



政策加碼

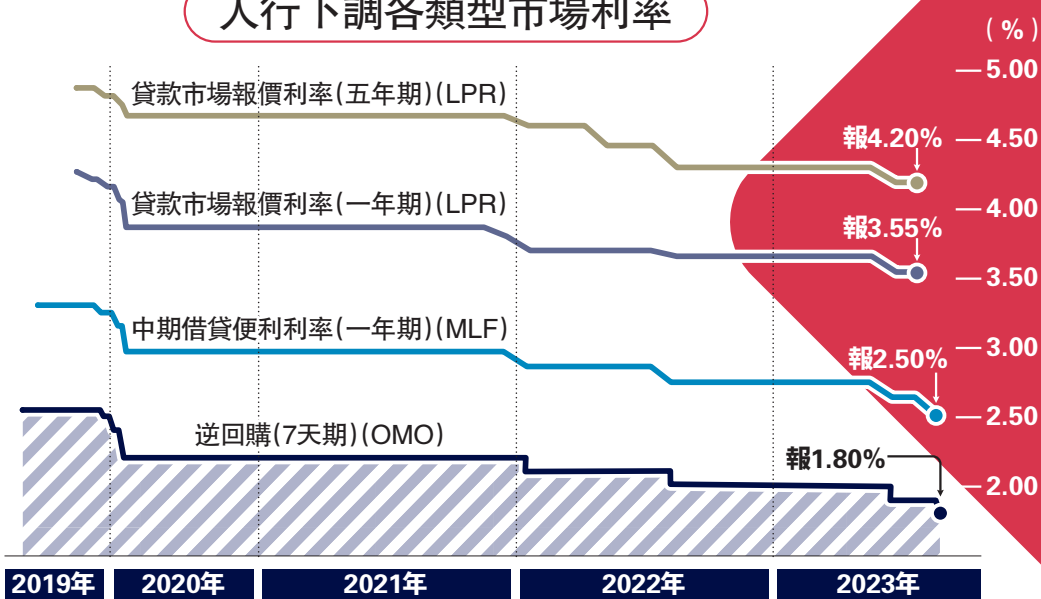
中國人民銀行在三個月內兩度降息，昨日下調中期借貸便利（MLF）、逆回購及常備借貸便利（SLF）的政策性利率10至15個基點，並超額續作MLF及加大逆回購操作。當日的MLF及逆回購中標利率較上期下降分別15和10個基點，至2.5%及1.8%；午後更下降隔夜、七天、一月期SLF利率至2.65%、2.8%和3.15%。分析稱，當前經濟恢復狀況不及預期，有必要加大逆周期調節力度，且從中央政治局會議布置的各項重大任務亦需貨幣政策協調配合，預計本月LPR（貸款市場報價利率）下降概率已大幅增加。

大公報記者 倪曉晨

人行三個月兩降息 寬鬆措施料續來

專家：刺激信貸 提振消費

人行下調各類型市場利率



中國人民銀行昨日分別開展4010億元（人民幣，下同）的一年期MLF及2040億元七天期逆回購操作。這已是人行連續第9個月超額續作MLF。在對沖掉當日到期的4000億元MLF及60億元逆回購操作後，當日全日淨投放1990億元。人行介紹，上述操作旨在對沖稅期高峰等因素的影響，維護銀行體系流動性的合理充裕，充分滿足金融機構需求。

向市場傳遞更積極信號

植信投資研究院高級研究員王運金表示，政策利率時隔兩個月再度下降，應是人行參考了近期相關經濟數據後做出的決策。一方面，當前經濟恢復情況不及預期，刺激需求恢復需有適度寬鬆的金融環境；另一方面，前期系列政策組合拳充分發揮作用的窗口期主要集中在8月及以後，持續推進恢復和擴大消費、促進民營經濟發展、加快中小微企業融資、活躍資本市場、緩解與處置金融風險等重大任務需要貨幣政策協調配合。此外，目前銀行體系淨息差已降至約1.7%，利潤空間過窄將降低銀行信貸投放的積極性。

王運金指出，此番政策利率下降向市場傳遞出更積極的信號，可強化貨幣政策「以我為主」的政策性導向，從而有效改善市場預期。鑒於貨幣當局後續或加快國債、地方債的發行節奏，適度推動利率下行有利減輕地方政府的債務負擔。

招聯首席研究員董希淼指出，上月金融數據反映出經濟恢復態勢並不穩固，實體經濟融資需求仍較疲軟，因此適度降低各類政策工具利率，引導LPR繼續下降，具有必要性和緊迫性。

加大逆周期調整穩經濟

仲量聯行大中華區首席經濟學家兼研究部總監龐瀛坦言，此次MLF利率下行幅度為過去三年

來最大，表明人行正進一步加大逆周期調節力度，更好發揮總量與結構性政策工具，為實體經濟高質量發展保駕護航。

王運金預計，本月一年期LPR或下降10至15個基點，五年期以上LPR或下降10至20個基點。「8月21日一年期和五年期以上LPR或分別下降10和15個基點。」

申萬宏源宏觀研究部負責人王勝預料，本月一年和五年期以上LPR均有望下降15個基點。目前房地產問題的背後是中長期工業化、城鎮化不均衡引發的城鎮化速度降速、剛需增速放緩的問題，本次降息和「因城施策」加碼能否對房地產需求帶來實質性改善仍待觀察。

美銀料服務業復甦提速

數據亦可反映出，今年以來行業人員流動已全面復甦，此前被壓抑的旅遊及商務差旅需求釋放的支持，航班的增加、酒店入住率及房價上升，以至電影票房錄得創紀錄的收入，而且7月份中國服務業PMI表現理想，特別是交通、住宿、餐飲、娛樂等領域，以至旅行社預訂量均有所增長，預計這些行業的回升將推動經濟增速加快。

只要服務消費行業繼續加速增長，將成為穩定經濟增長的主要動力，特別是6月至10月為服務消費旺季，對下半年中國GDP產生很大影響。



◀人民銀行將政策利率下降是向市場傳遞積極信號，可強化貨幣政策「以我為主」的政策性導向。

各界評論

中國人民銀行

• 公開市場逆回購操作和MLF操作，為對沖稅期高峰等因素的影響，維護銀行體系流動性合理充裕，充分滿足金融機構需求

招聯首席研究員董希淼

• 引導LPR繼續下降具有必要性，預計本月一年期和五年期以上LPR或分別下降10和15點子，建議近期實施1次全面降準

植信投資研究院高級研究員王運金

• 人行是次加大了短期和中長期的流動性投放的增量規模相對較少，不易造成「大水漫灌」、「資金空轉」等現象

仲量聯行大中華區首席經濟學家兼研究部總監龐瀛

• 人行正加大逆周期調節力度，更好發揮總量與結構性政策工具，預計存款準備金率、存量房貸利率、存款利率仍有適時調降空間

申萬宏源宏觀研究部負責人王勝

• 上月信貸需求不振，是此次逆回購、MLF、SLF等利率下降的觸發因素，降息目的是穩定信貸需求，預計本月一年和五年期以上LPR或均下降15點子

大公報記者倪曉晨整理

渣打：力度超預期 關注LPR利率降幅

【大公報訊】對於人民銀行昨日中期借貸便利（MLF）操作，渣打中國宏觀策略主管劉潔稱，結果是市場預期之外的，利率大幅下調，突顯政策加碼支持信貸增長的緊迫性。以此推斷，8月貸款市場報價利率（LPR）勢必跟隨下調，現階段需要密切關注LPR非對稱下調的可能性，因此關注五年期LPR調降幅度是否超過15個基點。

劉潔稱，這是自當前「利率走廊」機制推出以來，7天逆回購利率和一年期MLF利率的首次非對稱下調，意味着降低長期融資成本的意願增強。中國實際利率水準依然偏高，尤其是在消費物價通脹轉為負值之後，估計國債和利率互換曲線應趨平。

利率曲線持續趨平是經濟增長放緩的徵兆，不過，美銀研究報告認為，雖則中國工業表現疲弱而令市場對經濟增長產生疑慮，但是最重要是要看服務消費行業的表現。自2016年起服務業對中國國內生產總值（GDP）貢獻已超過一半，儘管2022年受疫情影響，按年只增長2.3%。不過，現時住宿、餐飲、業、交通運輸、倉儲及郵遞服務等行業正在快速復甦。

在岸人民幣兌美元日盤收市價



人幣跌見7.31 瑞銀料逐步回升

【大公報訊】記者倪曉晨上海報道：受中國超預期「降息」影響，人民幣匯率昨日波動加大，離岸人民幣盤中曾跌穿7.31關口；在岸人民幣日盤收盤價也下跌331個點子報7.2868，雙雙創去年11月以來新低。不過，分析認為，近期人民幣兌美元匯率的走軟，主要受到了美元指數快速上行的影響，鑒於美聯儲加息已近尾聲，未來人民幣匯率不存在持續單邊貶值的基礎。

人幣不存在單邊貶值基礎

截至昨日晚8時，離岸人民幣兌美元匯率在7.27至7.31水平徘徊；在岸人幣匯率方面，中國貨幣匯價整點計算的參考匯率顯示，晚上8時的報價為7.2864。

申萬宏源宏觀研究部負責人王勝強調，人民銀行通過本次降息，向市場傳遞了「以我為主」的貨幣政策信號，美元指數快速上行是近期人民幣對美元匯率有所貶值的關鍵因素。同時，鑒於美聯儲加息周期已快近尾聲，人民幣匯率未來不存在持續單邊貶值的基礎，但會繼續被動反映美元指數的波動情況，「短期看，人民幣匯率波動或有所加大，建議關注在岸人民幣匯率7.3的整數關，以及去年7.328的高點。」

內地媒體援引分析人士表示，從2005年7月「匯改」後的長期走勢看，去年高點7.327已成為一個重要阻力位，未出現特別意外之下，該點位不會被突破。

此外，內地匯率工具箱依舊充分，仍有引導市場預期的能力，且中國外匯儲備「穩中有升」，是匯率穩定的基石，而中國經濟復甦趨勢的延續，人民幣貶值空間不大。

瑞銀亞洲經濟研究主管及首席中國經濟學家汪濤介紹，瑞銀美國經濟團隊預期「年內美聯儲將停止加息、開始降息」，鑒於此，年內其他主要非美元貨幣兌美元預計升值，瑞銀維持對今年底人民幣兌美元匯率的預測不變，即「下半年匯率將較目前位置有所回升，年末有望升至6.9至7.0。」

十年期國債收益率跌破2.6%

另外，是次超預期「降息」也令當日十年期國債收益率跌破2.6%大關，10年期國債活躍券收益率下行4.5基點報2.575%，為兩年來新低。國債期貨各期限合約則全線大漲，30年期主力合約漲0.72%，10年期主力合約漲0.24%，5年期主力合約漲0.17%，2年期主力合約漲0.04%。

350億人幣票據下周在港發行

【大公報訊】中國人民銀行公布，將於周二（8月22日）透過投標方式，在香港發行兩批離岸人民幣中央票據（簡稱離岸央行票據），分別是總值200億元（人民幣，下同）的三個月中央票據，及150億元的一年期中央票據，並於8月24日交收。

上述兩批在離岸市場發行的中央票據，將透過香港金融管理局的債務工具中央結算系統（CMU）發行。人民銀行委任中銀香港作為發行及交存代理，負責協助央行辦理中央票據招標事宜。

根據招標公告，每一系列中央票據將以面值發行。每項投標均須以50萬元或其整數倍數為單位，利率報價變動幅度為萬分之一（0.01%），保留小數點後兩個位。三個月中央票據利息將於今年11月23日派息，一年期中央票據於明年2月

24日及8月24日各派息一次。

人民銀行指出，在離岸市場發行央行票據的目的，旨在豐富香港高信用等級人民幣金融產品，完善香港人民幣債券收益率曲線。

今年八月初，中國財政部成功在香港發行總值120億元的離岸國債，市場反應踴躍。以申請金額合共424.14億元計算，錄得認購倍數約3.5倍。當中總值30億元的五年期國債屬於新發國債，而總值60億元的二年期國債和總值30億元的三年期國債則屬於增發國債。

渣打銀行近月發表報告指出，俗稱「點心債」的離岸人民幣債券發行量自年初以來有所增加，主要原因包括離岸市場上的人幣流動性保持穩定、中國市場的債券息率相對十國集團（G10）較低，以及內地投資者對點心債的需求持續旺盛等。



▲人行於下周在香港發行兩批離岸人民幣中央票據，共350億元人民幣。