

7.3 是人民幣的下一個關口？

資料蒐集：日本經濟新聞（中文版：日經中文網）安西明秀

在外匯市場上人民幣貶值到什麼程度備受關注。這是因為人民幣匯率已經跌破被視為中國當局防線的 1 美元兌 7 元，7 元關口消失。在市場上，有觀點認為「下一個關口」是 7.2~7.3 元。據稱這一水平幾乎可以抵消美國第 4 輪對華追加關稅對中國經濟造成的負面影響。

在中國本土交易的在岸人民幣市場，金融機構基於業務公司的訂單等進行匯率交易，決定人民幣匯率。可以在中國人民銀行（央行）每天早上公佈的人民幣兌美元匯率中間價上下 2% 的範圍內進行交易。央行參考人民幣前一天的收盤價和其他貨幣的行情計算出中間價，不少觀點認為，人民幣兌美元中間價能反映出政府的意向。

人民幣兌美元匯率 8 月 5 日「破 7」，這是在美國總統川普宣佈將於 9 月啟動對幾乎所有中國產品加徵關稅的「第 4 輪」措施之後。8 月 8 日，人民幣兌美元中間價為 1 美元兌 7.0039 元，降至 11 年來的最低水平。

7 日傍晚，上海外匯市場的人民幣兌美元收盤價為 1 美元兌 7.0414 元，和 6 日的 1 美元兌 7.0321 元相比，人民幣進一步貶值。一家日資銀行的匯率交易員表示，「雖然 7 元多是未知的領域，不過認為人民幣處於低值的業務公司也在大量買入人民幣，並未出現驚慌拋售人民幣的局面」。

在市場上引起熱議的是中國央行負責人在回應人民幣「破 7」時富有詩意的表述，稱「需要說明的是，人民幣匯率破 7，這個 7 不是年齡，過去就回不來了，也不是堤壩，一旦被衝破大水就會一瀉千里；7 更像水庫的水位，豐水期的時候高一些，到了枯水期的時候又會降下來，有漲有落，都是正常的」。中國央行負責人在強調市場原理、對中國操控匯率的批評聲進行反駁的同時，顯示出人民幣不會一直貶值的看法，顧及了美國的感受。

那麼，人民幣會貶值到什麼水平呢？Pictet 投信投資顧問的常務執行董事松元浩認為是貶值到「抵消第 4 輪對華追加關稅的 1 美元兌 7.3 元水平」。第 4 輪對華追加關稅的對象是價值 3000 億美元的中國輸美產品，佔中國對美國總出口額的 6 成左右。如果對這些產品加徵 10% 的關稅，將對中國整體的對美出口產生 6% 的影響。為了抵消影響而容忍人民幣貶值 6% 的話，就是 7.3 元左右。

野村證券的郭穎認為 7.2 元將成為中國的防線。從歷史來看，人民幣匯率的年均波動幅度基本上在 5% 以內，為了避免被批評操控匯率，這一水平可能成為標準。郭穎認為，2018 年人民幣的平均匯率為 6.6 元，2019 年如果波動幅度為 5%，則 2019 年下半年人民幣的平均匯率將在 7.1 元左右。

如果人民幣的貶值預期升溫，中國企業和個人向海外轉移資本的動向會令人擔憂。對於中國來說，人民幣快速貶值並非上策。市場上認為人民幣暫時不會迅速貶值的觀點居多。不過美國是否真的會啟動第 4 輪對華追加關稅？把中國認定為匯率操縱國後是否將採取具體措施？今後依然面臨諸多不確定性因素。當前人民幣的貶值壓力被認為將繼續存在。

中國企業對東南亞投資出現擴大趨勢

資料來源：日經中文網

中國企業的東南亞投資出現激增。在越南，2019年1~5月來自中國的新增投資批准額增至上年同期的近6倍。而在泰國，1~3月增至2倍。規避美國對華加徵關稅的動向在全球企業之中擴大。

中國對越南的新增投資批准額在1月至5月20日期間達到15.6億美元，增至上年同期的5.6倍。1~4月的4個月裏總額已超過2018年全年（12億美元），而且仍在保持增長。

韓國對越南投資僅次於中國，截至5月為10億美元。而2017、2018年連續2年居首位的日本僅為7億美元。如果維持這一速度，在2019年，中國有可能自從越南政府發佈各國和地區構成的2007年以後首次登上新增投資首位。

在泰國，來自中國的投資也在增加。泰國投資促進委員會（BOI）1~3月批准的來自中國的直接投資增至上年同期的2倍，達到292億泰銖（約合人民幣64.4億元）。

亞洲開發銀行表示，「中國企業最近幾年來一直在增加對亞洲新興市場國家的投資，但由於貿易摩擦，這種趨勢加強」。尤其是越南，地理位置靠近中國，而且人工費低廉，因此被選為最主要的投資地點。

日本野村控股6月3日發佈的報告顯示，由於貿易戰的激化，「越南將獲得最為正面的影響」。報告分析稱，在越南2019年的國內生產總值（GDP）展望中，7.9%是貿易戰帶來的益處，這一比例在各國和地區中大幅超過居第2位的台灣（2.1%）、居第3位的智利（1.5%）。

菲律賓在杜特蒂政權上台之後，由於對華關係改善這一特殊因素，來自中國大陸的投資迅速擴大。2018年11月中國國家主席習近平訪問馬尼拉，與菲律賓簽署了29項合作協議。菲律賓國家統計署（PSA）的數據顯示，2018年來自中國的投資批准額達到506億披索（約合人民幣67.6億元），是2017年的21倍以上，並超過2017年居第1位的日本，躍居首位。

在來自中國的投資不斷推進的背景下，美國川普政府對與中國以外國家和地區的貿易不均衡也表示擔憂。越南2019年1~5月的對美出口額以服裝等為中心比上年同期增長28%。如果對美出口膨脹，美國有可能增加額外關稅的對象國。

日本經濟新聞（中文版：日經中文網）大西智也 河內，張勇祥 上海