

每月焦点

- 中国人民银行2016年1月18日宣布，对境外人民币交易商在境内实体的存放账户执行存款准备金率政策，意图抑制市场对在岸与离岸人民币的投机活动。
- 2016年1月香港交易所的美元兑人民币(香港)期货录得每月平均成交量3,264张合约(名义金额3.26亿美元) — 为历史高位，相比2015年12月上升58%。2016年1月29日的未平仓合约达30,516张合约(名义金额31亿美元)，相比上月末上升27%。
- 香港交易所首席中国经济学家巴曙松博士预期随着人民币中间价形成机制改革，2016年人民币汇率弹性有望进一步增大。
- 采访渣打银行全球研究部高级利率策略师刘洁女士：预期2016年是人民币汇市及点心债市挑战重重的一年。

首席中国经济学家制高点

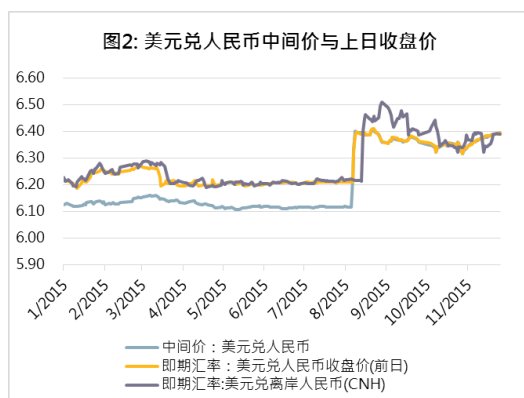
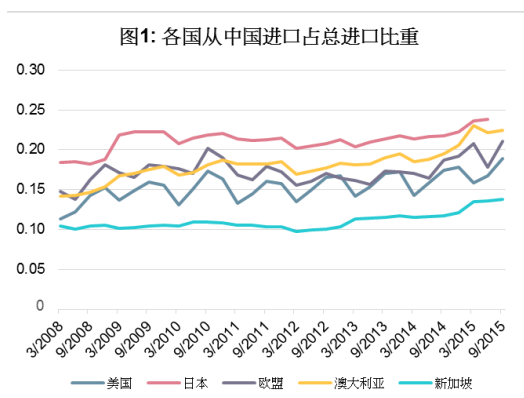
2016年人民币汇率展望

香港交易所首席中国经济学家巴曙松博士

随着人民币中间价形成机制改革、人民币进入国际货币基金组织(IMF)的特别提款权(SDR)货币篮子，以及由主要关注人民币兑美元的汇率，转向参考一篮子货币汇率等重要改革举措的推进，预计2016年人民币汇率的弹性有望进一步增大。从趋势看，人民币作为第一种新兴国家货币纳入SDR货币篮子，将其汇率同新兴经济体的一篮子货币保持相对稳定，对美元则允许一定弹性，对人民币国际化进程更具有多边意义。从货币政策角度看，人民币汇率的灵活波动有利于谨慎维持内部及外部目标平衡性，优先安排内部目标灵活性。

一、人民币汇率弹性有望继续增大，汇率视角重点转向一篮子货币

2015年美国经济增长开始进入相对平稳的阶段，而中国经济在主动调整的过程中面临着去产能、去杠杆所带来的下行压力；从资本流动角度，2009年以来，主要发达国家实行低利率甚至零利率政策，人民币与主要货币之间的利差，以及人民币升值的预期导致大量资本流入和企业对外负债上升。随着美联储加息预期越来越明显，中美货币政策之间的分化与利差收窄，也在一定程度上形成了人民币对美元贬值的短期市场预期。



但是从贸易数据来看(图1)，美国、日本、欧盟、澳大利亚及新加坡进口中国商品的比例反而有所上升，这一方面表明，中国目前的贸易进出口表现欠佳主要由于海外市场需求的放缓，中国出口企业仍具有竞争力，中国暂无通过人民币贬值促进出口的必要

性；另一方面也间接说明此前人民币事实上主要关注美元所带来的被动升值效应引起了人民币与内部均衡价格的背离，是导致市场中人民币贬值情绪攀升的重要原因之一。因此，在美元升值趋势明显的国际背景下，保持人民币货币坚挺，就不应再通过主要关注美元汇率保持稳定的目标，而是应逐步淡化与美元的汇率波动，重点转向参考一篮子货币的汇率定价模式。

2015年8月11日，中国人民银行对汇率中间价定价机制的改革措施提高了人民币汇率弹性空间。此次汇改前，尽管中间价报价机制也考虑了市场供求和一篮子汇率变化，但是由于中间价的开盘价通常是每日早上重新设定，与上一期中间价收盘价关联度低，所以难以形成连续的汇率曲线，中间价反映的是主要是央行政策意图，人民币汇率中间价与上一交易日汇率收盘价频繁出现较大偏差。以2015年上半年美元兑人民币汇率为例（图2），此次汇改前，美元兑人民币中间价与市场汇率出现长期偏离，而在汇改之后，中间价与基于市场的汇率得以保持一致，从而增大了人民币汇率的弹性。

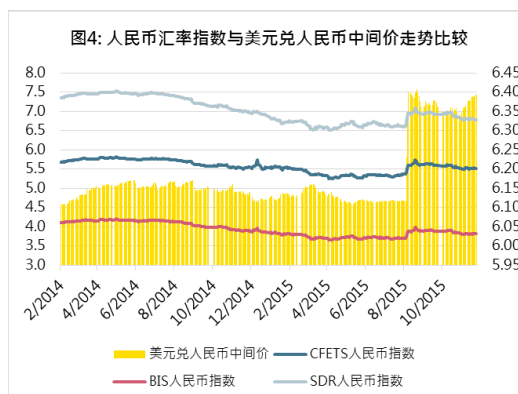
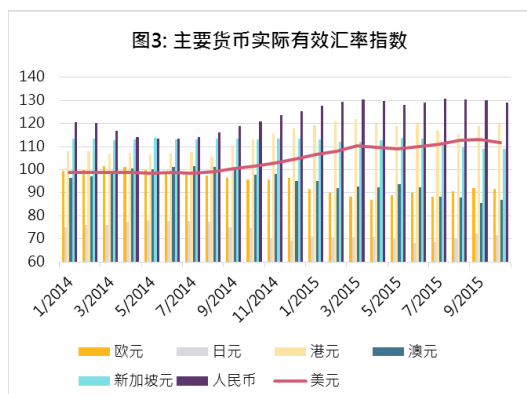


表1: 人民币汇率指数算法比较

货币权重	CFETS人民币汇率指数 <sup>1</sup>	参考BIS货币篮子人民币	参考SDR货币篮子人民币
		汇率指数 <sup>2</sup>	汇率指数 <sup>3</sup>
美元兑人民币	0.264	0.178	0.419
欧元兑人民币	0.2139	0.187	0.374
日元兑人民币	0.1468	0.141	0.094
港元兑人民币	0.0655	0.008	
英镑兑人民币	0.0386	0.029	0.113
澳元兑人民币	0.0627	0.015	
新西兰元兑人民币	0.0065	0.002	
新加坡元兑人民币	0.0382	0.027	
瑞士法郎兑人民币	0.0151	0.014	
加元兑人民币	0.0253	0.021	
人民币兑马来西亚林吉特	0.0467	0.022	
人民币兑俄罗斯卢布	0.0436	0.018	
人民币兑泰铢	0.0333	0.021	

1) 样本货币权重采用考虑转口贸易因素的贸易权重法计算而得，样本货币取价是当日人民币外汇汇率中间价和交易参考价，指数基期是2014年12月31日，基期指数是100点。

2) 样本货币权重采用国际结算银行(BIS)货币篮子权重。对于中国外汇交易中心挂牌交易人民币外汇币种，样本货币取价是当日人民币外汇汇率中间价和交易参考价，对于非中国外汇交易中心挂牌交易人民币外汇币种，样本货币取价是根据当日人民币对美元汇率中间价和该币种对美元汇率套算形成。指数基期是2014年12月31日，基期指数是100点。

3. 本货币权重由各样本货币在SDR货币篮子的相对权重计算而得。样本货币取价是当日人民币外汇汇率中间价，指数基期是2014年12月31日，基期指数是100点。

从定价基准角度，长期以来，市场观察人民币汇率的视角主要是看人民币对美元的双边汇率，在美元相对稳定时期，双边汇率与一篮子货币为基础的加权汇率之间区分并不明显。但是，从2014年下半年，美元开始进入强劲升值通道（图3），美元实际有效汇率由98上升至110.80，导致人民币在这一时期内被动随美元升值，如果人民币继续主要关注美元双边汇率，则容易形成汇率新的偏离。由于汇率浮动旨在调节多个贸易伙伴的贸易和投资，在现有国际金融环境下，仅观察人民币对美元双边汇率并不能全面反映

易品的国际比价，在未来人民币汇率则将由主要关注美元逐步转向钉住一篮子货币，相对更利于管理市场的预期，从而更好发挥汇率调节进出口、投资及国际收支的作用。同时与自由浮动汇率相比，也可以避免人民币汇率短期大幅超调的风险。

2015年12月11日，中国外汇交易中心发布CFETS人民币汇率指数，有助于引导市场改变过去主要关注人民币对美元单一汇率的习惯，逐渐把参考一篮子货币计算的有效汇率作为人民币汇率水平的主要参照系数，为市场转变观察人民币汇率的视角提供了量化指标，以更加全面和准确地反映市场变化情况。表1显示了CFETS人民币汇率指数与参考BIS货币篮子和参考SDR货币篮子的人民币指数中各货币权重比较，可以看出**CFETS人民币汇率指数更关注于中国与世界各国贸易权重，赋予亚太主要市场货币权重相对更大，由其以港币、澳元、新加坡元、卢布等货币权重差异最为明显**。对人民币汇率指数与美元兑人民币中间汇率进行比较（图4），发现尽管人民币对美元单一货币存在一定的贬值倾向，但是从2014年以来，按照参考一篮子货币衡量的人民币汇率，人民币相对全球主要货币整体反而呈现出小幅升值的表现。即使2015年8月11日汇改之后，人民币汇率波动相对世界主要货币而言也贬值有限。同时，根据中国外汇交易中心披露数据亦显示，2015年以来，CFETS人民币汇率指数总体走势相对平稳，11月30日为102.93，较2014年底升值2.93%。从更全面的角度看人民币对一篮子货币仍小幅升值，在国际主要货币中人民币仍属强势货币。

## 二、人民币加入SDR货币篮子的短期影响有限，但是在中长期的影响会逐步显现

从短期来看，人民币汇率走势受人民币加入SDR事件影响有限，其汇率主要仍受国内外经济环境影响。从中长期来看，人民币在进入SDR后更多将体现出在新兴市场和周边国家补充并逐步取代现有国际储备货币的角色。因此，人民币汇率政策目标更应体现为与新兴市场货币汇率保持相对稳定，而在适当范围内保持对美元汇率的灵活弹性，从而摆脱作为“准美元”的汇率同步节奏，以增强人民币在国际货币中的独立影响力。在人民币加入SDR篮子前后，中国人民银行先后对汇率中间价定价机制和参考一篮子货币汇率进行改革和强调，进一步反映出增强人民币国际独立地位的意图。

同时，在中长期内，央行货币政策操作框架也面临着内外部权衡的重塑。随着人民币成为国际储备货币，货币政策的国际协调变得更为重要，央行独立的货币政策效果将受到削弱，国内经济增长问题则上升为全球经济发展问题。目前中国国内经济形势面临结构转型的压力，随着金融改革的深化，未来会面临内部经济增长目标与外部人民币汇率稳定目标之间的政策权衡，正如20世纪80、90年代拉美国家和亚洲国家的货币当局所面临的选择。作为一个第二大的经济体，当前中国的货币政策应优先保证内部经济增长目标独立决策的空间，人民币汇率相对灵活，对多数新兴市场货币保持稳中趋强，对美元的汇率可在更大区间内保持波动。

## 三、人民币国际化配套改革有望进一步完善

尽管人民币汇率定价机制的基本改革框架已经搭建，但是必要的政策配套和辅助工具还需要进一步完善。以2015年8月11日汇率定价机制改革为例，伴随增加人民币汇率弹性措施而来的是离岸市场波动幅度进一步扩大（图5）。2015年8月11日之前，人民币在岸与离岸价差之间的每日偏离一般稳定保持在大约100个基点左右，而在2015年8月11日汇改以后，在岸与离岸价差迅速增大至大约1,000个基点左右，且日间波动幅度扩大，对人民币汇率稳定产生了较大的干扰。这一现象反映出**人民币离岸市场定价机制需要改进**，未来需要进一步发展多元化的离岸人民币计价商品，特别是加强债券市场建设，一方面继续增加离岸市场的人民币存量，建立以银行间拆借市场为基础的基准利率，提高离岸人民币债券市场的地位，从而**提高基准利率的有效性**；另一方面，完善离岸人民币债券收益率曲线。以在香港发行的离岸人民币债券为例（图6、7），目前离岸人民币债券存量和数量主要以中短期债券为主，其中1-3年期债券存量占总存量比例达56.36%，数量达49.86%；5年期及以下债券无论是存量角度或数量角度均达到在香港发行人民币债券总量的80%以上。与之对比突出的是长期债券的缺乏。因此，**增加离岸人民币长期债券发行，完善离岸人民币债券曲线，从而降低离岸人民币市场的扰动**，有利于人民币在岸与离岸价格收敛，进而完善人民币汇率定价机制。第三，支持香港发展多种人民币汇率的风险管理产品，为人民币汇率的波动区间加大提供金融产品上的支持；第四，在离岸市场探索发展人民币计价的商品市场，不仅可以为中国的商品获得亚洲时段的人民币计价的定价权，也有助于改进香港离岸人民币市场的深度，巩固香港的离岸人民币枢纽地位。

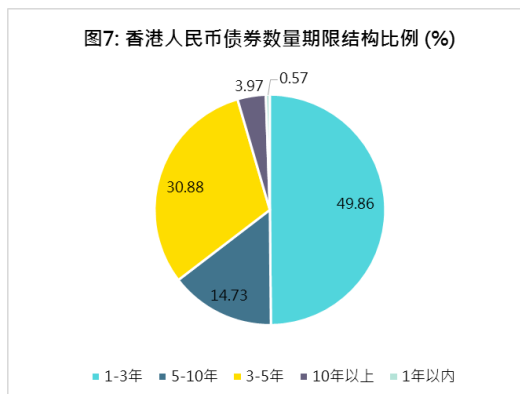
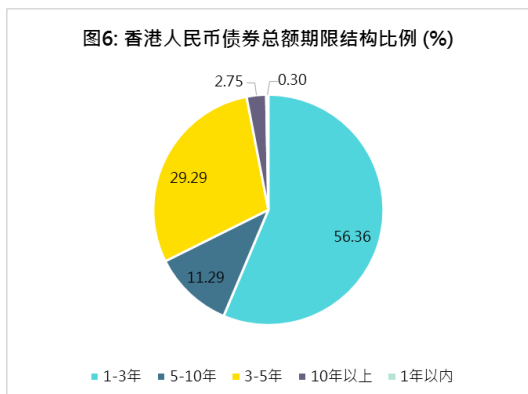
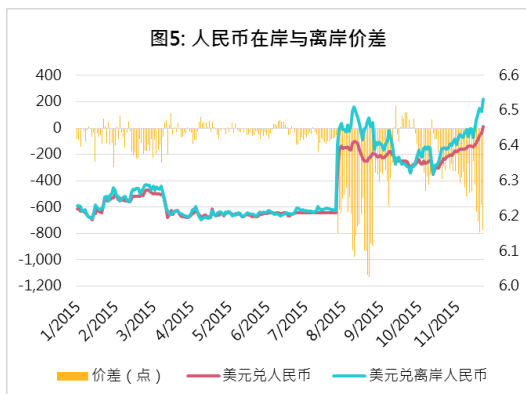




图8: 中国外汇交易中心人民币汇率指数与美元指数



图9: 宏观经济景气指数

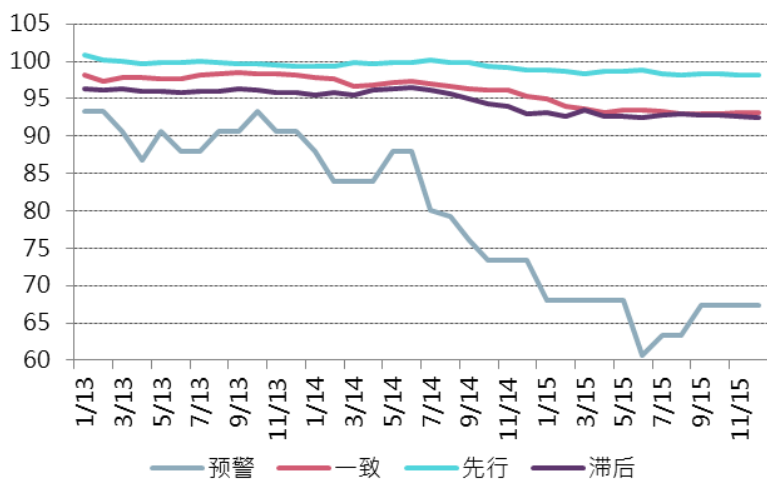


表 2

中国主要经济指标	当前	之前	变动	下一个发布日期
实际国内生产总值 (同比%)	6.8	6.9	↓	04/15/2016 10:00
消费者物价指数 (同比%)	1.6	1.5	↑	02/18/2016 09:30
生产者物价指数 (同比%)	-5.9	-5.9	↔	02/18/2016 09:30
工业生产指数 (同比%)	5.9	6.2	↓	04/15/2016 10:00
固定资产投资 (同比%)	10	10.2	↓	03/12/2016 13:30
国外投资 (同比%)	-5.8	1.9	↓	02/08/2016 02/12
中国制造业采购经理指数	49.4	49.7	↓	02/01/2016 09:00
中国人民银行银行家信心指数	37.9	40.6	↓	待定
中国人民银行银行贷款需求指数	56.8	56.7	↑	待定
中国经济景气监测中心经济先行指数	98.12	98.12	↔	02/28/2016 02/29
出口 (同比%)	-1.4	-6.8	↑	02/15/2016
进口 (同比%)	-7.6	-8.7	↑	02/15/2016
M2货币供应量 (同比%)	13.3	13.7	↓	02/10/2016 02/15
零售销售 (同比%)	11.1	11.2	↓	04/15/2016 10:00
消费者信心指数	114.9	113.7	↑	02/24/2016 09:45
银行准备金率 (%)	17.5	18	↓	不常
官方外汇储备 (十亿美元)	3330.36	3438.3	↓	02/07/2016
3个月上海银行间拆放利率 (%)	3.08	3.05	↑	持续
10年政府债券收益率 (%)	2.87	3.04	↓	持续
人民币/美元汇率	6.5539	6.4814	↑	持续

## 监管/政策发展动向

- 中国人民银行一直以市场供求为基础，参考一篮子货币（但非挂钩）实行有管理的浮动汇率制度。中国外汇交易中心的人民币贸易加权指数过往与美元指数息息相关，但最近开始不再跟随美元指数的走势。两项指数之间的相关性维持了一年，后于2015年8月开始减弱，近日进一步降至20%。
- 中国人民银行2016年1月18日宣布，对境外人民币交易商在境内实体的存放账户执行存款准备金率政策，旨在收紧离岸人民币市场的流动性，意图抑制市场对在岸与离岸人民币的投机活动。
- 中国人民银行在上海自由贸易区推进试验计划，放宽外资企业借款的限制。福建、广州、上海及天津自贸区27家公司和金融机构将可开展人民币及外币的跨境融资业务，毋须事前取得政府批准。

## 宏观经济更新

- 市场上愈来愈多人相信中国面前的不是经济危机，反而是为更光辉的未来奠定坚实基础。国际货币基金组织总裁Christine Lagarde表示：「之前大家还怕中国会「硬着陆」，但今天几乎所有在达沃斯这里的人都认为不会发生「硬着陆」。我们会看见经济进一步演变而非「硬着陆」，是朝着可持续增长的方向走去。」（2016年1月21日在瑞士举办的世界经济论坛内「中国经济将走向何方」环节）

## 市场/产品发展

- 加拿大卑诗省2016年1月21日发行熊猫债券，是首个在中国银行间债券市场发行熊猫债的外国政府。该人民币30亿（约4.55亿美元）债券为三年期，息率2.95%，获中国境内投资者（包括政策银行、商业银行、基金经理及券商）超额认购两倍。
- 中国人民银行1月20日宣布，将「尽早」推出数码货币，以降低传统纸币发行、流通的成本并助决策机构控制货币供应。

## 重点研究报告/研讨会

- 根据《金融时报》最近期对出口企业进行的每月调查，56%出口商表示不担心人民币汇率会影响盈利。这结果低于11月的72%（三年多以来的最高百分比），但高于31%的平均水平。

# 人民币外汇市场动态

## 离岸人民币外汇市场评论

- 2016年1月4日，中国人民银行四年多来首次将人民币兑美元每日参考汇率定于6.5以下，大出市场意料。
- 2016年1月7日，在岸与离岸人民币价差升至超过2,000个基点的四年新高，反映两个市场的情绪截然不同，始终离岸人民币的使用及价格均没限制，在岸人民币却受受限。
- 中国外汇储备2015年12月破纪录下降1,080亿美元至3.33万亿美元，显示中国政府通过汇市操作买入人民币支持其汇价。

图10: 在岸/离岸人民币现货价格区间



图11: 场外交易市场美元兑人民币（香港）期权隐含波动率

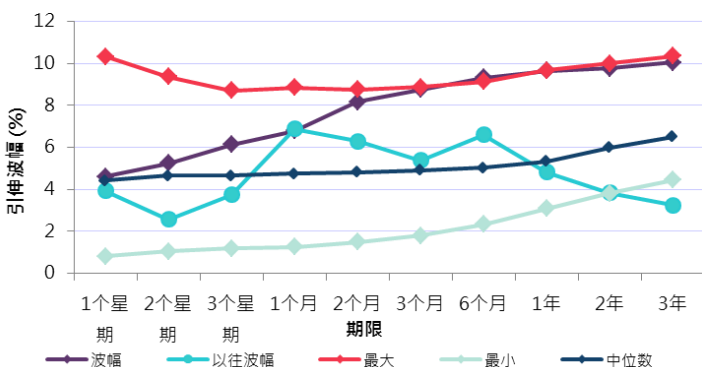
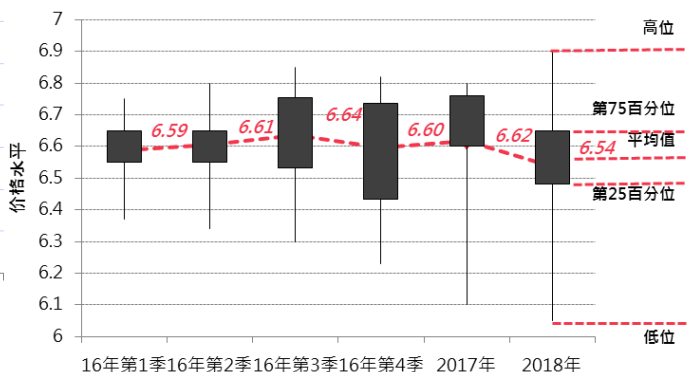


图12: 美元兑人民币价格水平的市场预测



## 香港交易所的美元兑人民币（香港）期货

### 产品焦点

- 2016年1月香港交易所的美元兑人民币（香港）期货录得每月平均成交量3,264张合约（名义金额3.26亿美元）—为历史高位，相比2015年12月上升58%。2016年1月29日的未平仓合约达30,516张合约（名义金额31亿美元），相比上月末上升27%。
- 成交张数最多为2016年3月、2016年6月及2016年12月合约，占2016年1月分成成交量总数的60%。2016年6月、2016年12月及2017年3月的未平仓合约占1月底未平仓合约总数的71%。
- 由2016年2月起，香港交易所的美元兑人民币（香港）期货合约的实时报价在「投资服务中心」网页的「期货及期权之价格及图表」版面登载。

图13: 美元兑人民币（香港）期货成交量与持仓

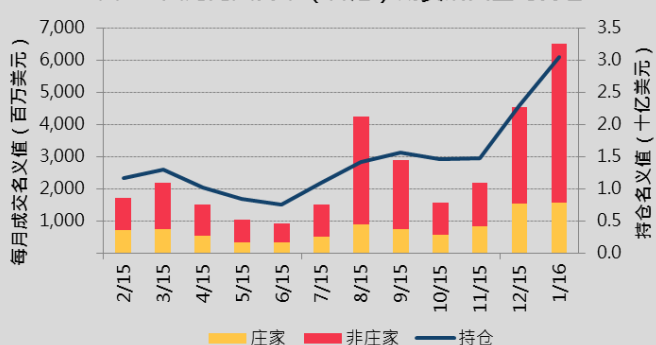


图14: 香港交易所人民币期货在波幅时提供最佳流通量

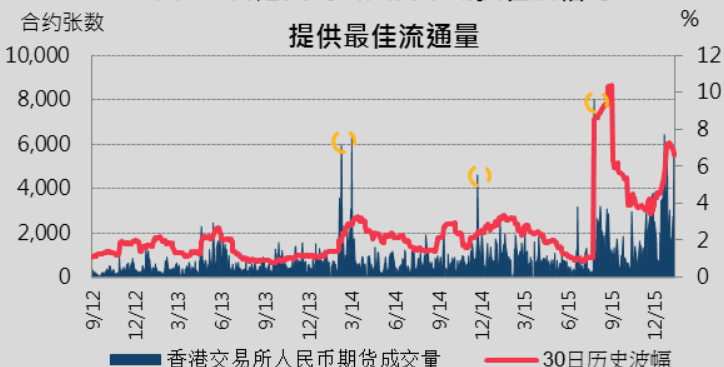


图15: 合约月份之成交量分布（1/2016）

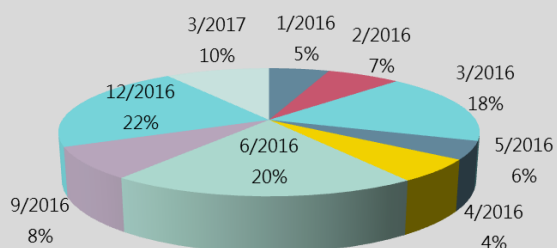
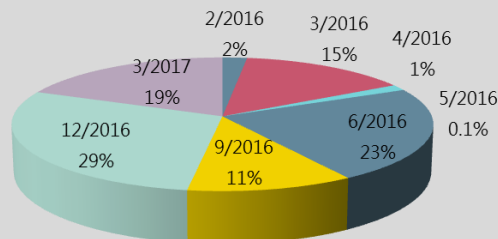


图16: 合约月份之持仓量分布（29/1/2016）



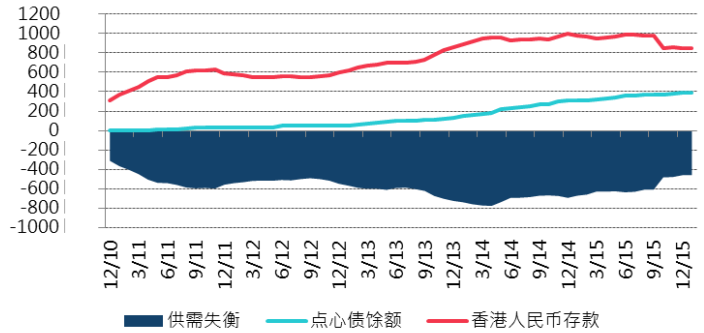
## 离岸债券市场动态

### 离岸人民币债券市场评论

- 2016年1月没有新发行的人民币离岸债券。而2015年12月香港人民币存款下降1.5%至人民币8,511亿。2015年11月人民币跨境贸易结算的汇款总额为人民币6,675亿，比对2015年10月份人民币5,089亿上升。
- 进入新年以来，继2015年11月开始的反弹，人民币离岸债券指数收益率攀升加快。离岸与在岸的人民币债券的收益率差也在同一期间大幅加宽。

10亿人民币

图17: 离岸人民币存款与点心债余额



10亿人民币

图18: 人民币债券发行按发行人类型分类

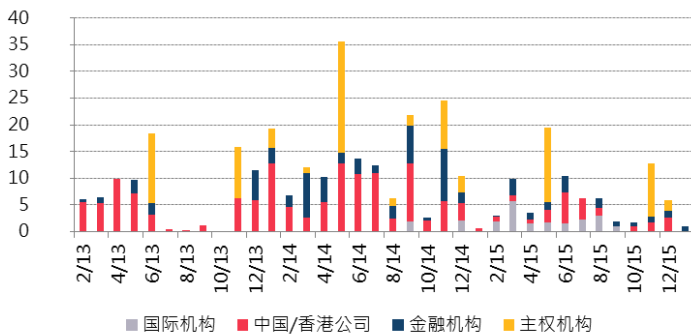
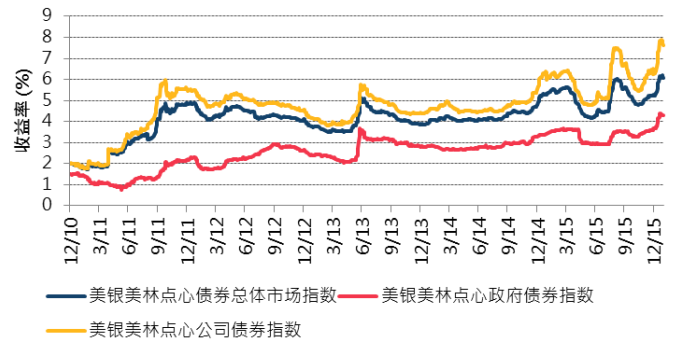


图19: 点心债表现



## 在岸债券市场动态

### 在岸人民币债券市场评论

- 在岸债券的发行量由2015年12月份的人民币3万亿下跌11.9%至2016年1月的人民币2.7万亿。
- 中国重开熊猫债券市场后，首有两家离岸上市公司发行熊猫债，继续带来增长动力。国际金融公司 (IFC) 预期这市场将于未来五年突破486.4亿美元。
- 国家发展和改革委员会放宽市场发债流程，中国的企业债券发行主体将扩大至更多发行人。发改委同时免除企业发行AA级以上债券的限制，又鼓励发行人探索发展信用违约互换和发展债券违约保险。

图20: 财政部债券收益率5年：在岸与离岸 (%)

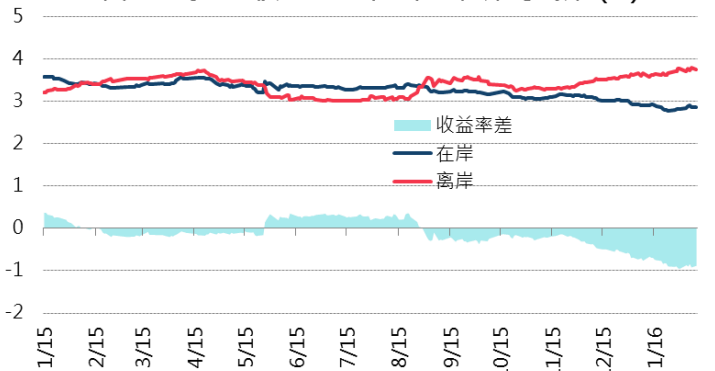


表 3

银行间市场债券现货交易主要指标 (按债券类型归类)			
债券类型	交易数量	交易价值 (人民币, 亿元)	到期收益率(%)
政策性金融债	38,577	40,241.90	2.9431
国债	10,992	9,409.91	2.6682
中期票据	13,250	10,390.47	4.9210
公司债券	11,803	7,569.74	4.6501
存款证	4,121	8,994.63	3.1868
商业票据	16,497	13,106.20	3.4931
央行票据	86	259.51	2.7794
其他	3,077	3,125.62	4.8602
总计	98,403	93,097.98	3.4466

图21: 财政部债券余额按年期分类

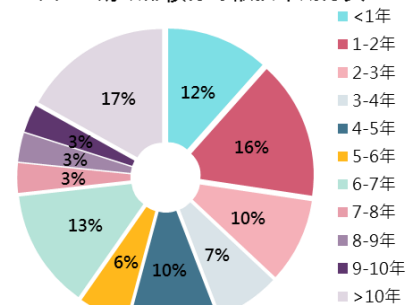


表 4

交易商协会非金融机构发债指导收益率 (截至2016年1月27日)																
	1年	环比	3年	环比	5年	环比	7年	环比	10年	环比	15年	环比	20年	环比	30年	环比
AAA+	3.16	↓	3.69	↓	3.92	↓	4.22	↓	4.44	↓	5.02	↓	5.19	↓	5.46	↓
AAA	3.35	↓	3.84	↓	4.11	↓	4.51	↓	4.74	↓	5.34	↓	5.62	↓	5.91	↓
AA+	3.59	↓	4.21	↓	4.59	↓	5.00	↓	5.39	↓	5.97	↓	6.34	↓	6.64	↓
AA	4.08	↓	4.71	↓	5.15	↓	5.63	↓	5.95	↓	6.66	↓	7.01	↓	7.47	↓
AA-	5.46	↓	6.02	↓	6.52	↓	7.37	↓	7.84	↓	8.34	↓	8.72	↓	8.99	↓

## 在岸/离岸人民币短期利率市场评论

- 中国人民银行力阻离岸与在岸人民币汇率之间的套利活动，财资市场公会 (TMA) 公布的隔夜人民币香港银行同业拆息于2016年1月12日飙升至破纪录的66.82%。
- 在岸与离岸人民币市场之间的差价大幅收窄至约100至200点子后，中国减轻买入离岸人民币的力度，财资市场公会公布的隔夜人民币香港银行同业拆息回复2%至3%的正常水平。
- 香港银行同业人民币拆息收益率曲线于1月呈上升趋势，而短期收益率从12月于较低水平大幅攀升。(图24)

图22: 离岸人民币隐含收益率受汇率带动抽高

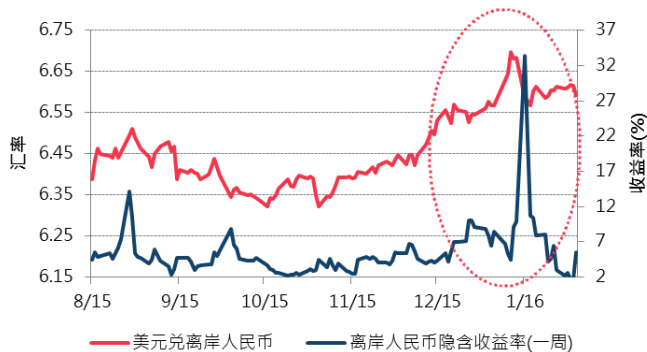


图23: 上海银行间同业拆息收益率曲线

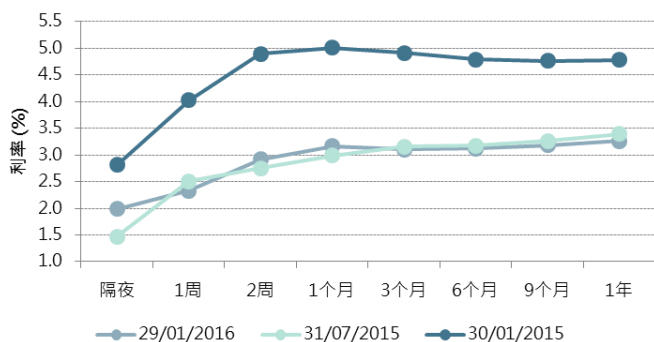


图24: 离岸人民币香港银行同业拆息收益率曲线

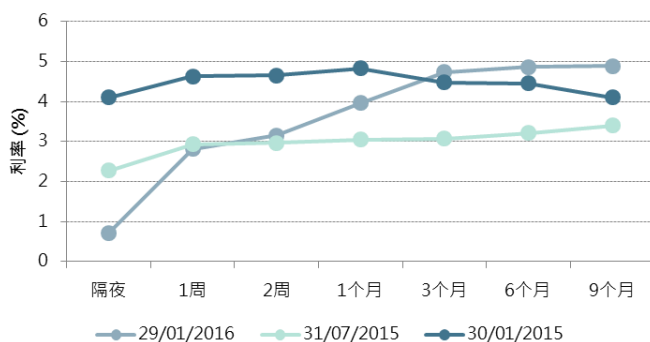


图25: 在岸利率互换(7日回购利率)收益率曲线

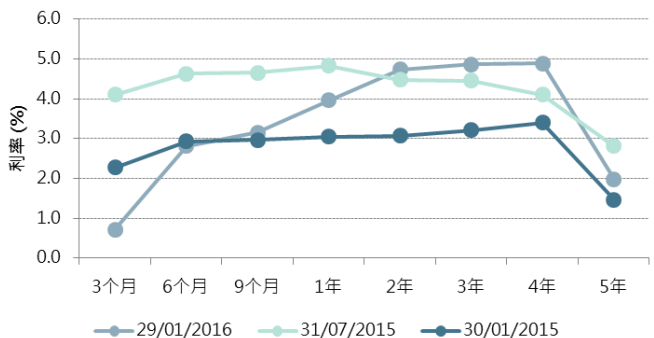


图26: 在岸利率交换合约交易名义本金

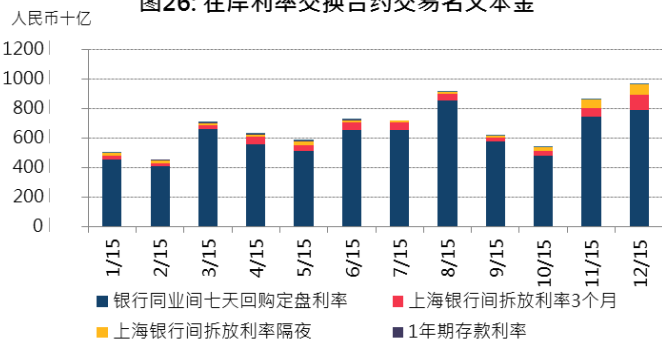


图27: 上海银行间同业拆息与  
离岸人民币香港银行同业拆息

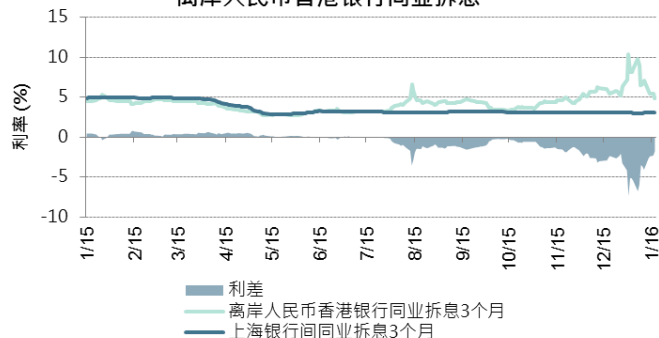
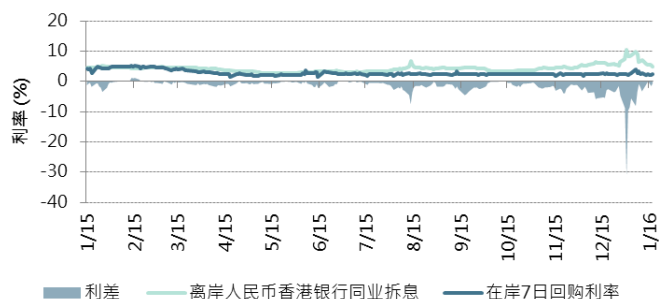


图28: 在岸7日回购利率与  
离岸人民币香港银行同业拆息





## 专家之言

原稿由渣打银行全球研究部高级利率策略师刘洁撰写，中文译本仅供参考

# 2016年点心债及人民币外汇前景展望——挑战重重

预期2016年是人民币汇市及点心债市挑战重重的一年：1)人民币汇价短期或进一步受压；2)离岸人民币的融资成本可能持续高于在岸人民币；3)点心债市场规模可能首度收缩。不过前景也并非完全黯淡。人民币获纳入特别提款权，大大提升了全球对这个资产类别的兴趣，中国市场规模之大也已不容忽视。我们相信，只要人民币汇价前景回稳，国际资金流入中国的投资将大幅上升。

**首先，人民币仍有贬值压力。**现时中美两国的货币政策背驰，美联储正步入加息周期，中国则可能进一步放宽。中国2015年底发布由一篮子货币组成的CFETS人民币汇率指数，实质上等同与美元脱钩，若美元持续走强，人民币兑美元可能进一步贬值。此外，中国企业偿还外币债务亦对人民币汇价造成压力。8月汇改以来，中国境内外币贷款未偿还金额下跌10%。我们相信，中国外币债务下跌的速度大可能与人民币外汇前景减弱的速度相若，甚至更快。现时中国在岸市场融资成本下降，亦为企业提供了强烈诱因，从较低成本的在岸市场借入，然后偿还较高息的离岸外币债务。我们预期，2016年首季，美元兑在岸人民币将贬值至6.65，兑离岸人民币至6.75，待踏入2016年下半年方稍为喘定。

**其次，我们预期2016年上半年甚至全年，离岸人民币的融资成本将持续高于在岸人民币。**在岸与离岸汇率息差经过数个季度的收窄后再次大幅扩大：在岸债券息率续创新低，离岸人民币同业隔夜拆息却于2016年初飙升至67%的历史新高。点心债息率已全面高于在岸债券。举例而言，短期离岸中国政府债券息率较在岸债券高出超过100点子；一年期离岸人民币存款息率升至超过5厘；在岸一年期人民币存款则维持在约2厘。

中国有关当局现时倾向收紧离岸人民币资金，我们认为这是要提高离岸市场沽空人民币的成本，与传统直接干预的行政方针不同。自2015年11月起，内地当局已逐步分隔在岸与离岸市场资金，例如暂停离岸银行参与在岸债券回购市场。这样，离岸人民币资金可以收紧，而在岸资金则可以继续支持经济增长。我们认为，这个鲜明反差局面可能持续至人民币外汇压力缓和为止。

**第三，离岸人民币债券市场规模或见首度按年下跌。**2015年，点心债、宝岛债及存款证的总发行量较前一年下跌26%至人民币4,240亿元，而2015年宝岛债发行量大幅增长，令市场流通量增加6%。2016年，由于离岸市场融资成本远较在岸市场高，加上内地资本市场的发行渠道改善（例如透过熊猫债），我们预期发行量将维持弱势，甚至再度下跌超过20%。由于离岸人民币市场赎回量极高，达人民币3,790亿元（占整体尚未赎回市场的46%），首次发行低于此金额即会使市场整体规模下跌。

**最后，人民币汇价回稳后，外国投资中国金额应会大幅增长。**人民币国际化于2015年取得显著成果：国际货币基金组织将人民币纳入特别提款权，等同人民币正式获认可为世界储备货币；人民币合格境外机构投资者计划已扩展至16个中心；以及离岸人民币现可直接兑换的境外货币有13种。今天中国市场规模之大已不容忽视——中国境内债市已是全球第三大，中国企业信贷市场更是全球第二大。目前境外投资者参与中国境内债市的投资少于2%，相比其他特别提款权货币均有10-60%；中国在岸息率亦较其他特别提款权货币高。随着中国有关当局希望透过新CFETS篮子稳定汇率，即使人民币兑美元进一步贬值，人民币兑其他新兴经济体货币的表现仍可相当不俗。



刘洁在2012年11月作为高级利率策略师加入渣打银行，专注于中国（离岸和在岸）和香港的利率市场。

**免责声明：**本文内容仅供参考，不能取代咨询专业顾问意见。

关于美元兑人民币（香港）期货资料，请浏览以下网址：

[http://www.hkex.com.hk/rmbcurrencyfutures\\_c](http://www.hkex.com.hk/rmbcurrencyfutures_c)

如有任何查询，可通过以下方式联络我们：

地址： 香港中环港景街1号

国际金融中心一期 10 楼

电邮： [FICD@hkex.com.hk](mailto:FICD@hkex.com.hk)



#### 免责声明

此处包含的所有信息仅供参考。虽然香港交易所竭力确保所提供资料准确、可靠和完整，但香港交易所及其任何附属公司对相关资料的准确性、完整性、及时性及适用性概不作任何明示或暗示的保证和陈述。对于任何因资讯不准确或遗漏又或因根据资讯所作的决定、行动或不采取行动所引致的损失或损害，香港交易所概不负责。

有关资讯并不构成也不拟构成投资意见或建议作出任何投资决定。任何人士有意使用此等资讯或其中任何部分应寻求独立专业意见。未经香港交易所事先书面许可，严禁以任何形式或方法修改资讯的全部或部分。

期货涉及高风险，买卖期货所招致的损失有可能超过开仓时缴付的按金，令阁下或须在短时间内缴付额外按金。若未能缴付，阁下的持仓或须平仓，任何亏损概要自行承担。因此，阁下务须清楚明白买卖期货的风险，并衡量是否适合自己。阁下进行交易前，宜根据本身财务状况及投资目标，向经纪或财务顾问查询是否适合买卖期货合约。