

# 人行出手穩匯率 人民幣止跌回升

## 遠期售匯外匯風險準備金率上調至20% 遏制沽空勢頭

在人民幣兌美元中間價逾兩年來首次跌穿7後，中國人民銀行（中國央行）再度出手維穩匯率。人民銀行26日發布公告表示，為穩定外匯市場預期，加強宏觀審慎管理，自2022年9月28日起，遠期售匯業務的外匯風險準備金率從0上調至20%。時隔兩年人行重新上調外匯風險準備金率至20%，以此提高企業遠期購匯成本來降低購匯需求，緩解人民幣貶值壓力，引導市場預期，傳遞進一步穩匯率的政策信號。市場分析認為，此舉短期或壓制做空人民幣勢頭，但在美元強勢下，短期內人民幣貶值趨勢難以扭轉。

◆ 香港文匯報記者 海巖 北京報道

這是自9月5日宣布下調金融機構外匯存款準備金率2個百分點之後，人行在匯率領域的第二輪動作。26日人民幣兌美元中間價報7.0298，下調378點子，中間價貶值至2020年7月7日以來最低。在人行公布上調外匯風險準備金率後，一度跌破7.16關口的離岸人民幣兌美元直線拉升300個基點以上。不過此後在岸和離岸人民幣轉弱，在岸一度逼近7.17關口，距離日內交易區間下限僅10餘點，收市報7.1464，跌360點子；離岸亦一度跌破7.17，同創28個月新低。26日晚10:30，人民幣在岸及離岸價分別報7.1474和7.1501。

有外匯交易員稱，中國央行宣布調升遠期售匯風險準備金至20%，意在穩定市場預期，緩和人民幣貶值壓力；不過僅在午後風險情緒略為好轉後，人民幣才收窄日內跌幅。分析認為遠期售匯準備金只能短期抑制人民幣做空勢頭，中長期若美匯指數續強，加上英鎊、歐元和日圓等主要貨幣仍偏弱勢，人民幣很難因政策舉措而止住跌勢。

### 加重銀行售匯業務成本

廣發證券資深宏觀分析師鍾林楠分析認為，上調外匯風險準備金率對匯率會形成兩方面影響：一是向外傳遞進一步穩匯率的信號，引導市場預期；二是增加銀行遠期售匯業務成本，倒逼銀行提高遠期售匯價格，抑制企業換匯需求，進而影響即期匯率。

他稱，20%的外匯風險準備金率意味著銀行與企業簽訂遠期售匯合約時，銀行需要凍結20%的外幣，無法獲得相應的利息收益。在這種情況下，銀行開展遠期售匯業務的機會成本上升了，為了穩定自身收益，銀行會提高遠期售匯價格將成本轉移給企業，從而抑制企業遠期購匯需求，並通過遠期市場與即期市場之間的關係，影響即期匯率。

有研究數據稱，根據此前調整遠期售匯風險準備金情況看，人行徵收外匯風險準備金後，企業的遠期購匯規模會快速下降至極低水平，遠期結售匯保持淨結匯，結售匯規模持續保持低水平。企業也可能選擇成本相對便宜的期權，期權的需求會上升。由於遠期結售匯成本不匹配，對掉期市場也會帶來一定影響，掉期的成交量也會下降。

### 美國加息拖累人民幣貶值

「短期看政策均起到了穩匯率的效果；但拉長時間去看，匯率在既定趨勢下都存在一定慣性，仍取決於所在周期的內外基本面。」鍾林楠指出，今年人民幣匯率貶值幅度已經超過10%，一個原因是內地受疫情與地產兩方面影響，增長預期偏弱，另一原因是美聯儲在高通脹壓力與經濟有韌性的宏觀環境下加息節奏較密集，歐洲受能源危機影響偏大經濟較弱，美匯指數偏強；而俄烏局勢等地緣政治事件影響全球風險偏好，避險情緒偏強，進一步推升美元，對人民幣形成壓力。

鍾林楠預計，短期看，海外偏強的美匯指數尚未緩解，仍可能繼續給人民幣施壓。後續在這一壓力下，人民幣匯率若繼續存在貶值壓力，人行可能會繼續升級穩匯率政策，包括啟用逆周期調節因子，繼續下調外匯存款準備金率，加強全口徑跨境融資宏觀審慎管理等。

### 人民幣今年或低見7.3

東方金誠首席宏觀分析師王青則強調，此次人行提高遠期外匯風險準備金率，並非意在逆轉人民幣兌美元貶值勢頭，而是適度增加匯價波動的摩擦力，避免出現人民幣脫離美元走勢、單獨快速貶值的勢頭。

王青認為，短期受美聯儲持續大幅加息，以及地緣因素帶動避險需求等影響，美元還將強勢運行一段時間，預計年底前人民幣兌美元仍有被動貶值勢頭，不排除年底前進一步貶值至7.2至7.3。若美聯儲在2023年一季度末停止加息，地緣政治局勢也未朝着失控方向發展，屆時美元有可能趨勢性下行，人民幣兌美元的貶值壓力也將隨之緩解。



◆ 時隔兩年人行重新上調外匯風險準備金率，以緩解人民幣貶值壓力。 中新社

### 人民幣中間價兩年來首次跌穿7



### 在岸人民幣曾一度逼近7.17關口



### 離岸人民幣26日曾跌穿7.17



## 機構對上調遠期售匯業務外匯風險準備金率看法

### 民生銀行首席經濟學家溫彬：

這將提高銀行遠期售匯成本，降低企業遠期購匯需求，進而減少即期市場購匯需求，有助於外匯市場供需平衡。

### 仲量聯行大中華區首席經濟學家兼研究部主管龐震：

此舉明確表明維持匯率穩定政策目標的決心，有望減緩人民幣過快貶值的壓力，可在一定程度上抑制人民幣匯率單邊貶值預期、非理性超調以及可能出現的「羊群效應」。

### 滙豐外匯策略師陳敬陽：

理論上有助於遏制遠期購匯的快速增加，但此次和2018年那一次實施時有兩點不同，可能因而影響效果。考慮到美元利率已較上次採用該政策期間的水平大幅提高，銀行和遠期購匯客戶將面臨更高的準備金交存成本；但因中美利差倒掛，美元兌人民幣掉期點即使在加點之後仍可能保持在負值區間，相關的息差交易和遠期購匯對沖交易仍將繼續存在，預計人民幣到年底將跌至7.2。

### NatWest Group 首席中國經濟學家劉培乾：

此舉意味著中國央行有意放緩匯率貶值步伐，但應該不太可能反轉跌勢。26日中間價調降至7元弱方，顯示出人行無意固守一價位的態度；後期可關注的阻貶政策工具包括：逆周期因子回歸，再次下調外匯存款準備金率，發行離岸央票以收緊CNH流動性，收緊資金外流方向或放鬆資金流入方向的宏觀審慎措施，及直接干預外匯市場。

### 華僑銀行大中華區首席經濟學家謝謙銘：

此舉目的在於提高做空人民幣的成本，從而達到放緩貶值速度的目的，但客戶有可能於此前窗口期加緊進行遠期購匯。

### 麥格理首席中國經濟學家胡偉俊：

儘管中國的貿易順差有望達到全球史上最高水平，但出口商一直不願將外匯兌換回人民幣，人民幣兌美元的貶值壓力仍強，中國或需更多的政策寬鬆來穩定人民幣。

### 花旗銀行最新報告：

中國央行此舉顯示了更大的政策決心和逆周期調整的優先級，接下來的行動可能包括正式宣布引入中間價逆周期因子，以及收緊離岸人民幣流動性的措施，但也可能會增加看跌人民幣敞口的機會，在美元走強的環境下人民幣兌美元將見7.3。



## 應對售匯虧損的風險準備金

遠期售匯外匯風險準備金率屬於逆周期調節工具，是2015年「811」匯改後人行創設的新工具。人行要求銀行為應對未來可能出現的遠期售匯業務虧損而計提的風險準備金，計提基數為上月遠期售匯簽約額，計提比例由人

行決定。計提的風險準備要求每月15日前用外幣交存至人行設立的專用賬戶中，凍結期為1年，不付息。調整遠期售匯準備金被認為是監管層引導人民幣匯率預期的明確政策信號。「811」匯改後人民幣貶值壓力驟增，為抑制人民幣匯率的過度波動，2015年8月人行將銀行遠期售匯業務納入宏

觀審慎政策框架，對開展代客遠期售匯業務的金融機構收取外匯風險準備金，準備金率定為20%。2017年9月，人民幣貶值壓力消除，外匯風險準備金率從20%調至0。2018年8月，中美貿易戰期間人民幣貶值壓力再起，該項措施重啟，之後於2020年10月人民幣快速升值階段再度取消。

## 標普降中國全年GDP增長預測至2.7%

香港文匯報訊（記者 周曉菁）評級機構標普26日發表《亞太地區2022年四季度經濟展望》，指由於全球利率上升和外部需求放緩，亞太區國家的經濟增長都將有所放緩。其中，中國今年經濟增長由3.3%調低至2.7%，且料2023年第一季度會保持低迷狀態。

### 強美元或削弱中國降息效果

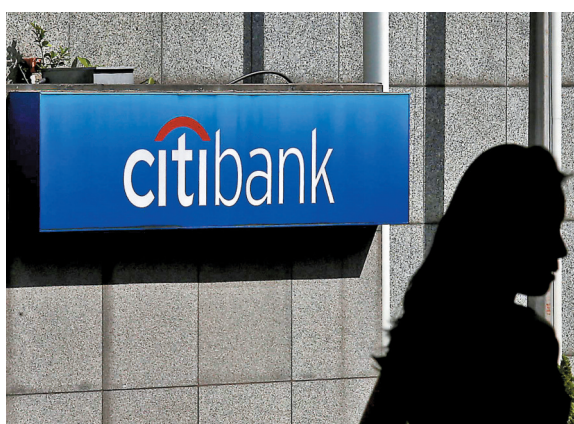
標普報告認為，在市場信心不足、房地產行業走低的情況下，今年下半年中國經濟會出現輕微的環比復甦，但仍調低全年GDP增長至2.7%；明年GDP增長預測也由5.2%下調至4.7%，2024年的增長預測為4.8%。提及人民幣匯率，報告分析指，中國央行8月降息，美聯儲上周加息，兩者差距令人民幣迅速跌破「7算」。標普認為，人行本希望通過放寬貨幣政策以達到支持樓市和刺激經濟增長的目的，但最近資本外流、美元進一步走強等，或會削弱降息的效果。

該行亦將今年亞太地區（除中國外）的GDP增長下調0.1個百分點至4.8%，2023年預測由增長4.6%放緩至4.3%。不過標普強調，儘管整體經濟有所放緩，亞太地區仍將是世界上最增長最快的主要經濟體。

標普亞太區首席經濟師 Louis Kuijs 指，外圍環境逐漸惡化正衝擊亞太地區的經濟表現。美國通脹率居高不下，美聯儲明年有機會繼續加息，這也將迫使亞太區央行提高利率，經濟下行的壓力也隨之增加。



◆ 標普料中國明年第一季度經濟仍處於低迷狀態。



◆ 港銀拆息持續上升，多家銀行紛紛推高利息吸存款。 資料圖片

## 港元1個月拆息12連升 見2.6厘

香港文匯報訊（記者 蔡競文）港銀加息後拆息仍持續上升，根據香港銀行公會26日公布，與按揭利率相關的1個月拆息報2.6106厘，連升12天，再創1個月新高。

### 銀行調高利率吸存款

多家香港銀行也再推高利息吸存款，其中東亞銀行公布，以10萬港元以上新資金開立1年港元或美元定期，年利率為3.4厘，6個月港元或美元定

期利率則為3.2厘。此外，虛擬銀行 Livi Bank 由24日起，Livi Bank 賬戶50萬港元以上結餘的活期儲蓄利率，由0.01厘上調至0.125厘。

目前該行5萬元或以下活期利率1厘，其後5萬至50萬元活期利率為0.4厘，維持不變。

花旗銀行26日也指，即日起至10月8日，私人客戶業務或Citigold戶口新客戶，以5萬港元或以上開立港元定期

存款，或以1萬美元或以上開立美元定存，並持有指定產品結存，開立3個月年息分別為3厘及3.2厘。該行客戶於網上銀行或手機銀行開立外幣定存，將可獲最高特惠年利率，有關定存將不設最高或最低存款額限制。其中，港元1年期最高年息為3.38厘；美元則為3.43厘；英鎊及澳元年息分別為3.18厘及3.05厘。

另外，招商永隆銀行也公布上調港元最優惠利率0.125厘，至5.375厘。

根據香港銀行公會公布的香港銀行同業拆息（HIBOR），隔夜拆息報1.41631厘。1星期拆息2.20512厘，較上個交易日升26.536個基點。1個月拆息為2.6106厘，較上個交易日升0.108基點；3個月拆息3.22018厘，較上個交易日升1.905基點。6個月拆息3.85583厘，較上個交易日升7基點；12個月拆息4.23714厘，較上個交易日升3.012基點。港匯方面，截至26日晚8時，美元兌港元報7.8499。