

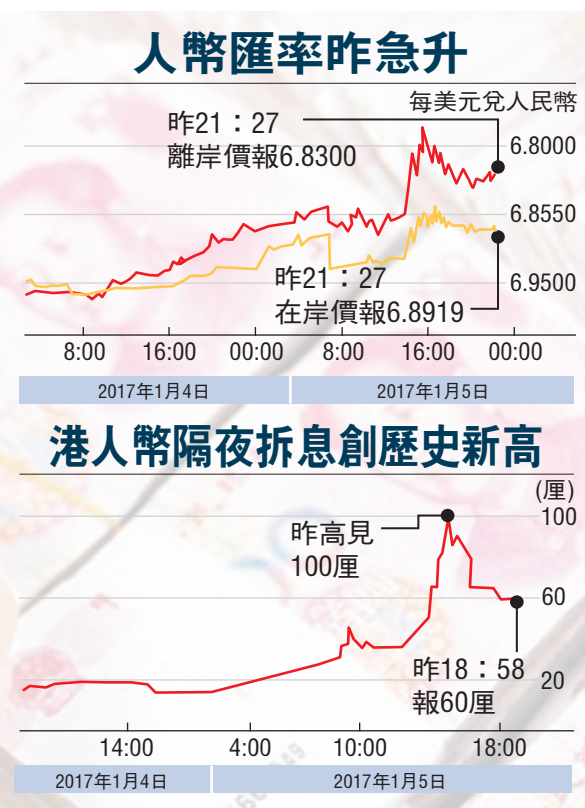
疑打大鱷 離岸息見100厘新高

多管齊下振人幣 兩日勁彈2%重創淡友

香港文匯報訊（記者歐陽偉昉）美匯回落，連日下挫的人民幣昨驚天大反彈，離岸CNH大報復式一度狂升近千點子。人民銀行疑似在離岸市場重演港府97年打大鱷的好戲，先是抽乾市場的流動性，將人民幣隔夜息挾高至破紀錄的100厘，淡友爭相平倉下出現人踩人，死傷枕藉。金管局向銀行提供100億元人民幣的「度水」額度，早在上午11時亦被借爆。截至昨日傍晚，離岸人民幣隔夜息60厘，反映打大鱷戰況仍烈。



內地多管齊下壓走資，離岸人民幣隔夜拆息飆升，人民幣在岸及離岸價急彈。



中央嚴控走資初見成效，不斷唱空人民幣的淡友昨遭受重擊。人民幣匯率連續兩日一飛衝天，離岸CNH昨一度狂升近千點，早前沽空人民幣的淡友紛紛平倉。然而，人民銀行疑似在離岸市場關門打大鱷，先是將市場的流動性抽乾，逼使淡友付出極高息來借人民幣平倉，在淡友爭相逃離下，利息亦越借越高，淡友結果傷亡慘重。

人行打大鱷盡得天時地利

市場分析指出，人行是次關門打大鱷可謂盡得天時地利。一方面離岸人民幣資金池萎縮，銀根近月來已極緊絀，連日來離岸CNH拆息高企。昨日財資市場公會資料顯示，人民幣隔夜拆息報38.33厘，較上交易日升21.38厘，為繼去年1月12日66.815厘後的高位。1周、2周、1個月拆息分別報17.55厘、15.7厘和13.22厘，全為去年1月以來新高。市場對隔夜拆息的

報價更加誇張，彭博報價在接近下午3時創出100厘歷史新高；有匯商甚至聲稱，下午3時半隔夜拆息曾升至110厘高位。

離岸價飆千點 與在岸價倒掛

另一方面，昨日美匯回落，加上內地當局出一系列防範資本外流措施，令連日下挫的人民幣出現大反彈，連同昨日，離岸CNH已連續兩日回升，兩日漲幅擴大至2%，為2010年以來最大。CNH昨日下午2時半報6.78，較上交易日狂升近千點子。在岸CNY午市後同樣急升，一度高見6.8630。離岸與在岸價倒掛近千點子。截至昨晚十點，CNH報6.8303，升幅仍逾500點子；CNY報6.8798，升幅近300點子。

人幣貨幣期貨交易創紀錄

港交所的人民幣貨幣期貨亦反映出昨日離岸市場的大惡鬥激烈戰況。美元兌人民幣（香港）期貨昨單日成交創新高，交投

達20,338張（名義價值超過20億美元），未平倉合約於1月4日增至46,711張（名義價值約為47億美元），同創最高紀錄。

上商銀行研究部主管林俊泓昨接受本報訪問時表示，農曆新年前未必會再有日間拆息升至100厘的情況，但預料很大機會將保持在10厘以上水平。他又指未來幾日拆息繼去年1月後再見60、70厘水平不足為奇，尤其是今天是星期五，通常資金會特別緊張。華僑銀行經濟師謝棟銘同樣預

期，資本外流各類漏洞被越堵越嚴的時期，短期內離岸市場流動性將依然偏緊。林俊泓又透露，昨日有一筆資金突然離港，不清楚是否與監管當局抽乾市場流動性有關。昨日主要拆借市場內有中資銀行參與，存在內地希望離岸市場在農曆新年前保住「7算」的可能性。麥格理外匯和利率策略師Gareth Berry亦指出，短期借貸成本飆升不太可能是巧合，不排除人行通過干預，或下令香港的銀行調整離岸人民幣而進行參與的可能性。

港交所人幣貨幣期貨交易創新高

	昨日	此前
收市後期貨交易時段	3,642張合約	2,322張合約 (2016年12月15日)
日間交易時段	16,696張合約	7,220張合約 (2015年8月12日)

資料來源：港交所

專家：人行預期管理見效

香港文匯報訊（記者海巖北京報道）昨日人民幣離岸和在岸匯價突然轉向大漲，國元證券宏觀分析師鄭曼表示，從外因看，人民幣在離岸市場的上漲歸功於美元趨弱，近幾日美元指數在103上方受到較大阻力開始調整，5日美元指數一度跌至101.71，刷新近半月低點。做空人民幣的成本近日連續攀升，則是觸發匯率上漲的直接因素。

離岸流動性趨緊 做空成本大增

從內因看，鄭曼認為，央行的預期管理發揮作用，是人民幣上漲的內因。市場誤解

「是央行出手打爆空頭」，事實上這次央行並未出手。

有觀點認為，離岸人民幣走勢反映出中國央行的一種新態度，只要不願意為CNH提供過多的流動性，市場就將一直呈現目前的流動性趨緊，令做空人民幣的成本大增。央行還是希望人民幣匯率都能夠保持階段性相對平穩，過度投機人民幣貶值隨時可能面臨爆倉的風險。

人幣並未高估 今年料僅微貶

對於近期匯率走勢，鄭曼預計，1月下旬

特朗普上台後，美元仍可能走高，人民幣屆時會承壓。從總體看，繼續維持2017年人民幣匯率小幅貶值的預測，因為人民幣並未高估，管理層也不會讓人民幣大幅貶值。

對外經貿大學校長助理李志傑也指出，人民幣匯率已不存在明顯高估。目前人民幣對美元匯率回到了2008年國際金融危機爆發前的水平，有效匯率也回到了2014年10月強勢美元剛剛起步時的水平。從國際金融危機爆發以來中美經濟基本面向來看，人民幣兌美元沒有貶值的理由。未來一段時間，美元指數突破105的可能性很大，但持續維持在

105上方的概率不大，對人民幣兌美元的貶值應有更大的容忍度。

市場化匯率管理系統須構建

另外，李志傑認為，人民幣匯率受外因影響大，僅靠口頭干預並不生效，「人無貶基」成為2016年年底的流行語，一定程度反映了口頭干預應用的失當。因此，亟需構建市場化的人民幣匯率管理系統，包括將匯率納入廣義的貨幣政策框架並正確定位，匯率和利率的協調以及外匯儲備的運用。

分析：重創淡鱷挽市場信心

香港文匯報訊（記者周紹基）昨日離岸人民幣隔夜息高至100厘的創紀錄水平，恍如97年金融風暴時港府打大鱷好戲重演。當年國際金融大鱷在港興風作浪，建立大量空倉狙擊港元，當時的金管局總裁任志剛將港元隔夜拆息，一度飆至300厘，逼使炒家平倉走人。昨日人民幣香港銀行同業拆息盤中最高曾見100厘，顯示歷史可能重演，人行或暗地出招擊退沽空人民幣的炒家。

拆息升加重貿易融資成本

雖然後來傳出金管局「放水」，拆出人民幣令有關拆息急速回順至約70厘水平。

但嶺南大學經濟系兼任教授何傑生表示，本港人幣拆息罕有地高於內地拆息，很大機會是人行出手干預，將本港人幣資金抽緊，致使本港人幣拆息抽緊。

他認為，人幣被挾息，目標為挽回市場對人民幣與內地金融市場的投資信心，以及令做了大量空倉的淡友損手，逼使他們平倉離場。至於挾息對本港市民的影響則不大，因為人民幣在香港僅屬投資型產品，市民甚少用來消費或投資，故即使息率被挾至逾100厘，實際上並未大幅影響股市、樓市及消費等，惟部分出口商的貿易融資成本就有影響。

有外匯交易員指出，人民幣自2015年8

月匯改以來，由6.4的水平，已經歷三波跌勢，低見6.9795。技術上，「7算」是不能穿的，否則人民幣會再下探，下一波的跌幅區間將為7.6的水平，人民幣的短期跌幅就會過急，引發內地金融動盪，所以市場早已預算人行會在7算之前出手打壓。

趁銀根挾淡友威力更大

目前正值春節前，人民幣銀根一般很緊，在這段時間「挾淡友」，威力會更大。

上海商業銀行研究部主管林俊泓表示，人民幣拆息急飆，融資成本大增下，逼使近月累積下來的人民幣淡倉，集中在昨日平倉，在止蝕盤反覆湧現下，更令昨午美

元兌人民幣離岸匯價跌至6.8水平。

3大支持 人幣春節前不破7

該行認為有三大因素使美元兌人民幣離岸匯價，會在春節前持續低於7算以下。首先是美元在過去一段日子，已累積了龐大的升幅，再升的空間有限；其次是維持高息環境的時間，可能較投資者預期更長。最後是若然要從強美元的走勢中獲利，沽售與中國經濟高度相關的其他亞洲貨幣，顯然會更容易得利。

但林俊泓認為，美元兌人民幣匯價並未見頂，跌跌停停的格局未變，故該行維持2017年底，美元兌人民幣離岸匯價7.3的預測。

「聯匯之父」祈連活：人幣今年將跌4%



香港文匯報訊（記者張美婷）雖然人民幣匯率連續兩日強勁攀升，但多數外資行仍看淡今年內的前景。被喻為「聯匯之父」的景順首席經濟師祈連活昨於記者會表示，人民幣兌美元到今年年底將跌到7.3水平，即是與現水平相比，匯價仍會有約4%的跌

幅。他又稱，內地在他「有生之年」都會有資本管制，任何人嘗試估計人民幣何時自由兌換，都是愚蠢之舉。

內地GDP增長料6.4%

祈連活又預料，內地今年GDP增長6.4%，消費者物價指數為2.3%。他稱，現時內地信貸過度增長，主要集中於金融業和政府機構，而且有跡象顯示，信貸上升開始

影響整體經濟，情況令人憂慮。根據景順對市場分析資料顯示，內地於2014年初，經濟開始踏入新一輪信貸擴張，不但令內地再次出現通脹問題，並影響全球商品價格，對其他新興市場亦造成影響，尤其是商品生產國和內地鄰近的東南亞經濟體。

美年內最多加息3次

談及美國時，祈連活估計，美國今年

的實際GDP增長將升至2.4%，消費物價指數為2.1%。以美國目前的經濟狀況看，今年極大機會加息超過1次，最多達到3次，每次加25點子，香港金管局全年亦會將貼現率上調75點子。他相信香港受到的影響不大，屆時本港銀行會否跟隨加息，則視乎不同銀行的情況而定，預料香港僅會有輕微資金外流，港匯不會大幅波動。

專家評人幣前景及影響

麥格理外匯和利率策略師 Gareth Berry：

香港短期借貸成本飆升不太可能是巧合，不排除人行有入市干預。這可能是一次「周期性整頓」，趕在1月份離岸人民幣拋售季還沒開始前就結束之前的貶值及拋售趨勢。

渣打銀行中國宏觀策略師劉潔：

流動性緊張是最主要原因，同時最近也越來越難將境內資金轉移至境外市場。如果離岸人民幣兌美元比在岸人民幣兌美元的溢價能夠持續，那麼這將對市場信心有正面促進作用。

華僑銀行經濟師謝棟銘：

短期內離岸市場流動性將依然偏緊，目前看，離岸匯率已對在岸人民幣造成一定影響，如果美元繼續調整的話，人民幣可能會回到6.90；但如果美元重新反彈，人民幣還是會重新走弱。

瑞德銀行策略師張建泰：

最近的人民幣中間價和CNH流動性緊縮現象顯示，在特朗普1月20日宣誓就職前，人行將確保人民幣不跌破「7」。預計CNH將在未來幾周走穩；韓圓或是做空人民幣的替代品。

德國商業銀行高級經濟學家周浩：

CNH昨日大幅走升，與實際利率上揚、做空人民幣需要支付的利率成本攀升有關，而在部分市場參與者轉為做多人民幣以獲取利息收入後，又引發人民幣空頭回補和美元多頭踩踏。

摩根士丹利經濟學家邢自強：

中國監管層向市場傳遞的信息是相對偏緊的貨幣政策、資本管制以及對經濟增長放緩的容忍性更高；新人民幣CFETS貨幣籃子將幫助貨幣政策制定者為強勢美元下的人民幣走勢作出解釋，維持在岸人民幣兌美元今年底貶值至7.3的預測。

註：根據彭博報道整理



人幣發威 港股撲22500

香港文匯報訊（記者周紹基）美國加息步伐可能減慢，加上離岸人民幣擬在被「挾息」飆升，刺激港股升322點或1.5%，是近兩個月最大單日升幅，收報22,456點，成交650億元。匯豐私人銀行預測，恒指今年可升至25,000點，國指可升至11,000點。同時，深港通昨日剛好滿月，與滬港通相比，深港通反應平靜，跨境投資北熱南冷局面明顯。

匯證：大市下季重展升浪

匯證昨日發表報告表示，3月召開人大會議後，料有支持經濟增長政策出台，其後大市將回穩，第二季港股可望重拾升勢，恒指或見25,000點，國指可升至11,000點。該行續指，強美元及高息會打擊通脹，與特朗普的經濟政策有矛盾，故由特朗普帶動通脹與增長的投資策略正在拆倉，這情況將利好港股。

東曠基金管理董事總經理龐寶林表示，7算是人民幣一個重要的支持位，估計內地也希望人民幣在該水平企穩，故料人幣或已短期見底，但長遠仍有機會貶至7.2。美息上升步伐未必太快，美元再升空間有限，令A股及港股有望借機炒上。他個人看好1月份港股，短期有望上試23,000點。

深港通滿月 北熱南冷明顯

另外，深港通剛好滿月。根據深港兩地交易所數據，深港通累計淨流入資金172.9億元人民幣，港股通累計淨流入資金83億元。總體來看，深港通在此間資金「南下」熱情明顯低於「北上」，「南冷北熱」明顯。總體而言，一個月時間內深港通交易熱度符合市場預期。有分析人士表示，試點初期表現出的慢熱特徵，並不影響業內人士對於深港通長期發展前景的樂觀預期。