

人仔急貶 21年最勁

收窄中間價與市價距離 離岸價跌近3%

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）中國人民銀行昨日突然地宣佈完善人民幣匯率中間價形成機制，同時大幅下調當日中間價1,136個基點，人民幣兌美元中間價一次性貶值1.86%。此舉令市場對人民幣的貶值預期再起，當日在岸人民幣兌美元收盤貶值1.87%，離岸人民幣匯率跌幅近3%，雙雙創下1994年人民幣匯率併軌以來單日最大跌幅。此外，亞洲區貨幣、國際商品價格也出現震盪。

央行昨天發佈消息稱，自即日起，做市商在每日銀行間外匯市場開盤前，參考上日銀行間外匯市場收盤匯率，綜合考慮外匯供求情況以及國際主要貨幣匯率變化，向中國外匯交易中心提供中間報價。

消息發佈後，昨日美元兌人民幣匯率中間價設在6.2298元，較前一日的6.1162元急降1,136個基點，人民幣兌美元中間價貶值幅度達1.86%。

引發市場貶值預期

人民銀行研究局首席經濟學家馬駿表示，這是由於此次完善報價所帶來的一次性調整，不應該被解讀為人民幣將出現趨勢性貶值。馬駿指出，此舉是一個技術層面的變化，主要目的是解決過去一段時間中間價與市場匯率持續偏離的問題，有利於提高人民幣匯率中間價的市場化程度及其基準性。

儘管央行強調穩定市場預期，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。但中間價報價機制改革首日引發市場貶值預期。在岸人民幣兌美元（CNY）收盤貶值1.87%，報6.3258；離岸人民幣（CNH）兌美元匯率跌幅擴大至2.9241%，報6.3955，雙雙創下1994年人民幣官方與市場匯率併軌以來的最大單日跌幅。

內地啟動人民幣匯率形成機制改革至今逾十年，之所以在此時推進人民幣中間價報價機制的改革，央行表示，是因為當前中國貨物貿易繼續保持較大順差，人民幣實際有效匯率相對於全球多種貨幣表現較強，與市場預期出現一定偏離。近一段時間，人民幣匯率中間價偏離市場匯率幅度較大，優化做市商報價，有利於提高中間價形成的市場化程度，擴大市場匯率的實際運行空間，更好地發揮匯率對外匯供求的調節作用。

增強匯率雙浮彈性

對於昨日人民幣兌美元中間價比上一日大幅貶值近2%，央行認為，一方面是過去中間價與市場匯率的點差得到一次性校正；另一方面是近日公佈的一系列宏觀經濟金融數據使市場對人民幣匯率預期出現分化，做市商更多關注市場供求的變化，昨日中間價報價在上日收盤匯率6.2097元的基礎上出現約200個基點的貶值。

對於下一步人民幣匯率形成機制改革，央行表示，未來會繼續朝着市場化方向邁進，更大程度地發揮市場供求在匯率形成機制中的決定性作用，促進國際收支平衡。根據外匯市場發育狀況和經濟金融形勢，增強人民幣匯率雙向浮動彈性，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。



人民幣匯率急挫

3月2日 6.2753

6月3日 6.1889

(人民幣/美元)

人民幣匯改大事記

日期	改革措施
2005年7月21日	央行宣佈實行以市場供求為基礎、參考一籃子貨幣進行調節、有管理的浮動匯率制度
2007年5月21日	人民幣兌美元匯率波動區間從0.3%擴大至0.5%
2012年4月16日	人民幣兌美元匯率波動區間由0.5%擴大至1%
2014年3月17日	人民幣兌美元交易價浮動幅度由1%擴大至2%
2015年8月11日	完善人民幣匯率中間價報價

整理：香港文匯報記者 海巖

觸及核心 有利加入SDR

7月11日 6.3228

專家解讀

央行改革人民幣兌美元中間價報價形成機制，金融專家稱此舉觸及了人民幣匯率形成機制改革的核心，也順應了國際貨幣基金（IMF）的改革要求，有利於人民幣在加入特別提款權（SDR）談判中爭取主動。專家普遍認為，中間價一次性貶值2%並不意味人民幣將持續貶值，央行仍有意維持匯率穩定；而短期人民幣兌美元匯率的波動可能引發資本外流壓力，但可通過降準、逆回購等貨幣政策予以對沖。

對外經濟貿易大學金融學院院長丁志傑說，過去人民幣中間價與市場交易價是沒有關係的，儘管人民幣日開幅為2%，中間價卻可以隨時調整回來。此次改革後中間價參考上一日收盤價，使得匯率有了連續性，也抑制央行對匯率的過度干預。

丁志傑認為，在人民幣納入SDR的談判中，由於人民幣匯率中間價的扭曲，IMF提出以倫敦的人民幣匯率作為SDR折算時的匯率。而這次改革一次性消除了中間價的政策性扭曲，同時使市場可以發揮更大的作用，為SDR的談判爭取主動，也提升了內地市場對人民幣匯率的定價權。

彌補匯率兩大缺陷

中國社科院世經政所國際投資室主任張明則指出，當前人民幣匯率形成機制仍存在兩大缺陷：一是過度重視維持與美元的匯率穩定，而忽視了穩定人民幣的有效匯率，過去兩年人民幣有效匯率升值過快；二是央行仍在強力干預匯率中間價，造成中間價與收盤價的持續背離。昨日的改革舉措，變得更為重視人民幣有效匯率的穩定，也改善了中間價形成機制，恰好是對上述缺陷的彌補。

央行出這一措施的背景，張明認為，一是出口增速表現持

續不盡如人意；二是短期資本持續外流。穩增長壓力凸顯，令人民幣匯率貶值成為題中之義。由於人民幣匯率貶值是市場供求趨勢，美國也很難與師問罪。

改革首日人民幣離岸、在岸匯率大跌，會否引發人民幣持續貶值，中國人民銀行研究局首席經濟學家馬駿認為，昨日中間價貶值2%，是此次完善報價帶來的一次性調整，不應該被解讀為人民幣將出現趨勢性貶值。

馬駿指出，從經濟基本面看，內地主要宏觀指標都支持人民幣匯率的基本穩定。近期，宏觀調控措施效果逐步顯現，基礎設施投資加速，房地產銷售改善，內地經濟有企穩回升的跡象。此外，經常性項目仍為順差，外匯儲備很高，通脹率較低，財政赤字和政府債務都在安全區間，基本面因素明顯強於一些面臨較大匯率貶值壓力的經濟體。

短期內資本恐外流

短期看，此次調整人民幣匯率中間價形成機制釋放了人民幣貶值壓力，招商證券首席宏觀分析師謝亞軒認為，短期將加大資本外流壓力，增加居民和企業購匯的需求等，對國內流動性邊際上是收緊的，有必要通過降準、逆回購等措施予以對沖。

分析指出，短期內人民幣匯率貶值，將有利於穩定紡織業等出口導向行業，有利於經濟復甦，但資金外流則可能對股市、房地產等資產價格造成衝擊。

香港文匯報記者 海巖

道指跌213點 ADR再軟

香港文匯報訊 中國人民銀行昨日出乎意料把人民幣貶值1.86%，導致美股開市後急挫。截至香港時間昨晚12:45，道瓊斯工業平均指數中段報17,401點，跌213點；標普500指數報2,081點，跌22點；納斯達克綜合指數報5,044點，跌57點。至於ADR股比例指數則報24,293點，跌204點；中移動（0941）ADR折合港幣報101.54元，相當於拖累大市跌23點；騰訊（0700）折合港幣報139.11元，拖累大市跌28點。建行（0939）折合港幣報6.24元，拖累大市跌18點；匯控（0005）ADR折合港幣報69.93元，較本港收市跌0.18%，相當於拖累大市跌近5點。歐股全線下跌。英國富時100指數中段報6,664點，跌71點；法國CAC指數報5,099點，跌96點；德國DAX指數報11,293點，跌311點。

外資行料匯率再跌刺激出口

香港文匯報訊（記者 黃萃華）對於人民幣中間價大幅貶值，外資投行為中國是希望增加人民幣靈活性，改善疲弱的出口數字，以及提高人民幣納入國際貨幣基金組織（IMF）特別提款權（SDR）的機會，估計人民幣匯率將下跌。雖然央行官員指此次調整不應解讀成趨勢性貶值，但外資銀行認為未來數日人民幣中間價走勢，將對市場影響重大。

渣打報告指出，是次人行在人民幣定價機制上作出重大改革，主要是希望增加人民幣匯率靈活性，同時提高IMF將人民幣納入SDR的機會。估計人民幣每天浮動區間未來數月會由2%擴闊至3%。渣打又說，人行是次一次性調整定價機制後，很大可能透過干預匯價，以限制匯率波動，令市場憂慮人民幣短期走弱。惟該行認為，現時只是匯率改革的其中一步，暫未有匯率轉弱的趨勢，因此未有調整對人民幣匯價的預測。

除了提升納入SDR的機會之外，摩根大通認為，人民幣突然貶值與內地出口受壓有關，由於美元升值，人民幣於去年6月至今年7月，實際有效匯率升值12%，而今年首7個月內地出口按年下跌0.6%；若人民幣持續升值，會繼續拖累內地出口增長。下調中間價令人民幣貶值亦是回應國內貨幣兌美元走軟，以及回應國際貨幣基金上週批評，人民幣中間價並非計算特別提款權時一個合適的參考匯率的舉動。

本周走勢影響重大

另外，摩通指出，是次行動有很多待解答的地方，包括外匯市場的反應、資本外流會否加劇等。該行認為現時會有2個情況會發生，其一是人行的舉動代表內地外匯體制的轉變，意味着人民幣將成為自由浮動的貨幣，以現時市場的預期，短期內人民幣將會貶值；其次是人行或會在現貨市場沽售美元，未來或需要降準或透過其他途徑注資，避免信貸緊縮或銀行同業拆借利率的波動。因此，未來數日人民幣現貨價和中間價的走勢影響重大。

瑞銀則認為，人行是次行動是希望人民幣兌美元出現更大幅度貶值，亦有意提高人民幣中間價市場化程度，以符合人民幣被納入SDR的條件。

瑞銀表示，如將來人行公佈的中間價與上一日市場收市價貼近，人民幣貶值預期會更強，而匯率或會於未來數日急跌，倘情況如此，將是內地外匯政策上的一大改變，有助國內經濟平穩增長及有抗通脹壓力，因此未來數日內地如何設定人民幣中間價，及應對外匯市場資金流動，是十分重要。

瑞銀因此預計今年年底人民幣匯率由原先6.3貶至6.5附近，又預計2016年底進一步貶至6.6。

中國人民銀行昨日突然宣佈完善人民幣匯率中間價形成機制。美聯社

