

内外因齐发力 接连创十连涨 人民币升值何处是“顶”

本报记者 罗兰

近期，人民币升值势头不减。4月份以来，人民币中间价屡创新高，对美元升值幅度累计接近700个基点。今年以来，人民币对美元汇率中间价已累计升值900多个基点。专家指出，从目前中国经济基本面和实体经济状况看，人民币已是过度升值，随着监管机构对热钱加强管控和周边国家经济的好转，未来人民币升值的空间有限，甚至有贬值的可能，双向波动将成为今后的常态。

10个交易日创汇改新高

4月份以来，人民币对美元汇率中间价10个交易日创出2005年汇改以来新高。相对于年初首个交易日，今年以来人民币对美元汇率中间价已累计升值917个基点，而去年全年仅升值146点。

这期间，国家外汇管理局曾发出加强外汇资金流入管理的通知。消息公布后，人民币对美元在离岸市场当日下跌100多个基点，在岸即期市场也有所下跌。但这一波动很短暂，5月8日，人民币对美元汇率中间价突破6.2关键点位，再度创出2005年汇改以来新高；5月9日再创新高，报6.1925，较前一交易日继续上涨。

“虽然人民币对美元的整体升值幅度不到1%，但是人民币有效汇率升值很快，涨幅达到了5%。”兴业银行首席经济学家鲁政委表示。

热钱在市场上兴风作浪

本轮人民币升值主要受市场力量的左右，其中，在市场上兴风作浪的主角是热钱。暨南大学国际商学院教授孙华好在接



受本报记者采访时指出，目前人民币升值的关键是市场在起作用。当外汇供给超过需求时就会升值。从供给看，目前热钱流入比较明显。

“美国、日本、欧盟等发达国家货币持续宽松，而中国经济比较稳定，货币政策相对其他国家而言偏紧，货币政策国内偏紧国外偏松的状况形成了一定利差，吸引了大量热钱流入，使人民币出现升值。”对外经济贸易大学金融学院金融研究所所长范言慧对本报记者说，从这方面看，人民币升值有被动的成分。

市场预期不断加强也进一步推动了人民币升值。孙华好说，热钱进来后盼望人民币升值，这种不断强化的预期加剧了人民币升值。

范言慧表示，除热钱因素外，中国经济稳定以及保持一定活力，政策层的“改革释放红利”为经济增长释放出的积极信号等因素，也是人民币升值的原因。

有分析认为，外贸数据好于预期也是推动人民币升值的一个重要原因。海关总署最新公布的数据显示，4月份我国出口同比增长14.7%，进口增长16.8%，高于市场预期。

不能任由水分制造泡沫

人民币是否会继续升下去？专家们一致认为，未来升值的空间有限。总体上看，人民币双向波动的趋势不会改变。

范言慧分析说，首先，人民币升值对中国的出口企业不利。去年下半年以来，央行放宽对人民币汇率的干预，未来只能通过市场进行干预。沿海很多出口企业表示，人民币对美元汇率升到6左右将难以承受，随着企业出口的大幅下降，人民币汇率将可能转向贬值。其次，其他国家经济好转，尤其是美欧日经济好转后，其货

币会走强，人民币相应会贬一些。从目前看，美国经济在复苏，日本方面，随着日元贬值拉动出口后，日元有升值的可能。欧洲经济目前还不明朗，估计低迷状况还要持续一段。

“人民币汇率走势从根本上要看中国经济的基本面。当前中国经济基本面不支持人民币有太大升值空间”，范言慧认为，现在中国经济还有很多问题没解决，比如地方债问题，房地产市场未来走势不确定，工业经济持续走弱。中国经济正处于“爬坡过坎”转型阶段，这个过程比较漫长，短期内经济还难以释放增长动力，基于这种情况，人民币未来不会有太大的升值空间。

孙华好表示，人民币是过度升值，因为目前市场主要由热钱导向，这种导向是偏离了实体经济。外贸企业目前很困难，大家质疑外贸数据有虚报，猜测热钱借外贸渠道进来。如果挤掉热钱的水分后，人民币将来有贬值的空间。

管控好热钱对人民币未来走势至关重要。范言慧认为，国家应该采取措施打击热钱流入，这是解决人民币升值的一个办法。孙华好建议，央行应该强化管理，而不是过度强调市场化。她说，我们是有管理的浮动汇率机制，对汇率有管理的空间。央行如果不加强管理并进行干预，任由水分在市场上制造泡沫，热钱获利后就跑了，最后吃亏的是我们。



声音

●热钱使贸易数据“被增长”

中国贸易数据持续高于市场预期，但与此同时，周边各经济体的贸易表现却一直较为疲弱，也表明中国贸易数据中存在着大量的热钱流入，最终导致了贸易数据的“被增长”。

——澳新银行环球市场部大中华区首席经济师刘利刚指出。

●CPI反弹或致房价上涨

受国内“稳增长”背后货币流动性持续宽松、欧盟与澳大利亚等国家和地区降息、美国与日本等国货币增发等影响，CPI或面临反弹压力，通胀预期也会越发明显，终会导致新一轮资产价格上涨，尤其是房价的上涨。

——同策咨询研究中心总监张宏伟认为。

●应大幅降息以促进投资

目前CPI(居民消费价格指数)没有问题，通胀已经不是主要矛盾，反而是“增长有问题，PPI(工业生产者物价指数)持续向负，民间投资信心不足”。应该尽快大幅度降息以减少热钱流入，提振投资信心。

——万博经济研究院院长滕泰说。(张震铄 钟奕然稿)

4月份 新增贷款近8000亿元

据新华社北京5月10日电(记者王宇、王培伟)中国人民银行10日发布的数据显示，4月份我国新增人民币贷款7929亿元，4月末广义货币余额(M2)达103.26万亿元，前4月社会融资规模为7.91万亿元。

截至4月末，广义货币(M2)余额103.26万亿元，同比增长16.1%，狭义货币(M1)余额30.76万亿元，同比增长11.9%。存款方面，4月当月人民币存款减少1001亿元，同比少减3655亿元。



上海国际珠宝首饰展开幕

5月10日，2013上海国际珠宝首饰展览会将在上海世博展览馆举行。本次展会共有来自22个国家和地区的近千名参展商参加。图为参观者参观玉石雕塑。新华社记者 陈飞摄

滦平农商行 助力北京经济圈建设

本报电(沈成、高建林)河北省承德市滦平县农村商业银行不断加大信贷投放规模，集中资金力量全力支持北京同城化新农村建设。自2010年河北省政府与北京市政府签署环首都13个县市经济圈建设战略合作协议后，该行累计投放10亿元人民币，支持全县建设1.7万亩、3.5万个无公害温室蔬菜大棚，综合年产蔬菜达到6亿公斤；为提高京津地区居民生活健康质量，投放3.3亿元人民币，支持建起了4000亩有机生态猪养殖基地，预计今年可生产有机生态猪肉食品6000万公斤。



北京启动换装智能电表工作

5月9日，北京市智能电表换装工作全面启动，计划年内完成120万居民用户的换装。预计到2015年底，全市范围内的630万居民用户将全部完成智能电表换装。新华社记者 公磊摄

国外股市“涨”声一片 沪深两市却继续低迷

中国股市为啥在全球“不合群”

本报记者 周小苑

继欧洲央行上周宣布降息之后，澳大利亚、韩国近日也加入到降息的行列，全球股市在一片宽松氛围的激励下继续高歌猛进，美国股市更是创下历史新高。相比之下，中国股市却表现得十分另类，很不合群，在年初小幅反弹之后再次掉头下挫，成为全球主要股市中唯一下跌的市场。同样面对经济增长放缓的困局，为何外国市场皆涨A股独跌呢？

全球皆涨 A股独跌

本周，随着全球各大央行陆续吹响了降息的号角，以美国股市为代表的全球股市“涨”声一片。美国股市两大股指双双再创历史新高，道琼斯工业平均指数站上15000点大关，较2009年3月的低点6440.08点大涨超过130%，标普500指数则首次站上1600点关口，比去年同期涨幅超过140%。而纳斯达克综合指数的涨幅更是接近170%。

亚太、欧洲股市也接过上涨的接力棒。日本股市自2008年6月以来首次突破14000点大关，继续刷新近5年来新高；德国股市更是将历史新高的记录改写至8213点。而与A股市场关联最为紧密的香港股市也再创新高，香港恒生指数再度冲上23000点关口，相比2008年10月的最低点涨幅超过110%。

相比之下，唯独A股仍然深陷泥潭，已连续3个月收阴。4月以来，大盘在年线附近反复震荡，数次跌破2200点重要关口。而在4月最后一个交易日中，沪深两市更是双双创出年内日线、周线及月线收盘新低，使得今年以来的A股市场再次成为全球股市的“逆行者”。

流动性推高欧美股市

尽管美国经济数据近期有所好转，推动美股继续上扬。但是，在全球经济复苏仍然乏力的大背景下，美日欧股市为何皆能“牛”气冲天？

对此，经济学家林毅夫认为，目前欧美

股市持续大涨是货币宽松的结果，而非源于实体经济的改善。他表示，2008年美国股票市场就已经存在泡沫，目前道琼斯指数已经超过2008年的水平，但实体经济比2008年的时候更弱，在这种状况下，欧美股票市场将面临更大泡沫的风险。

事实上，自美国推出量化宽松政策后，全球资本市场热钱暗潮涌动。尤其是今年4月日本跟随美国实施宽松货币政策后，短短一个多月时间，超级量化宽松之风再度在全球蔓延。欧洲央行5月初宣布降息的决定拉开了全球货币战争的序幕，而印度、澳大利亚、韩国相继宣布降息更是强化了全球市场货币宽松的局面。

“上述场景并不陌生，让人联想到格林斯潘时代，在短暂的股市滑落后，总会在宽松的货币声中迎来新一波上涨浪潮。”财经评论员叶檀指出，宽松的货币政策不愧为最好的市场麻醉剂，投资者永远相信宽松的货币政策将推高市场。这在经济一直不景气的日本市场表现得最为明显。

A股疲软根子在体制

既然全球流动性泛滥成灾，为何淹不到A股市场这片“沙漠”呢？分析人士指出，作为全球货币发行规模最大的中国，从根本

上来说并不缺流动性，“抢钱潮”在全国蔓延充分说明投资者并不缺钱，真正缺的是对股市的信心。正是A股市场在制度上存在缺陷，只注重融资缺乏回报的体制，才让投资者望而却步。

“说到底，还是上市公司的质量不佳，市场制度存在缺陷，使得投资者不敢放心地投资股市，生怕投入的资金被卷入吞噬财富的黑洞。”申银万国证券研究所市场研究总监桂浩明认为，当人们不断强调股市存在投资价值的时候，也许首先应该想到的还是如何让老百姓敢于投资。最近国务院列出今年的改革清单，在资本市场方面强调要保护投资者利益，这是非常有必要的。一个市场，如果缺乏对投资者利益的保护，自然就不会有人愿意来投资。

“要规范股市，最重要一点就是把好发行关。”北京科技大学管理学院经济系主任任何维达对本报记者表示，不能让那些财务造假的企业包装上市祸害投资者，要把好IPO(首次公开募股)这道关，上市公司和券商都要承担责任。其次，要严格限制增发，上市公司如果既没有业绩也没有分红，就坚决不能增发。如果做到这两点，市场才能逐渐规范，走向成熟，老百姓才能看到希望。

市场观察

中国最长越江地铁隧道贯通



地铁10号线过江隧道内景

国内掘进距离最长、埋深最深、水压最高、直径最大的地铁过江隧道——南京地铁10号线过江地铁10日贯通。隧道全长3600米，合同总价约8.2亿元。隧道采用直径11.64米的超大型泥水盾构机掘进施工，是南京地铁首次采用单洞双线过江的盾构隧道。

杜振珂摄(新华社发)

建设者在欢庆隧道贯通