

# 環球金融動盪年 投資宜打守勢波

股市新年開局不順利，中東局勢突趨緊張，加劇市場對新興經濟體以至世界經濟前景的疑慮，投資者進一步增持現金避險，全球股市在2016年首個交易日沽壓沉重，其中滬深股市昨日重挫百分之七至八，港股單日亦跌近百分之三，把投資者殺個措手不及，預示今年環球經濟與金融是動盪之年，投資宜打守勢波，大方向是保本為上、現金為王。

新年伊始，投資市場便驚現今年首隻意想不到的黑天鵝，就是中東地緣政治突變。全球最大石油出口國沙特突然處死什葉派教士，激發起海灣國家什葉派穆斯林示威巨浪，而沙特駐伊朗大使館又受到當地什葉派示威者破壞，宣布與伊朗斷絕外交關係，巴林和蘇丹亦跟隨，一場激烈的中東教派衝突一觸即發。

中東地緣政治緊張局勢急速升級，導致環球避險情緒急升，掀起了新一波風險資產拋售，資金加速投向避險資產，投資者擔心中東局勢失控大亂，將衝擊環球經濟與金融穩定，甚至有可能影響正常的石油供應，不排除醒目資金加速沽貨套現，令全球股市在新一年首個交易日無運行。

事實上，國際油價從2014年高位暴瀉六成多至三十六美元，對中東產油國構成很大財政壓力，出口石油收入無法抵銷財政開支。據報中東主權基金去年開始不斷在全球投資市場沽貨套現，其中沙特估計去年從資產管理公司贖回逾七百億美元資金。近月沙特政府被迫削減補貼，大幅調升本國汽油售價，令人更加關注沙特財政問題以及是否有能力捍衛貨幣匯價，憂心沙特貨幣與美元會脫鉤，屆時全球將一同遭殃。

中東局勢陰雲密布，無疑對脆弱的世界經濟添煩添亂，隨時進一步拖累新興市場經濟，還可能引發新一波貨幣與債務危機。沙特處死什葉派教士事件仍在不斷發酵之中，而新興市場貨幣匯價則持續備受壓力，韓國、馬來西亞、印尼盾及土耳其里拉昨日均急挫約百分之一。

在岸人民幣匯價也受到無妄之災，兌美元昨晚一度跌穿六點五三，下挫百分之零點六。人民幣貶值預期升溫，難免打擊A股投資信心，導致滬深股市昨日暴瀉，熔断機制首日登場便觸動運作。

值得注視的是，做空中國的金融大

鱷一直死心不息，有可能借助今次中東地緣政治因素升級的機會進行偷襲，利用遜預期的財新中國製造業PMI數據而大做文章，達到炒作圖利目的。其實，今年中國進入全面建成小康社會開局之年，只要去庫存、去產能、去槓桿、減成本及補短板等供應側改革取得進展，將可重構經濟增長新動力，而中國經濟結構轉型已進入深水區，出現一些陣痛是十分正常、也是無可避免的。

2015無可否認是環球投資市場困難一年，股市、匯市、債市及商品全面見紅，是近八十年來投資市場表現最糟糕，跌跌不休慘況很大機會延續至2016，反映世界經濟前景低迷景況。投資者要小心黑天鵝一再出現，美股泡沫大爆破最有可能成為下一隻黑天鵝。

美股爆泡有跡可尋，道指中止連升六年，去年轉跌百分之二點二，而去年底聯儲局啓動利率正常化的決定不無爭議，在低增長、低通脹之下，聯儲局仍勉強加息，無疑加快衰退噩夢來臨。如果美國利率加完又減，勢必觸發美股情緒性拋售，繼而禍及全球。面對這樣的複雜形勢，投資者無疑要綁好安全帶。

# 建制派團結推選區會正副主席

新一屆區議會已於一月一日正式組成，昨日十八區開始分別推選各區的正、副主席。首日建制派囊括了三個區議會的席位，過程順利，一舉擊潰了反對派散播的建制派「分裂」謠言。

實際上，在選舉開始前，反對派已不斷製造攻擊建制派的「輿論」，一時稱建制派內部「大分裂」，一時又稱民建聯與鄉事派「無法協調」面臨「攤牌」等等。反對派如此做法，背後目的十分簡單，就是要渾水摸魚以趁亂撈得一兩個區的席位，達到所謂的「突破封鎖」、利用區議會去反政府。

但事實卻是完全從反對派所想的反方向發展，不僅沒有「激戰」，反而是「超常」的順利。大埔、油尖旺和離島區全都順利選出正副主席。當中，大埔區議會正、副主席分別由民建聯的張學明、黃碧嫻擔任；油尖旺區是民建聯葉傲冬、西九新動力黃舒明；離島區則是當然議員周玉堂、余漢坤。

以上三個區除了離島區的副主席一職外，皆是在沒有挑戰的情況下「

自動當選」。這一結果至少說明了兩個問題。第一，建制派不僅沒有分裂，而且十分團結，沒有「自己人鬥自己人」的情況；第二，反對派要分化建制派的計劃失敗，不僅自身無人當選，反倒進一步強化了建制派於區議會內的合作。

當然，未來還有十五個區要推選出各自的正、副主席，最終會否出現「意外」仍是未知之數，尤其是反對派佔較大優勢的沙田區。然而，從昨日三區的情況可以看出，建制派有着強大的政治理念共識，從扎實的地區工作到理性穩健的議會工作皆是如此，目的是愛港建港，絕不會「因利失義」；而反對派的所作所為恰恰相反，是在激化社會矛盾、製造亂港事端。

事實上，支持建制派並阻止反對派掌控區議會，就是要維護社會整體利益。參照反對派在立法會內的惡劣表現，如果任何一個區議會由反對派控制，則「流會」、「拉布」亂象勢必在區會內重演，試問這又豈是市民所願見的結果？

清水河

# 在岸首推夜盤交易 跌400點失守6.53

# 人民幣開年急貶離岸挫逾600點

人民幣兌美元匯價在2016年首個交易日大貶出乎市場意料。當日起即期人民幣交易首次推行夜盤交易，延至晚上11：30。在截至下午4：30的白天交易盤中，貶236個基點或0.36%，報6.5172元。其後的夜盤交易時段跌幅續擴大，曾跌破6.53元水平。離岸人民幣兌美元在晚上七時許低見6.6352，日內跌幅擴大至逾600點。截至深夜11：30，在岸及離岸價分別報6.5338及6.6288，兩地價差達950基點。

大公報記者 彭巧容

中國央行昨日將人民幣兌美元中間價再下調96個基點或貶值0.15%，報6.5032，創2011年5月24日來最低。新年首日人民幣中間價跌近100個基點，被市場認為是央行提高人民幣下跌的容忍度，即期匯價開市即大幅下滑，盤初跌逾200點至6.5140元後連破6.50、6.51兩個整數關口。

## 摩通料今年最多貶5% 見6.70

交易員稱，其間央行有出來穩持秩序，令匯率企穩在6.51元水平，臨近下午4：30收市跌幅續擴大，但白天交易盤最後也守住6.51元關口，在6.5172元收盤。全日成交價介乎6.507至6.5318元。當日成交量重返200億美元水平，達到264.4億美元，較上周四擴大83%。

離岸市場也受中國央行大幅調低人民幣中間價影響，人民幣兌美元早盤僅兩分鐘跌約160個點，其後先後跌破6.60及6.61兩個關口。近下午四時跌幅進一步擴大至500個基點，晚上七時許更低見6.6352元，較上一交易日收盤價跌655個基點或近1%。連帶影響在岸即期人民幣兌美元在晚上約八時一度跌至6.5382元水平，較上周四收市及當日收盤價分別跌446及210個基點。

隨着央行延長交易時間至深夜，中國央行當日公布人民幣兌美元的參考匯率也由原來的每日6個，擴大至每日12個。從參考匯率看，當日人民幣兌美元在岸價中，波動最大的時段在下午四時至五時，參考匯率分別為6.5126及6.5303，其間的波動幅度達177個基點。11：30人民幣兌美元成交價報6.5338元，較當日及上周四收盤分別跌166及402個基點，跌幅分別達0.25%及0.62%，當天成交額309億美元。

部分銀行的交易員也以當值應對首個夜盤交易日。外電消息，招商銀行包括人民幣客盤和做市的結售匯交易員基本全員留守。若交易順利大部分交易員可提早下班，而值晚班負責倫敦時段交易的G7台外匯交易員的值班時間延長至23：30。

摩根大通首席經濟學家朱海斌指出，人民幣匯率目前可能仍被高估了5%—10%左右，按照中國央行的長期目標，其中一條出路是提高匯率機制的靈活性。這將通過放棄人民幣盯住美元，轉而明確地盯住一籃子貨幣的方式加以推進。此類轉變時機可以選在數據比較積極且市場關於中國的情緒轉好情況之下。估計今年第二季度或是一個時間窗口。根據



## 中銀渣打降人幣定存利息

【大公報訊】記者黃裕慶、邵淑芬報道：年結一過，離岸人民幣拆息尤其是短息稍見回順，兩家大型銀行中銀香港（02388）和渣打香港隨即下調人民幣定存利率，中銀香港的減幅多達50點子。市場人士說，離岸人民幣流動性在1、2月期間，相信仍受季節因素所主導，料存息下跌空間不大。

中銀香港昨同時下調其3個月和6個月的人民幣分行定存優惠利率各50點子，由4厘大減至3.5厘；渣打香港的減幅介乎10至20點子，3個月、6個月、12個月的年利率，最新依次為3.5厘、3.6厘、3厘。

新機制，預計人民幣將貶值3%—5%，在今年底達到6.70左右。

### 智囊建議增強雙向浮動彈性

東亞銀行（00023）貨幣及利率交易部主管陳德祥昨日出席該行研討會時表示，是新的一年開始，市場反映對人民幣貶值的憂慮，投資者爭先恐後下令人民幣匯價昨日急跌。但他認為，人民幣匯價昨日

人民幣香港銀行同業拆息（CNH Hibor）昨日全線上升，尤以隔夜拆息定價升勢較急，按日升逾3.25厘至約5.02厘，與銀行下調定存存息的舉動並不融合。中國光大銀行（06818）資金業務副主管顏劍文解釋，雖然昨日早上的拆息定價較高，惟其後已逐漸回順，資金供應未見緊張。

對於部分銀行於年結後下調定存利率，上海商業銀行研究主管林俊泓說，受季節因素影響，例如銀行一般於年頭積極放出貸款，而二月初亦有農曆年長假期，預期本港人民幣定存利率短期內仍然高企，估計或要農曆年過後，才會有較明顯回落。

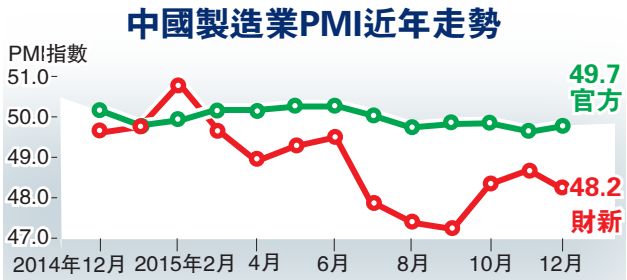
實「跌過龍」。現時離岸及在岸人民幣匯價的價差逾千點子，實屬偏高，長遠而言料差距會收窄。

他預期資金淨流出持續及人行干預減少下，在岸人民幣匯價今年下跌至6.65水平。

由國家開發銀行研究院、國家信息中心預測部及上證聯合發布預測報告建議，以人民幣匯率中間價機制調整為契機，完善以市場供求為基礎、有管理的浮動匯率制，增強人民幣匯率雙向浮動彈性。



財新上月中國製造業PMI下滑至48.2 倪魏晨攝



【大公報訊】記者倪魏晨上海報道：財新去年十二月中國製造業採購經理人指數（PMI）較前值下滑0.4個百分點錄48.2，連續第十個月低於榮枯線。分析稱，財新數據更多側重製造業中小微企業，考慮到同期官方PMI數據有所回暖，且官方數據中的小企業景氣度始終處於收縮區間，預計現時內地製造業低迷走勢未見好轉，大型企業依然是製造業穩增長的主力軍。

財新智庫首席經濟學家何帆坦言，上月財新製造業PMI反彈趨勢受阻，預示經濟繼續面臨較大下行壓力。財新PMI分項數據也顯示，上月產出、新訂單指標均低於榮枯線，且收縮程度有所加大。當月新出口訂單終結此前的回升走勢，再度跌入收縮區間，而海外需求的減弱，也導致新業務總量出現去年九月以來的首次收縮。數據還顯示，上月財新製造業採購活動進一步收縮，採購庫存亦有所下降，且銷量的下滑使成品庫存出現輕微積壓。

官方發布的上月製造業PMI錄49.7，雖略遜預期，但較前值上揚0.1個百分點。交銀金研中心資深研究員劉濤分析稱，上月大型企業PMI略有回落，但已連續四個月高於榮枯線，因此短期內暫時無虞；中型企業PMI在經歷連續兩個月下跌後，於上月強勢反彈1.3個百分點，至49.6；但小型企業PMI卻反彈乏力，認為未來仍需繼續加大相關政策支持力度。

何帆認為，隨着美聯儲進入升息周期，全球市場動盪或進一步加劇，決策層應重視短期外部風險，實施預調、微調的宏觀經濟政策組合，避免經濟出現斷崖式下跌，同時繼續推進供給側改革，盡早釋放改革紅利。申萬宏源首席宏觀分析師李慧勇相信，短期內穩增長有賴需求管理，而經濟最終能否增長則取決於供給管理，及能否找到新的經濟增長點。次貸危機以來為應對內地經濟下滑，決策層採取了以需求管理為主的「逆周期」政策，目前看政策效果較為顯著，且成功避免了中國經濟的「硬著陸」。

## 央行藉SLF放水1.35億

【大公報訊】中國央行分支行去年十二月對地方法人金融機構累計開展常備借貸便利（SLF）共1.35億元（人民幣，下同），期限均為隔夜，利率為2.75%，發揮利率走廊上限作用。央行當月還開展共1000億元六個月期的中期借貸便利（MLF）操作，利率為3.25%。

央行稱，上月是根據流動性形勢和金融機構需求進行SLF操作，期末SLF餘額為0.4億元。而當月在對13家金融機構開展MLF操作同時，並收回到期MLF1300億元。當月末MLF餘額為6658億元。中國央行還引導金融機構加大對小微企業和「三農」等國民經濟重點領域和薄弱環節的支持力度。

十二月當月，央行未對國家開發銀行、中國農業發展銀行、中國進出口銀行發放抵押補充貸款（PSL），當月末PSL餘額為1.08萬億元。

# 京智囊料今年經濟增6.5%

【大公報訊】由國家開發銀行研究院、國家信息中心預測部及上證聯合發布預測報告指出，考慮到經濟政策有一定滯後影響，去年出台的政策措施還會繼續發揮作用，經濟仍將平穩增長；料今年國內實際經濟增速略低於7%左右潛在增長率，內地生產總值（GDP）將增約6.5%，而對外貿易將零增長。

國家信息中心經濟預測部主任祝寶良、國家開發銀行研究院常務副院長郭濤接受內媒採訪時表示，就業穩定和居民收入增加，電商網購等新型消費模式的出現，將使得消費需求基本穩定，今年社會

消費品零售總額將增長10.5%左右。隨着低通脹局勢繼續延續，預計CPI（消費者物價指數）將漲約1.5%，PPI（工業品出廠價格）將跌約3.5%。

目前，中國的產業結構正由工業主導向服務業主導轉型，服務業對勞動力的需求強度高於製造業，隱性失業將會顯性化，料今年新增就業達1000萬人。同時，固定資產和製造業投資則繼續探底，房地產投資會繼續小幅回落，基礎設施投資基本穩定。總體來看，中國投資增速將呈現穩中略降的態勢，預計2016年固定資產投資將增長9.5%左右。

對於今年政策調控的思路，祝寶良和郭濤指出，以經濟結構調整為主要目標，兼顧穩定經濟增長和防範金融風險。加快落實稅制改革政策，完成營業稅改徵增值稅，加快房地產稅立法。加快清理殭屍企業和房地產產能；擴大更高層次對外開放。同時，適當擴大財政赤字和國債規模，建議全國財政赤字佔GDP的比重在3%左右；實施穩健的貨幣政策，繼續適時降準，建議M2增長13%左右；並向部分金融機構定向投放流動性，採取結構化存款準備金政策，對部分金融機構或業務「減稅」。