

# 外匯前瞻快訊

貨幣  
環球

## 人民幣：中國的大規模貨幣刺激政策

- ◆ 9月24日，中國宣佈了規模龐大的一攬子寬鬆計劃……
- ◆ ……但我們的經濟學家認為，這可能只是開始
- ◆ 美元兌人民幣的表現取決於中國資產的資金流入規模增加以及美國大選風險等因素

9月24日，中國人民銀行、國家金融監督管理總局和中國證監會舉行聯合新聞發佈會，宣佈了一系列寬鬆政策，涵蓋三個主要領域：貨幣政策、房地產政策和資本市場政策。這些措施的摘要見下表：

### 中國的最新刺激措施概覽

<b>貨幣政策</b>	降準：下調銀行存款準備金率 50 個基點；今年可能進一步下調存款準備金率 25 至 50 個基點。 減息：下調 7 天期逆回購操作利率 20 個基點至 1.50%；中期借貸便利（MLF）利率將下降約 30 個基點，貸款市場報價（LPR）利率將下降 20 至 25 個基點。 下調存量個人住房貸款利率約 50 個基點（降至新發放房貸利率附近）。 下調二套房最低首付款比例至 15%（與首套房相同）。 允許政策性銀行和商業銀行支援符合條件的企業向開發商收購土地。 兩項政策的有效期從 2024 年底延長至 2026 年底：
<b>房地產政策</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>經營性物業貸款可用於償還開發商的存量房地產領域相關貸款和公開市場債券。</li><li>開發商的存量貸款可展期，還款安排可進行調整。</li></ul> 保障性住房再貸款：地方國有企業的貸款金額可達到購房款的 100%（此前為 60%），用於收購未售出住房，並將其轉換為保障性住房。 為證券公司、基金管理公司和本土壽險公司購買股票提供流動性支援，初始額度為 5,000 億元人民幣。
<b>資本市場政策</b>	創設股票回購增持再貸款計劃，初始額度為 3,000 億元人民幣。 研究設立股票市場平准基金。

資料來源：新華社、彭博資訊、滙豐銀行

我們的經濟學家認為，這一攬子刺激計劃超出市場預期並更具週期性，是進一步放寬政策以支持經濟增長的良好開端。在穩定樓市方面，還需要做更多工作，但政策可能需要較長時間才能推出。我們的經濟學家目前預計，在 2024 年底之前，中國將會再減息 10 個基點（即 0.10%）、降準 50 個基點（即 0.50%），並額外發行 1 萬億元人民幣的特別國債，從而提供流動性支援、提振市場情緒、促進信貸發放及促進經濟增長。

至於人民幣，隨著市場今天上午消化這些刺激措施，離岸人民幣兌美元自 2023 年 5 月以來首次短暫突破 7（彭博資訊，2024 年 9 月 25 日）。我們認為，如果最新刺激措施讓市場再度預期中國股市資金流入反彈或者風險偏好可能回升，那麼人民幣走勢可能會進一步獲得支持。

但問題是，資金流入是否足夠強勁，從而抵消對人民幣面臨的其他潛在拖累。例如，隨著中國人民銀行放寬貨幣政策，人民幣與美元之間的利差可能再次擴大，特別是考慮到市場對美國減息的定價比美國聯邦儲備局最新的點陣圖更鴿派（市場預期年內再減息 80 個基點，即 0.80%，而點陣圖顯示再減 50 個基點，即 0.50%，彭博資訊，2024 年 9 月 25 日）。即將到來的美國大選的不確定性可能支持美元走勢，進而令人民幣承受下行壓力。同樣值得注意的是，中國人民銀行轉向中性的外匯政策立場，行長潘功勝重申，中國人民銀行將強化預期引導，防範匯率超調風險。因此，中國人民銀行可能維持人民幣匯率雙向波動。

除了提振房地產行業和資本市場的措施外，中國還宣佈了減息和降準

我們的經濟學家預計，中國在年內將會推出更多寬鬆貨幣政策和財政刺激措施

如果資產流入有所改善，人民幣走勢或將進一步得到支撐……

……但美國大選風險可能為美元走勢帶來支持

# 披露附錄

## 重要披露

本報告僅用作信息參考之目的，不應視作賣方要約，也不能被視為買方要約或誘使買入證券或文中提到的其他投資產品的要約，和（或）參與任何的策略。由於報告的撰寫並不考慮任何特定投資者的目標、財務狀況或需要，因此本報告中的信息是一般性的，並不構成個人投資建議。相應地，投資者進行操作之前，要根據自身的目標、財務狀況和需要，考慮所給出建議的恰當性。如有需要，投資者應獲取專業的投資和稅務建議。

本報告提到的某些投資產品可能不具備在某些國家和地區進行銷售的資格，因此它們並不適用於所有類型的投資者。有關本報告中提到的投資產品的適合性問題，投資者應諮詢其滙豐銀行代表，並在承諾購買投資產品之前，考慮其特定的投資目標、財務狀況或特殊需要。

本報告中提到的投資產品的價值及其所帶來的收入可能會有波動，因此投資者可能會遭受損失。某些波動性較大的投資其價值可能會遭受突然和大幅的下跌，跌幅可能達到甚至超過投資金額。投資產品的價值及其所帶來的收入可能會受到匯率、利率或其他因素的負面影響。投資產品過去表現並不預示未來的結果。

滙豐銀行及其子公司將適時通過委託或代理形式，向客戶賣出或從客戶手中買入滙豐銀行研究覆蓋的證券/金融工具(包括衍生品)。我們不會事先決定是否在某個時間段內發布一份更新的報告。

## 其它披露信息

1. 本報告發布日為 2024 年 9 月 25 日。
2. 除非本報告顯示不同的日期及/或具體的時間，否則本報告中的所有市場資料截止於 2024 年 9 月 24 日。
3. 滙豐銀行設有相關制度以識別、管理由研究業務引起的潛在利益衝突。滙豐銀行從事研究報告準備和發佈工作的人員有獨立于投資銀行業務的匯報線。研究業務與投資銀行及做市商交易業務之間設有資訊隔離牆，以確保保密資訊和（或）價格敏感性資訊可以得到妥善處理。
4. 您不可出於以下目的使用/引用本報告中的任何數據作為參考：(i) 決定貸款協議、其它融資合同或金融工具項下的應付利息，或其它應付款項，(ii) 決定購買、出售、交易或贖回金融工具的價格，或金融工具的價值，和/或(iii) 測度金融工具的表現。
5. 本報告為滙豐環球研究發布的英文報告的中文翻譯版本。滙豐銀行環球研究部、香港上海滙豐銀行有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司和滙豐銀行（中國）有限公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。

# 免責聲明

本報告由香港上海滙豐銀行有限公司（簡稱「HBAP」，註冊地址香港皇后大道中1號）編製。

HBAP 在香港成立，隸屬於滙豐銀行集團。本報告僅供一般傳閱和資訊參考目的。本報告在編製時並未考慮任何特定客戶或用途，亦未考慮任何特定客戶的任何投資目標、財務狀況或個人情況或需求。HBAP 根據在編製時來自其認為可靠來源的公開信息編製本報告，但未獨立驗證此類資訊。本報告的內容如有變更恕不另行通知。

對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生或承受由此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBAP 不承擔任何責任。對於本報告的準確性、及時性或完整性，HBAP 不作出任何擔保、聲明或保證。

本報告並非投資建議或意見，亦不旨在銷售投資或服務或邀約購買或認購這些投資或服務。

您不應使用或依賴本報告作出任何投資決策或購買或銷售貨幣的決定。HBAP 對於您的此類使用或依賴不承擔任何責任。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所在轄區的專業顧問。

您不應為任何目的向任何個人或實體複製或進一步分發本報告的內容，無論是部分還是全部內容。本報告不得向美國、澳洲或任何其他分發違法的轄區分發。

## 中國內地

在中國內地，本報告由滙豐銀行（中國）有限公司（簡稱「滙豐中國」）向其客戶分發，僅用於一般參考目的。本報告並不旨在提供證券和期貨投資建議或提供金融信息服務，亦不旨在推廣或銷售任何理財產品。本報告所載內容和信息均基於現狀提供。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所在轄區的專業顧問。

## 香港

在香港，本報告由 HBAP 向其客戶分發，僅用於一般參考目的。對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生或承受由此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBAP 不承擔任何責任。對於本報告的準確性、及時性或完整性，HBAP 不作出任何擔保、聲明或保證。

## 台灣

在台灣，本報告由滙豐（台灣）商業銀行有限公司 [台北市基隆路一段 333 號 13-14 樓]（簡稱「HBTW」）提供予其客戶作為一般參考之目的。對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生或承受由此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBTW 不承擔任何責任。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所在地區的客戶經理。

## 其他重要說明

儘管本報告並非投資建議，但考慮到完整性，敬請注意如下事項。過往業績並不能保證未來業績。任何投資或收益的價值都可能減少或增加，您可能無法收回全部投資金額。如果某項投資使用投資者本地貨幣之外的貨幣計價，則匯率變化可能對該投資的價值、價格或收益產生不利影響。如果某項投資沒有認可的市場，則投資者可能難以出售該投資或獲取有關該投資價值或相關風險程度的可靠資訊。

本報告可能含有前瞻性陳述，而此類陳述本身存在重大風險和不確定性。此類陳述為預測性質，不代表任何一項投資並只限於說明用途。在此提醒客戶，不能保證文中描述的經濟條件在未來將維持現狀。

實際業績可能與預測/估計有顯著不同。對於這些前瞻性陳述中反映的預期將被證明是正確的或將會實現不提供任何保證，在此提醒您不應過度依賴此類陳述。我們不承擔任何義務去公開更新或修改本報告或任何其他相關報告中包含的任何前瞻性陳述，無論是出於出現新的資訊、未來事件或其他情況。

香港上海滙豐銀行有限公司、其附屬公司和相聯公司以及各自的高級職員和/或僱員，可能因擔任不同的工作（例如作為發行人、主要職位擔任者、顧問或貸款人）對本報告中提及的任何產品存有利益。香港上海滙豐銀行有限公司、其附屬公司和相聯公司以及各自的高級職員和/或僱員，可能因擔任這些工作而收到費用、經紀費或佣金。此外，香港上海滙豐銀行有限公司、其附屬公司和相聯公司以及各自的高級職員和/或僱員可能作為主事人或代理人購買或銷售產品，並且可能完成與本報告所載資訊不一致的交易。

版權香港上海滙豐銀行有限公司 2024，版權所有。

未經香港上海滙豐銀行有限公司的事先書面許可，不得對本報告任何部分進行複製、存儲於檢索系統，或以任何電子、機械、影印、記錄或其它形式或方式進行傳輸。

[1244658]