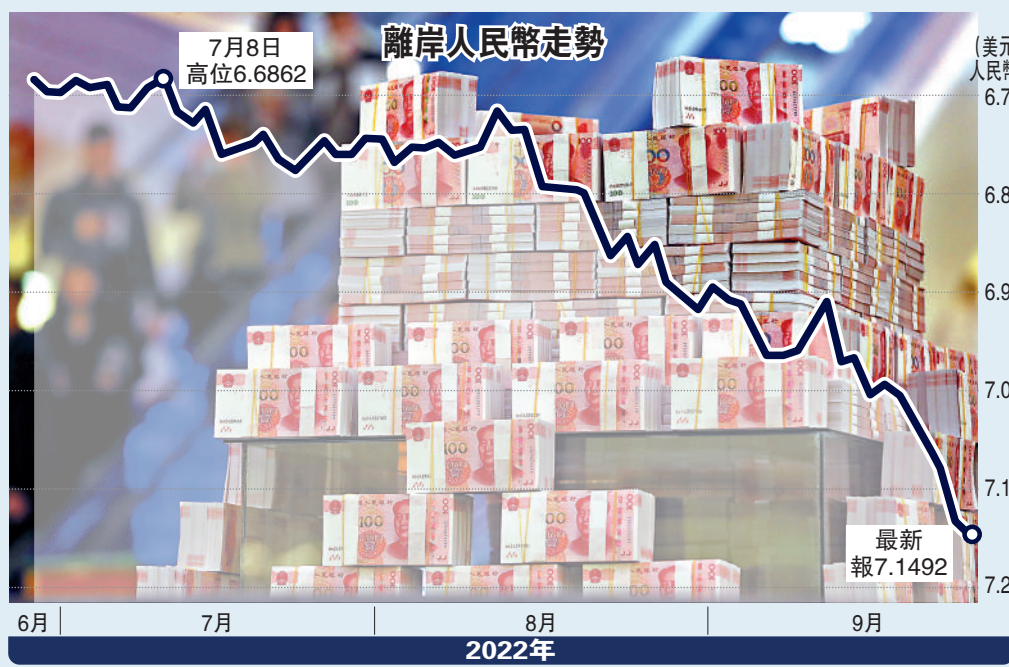


外匯風險準備金率大升至20% 抑投機沽空 人行出招穩匯 人幣離岸價飆300點

主動出擊

中國人民銀行月內兩度出手穩定人民幣匯率。人行昨日宣布，為穩定外匯市場預期，加強宏觀審慎管理，決定自本月28日起，將遠期售匯業務的外匯風險準備金率從0上調至20%。為時隔兩年再度調整遠期售匯業務外匯風險準備金率。消息發布後，離岸人民幣匯率短線拉升逾300點。分析稱，上述舉措可調節遠期購匯需求，抑制順周期「羊群效應」，減輕市場對人民幣貶值的預期，未來人民幣匯率被動貶值壓力若續增大，不排除人行再度出手的可能性。

大公報記者 倪巍晨



人行近年推出逆周期措施

2022年	
9月28日	將遠期售匯業務的外匯風險準備金率從0上調至20%
9月15日	將外匯存款準備金率由8%下調至6%
5月15日	下調金融機構外匯存款準備金率1個百分點，由9%下調至8%
2021年	
12月15日	上調金融機構外匯存款準備金率2個百分點，由7%提高到9%
6月15日	上調金融機構外匯存款準備金率2個百分點，由5%提高到7%
1月5日	人行、外匯局發布《關於調整境內企業境外放款宏觀審慎調節系數的通知》，將境內企業境外放款的宏觀審慎調節系數由0.3調至0.5

人行外匯存款準備金率本月15日起從8%調降至6%。昨日宣布上調遠期售匯業務外匯風險準備金率，藉引導市場預期，護航匯率的穩定。

星圖金融研究院研究員維佑分析，人行此舉一方面旨在穩定人民幣在外匯市場的走勢，促進匯市供需平衡，避免因企業短期非理性行為和「羊群效應」，造成人民幣非市場化的螺旋波動。另一方面，有利於上修市場對人民幣匯率的預期，釋放政府維穩的積極信號，為進出口貿易、外資企業等營造良好的匯率環境，避免因人民幣不健康的貶值影響中國的外貿與經濟的回暖。

維佑並指，調升外匯風險準備金率，可推動市場主體提前結匯，降低遠期結匯意願，「這對人民幣匯率的支撐有很大裨益」。

管理市場預期 維持雙向波動

民生銀行研究院宏觀研究中心主任王靜文坦言，人行匯率調節的目標或並非「阻止人民幣兌美元匯率跌穿7.2關口」，而是希望穩定匯率預期，令人民幣匯率形成「雙向波動」格局，避免因資金大幅流出對宏觀經濟和市場可能帶來的衝擊。

調升遠期售匯風險準備金率還讓銀行代客遠期售匯業務成本明顯提高，抑制投機者通過遠期售匯做空人民幣的動力。人行昨日發布該措施後，離岸人民幣短線一度拉升逾300點見7.13水平。

亞開行：新興國有必要干預匯市

【大公報訊】美元持續強勢，各國貨幣相應下跌，日本亦於上周逾24年來首次干預匯市。亞洲開發銀行（ADB）總裁淺川雅嗣接受外電訪問時表示，聯儲局加息與美元強勢已對新興國家資本市場造成衝擊，亞洲新興國家可能選擇資本控制或干預匯市等，以應對美元飆升帶來的債務危機。但他認為，大部分亞洲新興國家都有充足的儲備作緩衝，去抵禦下一輪危機。

淺川雅嗣表示，現時聯儲局的貨幣政策正常态化步伐相當迅速，已對新興國家資本市場構成衝擊。當美國加息時，新興國家

惟美匯升勢持續，隨後離岸人民幣兌美元在7.14至7.17水平徘徊。

周一美匯指數已升穿114關口，王靜文不排除美元指數向上挑戰120的可能性，人民幣被動貶值壓力並未消除，甚至可能跌穿此前預期的7.2的下限。王靜文稱若出現上述情況，人行料有進一步追加匯率穩定的預案，包括調升相關機構跨境融資宏觀審慎調節系數，在香港離岸市場發行人民幣票據等。

美元走強 人幣壓力未退

維佑表示，人行政策管理工具箱中仍有充足的儲備工具，包括但不限於直接干預即期外匯市場的外匯儲備、透過中間價調整過濾順周期影響的逆周期因子、調整金融機構外匯存款準備金率、外匯掉期交易、離岸央票、對人民幣跨境流出實行管理即資本管制等，「人行亦可利用自身政策信譽，進行口頭干預進而釋放相關信號」。

植信投資研究院高級研究員常冉指出，中國貿易順差的持續擴大，帶動了民間外匯持有規模的增長，進而增強了「二級儲備」的蓄水池功能，可減緩人民幣匯率的波動幅度。她又認同，在調節人民幣兌美元匯率過度貶值問題上，人行有較充裕的管理工具，如啟用中間價逆周期因子、再度調整金融機構外匯存款準備金率和外匯風險準備金率等。

的選擇匱乏，只能加息去阻止貨幣大幅貶值，因美元升值及其升值速度，已令亞洲國家感到不安。他續稱，雖然亞洲距離上次出現金融危機為時已久，但很多新興國家被迫透過加息，來壓抑資金外流情況，代價是經濟放緩。他指，亞洲新興國家貨幣將繼續貶值，導致美元債務通脹下大幅上升，而這只可以透過加息去應對。

但他指出，這些國家可動用資本管制作為最後手段，例如馬來西亞曾於亞洲金融風暴時期實施資本管制，但目前仍未需要採取有關手段。

匯改後外匯風險準備金率共5次調整

2022年9月28日	將外匯風險準備金率從0上調至20%
2020年10月12日	將外匯風險準備金率從20%下調為0
2018年8月6日	人民幣貶值預期升溫，人行將外匯風險準備金率從0調整為20%
2017年9月8日	人民幣貶值壓力消除，外匯風險準備金率調至0
2015年8月31日	為了應對較強的人民幣貶值壓力，外匯風險準備金率調整至20%

大公報記者倪巍晨整理

各界評論

星圖金融研究院研究員 維佑	可避免因企業短期非理性行為和「羊群效應」，造成人民幣非市場化的螺旋波動，有利於上修市場的匯率預期，釋放維穩的積極信號
民生銀行研究院宏觀研究中心主任 王靜文	人行匯率調節的目標或並非阻止人民幣匯率跌穿7.2關口，而是希望穩定匯率預期，引導匯率形成「雙向波動」，避免因資金大幅流出對宏觀經濟等帶來衝擊
國金證券首席經濟學家 趙偉	強勢美元壓制下，人民幣匯率短期或仍承壓，但企業與銀行結匯意願的變化，或有助於減少貿易環節漏出，增加美元供給，進而放緩人民幣匯率的貶值速度
東方金誠首席宏觀分析師 王青	未來匯率若再現異常波動，人行除調降外匯存款準備金率、調升外匯風險準備金率外，還可重啟逆周期因子、加大離岸央票發行規模、強化跨境資金流動性管理
財信研究院副院長 伍超明	可向市場釋放穩定匯率預期的強信號，有助於打擊「人民幣空頭」，起到穩定匯率預期、保持匯率合理穩定的作用

大公報記者倪巍晨整理



▲人行上調遠期售匯業務外匯風險準備金率，藉引導市場預期，護航匯率穩定。

專家：人幣無大幅貶值條件

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：人民銀行昨日連續第7日下調人民幣兌美元中間價，回調378個基點「破7」報7.0298，為2020年7月7日以來最低。人行隨後宣布上調遠期售匯風險準備金率，在岸人幣匯價在開盤初見7.13後，日盤交易時段基本在7.15至7.16水平徘徊。

市場人士重申，受美匯強勢影響，短期人民幣匯率或仍將承壓，但中國經濟基本面、外資持續配置人民幣資產、市場流動性穩健等支撐下，人民幣沒有持續大幅貶值的條件。

昨日在岸人民幣兌美元日盤收盤價報7.1464，較上日跌360個基點，並連續7個交易日在「7」水平收盤。8月中

迄今，在岸人民幣日盤收盤價已由8月15日的6.7632，下跌近4000個基點或5.36%。今年全年看，人民幣兌美元在岸日盤收盤價跌幅更達到10.8%。

植信投資研究院高級研究員常冉提到，2015年「811匯改」以來，儘管人民幣兌美元匯率數次跌穿7關口，但始終未形成趨勢性貶值。她不排除短期人民幣匯率將階段性承壓，但在中國經濟基本良好、國際收支平衡、匯率調節工具完善、民間外匯充足背景下，人民幣沒有持續大幅貶值的條件。

星圖金融研究院研究員維佑也指出，從近期各國貨幣兌美元走勢看，人民幣的貶值幅度最小，預示有效匯率總體仍堅挺。

人行放水1330億 創近半年高

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：人民銀行昨日開展總額1350億元（人民幣，下同）的逆回購操作，包括420億元7天期，以及930億元14天期兩大逆回購品種，中標利率仍維持2厘和2.15厘不變。在對沖當日到期的20億元逆回購資金後，公開市場實際實現1330億元淨投放，逆回購操作規模創下3月底以來近半年新高。

人行近日不斷加大公開市場操作力度。招商證券宏觀首席分析師張靜靜提醒，8月中旬以來銀行間市場流動性的「超儲率、超額備付率」兩大核心指標均降至歷史低位，預示市場和政策利率快速收窄，銀行間市場流動性趨緊。近期14天逆回購投放規模較上年同期偏小，反映人行「不缺不溢」的政策意圖。

周一上海銀行間同業拆放市場（Shibor）的7天、14天、1月期利率品

種分別提升23.2、10.3和0.9個基點，分別報1.84厘、1.953厘和1.646厘。

張靜靜分析，8月國務院常務會議明確新增的5000億元專項債結存額度在10月集中發力，將對市場流動性形成回籠效應。與此同時，10月5000億元的MLF到期規模雖少於9月和上年同期，但11月萬億級的回籠量卻是年內的「洪峰」。此外，人行下半年「寬信用」的新目標是「調整信貸結構」。她相信，人行四季度或再度開展降準操作，且最快有望在10月落地。

植信投資研究院高級研究員王運金直言，從本月以來政策利率與貸款市場報價利率（LPR）報價看，人行更重視穩健貨幣政策下的內外平衡問題，預計貨幣政策操作空間已較有限。但考慮到5年期LPR報價利率對基建重點項目的配套融資有較好的刺激效果，判斷下季5年期LPR報價或仍有調降的空間。

何謂遠期售匯風險準備金？

遠期售匯業務是銀行對企業提供的一種匯率避險衍生產品。企業通過遠期購匯能在一定程度上規避未來匯率風險。遠期售匯風險準備金，就是銀行每出售一筆外匯需要向人行上繳一定的準備金。以是次調整為例，本月28日後，銀行遠期售匯簽約金額若為100億美元，就須按20%的外匯風險準備金率向人行繳納20億美元的準備金，但該筆資金一年後將由人行返還給銀行。

在2015年「8·11」匯改之後，為抑制外匯市場過度波動，人行將銀行遠期售匯業務納入宏觀審慎政策框架，對開展代客遠期售匯業務的金融機構收取外匯風險準備金，準備金率定為20%。

後續作數次調整後至2020年10月，將遠期售匯業務的外匯風險準備金率從20%下調為0。

外圍環境惡化 港上月出口跌14%

【大公報訊】政府統計處最新公布的對外商品貿易統計數字顯示，本港8月份出口和進口表現均進一步轉差，兩者分別按年顯著下跌14.3%和16.3%，同為2020年1月以來最大跌幅。展望未來，特區政府發言人表示，由於外圍環境轉差，香港的出口表現將面對龐大壓力，又指會「密切留意情況」。

本港8月份的商品整體出口貨值為3719億元，較去年同期顯著下跌14.3%，已經連跌四個月，跌幅更持續擴大（5月份下跌1.4%，6月份下跌

6.4%，7月份下跌8.9%）。8月份的商品進口貨值則為3851億元，按年下跌16.3%，跌幅較7月份（下跌9.9%）進一步擴大。8月份錄得有形貿易逆差133億元，相等於商品進口貨值的3.4%。

首8月出口貨值挫2.9%

今年首8個月合計，商品整體出口貨值按年下跌2.9%，商品進口貨值則下跌2.1%。今年首8個月錄得有形貿易逆差2487億元，相等於商品進口貨值的7.5%。按國家或地區分析，輸往部分主要目的地的

整體出口貨值錄得跌幅，尤其是中國內地（跌8.3%）和日本（跌6.2%）。此外，來自部分主要供應地的進口貨值錄得跌幅，尤其是中國內地（跌9.2%）、韓國（跌7.7%）和日本（跌7.1%）。

特區政府發言人表示，在外圍環境惡化，以及跨境陸路運輸繼續受到干擾的影響下，今年8月份的商品出口貨值按年跌幅擴大。輸往中國內地、美國及歐盟的出口繼續下跌，輸往其他主要亞洲市場的出口則表現參差。

展望未來，由於外圍環境轉差，香港的出口表

現將面對龐大壓力。主要先進經濟體通脹高企，以及有關央行因而大幅加息，將繼續壓抑環球需求。地緣政治局勢緊張和供應鏈干擾也增添不確定性。

貿發局：全年增長或低單位數

香港貿發局研究總監范婉兒上周曾經指出，儘管香港出口最困難的日子「可能已經過去」，但由於今年首七、八個月的表現欠佳，現正積極研究下調全年出口增長預測，或由原來估計的8%下調至低單位數。