

內地經濟數據差 憂美提早加息 人幣急貶兌港元破8算

內地經濟數據欠佳、美國或提早加息等不利因素下，人民幣貶值趨勢持續，昨日兌港元跌穿8算（即每百港元兌80元人民幣）關口，為一年以來新低。不少本港散戶投資者恐人民幣跌勢未完，靜觀其變。惟銀行界人士預期，人民幣再大跌機會微，預測今年底兌美元按年仍可升2%，加上近期銀行提高人幣存款息，一年期息率普遍有三厘，認為現時為吸納的好時機。

大公報記者 邵淑芬 李佩玉 李永青

人民幣兌美元走弱，連帶人民幣兌港元亦拾級而下。人民幣兌港元於今年1月27日見0.78867高位後，隨即轉勢，於短短個多月的時間跌至昨日一年低位0.80220水平，貶值幅度高達3%。人民幣於短時間內快速貶值，不單打破市民對人民幣只升不跌的觀念，亦令市場憂慮若內地經濟持續不景氣，人民幣貶值趨勢將持續。

專家料再大跌機會不大

農銀國際證券研究部聯席主管兼董事總經理林樵基認為，最近負面消息較多，內地經濟數據不佳，美國或提前加息，美元轉強，均對人民幣匯價有短期影響。最近人行擴大人民幣每日波幅，人民幣貶值給予市場一個訊息，便是人民幣並非一定單邊升值，人行不希望熱錢流入內地套匯，希望令炒家卻步。

他解釋，人民幣每日波動區間由1%擴大至2%，炒家到內地套匯的成本及風險因而大增，可望減少熱錢流入從而吸引真正投資實體經濟的資金。他續稱，過去半個月市場早已反映有關因素，料人民幣會持續波動，但大跌機會不大。他預期，人民幣匯價於今年首季將橫行，第二季待政改政策相繼出台及經濟數據回穩下，人民幣可望重拾升勢，料今年年底仍可升2%的升幅。他指出，內地經濟今年增長料仍有7.5%，已較很多國家為好，加上隨着資本帳開放，人民幣境外合格機構投資者（RQFII）及外商直接投資（FDI）額度進一步放鬆，均利好人民幣匯價。

對於近日人民幣突然貶值，交通銀行香港分行發展策略研究組主管劉偉業表示，人行剛擴大人民幣每日波幅至2%，或希望測試市場反應，往後將盡量減少對市場的干預。另一方面，亦希望藉人民幣貶值，降低投機資金的流入內地套匯，並提醒企業要有匯價的風險意識。

他認為，人民幣匯價於現水平已差不多到底，再大跌的空間有限。他指出，人民幣匯價主要看國家政策，現時內地大前提是推動人民幣國際化，故人民幣無可能大幅貶值。加上內地去年年底外匯儲備已高達3.8萬多億美元，有足夠「彈藥」維持人民幣升值，而人行自05年匯改以來，對人民幣升值一直控制得宜。

全年仍有望升值2%

劉偉業續稱，人行並不希望國際投資者睇淡人民幣，若市場認為人民幣匯價開始轉勢回落，人民幣國際化將難以落實。他指出，除非今年內地出口及經濟增長差過預期，否則預期人民幣兌美元於今年年底仍可望較去年年底有所升值，幅度在2%以內，未來則維持每年1%至2%的小幅升值。

人幣兌港元急貶主因

- 美國或提早加息
- 美元轉強
- 內地經濟數據欠佳
- 人行擴大人民幣每日波幅至2%



渣打昨宣布，由即日起將人民幣新資金6個月存款利率由2.75厘大增至3厘，入場費僅2萬元人民幣起



過去一年人幣兌港元走勢



人民幣貶值趨勢持續，昨日兌港元跌穿8算關口，為一年以來新低



人民幣兌美元走弱，連帶人民幣兌港元亦拾級而下
大公報記者麥潤田攝

渣打推人幣存款 3厘搶客

儘管人民幣匯價跌不停，但近月多家銀行調高人民幣存款息搶吸人仔存款。現時本港一年期人民幣定存普遍約有3厘或以上利息，但渣打昨日宣布，由即日起將人民幣新資金6個月存款利率由2.75厘大增至3厘，入場費僅2萬元人民幣起，冠絕全港，可謂十分吸引。專家分析指，人民幣再大跌空間不大，加上有3厘利率的保障，現時是吸納人民幣的好時機。

渣打上調6個月人民幣定存息率，卻同時下調3個月人民幣定存息率由2.5%至2.2%，反映渣打希望吸納中長線人仔資金。渣打突然大幅上調6個月人民幣定存息率至3厘，但現時本港銀行一年期人民幣定存息率才不過約3厘或以上，加上渣打所需入場費資金僅2萬元人民幣起，入場門檻大幅降低，對散戶而言十分吸引。交通銀行香港分行發展策略研究組主管劉偉業表示，現時為吸納人民幣投資的好時機。他指出，以現時水平買入，人民幣再大跌空間不大，另一方面本港人民幣存款普遍一年有3厘利息，隨非人民幣再跌3%「才會輸」。他又指，現時人民幣存款息相對於美元及港元仍高，仍有吸引力。

農銀國際證券研究部聯席主管兼董事總經理林樵基亦指，人民幣仍有投資價值。他表示，現時本港人民幣定存一年期息率普遍有3厘或以上，現時人民幣再跌的機會極低，即使再跌仍有3厘回報保障。他續稱，現時一眾外幣中，要找到如中國有7.5%經濟增長、人民幣較為穩定、且有3厘以上回報的貨幣投資不多，即使是澳元，其經濟增長亦無特別。

市民反應

小市民靜觀其變



陳先生 (食品業)

「早前買了很多人民幣，都是逐少逐少買。由於流動資金不足，就算近日人民幣貶值，都未有買入人民幣的打算。」



蘇先生 (非政府機構)

「現階段不會買入人民幣，要再看情況，因為內地經濟放緩，人民幣仍可能再跌。本身亦已持有少量人民幣。」



周小姐 (投資顧問)

「目前不會買入人民幣，香港人民幣投資渠道不足，回報亦不及其他投資產品，加上目前港人每人每日兌換兩萬元的限制，難以作大數目投資。」

陳德霖：美息回升牽動全球

美國繼續退市步伐，甚至提早加息，均有美元走強。事實上，近期美元對一眾新興市場貨幣，甚至人民幣均現強勢。金管局發言人表示，留意到美國聯儲局決定進一步減少買債，反映聯儲局看好美國經濟前景，美國貨幣環境開始隨着經濟復甦逐步正常化。不過，聯儲局主席耶倫提及在停止買債後約六個月可能開始加息，市場對美國加息時間表和步伐的預期改變，可能在未來一段時間影響新興市場資金流向。

金管局發言人續稱，聯儲局不再採用6.5%失業率的量化指標，主要是由於反映整體經濟狀況時有局限。例如失業率受人口結構改變、職位增長和勞動人口參與率等多項因素影響，並不能全面反映勞工市場狀況。聯儲局考慮更多因素以全面評估經濟狀況，決定利率政策，確實的加息時間表仍有很多不確定性。

金管局總裁陳德霖出席美國聯儲局與金管局舉行的會議時表示，希望聯儲局可討論美國於未來12至24個月內結束量化寬鬆及利率正常化過程中，對新興市場的影響，因受影響的不只是新興市場，亦可能延伸至其他發達國家。他解釋，現時與1997年亞洲金融危機不同，當時新興市場只佔全球貿易及經濟增長18%及17%，但今時今日，有關比重已分別增至25%及28%。

中銀：股市表現難言樂觀

而中銀香港經濟研究處經濟研究員卓克認為，市場有必要調整關於美國利率走勢的判斷。在這次會議前，大部分意見認為加息會在2015年年底開始。主席耶倫提及利率調整的時間可能是QE結束後約六個月，而按照目前進展，QE會在今年10月或11月完全停止。換言之，首次加息時間或提前至明年上半年。同時，按照公開市場委員會成員的預測，2015及2016年年底時的聯邦基金利率將分別為1%與2.25%。他又指出，量寬減磅與加息預期升溫均對美元匯價有所支持，股市表現則難言樂觀。



金管局表示，美國聯儲局確實的加息時間表仍有很多不確定性

交易員料持續貶值

人民幣兌美元昨日暴跌最多369個基點最低報6.2334元，日內的交易波幅進一步擴大至下限1.42%。最後人民幣兌美元收市較上日收盤跌310基點或0.5%，報6.2275元創自去年2月26日以來的低位。今年以來人民幣兌美元已貶值2.79%，市場稱，短線仍看不到人民幣止跌反轉跡象。隨着美聯儲政策會議強化美國提前加息的預期，估計人民幣匯率將迎來擴大波幅後的首次真正考驗。

美聯儲主席耶倫暗示加息時間可能比市場預期早，刺激美元隔夜跳漲，周四人民幣兌美元中間價大幅走貶達到109個基點，至6.1460元為近四個半月的低位。人民幣即期匯率開盤報6.2080，較昨日收盤價6.1965大幅下跌115個基點，午盤一度擊穿6.23關口，低見6.2334，較上日大跌0.6%，收盤報6.2275元。昨日市場最低及收盤價均為去年2月以來的低位。其中，盤中上次的低位在去年2月25日的6.2374元；收盤上次的低位為去年2月26日的6.2295元。

交易員指出，美國可能提前加息，加上中國擴波幅的政策效應，中間價在下半年更多是雙向波動，而人民幣貶值的勢頭可能還將維持一段時間。招商證券宏觀經濟研究主管謝亞軒表示，美聯儲會議強化市場對FED提前加息的預期。從美國股指和國債等資產價格的表現看，此舉的負面影響超市場預期。預計人民幣匯率將迎來擴大波幅後的第一次真正考驗。

廠家：可暫鬆一口氣

對於近期人民幣持續貶值，兌港元更破8算之近一年低位。本港廠家均表示，過去數年人民幣連年升值，令內地設廠的港商成本壓力與日俱增，現時人民幣貶值，可算令他們暫時鬆一口氣，又形容：「人民幣唔升已係好事，貶值更是驚喜。」但亦有港商指出，近十年人民幣已累升逾三成，除非每年人民幣能貶值5%，否則對港商的幫助非常有限。另有港商透露，由於長遠看好人民幣升值前景，不少同業已趁低吸納。

香港製衣同業協會會長余遠茂表示，在內地設廠的港商，要以人民幣支付薪金、保險、水、電、煤、原材料等各項支出，但絕大部分買家都以歐元或美元為結算工具，因此過去數年港商飽受人民幣升值及美元貶值的雙重壓力，因此近期人民幣回軟，令他們暫時可以鬆一口氣。香港中小企商會聯席主席羅少雄亦表示，受外圍經濟欠佳影響，現時不少港商只能薄利多銷，近期人民幣貶值，令中小企可以「飲多餐茶」，但未能有效改善經營環境。

談到應付匯價波幅之策略，余遠茂及羅少雄均表示，既然看好人民幣長期升值走勢，料不少港商會趁現時人民幣貶值而更積極買入人民幣，否則對港商的幫助非常有限。有港商更坦言，現時出口代工利潤只得10%，若遇上客戶退貨、任何成本突升或延遲交貨，隨時都會「白做」。但現時內地流行一些高息理財產品，且利息可達10%以上，故可以趁人民幣貶值，購入更多人民幣來購買這些理財產品。

工業界回應

券商指人幣衍生品現斬倉潮

人民幣匯價近日顯著回落，從早前逐步逼近6算的歷史高位，一下子回吐至1美元兌6.22水平，消化對上十個月累積升幅。投行人士指出，人民幣匯價已觸及不少衍生工具的觸點，令相關工具出現斬倉潮，進一步令人民幣匯價尋底，雪球效應短期內將令匯價跌勢持續。

人行擴大每日波幅上限後，人民幣在三個交易日已貶值0.8%，影響到數十億美元槓桿押注的離岸市場。

名為目標可贖回遠期合約 (target-redemption forwards) 的衍生品，能在人民幣不大幅走貶的情況下，給持有者帶來穩定收入。德銀及大摩估計，自去年以來全球共售出3500億美元的相關遠期合約。

據了解，該衍生工具原為對沖匯率風險，後來投資者視為投資工具。如果人民幣兌美元保持某個價位上方，帶來提供穩定回報。對合約買家而言，人民幣兌美元自2010年每年均保持升值，單是去年已漲近3%，故目標可贖回遠期合約具有吸引力。然而，人行擴幅市場解讀為央行有意讓人民幣走

貶，以擠出單邊押注人民幣升值的熱錢。外匯交易員指出，內地首隻債券違約，觸發市場的恐慌情緒，加上中國經濟數據顯示，增長呈現放緩更令氣氛難以扭轉，亦為人民幣貶值的重要因素。

衍生工具去周虧損234億

現匯人民幣兌美元跌穿6.2，失守6.15至6.2的重要區間，有投行人士透露，該區間有大量衍生工具的觸發點，跌穿後持倉者恐面臨虧損。據五位市場消息人士估計，過去一周左右，虧損規模已升至30億美元（約234億港元）。摩根士丹利表示，如果人民幣兌美元持續失守6.20水平，估計持倉者每月損手2億美元，而結構性產品的平均期限一般為24個月，故推算總虧損可達數以十億計美元。

外電《路透》引述摩根士丹利駐香港亞洲外匯和利率策略部主管Geoffrey Kendrick表示，隨着銀行通過衍生品市場對沖手中的結構性產品敞口，此舉可能加劇人民幣沽壓，令人民幣匯價可能繼續下跌。如果這些產品的持有者一窩蜂地平倉，將打壓人民幣進一步下

控。銀行也需要通過衍生品市場對沖其持倉，而且鑒於這些產品的不對稱性質，這也可能給人民幣帶來下行壓力。



投行人士指出，人民幣匯價已觸及不少衍生工具的觸點，令相關工具出現斬倉潮