中國「備戰」人幣近跌停

匯商指難斷言開啓貶值通道

香港文匯報訊（記者 涂若奔）人行昨起調降存款準備金率，「放水」6,000億元（人民幣，下同），此次降準被視為中國加入貨幣戰，對全球競相寬鬆作出反應，進一步刺激市場看淡人民幣的情緒，昨甫開市就大跌85點子報6.2560，較中間價折價達1.95%，再次逼近2%的波動區間下限。儘管不少分析擔憂，降準周期來臨將會令人民幣走勢雪上加霜，但交易員普遍認為，即期匯率後市關鍵主要由中間價牽引，目前還不能斷言人民幣就此開啓趨勢性貶值通道。

人行昨起降準0.5個百分點，為時隔近三年來首次全面降準，市場預期此舉可釋放資金總量將近6,000億元。近期多次跌停的人民幣匯率沽壓沉重，人民幣昨日中間價報6.1366，較上日跌48點子，但昨日甫開市即大跌85點子報6.2560點，較中間價折價達1.95%，再次逼近2%的波動區間下限。全日走勢一直偏軟，收報6.2521，較前一個交易日下跌44點子。

央行逆回購 本周淨注900億

此外，央行昨日繼續寬鬆，昨在公開市場進行了300億元28天期逆回購操作，中標利率繼續持穩於4.8%，本周二則進行了共900億元的七天期和28天期逆回購；據此計算，本周公開市場淨投放資金900億元，較上周的550億元續增逾六成。

交易員指出，降準引致人民幣匯率下行，但昨日中間價以及即期匯率盤中表現仍算較為穩定，在2%的波幅限制下，其實人民幣已沒有續跌空間，目前暫時還未見到央行出手干預的必要性。「大家還是比較謹慎的，不太願意去碰（美元）上限，一旦碰上限就很有可能引發央行大規模干預……如果貶值壓力太大，在岸CNH價格點差拉得太開，客盤也會推進市場（美元）往上行」。

補充走資缺口 匯率彈性波動

招商銀行金融市場部資深交易員張治青指出，此次降準更多是為了補充由於外匯佔款減少和資本外流導致的流動性缺口，而非大規模放水，因而降準對即期匯率是中性影響，匯率將保持彈性波動。「我們從降準可以倒推出來，（央行）不會讓市場形成大幅貶值預期，否則流動性補充壓力會越來越大，貨幣政策獨立性會受到影響。」

■人行降準，「放水」6,000億元人民幣，市場看淡人民幣情緒升溫。

順差高企 人幣不會大幅走貶

該行金融市場部高級分析師劉東亮亦認為，人民幣不太可能在內地貿易順差依然高企的背景下大幅走貶。儘管海外看空人民幣的預期強於境內，卻仍不能脫離境內市場大舉做空。離岸CNH價格變化雖比在岸CNY更為敏感，但最終定價權還是掌握在交易量較大且具有漲跌停限制的境內市場。

不過也有分析持不同看法，興業銀行首席經濟學家魯政委認為，從修正有效匯率高估的理想角度看，人民幣的貶值幅度不應該小於美元升值的幅度。人民幣有效匯率高估是造成中國經濟「脫實向虛」、企業和政府高負債的根源，「本輪危機全球主要經濟的復甦的經驗也顯示：誰先貶值誰先復甦」。

人行料續寬鬆 麥格理估降準20次

香港文匯報訊（記者 黃萃華）人行突於周三晚宣布全面降準0.5個百分點，是2012年5年全面降準後的首次。此次人行突然降準，被視為中國加入貨幣戰的舉動。麥格理昨指出，人行未來5年或再降準20次，將大型銀行存款準備金率由19.5%降至10%以下，而不少大行均認為人行是次僅是小試牛刀，相信未來還有更多寬鬆措施出台。

5年內存準率料10%以下

麥格理分析師胡偉俊等分析師昨在報告中指出，最近幾年流入內地的資本放緩，預計未來5年央行可能把大型銀行存款準備金率下調至10%以下，即是由現時19.5%，每次降50點子，降至10%以下。他指，即便是存準率降至10%以下，依然高於其他國家的存準率，相信利好債市和股市。

以19.5%的存款準備金率計算，大約22萬億元人民幣的資金被凍結。截至去年底，中國儲蓄總額114萬億元。以歷史標準衡量，當前準備金率水平依然偏高。1999-2003年間，存款準備金率為6%；之後是五年緊縮周期以抑制通脹，大型銀行的準備金率提高到了17.5%；然後2010年又一輪緊縮，準備金率最高達到21.5%。

德銀：對實體經濟有利

德銀香港首席中國經濟學家張智威表示，降準對實體經濟有利，但不足以穩定經濟，因為貸款需求可能跟不上供給增長。他認為，人行需要取更加積極的財政政策來促進最終需求，他預計人行下一季度再降準50個基點，3月份和第二季度還會降息。他指出，沒有寬鬆的財政政策，該行對中國2015年國內生產總值增長7%的預期有下行風險。

高盛：央行季末或減息

而高盛認為是次降準是因實體經濟出現了越來越多疲弱的信號，如官方和匯豐製造業上月PMI數據均處於50枯榮分界線以下，以及去年12月的工業企業利潤增速從-4%跌到-8%等，加上股市近來表現乏力，因而為降準提供時機。

該行認為，隨着經濟增速不斷放緩，接下來幾個月央行可能會出台更多寬鬆措施，包括可能於第二季度再進一步降準。高盛指，若中央想要沖銷資本外流對國內流動性的影響，需要每個季度下降50到75個基點。另外，該行認為，央行還可能在本季度結束前進一步實施降息等寬鬆措施。

降準亢奮短癮 港股25000跳腳

■恒指昨裂口高開後，一度衝破二萬五關口，收市僅升86點，成交增至1,001.7億元。 中通社

香港文匯報訊（記者 陳堡明）人行周三晚上突然宣布降準，帶動夜期一度抽高近500點，可惜恒指昨日未能延續升勢，裂口高開368點至25,048點後，跟隨A股走弱，午後更一度倒跌36點。全日收報24,765點，升86點或0.3%，成交額則升至1,001.7億元。分析員表示，恒指上演「反高潮」，春節因素減低投資者入市意慾，預期恒指難以升穿25,000點阻力位，將於24,400點至25,000點區間波動。

觀望內地數據 入市審慎

恒指以25,048點裂口高開，投資者一度憧憬恒指終再次企穩25,000點，可惜開市後即美夢幻滅。耀才證券研究部經理植耀輝昨日接受電話訪問時表示，除內地將展開新一輪公開招股，凍結市場資金外，還可能反映投資者預期下星期公布的內地經濟數據不如理想，對恒指前景未敢樂觀。

春節長假前 破關阻力大

泓福證券聯席董事林嘉麒就指，過去數星期市場上充斥着來自各方面的好消息，包括希臘的債務問題有機會紓緩，加上周三內地宣布降準等，但恒指都未能企穩25,000點，相信於春節前都難以企穩25,000點。植耀輝更指降準對經濟影響有限，因即使銀行借貸額可以上升，惟經濟放緩下借款需求會比較低。

內銀股昨日亦支撐大市，多間中小型銀行帶領板塊升幅，徽商銀行（3698）升2.7%；招商銀行（3968）升2.0%；重農行（3618）同樣升2%。不過分析員對內銀股後市不太看好，植耀輝稱借貸增加有機會連帶不良貸款也向上，始終經濟處於增長放緩階段，呼籲投資者應等待業績期後才買入內銀股。

長實下月10日最後買賣

長和系世紀重組方案有新公布，長實昨晚宣布，載有重組計劃詳情、重組方案的預期時間表和召開法院指令股東大會及股東大會的通告文件，將於今日（6日）寄發予股東。通告指，公司股份2月25日(星期三)上午9時正起暫停買賣，以待公布法院指令股東大會及公司股東大會結果的公告，倘結果能於當日中午12時正至下午12時30分期間公布，股份將於當日下午1時正恢復買賣，否則將於翌日（26日，星期四）上午9時正恢復買賣。

長實並提醒，預計股份在3月10日（星期二）下午4時正起終止於主板買賣，並將於3月18日（星期三）上午9時正起撤銷於主板上市；及新公司長和股份預計於3月18日（星期三）上午9時正起開始於主板買賣。長和股份上市後，長和股份之每手買賣單位將為500股，與目前於聯交所買賣股份的每手買賣單位1,000股股份不同。

長實昨收146.5元，跌0.611%；和黃（0013）昨收102.5元，跌0.485%。

放水反高潮 A股倒跌

■滬深兩市主板昨高開低走大幅震盪，雙雙收跌。中新社

香港文匯報訊（記者 裘毅 上海報道）前晚人行意外降準，但仍沒打亂股市調整的步伐，滬深兩市主板昨高開低走大幅震盪，雙雙收跌。創業板則延續強勢再創歷史新高。上證綜指收報3,136點，跌1.18%，成交3,482.67億元（人民幣，下同）；深成指報11,065點，跌0.46%，成交2,837.36億元；創業板報1,774點，漲幅0.94%。

創板破頂後升幅收窄

內地再次實施全面降準，分析指此舉順應了市場對穩健貨幣政策基調下趨向寬鬆的預期。受消息影響，兩市大幅跳高逾2%開盤，上證綜指高開70多點，但此後快速回落，在3,200點附近爭奪，午後再度下行，以接近最低點做收，跌超1%，全天震幅近4%。深成指高開震盪調整臨近尾盤跳水翻綠震幅近3%。創業板低開高走延續強勢，全天最高上探1,809.72點，再創歷史新高，之後回落漲幅收窄。

從盤面上看，主要權重板塊高開低走，僅計算機、傳媒、券商、通信等少數收漲。鋼鐵股領跌，工程建築、煤炭石油、電力、保險跌超2%。個股跌多漲少，漲跌比為1比3，兩市52股漲停1股跌停。

此前人行發表了一系列關於維持「穩健貨幣政策」等充滿克制的言論，因此今次降準有些突然。交銀國際首席策略分析師洪灝認為，降準背後含義更多是對儲備資產的管理，而非大幅度寬鬆。

宜換馬配合分化行情

國泰君安分析師喬永遠認為，此次降準為市場帶來的增量利好非常有限，反而為進一步的調控操作增加了新的不確定性，並確認了資金外流的趨勢性方向。投資者可以利用降準的機會調控倉位和結構，迎接加速分化的行情。市場趨勢性機會的到來需要等待基本面真正啟穩或是更明確的連續放鬆政策的到來。這個時點最快在二季度中後期，或者在三季度初。

內銀當旺 四大行彈近2%

香港文匯報訊（記者 曾敏儀）市場早已憧憬內地央行放水刺激經濟，這次迎來降準，甚麼板塊將受惠？借古鑑今，歷史明確地指向了金融股，上一次(2011年)央行啟動降準措施後，金融股於滬深300指數一馬當先，6個月漲幅共達14%。昨日亦是中資金融股表現強勢，其中，建行（0939）升近2%，農行（1288）升1.8%，工行（1398）升近1.8%，中行（3988）亦升1.6%。

花旗：金融股跑贏大市

花旗發表報告指，金融機構、保險商、銀行將立即成為「跑贏大盤的主力」，而中金表示將利好原本預期悲觀的A股板塊，其中特別看好中國平安、中信證券、平安銀行等股票板塊。

內地央行於周三調低存款準備金率後，花旗分析師Jason Sun等人發表報告指，降準措施出台，保險、銀行及多元化金融機構股將立即成為「跑贏大盤的主力」，反之消費必需品、電訊和醫療健保將跑輸大盤。

放水最利保險券商銀行

另外，中金分析師王漢鋒稱，央行啟動降準後，需要重新修正原本對A股板塊的悲觀看法，認為這些板塊都存在重估的空間。他建議配置利率敏感的板塊，即保險、券商、銀行，其中特別看好A股中國平安、中信證券、平安銀行；及港股中國平安(2318)、中信證券(6030)、光大銀行(6818)。

王漢鋒預期降準措施短期內對市場具積極的作用，對實體經濟起到支持，還會強化市場。具體而言，他認為降準將釋放的流動性規模相當於約6,000億元人民幣，但信號作用將發揮更大效果。

內房股短期料借機炒上

香港文匯報訊（記者 曾敏儀）市場憧憬央行降準將提供寬鬆的信貸環境，有利內房股。但昨有分析認為短期內地產股股價雖會被推高，然而投資者需要留意估值回調的風險。更有經濟師提醒，現時內地樓市供給過剩，對價格構成壓力，降準未必能為內地地產業提供足夠提振動力。

寬鬆政策 可推動住房需求

搜房旗下中國指數研究院常務副院長黃瑜認為，貨幣政策對房地產銷售的影響最為直接，此次降準將加快推動各類住房需求入市，緩解各地高庫存壓力，但基於春節臨近影響，預期政策影響將在3月份開始才逐步浮現。不過他提醒，儘管降準將在短期內為地產股帶來增長動力，但對前期漲幅較高的股票，投資者需及時關注估值回調風險。

另外，黃瑜相信央行有進一步降準的可能，未來貨幣政策的持續發酵，將成為影響市場走向的關鍵。

而Wells Fargo Funds Management首席投資組合策略師Brian Jacobsen對內房的態度較負面，他指上次寬鬆周期時內地樓市處於增長階段，但目前內地樓市供給過剩，對樓宇價格構成壓力，因此不確定這次降準將有助地產股。他又指出，這次降準並未有之前般同時推出財政刺激措施，未必有力支持內房股。

宜揀低估值銷售穩健公司

但亦有券商深信降準的魔力，中金分析師寧靜鞭預料持續寬鬆政策將推動地產股上行，目前A股地產股還有超過20%的上行空間，2倍市盈率才是地產股估值的天花板。他建議持倉切換至估值相對便宜的股票，即發展一二線城市及銷售穩健的成長型公司，看好萬科、招商和保利，認為中南建設、首開股份和中華企業亦值得留意。

中金又表示，寬鬆政策周期還沒有結束，產業政策也值得期待，預料未來政策將偏向於「去化庫存，支持剛需及合理換房需求」，而大、中城市在是次寬鬆措施的受益將更明顯，按揭利率在部分大中城市有望顯著下行。