



热门文章

用多元线性

何加强会计

国外汇储备

间借贷利率

国衍生金融

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

[2008年7月]警惕国际“热钱”突然撤退

【字体 大 中 小】

作者: [蔡美珠] 来源: [本站] 浏览:

近年来随着美元利率下降、人民币升值的加速及国内货币政策的实施,形成一定的利差空间“热钱”有机可乘,使其流入中国大陆境内的速度明显加快,无疑这会给中国的经济发展和带来严重隐患。

一、国际“热钱”流入中国的现状及原因

国际“热钱”是对国际套利资本的通俗说法,也被形象地称为“过江龙”、“金融鳄鱼”,求最高报酬及最低风险,在国际金融市场上迅速流动的短期投机性资金。当人民币汇率预期高于外币时,国际“热钱”就会千方百计地流入套利。一旦“热钱”的逐渐流入积累到一而条件发生反方向变化时,“热钱”就会迅速撤出,从而引起金融市场的动荡。

在对“热钱”流入的数量统计上,根据其性质的界定,国家统计局倾向使用的主要统计方“热钱”=新增外汇储备-(贸易顺差+外商直接投资)。依照该统计方法,可得出2002年至2季度热钱流入我国的数量,见表1。

根据表1,不难看出,“热钱”的规模从2003年起流向开始发生逆转,并达到378.01亿美元巨额,而2004年令人惊讶地达到1141.01亿美元。需要注意的是:2005年以来的贸易顺差呈现增长,当中有相当大一部分是涉嫌通过“高报低出”、“低报高进”的方式进入的“热钱”若以2004年贸易顺差增长率25%为标准,将2005年后超出的部分计为“热钱”,则可得到200年“热钱”流入量的修正值,分别为1086.7、1345.3、3247.3、4280.8亿美元。

根据图1,不难看出,近年来流入我国的“热钱”呈迅速膨胀之势,国外“热钱”源源不断从陆境内流入,平均年增速高达170%以上,其中以2007年为最:全年为3247亿美元,约占同期储备的70%,这不禁让我们想起2007年房地产价格的连续攀升及股票市场前所未有的繁荣不可有很大程度上相关性;并且以目前人民币不断升值的趋势、国内紧缩性货币政策的实施及越场的动荡不安使国际投机资本欲寻找新的避风港来判断,2008年全年入境的国际“热钱”有超过4200亿美元。

关于国际“热钱”进入中国已是一个不争的事实。过去我们也许会认为,中国资本项目没有开放,国际“热钱”是无法进入中国的,即使能进入中国,数量也是很小的,不必杞人忧天。怪。但是,在如今复杂的国际与国内金融形势下,事实上已有并将会有持续的大量的“热钱”国,而且还具有一定的不可捉摸性和破坏性。2008年4月20日,国务院召集财政部、发改委、会”、国家外汇局等部门,就“热钱”监管进行讨论研究,这也从一定程度上反映了国家决当前“热钱”不断涌入中国的现象予以较大的关注。

关于近年来“热钱”持续涌入中国的原因,可以概括为以下几个方面:

第一,为追逐人民币升值而带来的套汇利润。自2005年7月汇改至2008年5月30日,人民币单地升值,累计升值约17%。首先,由于国内的长期高速增长,贸易项目持续盈余推动了升值;其次,由于预期人民币将继续升值,居民和企业都不愿意持有外汇而迅速结汇以获取人008年3月末,金融机构外汇各项存款余额1553.48亿美元,国家外汇储备余额为1.68万亿美元款仅为外汇储备的十分之一左右;最后是美元贬值。自2007年9月以来,美元持续走软使得升值的速度加快。综上,在市场对人民币汇率产生单边升值预期之后,投机资本进入中国就无风险的汇率升值收益。

第二,为追逐利差而带来的套利利润。在目前国内紧缩性货币政策的指导下,央行连续加息2月21日,央行调整金融机构人民币存款基准利率,一年期存款基准利率由现行的3.87%提4%,上调0.27个百分点;而美国受次贷危机的影响经济增速放缓,美联储连续下调联邦基金激的增长,美联储于2008年4月30日宣布,再度降息25个基点,将联邦基金利率由2.25%降至中美利差加大,增加了“热钱”投资人民币资产以获取较高利息回报率的机会,国际资本流增加,国内银行、企业及个人将境外资产调回境内转化为人民币资产的倾向增强。于是,大流入就成为在逐利特性推动下的正常选择。

第三,为追逐资产价格上涨而带来的利益。“热钱”的一部分流入了我国的股市和债市。投通过抬高股价等方法,在证券市场上大赚一把,当普通投资者跟进时,这些热钱则在高位时出,导致大批盲目跟风者被死死套牢。如去年中国的股市大盘从2000点涨到了最高的6124点指数全年上涨了近162%,这一方面反映了国内实体产业的蓬勃发展,另一方面也揭示了股市大量投机资本,使股市风险增加。另一部分“热钱”进入楼市。如自去年年末开始,信贷收紧,企业从银行贷款的难度加大,房地产企业的资金链开始吃紧;与此同时,国际上利率水平持续下降,短期资本存在借款的意愿,这给“热钱”的进入提供了一个很好的机会,使其进入生产、中介、销售等环节,并在抬高房价后脱手以获利。

正是由于对利差、汇差预期可带来的效益以及对国内资产价格的追捧,即便在我国对外来投机资本实施严格限制的情况下,它仍悄悄地以各种方式如进出口价格虚报、假贸易合同、个人收汇项目,提前注资、虚假投资、短期外债及地下钱庄向中国大陆境内渗透,企图投机渔利。

二、国际“热钱”流入中国的危害

大量的国际“热钱”流入中国,从一个侧面反映了中国正在更大程度融入经济全球化进程,对于保持中国既定的经济增长目标和缓解建设资金紧张压力也做出了重要贡献,但其带来的严重的负面影响更是不可忽视。

首先,“热钱”的投机对资产市场的负面影响不容忽视。国际“热钱”的攻击目标之一是国内房地产市场。大量“热钱”的进入使该市场异常活跃兴旺,房价飙升,居高不下,形成虚假繁荣,不利于房地产市场的正常发展,并且不断抬高的房价也加重了老百姓的负担。另一攻击目标是国内的股票市场,以2007年的沪深综合股指波动为例,5月30日、6月4日和9月12日分别出现了三次明显的下跌,跌幅分别达6.5%、8.3%和5%,表明我国股市在投机资本的推动下急速跌宕上扬;并且,进入了2008年,由于受美国次贷危机、中国经济增速可能放缓及政策面偏紧的影响,股市进入了调整时期,沪深指数不断下跌,直至2008年6月12日,上证指数跌至2957点,这不能排除“热钱”在高位时抽逃的可能;更重要的是,目前境外热钱主力其实还处在观望的状态之中,由于对A股市场见底的预期,一旦有利好政策出来,凭它们信息灵通、炒作技巧高超等特征,热钱肯定能抄底,从而掀起大波大浪。假如我国对

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW Utilizing the Global Investment Community

WOMEN SHOW 1st MONTH

insights... investment biography discover

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW Utilizing the Global Investment Community

WOMEN SHOW 1st MONTH

insights... investment biography discover

之防范不当,就只能任由“热钱”拿走利益,而把经济发展的“悲伤”留给自己。另外,“热钱”的进入也增大了人民币汇率升值的压力。由于近几年中国外向型的出口导向战略,吸引外资势头强劲,国际收支出现了较大的“双顺差”局面,外汇储备数量剧增,使人民币升值的压力加大;另外,美国不断地实施美元贬值政策以把自身的危机转嫁到他国,使得人民币升值的步伐加快,这使得中国现行的汇率制度受到严峻挑战;最后,人民币的不断升值,使中国出口产品的相对价格上升,对中国的出口行业来说这也是一个致命的打击。

再者,“热钱”的进入也增大了央行宏观调控的难度。由于中国现行的结售汇制度,“热钱”中的很大一部分必然会通过结汇的方式完成本外币的置换,从而进入国家的外汇储备。然而,外汇储备作为一种金融资产,它的增加无异于投放基础货币,并且通过货币乘数效应,造成流通中的人民币迅速增多,加剧目前的流动性过剩问题,加大国内通货膨胀的压力,进一步弱化了央行对货币供应量的调控能力,不利于央行宏观调控目标的顺利实现。

最后,容易造成金融动荡或金融危机。1994年的墨西哥金融危机和1997年爆发的东南亚金融危机,其主要原因之一就是源于国际“热钱”的冲击。目前虽然中国的经济金融形势很好,但经济金融运行中也存在着许多不和谐之处,近4000亿美元的国际“热钱”流入中国,也是一个不小的数目。更何况还有上万亿美金的国际“热钱”正在密切地注视着中国的一举一动,一旦中国金融政策如汇率、利率等的调整不当,暂时沉淀下来的国际“热钱”便会兴风作浪,引发不必要的麻烦,甚至会导致金融动荡,这将对中国今后的经济发展极为不利。

三、应对国际“热钱”的措施

如果热钱积累到一定程度而在可行的条件下集中外逃,那么规模庞大的外汇储备则可能在旦夕之间显著缩水,从而引起中国金融市场的震荡。因此,为防止“热钱”对经济的冲击,我国应该继续渐进地放松资本项目的管制,谨慎推进资本项目的开放,并采取严格有效的监管措施,对“热钱”进行全面堵截和狙击,建立起全方位的、多层次的监控体系。

第一,在外汇储备和管理制度上,要努力从顺差型收支政策向平衡型收支政策转变。主要措施包括:通过针对性的出口税收制度,进一步改变“奖出限入”的外贸政策;改变强行结售汇制度,进一步放宽对居民和企业的持汇购汇限制,鼓励居民和企业进行海外消费和投资;完善我国目前的社会收入分配政策和医疗、教育、社会保障、就业等政策存在的不健全之处,以降低老百姓的后顾之忧,从而扩大国内消费需求。

第二,要完善人民币汇率形成机制,努力建立稳健的、有弹性的人民币浮动汇率制度。自人民币汇率制度改革以来,人民币汇率持续攀升、缺少弹性的过程表明,人民银行和外汇管理机构在公开市场操作方面力度仍有待加强;另外,在坚持人民币汇率市场化改革的同时应减少市场对人民币单边升值的预期,将人民币升值的预期保持在一定范围内,短期内不宜进一步扩大汇率波动区间;最后采取多元化持汇策略,同时利用庞大的外汇储备积极进行海外投资活动,以分散美元汇率变动的风险及当前国内流动性过剩的压力。

第三,外汇管理机构要进一步完善对经常项目、资本项目和外债的审查机制。首先,在经常项目管理上,要对其真实性进行审核,避免资本项目收支借资本项目规避监管;同时,外汇管理部门将经常项目真实性审核权力授予商业银行的做法,在银行受到资金利益驱使的情况下难以取得既定的效果。其次,在资本项目的管理上,要改变我国一贯以来在外汇管理上“重流入,轻流出”的立法取向,将监管重点转向资金运用的监管,给投机型国际资本的进出和使用制造障碍。最后,要建立起一整套外债等级分类及统计监测制度。据统计,我国2007年3月底的短期外债比例为57.5%,大大超越了国际公认的25%的短期外债余额比重警戒线。完善外汇管理局在经常项目、资本项目和外债上的监管,成为了限制国际“热钱”流入的第一道防线。

第四,地方政府要改革现有的招商引资制度,强化对辖区内外来资本的跟踪管理。首先,要改变地方政府以招商引资数量作为衡量政绩的标准,切实依照国家的产业政策指导目录引进外来资本;其次,要认真审核外商的投资背景、资本的结构,对于缺乏正规产业投资背景或是资本结构以单一现金为主的外商,要进行严格限制;最后,要促使外商按照合同条款按时、足额注资,对于资金到账后长时间未投入规定既定项目者,可实施警告、处罚乃至勒令退出等措施。

第五,公安部门要建立国际情报网络,严厉打击地下钱庄活动。地下钱庄分散、隐蔽的特点,使得正常的监管手段难以奏效,因此必须依靠公安部门在国际上建立起国际经济情报网络的方式对其进行侦察、打击。要充分利用现有的信息资源,对国际资本的流向进行判断,同时要完善线人情报制度,将主要目标放在资金雄厚、活动频繁的地下钱庄上。

第六,根据国际和国内经济环境变化建立起对国际资本流动的监控和预警机制,实现对资金流量和流向的准确判别,既要考虑如何减缓国际热钱的进一步流入,又要考虑如何防范已流入的热钱大规模突然撤出,以提醒相关监管部门做好准备,防患于未然;另外,各部门应建立更为密切的协作关系及协调联动机制,制定相关政策措施时,要考虑各种政策出台的兼容性、协调性和有效性等问题,以实现资源共享和协同监管,共同引导资金的合理流向,努力将风险降至最低水平。

总之,2008年,由于国际经济的各种风险和不确定性增加,我国的国内经济也面临一定挑战,国际收支形势的复杂性增加。为此,需要密切关注国内外经济金融形势变化,及时分析各种因素对国际收支的影响,积极完善和落实宏观调控政策,逐步改善国际收支状况,高度重视防范风险。

参考文献:

- [1] 荣毅宏 《国际“热钱”输入渠道、规模及监管对策》 金融教学与研究 2008 (1) 24-27
 - [2] 李振宇 于文涛 《国际热钱流入的影响分析及建议》 中国经贸导刊 2008 (7) 35-36
 - [3] 李惠珍 《对当前我国短期资本流动的思考》 商业文化 2007 (11) 42-27
 - [4] 韩继云 《国际“热钱”:中国一个必须正视的博弈》 对外经贸实务 2005 (5) 8-13
- (作者单位:泉州经贸职业技术学院/厦门大学国际贸易专业)

【评论】 【推荐】

评一评

正在读取...



笔名:



评论:

【注】 发表评论必需遵守以下条例:

- 尊重网上道德,遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事法律责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论

[发表评论](#) [重写评论](#)

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

■ 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融

 XML RSS 2.0



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: [经典风格](#)

云南省昆明市正义路69号金融大厦