

# 智囊撐干預匯率 管濤提醒投資者須防出狼穴又入虎口

香港文匯報訊 近期內地為防資金外流，對外匯的監管趨嚴，中國金融四十人論壇高級研究員管濤指出，基於理性的考慮進行資產多元化配置，外匯市場就不會亂。但如果市場出現了集體非理性的行為，為防範系統性金融風險，臨時採取一些調控跨境資本流動的政策措施也是必要的。這不僅有利於中國金融的穩定，也有利於世界金融穩定。

管濤接受新華社專訪時稱，要理性看待人民幣匯率的正常波動，才能維持跨境資本的有序流動和外匯市場的有序運行。大部分人並不能準確預判美元指數的短期走勢，更難說長期走勢。這種情況下，可取的方法是對中國經濟的基本面狀況作出預判。

## 任由市場供求決定存在問題

管濤認為，市場匯率圍繞均衡匯率上下波動是正常不過的經濟現象；均衡匯率通常是以通過交易試錯的方式，事後觀察判斷出來的。匯率由市場供求決定的最大問題是，匯率容易出現過度升值或者貶值的超調。當市場普遍看多的時候，就選擇性地相信好的消息；當市場普遍看空的時候，就選擇性地相信壞的消息。這種意見分歧，不經過時間和實踐的檢驗，誰也無法說服誰。

「隨着中國居民收入水平提高，資產多元化配置是大勢所趨。自2014年二季度起，中國國際收支口徑的資產項下就

由淨流入轉為淨流出，這種流出本是有序的，只是2015年下半年市場一致性的貶值預期形成，才導致外匯供求關係急劇變化。」

進入2016年二季度以後，海外對於中國經濟硬着陸的擔憂逐漸緩解，境外機構和個人又重新配置人民幣股票和債券資產。同時，香港市場上一年期無本金交割的人民幣遠期(NDF)，當前也不過溢價2,000多個基點，與亞洲金融危機時期上萬點的溢價不可同日而語。

「即便在完全開放的情況下，本土化投資偏好，投資自己熟悉的市場、熟悉的產品，依然是全球資產配置要遵循的基本準則。僅僅因為規避匯率波動風險，就貿然增加外匯資產或者境外資產配置，很可能就是才出狼穴又入虎口。」管濤提醒投資者。

## 金融應回歸服務實體經濟

另外，他指出，正如有關部委一再強調，中國外匯儲備仍很充裕，對外基礎償付能力

是有保證的。關鍵是市場主體應該回歸基本面分析，避免個體理性、集體非理性的羊群效應。

同時，管濤指出，金融回歸服務實體經濟，是世界反思本輪國際金融危機的一條重要教訓。上世紀80年代末期，日本企業橫掃美國的地標建築、娛樂公司，發出「買下美國」的豪言壯語，最終蒙受失敗，應該引以為戒。

昨天人民幣兌美元即期收於6.8914，連續四日收升；中間價亦連續三日上漲，報6.8865。整個11月，人民幣兌美元下跌1.69%，創去年8·11匯改以來最大月度跌幅。

另外，據央行昨公佈外幣資產預定短期流出淨額數據顯示，截至10月末央行共持有外幣對本幣遠期合約和期貨合約空頭頭寸543.1億美元，較上月的453億美元擴大近兩成；以SDR(特別提款權)計值的空頭頭寸規模為329.74億SDR。本月仍無多頭頭寸。

# 籲理性看待



■中國金融四十人論壇高級研究員管濤指出，基於理性的考慮進行資產多元化配置，外匯市場就不會亂。

資料圖片

# 洪灝：資本管制非走「回頭路」



■交銀國際首席策略師洪灝。 張偉民攝



■工銀國際首席經濟學家程實。 張偉民攝

香港文匯報訊 (記者周曉菁)近日內地為防止資金外流加緊了外匯管制，交銀國際首席策略師洪灝昨天出席香港中資券商首席論壇時稱，中國外匯儲備在1年內從4萬億美元「插水式」降至3萬億美元，中國實施外匯管制亦迫不得已。他指資本管制並非走「回頭路」，實情是開放資本賬戶的改革時，人民幣受海外資金追捧匯價被高估，現時市場對人民幣的預期扭轉，而令人民幣有較大貶值壓力。內地實施管制措施是迫不得已的做法，以防止外匯儲備急劇下降和

資本外流。相信推行有關措施後，人民幣可以在政府控制範圍下安全貶值。他又認為「人民幣貶值不會有下限，有鐵底就是匯率改革沒有成功」。

工銀國際首席經濟學家程實表示，10月以來人民幣兌美元明顯貶值主要因為美元走強，但人民幣貶值幅度較其他貨幣小，相信人民幣基本因素無改變，並認為今年人民幣不會「破7」。估計美國聯儲局舉行議息會議前美元或會有所回落，將有助穩定人民幣匯價，但人民幣未來仍有貶值壓力。

## 內地債市有較大泡沫

另外，洪灝說，早前內地政府出手壓低債市波動，令債券回報率穩定，導致不少內地市民借錢買債券。但他認為現時內地債市有較大泡沫，相信央行未來會透過逆回購等公開市場操作調整債市。

特朗普上台後美債收益率大升，洪灝指出，資金不斷流出美國和新興國家市場，一些新興國家的貨幣也來到了歷史最低位，這或許會是全球下一個危機的前兆。歐洲民粹主義崛起、特朗普贏得大選，全球會進入一個通脹預期升溫、高波動、回報不穩定的世界。

## 程實：局部通脹非經濟變好

程實也指出，全球正從低利率緩步轉向高赤字時代，幾個重要的經濟體都在慢慢轉經濟增長點，從貨幣放水轉向財政刺激，例如特朗普上台後將會推行減稅增資，原本的全面通縮狀態會變成局部通脹。但並不意味着全球經濟變好，只是因為原本大推的貨幣寬鬆政策越來越收效甚微。

# 滬指跌1% 個股續熱炒

香港文匯報訊 (記者章蘿蘭上海報道)頻刷10個月新高後，滬深A股陷入回調，中字頭股萎靡不振，拖累滬指和深指向下，但小盤股表現可圈可點，創業板指逆市收漲。

## 中字頭股插水 創業板受青睞

人民幣兌美元匯率中間價實現三連漲，不過三大股指還是低開，滬指開盤下挫0.33%。早前連續數日暴漲的中字頭股迅速插水，滬綜指不足半小時內即跌近1%，之後全日低位震盪。創業板由於再受資金青睞，指數最高漲近2%，衝破2,200點整數關口，之後雖有所回落，但始終保持強勢格局。

截至收市，滬綜指報3,250.03點，跌32點或1%；深成指報11,012點，跌22點或0.2%；創業板指報2,183點，漲22點或1.05%。兩市合計成交5,635億元(人民幣，下同)，較前一交易日大幅縮量1,264億元。整個11月，滬綜指累計升4.82%，深成指和創業板指分別累計上漲2.88%、1.08%。

昨日商品期市重挫，焦煤、鐵礦石等黑色系品種，以及滬鋅、滬鉛和橡膠等強勢品種上演「跌停秀」，A股煤炭、有色金屬板塊亦跌幅居前，煤炭板塊跌逾3%、有色金屬跌近3%。中字頭股資金離場跡象明顯，中

# 無使用要求人幣傳禁匯出

香港文匯報訊 內地堵塞資本外流的行動在繼續。彭博通訊社引述知情人士指，中國央行要求，對於無人民幣使用要求，以到離岸市場購匯為目的的跨境人民幣匯出業務，原則上不予辦理，相應購匯需求應在境內市場解決。知情人士並稱，央行觀察到近期人民幣跨境資金流出較快，主要集中在資本項目流出大幅增加，跨境人民幣對境外幣替代效應明顯。

## 專家：央行着眼點轉向保衛外儲

澳新銀行大中華區首席經濟學家楊宇霆認為，中國央行着眼點似乎已經從匯率轉向保衛外儲，他指，中國政府允許更靈活的匯率機制，也允許資本流動，但需要確保這樣的流動有真實目的。他們並不想看到大規模的外流，尤其是以投機為目的外流，更不希望外儲大幅下降引發市場恐慌。

周二晚間，外匯局通過微博公告稱，

一直支持有能力和有條件的企業開展真實合規的對外直接投資業務，對外直接投資應當具有真實合法的交易基礎，並按規定辦理登記。外匯局將配合境外投資相關管理部門進行真實性合規性審核，打擊虛假對外投資行為。

西太平洋銀行駐雪梨資深策略師Sean Callow相信，人民幣貶值壓力足以敲響警鐘，而中國央行手握不少武器，足以降低資本外流的速度，從而減緩人民幣短期貶值壓力。

## 稱行政手段抵禦匯率下跌明智

瑞穗銀行駐香港策略師Ken Cheung也指出，外匯存底正在下滑，用行政手段來減少資本外流、抵禦匯率下跌，是明智之舉。

不過，摩根士丹利駐香港經濟學家邢自強指，這些舉措有望減緩外流壓力，但延緩或取消企業對外投資，將導致中國資本開放和人民幣國際化步伐放緩。

# 傳BAT參與混改 聯通大漲

香港文匯報訊 (記者馬琳北京報道)受混合所有制改革(下稱「混改」)方案已敲定的傳言影響，中國聯通昨日股價大漲，A股一度觸及漲停。不過，中國聯通當天緊急澄清，混改方案仍在研究和討論中，還存在不確定性。截至昨日收盤，聯通A股收漲8.29%，報6.66元人民幣；H股亦大漲7.41%，報9.42元港元。

國企的混合所有制改革一直是市場關注熱點。有內地媒體報道稱，聯通集團已經確定了混改方案，下一步將走審批流程。BAT(百度、騰訊和阿里巴巴)三大互聯網巨頭都將參與混改，但各家持股比例不同。

受此傳聞影響，昨日開盤後中國聯通A股、H股的股價一路上揚，A股更一度封死在漲停板。不過，中國聯通昨日下午緊急澄清，混改方案仍在研究和討論中，讓股價出現小幅回落。截至收盤，A股成交額超50億元人民幣，港股成交額四成。

儘管中國聯通強調混改方案尚未出爐，但作為電信領域混改試點的先頭部隊，中國聯通已經與BAT三大互聯網巨頭分別簽署了戰略合作框架協議。有分析認為，聯通集團是有意引入互聯網企業參與混改。一方面是這些互聯網巨頭有充沛的資金，可以解決目前聯通集團的資金短缺問題；另一方面，這些互聯網企業在業務上又能與聯通集團形成互補，有助於提升雙方的競爭力。

目前，聯通A股價較10月10日剛披露參與混改消息時的4.31元人民幣上漲逾四成。

# 創興深圳冀成銀行創新中心

香港文匯報訊 (記者吳婉玲)創興銀行深圳分行昨開業，是繼汕頭分行、廣州分行後，該行於內地的第三家分行。

該行相信，深圳分行將成為創興銀行對接深港業務的橋頭堡，有助於創興銀行把握前海自貿區的業務機遇，加速內地業務之拓展。

越秀集團董事長兼創興銀行主席張招興昨表示，將會把深圳分行打造成創興銀行的創新中心。

張招興指，創興銀行佈局深圳，將會依託其毗鄰香港區位優勢和金融開放創新優勢，發揮創興銀行橫跨粵港的經營

# 仲行：中資成全球最大房產跨境投資者

## 前三季涉210億美元升30%

仲量聯行的報告披露，如果將住宅和土地購買一併計入，內地投資者今年前三季度的跨境投資總額已接近180億美元，較去年同期飆升50%以上，內地已超過德國和美國，成為最大的海外投資者。美國和香港是內地投資者的兩個主要投資目的地，今年前十個月，內地投資者投資香港商業地產的總額達到169.59億港元。

## 香港中環區資產最受追捧

值得留意的是，香港是中國對內對外投資的樞紐。今年前十個月，內地投資者投資香港商業地產的總額達到169.59億港元。報告指出，除收益率外，內地投資者也很看重資產質量。

擁有良好展示性和品牌形象的資產，特別是位於香港中環地區的資產，受到內地投資者的大力追捧。

越秀集團董事長兼創興銀行主席張招興昨表示，將會把深圳分行打造成創興銀行的創新中心。

該行相信，深圳分行將成為創興銀行對接深港業務的橋頭堡，有助於創興銀行把握前海自貿區的業務機遇，加速內地業務之拓展。

越秀集團董事長兼創興銀行主席張招興昨表示，將會把深圳分行打造成創興銀行的創新中心。

張招興指，創興銀行佈局深圳，將會依託其毗鄰香港區位優勢和金融開放創新優勢，發揮創興銀行橫跨粵港的經營

# 雲南公開推介335個PPP項目

香港文匯報訊 (記者丁樹勇昆明報道)雲南省發改委、財政廳與新聞辦聯合昨日舉行新聞發佈會，向社會公開推介335個PPP項目，總投資8,968.91億元人民幣(下同)。

335個項目中，交通基礎設施類項目有85

個，僅次於市政設施類項目141項，包括軌道交通項目14項，總投資758.76億元；機場12項，總投資165.72億元；高速公路47項，總投資6,018.83億元；其他交通設施類項目12項，總投資204.03億元；從投資額看，交通基礎設施項目投資達7,147.34億