

保持宏觀定力 避免寬鬆幣策



全球經濟牽一髮而動全身。貿易戰升級，不僅給中美兩國經濟帶來不利，也傷及全球經濟。國際貨幣基金組織（IMF）總裁拉加德6日表示，美國和中國加徵關稅將令全球明年經濟損失0.5%的經濟增長，這個數字大約是4550億美元，「大於南非經濟規模。」

受經濟大勢影響，全球股市自今年初以來的多數漲幅已蒸發。上周末出爐的美國5月非農報告遠不及預期，市場普遍認為美聯儲降息概率加大，花旗預計美聯儲本月就可能宣布結束縮表。

美降息為中國贏得空間

風向轉變太快，拜特朗普打貿易戰所賜，去年底美聯儲退出量寬、加息之聲言猶在耳，今年年中已是降息呼聲日熾。若美聯儲進入降息通道，也為中國迎來對衝經濟下行壓力的政策空間。

人行行長易綱在6月7日接受彭博社獨家專訪時就表示，如果中美貿易摩擦升級，中國有足夠的政策空間來應對，包括調整利率和存款準備金率。有分析指，中國貨幣政策有足夠空間應對貿易戰升級，一個重要原因是人行判斷美聯儲不可避免再次進入寬鬆周期。

匯率問題亦難以回避。人民幣匯率會否破7？這個敏感的關口仍然牽動市場人心。經濟學家余永定日前指出，在人民幣貶值壓力下維持匯率穩定必然會對利率產生上行壓力。為了維持貨幣政策獨立性，我們不得不讓匯率有更大自由度。到了那個時候，特朗普可能就會出來說中國操縱匯率，我們應該做好這個思想準備。

人幣7元關口受關注

7元關口被賦予過多的意義，並引發中國可能會把貨幣用作貿易戰武器的猜測。但就連西方分析師都認為，人民幣會否破7，取決於市場各方的反應，中國不會主動推動這一趨勢。

易綱行長向彭博社記者說，非常有信心保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。在昨日於日本舉行的G20央行行長和財長會議上，易綱行長重申了中國的貨幣政策和匯率政策，他表示人行將確保廣義貨幣與社融規模存增量增速與名義GDP增速相匹配，將繼續深化匯率市場化改革，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。他亦強調，中國宏觀政策空間充足，政策工具箱豐富，有能力應對各種不確定性。

在此期間，易綱行長與美國財長姆欽的會晤引人關注。中國官方的表述很簡要，雙方就全球經濟金融形勢、二十國集團事務以及其他雙方共同關心的議題交

換了意見。何為「雙方共同關心的議題」？自然是貿易問題了。

姆欽的表述更為直接：跟易綱行長舉行了建設性的會談，我們對貿易事務進行了坦誠的討論。雖然姆欽表示，目前還未確認中美兩國領導人會否在東京G20峰會上會晤，到目前為止沒有舉行部長級協調的計劃。但在中美貿易磋商陷入停滯情況下，作為中美貿易談判重量級成員的接觸和交流，易綱行長與姆欽臉上略顯輕鬆的笑容，都向市場釋放了一個積極的信號。陷入僵局的中美貿易談判會否打破堅冰，或許本月底舉行的G20峰會上會有更加明確的信息傳遞。

提振經濟警惕反應過度

本周即將密集公布5月系列重磅經濟金融數據，面對可能下行的經濟金融數據，內地對貨幣政策寬鬆的預期加大。不少分析師認為，在經濟基本面走弱的情况下，貨幣政策利率工具可以更加靈活，長期來看中國可以適當跟隨全球貨幣政策降低政策利率。

這樣的建議不無道理，但中國仍然需要防止走入另一個極端——為提振經濟而採用過度寬鬆政策，以及放鬆監管。

歷史總是有着驚人的相似之處：當年美國指責日本竊取知識產權以及密謀控制未來的產業，與今天美國對中國的指責如出一轍。與當年對日本的訴求一樣，

美方向樣希望削弱中國國內企業的競爭力，更多向外國投資者開放。

在一些經濟學家看來，日本失去20年的教訓或在於，面對由於日圓升值而導致的出口放緩，日本採取了過激的應對措施——大幅削減利率並實施財政刺激措施。在《廣場協議》簽署後的18個月裏，日本將基準利率從5%下調至2.5%，宣布大規模刺激計劃——增加支出和減稅。這些舉措與放鬆金融管制相配合，銀行向房地產開發商和購房者提供更多信貸。這些舉措帶來了經濟復蘇，與此同時也催生了資產泡沫：日本股票和土地價格在5年內翻番，直至1990年資產泡沫破滅。日本的另一個教訓是，監管機構鼓勵銀行繼續向僵屍企業提供貸款。

儘管今天中國面臨不同的情形：中國沒有要求人民幣升值的外在壓力，反而需要避免以人民幣貶值來增加出口的指責。但中國採取怎樣的國內政策應對，仍然可以從日本的應對得失中吸取教訓。

應該說，到目前為止中國決策層始終保持高度的警惕，避免以過度寬鬆的方式刺激經濟。易綱行長亦強調，目前中國的利率處於相對合適的水平。但隨着貿易摩擦升級，經濟下行壓力加大，失業率增加，真正的考驗或才將開始。那時候，還能否保持定力，把握好應對之策，更加考驗智慧。

香港商報記者 李穎

姆欽：與易綱討論具建設性



【香港商報訊】人民銀行行長易綱和美國財長姆欽昨日在日本福岡出席二十國集團會議時會面，易綱與姆欽就全球經濟金融形勢、二十國集團事務以及其他雙方共同關心的議題交換意見。姆欽形容會晤具建設性，並又就貿易議題有坦誠的討論。

姆欽還表示，美國總統特朗普和中國國家主席習近平月底會在大阪的二十國集團峰會期間會面，至於會面後的結果要由兩國領導人決定。他重申，特朗普在峰會後將決定是否對中國實施更多關稅措施。

易綱姆欽會晤貿易議題

姆欽表示，特朗普月底在大阪的二十國集團峰會期間，會與習近平會面，嘗試確定中方是否願意在協議中，朝着美方要求的方向前進，如果中國希望推動達成協議，美方亦準備按已制訂的條款去推動，若雙方談不攏，特朗普樂意推動實施關稅，再平衡兩國關係。

姆欽指出，目前的中美貿易爭端，與兩國領導人去年12月在阿根廷會面時相類似，當時華府準備提高中國進口商品關稅，但在美國總統特朗普及中國國家主席習近平會面後，雙方同意在談判期間暫緩加關稅。被問到兩國領導人本月下旬在大阪出席二十國集團峰會期間會面時，會否出現相同結果，姆欽表示，要由兩國領導人決定。

姆欽重申，特朗普在峰會後將決定是否對中國實施更多關稅措施。

人行網站則表示，易綱與姆欽就全球經濟金融形勢、二十國集團事務以及其他雙方共同關心的議題交換意見。

美媒：特朗普害美多邊開戰

《紐約時報》報道稱，特朗普越來越混淆美國國家安全與經濟安全間的界線，讓他得以轉將原本是對付全球最惡劣國家的有力工具，用到包括墨西哥、日本、中國、歐洲等每個貿易夥伴。不過短短數周，特朗普就宣布歐洲與日本汽車、中國電信設備及墨西哥移民等是國安威脅。相關宣布形同授權特朗普可藉由

【香港商報訊】俄羅斯經濟發展部長奧列什金日前在聖彼得堡接受新華社專訪時表示，俄中雙邊貿易有望在近幾年提升至更高水平，兩國在大豆貿易、加速企業創新合作等方面大有可為。

2018年，中俄雙邊貿易額突破1000億美元，創歷史新高。奧列什金說，未來俄中兩國將致力於推動雙邊貿易額繼續增長、實現翻番，俄方願為此做出努力。目前雙方正就此進行認真研究，並已列出多個相關重

點發展領域。

他同時表示，在雙邊貿易增長的同時，需要通過「多樣化商品供應」改善兩國貿易組成結構。

談及對華大豆出口，奧列什金指出，中國的市場規模很大。俄方非常關注與中方在大豆領域的合作，希望未來提升對華大豆出口量。

在創新合作領域，奧列什金說，未來俄中兩國將合作建立一個新的科技創新基金，關注兩國中小企業並

關稅、政府黑名單及其他限制措施等，對各國施加經濟懲罰。

批評人士指出，這種策略讓特朗普政府得以回避貿易規則，而這些規則原本是要防止美國與他國樹立貿易壁壘，以及陷入無止盡的貿易戰。但把經濟安全和國家安全劃上等號卻會帶來風險，包括讓美國和他國的關係緊張，以及讓貿易措施之類原已引起爭議的問題演變成棘手的重大爭端。

另據外媒報道，二十國集團財長及央行行長會後聯合公報草稿稱，全球經濟增長趨於穩定，預計今年稍後至明年將適度回升，但貿易戰及地緣政治緊張加劇，仍存在下行風險，各國同意要繼續應對這些風險，並隨時準備採取進一步行動。

京警告勿配合美方制裁華為

《紐約時報》引述知情人士說法報道稱，中國政府上周召集國際科技大廠，警告它們如配合美方對中國企業祭出的關鍵技術禁售令，恐面臨「嚴重後果」。

兩名知情人士透露，中方4日至5日召集多家國際科技大廠開會，明確警告與會企業，如果生產線撤離中國是為安全理由，而非一般分散投資考量，業者可能受罰。據報導，與會企業包括全球多家頂尖半導體廠商。

華府智庫戰略暨國際研究中心（CSIS）費和中國研

究項目資深顧問甘思德表示，特朗普政府採取將危險局勢推到極限以迫使對方讓步的邊緣政策，使美中商業乃至於整體關係陷入不穩，目前十分脆弱。

在此同時，華為則試圖強化在非洲的地位，繼續深耕在非洲早已穩固的根基。上周華為與非洲聯盟（African Union）簽訂協議，鞏固雙方合作。從1998年在肯亞開展非洲業務後，華為現在已遍及非洲40國，非洲有超過一半的4G網路服務是華為提供。華為也將在今年埃及主辦、於6月21日到7月19日進行的非洲國家盃（ANC）足球賽會大展身手，展現5G優勢。

促進其發展。這一基金的建立可為兩國企業間的溝通交流打下基礎，加深兩國間的經濟聯繫。

奧列什金說，俄羅斯總統普京日前在聖彼得堡國際經濟論壇上表示，俄羅斯對合作持開放態度，願與包括中國在內的合作夥伴開展共同項目的工作。他認為，近年來俄中雙方的合作已體現出這一點。未來兩國將會在充分合作、相互理解的氛圍中繼續共同努力加強協作。

6月7日，離岸人民幣對美元匯率臨近年盤時段大幅下跌，連續跌破6.94、6.95關口，一度跌破6.96關口，觸及6.9624，創2018年11月以來新低，日內跌近400點，跌幅至少為5月31日以來最大。這也意味着，本周人民幣兌換美元匯率中間價將繼續考驗6.90整數關口的支持。而中國人民銀行行長易綱7日表示，「不認為某一個具體數字會比另一個更加重要」，讓人們對6.90關的得失有了更多的聯想。

中國堅持市場化機制

自5月20日人民幣兌換美元匯率中間價回落到6.8988以來，半個多月人民幣兌換美元匯率中間價反覆在6.90一線上方波動，最近只差6個基點，但是，6.90關至今沒有被跌穿。外界多認為這是人行在努力護盤。但是，易綱日前明確表示，有彈性的人民幣匯率機制是非常有益的，人行已經很長時間以來都沒有

干預匯市，將繼續採用這種市場化機制。

5月10日美國突然升級對中國貿易戰，人民幣匯率受到一定衝擊。從貿易戰升級前的5月8日到6月6日，人民幣兌換美元匯率中間價從6.7596滑落到6.8945，累計回軟幅度為1349個基點或1.996%，顯示人民幣兌換美元匯率中間價回軟幅度仍然非常有限。

易綱的表態說明，人民幣匯率在美國突然升級對中國貿易戰後的表現，是市場化運作的結果。5月28日，美國財政部公布半年度匯率政策報告，認為中國沒有操縱匯率以獲取不公平貿易優勢。這是美國總統特朗普就任後，美國財政部第五次作出這一認定。這再次說明，中國近年來始終持續推進人民幣的匯率機制更加市場化是無可挑剔的，人民幣匯率更加符合國際上認可的方式。

有望在7關之上進一步趨穩

7日離岸人民幣最低到了6.9624，而6月10日人民



▲易綱和IMF主席拉加德在二十國集團會議上交談。路透社

人行行長易綱（右）和美國財長姆欽在二十國集團會議上交談。路透社

金融委：研究維護同業業務穩定工作

【香港商報訊】中國人民銀行官網昨日發布消息稱，金融委辦公室近日召開會議，研究維護同業業務穩定工作。

國家開發銀行、6家大型國有商業銀行、12家股份制銀行以及北京銀行、上海銀行、江蘇銀行等參加會議。

會上，參會銀行表示，下一步對其他中小銀行開展的同業業務規模將保持穩定，自覺維護市場秩序。

人行、銀保監會、證監會強調，將繼續支持中小銀行健康發展，密切監測市場運行情況，嚴肅查處擾亂市場秩序的行為。人民銀行將運用多種貨幣政策工具，保持金融市場流動性合理充裕，並對中小銀行提供定向流動性支持。

值得一提的是，會上參會銀行表示，雖然前幾天同業市場出現一些波動，但目前已經明顯好轉。

支持中小銀行健康發展

近日以來，針對中小銀行的流動性問題，監管層頻頻發聲，向市場釋放積極信號。

銀保監會新聞發言人昨日在答《金融時報》記者問時強調：目前，中小銀行運行平穩，流動性較為充足，總體風險完全可控。

發言人表示，少數中小銀行未按時披露年報，屬於特殊情況。相關銀行有的正處於股權重組階段，有的正在籌備上市，有的更換了審計師，任務量較大，未能按時完成審計工作。這些情況已按規定向監管部門進行了報告，監管部門將督促相關機構加快推進審計工作，儘快披露年報。

銀保監會新聞發言人強調，銀保監會將繼續支持中小銀行回歸本源、專注主業，加大政策支持力度，積極解決發展難題，推動中小銀行高質量發展。從近期與大型商業銀行和股份制商業銀行座談的情況看，他們一致表示，將繼續與中小銀行正常開展同業業務，共同維護金融市場平穩運行。

王長久