

中國應否繼續購買美國債券

文匯報 | 2009-03-10

A44 | 文匯論壇 | By 藍鴻震

中國是否應繼續增持美國債券？這個話題一直具爭議性。筆者及其他一些政協委員於政協會議上，也提出相關提案作討論。事實上，自 2008 年 9 月開始，中國已趕上日本成為美國國債的最大債權國。這發展是否一個健康及對雙方有利的方向，尚有待探討。

金融海嘯發生後，美國為挽救經濟，以不停及無節制地印鈔票方式，提供資金讓美國政府能大手筆地撥款救市，同時也令美元兌世界其他國家貨幣的匯率下跌。中國作為美國國債最大債權國，大家對這種情況難免感到擔心及無奈，儘管近期由於短暫特殊「風暴」為由，美金成為一時間的避難所而強起來。

分散外匯儲備投資 降低風險

同一時間，美國也不停地且加強向中國施壓，要求中國購買更多的美國債券。美國國務卿希拉里訪華期間，便不忘呼籲中國繼續購美債。就中國會否繼續購買美國債券的問題，溫家寶總理早於在訪歐的行程中作巧妙的回應。溫總表示，購買美債與否要根據中國的需要，同時他也帶出一個訊息就是要關注匯率的安排和發展。答案很得體、靈活及實際。

就中國購買美債的問題，筆者曾與多位在金融界有經驗人士作多次討論。大家都認為，中國除了一如過往繼續大量購買美國債券外，應考慮以其他方法作外匯投資。其一，考慮在外國購買有潛質的地產項目，包括：大城市如紐約著名的大廈、優良商住樓房，有發展潛力的土地或地皮也可作為長期投資之用。此外，一些礦產或有需求的資源項目，以及重要的工商業機構或控股都可作考慮，後者也可作為技術轉讓項目。

然而，若真的需要考慮繼續購買大量美國債券，應向美國政府提出以其他外幣為單位發售的要求，例如：日圓、歐羅，甚至人民幣。事實上，美國以其他貨幣作為基礎發行國債，已不是新鮮事。七十年代末期，美國總統卡特為挽救美元匯率過度下滑的情況，曾以德國馬克作為基礎發行國債，該批債券稱為卡特債券。另一方面，中國的國企也曾發行美元債券集資，可見以外幣為基礎發國債與國家主權並無直接關係。

以外幣購買美債 值得考慮

在美國不斷發債及亂印鈔票，令美元貶值的情況下，若中國繼續大量購買以美

金為單位的美國債券，將有機會被批評為利用中國人民辛辛苦苦賺回來的血汗錢，為美國金融制度崩潰後的爛攤子付鈔。然而，美國以外幣為基礎發行國債，中國便無須承受美元貶值的風險，對中國而言也是合理的保障，不失為可行的做法。此外，這樣也可在某程度上制約美國今後的金融匯率政策，不能隨便地透過貶值，讓其他國家承擔其經濟出現問題的後果，對全球金融體制可產生積極的穩定作用。

現時，相較於日圓、歐羅等，人民幣仍非可兌換的國際貨幣，未能於市場上自由買賣，有人擔心以人民幣為單位發行美國國債存在技術問題困難，但這問題其實不難解決。中國可以利用香港作為人民幣離岸中心，發展境外人民幣外匯及債券市場，便能有限度地解決人民幣與外幣的兌換問題，同時，這也能加強香港作為國際金融中心的地位。

假使真的要以美元作為單位購買美國債券，中國應考慮要求美國政府作保證，在償還期到達時，該批債券要以購買時的匯率作計算，例如：現時美元兌人民幣約為一兌六點八，中國買入美國債券後，即使將來美元貶值，在償還期到達時也是以這個匯率來計算，以保障中國不會因美元匯價大幅下跌而造成損失。這雖然是一個新嘗試，但邏輯上也是行得通的做法。