

人行疑似托市 港資金池欠水 銀行高息吸存 離岸打大鱷 拆息創新高

股匯風暴

香港文匯報訊（記者涂若奔）今年元旦以來人民幣不斷下跌，引發股匯風暴，昨日人行疑似在離岸市場打大鱷，先買入人民幣托高離岸價，逼淡友平倉，再抽走香港的人民幣資金，大幅拔高隔夜拆息，增加淡友空倉回補的成本。昨日港銀隔夜拆息大幅抽升9.4厘，飆至13.4厘歷史新高，翌日隔夜拆息更一度高見68.5厘。多間港銀爭相提高人民幣定存息吸儲，1個月期息口已超過4厘。有分析認為，人行干預離岸人民幣匯價，導致大量人民幣資金流出香港，或是導致拆息狂升的主要原因，但預料這種現象不會成為「新常態」，未來數日拆息將回復至正常水平。

隔夜息飆至13.4厘 與滬背馳

財資市場公會昨日公佈的人民幣同業拆息定價，令市場震驚，隔夜拆息昨日上午已見13.4厘的歷史新高紀錄，之後在中午時段回落至10厘；1周拆息亦飆高至11.23厘，2周為9.64厘；1個月、2個月和3個月均高於7厘。6個月及1年期也分別見5.96厘和5.25厘。人民幣結算行中銀香港的報價更加驚人，截至昨晚7點，隔夜拆息報22厘，但1周、2周、1個月、2個月、3個月、6個月和1年的拆息，都較財資市場公會的報價略低。市場資金池極緊絀，彭博資料顯示，翌日隔夜拆息更一度高見68.5厘。

同時，在岸市場的人民幣拆息卻與之背馳。上海銀行間同業隔夜拆息跌0.7個點子至1.951厘，1周拆息跌0.5個點子至2.303厘，1個月拆息跌0.1個點子至2.998厘，3個月拆息跌0.85個點子至3.0585厘。

華僑大眾1個月定存息4.5厘

離岸人民幣資金緊絀，多家本地銀行爭相提高定存息率吸存款。星展香港公佈，存入10萬元人民幣新資金，1個月或3個月年利率均為4

厘，當中1個月的加幅20點子。華僑永亨更加進取，1個月期抽升20點子至4.5厘。大眾銀行1個月息也高見4.5厘，2個月則為3.8厘，3個月則為3.5厘，入場門檻均為1萬元人民幣新資金。

金管局發言人表示，留意到離岸人民幣拆息上升，這反映資金供應緊張，但拆借市場整體運作有序。局方透過人民幣流動資金安排，加上一級流動性提供行的配合，為銀行提供人民幣的流動性支援。今日有關安排的使用量有增加，局方將繼續密切留意市場發展。

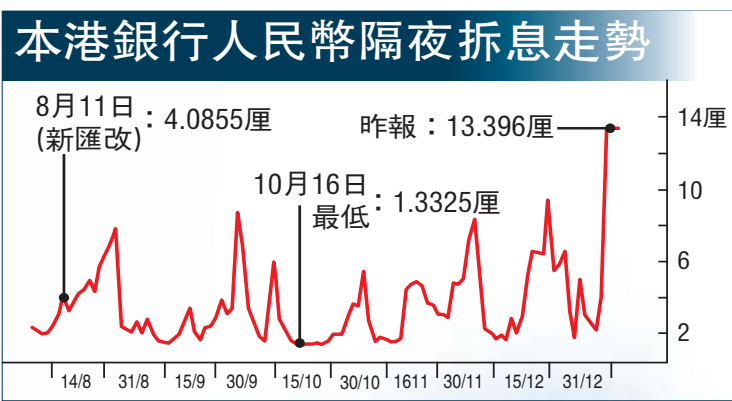
限境內銀行向港行跨境融資

彭博報導稱，人民幣拆息創出新高，原因是人行「疑似干預後」人民幣供應趨緊。由於離岸CNH上週從5年低點反彈，市場猜測人行曾入市買入人民幣，從香港貨幣市場抽走人民幣資金。另外，為了提高香港市場的人民幣做空成本，人行出台了限制境內銀行向離岸銀行的人民幣賬戶提供跨境融資的措施，這也抑制了人民幣的供給。

永隆銀行司庫蕭啟洪則認為，今次大幅抽升屬技術性因素，因為早前人民幣離岸價見近5年新低，積累了許多人幣短倉，令流動性一下子抽緊。銀行作為交易對手，提供人民幣隔夜拆借的並不多，才有拆息搶高的現象。

該行存款部主管龔志明也在接受本報訪問時表示，如此高的人民幣拆息水平，顯示短期人民幣資金緊缺，但這種情況不可能長期維持，因為對銀行而言成本也太高。由於本港的人民幣資金池仍較大，加上人行不會對人民幣匯率放手不管，故料市場不會出現對人民幣的恐慌性拋售。

至於港匯則先跌後回穩，昨日凌晨2點曾見7.7638的10個月低位，但下午4點後走強近百點，於傍晚6點半見7.7562。恒生銀行(0011)執行董事馮孝忠相信，這與投資者賣股套現，將資金轉換為美元資產有關，預計港匯走勢短期繼續受港股表現影響，但暫時亦未見有大量資金從港股流出。



淡友任宰割 代價沉重

香港文匯報訊（記者吳婉玲）香港匯市昨出現驚心動魄的一幕，離岸人民幣隔夜拆息大幅抽高至13.4厘歷史新高，手法與98年港府入市打大鱷十分相似，先推高離岸價，然後再抽走資金挾高拆息，目的是要之前在離岸市場沽空人民幣的淡友空倉回補時付出沉重代價。市傳有銀行昨日已經用盡金管局人民幣日間流動性安排額度，淡友「撲水」只能任人宰割。

去年「811」新匯改後，由於中國經濟放緩，外資將人民幣越唱越淡，並利用兩地價差大做套利。昨日離岸人民幣隔夜拆息創歷史新高，有分析師認為，人行正通過在香港的國有銀行買入人民幣，以遏制離岸人民幣走軟，一方面縮小離岸與在岸人民幣的價差，減少套利空間；另一方面持續買入離岸人民幣，讓可供銀行間拆借的離岸人民幣大減，以挾高拆息，增加沽空者空倉回補時的成本。

瑞銀料年底跌至6.8

瑞銀證券H股策略分析師陸文傑在電話會議上預期，今年底美元兌人民幣會見6.8水平，明年更將貶值至7水平。他表示，投資者因為不清楚中國人民銀行對人民幣貶值幅度的底線，以及未來貨幣政策的變化，所以存在對匯率的憂慮。他認為，內地資本賬管制不可能於短期內全面開放，所以有必要對商業銀行實施外匯管理，屬於央行正常操作。

彭博昨日報導，倫敦對沖基金公司Omni Partners表示，人民幣匯率2016年可能下跌15%，如果中國爆發信貸危機，人民幣匯率可能貶值34%。Omni旗下宏觀基金策略主管Chris Morrison說，上週跌至5年低點的人民幣要跌到7至7.5元兌1美元的水平才能實質性地扭轉其升值趨勢，與其他增速放緩的新興市場的貨幣貶值速度相稱。

對沖基金估或跌50%

Morrison表示：「儘管中國相關部門一直在大力干預人民幣/美元市場，但是最終他們不可能對抗經濟基本面。」他補充，若中國出現信貸危機，7至7.5元人民幣的預估都可能過於保守，「屆時可能出現巴西和土耳其所經歷的那種跌幅，更可能會是50%，那樣的話可能會出現8、9、10元兌1美元的匯率水平。」

人行專家解畫

匯率參考一籃貨幣 對美元波動趨大

2016年以來，人民幣對美元匯率一路走低。 中新社

香港離岸人民幣匯率走勢 (美元兌人民幣)



制。由於不是嚴格盯住一籃子貨幣，所以不必過於擔心由此導致的貨幣政策獨立性問題和套利風險。

他還指出，有市場人士通過觀察兩日中間價的變化來判斷央行的意圖，這是一種誤解。中間價是市場商在前一日收盤價基礎上參考一籃子匯率變化等因素報價形成，市場人士應當主要看中間價與收盤價的價差和籃子匯率變化的關係。

離岸價回升 直叩6.62關

昨市傳央行入市干預離岸匯價，以減少市場套利交易，離岸人民幣經過多日貶值後終止跌回升。央行昨日再上調人民幣兌美元中間價至6.5626，離岸人民幣飆升，接近下午5時已突破6.62關口，晚上7時15分衝破6.61關口，近8時再挑戰6.6大關，見6.6008，惟未成功升穿，但於一日之內由低位6.7064元抽升超過1,000點子。

香港文匯報訊（記者黃萃華）中國人民銀行研究局首席經濟學家馬駿昨天表示，加大參考一籃子貨幣的力度、保持一籃子匯率的基本穩定，是未來人民幣匯率形成機制主基調。在參考一籃子的匯率體制下，人民幣對美元匯率的變化不會是單方向的，人民幣對美元的雙向波動將會加大。

馬駿說，目前人民幣匯率形成機制已經不是盯住美元，但也不是完全自由浮動。不應該盯住美元，主要是因為盯住單個貨幣會導致對整個國家外貿競爭力的大幅波動，加劇國際收支的不平

衡，也會導致更多的套利活動；不干預地完全浮動是理想境界，但中國由於受到金融市場發展階段的限制，目前還不具備這個條件。

他說，更加成型地對一籃子貨幣的參考機制將涉及一系列安排，包括引導市場測算保持一籃子匯率穩定所要求的人民幣對美元匯率水平，要求市場商在提供中間價報價時考慮穩定籃子的需要，以及央行在進行匯率調節時維護籃子穩定的策略。實施這種形成機制的結果，就是人民幣對一籃子貨幣匯率的穩定性將增加，而人民幣對美元的雙向波動將會加大。

馬駿又強調，在匯率形成機制的改革中會明顯強化一籃子貨幣的參考作用，但不會嚴格盯住一籃子貨幣。未來對一籃子機制的設計也可包括一個根據宏觀經濟走勢對一籃子逐步爬行的機

高息定存 小心賺息蝕價

微觀點

本港的人民幣拆息昨日突然飆升至歷史高位，多間本地銀行不約而同調高了人民幣定存息口，1個月期的息率均達到4厘水平。可以預料，未來數日將會有更多銀行加入「高息搶客」的行列，未來一段時間，4厘甚至5厘的息口或許會成為「新常態」。

面對眾多銀行開出的誘人高息，不少人或會猶豫是否應該「賭一把」。雖然市場普遍相信人民幣跌勢未止，但也有人認為，人民幣的跌幅只要在1個月內有所放緩，那麼先將資金存入銀行、賺取1個月高息後再兌換成港元，或許仍能有所斬獲，相對於息口近乎為零的港元仍是不错的选择。若人行在此期間出手撐住人民幣匯價，更能賺足4至5厘的高息。

吸引力與風險不成正比

這種想法似乎有一定道理，但從過去半年的情形來看，人民幣貶值的速度和幅度都遠超出市場預料，目前仍然是悲觀氣氛佔上風。對於一個處於下跌通道的投資產品而言，4至5厘的息口就有如「雞肋」，食之無味棄之可惜。以需要承受的風險程度來評估，其吸引力並不成正比。

在筆者看來，如果手中持有大量人民幣現金，在現階段「停一停，諗一諗」，或許是最佳選擇。如果持有的已經是港元，便不應輕易轉為人民幣定存，以免陷入「賺息蝕價」的局面。因為一來一回兩次兌換，將承受雙重匯兌損失。以中銀香港昨日開出的牌價計，損失幅度達到0.81%，這種風險不值得去冒。

香港文匯報記者 涂若奔