

特朗普「強美元」擾亂匯市 美匯指數見逾兩年高

人民幣見16個月低位 官媒：內地有能力穩匯率

香港文匯報訊 距特朗普再度入主白宮還有約兩個星期，市場普遍預期他會採取有利美國經濟發展，以及吸引資金流入美國等政策，「強美元」是其中一項，這將對全球資金流向及貿易帶來新一輪影響，市場普遍關注作為貿易大國的中國對特朗普有關政策的回應。美匯指數升逾兩年高位，在岸人民幣兌美元昨失守7.3大關。中國人民銀行旗下《金融時報》昨發文指出，過去人民幣匯率多輪升貶值的經驗表明，人行有充足的工具箱、豐富的經驗應對人民幣匯率貶值，有能力保持人民幣匯率在合理均衡水平上基本穩定。

昨日人民幣兌美元在岸價(CNY)再跌203點子，報7.3296，是2023年9月8日以來是16個月來新低，且連續貶值5日；離岸人民幣匯率(CNH)也曾低見7.3647，雖較2024年12月31日的7.3695略為升值，但同樣亦是2023年9月8日以來最弱。

《金融時報》的評論文章指出，人民銀行貨幣政策委員會2024年第四季度例會關於匯率的表述出現明顯變化，相較於三季度例會的表述，此次新聞稿「傳達出更為明確、強勢的穩匯率信號」。其中，刪除了「增強匯率彈性」的表述，強調了「加強市場管理，堅決對擾亂市場秩序行為進行處置，堅決防止形成單邊一致性預期並自我實現，堅決防範匯率超調風險」，恢復了此前「三個堅決」的表述，表達了人行維護人民幣匯率穩定的堅定決心，這也是判斷未來匯率政策取向的重要依據，有利於穩定外匯市場預期。過去人民幣匯率多輪升貶值的經驗表明，人民銀行有充足的工具箱、豐富的經驗應對人民幣匯率貶值，有能力保持人民幣匯率在合理均衡水平上基本穩定。

中間價回升彰顯頂住外圍壓力

與人民幣匯率波動不同，昨日人民幣中間價升至兩周新高報7.1876，與過去一個多月來水平保持一致，較市場預測均值偏強1,181個點子，表明監管層面繼續頂住外圍因素，通過中間價限制匯率貶值的幅度。

路透引述市場人士分析指，中間價信號明確，且離岸人民幣流動性保持偏緊，大行也在即期繼續投放美元流動性，以緩和人民幣跌勢。惟就昨日市場情況來看，購匯需求旺盛，日內匯價仍不斷接近區間下限，料短期內保持震盪走弱態勢。

市場人士普遍認為，前期積累的人民幣貶值壓力仍有待釋放，而且隨着特朗普重返白宮後其貿易政策更加清晰，人民幣仍有不小的調整空間。

高盛料適當貶值應對關稅衝擊

高盛最新報告就指出，人行仍希望控制人民幣貶值的步伐，避免在美國宣布加徵關稅之前出現人民幣大幅貶值，也允許人民幣適當貶值以應對關稅衝擊，但不會允許人民幣出現無序貶值，進而危及市場情緒並加劇資本外流的狀況發生。

人行上周五發布貨幣政策委員會第四季度例會新聞稿，重申將擇機降準減息以促進經濟增長，並在外匯市場展望部分稱，要增強外匯市場韌性，穩定市場預期。另外，國家外匯管理局上周六稱，今年要加力維護外匯市場基本穩定；強化形勢監測研判，完善跨境資金流動監測預警體系，加強外匯市場逆周期調節和預期管理。



●人民銀行上周五發布的貨幣政策委員會第四季度例會新聞稿表示，將增強外匯市場韌性，穩定市場預期。資料圖片

機構展望人民幣走勢

高盛：中國央行仍希望控制人民幣貶值的步伐，避免在美國宣布加徵關稅之前出現人民幣大幅貶值。同時也允許人民幣適當貶值以應對關稅衝擊，但不會允許人民幣出現無序貶值。

中銀證券全球首席經濟學家管濤：近期人民幣匯率波動主要是因為美元走強，應客觀理性看待近期人民幣匯率波動，未來不排除利空出盡反成利好。

星展香港環球市場策略師李若凡：由於內地會推出反制及應對特朗普政府的關稅措施，加上市場消化所有利好因素後美元將走弱，下半年人民幣兌美元或回升至7.2水平。

野村證券中國首席經濟學家陸挺：預期人行很快會下調存款準備金率，且延後減息。

瑞穗銀行亞洲首席外匯策略師張建泰：人民幣兌美元跌破7.3是允許進一步貶值的綠燈，但中間價持續穩定會起到「剎車」作用，表明今年人行仍傾向於允許人民幣漸進貶值。

專家籲理性看待近期匯率波動

香港文匯報訊（記者 周曉菁）國家外匯管理局國際收支司前司長、中銀證券全球首席經濟學家管濤撰文指出，近期人民幣匯率波動主要是因為美元走強，應客觀理性看待近期人民幣匯率波動。

他解釋，人民幣匯率波動與特朗普的關稅威脅不無關係，但市場對此已有心理準備，匯率上也有所定價，未來不排除利空出盡反成利好。而且人民幣在主要非美貨幣中跌幅也不算大，中國方面對於外部環境更趨複雜嚴峻也已有較為充分的預估與準備。

匯率基本穩定趨勢不會改變

管濤在《中國外匯》雜誌的文章中強調，當前人民幣匯率的波動並不會改變人民幣匯率維持基本穩定的中長期趨勢。當前市場主體對於匯率波動的適應性和容忍度提高，外匯市場韌性增強，這是增加匯率彈性的底氣所在。憑借前期積累的豐富的匯率調控經驗，相信有關部門有基礎、有條件、有能力達成匯率維穩目標。

近日召開的中國人民銀行貨幣政策委員會2024年第四季度例會提出，要穩定市場預期，

加強市場管理，堅決對擾亂市場秩序行為進行處置，堅決防止形成單邊一致性預期並自我實現，堅決防範匯率超調風險。

管濤相信，憑借前期累積的豐富的匯率調控經驗，相信相關部門有基礎、有條件、有能力達成匯率維穩目標。

人民幣下半年料回升至7.2水平

另外，星展香港環球市場策略師李若凡分析指，近期人民幣承壓較大，但從官方開出的人民幣中間價看，人行或希望控制人民幣貶值速度，內地也有機會減息降準以刺激經濟。預計人民幣短期支持位在7.3水平，到7.375會有阻力。但如果特朗普上任後關稅政策較激進，人民幣中期可能下試7.4水平。不過長期而言，由於內地會推出反制及應對關稅措施，加上市場消化所有利好因素後美元將走弱，下半年人民幣兌美元可望回升至7.2水平。

野村證券中國首席經濟學家陸挺認為，人民銀行最近的兩次政策會議表明，在人民幣兌美元逆風加大以及國債孳息率下降的情況下，一些政策正在進行微調，預期人行很快會下調存款準備金率，且延後減息。

人行傳在港發最大單離岸人民幣央票

香港文匯報訊（記者 蔡競文）內地媒體引述消息人士指出，由於近期海外投資者對高等級人民幣債券需求較為旺盛，人民銀行將於1月在香港新增發行離岸人民幣央行票據，加大離岸市場高等級人民幣債券供給力度，預計發行規模會遠超過去單次最大發行規模。在目前時點發行離岸人民幣央行票據，也顯示人民銀行對維護匯率的決心。

市場人士認為，這是釋放人民銀行堅決維護匯率穩定的重要政策信號，表明了人民銀行對當前離岸人民幣匯率並不滿意，會堅定穩匯率、不會主動放貶匯率。如果將來人民幣匯率貶值壓力加大，人行可能還會加大離岸人民幣央票的發行力度。路透統計，此前在香港單次人民幣央票發行最大規模是2024年5月22日，當日共發行了500億元（人民幣，下同）央票，其中一年期200億元，三個月期300億元。從2020年以來央行在港發行離岸央票的情況來看，人民銀行僅在每個季度的第二和第三個月發行央票，首月一直未有發行。

分析：收緊流動性挺人民幣匯價

華僑銀行（香港）認為，人民銀行擬在香港增發離岸人民幣票據，而發行規模超過單次發行規模紀錄，預期可能收緊流動性以支持人民幣匯價。展望未來，中美貨幣政策分歧或再擴大，加上關稅的不確定性，估計當局仍需要通過不同工具加大對人民幣的支持。人民幣兌美元的下一個阻力位應留意7.3695。

供需加速擴張 上月財新服務業PMI勝預期

香港文匯報訊 受到內需激增的推動，昨日公布的2024年12月財新中國通用服務業經營活動指數（服務業PMI）錄得52.2，較11月回升0.7個百分點，勝市場預期，是自2024年5月以來的最快增長速度，顯示服務業經營活動加速擴張。

國家統計局近期公布的數據顯示，2024年12月製造業PMI下行0.2個百分點至50.1，服務業PMI則大幅上升1.9個百分點至52.2；服務業景氣上升的帶動大於製造業擴張放緩的拖累，綜合PMI產出指數走高1.4個百分點至52.2。

新訂單指數見近五月最高

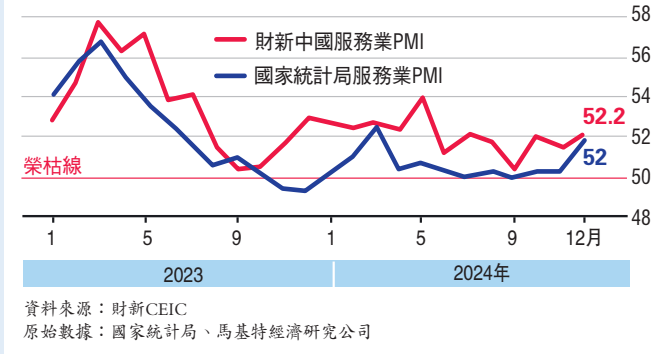
從財新中國服務業PMI分項數據看，2024年12月供需擴張速度微升，其中新訂單指數為近五個月來最高。但需求增加主要是靠內需拉動，外需則現收縮狀態，新出口訂單指數為2023年8月來首次跌至臨界點以下，且為近兩年低點。新訂單持續湧入，但企業人手收縮，導致當月積壓工作量增加，相應指數在擴張區間升至下半年以來最高。

隨着原料價格和用工成本增加，去年12月投入品價格指數從上月僅略高於榮枯線位置小幅上升，但仍為年內較低水平。企業選擇提升售價以消化成本負擔，當月銷售價格指數升至擴張區間。

企業料政策扶持推動銷售

服務業企業對市場前景依然持樂觀預期，一些企業認為，新業務品類推出，業務拓展力度加大，疊加政策扶持，有助於在2025年推動銷售增長，但也有部分企業對競

上月財新服務業PMI升至52.2



資料來源：財新CEIC 原始數據：國家統計局、馬基特經濟研究公司

爭加劇和國際貿易前景感到擔憂。

財新智庫高級經濟學家王喆表示，2024年12月，製造業和服務業生產增加，需求增速近四個月來首次快於供給。但製造業和服務業就業均下降，價格水平總體較為低迷，市場樂觀預期同樣趨弱。9月底以來的系列存量政策和增量政策組合效應繼續釋放，積極變化增多，國民經濟運行總體平穩，全年經濟社會發展主要目標有望順利實現。但同時，去年12月財新中國製造業PMI部分分項指數趨弱，前期政策刺激效果的持續性和有效性還需進一步觀察。

展望今年，王喆認為新的一年外部環境將更加錯綜複雜，政策層面應提前準備、及時響應。此外，後續政策還需向增加居民收入和改善民生傾斜，尤其要在提高弱勢群體消費能力和意願上多做文章。

中美齊「放水」 富邦料恒指上望二萬五



●富邦銀行（香港）第一副總裁兼投資策略及研究部主管潘國光。

香港文匯報訊（記者 岑健樂）市場憂慮特朗普重掌白宮後，中美經貿關係又起風浪，港股今年開局表現一般，有業界人士則認為投資者似乎過於悲觀。富邦銀行（香港）第一副總裁兼投資策略及研究部主管潘國光昨表示，在預期美聯儲年內有望減息3次，內地則將推出措施支持經濟增長，年內中美經貿關係也可能沒有市場預期般惡劣，他預期年內港股將有望反彈，恒指最「牛」有望見25,000點。不過預期期息仍在較高的位置，短期內香港住宅樓價將難以大幅反彈。

受惠國策 港股消費股看俏 另外，潘國光認為2025年特朗普政府初期的外交政策焦點將是處理俄烏衝突，以及伊朗和以色列之間的衝突，故美國未必會在貿易問題上與中國全面「反格」，在特朗普再度擔任美國總統後，向所有進口的中國貨加徵60%的關稅，再加上內地將會推出措施支持經濟增長，因此看好港股表現。該行看好受國策支持的消費股、半導體相關股份，此外亦看好石油股，因為預期年內國際油價可能因中東局勢緊張而上升。

美股估值偏高今年或顯著下跌

另一方面，雖然傳統理論認為減息有利股市表現，但潘國光認為為美股長期強勢之下，估值已在偏高水平，因此預期今年內有機會出現較顯著的跌幅，年內標普500指數或出現幅度高達15%的調整。此外，亦可能會見到資金在不同美股板塊之間輪換，由美國人工智能相關概念股，轉入其他板塊，而特朗普政府的政策將是推動資金換馬的因素之一。