

建中華帝國 談何容易



國際視野 潘迪藍
Gavekai Dragonomics
資深經濟師

我們常說，基金經理收取管理費，其實不是為了預測什麼，而是去適應市場。當然，他們的挑戰就是，要知道適應什麼變化。例如，一名投資者拿起一份今天的《金融時報》，對於希臘債務危機對歐元區未來的影響，美國聯儲局稍後加息可能造成的衝擊，以及石油供過於求愈來愈嚴重對全球市場有何影響等等，可能全部都摸不着頭腦。

在我們最近一季的投資策略報告，我們決定繞過所有這些老掉牙的問題，集中全盤精力在我們相信是這個時代最重要的宏觀趨勢——中國大陸嘗試從一個典型的新興市場轉型成為一個「經濟帝國」。

一帶一路想「條條大路通北京」

英國歷史學家兼政治學家 Cyril Northcote Parkinson 在他的名著《East and West》中，詳細回顧了自文明之初橫跨歐亞大陸的幾個帝國的興衰，並提出了一個國家對另一個國家的事務作出人爲干預的其中一個最強的動機，就是自以爲是地認定對方無能，於是爲對方「代勞」。當然，大家可以爭論說，這些寫於1963年的字眼，只反映了作者滿載英國小說家 Rudyard Kipling 那種白人優越感的文化教養。

因爲最終，建立一個帝國背後的主要驅動力，通常都是爲了較便宜地從周邊國家取得商品，並繼而以更加有利可圖的方式製成產品，出售給周邊國家。中國的「一帶一路」計劃、「絲路基金」，以及它正在中亞地區興建的鐵路、在印度洋興建的港口，全部都令人聯想到所有西方人在小孩時期就耳熟能詳的一句說話：「條條大路通羅馬」。在21世紀的亞洲，是「條條大路通北京」。

歐元需求增 曾現「結構強勢」

當然，根據過往的歷史，一個帝國要在其周邊興建道路、鐵路或港口等，並不困難。如何維持這些道路沿線的安全，與當地居民相處，才更具挑戰性。這就是爲什麼維持一個龐大的帝國，是一件非常昂貴兼且最終只是短暫的事情。這也是一個帝國必定需要有自己的貨幣的原因。（大英帝國有英鎊，美國則有美元，在1980年至2010年間試圖建立一個歐洲帝國的歐盟，亦推出了其共同貨幣歐元。）

簡單來說，在其他國家的頭上建立一個帝國，已不是新事物。現時的中國爲了實現其地緣政治目標，別無選擇，只能欣然接受人民幣國際化。投資者有興趣的話題是，一個正在蒸蒸日上帝國的貨幣，通常都是強勢的。隨着這個帝國擴張，愈來愈多貿易會採用

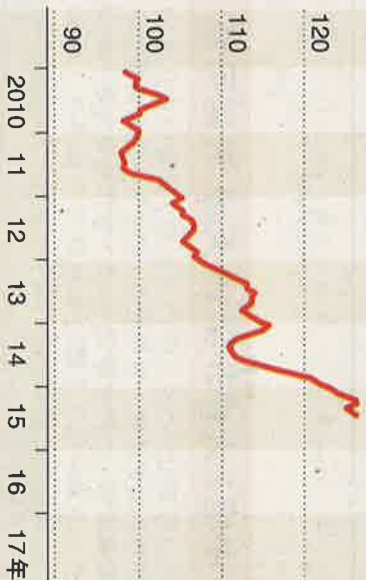


筆者認為中國目前正為建立「帝國」作準備，「一帶一路」計劃及「絲路基金」都有利中國與周邊國家地區貿易，然而，中國目前仍欠缺真正有效的外交，或會成為中國崛起的一大阻力。圖為北京天安門升旗儀式。（新華社）

人民幣名義有效匯率走勢

點
150
140
130
120
110
100
90

一個蒸蒸日上帝國的貨幣，通常都是強勢的。隨着帝國擴張，愈來愈多貿易採用其貨幣結算，愈來愈多企業營運資金要以其貨幣來儲存，這正是人民幣升值的原因。



中國缺「真正外交」

如今，隨着中國開始推出它的鴻圖大計，我們是否應該預期人民幣的使用量不單只在亞洲會繼續增長，甚至可能遠至歐洲和非洲？

這個新的結構性需求又會否有助人民幣強勢，以及中國利率下調？（至少在這個帝國的擴充期內）這並不意味着，中國試圖建立一個「帝國」的鴻圖大計必定會成功。一開始，中國就缺乏真正有效的外交工作。歷史證明，後者正是一個國家和平崛起的先決條件。

中資企業看不起當地人 成政治阻力

根據 Cyril Northcote Parkinson 的觀察，一個文明的優勢，最終必然會形成一種怨恨的氣氛，不然就是針對專制暴君本身的敵意。不論人民如何獲得善待，只要他們被視爲「下等人」，就會觸發這種仇恨。

現時，在大多數的境外橋頭堡，好像安哥拉、斯里蘭卡、緬甸等，中國就因爲中資企業對當地人的笨拙處事手法，而面對愈來愈多的政治阻力。（若套用 Parkinson 的字眼，中資企業往往毫不掩飾地視當地居民爲「下等人」。）

然而，地緣政治的現實是，在現時歐洲帝國已經明顯「死火」（見上周本版），美國帝國對於在外國糾纏的

意欲又好像大減（看看它在中東留下的亂局），俄羅斯帝國則只是竭力守住它的環球影響力的情形下，中國正在將鐵路貫通歐亞大陸，將公路興建到印支，以及將油管興建到巴基斯坦等等。

若果其他因素保持不變，這就是人民幣繼續升值、中國利率繼續下調的最基本原因。這是因爲，愈來愈多個人、企業和政府開始增加其人民幣存款。