

8·11匯改周年回顧與前瞻：提高人民幣匯率靈活性意味什麼？(二)

去年8·11匯改後，市場對人民幣新的中間價運行機制尚不適應，對人民幣匯率的信心有些波動，人民幣貶值預期揮之不去。一年來人民幣兌美元經歷三浪下跌，兌一籃子貨幣下跌超過8%。鑒於人民幣匯率順應市場趨勢實施不對稱性的有序貶值，貶值預期在一定程度上做了消化。初步形成的「收盤匯價+一籃子貨幣匯率變化」的中間價新機制，在如下兩方面的作用得以提升：一是增強了中間價的透明度和可預測性，增添了市場對新機制的信心；二是有利於分化市場預期。於是，市場信心開始恢復。



人民幣觀察 >>>

中銀香港高級經濟研究員 柳洪

一、市場對人民幣匯率的信心開始恢復

7月18日以來，人民幣兌美元持續反彈。即期市場人民幣貶值壓力有所減輕，在岸匯價(CNY)和離岸匯價(CNH)主要在6.62與6.68之間波動，在岸匯價與離岸匯率價差收窄。遠期市場貶值壓力並不強烈，離岸市場人民幣兌美元無本金交割遠期(NDF)6個月遠期報價6.7075；在岸市場6個月遠期買入報價6.6691。

二、探尋均衡匯率水平仍在路上 年底CNY可能企穩6.7水平

人民幣兌一籃子貨幣三大指數：CFETS(中國外匯交易中心)人民幣匯率指數、參考BIS(國際清算銀行)貨幣籃子和SDR(特別提款權)貨幣籃子的人民幣匯率指數，8月12日分別為94.47、94.91和95.74。三大人民幣匯率指數雖然自6月底以來有跌有升，但在英國公投「脫歐」導致國

際金融市場劇烈波動的背景下，人民幣對一籃子貨幣匯率總體上保持了基本穩定，市場預期也較為平穩。

在美聯儲緩慢加息背景下，探尋人民幣對美元以及對一籃子貨幣匯率的合理均衡水平有難度。為防止出現超調，加劇資金外流等風險，加強預期管理很有必要。從下列幾個因素探尋人民幣對美元及對一籃子貨幣匯率的合理均衡水平，預測年底CNY可能企穩6.7水平。

從政策面觀察。在中央要求抑制資產泡沫、着力供給側結構性改革的背景下，內地貨幣政策將會保持穩健、重回中性，上海銀行同業拆息呈下行趨勢，顯示市場資金面寬鬆，說明短期降準降息沒有迫切需求。人民幣與主要貨幣的利差較大。香港存款目前仍有13間銀行提供三厘的人民幣存款年息。較大利差將對人民幣匯率形成支撐。

未來一段時間，預計人民幣銀行或強化預期管理，加大維護人民幣匯率的力度。原因是二十國集團(G20)峰會9月初在杭州舉行，10月1日起人民幣加入SDR貨幣籃子正

式生效，完成邁向國際儲備貨幣的跨越，基本穩定的人民幣匯率及較小的離岸在岸匯率價差，可營造良好的市場氛圍。

從基本觀察。今年上半年，內地經常帳戶順差達987億美元。展望下半年，出口雖面臨壓力，但經常帳戶仍將保持較大順差。內地經濟上半年增長6.7%，符合預期。消費支出對經濟增長的貢獻達73.4%，顯示經濟結構進一步優化，將支持內地經濟今年運行在6.5%到7%的合理區間。7月份的一些經濟數據下降有因，不會明顯影響內地經濟保持L型增長。IMF最近將今年內地經濟增長預測調升至6.6%，進一步說明內地經濟仍然是世界經濟的「穩定錨」。

從壓力面觀察。近兩年人民幣貶值的壓力主要來自美元走強。預計今年11月之前美元可能步入調整期，不弱亦難強。原因是下半年美國經濟難有較大增幅，美聯儲年內加息機會不高，全球金融市場在美國總統大選塵埃落定之前可能會保持低波動率，新黑天鵝飛出的機率較低，資金避險的需求將下降。在低波動率環境下，資金青睞套息交易，亞元指數近期升至107.8點，其走勢顯示息率較高的亞洲主要貨幣穩中偏強，對人民幣亦將產生趨穩的聯動影響和預期。

內地資本外流的誘因減少。近幾個月外匯儲備有升有跌小幅波動，銀行結售匯逆差及售匯率下降，反映跨境資本流動趨穩。預期人民幣加入SDR將提高人民幣資產的配置需求，原因是目前境外機構增持人民幣資產已逐漸升溫。

從技術面分析。2014年初以來，人民幣兌美元匯率經歷了五浪下跌。從過去五浪的技術分析，人民幣反彈一般會持續三到四個月，幅度1.5%左右。推測7月18日以來的人幣反彈可能持續到11月份。如果屆時外圍風險因素增加，人民幣貶值壓力加大，順

應市場趨勢適度、有序貶值，幅度超過1.5%的機會不大。由此判斷，年底CNY可能企穩6.7水平。

三、人民幣匯率形成機制將進一步完善 人民幣地位亦將進一步提升

人民幣匯率形成機制仍需進一步完善。人民銀行在8.11匯改後不斷摸索經驗，與市場的溝通日見順暢，預計今後匯改將穩步推進，並盡量減少對金融市場造成震盪及產生溢出效應的可能性。

一是提高匯率的靈活性，加大市場決定匯率的力度。增強人民幣匯率雙向浮動彈性，除了順應市場趨勢有序升貶外，亦需要進一步加大中間價的波動性。在擴大人民幣匯率波動性的同時，亦需要逐步引導市場適應人民幣進一步擴大波動性。

二是進一步加大一籃子貨幣力度，即保持一籃子匯率的基本穩定。完善人民幣對一籃子貨幣的參考機制，將涉及一系列安排，包括引導市場測算保持一籃子匯率穩定所要求的匯率水平；要求做市商在提供中間價報價時考慮穩定籃子的需要；以及央行在進行匯率調節時維護對籃子穩定的策略等。

三是擴大市場雙向開放，有序推進人民幣資本項目的可兌換。在美聯儲加息週期的背景下，探尋人民幣對美元及一籃子貨幣的合理均衡匯率水平，努力實現匯率「在合理均衡水平上的基本穩定」，在此基礎上逐步實現資本項目的可兌換。

隨着人民幣匯改穩步推進，人民幣匯率的靈活性不斷提高，人民幣匯率的市場化及其國際化進程前景看好。但是，人民幣匯率的市場化及其國際化進程，歸根結底要回歸經濟基本面。而供給側結構性改革是否



▲分析認為，不排除人民幣有晉升為全球第二大儲備貨幣的可能 中新社



成功，事關內地經濟的基本面能否長期健康發展。近期市場上有些經濟師對內地供給側結構性改革表示擔憂，進而擔心人民幣長遠或會成爲下一個日圓。

筆者認爲，內地供給側結構性改革任重道遠，人民幣不會成爲下一個日圓。相反，英國脫歐凸顯歐元作為超主權貨幣的脆弱性，歐元的國際地位(6月份歐元在國際外匯儲備中佔比降至19.9%)和全球的使用佔比(6月跌至29.4%)可能會有所調整，客觀上有利於提升人民幣在國際貨幣體系中的作用。人民幣完成了從結算貨幣、投融資貨幣到國際儲備貨幣，從周邊性貨幣、區域性貨幣到全球性貨幣的歷史性跨越之後，展望前景，不排除有晉升爲全球第二大儲備貨幣的可能。

鷹聯偵探社
鷹聯商務諮詢調查服務中心
世界調查諮詢協會
國際調查協會會員
世界偵探總會會員
專人處理各類案件解答疑難歡迎查詢
接辦在香港內地及世界各地偵探事務
政府註冊絕對保密
網址: www.intercontinental.com.hk
電話: 2891 4896 / 2893 4580
傳真: 3904 8530 QQ號: 1463863489
香港軒尼詩道383號軒高商中心9字B座

香港私家偵探社
Hong Kong Investigations Bureau
創辦於1976年至今已38年
全港歷史悠久 信心保證
創辦至今每類案件仍親自主理
因而令每項案件定能99%完成
民商工職婦兒分通大攝失探正註冊
刑案偵查 婚家活案 錄影調查 調查
調查 查踪 世界偵探 專業 調查 營業
自置旺角總社:
九龍旺角彌敦道747號金都中心5字樓B室
電話: 2381 8008 (太子城樓上MCI出口)
自置北角分社:
香港英皇道121號七海商業中心1樓101室
電話: 2578 3600 (隔對面山成樓上樓)

申請新酒牌公告
皇廷滙
現特通告: 謝家標其地址為飛龍觀
塘東街55號近遠東碼頭, 現
向酒牌局申請位於飛龍觀塘東街
55號現業山商場2樓201A, 201B
及201C舖位起運的新酒牌。凡反對
是項申請者, 請於此公告刊出之日起
十四天內, 將已簽署及中理理由
之反對書, 寄交九龍深水埗基道街
333號北河街市政大廈4字樓酒牌局
核實。
日期: 2016年8月22日

寻李文田先生
見字后請即致電內地電話:
15018971773或香港電話:
(852) 28357552與香港國
際社會服務社社工盤小姐
聯絡, 以商討一名在香港
出生的小孩的抚养及福利
事宜。該小孩子於2011年10
月13日出生。

證券代碼: 00055 - 20055
證券簡稱: *ST江江、*ST珠江B
公告編號: 2016-064
海南珠江控股股份有限公司
關於重大資產重組停牌進展公告
本公司及董事會全體成員保證信息披露內容的真實、準確和完整, 沒有虛假記
載、误导性陈述或重大遗漏。
海南珠江控股股份有限公司(以下簡稱「本公司」或「公司」)於2016年7月
29日召開第七屆董事會第三十次會議, 審議通過了《關於海南珠江控股股份有限公司
重大資產重組及發行股份購買資產並募集配套資金暨關聯交易方案的議案》及相關議
案。經於2016年8月2日在中國證監會指定信息披露媒體刊登了相關公告。
根據中國證券監督管理委員會(以下簡稱「中國證監會」)《上市公司重大資
產重組管理辦法》買賣過渡期後的後續監管安排》的通知, 及《深圳證券交易所上
市公司信息披露業務規則(2015年修訂)》(深證上[2015]231號)等文件的相關
要求, 深圳證券交易所將對本公司本次交易相關文件進行事後審核。因此, 公司股票於
2016年8月3日起繼續停牌, 待取得深圳證券交易所審核通過後另行通知復牌。
2016年8月8日, 公司收到深圳證券交易所許可類重組問詢函(2016)第52號《關於
對海南珠江控股股份有限公司的重新問詢函》(以下簡稱「問詢函」), 深圳證券交
易所對本公司本次重大資產重組案提出了若干問詢, 公司應於2016年8月12日前回復
並由獨立財務顧問出具核查意見。公司在收到問詢函後, 協同各方及中介機構對
問詢函所涉事項進行了溝通、討論, 鑒於公司本次重組的現狀與財務顧問審計、
評估、律師等中介機構對問詢函涉及的相關數據及情況需進行核實、來源和出具相關
核查意見, 未能按問詢函規定的回復時間內完成相關工作, 公司向深圳證券交易所
申請延期回復問詢函的復核時間, 2016年8月15日發佈了《關於延期回復深圳證券交易所
重新問詢函並繼續停牌的公告》, 公司股票繼續停牌。
截止本公告日, 公司已積極協同各方推進問詢函的復核工作, 公司將儘快向深圳
證券交易所提交回復文件, 待深圳證券交易所審核通過後復牌。關於問詢函的復核公
告中請復牌。停牌期間, 公司將根據相關規定及時履行信息披露義務, 至少每五個交
易日發佈一次關於重大資產重組事項進展情況的公告, 以此給投資者帶來的不便, 公
司深表歉意。
本公司重大資產重組事宜尚需向股東大會審議及相關部門批准, 本次交易能否取
得上述核准以及何時核准取得核准均存在不確定性。
公司敬請投資者注意投資風險。
特此公告。
海南珠江控股股份有限公司
董事會
2016年8月22日

保護林木 防止山火
清潔香港 人人有責

廣東省廣州市番禺區人民法院
公告
(2015)穗番法民初字第73號之二
羅嘉頌:
本院受理的原告中國銀行股份有限公司廣州番禺支行訴被
告羅嘉頌信用卡纠纷一案已由本院審理, 因你(羅嘉頌, 男, 住
香港青衣康翠花園12座21樓D室, 香港居民身份號碼: E75490
(A))下落不明, 現依法向你公告送達本院(2015)穗番法
民初字第73號《民事判決書》。本院判決如下: 一、被告羅
嘉頌應於本判決生效法律效力之日起五日內向原告償還信用卡
透支本金1974.93元及其利息和逾期金(截至2016年1月4日應付
透支利息113127.23元, 自2016年1月1日起計息, 逾期金按《中
國人民銀行貸記卡領用合約》約定的標準計算至款項清償之
日止); 二、被告羅嘉頌應於本判決生效法律效力之日起五日
內向原告賠償律師代理費用損失15000元; 三、駁回原告的其他
訴訟請求。案件受理费298元及公告費1900元, 由原告負擔50
元, 被告羅嘉頌負擔448元。如不服本判決, 你可以在判決送
達之日起三十日內, 向本法院递交上诉状, 並按對方當事人之
人數提出副本。上訴於廣州市中級人民法院。自本公告發出之日
起, 經過三個月, 即視為送達。
特此公告。
廣州市番禺區人民法院
二〇一六年八月四日

中華人民共和國
廣東省廣州市番禺區人民法院
公告
羅嘉頌:
本院受理(2016)粵0104民初10252號原告袁
穎欣訴被告羅嘉頌離婚糾紛一案, 因你(證件號
碼: G5890586)目前無法送達(下落不明),
依照《中華人民共和國民事訴訟法》第二百六
十七條第一款第(八)項、第二百六十八條的規定
, 向你公告送達起訴狀副本等應訴材料及庭審傳
票。原告要求與被告解除婚姻關係。自本公告發
出之日起經過三個月即視為送達。你的答辯期爲
公告期滿後的三十日內, 舉證期限爲送達後十五
日內。本案定於2017年9月9日14時15分在本院
217法庭公開開庭審理, 逾期將依法缺席判決。
廣州市番禺區人民法院
二〇一六年八月十九日

申請新酒牌公告
左麟右李粥麵燒味專門店
現特通告: 陳錦芳其地址為香港到
瑞灣東街33號1樓RHS號舖, 現
向酒牌局申請位於香港到瑞灣東街
33號1樓RHS號舖在瑞灣東街
燒味專門店的新酒牌。凡反對是項申
請者, 請於此公告刊出之日起十四天
內, 將已簽署及中理理由之反對書,
寄交香港灣仔軒尼詩道225號路克
通市政大廈4字樓酒牌局核實。
日期: 2016年8月22日

旅港番禺會所「第三十六屆選舉委員」
開票日期通告
本會所定於二零一六年九月十七日(星期六)下午
二時半假灣仔會議中心名譽宴會廳進行第三十六屆選
舉委員開票工作現依據「旅港番禺會所組織章程編則」
第(二十八)條之章程通知敬請各會員出席為荷
籌備第三十六屆選舉工作委員會
主任 陸啓銓 謹啟
二零一六年八月廿二日

工傷保險

僱主須為其兼職家務助理
投購工傷保險, 違例最高
罰款十萬元及監禁兩年。
查詢請電勞工處:
2717 1771

工商情報 綜合消息
特廉分類廣告專欄
歡迎來電查詢

廣告熱線: 2831 0500
圖文傳真: 2838 1171 2834 6631
E-mail: tkpwork@takungpao.com