上升，实际有效汇率也迅速上升。随着人民币对欧元、英镑等非美元货币的快速升值，人民币对货币篮子升值加快，如BIS公布的人民币名义有效汇率指数迅速上升，其中7月份该指数为103.28，而8月份为上升到105.77，增长了2.41%。实际有效汇率是反映商品国际竞争力的重要指标，因为它考虑了两国物价水平的相对变化，如7月我国的实际有效汇率指数为101.25，而8月上升到了106.32，增长了5%，人民币有效汇率实际升值比名义升值幅度更大。

人民币对欧元、英镑和澳元等货币大幅度升值，必然会导致对出口到这些国家的企业产品竞争力下降，除非出口企业能够提高出口价格，否则必然会导致企业收益损失，利润下降。在全球经济变冷的情况下，欧元、英镑等非美元货币国家的总需求也会下降，同时人民币又升值，对出口企业来说，无疑是雪上加霜。尽管我国8月贸易盈余仍然达到286.9亿美元，但是根据J曲线效应，人民币升值效应应在随后的月份中会逐步显现出来。实际上，如果美元继续走强，人民币对欧元、英镑等货币将持续升值，由于欧盟是我国第一大贸易伙伴，必然会对出口到这些国家的企业产生一定的压力。但从另一个角度看，人民币对欧元和英镑等货币升值，将有利于促进中国企业实施走出去战略，如中国企业去欧洲国家投资，包括直接投资，或实行兼并与收购，成本将下降，有利于促进我国对欧洲等地区的海外投资。同时，随着人民币对欧元、英镑等货币升值，我国从这些国家的进口也将变得更加便宜。因此政府应该更多关注人民币对欧元、英镑和澳元等非美元货币汇率的变动趋势，观察其对我国进出口贸易、投资等的影响。

由于人民币对非美元货币汇率的中间价是由人民币对美元汇率货币的中间价和国际金融市场美元对非美元货币汇率套算出来的，因此央行在外汇市场上干预人民币对美元的汇率时，必得兼顾人民币对非美元货币汇率的变化，也就是说，人民币对美元汇率中间价的确定和中央银行外汇市场干预的力度必须要在人民币对美元汇率和人民币对非美元货币之间取得权衡。在美元对一些非美元货币升值较快的情况下，如果人民币对美元升值加快，则人民币对这些非美元货币升值就更快了，这样人民币有效汇率必然会升值很快，会对我国整体出口水平产生不利影响。另一方面，人民币对一些非美元货币升值，会影响到中央银行外汇占款的变动，如果人民币对欧元、英镑等货币升值幅度大，央行的干预压力将下降，央行购买等量的欧元、英镑等外汇，投入的人民币就相对较少，外汇占款的增幅可能会下降。

从某种意义上来说，人民币对美元和港币的双向浮动明显，客观上增加了人民币对美元和港币等汇率变动的不确定性，有利于阻止“热钱”包括美元资产和港币资产等的进一步流入，因为投机者很难获得人民币迅速升值的好处。但是随着人民币对欧元和英镑等的迅速升值，投机者也可以获得投机

人民币对欧元和英镑等升值的好处，因此如果人民币对欧元和英镑等继续保持快速升值态势，必然会吸引更多投机者的关注，投机者可能会转而投机欧元和英镑等货币，欧元资产和英镑资产等可能会更多地流向国内，这一点也应该引起外汇管理部门的高度关注。

人民币对欧元、英镑等升值也给外汇市场的投资者带来更大的操作空间。实际上，非美元货币对人民币的波动幅度远大于美元货币对人民币的波动幅度。央行先后对人民币对美元汇率和人民币对非美元货币汇率的浮动幅度作出规定，2005年9月23日，规定银行间即期外汇市场非美元货币对人民币交易价的浮动幅度由原来的上下1.5%扩大到上下3%；2007年5月21日，央行规定每日银行间即期外汇市场人民币兑美元的交易价可在中国外汇交易中心对外公布的当日人民币兑美元中间价上下千分之五的幅度内浮动。由于非美元货币对人民币汇率波动的幅度较大，预期人民币对欧元、英镑等货币升值的投资人在外汇市场上也有机会获得更多的汇兑收益。