



貨幣戰爭啟幕

中國對抗美國貿易戰的最後武器是：一、讓人民幣大幅貶值。二、拋售手上持有的大量美國國庫債券。兩者均會令環球金融及外匯市場出現大震盪，造成兩敗俱傷的局面。

假如人民銀行任由人民幣貶值，將造成骨牌效應，引發類似1997年亞洲金融風暴般的各國競賽式貨幣貶值。這將會迫使內地資金外逃，外匯儲備流失，進一步加速各國惡性循環的貶值。持有美元及外幣債的中國企業隨時被迫違約及破產，所以透過貶值去爭取談判籌碼絕對不是理性的策略。人民銀行亦再三聲明必定會穩定匯價。但不排除這次中央讓人民幣兌美元首次破7，是製造威脅，令白宮有所顧忌。

貿戰無助改善逆差

除了美國聯儲局於7月減息，環球央行亦繼續爭相減息。8月7日就有印度、新西蘭及泰國（自2018年加息後首次），消息令美國長債孳息率大挫（即價格上升），聯儲局基金期貨顯示今年9月再減息的概率高達75%。讓事情更複雜及政治

化的是，美國總統特朗普（Donald Trump）推文點名批評聯儲局無能，認為必須盡快大刀闊斧減息，因為美國正和其他國家競爭，而後者均意圖由美國身上獲得繁榮。

他國央行減息，令各自匯率相對美元立刻貶值，削弱美國公司出口競爭優勢，令美國與各國的貿易逆差更加擴闊。央行減息是由於看到經濟放緩，必須透過貨幣政策刺激經濟。環球經濟放緩的元兇，當然是特朗普自己啟動的貿易戰。他發動貿易戰的理由是，基於美國與他國存有極大貿易逆差。但一年過後，中美之間的貿易逆差完全沒有改善，反而雙方進出口增長均大幅減慢及放緩，累及全球經濟。因為中國製造的不少原材料及零組件均來自全球各地進口。

大選前不會有結果

現時股票市場完全被宏觀事件及政治所主導。特朗普忽然間一個推文就可以令指數大升或大跌。宣布於9月開始加徵餘下3,000多億美元中國進口貨品關稅10%

後，白宮官員仍重申雙方的談判並未終止，中方仍有可能於9月訪美作下一輪談判。

但市場已普遍估計在明年美國總統大選前將不會有談判結果。特朗普亦知道在大選前，中國不會輕易讓他贏取這場貿易戰，從而給予他連任的政治籌碼。

所以特朗普使出更強硬手段，希望迫使中方盡快在談判桌上讓步。最後戰果的關鍵是，誰的經濟可以在大選前能更忍受貿易戰的惡果。

特朗普必須倚賴聯儲局減息打救經濟才能連任，中國領導人雖然沒有選舉壓力，但經濟下行，外資企業遷移，失業率上升，亦極有機會釀成社會動盪不安。FM



透過貶值去爭取談判籌碼絕對不是理性的策略。人民銀行亦再三聲明必定會穩定匯價。但不排除這次中央讓人民幣兌美元首次破7，是製造威脅，令白宮有所顧忌。