

# 匯市烽火連場 港股7日跌10%

## 二萬關得而復失 恒指創4年新低



香港文匯報訊（記者 周紹基）中國股匯風暴持續牽引大市神經、主導市場情緒起伏，本港離岸人民幣市場變了人行鬥大鱷的戰場。人民幣昨日又在一片看淡下急升，人行勁沽美元力托人民幣，財資市場公會的人民幣隔夜拆息高達68.5厘，場外CNH隔夜拆息一度夾升至71厘，市傳更有高達101厘的盤口成交。昨日滬指也反彈0.2%，相信大量淡友已被挾殺。但港股淡友仍在，港股早段最多曾升242點，一度重上2萬大關，但淡友力沽下，指數反覆向下，更以全日低位收市。

港股昨日虎頭蛇尾，全日收報19,711點，跌176點或0.89%，出現「七連陰」，也創12年9月以來逾三年收市的新低，大市成交額776億元。今年至今僅7個交易日，港股竟連開七支陰燭，恒指已經跌逾10%，情況慘烈。國指昨日也先升後跌，收報8,439點，跌65點。即月期指跌勢更急，收市跌244點，報19,699點，不過夜期在昨晚7時半卻急升212點，轉高水212點。

### 夜期早段曾急升逾200點

永豐金融研究部主管涂國彬表示，港股向下的壓力未消，即使恒指昨日有反彈，但後勁明顯不繼。他指出，大市在2萬點已受到阻力。

對於昨日人行入市干預，令人民幣大幅反彈，涂國彬認為，一個國家的貨幣強弱，最終還要看該國的經濟實力，在內地經濟下行趨勢已成的情況下，人民幣貶值的趨勢勢無法改變，對股市將繼續帶來沽壓，不排除恒指本月會下試19,426點的支持。

港股昨日再有6隻藍籌曾見逾52周新低，包括新地(0016)、華潤電力(0836)、交行(3328)、建行(0939)、東亞(0023)及國壽

(2628)，其中建行更連跌7日。盈富基金(2800)跌1%再次失守20元，是兩年半低位，本港散戶築成的「血肉長城」淪陷。

重磅股騰訊(0700)領跌，收市跌1.4%，港交所(0388)失180元大關，收跌1.4%。瑞信看淡本港樓市表現，地產股沽壓沉重，新地跌穿90元，收報89.8元，創逾三年半低位，新世界(0017)亦失守7元，是近4年新低，恒地(0012)亦挫2.4%。

### 大摩唱淡油價 能源股續探

國際油價低見每桶32美元，大摩繼續唱淡油價，預料會低見20美元。能源股續瀉，昆侖(0135)挫3.7%，中海油(0883)及中石油(0857)跌3.3%及1.4%。弱油價利好航空股，東航(0670)、國航(0753)及南航(1055)回升4%、2.6%及2.5%，但有市場人士指，航空股負擔著沉重的外幣債務，當人民幣轉弱時，會再度下挫，建議散戶不要盲目跟進。

個股方面，發盈喜的廣發(1776)逆市升3%，憧憬有併購機會的星島(1105)近期成交急增，昨日再有大量資金流入，曾一度飆升兩成，收市仍漲近一成，報1.33元。而盛傳可能出售旗下明報的世界華文媒體(0685)及萬華媒體(0426)則繼續停牌。

## 汪濤：人行3招打殘淡友

香港文匯報訊（記者 吳婉玲、章蘿蘭）近日人民幣離岸拆息大幅抽高，驚見66.815厘歷史新高，市場揣測是人行在香港離岸市場打鏢所致。瑞銀首席中國經濟學家汪濤昨於電話會議中指出，人行未必會用直接干預的方法管理離岸人民幣貶值預期，但將主要通過三種方式不讓在岸人民幣大幅貶值。

### 做空離岸人民幣成本增高

她指，干預方式包括向市場發出溫和貶值的信號，於在岸即期匯率市場不時進行流動性干預，以及加強對跨境資本流動的管控，配以更有力的外匯管制。汪濤認為，海外市場對人民幣的貶值預期對在岸市場影響有限，主因中國資本市場並不完全開放，離岸市場繼續做空人民幣的成本已經增高，故不認為央行一定要干預海外市場。

汪濤表示，從政府的意願和管控能力角度出發，儘管人民幣存在貶值壓力，但大幅貶值概率較低，中國政府不會通過人民幣貶值的方式來穩增長或去槓桿。談及近期滬市波動劇烈，汪濤強調，人民幣波動之所以令市場感到意外，是因為以前不動，事實上相對於其他貨幣而言，這種波動幅度不算什麼。

### 今年再貶5%雙向波動加劇

她說，基於各方面的考慮，中國政府主要是想讓人民幣盡量不再升值，保持人民幣對一籃子貨幣匯率的相對穩定，不是要通過貶值來實現經濟增長。她續指，貶值所引致的資本外流對內地而言，於短期內不是大問題，內地存款準備金率水平高，人民銀行可以降準為市場補充資金。同時，人行亦可以加強資本流動管制。

人民幣以往被高估，現時市場對人民幣不再抱有升值預期，所以導致人民幣出現貶值壓力，她預計今年將人民幣貶值5%，即人民幣兌美元跌至6.8水平，未來雙向波動的情況將會加劇。她認為，人民幣中間價反映市場價格與參考一籃子貨幣並不矛盾，市場需要理解人民幣正在跟美元逐漸脫鉤。

該行預測，今年內地整體經濟增長為6.2%，明年放緩至5.8%；今年CPI增速維持在1.5%。由於內地房地產仍然處於去庫存階段，尚需時日，特別是三四線城市，所以對部分重工業及礦業等有影響。

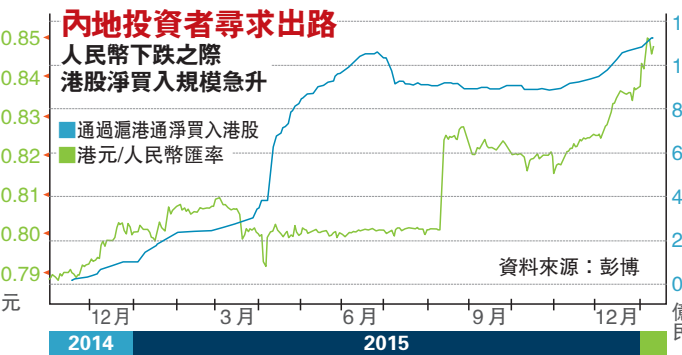
### 財赤佔GDP料提高至逾3%

汪濤認為中央將對財政及貨幣政策繼續發力，預料全年兩次降息，共50個基點；可能多次降準，將7天回購利率降至1.8%左右。減息降準可以放鬆企業債發行，擴大信用市場。

她又估計，財政赤字佔GDP佔比會提高至3%以上，並擴大地方政府債、政策性銀行和專項債融資。相信未來兩年完成11萬億元(人民幣，下同)的地方政府債務置換，以及加快推進PPP政府和社會資本合作項目。

在這些財政及貨幣政策支持下，汪濤認為內地經濟增長可以保持在6%以上，避免經濟硬著陸。

# 大媽逃難 1327億買港股



香港文匯報訊 人民幣自去年8月11日「新匯改」後就一直跌跌不休，有數據顯示，內地投資者迫不及待要出脫人民幣資產，不惜大舉投身到全球表現最差的一些股票上面，大買港股是其中之一。彭博統計顯示，截止至本周一，內地投資者持有價值1,125億元人民幣（約1,326.8億港元）港股，是2014年滙港通開關以來最高，較10月底增加了237億元人民幣。

### 「買港股就像是買港元」

儘管今年港股開局不佳，上周急跌6.7%，但內地投資者仍連續第10周借道滙港通淨買入港股。截止至本周一，內地投資者持有價值1,125億元（人民幣，下同）的港股，為2014年滙港通開關以來最高，且較10月底增加了237億元。

瑞東集團指出，投資者正在人民幣走貶之際尋找出路。該公司首席策略師Uwe Parpart表示，「買了港股就像是買了港元」，內地投資者預計「（人民幣）將進一步貶值，這種情況下離開就成了好主意。如果你以一定的水平買進港股，當人民幣下跌時，即便股市也跌了，你仍可能處於領先地位。」

對人民幣下跌和中國經濟的擔憂加劇了全球股市暴跌，而香

港與內地市場正是這場震盪的核心所在。截至昨日，恒指今年來累計下跌10.05%，市盈率低至約7.8倍。與此同時，滬深股市合計蒸發逾1.3萬億美元市值，市值損失遠快過第三位的日本股市。

在人民幣兌美元存在進一步貶值預期，且資本管制使投資選項受限的情況下，滙港通讓內地投資者可以通過政府允許的方式來獲取以升值貨幣計價的資產。

花旗香港證券服務業務地區主管Cindy Chen表示，目前從中國內地到港轉移資金的渠道有限，預計透過滙港通渠道的這股勢頭還將繼續。

### 港股通昨日淨流入11.85億

另據港交所（0388）資料，昨日130億元的滙股通全日剩餘額136.36億元，即是沽出了6.36億元；105億元的港股通全日剩餘額93.15億元，即淨買入11.85億元。截至昨日，共3,000億元總額度的滙股通，使用了1,185.87億元，只使用了39.53%的額度。另外，共2,500億元總額度的港股通，使用了1,125億元，使用了45%的額度。



陳傑(右)預料，今年A股走勢將呈現先低後高局面，下半年表現跑贏上半年。陳楚倩攝

全年計不會太悲觀，但短期走勢或會再向下試。

### 深港通QDII2利好消化

另一方面，港股仍存在深港通及QDII2推出等利好因素，港股市盈率不足10倍，長遠有機會築底反彈。深港通有望在第一季開通，可吸納部分內地資金來港。但市場早已消化好消息，相信對刺激港股的作用不大，短期內恒指表現仍然波動。

內地A股方面，廣發證券發展研究中心首席宏觀策略分析師陳傑展望，上證綜指全年波幅區間為2,890至3,910點；創業板指數波幅區間在1,920至2,881點。全年A股走勢將呈現先低後高局面，下半年表現跑贏上半年。他認為，內地熔斷機制重啟的機會不大，當局需時調整及平衡漲跌停板機制及熔斷機制。機制本來作用是穩定A股，但當局過急推出熔斷，反而增加市場波動性。

### 內地料全年減息兩次

陳傑看好消費服務業、醫藥、教育及养老服务相關股份，內地消費市場將會由製造業轉為消費服務業，並預料下半年煤炭鋼鐵等傳統行業有望回升。他續指，估計人行將維持寬鬆貨幣政策，料全年將減息兩次，每次0.25厘，同時亦會下調存款準備金率4次。該行預料今年人民幣兌美元有5%至7%貶值空間。

此外，廣發證券昨公佈，公司及旗下廣發證券資產管理(廣東)於去年12月營業收入共22.58億元(人民幣，下同)，淨利潤共9.08億元，而2015年全年，集團收入285.6億元，淨利潤119.29億元。同時該行昨發盈喜，預料去年純利將按年增長1.55至1.64倍。

### 花旗料今年股民策略變審慎

另外，花旗香港投資策略及環球財富策劃部主管張敬華昨日出席電台後表示，預計環球股市在上半年或出現調整，今年投資者的投資策略將變得審慎。

張敬華解釋指，過去數年環球股市上升，主要由於各國央行推出的寬鬆政策支持，但美國聯儲局可能於3月再次加息，加上歐洲及日本的量化寬鬆規模減少，以及內地及新興市場經濟增長放緩，預計環球股市在上半年會有調整風險。她估計全年環球經濟增長2.8%，若扣除內地的貢獻，增長可能只有2.5%。

# 對沖急增 港交所人幣期貨旺場



港交所行政總裁李小加

香港文匯報訊（記者 周紹基）近日人民幣匯率大幅波動，港交所(0388)行政總裁李小加昨日特別撰文指出，不少做貿易的朋友都焦急地問他該如何對沖匯率風險，甚至過去幾年把很大一部分的儲蓄換成人民幣的定存戶，也心急想知道答案。他在文章中表示，港交所曾在2012年推出人民幣貨

幣期貨，讓行家管理風險，而這產品目前已成全球交易所市場交投最活躍的人民幣期貨。

### 前日未平倉合約創新高

近期該所的人民幣期貨成交量和持仓均不斷攀升，未平倉合約於1月11日創下29,352張新高，1月7日成交量亦創下第二新高，達6,425張，名義價值達6.25億美元。他直言，在金融市場上，匯率風險並不可怕，可怕的是完全不進行風險管理。

過去十多年來人民幣幾乎一路升值，很少人會去主動管理有關匯率風險。他指出，在2014年曾表示過，人民幣單邊上揚的時代已一去不返了，管理人民幣匯率風險的需求日趨緊迫。他呼籲，所有人民幣用家和投資者都需繫好「安全帶」，做足匯率風險管理。

他又指，過去在人民幣升值時，香港一直大力提供人民幣計價的各種資產，因為

升值有利持有人民幣資產。到時在人民幣匯率貶值時，香港亦可大力提供各種人民幣債務產品，因為貶值有利於人民幣的借債方。他最近便看到不少公司在壓縮美元債務、增加人民幣債務，這是市場在人民幣貶值階段的必然反應。

### 大拓人幣匯率衍生產品

香港作為全球最大的離岸人民幣中心，他認為可大力發展人民幣匯率、利率產品，這樣不僅為人民幣國際化提供了更多樣化的動力，還可以完善香港的人民幣生態圈，成為未來全球最重要的離岸人民幣定價中心。

李小加又透露，今年該所還將陸續推出一系列人民幣匯率產品，包括與多幣種貨幣配對產品，以及雙幣計價的貴金屬系列產品，以滿足更多投資者對人民幣匯率的風險管理需求。他在文章中再次強調，港交所的「安全帶」已經為大家準備好。