

人民幣入籃志在推行改革



國際視野 潘迪藍

Gavekal Dragonomics
資深經濟師

香港時間12月1日凌晨，國際貨幣基金組織（IMF）執行董事會宣布由2016年10月1日起，人民幣將納入其「特別提款權」（SDR）的貨幣籃子之內，繼美元、歐元、日圓及英鎊之後，成為SDR的第五種儲備貨幣。這一消息令內地許多人相當興奮，但是，其重要性很大程度都是象徵性的。

人民銀行近年打出讓人民幣納入SDR的願景，以在國內爭取政治支持，進行了好些金融改革，特別是在發展國內的債券市場，以及開放部分資本帳。現在，它已經達到了這個目的，它的注意力將無可避免地轉移至人民幣匯率的前景上。

納SDR象徵意義大於實際

一方面人民幣獲納入SDR，將會鼓勵其他央行的儲備經理將更多資金分配至人民幣資產上。但另一方面，市場的共識是，隨着美元強勢，人民幣現已變成被高估，將會面臨相當明顯的貶值。事實上，人民幣獲納入SDR一事與其匯率走勢，基本上是風馬牛不相及的。最重要的因素還是在於美元的走勢。

人民幣獲納入SDR的短期影響是微不足道的。隨着人民幣在明年10月1日獲納入SDR，以及其所佔的比重高於英鎊或日圓，我們估計，未來5年人民幣在全球貨幣儲備的比例能夠增長到4%至5%，與英鎊和日圓的比重看齊。

每月50億美元買入幣資產 微不足道

這意味着，將會有大約3000億美元的資金被分配至人民幣資產，即是平均每個月大約有50億美元的資金轉移至人民幣資產。這個數目，還不到中國的出口業每月帶來的流入資金5%的5%。不論是對短期的市場情緒，還是對人民幣匯率的長期走勢來說，這個數目都顯得太小，不足以產生明顯的影響。

兌現「不貶」承諾 人行承受壓力

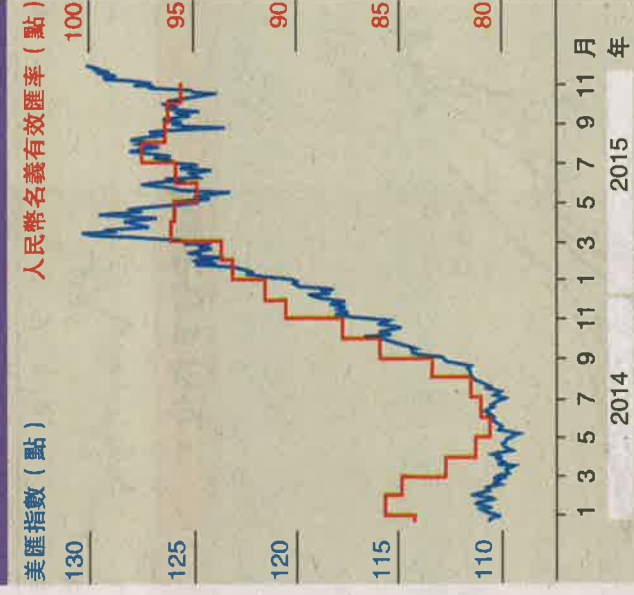
但同時，人民幣現時基本上被高估以及將會急劇下跌的看法有些誇張。人民銀行在過去3個月就多次向全世界保證，它不打算將人民幣貶值，並且透過在外匯市場上大幅干預，來支持其口頭承諾。因此，人民銀行看來是絕不可能這麼快就來個180度大轉變，將故意令人民幣貶值作為官方政策。可是，隨着美元指數在3月份達到今年的高位，人民幣現時顯然面對着下行壓力。



人民銀行在過去3個月就多次向全世界保證，它不打算將人民幣貶值，並且透過在外匯市場上大幅干預，來支持其口頭承諾。因此，人民銀行看來是絕不可能這麼快就來個180度大轉變，將故意令人民幣貶值作為官方政策。

（資料圖片）

人民幣有效匯率跟隨美元上揚



力，我們認為，人民銀行將不會阻止人民幣從現時的匯率（6.4元人民幣兌1美元），下跌至6.8元人民幣兌1美元。