

ตลาดการเงินโลกในปี 2548 จะมีความผันผวนตามปัจจัยเสี่ยงต่างๆ เช่น ราคาน้ำมันในตลาดโลกที่เคลื่อนไหวผันผวนต่อเนื่องจากปี 2547 ตลอดจนตลาดการเงินของสหรัฐอเมริกาซึ่งมีความสำคัญต่อตลาดการเงินของประเทศต่างๆ ทั่วโลก โดยทิศทางอัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นเป็นลำดับตลอดปี 2548 จะส่งผลให้เกิดส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ กับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ และเป็นแรงจูงใจให้ธนาคารกลางประเทศอื่นๆ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตามในระยะต่อมา ในขณะที่การปรับอ่อนค่าลงเงินดอลลาร์ สรอ. จากความกังวลของนักลงทุนต่อปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและการขาดดุลงบประมาณ ได้ส่งผลให้ค่าเงินสกุลหลักต่างๆ มีทิศทางแข็งค่าขึ้นเป็นลำดับตั้งแต่ช่วงไตรมาสสี่ของปี 2547 นอกจากนี้ ค่าเงินสกุลเอเชียโดยเฉพาะเงินเยนยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการคาดการณ์การปรับขึ้นค่าเงินหยวนของจีน ซึ่งถูกกดดันทั้งจากประเทศคู่ค้าและจากเงินทุนไหลเข้าประเทศเพื่อเก็งกำไรค่าเงิน โดยท่าทีของทางการจีนต่อนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตเป็นปัจจัยสำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินของหลายประเทศ ทั้งนี้ ภาวะการเงินของประเทศสำคัญต่างๆ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรป สหราชอาณาจักร ญี่ปุ่น และสาธารณรัฐประชาชนจีน ในรอบปีที่ผ่านมาและแนวโน้มในปี 2548 สามารถสรุปได้ดังนี้

#### อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นไตรมาสในปี 2547 และในปัจจุบัน (ร้อยละ)

	2547				ปัจจุบัน (3 ก.พ. 48)
	มี.ค.	มิ.ย.	ก.ย.	ธ.ค.	
สหรัฐอเมริกา	1.00	1.25	1.75	2.25	2.50
กลุ่มยูโร	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
อังกฤษ	4.00	4.50	4.75	4.75	4.75
ญี่ปุ่น	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
จีน	5.31	5.31	5.31	5.58	5.58

ที่มา: Federal Reserve ธนาคารกลางยุโรป ธนาคารกลางอังกฤษ ธนาคารกลางญี่ปุ่น และ ธนาคารกลางจีน

#### สหรัฐอเมริกา

- ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ อยู่ในระดับสูงตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2547 โดยอัตราเงินเฟ้อในเดือนธันวาคมอยู่ที่ร้อยละ 3.3 เทียบกับระยะเดียวกันของปี 2546 แต่เริ่มมีการปรับลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับเดือนพฤศจิกายนตามราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังคงเพิ่มขึ้นเป็นลำดับจากเดือนก่อนหน้าและระยะเดียวกันของปี 2546 อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องดังกล่าวทำให้คณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยถึง 5 ครั้งในปี 2547 จากระดับร้อยละ 1 ต่อปี ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดในรอบ 14 ปี มาอยู่ที่ระดับร้อยละ 2.25 ต่อปี ซึ่งตลาดคาดการณ์ว่าในปี 2548 จะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกอย่างน้อยร้อยละ 1.25 เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ปรับตัวเข้าสู่ระดับดุลยภาพที่ประมาณร้อยละ 3.5 – 4.5 ดังนั้นแม้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้นในปี 2548 แต่คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจากผลกระทบของราคาน้ำมันที่อาจปรับตัวผันผวนและค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลง จะไม่ปรับตัวสูงขึ้นมากนักและอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

#### การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ในปี 2548 – 2549 (ร้อยละ)

	2548				2549	
	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2
ค่ากลาง (Median)	2.75	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00
ค่าสูงสุด	2.75	3.75	3.75	4.50	4.75	5.00
ค่าต่ำสุด	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.00

ที่มา: ผลการสำรวจความคิดเห็นของนักเศรษฐศาสตร์ของสำนักข่าว Bloomberg, 10 ม.ค. 48

\* สำนักวางแผนเศรษฐกิจมหภาค, กุมภาพันธ์ 2548

- ค่าเงินดอลลาร์ สรอ. เงินดอลลาร์ สรอ. ยังคงมีทิศทางอ่อนค่าลงเป็นส่วนใหญ่เมื่อเทียบกับเงินสกุลหลักในช่วงเดือนแรกของปี 2548 เนื่องจากความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและการขาดดุลงบประมาณในระดับสูงของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม เงินดอลลาร์ สรอ. ยังมีปัจจัยสนับสนุนจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้นในปี 2548 ขณะเดียวกันเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเพื่อลงทุนในสินทรัพย์สกุลดอลลาร์ สรอ. เริ่มเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ หลังจากที่มีการปรับตัวลดลงมากในเดือนสิงหาคมปี 2547 โดยตัวเลขเงินทุนไหลเข้าสุทธิในเดือนพฤศจิกายนเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 5 เดือนที่ 81 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ส่วนหนึ่งเนื่องจากแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ซึ่งทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์สหรัฐฯ มีความน่าสนใจเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ค่ากล่าวยืนยันของประธานาธิบดีและรัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ ที่สนับสนุนนโยบายการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. และความต้องการแก้ไขปัญหา Twin deficits ของสหรัฐฯ อย่างจริงจัง เป็นปัจจัยที่ช่วยลดความกังวลของตลาดและจำกัดการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. ทั้งนี้ แนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ในปี 2548 จะเป็นส่วนหนึ่งที่ช่วยสนับสนุนความตั้งใจในการลดการขาดดุลการคลังของรัฐบาลสหรัฐฯ ในขณะที่ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดยังต้องการการเปลี่ยนแปลงด้านโครงสร้างเพื่อที่จะลดการนำเข้าสินค้าและบริการจากต่างประเทศของภาคเอกชน ซึ่งหากปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจดังกล่าวได้รับการแก้ไขอย่างเป็นรูปธรรม จะส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติยังมีความต้องการลงทุนในสินทรัพย์สกุลเงินสหรัฐฯ และจะเป็นปัจจัยสนับสนุนเงินดอลลาร์ สรอ. ให้แข็งค่าขึ้นอีกในระยะต่อไป

**อัตราแลกเปลี่ยนเปรียบเทียบ NEER และ REER ของดอลลาร์ สรอ.**

	2547				ปัจจุบัน (3 ก.พ. 48)
	มี.ค.	มิ.ย.	ก.ย.	ธ.ค.	
Nominal Effective Exchange Rate (NEER)	114.26	115.91	114.81	108.93	109.55
Real Effective Exchange Rate (REER)	100.27	102.41	101.01	95.41	96.25

ที่มา: Federal Reserve

**สหภาพยุโรป**

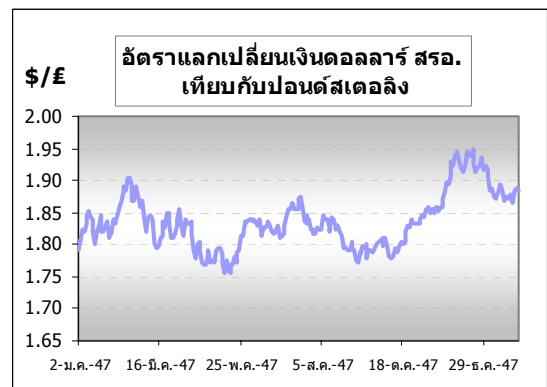
- ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหภาพยุโรปทรงตัวอยู่ที่ระดับร้อยละ 2 ต่อปี มาตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2546 โดยในการประชุมครั้งล่าสุด (13 ม.ค.) ธนาคารกลางยุโรปยังตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Refinancing rate) ไว้ที่ระดับเดิมเพื่อกระตุ้นการขยายตัวทางเศรษฐกิจในภูมิภาค อย่างไรก็ตาม นักลงทุนส่วนใหญ่คาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยของกลุ่มยูโรโซนมีแนวโน้มปรับลดลงในปี 2548 เนื่องจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ในกลุ่มเริ่มชะลอตัวลง โดยมีสาเหตุส่วนหนึ่งจากการแข็งค่าของเงินยูโรเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. ซึ่งส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออก แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อของกลุ่มประเทศยูโรในช่วงครึ่งหลังของปี 2547 จะอยู่ในระดับสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายที่ร้อยละ 2 เล็กน้อย แต่แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อในระยะต่อไปยังสอดคล้องกับเป้าหมายเสถียรภาพด้านราคาในระยะปานกลาง นอกจากนี้ ประธานธนาคารกลางยุโรปยังกล่าวยืนยันว่าจะให้ความสำคัญกับอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของภูมิภาคมากกว่าอัตราเงินเฟ้อ พร้อมทั้งเชื่อว่าอัตราเงินเฟ้อของกลุ่มประเทศยูโรจะสามารถปรับลดลงสู่ระดับเป้าหมายได้ภายในปี 2548
- ค่าเงินยูโร ในช่วงต้นปี 2548 เงินยูโรยังคงมีทิศทางแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องจากปี 2548 เมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการปรับลดสัดส่วนการถือครองสินทรัพย์สกุลเงินดอลลาร์ สรอ. และเพิ่มการถือครองสินทรัพย์สกุลยูโรของนักลงทุนและธนาคารกลางของหลายประเทศ เพื่อกระจายความเสี่ยงจากแนวโน้มการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. ส่งผลให้เงินดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่าลงอีกและเงินยูโรแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ แม้ว่าธนาคารกลางยุโรปจะไม่มีท่าทีที่ชัดเจนในการแทรกแซงเงินยูโรไม่ให้แข็งค่าเกินไป แต่แถลงการณ์ของประธานธนาคารกลางยุโรปในช่วงต้นเดือนมกราคมแสดงความวิตกต่อการแข็งค่าขึ้นของเงินยูโรและต้องการให้ค่าเงินในภูมิภาคเอเชียมีความยืดหยุ่นมากขึ้นเพื่อช่วยแบ่งเบาภาระจากเงินดอลลาร์ สรอ. ที่ปรับอ่อนค่าลงมาก อย่างไรก็ตาม ความพยายามเพื่อแก้ไขปัญหา Twin deficits ของสหรัฐฯ อย่างจริงจัง ตลอดจนแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ อย่างต่อเนื่องใน

ขณะที่อัตราดอกเบี้ยในกลุ่มยูโรโซนมีแนวโน้มจะอยู่ในระดับต่ำต่อไป อันจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยของกลุ่มประเทศยูโรแตกต่างกับอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ มากขึ้น จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. สหรัฐ และส่งผลให้เงินยูโรมีแนวโน้มอ่อนค่าลงได้ในระยะต่อไป

### สหราชอาณาจักร

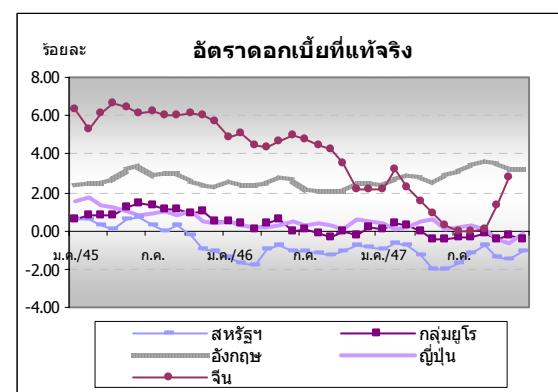
- ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ ธนาคารอังกฤษตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับร้อยละ 4.75 ต่อปี ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 5 ในการประชุมครั้งที่ผ่านมา (12 ม.ค.) หลังจากรัฐบาลปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2546 ถึงสิงหาคม 2547 จากระดับร้อยละ 3.5 ต่อปี มาอยู่ที่ระดับร้อยละ 4.75 ต่อปี สำหรับอัตราเงินเฟ้อของอังกฤษในเดือนธันวาคม 2547 อยู่ที่ร้อยละ 1.6 เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นการขยายตัวสูงสุดในรอบ 6 เดือน และมีแนวโน้มจะสูงขึ้นสู่ระดับเป้าหมายที่ร้อยละ 2 ภายในเวลา 2 ปี อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นดังกล่าวและภาวะเศรษฐกิจอังกฤษที่มีแนวโน้มขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง ส่งผลให้ตลาดเปลี่ยนแปลงการคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยอังกฤษจะมีการปรับลดลง เป็นการคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2548 อย่างไรก็ตาม ราคาที่อยู่อาศัยที่ยังมีการปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้นักลงทุนคาดการณ์ว่าธนาคารอังกฤษจะชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายออกไปอย่างน้อยในช่วงครึ่งแรกของปี 2548

- ค่าเงินปอนด์สเตอร์ลิง ในช่วงต้นปี 2548 เงินปอนด์สเตอร์ลิงเทียบกับดอลลาร์ สรอ. มีทิศทางอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่องจากปลายปี 2547 แม้ว่าเงินดอลลาร์ สรอ. จะมีทิศทางอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลหลักอื่นๆ แต่แนวโน้มอัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ที่คาดว่าจะมีการปรับสูงขึ้นตลอดปี 2548 ในระดับที่อาจสูงกว่าที่ตลาดเคยคาดการณ์ไว้ เทียบกับอัตราดอกเบี้ยอังกฤษซึ่งตลาดคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงสุดแล้วหรืออาจไม่มีการปรับขึ้นอีกอย่างน้อยในช่วงครึ่งแรกของปี 2548 เป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันเงินปอนด์ให้อ่อนค่าลง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของอังกฤษที่ยังคงมีการขยายตัวในระดับสูง จะช่วยสนับสนุนให้เงินปอนด์ไม่อ่อนค่าลงมากนัก



### ญี่ปุ่น

- ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยนโยบายของญี่ปุ่นทรงตัวอยู่ที่ระดับร้อยละ 0.1 มาตั้งแต่เดือนกันยายนปี 2544 และธนาคารกลางญี่ปุ่นยังคงยืนยันที่จะดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายอย่างต่อเนื่องเพื่อเพิ่มเสถียรภาพในระบบการเงินและแก้ไขปัญหาเงินฝืดที่เป็นปัญหาเรื้อรังของประเทศโดยการเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจและคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับใกล้ร้อยละ 0 จนกว่าจะแน่ใจว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของญี่ปุ่นจะขยายตัวติดต่อกันเป็นระยะเวลาหลายเดือน ทั้งนี้ แม้ว่าภาวะเงินฝืดเริ่มมีสัญญาณผ่อนคลายลงเล็กน้อยในช่วงปลายไตรมาสสี่ของปี 2547 แต่ระดับราคาสินค้าเริ่มปรับตัวลดลงอีกครั้งในเดือนมกราคม นอกจากนี้ ธนาคารกลางญี่ปุ่นยังคงคาดว่าอัตราเงินเฟ้อในปีงบประมาณ 2548 อาจอยู่ต่ำกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ที่ระดับร้อยละ 0.1 เนื่องจากการขยายตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มชะลอลง จึงคาดว่าอัตรา



ดอกเบี้ยญี่ปุ่นจะอยู่ในระดับต่ำต่อไปอย่างน้อยในช่วงครึ่งแรกของปี 2548 อย่างไรก็ตาม ภาวะเงินฝืดภายในประเทศทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real interest rate) ของญี่ปุ่นไม่ได้อยู่ในระดับต่ำมากนัก โดยเฉพาะเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของประเทศอื่นๆ ที่มีอัตราเงินเฟ้อในระดับสูงกว่า

- ค่าเงินเยน เงินเยนในช่วงปี 2548 มีทิศทางแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องจากปลายปี 2547 เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. โดยเงินเยนปรับแข็งค่าที่สุดในรอบ 5 ปี ที่ระดับ 101.69 เยนต่อดอลลาร์ สรอ. ในวันที่ 17 ม.ค. จากการคาดการณ์การปรับขึ้นค่าเงินหยวน ซึ่งส่งผลให้เงินในภูมิภาคเอเชียมีทิศทางแข็งค่าขึ้นเป็นลำดับ อย่างไรก็ตาม เงินเยนแข็งค่าในอัตราที่น้อยกว่าเมื่อเทียบกับการแข็งค่าของเงินยูโรเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เนื่องจากธนาคารญี่ปุ่นได้เข้าแทรกแซงค่าเงินเยนเป็นระยะ พร้อมทั้งยืนยันว่าจะเข้าแทรกแซงเงินเยนอย่างต่อเนื่องเพื่อให้เงินเยนแข็งค่าเกินกว่าปัจจัยพื้นฐานจนส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกและปัญหาเงินฝืดซึ่งเป็นปัญหาสำคัญของญี่ปุ่น ทั้งนี้ แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของจีน และความพยายามเพื่อแก้ไขปัญหา Twin deficits ของสหรัฐฯ เป็นปัจจัยสำคัญที่จะส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของค่าเงินเยนในระยะต่อไป

### สาธารณรัฐประชาชนจีน

- ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อ ธนาคารจีนเริ่มมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งแรกในรอบ 9 ปี ในเดือนตุลาคม 2547 จากระดับร้อยละ 5.31 ต่อปี มาอยู่ร้อยละ 5.58 ต่อปี เพื่อชะลอการขยายตัวทางเศรษฐกิจและป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอัตราเงินเฟ้อในเดือนมิถุนายนถึงกันยายนอยู่ในระดับสูงถึงกว่าร้อยละ 5 พร้อมกันนี้ธนาคารกลางจีนได้ยกเลิกมาตรการกำหนดอัตราเงินฝากขั้นต่ำและมาตรการกำหนดเพดานอัตราเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินเคลื่อนไหวตามกลไกตลาดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวถูกวิพากษ์วิจารณ์ว่าเกิดขึ้นช้ากว่าที่ควรจะเป็นและอาจมีผลเพียงเล็กน้อยในการลดความร้อนแรงทางเศรษฐกิจของจีน แต่คาดว่า การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในครั้งนี้จะส่งผลต่อการคาดการณ์ของประชาชนจีนต่อการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอนาคต ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมการบริโภคและลงทุนต่อไป ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยนโยบายของจีนมีแนวโน้มปรับสูงขึ้นอีกในปี 2548 เนื่องจากจีนยังคงมีความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อซึ่งเกิดจากการขยายตัวของการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร และอัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ของสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นตลอดปี 2548
- ค่าเงินหยวน ค่าเงินหยวนของจีนถูกผูกติดกับเงินดอลลาร์ สรอ. ที่ระดับ 8.276 – 8.280 หยวนต่อดอลลาร์ สรอ. มาเป็นเวลากว่าหนึ่งทศวรรษ ซึ่งในปัจจุบันค่าเงินหยวนที่ระดับดังกล่าวถูกมองว่าอยู่ในระดับที่ต่ำเกินจริง ทำให้จีนได้เปรียบประเทศคู่ค้าในตลาดโลกและมีการเกินดุลการค้าเป็นจำนวนมาก นานาประเทศโดยเฉพาะสหรัฐฯ และสหภาพยุโรปซึ่งมีการขาดดุลการค้ากับจีนในระดับสูงจึงมีการเรียกร้องให้ทางการจีนปล่อยให้เงินหยวนเคลื่อนไหวตามกลไกตลาดหรือมีการปรับแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. นอกจากนี้ การคาดการณ์การปรับขึ้นค่าเงินหยวนเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ส่งผลให้มีเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเพื่อเก็งกำไรค่าเงินหยวนเป็นจำนวนมาก ซึ่งเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่จะกดดันการปรับขึ้นค่าเงินหยวนของทางการจีนอีกทางหนึ่ง โดยยอดเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศของจีนในปี 2547 ที่เพิ่มขึ้นถึงกว่า 2 แสนล้านดอลลาร์ สรอ. จากปีก่อนหน้า มีสาเหตุส่วนหนึ่งจากเงินทุนไหลเข้าดังกล่าว อย่างไรก็ตาม การปรับเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับความตัดสินใจของจีนเป็นหลัก โดยเจ้าหน้าที่ระดับสูงของจีนกล่าวในช่วงปลายเดือนมกราคมว่าจีนยังไม่พร้อมที่จะลอยตัวค่าเงินหยวนในระยะนี้ เนื่องจากระบบการเงินของจีนยังไม่แข็งแกร่งพอที่จะรองรับความผันผวนของระบบอัตราแลกเปลี่ยนใหม่ ทั้งนี้ คาดว่าการปรับค่าเงินหยวนในระยะแรกจะเป็นไปในรูปแบบของการผูกค่าเงินหยวนในระบบตะกร้าเทียบกับเงินสกุลหลักหลายสกุลหรือการปรับช่วงความเคลื่อนไหว (band) ของค่าเงินหยวนเทียบกับดอลลาร์ สรอ. แต่คาดว่า การปรับช่วงเคลื่อนไหวดังกล่าวจะส่งผลให้เกิดการเก็งกำไรจนกระทั่งค่าเงินหยวนอยู่ที่ระดับสูงสุดของ band