憂內地政策變 人幣再走貶

分析：美加息預期倘升溫恐添走資壓力

香港文匯報訊（記者 涂若奔）《人民日報》引述權威人士稱，中國經濟L型走勢不是一兩年能過去的，宏觀上不可「放水漫灌」、不能加槓桿硬推，而股市、匯市、樓市亦要回歸到各自的功能定位，不能簡單作為保增長的手段。市場認為中國經濟政策出現調整，昨天A股、商品期貨即時大跌，人民幣兌美元在岸價（CNY）和離岸價（CNH）也雙雙走貶。

人民幣兌美元中間價為6.5105，較前一個交易日升97點子，並結束三連跌，路透計算的CFETS人民幣匯率指數小升0.28%至96.89，SDR籃子指數亦續小升0.22%至96.31。但人民幣即期匯率的表現卻不盡人意。CNY昨日走勢跌宕起伏，上午八點半跌至6.5124的低位，之後強力拉升百餘點，到九點半見6.4953的全日高位，但午後又震盪下行；截至昨晚七點見6.5094，較前一個交易日跌70餘點。CNH亦先升後回，截至昨晚七點報6.5279，跌幅逾百點。

不少分析認為，內地的貨幣政策已出現微調，人行可能減弱寬鬆程度。如果6月美元加息預期捲土重來，內地資本外流和人民幣貶值壓力都會加大。

美元走勢不確定成最大風險

多位交易員表示，中間價未受美元指數反彈影響，直接推高CFETS人民幣匯率指數；由於市場購匯仍受一定限制，自營交易為主容易加大市場波動。 他們並指出，前期的一些購匯限制措施並未因此放鬆，市場缺乏足夠的客盤，而自營又容易出現一邊倒的行為，導致市場在短期內快速波動。最近國際美元走勢有很大的不確定性，料將成為人民幣最大的風險因素。

僑銀：人幣政策或進雙錨制

彭博引述華僑銀行駐新加坡經濟師謝棟銘表示，央行明確表示中間價參考收盤匯率以及一籃子貨幣匯率變化後，人民幣政策可能已經進入「雙錨」制，即根據美元在全球市場的走勢變化，採用不同的錨。當美元在全球市場走弱的時候，人民幣的錨將主要以美元為主，即保持人民幣相對美元基本穩定，並借機下調人民幣兌一籃子貨幣價格，這可能與內地目前基本面更為吻合。好處是內地可以名正言順地調整人民幣兌一籃子貨幣的價值，並不引起市場恐慌。

高盛：寬鬆料沒有首季積極

不少分析進一步解讀稱，內地的貨幣政策已經出現微調。高盛經濟學家鄧敏強、宋宇等人昨日撰文指出，央行報告顯示內地的貨幣政策已從第一季度的「非常寬鬆」轉為「支持」但「沒那麼寬鬆」，暗示了對通脹上行的擔憂。匯率方面，若美元重新反彈，資金外流壓力是否會重新抬頭仍需觀察。4月份出口成長略微遜色，而進口增速較預期為差，預期二季度經濟增速持續；政府的支持政策將減少，寬鬆不會像第一季度那麼積極。

中金唱反調：CPI降利放水

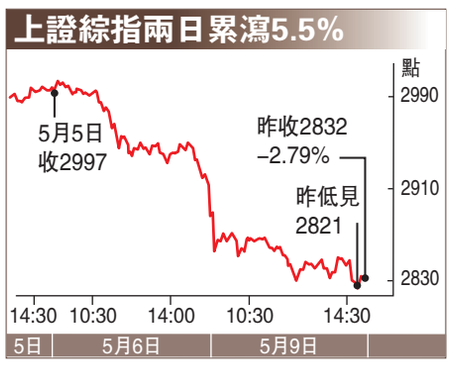
但也有分析師持相反看法。中金公司分析師梁紅、陳健恒等人發表報告表示，內地貨幣政策未來仍高度關注宏觀經濟變量，強調靈活、適度以及針對性、有效性並關注信用風險，料CPI逐步回落，有利後期央行加大放鬆力度，基於後續外匯佔款來觀察總口徑的流動性變化，預期央行二季度主動投放流動性規模可能低於一季度。近期美元走弱使得人民幣相對CFETS貨幣籃子有所貶值，因此未來美元的走勢仍較大程度上影響着人民幣兌一籃子貨幣的走勢。

■市場認為中國經濟政策出現調整，A股、商品期貨即時大跌，人民幣兌美元在岸價和離岸價也雙雙走貶。

多重利空 滬指大跌近3%

A股大跌原因

1. 權威人士表態中國經濟L型要持續幾年
2. 殼資源概念降溫
3. 券商4月業績暴跌
4. 本周21.29億股限售股解禁流通
5. 商品期貨市場黑色系大插水



■A股三大指數急挫，滬指失守2900關口。 中新社

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道) 《人民日報》頭版關於中國經濟的表態，令外界擔憂經濟復甦緩慢，或難以刺激更多增量資金入場，受此影響，滬指開盤跌0.59%，報2,896點，直接破2,900點整數關口。開盤後直線下行，滬指10分鐘後跌近2%，早市跌2.23%後報2,848點。午後，受資源股拖累，大市快速插水，滬指跌幅擴大超過3%，後略略上行。

至收市，滬指報2,832點，跌81點或2.79%；深成指報9,790點，跌310點或3.07%；創業板指報2,053點，跌75點或3.55%。兩市共成交4,996億元（人民幣，下同），較上周五縮量近三成。

中概股回歸或趨嚴 打擊氣氛

在民生證券研究院執行院長管清友看來，權威人士提出股市、匯市、樓市不能工具化，要回歸各自定位，這種思路還是第一次提出。他分析，對股市而言，去工具化意味着股市將恢復其基本功能，而不是通過人為政策進行干擾。

廣州萬隆的分析師認為，中概股回歸或趨嚴，令殼資源類概念降溫，撲滅弱勢行情熱點。同時，券商板塊業績低迷亦拖累股指下行，券商4月業績多數環比跌超50%，東北證券營收甚至是負值。

限售股解禁添壓 資金離場

另外，本周兩市共計約21.29億股限售股解禁流通，市值約345億元，進一步打壓股指下行。目前市場缺乏賺錢效應，四重利空會導致資金不斷抽離，個股也將持續分化殺跌，特別是中小創類小盤題材股，由於估值過高，壓力下更難有出頭之日。

昨日商品期貨市場黑色系大插水，煤炭、鋼鐵板塊急跌逾5%，西山煤電、盤江股份、兗州煤業跌停。有色金屬板塊掀起跌停潮，雲鋁股份、創興資源等12隻個股收於跌停，板塊總體跌幅超過4%。銀行板塊跌逾1%，此外家電、釀酒、民航機場、保險、石油等也跌幅較小。

民生證券首席策略分析師李少君表示，券商、保險、銀行等金融業業績承壓，且目前A股整體估值處於歷史中上游，因此3,000點附近A股向下壓力很大。

港股反彈弱沽空勁 須防淡友出擊

香港文匯報訊 (記者 周紹基) 雖然滬指昨天大跌2.8%，但港股卻終止五連跌，恒指微升46點報20,156點，是踏入「五窮月」以來首次告升。國指跟隨A股跌20點報8,450點，全日成交疲弱，只有550億元。證券經紀表示，雖然港股結束五連跌，但港股反彈力不足，早段曾揚升近200點，恒指下午仍受A股所累而升幅收窄，圖表上顯示「陰燭」，技術上並無大改善。

投資者入市意慾低迷，全日主板下跌股份多達867隻，多於上升的495隻，1,272隻股價無起跌，港股沽空額逾85億元，沽空比率升至15.6%。其中盈富基金(2800)居首，沽空率達44.4%。大華繼顯(香港)策略師李惠嫻表示，大市負面因素眾多，呼籲持貨的股民小心風險，可以的話應考慮先行走貨。

內地經濟「L型」不利資源股

李惠嫻指出，《人民日報》的報道顯示，內地仍會持續其寬鬆的金融政策，但不會透過減息來「放水」，在實體經濟投資、二線城市房地產上，料會保持寬鬆政策。惟文章特別表明經濟只會以「L型」走勢橫行，這不利於商品的炒作，因為商品上升的趨勢，是預期經濟呈「V型」反彈，市場過分樂觀，或會錯判內地經濟形勢。

■港股終止五連跌，恒指昨微升46點，成交只有550億元。 中新社

外圍不明朗多 後市料續尋底

李惠嫻料，短線肯定對資源價格構成壓力，不利資源股表現。另外，港股目前面對多項風險，包括各地經濟復甦不如預期、兩岸關係的新挑戰、英國脫歐的壓力等等。由於本周內地將公佈消費者物價指數(CPI)及工業生產者價格指數(PPI)，一旦差過市場預期，相信港股會進一步尋底，故她建議持貨者應該先行離場避險。

藍籌股個別發展，本周三公佈業績的港交所(0388)靠穩，全日只微跌0.1%，重磅股騰訊(0700)升0.8%，匯控(0005)獲高盛維持確信買入，收市升0.1%。資金避險下，公用及金礦股有資金流入，中電(0002)首季總售電量按年增長2.2%，收市升0.8%。金礦股向上，紫金(2899)升4.5%，招金(1818)升1.8%，中國黃金(2099)升3.3%。

渣打人幣環球指數按年首跌

香港文匯報訊 （記者 歐陽偉昉） 渣打(2888)昨公佈渣打人民幣環球指數，3月指數為2,151點，比2月下降了2.7%，是自去年11月以來錄得的第5次及最大的跌幅。按年同比亦下跌了1.1%，為指數自2010年開始以來首次出現按年收縮。渣打指出，指數下跌主要是由於本港人民幣存款下跌20%，以及今年以來點心債發行減少。

有關指數計算香港、倫敦等7個主要人民幣離岸市場的四項業務的增長，包括存款、點心債券和存款證、貿易結算和其他國際付款以及外匯。當中三個業務呈負面狀況，點心債和存款證拖累指數整體下跌1.8個百分點。近期人民幣匯價喘定及宏觀經濟數據改善為市場帶來希望，然而信心恢復需時，故此指數轉勢仍欠跡象。

點心債發行今年來急跌52%

據渣打於新聞稿披露，點心債4月份淨發行額為327億元（人民幣，下同），今年以來總發行量為771億元，按年下跌52%。累計發行的點心債及存款證總量由2015年年底的8,250億下降至5月初的7,190億，下降了13%。渣打繼續看淡點心債第二季的表現，預期5月及6月份的贖回會維持強勁。基於在岸及離岸收益差價收窄，預期首次發行在5月份會有改善。財政部同時將宣佈今年的發行計劃，首批定於5月發行。

人幣讓一籃子貨幣隨美元走

人民幣方面，雖然匯率自2月份開始，不少人預期長線來說仍有貶值壓力。渣打相信中央政府對於讓人民幣相對一籃子貨幣的匯價下跌，而不只是相對美元疲弱的態度較為泰然。渣打認為人民銀行的策略是讓一籃子貨幣跟隨美元偏軟，然後容許一籃子的匯價水平跟隨美元上升，這有助減低強美元帶來的市場波動。人民幣相對一籃子貨幣匯價持續下跌的空間已受到限制，因為若再下跌將會影響官方表示要保持匯價大致平穩的聲譽。

內地商品期貨遇「黑色星期一」

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道） 商品期貨市場近來急轉直下，昨日更遭遇「黑色星期一」。黑色系全面崩潰，熱卷、螺紋、鐵礦以及硅鐵、硅錳5大商品主力合約跌停，焦炭主力合約價格重挫6.91%，焦煤亦下跌4.32%。至此，黑色系商品期貨已經連續5個交易日下跌。

市場人士認為，期貨市場暴跌或同樣源於《人民日報》權威人士的表述。針對鋼鐵、煤炭等過剩產能現象嚴重的工業領域，該權威人士指出，對那些確實無法救的企業，該關閉的就堅決關閉，該破產的要依法破產，不要動輒搞「債轉股」，不要搞「拉郎配」式重組，那樣成本太高。

差異化手續費抑投機衝擊

但亦有分析指，是次重挫或因大商所將對焦炭、焦煤、鐵礦石等品種實行差異化手續費。大商所6日發佈通知稱，自10日起，焦炭、焦煤、鐵礦石和聚丙烯品種非日內交易手續費標準恢復至原成交金額的萬分之0.6，上述四品種同一合約當日先開倉後平倉交易手續費標準繼續維持萬分之7.2(焦炭、焦煤)、萬分之3(鐵礦石)和萬分之2.4(聚丙烯)的現有水平不變。

大商所新聞發言人周一解釋，此次對日內和非日內交易手續費實行差異化收取措施，意在於抑制相關品種過於頻繁的短線交易、防範過度投機風險同時，避免對正常的非日內交易造成衝擊，確保市場運行效率，保障期貨市場價格發現和避險功能的發揮，並暗示可能推出進一步的監管措施。

鋼材現貨價大跌成導火索

此外，鋼材現貨價格大跌，亦是導火索之一。據內地知名鋼鐵資訊機構「我的鋼鐵」提供的最新市場報告，最近一周，國內現貨鋼價綜合指數報收於105.68點，一周大跌5.28%。目前，國內鋼市開始下行，下游採購端的觀望情緒在攀升，市場成交十分清淡。

上海期交所部分商品期貨昨急跌

代碼	名稱	變幅(%)	代碼	名稱	變幅(%)
	螺紋鋼			滬鎳	
RB0	螺紋鋼連續	-6.01	NI0	滬鎳連續	-3.33
RB1610	螺紋鋼1610	-6.01	NI1609	滬鎳1609	-3.33
RB1701	螺紋鋼1701	-6.03	NI1605	滬鎳1605	-2.20
RB1609	螺紋鋼1609	-6.02	NI1701	滬鎳1701	-3.23
RB1605	螺紋鋼1605	-4.04	NI1606	滬鎳1606	-2.57
	熱軋卷板			橡膠	
HC0	熱軋卷板連續	-6.03	RU1608	橡膠1608	-4.71
HC1610	熱軋卷板1610	-6.03	RU1610	橡膠1610	-4.70
HC1701	熱軋卷板1701	-6.04	RU0	橡膠連續	-4.11
HC1605	熱軋卷板1605	-6.00	RU1609	橡膠1609	-4.11
HC1609	熱軋卷板1609	-6.01	RU1605	橡膠1605	-4.03