询价市场人民币对美元汇率创2005年汇改以来新高

市场人士认为人民币波动幅度有限

□本报记者 张勤峰

由人民币汇改引发的升值预期导致外汇市场人民币走高，21日国内人民币现货价格以2008年底以来的最大单日涨幅，改写2005年7月汇改以来的新高。然而，一些市场人士认为，人民币重估并不意味着对美元的大幅升值，短期内人民币波动的幅度是有限的。

现汇创汇改后新高

6月19日，央行宣布“进一步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率弹性”。一时间，看多人民币的气氛高涨，国内外市场人民币汇率涨声一片。

尽管人民币对美元中间价21日持平于6.8275，但国内即期询价市场人民币对美元走高，并创下2005年7月汇改以来新高。

由于中间价走稳，当天美元对人民币开盘报6.8255元，只较前一交易日收盘价6.8290元低35基点。10时30分后，人民币开始发力，美元对人民币几乎走出一段坠崖式下跌行情。午后，美元对人民币跌幅进一步扩大，盘中一度探至6.7958元。这意味着，与6.8275元的中间价相比，人民币现货价格最高上涨了0.47%，逼近0.5%的每日波动极限。截至收盘时，人民币收报6.7976元，创下2005年汇改以来新高。0.462%的涨幅同时创下2008年12月底以来的单日最大升幅。

一向对人民币升值嗅觉灵敏的海外无本金远期交割市场(NDF)表现得更为亢奋。21日，美元对人民币1年期NDF直接开于6.6235元，较前日收盘价大跌855个基点。在投资者“抛美元、买人民币”推动下，美元对人民币NDF逐级走低，盘中一度跌至6.5922元的近两个月新低，比前一交易日收盘价最多下跌1168个基点。终盘时，美元对人民币1年期NDF收在6.6395元，代表海外市场预期人民币对美元未来一年将升值2.83%。

剧烈波动不会是常态

今年以来，国内外经济形势复杂多变，令人民币升值预期颇为反复。1月11日，海外人民币NDF反映的升值预期达到3.36%的阶段新高。1-4月，海外对人民币1年升值预期一直徘徊在3%附近。

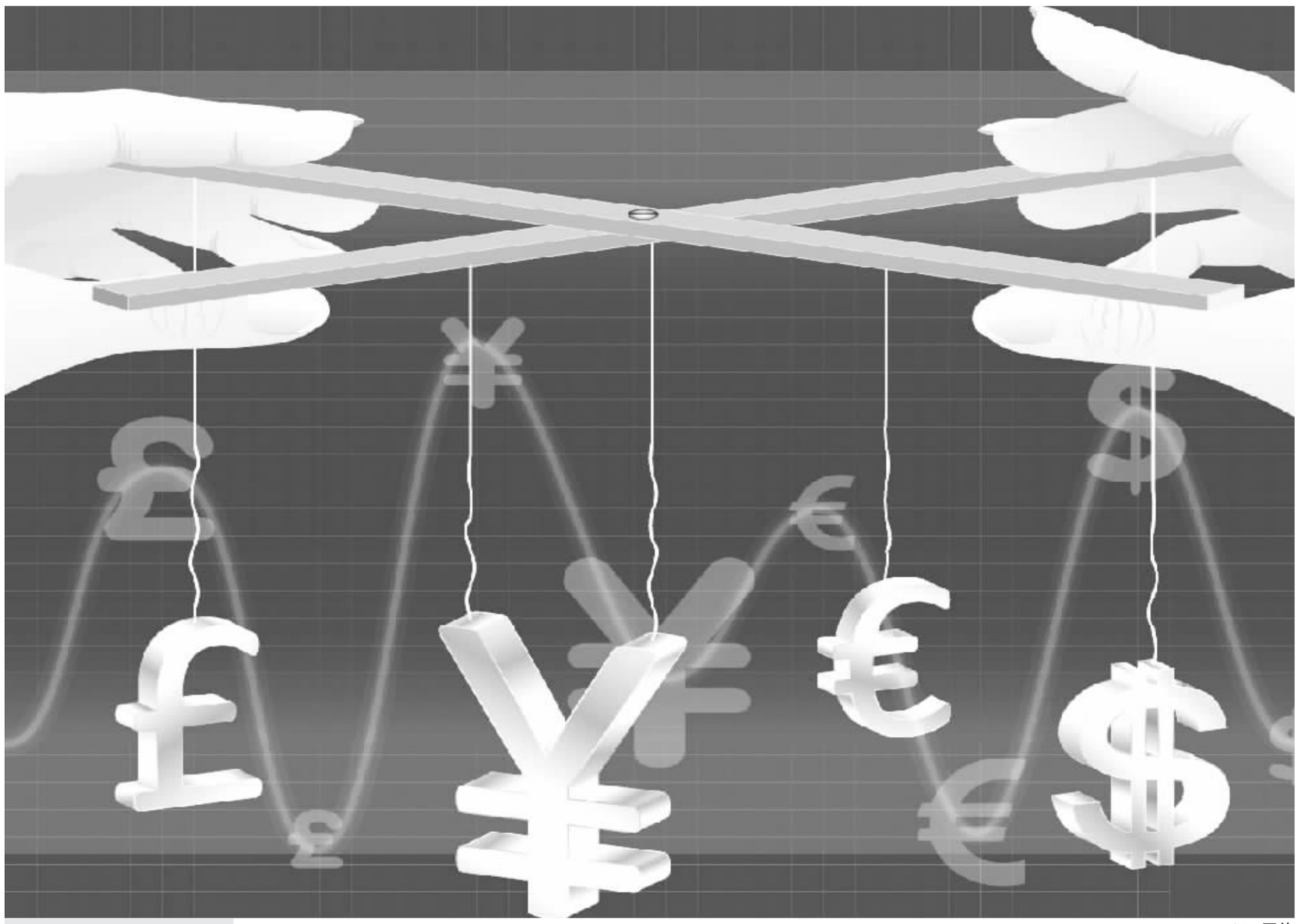
随着欧债危机愈演愈烈，欧元一跌再跌，实质上盯美元的人民币汇率不可避免地出现了结构性升值。随后，经济预警指数显示的经济活力下降，人民币升值预期回落。到6月7日，人民币一年后的升值幅度预期仅为0.39%。6月18日NDF显示的人民币一年升值预期也只有1.77%。时隔一日，海外对人民币升值的预期就变得高涨，无疑与汇改引发的预期有关。但在基本面形势尚未明了之前，人民币真的会大步流星地向前走吗？一些市场人士对此表示怀疑。

央行已明确表示，人民币汇率不进行一次性重估调整，当前人民币汇率不存在大幅波动和变化的基础，强调“进一步推进人民币汇率形成机制改革，重在坚持以市场供求为基础，参考一篮子货币进行调节。”

兴业银行鲁政委认为，这意味着期待在新政宣布之初，人民币对单一货币就出现显著波动并不现实。有市场人士认为，在欧元反弹动力日渐势衰的当下，弹性增强的人民币不仅不会对美元大幅升值，反倒有可能阶段性走贬。基于欧元/人民币近日下跌，欧元汇价或许成为关键驱动力。若欧元重启跌势，欧元/人民币面临的下行压力可能要求人民币对美元相应贬值，才能使一篮子货币维持稳定。

申银万国指出，以市场供求为基础参考一篮子货币的政策，可能意味着未来6个月内保持人民币对一篮子货币的加权汇率基本稳定。

有交易员表示，如果22日中间价继续维持稳定，人民币可能会面临回调的风险。



CFP图片

21日国内人民币现货价格以2008年底以来的最大单日涨幅，改写2005年7月汇改以来的新高。然而，一些市场人士认为，人民币重估并不意味着对美元的大幅升值，短期内人民币波动的幅度是有限的。

有市场人士认为，在欧元反弹动力日渐势衰的当下，弹性增强的人民币不仅不会对美元大幅升值，反倒有可能阶段性走贬。基于欧元/人民币近日下跌，欧元汇价或许成为关键驱动力。若欧元重启跌势，欧元/人民币面临的下行压力可能要求人民币对美元相应贬值，才能使一篮子货币维持稳定。

业内人士认为，人民币汇率改革对商品价格的影响仅限于短期或中期，对长期走势不产生决定性影响。事实上，即使短期而言，大宗商品所受影响也不尽相同。

汇率改革短期内对出口企业的生产经营将造成一定影响，长期则有利于促进结构调整、抑制通胀高企和资产价格大幅波动，汇率改革措施将减轻年内的加息压力。

汇改并非大宗商品长期走势决定因素

□本报记者 胡东林

国内商品期货21日大多上涨。其中，工业品走势强劲，沪铜盘中、沪锌收盘皆涨停。分析人士指出，汇率改革有助提升商品投资偏好，并刺激进口型商品需求预期，从而带动期价反弹。但长期而言，商品走势并不由其决定。

消息利多

市场人士预计，美元对人民币每日交易区间将进一步扩大，这对于市场风险偏好是一个重大利好。同时，汇改可能意味着短期将小幅波动，这也意味着中国进口能力增加，对进口型商品形成提振。

从21日市场表现看，国内商品经过盘初的整理后整体上涨，其中有色金属领涨。人民币如果升值，将降低中国从谷物到铜的大宗商品进口成本，增强了在国际市场上的购买力，给进口企业提供了一个低价进口的机会，不排除一段时间内企业将利用比价降低大量进口，从而阶段性推高国际商品价格，进而带动国内进口型商品价格上涨。

农产品大多上涨，小麦、棉花收低。世华财讯沈振东认为，人民币走强对国内出口加工型企业产生负面影响，特别是纺织业竞争力下降，棉花需求可能受到制约。另外，印度宣布从2010年10月1日起取消所有棉花出口限制以及2010/11年度印度棉花产量有望创历史新高，都对棉花市场利空。

国际市场受此消息提振大涨。截至北京时间21日19:10，LME金属升幅均在2%以上，其中铜以3.43%的涨幅居首，报6640美元/吨；CBOT大豆7月合约上涨约1%，报970美分/蒲式耳。

对长期走势影响有限

业内人士认为，人民币汇率改革对商品价格的影响仅限于短期或中期，对长期走势不产生决定性影响。事实上，即使短期而言，大宗商品所受影响也不尽相同。

南华期货公司研究报告显示，人民币汇率总体上与大宗商品价格正相关，且相关性由强到弱依次是金属、化工、能化和农业。具体而言，与人民币汇率正相关性最强的是黄金和铜（这些品种在中国主要以进口为主）；和人民币负相关的品种按相关性强弱依次是线材、螺纹和强麦，这些品种以出口为主。

行业分析师吴粤认为，人民币若走强将提振国外市场，国内出口型商品如铝等将受打压。此外，中国是全球最大的金属消费国，对铁矿石、铜等金属及原油的需求随经济强劲复苏而明显增加。但是，人民币汇率浮动对商品价格的影响将仅限于短期或中期，对商品市场的长期走势不产生决定性影响。必须看到，人民币汇改不等同于人民币升值，提高弹性是说波幅可能扩大，由于波动是双向的，并不绝对意味着升值。

亚太股市走高 恒指涨幅逾3%

□本报记者 黄继汇

受进一步推进人民币汇率改革等消息影响，加上欧洲主权债务危机没有新的不利消息传出，亚太股市21日全线走高。其中，东京股市大涨2.43%，创下一个月来的最高收盘水平；恒生指数上涨625.47点至20912.18点，涨幅3.1%。

亚太股市普涨

美国经济数据显示美国经济持续复苏。美联储此前公布，美国5月份总体工业产值增长1.2%，略高于预期的1.0%。美联储称，多数主要行业普遍实现增长，推动了美国5月份制造业产值增加。受此影响，上周美股表现不错。标普500指数当周上涨2.37%至1117.51点，连续第二周收高，两周的升幅达到4.94%，为2009年11月以来的最佳表现。

在多种利多因素提振下，市场信心增强。21日东京股市高开，日经股指开盘即跃上万点。大宗商品相关类股三菱公司股价飙升6.6%至2033日元，三井物产涨5.9%至1210日元。丰田、本田、索尼等出口类股也集体上扬，三菱日联金融集团等银行股和新日铁等钢铁权重股推动股指稳步上行。午盘后，日经股指涨幅继续扩大，涨幅超过240点，站上10200点，创下5月18日以来盘中最高值。一位日本证券公司分析师表示，近期日经指数可能在200日移动均线10300点遇到阻力。

当天，日经股指上涨242.99点，收于10238.01点；韩国首尔股市综合指数上涨27.73点，收于1739.68点，涨幅为1.62%；澳大利亚悉尼股市主要股指上涨60.71点，收于4612.6点，涨幅为1.33%。

港股飙升

受中资银行、地产及航空股上涨推动，香港股市出现飙升。当日市场成交额达902亿港元，远高于上周五的555.8亿港元。

中资银行和地产股领涨，由于这类公司在内地拥有大量以人民币计价的资产，获得了投资者的追捧。建设银行涨5%至6.72港元，交通银行涨6.3%至8.89港元，中国海外发展涨5.2%至16.60港元。

分析师称人民币走强或有助于减轻中资航空公司的外币债务压力。南方航空涨6.5%至3.75港元，东方航空涨6.9%至3.74港元，中国国航涨6%报收8.49港元。

市场分析人士认为，近期港股还有走高的可能，恒生指数本周有望上探21000点阻力位。

券商分析师预计
汇改将减轻年内加息压力

□本报记者 陈光

中国人民银行6月19日宣布，进一步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率弹性。渤海证券分析师房振明认为，短期内对出口企业的生产经营将造成一定影响，长期则有利于促进结构调整、抑制通胀高企和资产价格大幅波动。国联证券分析师刘杰表示，汇率改革措施将减轻年内的加息压力。

短期出口将受影响

6月21日，进一步推进汇改消息公布后的第一个交易日，沪深300指数先微跌12.9点之后，在地产、金融股带领下大幅上涨，最终收于2780.66点，涨幅达3.13%。

造纸、航空、旅游等板块表现抢眼。根据wind统计，申万航空运输板块上涨7.67%。就连分析人士不太看好的纺织板块仅下跌1.79%，服装板块甚至上涨0.49%。

安信证券分析师张治认为，人民币升值受益概念板块如地产、航空、旅游、石化、造纸等可能因汇率改革受到短期刺激，但反弹的可操作性存疑。

渤海证券分析师房振明表示，从宏观方面看，在欧洲主权债务危机继续深化和美国企业再库存三季度结束、世界经济增速放缓的大背景下，汇改后可能的人民币波动将使下半年出口大幅回落趋势更加明晰。从微观层面看，当前我国出口企业总体上仍处于维持生产经营、克服国际金融危机不利影响的状态，并且不少出口行业盈利空间较小。

国金证券徐炜表示不看好纺织等行业，认为汇改对纺织服装玩具等劳动密集型出口行业造成的压力尤其大。

在5月宏观经济数据中，出口增速高达30%。但分析人士认为，欧洲主权债务危机的负面影响尚未充分体现出来，今后出口会面临更大的压力。

汇率将保持稳定

国联证券分析师刘杰认为，汇率改革将减轻利率上升的压力，后者正是导致A股大幅回调的主要因素之一。

刘杰表示，汇率改革措施能有效控制国内的资产价格水平，从而大大减轻年内的加息压力。汇率改革达到预期效果后，2010年央行有可能仅加息一次甚至不加息，这对股市的影响是正面和积极的。

申银万国分析师李蓉认为，未来6个月人民币汇率将保持稳定。当前我国进出口渐趋平衡，2009年经常项目顺差与国内生产总值之比已经显著下降，今年以来这一比例进一步下降，国际收支向均衡状态进一步趋近，当前人民币汇率不存在大幅波动和变化的基础。

此外，华泰联合分析师刘湘宁认为，贬值预期并非杞人忧天，5月份无论是人民币无本金交割远期（NDF）的变动，还是国内银行体系内外币存贷款的变动，均说明人民币升值预期在减弱。

巴克莱资本：中国货币政策将促进经济软着陆

□本报记者 朱茵

巴克莱资本的经济学家表示，中国人民银行进一步推进汇改后，假设美元交叉汇率广泛稳定，未来12个月人民币对美元将有5%的波动幅度。

巴克莱资本研究部认为，目前没有必要改变对中国2010年和2011年经济增长和通胀的预测。货币政策尤其是对银行信贷的管控手段将继续有效促进经济的软着陆。

他们表示，当市场重启交易时，1年期不交收远期利率（NDF）可能将变化1.75%，1年期NDF贴水将为3%，1年期NDF将为人民币6.59元兑1美元。巴克莱资本估计，对人民币最敏感的货币是澳元和韩元，最不敏感的是日元和泰铢。假设1年期NDF为人民币6.59元兑1美元，同时使用2005年7月21日沿用至今的贝塔敏感系数，意味着澳元升值2.8%，韩元升值2.5%，马来西亚林吉特升值1.1%，但日元将不变，泰铢仅升值0.7%。