本版撰文 本报记者 高洪艳

编者按：今年第二季度，人民币对美元贬值明显，0.88%的贬值幅度创下了自1994年以来最大值。这宣告人民币对美元“只升不降”的时代基本结束。长期以来，人民币升值预期是热钱入境套利的一大因素。而随着人民币出现贬值趋势，热钱入境的推力趋弱，短期套利资金快速撤离。受市场环境影响，当前，境内企业和个人由做空转向做多美元，开始“负债本币化、资产外币化”的财务运作。

金融市场暗流涌动，传统的热钱流出路径——地下钱庄已发展得更为庞大和更加隐秘，经常项目下的瞒天过海也在花样翻新。而在鼓励企业“走出去”的当下，热钱通过资本项目流出更不易被察觉。资本跨境异常流动的风险正在上升。乱象之下，很多来路不明的巨额资金也在加速转移，成为国内金融扫黑工作的漏网之鱼。

藏汇于民还是资本外逃 714亿美元去向成谜

中国人民银行最新数据印证了资本流出的迹象：截至今年6月底，中国外汇储备余额为3.24万亿美元，低于一季度末的3.305万亿美元，外汇储备下降了650亿美元。同时，国家外汇管理局最新数据显示，今年上半年，中国资本和金融项目逆差为203亿美元。第二季度，境内的国际资本出现净流出现象，流出资金达714亿美元。

热钱出逃戏码再度开演，资本外流传言甚嚣尘上。7月31日，国家外汇管理局有关负责人出面辟谣，就上半年中国国际收支形势等热点问题回答记者提问时直言，“上半年，中国确实出现了一定程度的资本外流”。不过，“这不等于外资大规模集中撤离”。同时，国家外汇管理局强调，中国增加的外汇流入并没有大幅减少，只是形式发生了转换，从以往的“官藏”变成了“民藏”。

但知名热钱专家、多年跟踪研究中国地下钱庄及跨境资本流动的广东省社会科学综合开发研究中心主任黎友焕教授却认为：“国内资本外流比外资撤离的影响还深远，因为这些国内外流资金中，大部分是民资，其次是热钱，还有一些是来路不明的资金。其中，民资外流夹杂着对国内经济发展信心不足和非法流动，不明资金外流将加大未来社会治理的难度等等。”

外汇藏民？这个可以有！

据记者调查，现在，民间确实有抢购美元的迹象。

北京某外企员工李庭刚刚从美国总部出差回来，这几天一直在抓紧把帮朋友们代购的商品一一送出。不同于以前要求对方支付给她人民币，这一回，她要求大家支付美元，理由就是——半年前出国时1美元兑人民币大概为6.31元，而近期的汇率已经达到1美元兑人民币6.34元。“人民币对美元的贬值趋势很明显，所以，我打算持有美元一段时间，过些日子再换汇。”李庭说。

像李庭一样精打细算的还有很多做进出口生意的国内企业。浙江省杭州市余杭区某服装外贸公司最近收到了一笔海外订单的预付款，但是，他们并不打算立即结汇。公司外贸经理常先生告诉记者，在以往的人民币升值期间，国内的进出口企业通常会在收到外汇账款时，第一时间结汇。但在眼下的人民币贬值预期下，大家都对美元情有独钟。“美元到了手，只要上游原材料供货商没催账，大家都是能留就尽量留了，谁都不希望这时候结汇。”

持有美元的个人和企业都不愿意到银行结汇，已经使得有些银行出现了美元短缺迹象。上海一家中资银行国际结算部的工作人员向记者透露，最近，企业进口用汇审批时间变得越来越长，哪怕是企业的购汇手续基本完备、通过了银行审批，也要“碰运气”，看美元资金能否及时到账。

对于银行也缺美元，该银行人士解释说：“以往，很多出口企业都是在签下订单后马上来银行办理远期结汇，以此来锁定结汇价格，并保证收益。但现在这类型的结汇业务越来越少，几乎比年初少了70%。企业恨不得‘持有美元，坚持到底’，不到最后一刻决不结汇，都在赌人民币会进一步贬值。”

记者从7月24日国家外汇管理局公布的银行代客结售汇数据了解到，继今年4月出现逆差后，6月份，中国再次出现大额结售汇逆差（注：结汇少于售汇），逆差达35亿美元。

在中国农业银行首席经济学家向松祚看来，外汇正在从央行“搬家”到企业和个人。国家外汇管理局的数据显示，企业境内外汇存款正快速上升，2011年10月至2012年6月，增幅接近60%。

正如国家外汇管理局所言，“从其它反映企业和个人跨境收付和银行外汇收支信贷的统计数据看，当前的外汇形势变化主要是外汇资产持有者从央行转向境内机构和个人，是藏汇于民的过程，外资主动撤离的迹象尚不明显。”

摩根士丹利大中华区首席经济学家乔虹给出的分析也显示，“热钱大规模外逃”的结论经不起推敲。她认为，从今年第一季度末到第二季度末，虽然外汇储备下降了650亿美元，但是由于欧元和英镑汇率下降，在这一时期造成的估值账面影响可能就有480亿美元，而且企业和居民的外汇存款合计上升了630亿美元，仅这最后一项就几乎接近官方外储下降的数量。换言之，如果将这些因素全都考虑进去，未必能得到二季度热钱大举流出的结论。

外汇民藏？这个或许真没有！

但是，对于这些佐证，黎友焕的态度是——我只笑笑，我不说话。“因为这是一个说不清楚规则的游戏，外汇变动的实际数据是一个谜，是一个没有公开的数据。用表面上的数据来说事，怎么说都行，怎么说都不绝对，也没有错的证据。”黎友焕说，“不过，一系列证据却在证明，随着各地推出金融改革措施，确实出现了藏汇于民的趋势，但今年外汇波动太频繁，民间藏汇存在巨大的风险，现有民间藏汇规模不可能有这么大，也没有人能这么傻来玩这样的风险游戏，因此说藏汇于民不可信，明显是忽悠社会。”

无论是企业还是个人，真的把外汇“藏”在手中了吗？据公开报道和记者调查，藏汇于民也很可能是一个伪命题。

记者注意到，在美国经济不景气和欧债危机持续发酵的背景下，今年上半年，中国一直引以为豪的外商直接投资（FDI）金额为591亿美元，同比下降3%。但是，中国对外投资的增速却一再加快。

中国商务部日前发布的数据显示：2012年1月至6月，中国境内投资者共对全球116个国家和地区的2163家境外企业进行了直接投资，累计实现非金融类直接投资354.2亿美元，同比增长48.2%。其中，通过并购方式实现的直接投资为118亿美元，占中国同期投资总额的33.3%。在国内投资渠道不畅、民营企业“走出去”审批手续逐步放宽的背景下，赴国外投资的中国企业不断增多。

“但是，这当中有多少是热钱撤离，又或者是向外转移资产，没法准确统计，但比例肯定不小。”一位深谙此道的投资界人士对记者表示，现在，很多企业都是通过海外并购实现热钱出海的。最典型的运作方式便是并购海外的空壳公司。由于外汇管理部门通常对审批采取非现场核查，即核查各项数据资料，在发现异常情况后才会采取现场排查的方法。所以，一般来讲，只要外汇来源手续齐全，无论是自有外汇还是以人民币购买的外汇都能顺利通过审批，企业很容易钻空子，而一旦资金成功出海，便改变了原有的用途。

相对于企业资金出海时的“暗渡陈仓”，个人的海外投资颇有点儿“明目张胆”。早在今年4月份，美国大报《今日美国》便刊文称，中国的现金长城正在涌向困境中的美国房地产市场，不管是西海岸上千万美元的豪宅还是东海岸昂贵的酒店，都是他们的目标。截至今年3月底的过去12个月里，来自中国的富人在美国买房子共花了74亿美元，帮助美国低迷的房地产市场“拉动内需”。

据美国全国房地产经纪人协会统计，中国人是仅次于加拿大人的美国第二大外国房地产买家。而眼下，更是不断有中国人希望将资产转移至海外。诺亚财富首席研发官连凯便透露，从去年开始，他手中的客户向他透露更愿意配置一些避险资产，美国房产尤其受欢迎。

刚从美国亚利桑那州留学回国的李先生也告诉记者，中国人似乎天性爱买房子，在美国房地产市场也是出手阔绰得很。他的美国导师刚刚招收了两名中国留学生，不出一个月，这两名学生的父母便赴美国考察行情，打算在美国置下房产。

记者了解到，一方面，因为国内的楼市和股市两大投资渠道因调控和通胀等因素充满不确定性，投资风险加大，另一方面，对外投资也是中国的富豪以及非法资金持有者的避险途径，而国外相对较好的投资环境以及投资移民政策也吸引了一批中国投资者。目前，越来越多手中有“粮”的中国人将目光投向了大洋彼岸，在美国、日本、澳大利亚、加拿大、新加坡……各国楼市和资本市场上都流传着中国富豪一掷千金的传说。

不明资金正成为漏网之鱼

热线大规模撤离的传闻终于在7月的最后一天“被辟谣”。国家外汇管理局虽然承认“上半年，中国确实出现了一定程度的资本外流”，但否认“外资大规模、集中撤离”。

不过，中国社科院世界经济与政治研究所国际金融研究室副主任张明仍发出了“盛世危言”，指出每月有超过200亿美元的资金从国内流到国外，当前的资本外流严重程度超过了美国次贷危机的高峰期。

张明所采用的估算方法是月度外汇占款－月度货物贸易顺差－月度实际利用FDI增量。据此，他预计，2011年第四季度至2012年第二季度，中国累计资本流出1828亿美元，月均流出203亿美元。而2008年第四季度到2009年第一季度的月均流出量是141亿美元。

不仅是资本外流程度更严重，资金的异常流动情况也更加难以掌控。热钱问题研究专家、广东省社会科学综合开发研究中心主任黎友焕表示，金融市场暗流涌动，传统的热钱流出路径——地下钱庄已发展得更为庞大和更加隐秘。目前，多个地方正在进行的一系列金融改革创新措施都可能会给资金跨境流通提供捷径。另外，8月1日实施的香港非本地居民可以开设人民币账户的措施，也在政策制定者初衷以外，给地下钱庄、民间资本和不明资金的跨境流动提供了一条快捷和低成本的通道。

“一系列迹象都表明，资本跨境流动的风险正在上升，一些新金融改革措施的副作用将不断显现，市场规律将用脚来对‘拍脑袋式’的改革投票，金融改革创新思路亟待有关部门和领导反思。”黎友焕说。

据悉，自8月1日允许内地居民赴港开设人民币账户以来，“把钱存到香港去”便成为东莞一带市民的“调侃”之语。目前，汇丰香港、恒生香港等8家银行均能开展人民币账户开立与存款、人民币兑换及跨行转账汇款等三大业务，恒生香港还在8月1日至31日的利率优惠推广期内给出了最高达6.38%的存款年利率。

“但是，跨境汇款需要批准、手续费贵、到账慢等问题都会催生地下钱庄涉足人民币汇款业务。”按照东莞一位建材贸易商的说法，以前的做法是，在国内把人民币交给地下钱庄兑成外币，由地下钱庄负责把外币存入香港指定账户，境外汇钱进来还需要通过地下钱庄换成人民币。一去一来，资金量越大损失越大。现在，香港可以开立人民币账户，但是“背现金过去”还是不方便。所以，地下钱庄很快会推出人民币直接汇出境外的生意。

黎友焕还提醒，允许非本地居民在香港开设人民币账户，并可以从事转账、借贷等业务之后，国内资金的外流，尤其是来路不明资金的外流就更加畅通无阻了。“最近两周，我们已经监测到不少地下钱庄在摩拳擦掌准备充分利用新政策，给广东的金融改革创新提出了一个新的挑战。”

最让黎友焕担心的还是这个过程中，巨额资金转移以及来路不明的资金会浑水摸鱼。在目前广东省的“三打两建”工作中，已经有一些不明资金加紧外流，成为漏网之鱼。

据记者了解，今年2月初开始，广东省政府开始部署以打击欺行霸市、打击制假售假、打击商业贿赂、建设社会信用体系、建设市场监管体系为主要内容的“三打两建”工作，广东地下金融的各种乱象亦是广东“三打两建”工作的重点。

“从广东地下钱庄监控的情况来看，不明资金的外流与广东近期的‘三打两建’有很大关系。但我不认为‘三打两建’有副作用，而是坚持认为“三打两建”对未来经济社会发展和政治体制改革都有巨大的作用。只是，我觉得现在打的小鱼小虾较多，对真正的大鱼打得不够。不明资金外流不能归罪于‘三打两建’战略，最多是策略或具体方法不完善。从各方面迹象来看，不明资金外流是漏网之鱼。”黎友焕说。