

步入多事之“秋” 人民币“快跑”冲过 7.95

美元对人民币中间价昨跌至 7.9499 的汇改以来新低

人民币的“快跑”势头愈加明显。本周首个交易日人民币继续高歌猛进,并一举突破 7.95 元关口,中间价报 7.9499 元,创下汇改以来又一新高。截至昨日,人民币累计一周升幅高达 220 个基点,并在一周内连破 7.96 元和 7.95 元两个关口。在交易市场上,人民币的表现也同样可圈可点,昨日一天便在询价市场连破 7.95 元和 7.94 元两个关口。

在股市场带来惊讶的同时,人民币的意外强势行情也再次说明,人民币汇率的震荡将不断挑战市场的单向预期,随着市场分歧的出现,汇率将变得更加富有弹性。

□本报记者 秦媛娜

外部压力再“集合”

中国银行上海分行交易员金迪表示,人民币近期连创新高与美元的弱势不无关系。美元指数昨日还在继续走弱,这对人民币的提振作用比较明显。

与此同时,亚太经合组织、G7 和国际货币基金组织都将在本月召开会议,不可避免地将讨论到人民币汇率问题,加上延期已久的“舒默格雷厄姆法案”将在月底表决,这些外部因素都给人民币产生了巨大的升值压力。巧合的是,这与今年 3 月人民币汇率遭遇强大外部压力时的情形极其相似。

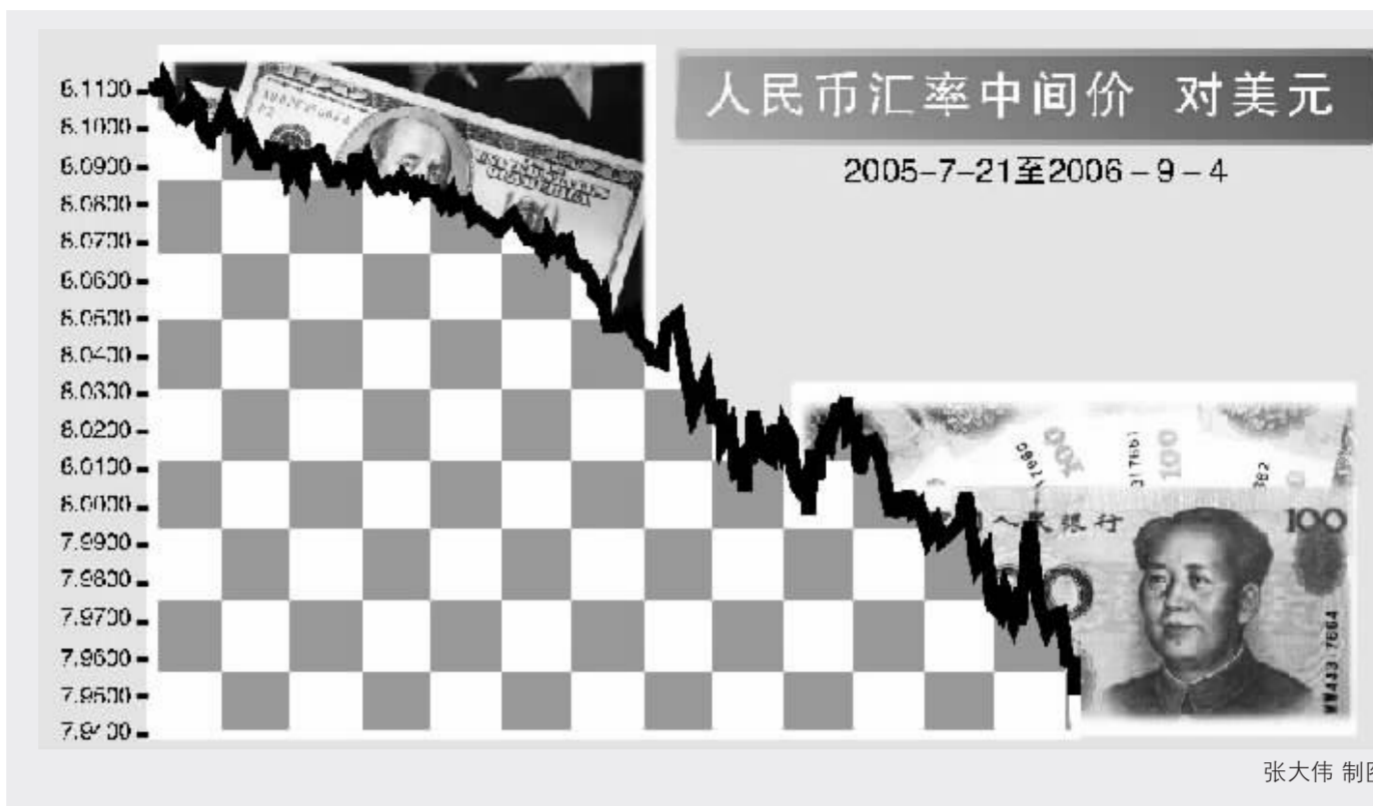
并不意味着升值加快

虽然人民币昨日走势异常显眼,但是这并不一定意味着人民币将加快升值。从中间价来看,昨日的 7.9499 元与 7.95 元心理关口的优势仅为区区 1 个基点,这与人民币近期在首次破位 7.99 元、7.98 元、7.97 元和 7.96 元关口时的行情惊人相似——人民币 5 次“破关”,中间价都在离关口非常靠近的位置,平均差值仅 3 个基点。也就是说,“破关”当日美元对人民币汇率

中间价的最后两位数字一定是 9X。对于这一特征,建行研究部赵庆明博士表示,人民币“闯关”时表现出的“似破未破”特点有助于分散市场预期。可能有部分投资者就此判断人民币将顺势走高,但是也有市场主体可能认为“破关”力量尚不够坚决,人民币还可能继续回调,这样的分歧正好打消了市场对人民币升值的单边预期。

后期回调在所难免

在经历了前期多次的双向震荡之后,市场并没有因为昨日人民币的创纪录行情而盲目乐观。多位交易员表示,大幅上涨之后,人民币日后必将出现一轮回调。某城商行交易员称,人民币近期连续跳空高开,形成了巨大缺口。无论从技术角度分析,还是从以往的经验来看,后期都需要进行回补,大涨之后的大跌是不可避免的。而由此形成的双向波动,弹性增强不但是汇改目标所在,也是人民币汇率波动的大势所趋。赵庆明也表示,人民币加快升值对于抑制顺差过快增长和缓解国内经济过热的实际作用比较有限,因此加快升值不可期,大幅上涨同时伴随着下跌整理将是人民币日后的主要波动轨迹。



张大伟 制图

□机构观点

花旗:人民币中间价年底或触及 7.5

□本报记者 夏峰

人民币汇率昨日大幅上扬,对美元中间价收于 7.9499。多位外资银行人士表示,人民币年内的升值步伐可能加快,至年底,人民币中间价将达到 7.5 至 7.8 的水平。花旗中国经济学家沈明高向记者表示,近期人民币连续上涨,单日波动幅度也逐步接近

0.3% 的区间限制。“波动幅度增加,表明有需要扩大单日波动区间限制,例如提高至 0.5% 或是 1%。”他同时表示,与外汇储备快速增长相比,人民币的升值速度却显得较慢,所以中国会因此承受一定的国际压力。沈明高预计,中国央行可能在未来一段时间传出加快人民币升值速度的信号,人民币对美元中间价在年底前或触

及 7.5。“中间价的走势是双向波动,并不意味着年底前就一定会站在 7.5 之上。”他说。渣打银行则认为,本周的几大国际会议给人民币汇率施加了一定压力,而中国也倾向于用升值来达到为经济降温的目的。“我们仍然维持今年年底突破 7.8 的观点。”渣打称。某外资银行中国区资金部主管昨日告诉记者,近段时间

以来,市场中购买人民币的需求比较旺盛,从这个角度考虑,监管部门也有必要扩大人民币汇率单日波动区间。对于年底的中间价水平,该人士“保守”地估计,将达到 7.8 左右。也有银行交易员认为,人民币汇率大幅上扬的原因还在于市场预期,央行将在外汇市场引入更为灵活的机制,以遏制经济过热。

■记者观察

升值能解决问题吗

□本报记者 柴元君

人民币升值加速的话题近日再度热了起来,但我们应该问一下,升值真能解决问题吗?一般而言,两国货币兑换之所以存在汇率,背后隐含的意义在于两种货币实际购买力的比较。也就是说,本质上只有实际购买力发生变化的时候,才会发生汇率的变动。实际生活中并不完全如此,因为实际购买力如同人的心理一样难以精确计算,同时也存在对未来购买力的不同预期。因此,我们所看到的汇率其实是结合各种权重以及不同预期后,对真实汇率的一种估计,类似实际生活中商品价格对价值的接近。

美国为主的发达国家及其主流的经济学家大多认为,随着中国经济的快速增长,人民币实际购买力早已提高。事实上,随着中国劳动生产率的提高、商品价格的降低(扣除通货膨胀率之后),劳动价值提升了,人民币购买力的确变强了。

换个角度看的确如此,中美之间的贸易不平衡早成事实,双方贸易顺逆差悬殊。美国人认为,按原汇率出口到美国的中国商品价格低于美国正常定价,价格低竞争力就强,从而为中国换回了不少外汇(尽管单件换回来的美元少,但因为销量大所以总体换回的美元多)。所以,单位人民币应更多美元才能使商品的价格等同,也就是说人民币应该更贵才行,因此美国频频向人民币施压。

也正因为如此,去年 7 月开始汇改以来,人民币目前已经累计升值 4%。美国的鼓噪对其利益或许立竿见影,加速升值影响中国出口自然能缓解中美贸易顺差扩大,但中国起码要问:升值幅度多大才合理,换句话说就是,人民币的实际购买力变得有多强了?

简单比较一下,先看看国内的情形,比较两个指标:物的成本和人的成本。目前我国仍以劳动密集型的加工业为主,对原材料和能源的利用效率与发达国家相比较,浪费以及对环境的破坏均不小,物的成本不低;从工资水平来看,日前有学者指出,过去十年二十年,中国工人平均工资水平还是远远低于发达国家的水平,而具体到制造业的工资,仅仅是美国和日本的 1/20,韩国的 1/10,人的成本很低。

也就是说,中国商品价格之所以低,主要在于人的成本过低,考虑上浪费和环境破坏对经济增长潜在的负面影响,不仅中国经济成长的速度要重新评估,而且人民币实际购买力要打个折扣。

再看横向比较,目前中国平均 GDP 增长 10% 左右,客观上收入增长导致国人出现一些媒体所称的“财富幻觉”。但在考虑了居民收入、社会保障体系、消费文化(如食住的优劣等)、基本生活需要(如衣食住行等)支出、抗风险能力等方面存在很大差异的情况下,即使消费支出相当,中美两国普通居民的实际购买力显然仍相差很大。

也就是说,人力成本低,原料高消耗造成的高增长代价,不切实际的“财富幻觉”,并不能支撑住人民币的不断走强。往大了说,从中国经济结构的调整、产业升级、银行等金融系统的改造、增长模式转变等来看,也远未为人民币加速升值铺平道路。对中国而言,任何外在的变化只是隔靴搔痒,未及实质,而倘若这种变化太过超前了,反而会损害无辜。

因此,尽管我们赞成人民币升值,但中国的形势远非如此简单,而对升值加速的鼓噪,中国应慎重而又慎。

聚焦“封转开”第一单

基金兴业 8 日“变身” “封转开”步入实质操作

□本报记者 商文 王文清

有着我国“基改”第一单之称的基金兴业“封转开”将于本月 8 日开始集中申购。至此,总份额达到 817 亿份的封闭式基金“封转开”开始步入实质性操作阶段。

由中国农业银行、华夏基金管理公司联合举行的华夏平稳增长基金集中申购启动仪式昨日举行。中国证监会基金部副主任李正强、农业银行总行托管业务部、个人业务部、资金营运部、电子银行部负责人以及 15 个分行的个人业务部负责人参加了启动仪式。

据悉,该基金将于 9 月 8 日至 26 日在中国农业银行、招商银行、各大证券公司营业网点以及华夏基金理财中心进行集中申购。

作为国内基金业第一只由封闭式基金转型而来的开放式基金,华夏平稳增长基金集中申购的正式启动,标志着该基金在法律程序、业务操作及执行等方面已克服各种障碍,取得了成功。

据了解,本次平稳增长基金的集中申购按 1 元净值发行。发行结束后,新申购的基金份额将与原基金份额合并。同时,高于 1 元净值的部分,将以红利的形式分派给原基金持有人,实现新老基金持有人之间的利益平等。

证监会基金部副主任李正强出席仪式时表示,基金“封转开”对基金市场的意义非常重大。目前,我国封闭式基金的市场规模大约为 800 多亿份。到期封闭式基金的出路问题是市场高度关注的问题,也是监管部门积极思考的问题。华夏基金对封转开做了非常有益的尝试,为将来封闭式基金的处理提供了一个有意义的参考。

李正强指出,尽管在基金“封转开”的过程中,监管部门深刻体会到,老牌的基金公司

在长期的管理中积累了丰富的经验,与托管行、交易所、投资者都进行了积极良好的沟通,使得整个基金“封转开”过程非常平稳。到目前为止,基金兴业的“封转开”工作进展得都比较顺利。无论是基金管理公司,管理人还是托管行都做了大量细致的工作。

“我们感觉到,市场创新确实需要实力雄厚、经验丰富、对未来市场有充分把握的机构参与进来,才能够提高创新的效率。”李正强说。

“封转开”能否再演 还看基金兴业“脸色”

□本报记者 商文 王文清

作为首例到期“封转开”的基金,转型后的基金兴业——华夏平稳增长基金能否最终确定成功,将决定未来到期封闭式基金的命运。

有关人士昨天向记者表示,尽管目前已有部分基金公司上报了“封转开”方案,但能否获得批准还要等到管理层在确定基金兴业成功“封转开”后再做决定。

此前曾有消息称,大成基金管理公司旗下的基金景业日前已正式向管理层提交了“封转开”方案,长盛基金管理公司旗下的基金同智已初步定于本月召开持有人大会确定“封转开”事宜。但截至目前,两家公司均未就“封转开”工作的相关事宜进行公告。

有关人士告诉记者,尽管从目前的情况来看,基金兴业“封转开”工作进行得相当顺利,但是否取得最终的成功还要等到申购期结束后才能确定。

华夏基金公司总经理范勇宏也在仪式上表示,基金兴业的成功转型,将为后续封闭式基金转型提供示范。基金兴业转型方案的通过更加明确了“封转开”的市场预期,为今后陆续到期的封闭式基金转型提供有益借鉴。

可以说,基金兴业转型为华夏平稳增长基金,标志着我国基金业封闭式基金迈出了转型第一步,不会重蹈台湾封闭式基金消亡的覆辙,为封闭式基金转型在中国开创了新的天地。

为了留住 1000 亿基金市值 ——华夏基金总经理详解“基改”第一单幕后故事



华夏基金总经理范勇宏 徐汇 资料图

□本报记者 王文清 商文

以创新著称的华夏基金今年可以继续为此感到骄傲了,因为他们很快就要完成中国基金业有史以来最重大的一次创新活动,而且这在国际基金业中也是首创,那就是开辟了一条封闭式基金“起死回生”的通道——成功“封转开”。华夏基金的当家人、总经理范勇宏当之无愧成了中国“基改”的第一人。昨天在华夏平稳增长基金集中申购启动仪式后,范勇宏向记者袒露了基金兴业封转开的一些幕后的故事,让我们第一次了解到了这一决定封闭式基金命运的创新是如何成为现实的过程。

范勇宏坦言,“一家基金管理公司一年一般来说发两只开放式基金,要能保证发两只基金,精力和人员、资源配置就已经比较紧张,如果这个时候再抽出很多精力搞一次风险比较大、有可能不成功的‘封转开’的话,那么成功了也还罢了,不成功则会影响正常的年度计划,假设因此没有完成今年的基金发行计划,对小一点的公司或者新公司,将直接导致规模的下降,意味着收入下降。华夏为什么可以呢?对我们来讲,风险是存在的,但少发一只基金也罢,少一点收入也罢,华夏

是有承受能力的,我们承受能力大一些。”从规模和承受能力来讲,华夏基金肩负起这次封转开的拓荒之旅也有其必然的因素。放弃尝试是不负责任

对基金兴业能够成功转型华夏平稳增长,范勇宏最满意的是他们为封闭式基金转型树立了一个标杆。“毫无疑问,基金兴业的模式将很快为其他所有封闭式所适用,最终我们将会把 1000 多亿的封闭式基金市值留在市场。”

范勇宏预测,如果华夏基金因为担心风险放弃封转开,很可能后面一大批封闭式基金会退而选择到期清盘,持有人不仅因基金清仓而受到市值损失,还要经历漫长的清算过程后才能拿回资金;同时市场也将损失总额 1000 亿的资金,还可能引起股市的不稳定。

“我们是第一个,我们如果放弃了,后面的封闭式基金可能都跟着这个模式来了。华夏基金不论好不好,是一个有实力的公司,我们没有放弃,一个是为我们自己,更重要也是为了行业,我不去做,谁做呢?”

作为“基改”第一单,基金兴业转型的所有细节都可能成为今后整个行业的标准,所以期间的谈判就更为激烈和具体。“当时谈得特别艰难,像 WTO 谈判一样,我们在树立标准,后边可能全部按这个来,所以大的持有人是非常认真的。”

范勇宏感叹,回头来看华夏基金在基金兴业“封转开”上付出的精力恐怕要比发两只新基金还要大得多,如果仅仅从成本上来看,这可能是一件不合算的生意。