

# 人幣貶資金外逃 歷來最慘烈 內地外儲月減 1079 億美元

### 中國外儲與月度變化



香港文匯報訊(記者 海巖 北京報道)去年10月份後人民幣貶值幅度加快,最新數據顯示內地資金外流加劇,外匯儲備急劇減少。人行昨公佈的數據顯示,去年12月外儲縮水至33,303.62億美元,創逾三年新低,12月外匯儲備環比下降1,079億美元,連續第二個月下降,亦創歷史最大降幅。專家指出,中國外儲超預期的大降,對應的是資本流出壓力的增大,也會令人民幣貶值預期繼續升溫,打破人民幣貶值預期是當務之急。

公佈的中國12月份外儲降至3.33萬億美元,差過彭博14位分析師的3.415萬億美元的預估值,2015年全年減少5,126.6億美元,是有記錄以來最大年度降幅。12月份黃金儲備增加6.69億美元,由11月末的595.22億美元,增至601.91億美元。

## 外儲全年減5126億美元

中國外儲在2014年上半年達到最高的3.99萬億美元後開始下降,特別是自2015年5月開始「五連降」,外匯儲備逐月「縮水」。在2015年8月11日人民幣匯率中間定價機制調整後,人民幣連續暴跌,為遏制快速貶值預期,有傳聞稱央行動用外匯儲備干預市場、穩定匯率,8月當月外匯儲備創紀錄的減少了939.29億美元。到10月外匯儲備環比增加113.9億美元,但到11月外匯儲備環比下降872.23億美元,當時創下了2011年以來最大降幅,12月外匯儲備的降幅再創新高。對於上月內地外儲大減,恆生銀行高級經

濟師姚少華認為主要有以下三方面原因。首先,人民幣在11月底加入SDR後,人民幣匯率更趨向市場供求決定,再加上美儲局在12月中旬加息,人民幣匯率在12月份顯著回落,導致部分資本外流。其次,美元匯率在12月份維持強勢,令外匯儲備中的非美元資產貶值。第三,內地資本加快「走出去」步伐,部分資本以外匯儲備出資,亦引致外匯儲備下降。

## 恆生料未來數月止跌企穩

他指,儘管有部分市場人士擔憂中國外匯儲備減少過快,但根據國際貨幣基金組織(IMF)外匯充足性計算公式,中國最多需要2.8萬億美元的外匯儲備,這表示中國儲備水平較IMF所推薦水平多19%。有見內地經濟的基本面仍穩定,以及貿易盈餘將繼續保持高位,預期外匯儲備在未來數月將止跌企穩。招商證券高級金融分析師劉東亮也指出,外儲的巨額下降可能與資本外流規模加大有

關,一方面12月美元偏弱,非美元貨幣普遍有反彈,因此外儲不應存在顯著的匯率估值損失。另一方面,12月央行干預人民幣匯率的力度有所減弱,對外儲的主動消耗應低於前幾個月。因此,超預期的降幅可能對應着資本外流規模加大。

劉東亮認為,外儲超預期下降會令市場看貶人民幣的預期升溫,也會令市場猜測,央行後續干預匯率難以保持足夠的力度和節奏,因此可能不利於穩定匯率,資本外流壓力恐將持續。

## 社科院籲須打破貶值預期

中國社科院世經所研究員張斌則指出,當前外匯儲備下降、人民幣貶值壓力的背後是資本流出大於流入。在當前匯率機制下,央行不斷干預市場,實際是告訴市場人民幣貶值壓力還未充分釋放,人民幣還會繼續貶值,會招致更多投資者加入賣出人民幣資產的行業,打破貶值預期已是當務之急,明確以一籃子匯率為中心匯率、擴大區間管理是一個可取的方案。

中國央行網站7日在人民幣連續多個交易日暴跌之後發表文章稱,未來人民幣匯率將更加順應市場供求力量變化,參考一籃子貨幣,有升有貶,雙向浮動。展望2016年,人民幣匯率形成機制將繼續呈現出以市場供求為基礎、參考一籃子貨幣、雙向波動、有彈性的特徵,人民幣匯率政策也將更多承擔起發揮自動調節國際收支的作用。



## 索羅斯：全球危機開啓 堪比海嘯

香港文匯報訊(記者 張易)新年以來,全球貨幣、股市及大宗商品市場齊受衝擊。「金融大鱷」索羅斯昨表示,全球金融市場正面對危機,投資者必須非常審慎。他形容目前的情況令他想起2008年金融海嘯,指中國正掙扎尋找新增長模式,人民幣貶值會將問題轉移至世界其他地方,而恢復正利率會對發展中國家構成重大問題。

## 人民幣急貶波及全球股市

索羅斯出席斯里蘭卡一個金融論壇表示,美國加息以及中國尋找新的增長模式都是全球經濟一大挑戰。而在中國從投資和製造業驅動型經濟,向消費和服務業拉動型經濟轉型之際,人民幣的持續貶值更是加劇了投資者對中國經濟實力的擔憂。人行在經濟轉型期間數度重貶人民幣,其貨幣貶值正在將問題轉移到世界其他地區,不僅令本已慘淡的原物料市場雪上加霜,亦引發投資者迅速沽貨避險,波及全球股市。

## 金融市場慘淡 籲謹慎入市

他估計,全球股市在今年前3個交易日蒸發近2.5萬億美元,而昨日滬深300指數開盤僅半小時再度跌逾7%,A股新年第二次熔断停市,日經、台股與韓股受拖累跟跌,歐美主要股指期貨全線下挫,索羅斯直指目前金融市場的慘況,讓他想起2008年金融危機,並警告投資者謹慎入市。

索羅斯說:「中國面臨重大調整問題,我會說這無異於一場危機。我看到金融市場遇到了嚴峻的挑戰,讓我想起了2008年危機時的情形。」

## 「恐慌」指數今年累升13%

市場避險情緒升溫,現貨黃金價格昨日上午突破並徘徊於1,100美元關口,是去年11月6日以來新高。有恐慌指數之稱的Vix指數今年累升13%,日經指數平均波動指數升43%。美銀美林數據顯示,美債預期波動性已升5.7%。

中國政府承諾到2020年有序實現人民幣資本項目可兌換,逐步解除資本管制。儘管中國央行已將基準利率下調至記錄低位,政府向市場注入了大量資金,但世界第二大經濟體仍未改觀。本周發佈的數據進一步證實了製造業形勢依然低迷。

# 離岸人幣先暴跌後倒升



香港文匯報訊(記者 涂若奔)人民幣跌勢難止。人行昨公佈的中間價為6.5646,較前一個交易日大跌332點,創去年「811」新匯改以來的最大單日下跌紀錄。市場將之視為人行「主動引導貶值」的信號,在岸即期匯率昨大挫400餘點,與中間價雙雙見五年新低。離岸CNH早市也曾暴跌675點,跌穿6.76關口,但在半小時內又強力拉升700餘點,不僅收復全部失地,還較前一個交易日有所回升。在岸與離岸價差亦從超2,000點子快速縮窄至不足1,000點子。

## 中間價大跌市場意外

人民幣中間價自今年起連續下調,且調整的幅度愈來愈大,昨日大跌332點,再次令市場出乎意料。離岸CNH早上9點多大幅暴跌675點,低見6.7675。市場的恐慌情緒由匯市蔓延到股市,拖累A股觸發

熔断機制而停市。不過CNH很快回升,在10點前已強力拉升700餘點,重新回到6.69以上的區間,在下午3點半時更曾升至6.6715,較前一個交易日有近300點升幅。

但在岸即期市場卻一蹶不振,昨日上午接近10點時暴跌400餘點,跌穿6.59水平,此後一直維持弱勢,未能追隨CNH回升,到下午2點多時更跌到6.5971的低位。截至昨晚7點報6.5926。在岸與離岸價差縮窄至不足1,000點子。

分析員普遍指出,人民幣中間價低到不合理,是導致「匯股雙跌」的直接原因。路透社引述一資行交易員表示,「完全摸不到央媽的心思啊,完全不理解,中間價穩一穩,股市也不至於這樣吧」。另一外資行交易員亦稱,「大家想到會跌,沒想到會跌這麼快,感覺央行completely step away(完全走開)了……客盤購匯很多,年初就這樣還是有點慌的。估計很多公司都會相應調整年度預算和風險管理」。

## 傳出招打擊外資套利

更悲觀的人則認為,人行並非「放手不管」,而是故意讓人民幣貶值。另一資行交易員指出,本周三的下跌還有國際美元上漲可以解釋,昨日中間價繼續偏離上日收盤價,顯示人行主動引導貶值意圖較為明顯,預計春節出境遊將受影響。

不過,彭博援引知情人士表示,人行正考慮「除干預外的更多措施」,以避免人民幣匯率大幅波動。考慮的措施主要為限制游資特別是外資炒作,或者利用離岸在岸匯差進行套利。另外,政府還將加大對虛假貿易背景交易的核查力度。

# 匯率大波動 匯豐料對沖業務增

香港文匯報訊(記者 周紹基)人民幣昨日再度急貶,匯豐銀行大中華區行政總裁黃碧娟昨於「亞洲金融論壇2016」上表示,人民幣於全面開放或國際化前,有利息及匯率上落屬正常,若貨幣只單方面升值或貶值才不正常。她又預期,隨着資本賬完全開放,人民幣離岸價和在岸價差距會收窄。

## 黃碧娟：市民小心風險

她呼籲,市民投資人民幣,需要關注市場變動,以及做好風險管理,留意風險高的產品,注意交易對手,當匯率、利率改變時,自己承受的風險及是否能承受得到。對於人民幣貶值,企業提前贖回美元債情況,她表示除此之外,亦有企業發行接近零息的歐元債,更有企業返回內地發債。

問到人民幣貶值對其國際化的影響,黃碧娟表示,人民幣短期波動是可預見,不單正人民幣,其他貨幣的短期波動亦很大,真正因為短期波動增大,市場應更關注人民幣的

結算量,以及香港可否保持離岸人民幣中心的角色,相信本地銀行可做好流動性及風險管理。

她強調,本港是中國重要的國際金融中心,雖然本港人民幣離岸資金池近日有所收縮,但她強調人民幣國際化進程上,有更多其他貨幣經香港兌換人民幣,貿易融資業務以至人民幣對沖業務亦有所增長,故相信未來有更多國際間的人民幣業務會在港進行。

## 李慧芬：存息保持高企

不過,實德財富管理總裁李慧芬認為,目前市場上對沖人民幣匯率風險的產品並不多,即使有對沖產品,入場門檻亦頗高,面對人民幣貶值,一般散戶可做的並不多。她續指,市場預計人民幣短期仍然反覆偏軟,隨着市民將人民幣轉回港幣,可能為本港銀行人民幣存款帶來壓力,但相信銀行仍可應對,並預期人民幣存息在一段時間會保持高水平。



黃碧娟表示,人民幣於全面開放或國際化前,有利息及匯率上落屬正常。張偉民攝

另外,黃碧娟又稱,美國上月宣佈加息符合市場預期,相信美國經濟將會繼續增長,但增速較慢,預期今年各國經濟增長會分歧,當日本及歐洲增速將較去年快。至於新興市場方面,例如中國及印度經濟增長的確有所放緩,但其經濟增速仍會優於成熟市場。她又提到,內地可推行財政政策以支持經濟改革,包括企業稅務減免。



## 信銀廖群：恐影響深港通推出

香港文匯報訊(記者 黃萃華)2016年A股四個交易日兩日熔断提早休市,令市場恐慌情緒大增,中信銀行國際首席經濟師兼研究部總經理廖群昨直指,熔断機制是多此一舉,加上A股投資者信心脆弱,稍有風吹草動則會成驚弓之鳥,認為機制有需要改善。

## 10%漲跌停板已足夠

廖群指出,內地市場本來已有10%漲跌停板機制,再增加熔断機制是多此一舉,而A股市場是以散户為主導,容易造成訊息混亂,形成羊群效應。他認為,熔断機制本是為了穩定市場,惟近日股市大跌,雖未必是由熔断機制引起,亦與其有一定關係;同時與大股東限售股解禁也有關係。

他稱,目前熔断機制5%及7%的限制有需要改善,但認為中證監撤銷熔断機制的可能性不大,又表示是次A股波動,會影響深港通的開通,甚至對加入MSCI的步伐亦有影響,他認為,深港通應於市場較穩定時才推行,又指目前滬港通的交易量令人失望。

近日人民幣匯價再次急跌,廖群認為人民幣下跌是受美國加息及中國減息所影響,但認為今年人民幣下跌幅度是超乎預期。而是次人民幣下跌,人行卻未有出手干預,相信是與人民幣國際化有關。內地期望人民幣匯價可自由化,因而減少干預,又可能是人行正測試市場底線。但廖群估計,若在岸人民幣跌至6.6,人行或出手干預,他預料人民幣匯價年底會跌至6.7。

## 人幣貶影響經濟不大

人民幣下跌雖影響股市,但廖群指,人民幣下跌對整體經濟影響不大,反而直接對出口有利,但表示長期貶值並不符合長遠利益,他認為美國加息令美元轉強勢,而估計內地今後兩年仍會繼續減息,他料內地今年分別減息2次及降準5至6次,每次幅度分別為0.25%及0.5個百分點,因此人民幣仍有貶值壓力,但應該會有序下跌。

而人民幣下跌令本港人民幣資金池收縮,他稱自去年匯改至今,本港人民幣資金池由1萬億降至約8,000億水平,雖然去年11月份數字比10月份有回穩跡象,但對比8月已下跌近20%,他相信銀行提升存息會有助吸引資金,令人民幣資金池規模保持平穩,但實際情況亦需要取決於匯價波動。

中信銀行國際昨亦宣佈今年第1季信銀國際跨境銀行需求指數,指數較去年第4季升0.1點至57.6,表明內地企業和個人對香港銀行服務跨境需求上升速度繼前三季度的持續放緩後,於2016年開年企穩並輕微回升。企業跨境需求增長溫和和加快,相應指數錄56.6,比上季升0.7點,而個人需求顯著回軟,相應指數由66.2回落至63。