

央行協調匯率政策助人幣穩定

在各國加強宏觀政策協調，共同促進全球經濟穩定增長的背景下，最近在上海舉行的G20財長和央行行長會議發表聯合公報，重申「將避免競爭性貶值和以競爭性目的來盯住匯率」，特別強調「將就外匯市場密切討論溝通」，向金融市場發出穩定匯率的明確信號。



人民幣觀察 >>>

中銀香港高級經濟研究員 應 堅

一、中美對人民幣匯率的看法從分歧走向趨同

在此輪人民幣匯率大幅波動前，中美雙邊溝通機制一直就在討論人民幣匯率。雙方就人民幣是否存在低估存在明顯分歧。直到去年，這種博弈才有一些變化。美財政部在「匯率報告」中表示，主要貿易夥伴國沒有匯率操縱者，也就是說，中國不再被列為「匯率操控國」。「匯率報告」亦不再使用「大幅低估」來描述人民幣。中美戰略及財經對話是雙方消除分歧的重要平台，儘管一直有交鋒，但對話沒有停下。美方也在密切觀察近期人民幣匯率表現，這也是令其立場軟化的一個因素。

8・11後，人民幣承受貶值壓力，國際社會和金融市場對人民幣匯率走勢存在不同的看法：1、美國提出人民幣還有升值空間（雖不再強調人民幣被「大幅低估」，但也未必認同人民幣進入均衡水平）。2、市場極度看貶人民幣。3、中國堅持人民幣沒有持續貶值的基礎。

各種觀點同時並存，市場究竟應該聽誰的？有好幾個月，市場不理性的佔據了上風，大部分市場參與者聽從了國際炒家的引導，出現從未有過的單邊貶值預期，加劇了市場波動行情，令國際炒家事先設計好的連環套幾乎得逞。人行加大預期管理，提出「不會讓投機力量主導市場情緒」，對穩定市場氣氛產生了引導作用。

中美之間及中國與國際機構進一步加強溝通。今年1月初人民幣再度急貶，美財政部網站披露美財長專門就匯率與中國副總理汪洋隔洋通話。1月底，李克強總理應國際貨幣基金（IMF）總裁拉加德之邀通了電話，就人民幣匯率等問題深入交換意見。《華爾街日報》刊文「美國財長：中國須承諾人民幣不會大貶值」——他也沒有看到人民幣有大幅貶值的基礎，年初出現的針對



▲分析預計，人民幣兌美元波動可能會加大，但估計波幅仍會小於美元對歐元及日圓

中新社

中國經濟的一些看法與實際的經濟指標並不相符。他表示，（人行）一定要明確地指出，人民幣不會出現那種大規模的貶值。

在此次G20財長和央行行長會議上，中方將「密切討論溝通」機制推廣到主要經濟體的財經官員，並通過他們進一步向市場釋放明確信號。會議結束後，《華爾街日報》刊文「人民幣不會貶值——G20聽到了，市場呢？」IMF總裁拉加德表示：「中國『清楚而且明確』地表示，中國『完全沒有讓人民幣貶值的意圖、打算或決定』。」文章引述美財長評論，「的確有必要進行這樣的溝通，因為私下的對話無法滲透到許多觀察人士的意識中，這些觀察人士希望了解中國政策舉措的目的。」

二、G20在匯率政策協調上有很大空間

經歷了金融海嘯、歐債危機兩次全球性金融危機，全球經濟復甦步伐遲緩，並有轉入下行的可能性，而各國財政政策、貨幣政策已用到了極致，匯率成為少數可

隨時動用的調控手段之一，不少國家有通過主動貶值來提振出口的想法。此次G20財長和央行行長會議表達了對日本實施負利率及日圓貶值的擔憂，擔心成為貨幣戰的導火索，各國希望加強溝通，化解這種潛在的風險。

即使迄今沒有國家帶頭採取競爭性貶值，但這兩年外匯市場波動也已明顯大於過去。美元匯率指數在不到一年內急升兩成，而歐元及日圓則反向貶值相同幅度。新興市場國家的貨幣波動更大。國際貨幣匯率如此大起大落，不是出現在金融危機最嚴峻的時候，而是各國正努力爬出經濟衰退泥潭。G20財長和央行行長會議認為，這種波動與實體經濟表現是不相符的，「匯率的過度波動和無序調整會影響經濟和金融穩定」，應該加以有效抑制。正因為如此，人民幣匯率在不利市場情緒下仍能保持穩定，成為了全球金融市場的中流砥柱，獲得與會各國的認可及支持。

不過，維持人民幣匯率在合理水平上的基本穩定，僅有中國單方面承諾是不夠的，更有效的方法是主要經濟體通過共同努力來維持金融市場秩序。會議公報接受

了中國的建議，通過更加靈活的協調方式，來消除外匯市場的過度波動和無序調整，為各國協調宏觀政策探出一條新路。

三、G20會議公報對人民幣匯率走勢的影響

各國財經官員認為，G20財長和央行行長會議共同承諾避免競爭性貶值，將對未來全球外匯市場產生正面影響。經歷了新年後一輪急貶及春節期間匯率反彈，近期人民幣匯率正在趨於穩定。人行最近表示，人民幣匯率的市場短期波動將向經濟基本面回歸，顯示監管層面已經注意到市場正回歸理性。儘管匯率穩定是否能夠持續還要觀察一段時間，但離岸市場國際炒家做空人民幣的聲音確實比春節前減弱了，單邊貶值預期似乎也有所改變。

那麼，如何判斷下一步人民幣匯率變化趨勢？人行在8・11後一直強調人民幣匯率沒有持續貶值基礎，主要理由是，和匯率最相關的經濟基本面因素首先是經常項目平衡，其次是實際有效匯率變化，即通貨膨脹的相對變化。比照過去幾次貨幣危機，包括1992年索羅斯做空英鎊、1994年墨西哥金融危機、1997年亞洲金融風暴，大體上就是在這些環節上被國際炒家鑽了空子。反觀中國經濟，幾項因素表現較為正常，資金跨境流動仍在可控制範圍內，國際炒家做空僅限於離岸市場。

宏觀經濟基本面，轉換經濟增長方式，以增長質量換取速度，中國GDP增長率自然會下降，市場已有越來越強的預期。迄今，中國的內部消費是穩健的，高儲備率蘊藏著龐大的消費潛力，各項改革開放措施仍會釋放紅利，支撐人民幣匯率的有利因素確實很多。

人民幣匯率形成機制是2005年匯改時提出的，人行提出的保持人民幣在合理均衡水平上的基本穩定，就是指保持對一籃子貨幣的基本穩定。去年12月，內地正式公布CFETS人民幣匯率指數，提高了可操作性。人民幣對一籃子貨幣保持穩定，要增加了對個別貨幣匯率變化的彈性。過去兩年人民幣兌美元波動明顯加大，體現了這種政策框架的設計本意。

如何保持對一籃子貨幣穩定？當CFETS指數內主要權重貨幣波動加大時，如果人民幣對這些貨幣出現相同甚至更大的波幅，指數是很難保持穩定的。只有波幅更小時，保持匯率指數穩定才容易實現。隨著CFETS指數正式公布，保持人民幣在合理均衡水平上的基本穩定有了公開的參照系數。人民幣兌美元波動可能會加大，但估計波幅仍會小於美元對歐元及日圓。

配戴麗明珠

Hair Piece

局部型真髮

100%優質真髮

自然 輕巧 方便

充滿信心・姿采再現

您的最佳首選・最佳配搭

麗明珠 男女裝 局部型真髮、髮套

適合頭頂有較多白髮及灰髮的人士使用，配戴後可延遲染髮，並且可減少頭頂敏感，有助頭髮健康生長；手工精巧，款式創新，令您信心重現，加上優質服務態度，力臻完美，贏得顧客一致口碑。

適合下列情況使用



頭頂分界稀疏及頭頂稀疏



髮質幼細捲曲及頭頂分界稀疏



荷爾蒙分泌失調或遺傳性脫髮

- 頭頂局部稀疏
- 斑禿及半禿
- 前額髮線向後移
- 醫療性暫時脫髮

手工精巧 專業訂造

營業時間

星期一至五：11:30 am - 7:00 pm
星期六：11:30 am - 3:30 pm
星期日及公眾假期休息

營業時間

星期一至五：11:30 am - 7:00 pm
星期六：11:30 am - 3:30 pm
星期日及公眾假期休息

麗明珠 真髮中心

Beauti Hair Centre

1991年創立

2722 7924

查詢熱線 敬請預約

九龍尖沙咀金馬倫道23-25A金馬倫廣場16字B&C室

SBC 駿業

Since 1995

公司註冊

- 香港及海外公司
- 公司秘書服務
- 年檢、撤銷註冊

會計・稅務

- 理賬報稅
- 審計安排
- 庫存盤點
- 稅務顧問

企業管理

- 通訊組合
- 銀行開戶諮詢
- 註冊商標
- 律師鑒証

即用辦公室

- 租期靈活即租即用
- 代收信代接電話
- 會議室設備完善
- 24小時智能卡出入

尖沙咀 新港中心 • 3519 6338
灣仔 安盛中心 • 8206 9319
灣仔 胡忠大廈 • 8206 0218
九龍灣 德京中心 • 8206 3139

香港：九龍灣 | 尖沙咀 | 灣仔 中國：深圳 | 廣州 | 上海 | 北京 | 南京 | 杭州 海外：BVI

www.sbcincorp.com

申請酒牌轉讓及續期公告

Le Souk

現特通告：GURUNG KAMALA 其地址為九龍佐敦道3號3樓A室現向酒牌局申請把位於香港中環士丹頓街4號地下 Le Souk 的酒牌轉讓給 ELABD WAEL RYAD LOTFALLA 其地址為香港西營盤第二街32-36號二喜樓3樓B室及續期。凡反對是項申請者，請於此公告登報之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路政道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2016年3月14日

APPLICATION FOR TRANSFER AND RENEWAL OF LIQUOR LICENCE

Le Souk

Notice is hereby given that GURUNG KAMALA of Flat A, 3/F, 3 Min Street, Jordan, Kowloon is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Liquor Licence in respect of Le Souk at G/F, 4 STAUNTON STREET, CENTRAL, HONG KONG to ELABD WAEL RYAD LOTFALLA of Flat B, 3/F, San Hey Lau, 32-36 Third Street, Sai Ying Pun, Hong Kong. Any person who knows any reason why this transfer and renewal should not be granted should send a written and signed statement of the facts to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8/F, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.

Date: 14 March, 2016

惠刊廣告請駕臨

健康東街39號柯達大廈2座4字樓廣告部

電話：28310500 28311730

傳真：28346631

工商情報 綜合消息

特廉分類廣告專欄

歡迎來電查詢

廣告熱線：2831 0500 圖文傳真：2838 1171 2834 6631

E-mail: tkpwork@takungpao.com

技能提升 自我增值



查詢請電 2836 1234

網址 www.info.gov.hk/emb