貶值壓力大 人幣或破7

學者：倘現急貶或大量做空 央行必出手

中美貿易戰

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）6月下旬以來，中國經濟下行疊加美元強勢、中美貨幣政策分化、貿易摩擦升級等多重影響，人民幣匯率貶值壓力驟升，上周人民幣兌美元在岸及離岸價逼近破7關口。人民銀行亦接連出招，繼重啟外匯風險準備金後，上周末禁人民幣通過自貿區同業往來賬戶外流，以收緊離岸人民幣流動性，市場預計人行還會出手遏制做空。有經濟學家指出，人民幣匯率仍有貶值壓力，破7可能性大；但如果出現急貶或大規模做空，人行必將出手干預。

中國社科院世界經濟與政治研究所副研究員肖立晟接受香港文匯報訪問時表示，市場一度認為中國央行選擇刻意貶值來對抗關稅上調，這是近期人民幣貶值預期明顯增大的原因之一。「我們認為，央行希望外匯市場自發調整來吸收貿易戰衝擊，並沒有刻意引導外匯市場貶值來對抗美國上調關稅。」

貶值壓力 源於外匯供求

肖立晟認為，央行一直在致力於向浮動匯率轉軌，但是又擔憂市場向貶值方向超調的速度過快。他指當前及下一階段人民幣匯率仍有貶值壓力，壓力主要來自於外匯市場供求。影響外匯市場供求的因素主要來源於三個方面：一，下半年經常賬戶可能會再度出現逆差；二，中美貨幣政策繼續分化；三，第四季度中國經濟數據的指標可能出現好轉跡象。經常賬戶逆差和中美政策分化，令匯率短期還有繼續貶值的壓力，但是到年末隨着經濟回升，人民幣匯率可能會獲得向上的支撐。

對於人民幣會否破7，肖立晟認為，如果經常賬戶出現持續逆差，人民幣匯率可能破7，但央行會避免匯率急速貶值。如果市場上集結大量做空資金，央行會提前入市，穩定匯率，以免匯率突破7關口後導致貶值預期加劇、引發連續貶值的惡性循環。

由此，肖立晟預計，人民幣匯率會在6.9至7盤旋一段時間，在國內外形勢相對緩和的時候，再突破7這個關鍵點位。

市場穩定 破「7算」也可容忍

交通銀行首席經濟學家連平亦指，人民幣仍有貶值壓力和預期。美國目前經濟增長就業勢頭良好，美聯儲將進一步加息，支撐美元階段性走強，甚至可能突破至100上下。與此同時，美國貿易保護主義政策的不確定性進一步上升，中國經常賬戶順差大幅收窄，貨幣政策穩健偏鬆，人民幣匯率未來仍然會有階段性的貶值壓力。

連平認為人民幣兌美元可能突破7算，目前匯率波動的同時資本流動和資產價格基本穩定，央行從匯率市場化要求出發可以給予較大的容忍，但「持續大幅貶值，短期內匯率跌破7.5甚至8的預測，似過度看空了」。

結售匯逆差擴 央行出手時

建設銀行外匯市場專家韓會師則指出，當前市場情緒敏感，貶值預期有所抬頭，但央行又不願意直接入市干預打壓貶值預期，而是希望借助制度設計促使市場供求雙方自發推動匯率達到均衡水平，但諸如重啟外匯風險準備金等措施未必有效，反而可能加重貶值預期，導致人民幣呈現階段性的急貶。他預計，銀行代客結售匯逆差如果突然擴大，可能就是央行出手干預匯率之時。

至於干預匯率的手段，專家預計，央行還可能採取全口徑外債宏觀審慎管理，對境外機構境內存款進行存款準備金率調節，中間價定價重新啟動逆周期因子等，以及通過掉期市場籌集美元，在不動用外儲的情況下為市場提供美元流動性。

專家解讀

肖立晟

如果經常賬戶出現持續逆差，人民幣匯率可能破7。

任曉平

美元兌人民幣7算是一個技術及心理關口，預期可能要經過多次衝擊才會突破。

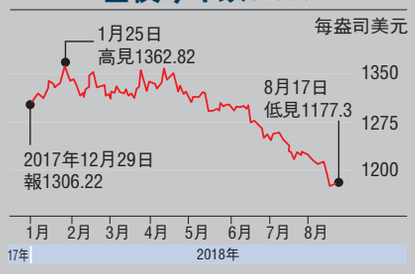
MSCI新興市場指數由今年高位跌20%進入熊市

美元兌人民幣今年升5.7%

美元兌日圓今年跌1.9%

歐元兌美元今年跌4.7%

金價今年跌9.8%



澳元兌美元今年跌6.4%

■美國加息及「縮表」創造的美元強勢已不可逆轉，投資者宜分散投資組合。圖為美聯儲主席鮑威爾。 資料圖片

強美元成新常態 分散投資現金爲王

香港文匯報訊（記者 周紹基）貿易戰持續升級，環球央行收水步伐不停，加上美元近月來轉強，引發新興市場股匯震盪，MSCI新興市場指數目前已較1月份高位下挫達20%，進入熊市。過去一直批評強美元的美國總統特朗普又轉軟，讚揚強美元。白宮首席經濟顧問庫德洛（Larry Kudlow）亦指強美元是美國獲信任的象徵，可見「強美元」會持續一段時間，投資者要適應「強美元」這個「新常態」。專家指出，投資者宜分散投資組合，增持現金，以應對持續波動的股市，而買美元、沽外匯或許是短期一項選擇。

幾乎每次新興市場出現信心危機的時候，都總會伴隨着「強美元」這一因素。目前美匯指數已直逼97水平，並繼續營造上升軌道，強美元不單止打擊新興市場貨幣，連帶歐元、日圓、黃金、股市及房地產等所有資產，在未來一段時間都將持續受壓。

重演90年代美元升浪

投資界人士呼籲，美國加息及「縮表」創造出的美元強勢已不可逆轉，資產價格正進入熊市，其中又以高度倚重流動性的新興市場最受打擊。以MSCI新興市場指數計，上周五收報1,022.94點，較今年1月29日的盤中高位1,278.53點，下挫20%，進入熊市。

回顧90年代的美元升浪，美匯指數從80水平升至最高的120，當時巴西、墨西哥、阿根廷、亞洲多國，以至俄羅斯都相繼出現金融危機。主要因強美元一方面吸引了資金回流美元資產，也加重了新興國家的外債負擔。今次土耳其貨幣危機，只是重演當年情況。

近期全球股市下挫，特別是A股及港股跌幅顯著，連一向硬淨的本港樓價也見回落。此外，外幣全線疲弱、油價上升乏力，金價更跌至18月低位，每盎司低見1,171美元，都與強美元有關。訊匯證券行政總裁沈振盈建議，在強美元下，投資者宜保持分散投資組合，增持現金，甚至「一股不留」，以應對波動市況。

他續說，在美元強周期下，各項資產價格均下跌，這是可預見的局面。過去十年美國透過量寬大印銀紙，令資產價格飆升，經濟出現「假繁榮」的局面，現在美國「收水」，資產價格回落是可以預期，現時只在預測究竟美匯指數會升至何水平。

部署再加息 美匯勢再升

實德金融策略研究部首席分析師郭啟倫指出，美匯指數自1年多來，一直在高位累積動力，並在8月份大爆發，美匯指數上周一舉升至近97水平。至於今年第四季美匯能否進一步攻破98.5的障礙，是後市關注重點，但他覺得美元破位的機會更大。

郭啟倫相信，由土耳其經濟危機所引發的新興市場走資潮，會繼續主導投資者買入美元避險，加上美國在9月及12月再加息的機會甚大，故美匯再升的勢頭，應不會輕易被打斷。他認為，當美匯升穿98.5後，還有進一步上升的空間。

人幣回穩可支持新興市場貨幣

■人行表示會致力穩定人民幣匯價於合理水平。

香港文匯報訊（記者 周紹基）土耳其里拉及俄羅斯盧布兌美元匯價大跌，引發新興市場貨幣整體回落。如印度盧比跌至歷史低位，人民幣匯價亦被拖累下跌。市場擔心中國或會讓人民幣匯價下跌，以協助中國企業出口來抵消來自美國的加稅壓力。但人行行長易綱早前表示，人行會致力穩定人民幣匯價於一個合理均衡水平。

彭博引述華僑銀行經濟學家謝棟銘表示，土耳其金融危機為人民幣帶來壓力，但若人民幣企穩，有助穩定其他新興市場，甚至澳元、紐元貨幣也有支持。渣打銀行亞洲外匯策略師張敬勤指出，新興市場貨幣快速貶值已經向各國警示，當匯率快速貶值時，有機會令國家陷入危機，由於人行官員已多次明言關注匯價會否跌至7算，故他相信人民幣在年底前，仍可維持6.92水平。

光大新鴻基外匯策略師任曉平也指出，美元兌人民幣7算是一個技術及心理關口，預期可能要經過多次衝擊才會突破。目前人民幣下方支持位已移至6.7之上，惟中美貿易戰不停止的話，年底前仍有機會破7算。

一般市民對今次美元呈強的原因，大部分並不清楚，實德金融策略研究部首席分析師郭啟倫指出，這主要因美國既要大搞基建及軍備，但又同時推行減稅措施，導致美國財政面臨困難。

故美國一方面透過發動貿易戰，以圖減少貿易赤字，同時透過舉債來掩蓋財赤，由於目前美國國債規模巨大，要再吸引投資者繼續義無反顧地借錢給美國，美匯必定要夠強勁，才有號召力，這也是美國加息以吸引全球資金來投的主因。

黃金「避難所」失靈 尋外匯反向投資機會

香港文匯報訊（記者 周紹基）美元走強，即表示外匯普遍疲軟，投資者可尋找反向投資機會。交銀環球金融市場部袁沛儀表示，土耳其里拉跌勢雖然暫緩，但問題仍未徹底解決，尤其是歐洲銀行持有大量當地債券，使歐元繼續偏軟，加上歐央行暗示在明年夏季前都不加息，市場普遍料歐元兌美元或下試1.1水平。與此同時，投資者繼續觀望英國與歐盟新一輪的「脫歐」談判，她料英鎊走勢審慎，只會在1.2590與1.2830區間上落。

商品貨幣方面，金價疲弱未能推升澳元，她料澳元將下試0.7110。紐元同樣偏軟，即使小幅反彈上0.6610，隨後也會繼續回落。至於油組及美國國際能源署近期報告均表示，貿易戰可能影響全球石油需求，油價暫時難以重上70美元。

傳統被視為「避難所」的黃金，今次卻未能跟隨美元上升，並跌至18個月低位。Capital Economics原物料經濟學家Simona Gambarini撰寫報告，指金價下跌主要是美元呈強，並不是黃金的自身因素，由於預期美息還會進一步上升，令沒息收的黃金捱沽。同時反映出，美元已取代黃金，成了新的避險工具，料金價年底不會超過1,200美元。

但報告預測，明年美國經濟增長將急速降溫，迫使聯儲局在明年中叫停加息周期，屆時美元將轉弱，黃金才會重拾升軌。

資金撤離 日圓續走弱

同樣被視為資金避難所的日圓，跟黃金的命運一樣，恒生銀行高級投資市場經理溫灼培指出，觀察到資金已開始撤離日本，使日圓匯價走弱。他指出，日本經濟主要依賴出口支撐，

■土耳其里拉跌勢暫緩，但國內問題仍未徹底解決，圖為土耳其兌換店。

但自美國對全球包括日本在內徵關稅，已影響到日本的7月貿易數據。如此，日本央行更不願見到日圓走強，料日圓於110遇阻，但113水位會有支持。 （相關內容見B1版）