

人民幣快速升值態勢或不能持續

龐瀟 華興證券(香港)首席經濟學家兼首席策略分析師

5月31日，在岸人民幣兌美元升破6.36關口，離岸人民幣兌美元匯率也逼近6.35關口，均創下3年以來高位，市場對人民幣適度升值的預期持續增強。年初以來，人民幣匯率保持在合理均衡水平附近，升值與貶值交替，雙向波動特徵愈發突出。我們認為，人民幣兌美元匯率近期持續走強主要是由市場決定的正常現象，短期內仍有一定升值空間。

從外因上看，主要是美國經濟復甦形勢仍不明朗，通脹水平因供需錯配等因素持續走高，同時勞動力市場仍面臨一定壓力，美聯儲維持偏鴿派立場，美元指數持續走弱導致人民幣被動升值(參見本欄5月28日見報的《美聯儲貨幣政策整體仍有偏鴿派》)。

雙向波動將成為常態

從內因上看，主要是中國國際收支順差在出口暢旺推動下不斷擴大，在更加市場化、自發形成人民幣匯率的機制下，帶動

人民幣匯率走強。此外，中國經濟與其他主要經濟體相比復甦早、韌性強、潛力大、活力足，充分顯示國民經濟動力轉換、效率提升與質量改善的成效，推動人民幣匯率持續升值。

我們認同中國人民銀行副行長劉國強和全國外匯市場自律機制第七次工作會議的觀點，即未來人民幣匯率的走勢將繼續取決於市場供求和國際金融市場變化，人民幣既有可能升值也有可能貶值，雙向波動將成為常態，以市場供求為基礎、參考一籃子貨幣進行調節、有管理的浮動匯率制度適合中國國情，應當長期堅持，關鍵是管理好預期，堅決打擊各種惡意操縱市場、惡意製造單邊預期的行為。

監管釋穩定外匯信號

事實上，在人民幣強勁升值態勢下，相關部門已連續密集釋放穩定外匯市場預期、維護有管理的浮動匯率制度的信號，國務院金融穩定發展委員會第五十一次會

議要求，進一步推動利率匯率市場化改革，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。

5月31日，中國人民銀行公告稱，為加強金融機構外匯流動性管理，上調金融機構外匯存款準備金率2個百分點至7%，這是自2007年5月15日將外匯存款準備金率提高1個百分點至5%後的首次。

截至2021年4月，中國金融機構外匯存款餘額1萬億美元，外匯存款上調準備金率2個百分點意味着適度收緊凍結約200億美元的外匯流動性，相較銀行間即期外匯市場單日平均交易約400億美元的體量來說規模有限，且此次回收外匯流動性僅涉及尚未進入商業銀行外匯佔款體系的美元資產，並不直接影響中國境內的流動性。

不過，這一舉動說明有關部門開始採取合適的政策工具和宏觀審慎工具，來表明熨平市場波動、維持匯率穩定政策目標的信心和決心，通過縮小境內外幣利差、抑制即期和遠期結匯，給人民幣過熱預期

「降溫」，有望減緩人民幣過快升值的壓力，促進境內外匯市場供求平衡。

我們預計，美聯儲可能在未來數次會議中開啟溝通窗口，在第四季度議息會議中正式公告削減資產購買規模，並在2022年開始逐步開始削減寬鬆規模。如果經濟復甦步伐和力度符合預期，美聯儲有可能在2022年底開始考慮加息。根據紐約聯儲對市場參與者的定期調查，目前市場預期美聯儲將在首次開始縮減資產購買規模後三個月內將資產購買規模縮減至0，並在之後的三個月內開始首次上調聯邦基金利率目標區間。

「縮減恐慌」重現機會低

我們認為，市場已經預判和反映了縮減因素，除了個別存在結構性問題、流動性緊缺、財政赤字、外債危機、國際收支不平衡並疊加疫情反復的新興經濟體以外，2013年的系統性、傳染性、大規模「縮減恐慌」對新興經濟體總體來說大概率不會

重現，美聯儲貨幣政策正常化對新興經濟體的溢出效應具有差異性。

考慮到開放條件下跨境資本流動等方面的風險和不確定性，在堅持跨境資本流動管理和宏觀審慎安排、有效維護國家金融安全的基礎上，應通過繼續推進經濟結構調整、加快包括外匯市場在內的金融市場改革與建設、在貿易和投資助力下推動資本賬戶開放和人民幣國際化進程，建立更為市場化的利率形成機制、調控機制和傳導機制，使人民幣匯率在合理的、均衡的水平上保持市場化的、有彈性的、雙向的波動，並助力貨幣政策、財政政策、產業政策、進一步改革開放等政策組合，在有必要時還能通過放寬對外資本投資限制等措施和逆週期調節手段、拓寬跨境投資渠道(如股票通、債券通、跨境理財通等)以及新增審批QDII額度和加快推進QDLP、QDIE機制建設等方式來緩解和抵消人民幣過度、過快升值的壓力，並繼續維護投資者信心。

各國央行取向分歧 市場相對觀望

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

各國目前對於貨幣政策態度出現分歧，當中美聯儲還是保持相對的謹慎，投資者目前只能依靠美國經濟數據和決策者們講話，來判斷美聯儲對於貨幣政策轉向的態度。不可否認，美國整體經濟正在修復，褐皮書也肯定了這點，但通脹壓力有所升溫。

如此一來，美元繼續圍繞90水平震盪，10年期美債收益率在高位徘徊，兩者均缺乏方向。金價在五月底開始挑戰千九水平，近期動能不如之前，但下方10日線還是能夠守住，隔夜曾見1,909.7美元。金價已經連續四日守住千九水平，走勢靠穩，有進一步上行空間，現在就看周五公布美國非農業人口就業數據，是短線重要影響因素。

鈦金價有望挑戰新高

其他貴金屬方面，白銀現在跟隨黃金從四月開始反彈，但即便如此，還是陷在之前的運行區間，即24至30美元之間。隔夜反彈回28美元之上，下方20日線承接有力。白銀正在逐步攀升，有進一步上行空間。鉑金目前則保持區間上落，上方50日線阻力不小，隔夜結束兩日連陽，下跌0.58%至1,192.7美元，好在1,100美元水平承接有力，耐

心等待鉑金調整，預料後市向上突破的概率大。至於鈦金，從五月初開始回吐漲幅，回試50日線支持，好在六月開始作出反彈，目前連續上漲四日至2,868.6美元；隨着經濟恢復，汽車製造業需求反彈，鈦金有支持，料能再次挑戰歷史新高。

此外，經過早前高位受壓之後，大宗商品升勢再現，表現樂觀。油價維持升勢。需求方面，經濟數據顯示經濟正在修復，給油價帶來支持。供應方面，市場對於油組及盟友(OPEC+)的增產決定感到樂觀，而伊朗談判緩慢，亦利好油價。紐油在五月調整為主，一度回試50日線支持，好在沒有破壞上行趨勢。五月尾已經能夠企穩65美元，隨後上行動能增強，已經連續上漲第二日至68.83美元，甚至高見69美元，距離70美元水平越來越近，料有更多漲幅可期。API數據顯示美國上周原油庫存減



在周五美國非農就業數據公布前，市場相信會處於觀望氣氛濃厚狀態，而美元及金價短線走勢料受該數據表現左右。

少536萬桶，等待EIA報告。後市要關注產油國未來的產量計劃。

宜靜候非農就業數據

其他大宗商品亦有好表現。倫銅在5月10日高見10,747.5美元，隨後從高位回落，一度失守一萬關口，好在從上週四開始又重新站上該水平，只是最近兩日又連續下跌，只要50日線不失守，銅價料還是能創新高。倫鎳在過去三個月非常波動，三月初大幅回落，隨後圍

繞一萬六水平窄幅震盪，好不容易在四月尾反彈，但一萬八附近阻力大，直到六月才重新站上萬八水平，有望再次挑戰一萬九。

總的來說，在周五非農報告公布前，市場處於觀望狀態，但跌幅亦相對有限。

(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無持有上述股份；本人所管理基金持有美股及港股。)

香港應抓緊「跨境理財通」帶來的機遇

史立德 香港中華廠商聯合會會長

香港在內地金融改革開放一直扮演先鋒角色，例如人民幣業務、債券通及滬深股通等，為國家的金融發展奠定基礎，亦鞏固香港國際金融中心地位。隨着粵港澳大灣區的工作積極開展，以及即將開通的「跨境理財通」，均對中港兩地的金融機構及投資者機不可失。

大灣區理財需求巨大

大灣區人口超過7,000萬，內地生產總值約為1.7萬億美元，在過去10年每年增長約8%，經濟規模與加拿大和韓國相若。根據今年年初一份研究資料顯示，只有不足20%的大灣區零售客戶擁有跨境理財產品，不過他們對財

富管理服務非常有興趣，當中70%內地受訪者計劃未來3年投資香港的財富管理產品。另一方面，大灣區內地9市的人壽及個人財產保險的滲透率約為6%，低於已發展國家的10%和香港的18%，當中與已發展國家的保費相差近500億美元。

所謂的「跨境理財通」，就是粵港澳大灣區居民個人跨境投資在區內銀行所銷售的理財產品，以互通互聯、閉環流動方式進行，包括港澳居民透過大灣區內地銀行開設投資賬戶，以購買內地銀行合資格的理財產品；及大灣區居民在港澳銀行開立戶口，以投資港澳地區銷售的投資產品。

各界正熱切期待開通

大灣區投資者憑藉經濟起飛帶來的財富效應，需要更多理財服務，「跨境理財通」的出現正好滿足他們需要。香港的金融服務與國際接軌，市場成熟，金融產品豐富，專業人才雲集，熟悉了解內地情況，是大灣區投資者進行境外投資的不二之選。事實上，各界正熱切期待「跨境理財通」的開通，在投資市場先行部署。另一方面，儘管疫情仍在個別地方肆虐，但國家的情況穩定，更是去年全球唯一一個錄得經濟增長的地方。對香港投資者而言，內地市場長遠有其吸引

力，例如是排名世界第二大的經濟體、新經濟潛力巨大及將會繼續錄得可觀經濟增長。

現時不少本地銀行透過與國內分行或其他銀行合作，把握「跨境理財通」的機遇，而科技迅速發展亦有助金融機構跨越跨境理財的障礙。香港業界需要抓緊時機，在培訓金融及科技人才上做好部署，迎合內地投資者對本港金融產品的需求。因此，「跨境理財通」不單能讓本港與大灣區的資金流動變得更加緊密，也能促進兩地融合發展，亦是年青人發展事業、擴闊視野及增加向上流動的大好機會，一舉多得。



專業的地產代理可助客人節省寶貴的時間，在諸多優質樓盤迅速作出最精明抉擇。

探討香港創科之路(五之一)

鄧淑明 香港大學工程學院計算機科學系、社會科學學院地理系及建築學院客席教授

本港的創科發展穩步上揚，甚至某些領域更領先國際。過去幾年，政府先後投放過千億元支持發展創科，已略見成效，不但造就了九間獨角獸企業，還逐漸形成一個多元、蓬勃的創科生態系統，足媲美很多較香港大的經濟體。

政府近年着力對整個初創生態圈提供支援，包括科技園、數碼港向旗下基金注資共5.5億元；政府也會在未來2年每年向「創新及科技基金」注資47.5億元，以支持多個研發實驗室未來3年的工作。而近年本港初創的數字有明顯增長，創造不少就業機會。初創企業數目由2014年約1,070間，增至2020年約3,360間，就算在去年受到疫情影響，比2019年依然有5%以上的增幅，聘用員工逾萬，顯示科技創業生態日趨蓬勃，其中以金融科技表現最

出色，香港產生的九間獨角獸(未上市但估值達10億美元的初創)企業中，4間從事金融科技，包括TNG、Welab、Airwallex及BITmex。

成果獲國際認可

其實，香港推動創科發展也獲得國際認可，去年國際管理發展學院公布與科技基礎建設有關的全世界排名，香港由第18位上升到第七位，與數碼競爭力有關的全球排名香港則由第11位上升到第五位。Mastercard與美國塔夫茨大學弗萊徹學院共同發布「數碼智能指數」報告，顯示香港成為全球最先進數碼經濟體之一，分別於亞太區及全球排名第二及第三。

本港憑着雄厚的科研實力，屢次在不同的國際評核中脫穎而出，如全球創科技

界的年度盛事一日內瓦國際發明展的「最高榮譽大獎」(Grand Prix of the International Exhibition of Inventions of Geneva)，在10年間(2010年至2019年)便有5年由香港囊括，成績驕人。而2021年的發明展中，更囊括136個獎項，數目為歷屆之冠。

此外，開放數據是推動創科的一大關鍵，政府近年積極開放數據。截至2020年年底，政府已在資料一線通網站提供4,250個數據集和約1,400個應用程式介面，當中政府部門開放的數據集超過4,000個。運輸署的「香港出行易」應用程式先後加入了九巴、輕鐵、龍運巴士和70條綠色小巴的實時到站數據。這些數據可啟迪民間創意，方便開發更多便民的應用程式，有助資訊科技發展。

近年來，政府也積極採用先進科技推動創科。如機電工程署致力以創新方案解決日常民生問題，最近便在「2021年日內瓦國際發明展」拿下四金，包括「實時升降機預測保養系統」，為升降機的重要部件進行監察，並透過大數據和人工智能技術配以流動應用程式與承辦商共享；以及「智能自動梯實時監測系統」，透過光纖傳感及人工智能雲端分析技術，利用手機程式作實時監測，減少自動梯事故發生。

新冠疫肆虐全球，政府善用本地研發的科技來抗疫，例如可追蹤居家檢疫是否有效落實的電子手環，以及可反覆使用的口罩和傢俱抗疫塗層等。而去年二月初，政府多個部門連同智慧城市聯盟的IT專家義工團隊通力合作，建立了亞洲區首個雙語版(中英文)疫情資訊互動地圖儀表板(Interac-

tive Map Dashboard)，把疫情相關的數據整合和公開，方便大眾了解形勢，推出不足三個月，瀏覽次數已突破1,000萬。

深港合作強化創科

隨着國家落實「十四五」規劃綱要，支持香港建設國際創新科技中心，提出完善廣深港科技創新走廊和深港河套科技創新極點。按此戰略規劃，香港政府正全力發展落馬洲河套地區港深創新及科技園(港深創科園)，並與深圳市組成深港科技創新合作區，相信能有效匯聚海內外人才和資源，進一步強化本港創科的實力。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。