

■ 本版撰文 本报记者 高洪艳

编者按:美国推出QE3,致使美元、日元、欧元和英镑均加入再次量化宽松,引发了货币竞相贬值的货币战争。泛滥的货币流入新兴市场国家,使这些地区再次遭遇汇率快速升值的压力和风险。

海量热钱来袭,10月下旬,中国香港、韩国、泰国等国家(地区)已经开始采取措施,防止热钱大举涌入进一步推升资产泡沫。

香港在汇市和楼市的举动让市场嗅到了“热钱”涌动的气息。囿于内地资本账户的管制,热钱借道中国香港市场,曲线进入内地的意图也昭然若揭。香港在金融货币领域与国际投资者展开的这场攻防战,或将仅仅是一个序曲,更激烈的攻防对峙,将在更广阔的中国内地资本市场展开。

全球“湿”乐园 热钱“浸”亚洲

美国推出第三轮量化宽松政策(QE3)已将近两个月,显然,全球经济并未像美联储主席伯南克所承诺的不会受到负面影响,相反,美元泛滥导致国际热钱纷纷涌入新兴市场,触发了新一轮的汇率战争,并导致多地资产泡沫快速积聚。

作为亚洲最发达的金融市场,又是外资进入中国内地的直接通道,在这一轮全球性投机盛宴中,香港首当其冲,饱受资金“水浸”之苦。近日,为捍卫联系汇率制度与打压房地产泡沫,中国香港政府频频出手,一场金融保卫战已然打响。

欧美日央行开闸放水

“在当前金融市场失序、货币市场混乱的国际金融形势背景下,发达国家为了自身利益采取了宽松货币政策,甚至怀着转嫁经济社会压力的目的打劫其他国家,掀起了新一轮的‘印钞大潮’。”热钱问题专家、广东省社会科学综合开发研究中心主任黎友焕表示。

9月份以来,世界各大央行“该出手时就出手”,纷纷推出了自己的“印钞计划”。9月6日,深陷债务危机的欧元区率先提出释放流动性,并宣布启动“不设上限”的国债购买计划;有了欧洲央行打头阵,9月13日,美联储上演“王者归来”,一直“犹抱琵琶半遮面”的第三轮量化宽松政策QE3终于与公众见面。6天以后,日本也加入这一轮全球流动性释放的热潮。9月19日,日本央行决定新增10万亿日元(约合1264亿美元)用于购买国债,将用于购入资产的基金规模从70万亿日元提升至80万亿日元。

进入10月份,全球释放的资金规模有增无减,更大范围的流动性狂潮淹没了一些国家的“理性”。英国央行和日本央行迄今还未走向无止境印钞的地步,但他们

都在挑战非传统货币政策的极限——英国正尝试放松信贷,而日本则在购买股票和房地产投资工具。

10月30日,日本央行在议息会议后宣布,维持目标利率区间在0至0.1%不变,扩大资产购买及贷款计划规模11万亿日元,至91万亿日元……

以邻为壑 他国遭殃

虽然在美欧日看来,以美国QE3为代表的量化宽松政策成为应对经济增长停滞的不二法宝,但是,和以往历次开闸放水相比,目前政策的负面效应依旧如故。

花旗银行的每周资本流向跟踪报告显示,自QE3推出后,全球资本开始从发达国家大举流向新兴市场,中国(以香港地区为代表)开始吸引大量外来资本,而持续资本流出地则以北美为主,北美占到全球资本流出总量的90%以上,而自9月下旬至10月,中国(包括港澳台地区)吸引了其中80%以上的资金。

“美联储非常清楚QE3推出之后会产生这样的结果,他们曾表示,放量宽松释放的资本会有90%流出美国,这说明他们很清楚放量宽松不会给美国带来实质性的刺激作用,所起的作用也主要是刺激美元贬值,增加出口,另外就是可以减轻债务。”上海交通大学安泰管理学院现代金融研究中心主任潘英丽表示。

但是,美国推出QE3,致使美元、日元、欧元和英镑均加入再次量化宽松,引发了货币竞相贬值的货币战争。泛滥的货币流入新兴市场国家,使这些地区和国家再次遭遇汇率快速升值的压力和风险。

“全球流动性盛宴已经开启,在资本流动并不稳定的情况下,泛滥的热钱会推高其它资产价格,助长通胀。”北京师范大学经管学院金融系副教授伍燕然指出,美元再度充斥全球是一场噩梦,会扭曲资本和

资产价格,推高股价房价,增加通胀风险。不过,也不排除有其他因素影响,比如经济衰退会降低通胀预期。

黎友焕也表示,这波流动性行情刚起步,未来走势还很难准确预测,但根据当前的流动情况来分析,流动性盛宴一定会推高有汇率升高预期的资产,如人民币资产等,也有可能从实行宽松货币政策的发达国家向新兴市场输出通货膨胀。

以中国香港地区为例,由于港币与美元的联系汇率制度,港币受到强烈的冲击。大量涌入的外资不仅推高了香港的汇市和股市,还导致香港房地产迅速升温。香港财政司司长曾俊华近日公开表示:“香港的楼市和经济情况已严重脱节。住宅价格在今年前9个月累计上升约两成,与近日香港经济放缓的情况背道而驰。”

亚洲市场围堵热钱

不过,面临海量热钱来袭的形势,亚洲国家和地区已经采取了积极应对措施。10月下旬以来,印度央行宣布维持基准利率8.00%不变,但把存款准备金率下调25个基点;泰国政府也于近日放宽境内投资者投资海外市场的限制,鼓励资本外流;韩国则进一步降息,降低无风险套利空间;新加坡和中国香港等地也已经开始采取措施,防止热钱进一步涌入并推升资产泡沫。

面对个人住宅价格在今年第三季度上涨56%的形势,10月中旬,新加坡政府表示,将对3年内的房屋转售征税3%,而先前的期限为1年。同时,将二套房最低首付要求从购房价格的20%提高到30%。

香港特区政府也对热钱刺激下的高房价采取了类似新加坡的调控措施。10月26日,曾俊华连同房屋相

关部门的局长、政府经济顾问召开紧急记者会,宣读了稳定楼市的新措施:从10月27日零时起,提高物业销售的额外印花税税率,买楼半年内转手须征收成交价20%的额外印花税。与此同时,为了打击外地人炒楼,非香港永久居民或公司注册买家购买香港住宅物业,还要再征收15%的额外印花税。这也意味着,外地人去香港买楼半年内转手,最高将被征收35%的印花税。

面对资金流入香港及港汇持续强势,预期市场对港元的需求仍将持续。为了维持港元对美元的联系汇率制度,10月20日至11月2日的两周时间里,香港金管局10次出手,持续沽出港元,累计已向市场注资超过320亿港元。

另外,10月30日,中国人民银行创纪录地开展了7天和28天逆回购操作,交易量分别为2900亿元和1050亿元,此举也意在向市场提供“短钱”,较好地调控市场流动性,以应对热钱入境炒作。

不过,根据黎友焕牵头的广东省社会科学院《境外热钱在中国大陆异常流动研究》课题组的跟踪研究,尽管香港金管局已经连续10次出手阻击热钱,热钱还是会继续流入香港并给其经济社会带来巨大的压力,热钱还在保持着快速流入中国以及周边国家和地区的强劲势头。在热钱泛滥的冲击下,流动性盛宴刚刚开启,国际投资者将集聚狂欢并分享投机的战利品。

热钱明恋香港 暗恋内地

安琪和小叶这对在香港某外资银行工作两年,还没有落实“香港户口”的小夫妻,实在是想不到要遭遇10月26日那晚的“抢房大战”。当天下午六点半,在近乎没有预告的情况下,香港财政司司长曾俊华宣读的政府稳楼市新措施,引发了像安琪一样的“海外”买家“最后的疯狂”。

“要知道,10月27日的午夜钟声一过,我和老公看上的那套房子就要向香港特区政府多交15%的印花税,200万港元的小户型,光税就多出30万港元来。可想而知,那天我俩跟疯了似地筹措订金和联系中介,最后总算把房子买到手了。”谈起那晚的经历,安琪仍心有余悸。

不过,对于香港开征“排外”火药味十足的买家印花税,在银行工作的安琪表示理解。“正如曾俊华司长解释的那样,这是‘非常时期的非常措施’。现在,香港楼市的投机气氛很浓,货币金融市场也充斥着一种亢奋的情绪,罪魁祸首还是美国实施行QE3量化宽松政策,导致大量热钱进入香港。”安琪说。

“香港是世界金融中心,也是中国连接西方金融市场和国际经济市场的桥头堡,最为关键的是香港还是自由港,资金进出自由且方便,容易成为热钱狂欢的舞台。另外,由于热钱可以通过香港进入中国内地或者引领其它资金进入中国内地进行炒作,热钱可以投机和炒作人民币资产,容量巨大,也是热钱热恋香港的原因之一。”热钱问题专家、广东省社会科学综合开发研究中心主任黎友焕表示。

很明显,热钱大举进入香港,目标和目的地却并不在香港。“顶庄舞剑意在沛公,热钱觊觎的是香港倚靠的内地市场。”黎友焕说。

记者也了解到,从10月11日开始,恒生指数正是在国企H股指数的强力带动下,创下了罕见的十连阳。由此可以看出,热钱进入香港,也只是做短暂的停留,进入国企H股“猖狂”了一下。目前,港元兑换成人民币的渠道相当多,相当宽松,几乎到了畅通无阻的地步。而热钱通过香港周转一下,可以有效规避中国的外汇管制。

黎友焕也表示,他所牵头的广东省社会科学院《境外热钱在中国大陆异常流动研究》课题组已经监控到,目前,热钱已有加速流入中国内地的趋势。除了QFII近期已被监测到持续加仓、内地房地产企业海外融资获热钱追捧外,深圳各口岸的地下钱庄最近生意也好了起来。

“我们相信这种趋势可能还会保持一段时间,一直到环境和政策条件发生变化。”黎友焕说。

热钱汹涌 中国央行还能“坐”得住?

11月2日,中国人民银行发布的《第三季度货币政策执行报告》指出,下一阶段要把握好经济增长、物价稳定和风险防范三者的平衡,重在保持货币环境的稳定。其中提到要进一步完善人民币汇率形成机制,增强人民币汇率双向浮动弹性。

值得注意的是,在10月中旬举行的国际货币基金组织和世行东京年会上,中国人民银行副行长易纲曾表示,人民币汇率接近基于市场供需的均衡水平,央行已“大幅减少”对外汇市场的干预。



对此,中国社科院研究员张斌评价指出:“贵在坚持,如果因一时得失再度大幅干预,汇率形成机制改革还是一句空话。”

但是,时移世易,虽然内地并未面临热钱大量进入的局面,但预计人民币短期内仍将持续升值态势,未来不得不防国际投资者“风险追逐”式的投机交易。这种“风险追逐”式的投机交易,将使国际资金如同失去重力和风向的布朗运动,存在“随机流窜”的风险,进而增加中国国际收支的进出风险。所以,必须警惕人民币

快速升值趋势。同时,在热钱袭港、觊觎内地的形势下,香港金管局已经多次出手干预汇市,此时的中国央行怎能“坐”得住?

“我认为,人民币近期已经远离了市场供需的均衡水平,央行干预市场势在必行。而在当前的背景下,如果不干预或者干预不到位,热钱对国内经济社会发展的冲击会相当大。”黎友焕还进一步指出,在国际金融市场汇率波动频繁,而且是异常波动的情况下,干预汇率是一种很正常的手段,不会影响人民币汇率改革步伐。

黎友焕还以当前的香港金融保卫战为例指出,在这段非常时期,实行灵活的干预政策是上上策,事实也证明,香港政府历次干预金融市场的效果都相当明显,效率也相当高,应该成为中国银行借鉴和参考的榜样。

香港政府“快、狠、准”的出招对于抑制国际热钱具有积极意义,但从长期来看,作为资本自由港,政府出台政策来左右资产价格并非长久之计,要想改变受制于人的被动地位,加快人民币可兑换与人民币国际化仍是重要内容。改变香港的联系汇率制度,转为与人民币挂钩,将有利于维持中国内地与香港的金融联系与经济稳定。“可以说,港币与人民币挂钩是迟早的事,但从国际经济形势和金融发展现状来衡量,现在还不是最佳时机。美元的世界霸主地位还不可动摇,人民币国际化还有很长的路要走。”黎友焕说。

对于中国央行是否该在此时干预汇市,北京师范大学经管学院金融系副教授伍燕然指出,美国大选将于下周决出胜负,而美国财政部汇率评估报告将于大选后公布,在此敏感时刻,中国不希望被贴上汇率操纵国的标签。所以,中国即使会出台干预举措,也是在美國大选之后。

记者了解到,除了香港金管局出手干预外汇市场外,巴西政府高层也公开表示,最理想的状态是实行没有操纵的浮动汇率制,但如果全世界都在操纵各自的汇率,他们也要效仿。

长此以往,是否会有更多的国家出手操控汇率?是否会出现新的“货币战争”?对此,黎友焕认为,在当前金融市场失序、货币市场混乱的国际金融形势背景下,发达国家为了自身利益采取了宽松货币政策,甚至怀着转嫁经济社会压力的目的打劫其他国家。受害国也必然通过调整汇率政策保护自己免受伤害,越来越多的国家出手调节汇率已经成为不可避免的趋势。汇率的较量将会越来越激烈,事实上也就是货币战争。只不过战争的形式和规模不同,但其惨烈程度会非常吓人。