

# 經濟復甦領先全球 外資持續流入 人幣升見6.77 創16個月新高

人民幣升值步履不停，在岸、離岸人民幣兌美元昨日齊齊升穿6.8關，前者收漲460點，報6.7775；後者日內也漲逾300點，截至昨晚21時，報6.7715。人民幣中間價亦不遜色，漲139點報6.8222，與在岸價齊刷新逾16個月新高。大行繼續看俏人民幣，花旗銀行認為，考慮到中國經濟復甦領先、國際收支改善和強勁的資本市場資金流入，預計人民幣將繼續表現出色。瑞穗銀行亦料人民幣將升至6.75。

## 升勢不止

大公報記者 倪巍晨

據外媒引述交易員稱，人民幣接連打破關鍵關口，客盤結匯意願有所上升，短時間內供需失衡會加劇人民幣升值速度，除非中美再發生實質性摩擦，人民幣料延續震盪走升態勢。

### 美大選料加劇人幣波動

交銀金研中心高級研究員劉學智則提醒說，人民幣從今年6月初的7.13升至本月中旬的6.8，表面上看升值明顯，但實際升幅並不算大。他解釋，年初人民幣兌美元為6.88，上半年人民幣是貶值的，近期人民幣匯率的升值，更多可視為「低位修復式」的反彈。從5月底開始，人民幣兌美元匯率累計漲逾4000點。市場數據顯示，人民幣兌港元也已連續四個月升值，至昨日四個月漲約440點，截至昨晚21時。每百港幣兌87.33元人民幣。

對於近期人民幣匯率走強的成因，蘇寧金研院高級研究員陶金分析，中國與全球經濟增速始終保持較高的「增長差」，在國內利率仍高於全球利率背景下，資本的持續流入推動了人民幣的升值。此外，疫情因素下，中國出口增加的同時，進口卻在收縮，供給優勢使中國經常項目順差出現增加。人行亦已將「匯率穩定」作為其貨幣政策的一大目標。

展望後市，瑞穗銀行亞洲首席策略師張建泰最新點評稱，市場對中美緊張局勢的擔憂有所緩解，將注意力轉向了經濟基本面。儘管美國大選的不確定性料加劇人民幣波動，仍看好人民幣將進一步升至6.75。

「中長期內人民幣匯率升值的趨勢較為確定。」陶金坦言，人民幣匯率中長期走勢更多有賴中國經濟增長情況，今年中國很可能成為

全球範圍內唯一錄得經濟正增長的主要經濟體，相對高的利率、穩健的經營環境、相對高的長期增長收益等，都將繼續吸引全球資金兌換人民幣。

劉學智並強調，人民幣匯率的顯著升值，會影響中國出口產品的競爭力，加重製造業出口企業的生存壓力，因此未來中國仍應繼續維持人民幣匯率的基本穩定。

### 外匯佔款連跌7月

另外，中國央行昨日發布數據顯示，截至8月末，央行口徑外匯佔款報21.2萬億元（人民幣，下同），環比減少38.25億元，這是該數據連續第7個月環比減少，且較7月7.08億元的降幅有所擴大。

交銀金研中心高級研究員劉健明言，最近數月外匯佔款均呈現窄幅波動態勢，一方面，人民幣匯率呈現窄幅波動、穩中有升；另一方面，中國監管部門對外匯和跨境資金流動採取宏觀與微觀審慎監管，受此影響，市場預期總體平穩，「未來外匯佔款總體將延續窄幅波動格局」。

劉健補充說，當前海外疫情和全球經濟形勢仍複雜嚴峻，鑒於中國在統籌疫情防控、復工復產等方面均獲重大戰略成果，預計跨境資金仍有望保持淨流入態勢。

### 財政部下周港發債50億

中國財政部公布，21日（下周三）將在港增發50億元人民幣國債。其中，35億元為兩年期、15億元為5年期。

中國財政部7月中旬宣布，今年將在境外發行2年期及5年期、總值150億元的人民幣國債。截至2019年末，財政部在境外共發行2080億元人民幣國債。



## 各界評論

**花旗銀行**  
經濟面向好、外資流入有望繼續支撐人民幣

### 植信投資首席經濟學家連平

中國經濟循環的加速恢復，將推動人民幣升值，但過快升值或帶來熱錢湧入，及損害出口

### 交銀金研中心高級研究員劉健

未來外匯佔款總體將延續窄幅波動，預計跨境資金仍有望保持淨流入態勢

## 外匯佔款 今年以來月度變動

月份	變動規模（億元人民幣）	昨日收報
1月	+57.17	6.7775元
2月	-125.34	升460點
3月	-170.10	
4月	-164.21	
5月	-112.20	
6月	-60.16	
7月	-19.31	
8月	-38.25	

（元/人民幣）  
大公報記者倪巍晨整理

## 人行放水6000億 維護流動性

### 緩解壓力

【大公報訊】人行昨日超量續作中期借貸便利（MLF），規模為6000億元（人民幣，下同），並暫停了自8月7日開展的新一輪逆回購操作。分析指出，市場對中長期資金需求旺盛，本次超量續作MLF符合預期。

昨日續作的MLF期限為1年期，息率持平在2.95%。面對銀行中長期資金的旺盛需求，人行已連續兩個月超額續作MLF。數據顯示，昨日有1700億元逆回購到期；17日（周四）還有2000億元的MLF到期。人行在公告內表示，昨日開展MLF是為維護銀行體系流動性合理充裕，6000億元的規模充分滿足了金融機構需求。

中信証券固定收益首席分析師明明

表示，近期銀行負債端壓力較大，MLF超額續作符合市場預期，認為對於緩解銀行負債短缺和穩定市場情緒都會起到比較積極的作用。明明並稱，當前銀行缺乏的主要是中長期流動性，短期資金沒有太大缺口，因此逆回購投放的必要性較低。

昨日上海銀行間同業拆放利率（Shibor）顯示，隔夜、一年期利率分別為1.731%、3.003%，較上一個交易日分別上行12.4個和0.1個基點；7天期、14天期利率分別為2.133%、2.156%，下行2.8個和1.5個基點。

9月MLF利率保持不變，預示本月20日貸款市場報價利率（LPR）也將大概率保持不變。

蘇寧金融研究院高級研究員陶金指出，一方面，本月MLF和逆回購利率均

未變。更重要的是，近期貨幣政策着重強調精準導向，這意味着廣譜利率的調降預期降低。當前經濟復甦的結構性問題，在短期內不易通過調降廣譜利率的方法來解決。總體來看，降息的概率較小。

人行昨日發布「有序推進貸款市場報價利率改革」的中國貨幣政策執行報告增刊，明確LPR已經成為銀行貸款利率的定價基準。金融機構絕大部分新發放貸款已經將LPR作為基準定價，存量浮動利率貸款定價基準轉換已於2020年8月末順利完成，轉換率超過92%。LPR較國債收益率更適宜作為貸款定價參考基準，未來將繼續深化LPR改革，完善貨幣政策調控和傳導機制，健全基準利率和市場化利率體系，推動實現利率「兩軌合一軌」。

## H&M扭虧為盈 股價曾飆13%

【大公報訊】記者李耀華報道：瑞典服裝零售商H&M公布最新業績，雖然新冠肺炎疫情仍然嚴重，但是該公司上季卻可轉虧為盈，結果優於市場預期，令這傢以速食時裝為主的公司前景倍添樂觀。

根據最初步的結果，H&M預期截至8月份第三財季，錄得稅前盈利約20億瑞典克朗（約17.7億港元），是分析員平均估計的8倍，並幾乎是最高預測的一倍數字。受消息刺激，H&M股價在周二早上曾大升了一成三。在次季，H&M曾錄得10年來首次虧損。

消費者因應在家工作而再次到商店搜求輕便服裝，令廉價時裝零

售商，包括Primark等一直增加市場佔有率。H&M則把理想的盈利歸因於系列時裝反應優於預期，以及減價的數量較預期少。今次的預測亦將令人減輕H&M庫存增加的憂慮。

H&M投資者關係部董事NilsVinge表示，減價的幅度仍比去年高，但比起第三年初所預期的，已經低了不少。按當地貨幣計算，該公司的銷售額下跌了一成六，但已遠比次季錄得的五成跌幅好得多。在第三年初，H&M旗下的5000家商店，曾有900家要暫時關門，直至8月底，已有700家重開，而現在更只剩142家仍然關閉。

H&M將於10月1日公布整體業績，屆時投資者便可更清楚該公司能否售出更多存貨。截至次季末，相對於每年銷售額的存貨金額升至歷史新高，錄得400億瑞典克朗。

該公司並沒有提供任何與網上銷售有關的數字，對上一季，若以當地貨幣計算，這方面曾錄得32%增長。然而，Nils Vinge表示，H&M的電子商貿有利可圖，而且仍然強勁。

摩根士丹利分析員表示，雖然估計未來6個月至9個月銷售難望強勁反彈，但相信H&M公布業績後，分析員將會提高對其銷售預測。

## 晶片質量未達標 索尼大削產能

【大公報訊】記者李耀華報道：消息人士稱，索尼已把今個財年預計可生產的PlayStation第五代產量，由原來的目標減少400萬台，至大約1100萬台，原因是新機的客製化系統單晶片（SOC）遇到生產上的阻滯。

總部位於東京的電子產品巨頭索尼，在7月份與供應商協議增加產量，原因是假期季節或以後，隨

着疫情令更多人足不出戶，刺激遊戲的需求預期將會大增。

然而，該公司現正遇到生產上的障礙，其SOC良率低於50%，令索尼難以如期達到遊戲機產量的目標。消息人士稱，令產能已漸改善，但現在還未能回復穩定的水平。

索尼股價先升後跌，收市時跌2.4%，創下自從7月份以來最低水

平，索尼發言人對報道不予置評。

花旗集團分析員包括Kota Ezawa等表示，假如消息屬實，減產將會是個負面消息。分析員還指出，晶片系統的產量減低，將會令零件的成本增加，影響到邊際利潤。不過，索尼調低產量目標亦可能只是預測，在明年3月底止財政年度結束前，產量可能會再次修訂。

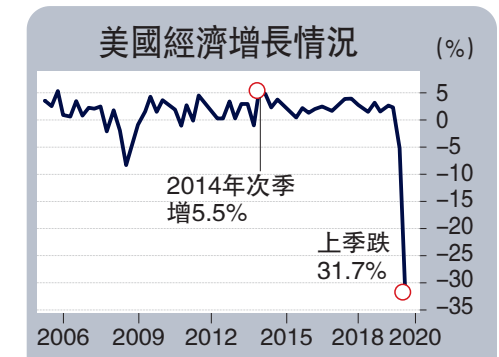
## 紓困計劃無進展 美經濟明年復常無望

【大公報訊】記者張博睿報道：疫苗重啟試驗消息提振市場樂觀情緒，企業大型收購消息繼續帶動股市上揚。蘋果、亞馬遜及特斯拉等科技股帶動股市上升，納指曾升1.6%，或177點，至11234點；道指升0.85%，或237點至28231點，標指升1.06%。不過，華爾街大行及經濟學家均指出，美國兩黨尚未能就新一輪財政刺激達成協議，這將推遲美國經濟恢復至疫情前水平的時間，消費亦會大受影響。

科技股發力帶動大盤上升，宣布與設計師品牌合作，將推出新購物平台luxury stores的亞馬遜，股價升1.2%。近期因發布會備受關注的蘋果升3%，特斯拉延續周一的升勢，開盤升4.5%；串流服務平台Netflix開盤升1.8%，因市場調研機構指Netflix今年在內容製作及版權上的支出將創下新高。

此外，於周二正式推出會員服務Walmart+、以向亞馬遜的Prime發起挑戰的沃爾瑪，股價升0.7%。企業大型收購消息亦帶動股市，因宣布將從軟銀手中收購ARM的英偉達，在投行Needham宣布將其目標價從600美元調高至700美元後，股價升3.3%。

美國經濟方面，摩根士丹利經濟學家Ellen Zentner及Michael Zezas在一份報告中分析指，如果新一輪財政刺激方案仍沒有突破，將令美國經濟恢復至疫情前水平的時間推遲6個月，即在2021年第四季度前都無



法恢復至疫情前水平。

亦有經濟學家指出，若紓困計劃未能持續出臺，經濟復甦的最大威脅之一，便是嚴重依賴紓困措施的消費可能會大受衝擊，畢竟此前3萬億美元的紓困計劃中，包含向每個成年居民發放高達1200美元現金，以及每周600美元的失業救濟金等。

Jefferies首席美國經濟學家Aneta Markowska及Thomas Simons預計，若新一輪計劃未能達成，到今年年底，個人可支配收入增幅將從7月的9.5%降至3%左右。若是可以達成1萬億美元或規模更大的刺激方案，到年底時個人可支配收入仍將有6%增幅。

美聯儲前主席Ben Bernanke曾在7月份就警告稱，若是聯邦政府不向州份和地方政府提供額外援助，美國經濟將出現「嚴重惡化且曠日持久的衰退」。