

人民幣作為國際主要貨幣時機仍未成熟

世界貨幣結構自「石油美元」後，美元在國際貨幣中首席地位從未動搖。直到俄烏戰事爆發，美國及其盟友實施對俄制裁，例如將俄羅斯排除在 SWIFT 系統，凍結其國家及個人在歐美境內財產，及任何允許俄羅斯機構以美元交易的西方公司都將面臨處罰等。制裁行動引發其他國家深思過於依賴美元的風險較想像中更高，加上美國債務佔 GDP 比例將近 130%，僅次於日本成為全球第 2 大債務國家，「去美元化」一觸即發。

回顧歷史，美國在 1890 年後成為世界經濟「一哥」，但要在 1945 年後美元才成為主要貿易貨幣，相差近 50 年。加上國際貨幣使用領域中人民幣遠遠落後於美元，人民幣取代美元實在言之過早，甚至超越英鎊及日圓地位亦大有難度。SWIFT 系統中，美元及歐元共佔超過 77%，雖然人民幣排名第 5 但佔比不足 3%；國際貨幣基金組織提供官方外匯儲備貨幣結構數據顯示，排名最高的美元佔比高約 60%，第 2 位是歐元（約 20%），第 3 位的人民幣卻不足 3%。

除了國際舞台上實力懸殊外，人民幣過早登頂對中國經濟發展亦非好事。當國際資金全面投入人民幣，以今天國際流通量非常低的狀態下，人民幣匯率將會急升。除了直接衝擊中國對外貿易，亦造成境內資產泡沫，供需循環提速將引發通脹失控，甚至摧毀中國經濟。中國崛起建基於實體經濟而非資本，當前金融體量及基建未能承受大量流動性的衝擊，日本經濟「迷失 30 年」實為前車之鑑。如央行選擇大量「印鈔」以填補國際需求，首先須取消現行外匯管制，或引發大型資金過度流出境外風險，削弱經濟穩定性。再者當人民幣成為其他國家的主要儲蓄貨幣，間接迫使中國成為它們最大負債國，情理內外都對中國而言未有其必要性。

最後，歐美仍是中國最大貿易伙伴之一，美元作為主要貿易貨幣讓中國繼續賺取貿易順差，何樂而不為？而且中國資本帳長期逆差是資本管制下向外投資或借貸負收益的結果，當前經常帳順差暫時未能完全對沖波動，資本帳風險或引發人民幣匯率失控，影響深遠。

現階段不適宜成為其他國家的儲備貨幣，更未成熟到大幅國際化，作為主要投資貨幣更不在話下。循序漸進，行穩致遠，往往是中央治國之本。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。