

# 人民币突然贬值 对地产等四行业有何影响

编者按：

中国汇率制度再迎重大改革。8月11日,央行宣布改革人民币中间价报价机制,同日,人民币兑美元汇率中间价报 6.2298,较前一日贬值 1136 个基点, 跌幅达 1.87%,创下 1994 年人民币官方与市场汇率并轨以来的最大单日跌幅。

受中国人民银行大幅下调人民币对美元中间价影响,美元走强,新兴市场货币、黄金以及金属商品等暴跌。那么,在汇改十年之际,央行再放大招,将对外贸、房地产、航空等与汇率密切相关的外贸行业带来哪些具体影响? 资本外流形势未来又将如何演变? 对此,相关机构和专家纷纷从不同角度作出解读, 供读者参考。

■ 张翼

## 人民币突然贬值 对房企融资冲击有限

人民币贬值,对未来房价有何影响?对资金饥渴的开发企业来说,是否会被卡住融资的“七寸”?

今年5月份之后,房企海外融资金量在下降。据中原地产研究部统计数据显示:6月份,房地产市场合计融资 33.25 亿美元,相比5月份的 65.1 亿美元,下降幅度达到了 48.9%;7月份房企融资额度继续下降,至 21.45 亿美元。值得注意的是,前7月房企合计海外融资 183.1 亿美元,而 2014 年同期为 431.54 亿美元。

民生证券宏观分析师李奇霖认为, 境内市场对房企融资放开,年内房企境内公司债发行额已达到 2000 多亿元,房企海外融资规模锐减,发债规模下降近 25%。这种情况下,人民币贬值,将使得境外发债企业融资成本相对上升,但考虑到规模不大,本身冲击有限,本次贬值将加速促进内地房企重返内地资本市场发行境内公司债,转向境内寻求融资。

李奇霖对记者表示,如果融资难度加大,房企会采取措施,加快降价销售来回款,会对房价产生冲击,但考虑到房企境外融资规模不大,单就这一点来看,人民币贬值对房价冲击也有限。

如果仅仅只是一次性的人民币贬值,对房企的融资成本上升以及对房价上涨都形不成特别大的影响。亚豪机构市场总监郭毅说,但是如果贬值形成持续性,必然会影响到整体的海外融资成本。只有房企融资成本增值幅度超过 5%以上,才有可能影响到下游环节的房价。

## 航空业受益多重利好 对冲人民币重新估值影响

8月11日,中国人民银行宣布完善人民币汇率中间价报价,要求做市商更加重视前一日汇率收盘价。当日,人民币对美元中间价报 6.2298,创 2013 年 4 月来新低。受此消息影响,东方航空、南方航空、中国国航和海南航空股价集体下跌。

据记者了解,人民币贬值对航空公司影响首当其冲的,因航空公司购买飞机有大量美元负债,人民币贬值将产生汇兑损失,对出境游客流也有部分影响。

不过,多家航空公司近日相继发布了 2015 年中期业绩大幅预增公告,接受记者采访的航空业业内人士表示,受益于下半年原油价格持续低位以及航空旺季,能一定程度抵消人民币贬值对航空公司业绩的负面影响,全年收益仍较看好。

因为航空公司的主要运营工具飞机一般都是融资性租赁或者贷款购买,航空公司相对都是负债率较高的资本密集型行业,而飞机购买的成本一般也都以美元计。因此,人民币贬值对航空公司的汇兑影响首当其冲。

2014 年人民币对美元汇率全年贬值 0.36%,四大航 2014 年净利 129 亿元,汇兑收益却由 2013 年的收益 73.94 亿元变成 2014 年的损失 9.1 亿元;四大航利润总额也因汇兑原因减少了 83 亿元。

此外,人民币汇率对航空公司市场需求也产生影响。公开数据显示,在居民消费升级,日元、欧元对人民币贬值以及多国签证放宽等因素驱动下,2015 上半年国际航空需求大幅提升。

而人民币贬值,则意味着出境游的成本会上涨,出境游成本的上升或将一定程度影响出境游人数,进而波及航空公司国际航线,尤其是赴美航线。

记者注意到,近日,多家航空公司相继发布了 2015 年中期业绩预增公告,国航、东航分别预计上半年实现归属于上市公司股东的净利润为 38 亿元~40 亿元、35 亿元~37 亿元;南航预计上半年实现归属于上市公司股



东的净利润 34 亿元~36 亿元。

这其中,航企业绩大增主要得益于航油成本下降和航空需求增长,汇兑收益对航空企业 2015 年中期利润贡献不大。中国外汇交易中心数据显示,2015 年 6 月 30 日人民币对美元中间价报较 2014 年同期上涨 0.64%,人民币升值幅度很小。

至于人民币贬值风险具体多大,目前各方分析不一。招商银行高级分析师刘东亮认为,人民币贬值会受到央行的密切关注和调控,并不会出现断崖式暴跌或无序贬值,但幅度仍可能在 5%左右。

即便如此,中国民航大学教授李晓津仍对记者表示,受航空需求增长、尤其航油成本持续下降利好,一定程度抵消人民币贬值风险,全年业绩影响不会太大。

## 人民币不会出现趋势性贬值

“昨天看一眼汇率是 6.19,今天再看一眼变成 6.31。”江苏一位从事纺织品出口的外贸业者告诉记者,“等于第二天结汇的话多得了几个‘苹果’”。

来自中国外汇交易中心的最新数据显示,8月11日,人民币对美元汇率中间价报 6.2298,较前一交易日(8月10日)中间价 6.1162 贬值 1136 个基点。业内认为,人民币贬值将令出口比重大以及对外债权较大的行业受益,具体包括纺织服装、钢铁、有色、化工、航运和汽车等。

事实上,贬值始终伴随着汇率改革的步调。在不久前出台的《关于促进进出口稳定增长的若干意见》中,中央明确提出“扩大人民币汇率双向浮动区间。”央行日前发布的声明也称,短期内仍有机会推出更多改革措施,包括进一步扩大人民币的每日浮动区间,可能由目前 2%扩至 3%。

“我们都是以美元结算,所以更关注的是美元的波动,但人民币汇率像昨日这样大幅贬值的情况,我还是第一次遇到。”河北鑫发家具有限公司的张学凯告诉记者,“这将影响我们的报价和结汇,外贸报价都会附上有效期,像昨日这种情况,应该会在价格上有一个反馈”。

央行研究局首席经济学家马骏撰文指出,“8月11日,中国人民银行宣布完善人民币对美元中间价的报价。这是一个技术层面的变化,主要目的是解决过去一段时间中间价与市场汇率持续偏离的问题。此项改革有利于提高人民币汇率中间价的市场化程度及其基准性。8月11日的中间价与8月10日的中间价相比,出现近 2%的贬值,主要原因是 8 月 11 日的中间价与 8 月 10 日收盘价之间的差价大幅收窄。这是由于此次完善报价所带来的一次性的调整,不应该被解读为人民币将出现趋势性贬值。”

此前,海关总署曾表示,中国稳步推进汇率市场化改革,在保持人民币汇率合理均衡水平基本稳定的前提下,有序扩大人民币汇率的浮动区间,增强人民币汇率双向浮动的

弹性。特别是人民币汇率单边升值的预期已经被打破,出口企业汇率压力也得到了了一定的释放。

## 外贸“稳增长”还需软实力

在人民币贬值的情况下,纺织服装、钢铁、有色和化工等行业预期受益。

作为劳动力密集型的纺织业,有分析人士认为,相关企业的出口成本将明显承压,这对纺织服装板块构成利好。

而事实上,在订单发生国际性转移越来越频繁的背景下,单纯依靠人民币贬值并不能给纺织业、家具业等制造业的外贸业务带来更“乐观”的变化。今年前 7 月,中国纺织品服装累计出口 1556.2 亿美元,同比下降 4.4%。其中,纺织品出口 624.2 亿美元,下降 1.5%;服装出口 932 亿美元,下降 6.2%。

一位业内人士告诉记者,“这是近年来首次出现的同比负增长,而且从这个数据可以看出,作为劳动密集型产业的代表,纺织品出口正在遭遇瓶颈期,且后期走势难说乐观,不仅仅是国际形势如何恶劣,或相关扶持政策尚未落地的问题,而是说明整个产业都亟待改变,转型、升级、技术驱动以及成本控制”。

而在家具制造业,同样也未因为人民币的贬值而显得兴高采烈。“贬值会对我们结汇带来影响,可能会多赚一点汇率差,但深层次来看,我们制造业承担着来自劳动力、原材料成本的压力,以及整个国际经济环境的影响,一点点汇率的波动,不能让既有客户忽视其自身情况突然大规模增加订单。”张学凯告诉记者,“我所了解的广州那边家具制造工厂的情况是,10 家里已有 3、4 家搬去了东南亚地区,因为那边有更廉价的原材料与劳力,而这种产业挪移所带来的成本下降,是人民币无论如何贬值都不能给我们带来的,我们所能做的只有提升质量、控制原材料、劳动力成本”。

## 人民币贬值预期增强 资本流出压力增大

央行宣布改革人民币中间价报价机制,业内人士告诉记者,央行此举有助于扩大人民币波动区间。而大部分业内人士认为,央行最新举措或将带来人民币贬值,而人民币贬值又不可避免面临资本外流的压力。

多位业内人士认为,人民币贬值将带来贸易和实体经济的复苏,但同时也将面临资本流出的压力。

光大证券首席经济学家徐高认为,人民币汇率贬值有利于降低出口的压力,也有利于经济的复苏。因此,实体经济将在三季度逐步向好。但人民币汇率贬值可能引发更多资本外流,导致基础货币收缩,可能给国内资产价格带来压力。

东莞银行金融市场部分析师陈龙对记者表示,人民币贬值,资本流出的压力肯定会有,但相对来说,贸易形势也会不断好转。

事实上,自去年下半年以来,人民币贬值预期一直存在,资本流出趋势明显。

日前,国家外汇管理局发布的二季度国际收支平衡表初步数据显示,二季度,我国经常项目顺差 766 亿美元,资本和金融项目逆差 766 亿美元。至此,我国从 2014 年二季度以来,已连续 5 个季度出现“经常项目顺差、资本项目逆差”的状况。

平安证券分析师在报告中指出,短期资金持续外流,国际收支资本项下已连续 5 个月逆差,外汇顺收持续低于贸易顺差,表明国内外投资者对人民币均存在明显的贬值预期,此次主动贬值也是对此预期的一种释放。时任国家外管局国际收支司司长管涛 4 月 23 日在国新办发布会上表示,当前确实存在资本流出的现象。

不过,高盛高华发布的研究报告表示,二季度国际收支初步数据表明,净资本流出(含净误差与遗漏)从一季度的 1560 亿美元收窄至 640 亿美元,这可能体现了在第二季度人民币市场情绪普遍改善,以及隐藏的资本外流可能有所减少。

记者注意到,国家外管局新闻发言人王春英 7 月 23 日在解读上半年结售汇数据时表示,美联储加息、美元升值,可能影响境内企业的财务运作,加大我国跨境资金流动的波动性和市场的不确定性,并且给人民币汇率政策带来一定挑战。不过,中国有信心、有实力、有能力应对外部冲击。

此次央行再次出手,人民币贬值预期增强,或将再次带动资本流出。徐高认为,央行引导人民币汇率大幅贬值,人民币与强美元将逐步脱钩,外汇占款将进一步减少。

## 预期降准可能性大增

徐高进一步认为,外汇占款发放有可能因(人民币贬值)而减少,从而加大国内基础货币投放的压力。央行加大人民币汇率中间价的市场化决定程度,意味着央行对人民币汇率的过快贬值,央行只能在外汇市场中买入人民币,这意味着外汇占款将在目前较低的水平上进一步减少。相应的,央行在国内金融市场需要投放更多基础货币来加以对冲。降准的概率因而加大。

招商证券首席宏观分析师也认为,央行此举的目的,在于通过稳定进出口来实现稳增长;人民币贬值将对短期汇率形成扰动,加大了央行进一步降准的可能性。

招商银行金融市场部分析师刘东亮认为,人民币有可能进一步贬值,但受到央行的密切关注和调控,不会出现断崖式暴跌或无序贬值;为了对冲贬值带来的资本外流压力,进一步降准不会太远。

陈龙对记者表示,为了对冲缺口,央行可能会降准,但这是为了保证基准货币的供应,并不会通过降准来带来大规模宽松,而经济的复苏可能更多要通过实施积极的财政政策。

# 实体经济投资意愿回暖 扶持政策起效 产业利润回升

正当人们对实体经济发展担忧之际,一项权威统计显示,实体经济投资呈现回暖趋势。据央行发布的“2015 年 7 月社会融资规模增量统计数据报告”称,2015 年 7 月,广义货币供应量 M2 增速回升较快,人民币各项贷款增长较快。央行相关负责人分析,稳增长政策带动了中长期贷款投放,实体经济投资意愿回暖带动了流动资金贷款需求。

## 政策效应持续显效

今年 7 月,广义货币供应量 M2 增速回升较快。据央行官网发布的数据,7 月末,广义货币供应量 M2 增长 13.3%,增速较上月末提高 1.5 个百分点,比去年同期低 0.2 个百分点。

M2 增长是降准降息政策效应的持续释放。央行相关负责人解释说,今年以来,央行连续降准降息之后,社会流动性逐渐宽裕,M2 增速从 4 月份的 10.1%逐月回升,5-7 月分别回升 0.7、1.0 和 1.5 个百分点。

“降准既通过货币乘数的提高增加了货币供给,也增强了银行的放贷意愿。”该负责人指出。此外,货币供给增多还与金融机构债券投资增加,派生存款相应增加;积极财政政策逐渐发力,财政支出增加,增加了银行一般存款等因素有关。

国家信息中心经济预测部主任祝宝良认为,改革举措和宏观调控政策的组合实施,使宏观调控政策发挥作用的市场环境和企业、个人的微观行为发生改变,资本市场活跃,创新活力增强,社会信心提高,财政政策和货币政策对需求的拉动作用明显提高,初步遏制了经济持续下行的趋势。

## 稳增长拉动贷款需求

经济稳定关键看投资。货币政策在一定程度上降低了企业融资成本,新兴行业的企业利润缓慢回升增强了企业投资意愿和能力。货币供应增多的同时,各项贷款也在增加。统计显示,今年前 7 个月,人民币各项贷款新增 8.04 万亿元,同比多增 2.15 万亿元;截至今年 7 月末,金融机构人民币贷款余额 90.27 万亿元,同比增长 15.5%,增速较上年同期回升 2.2 个百分点。

贷款增加得益于国家稳增长政策的推动。“今年以来,国家加大了稳增长的政策力度,金融机构相应增加了贷款投放,更带动了中长期贷款投放。”央行相关负责人说,房地产市场回暖也带动了个人房贷发放。今年前 7 个月,住户中长期消费贷款(主要为个人住房贷款)新增 1.40 万亿元,同比多增 2818 亿元。

地方债置换进展顺利提升了地方政府项目的融资能力。截至 7 月末,地方债已发行 1.41 万亿元, 大约完成了财政部置换计划额的七成。央行有关负责人指出,地方债置换进展顺利一方面化解了金融机构不良贷款风险,扩大了贷款投放空间;另一方面也缓解了地方政府贷款到期的还款压力,提升了政府项目的融资能力。

## 资金流向实体经济

一直以来,融资难困扰着实体经济发展,表现在金融数据上,一方面,总体流动性充裕但社会融资规模却萎缩;另一方面,贷款同比多增,但中长期贷款占比下降,对投资支持力度不足。

而最新数据则显示资金支持投资的力度在加大。今年 4 月至 7 月广义货币供应逐月增加的同时,社会融资规模也在增长。据统计,今年前 7 个月,金融机构流动资金贷款(包括短期贷款和票据融资)新增 3.64 万亿元,同比多增 1.63 万亿元;此外,金融机构发放的人民币中长期贷款 4.15 万亿元,同比多增 4769 亿元。

7 月份,对实体经济发放的人民币贷款增加 5890 亿元,比去年同期多增 2136 亿元,占同期社会融资规模增量的 81.9%;对实体经济发放的外币贷款同比降幅收窄;企业直接融资保持了稳定增长。

业内人士指出,未来货币政策将继续全力支持实体经济。央行在二季度《中国货币政策执行报告》中表示,未来仍将保持政策的连续性和稳定性,继续实施稳健的货币政策,更加注重松紧适度,及时进行预调微调,特别是疏通货币政策向实体经济的传导渠道,提高金融运行效率和服务实体经济的能力。

(罗兰)

国药准字H46020636



复方氨酚烷胺胶囊

请在医生的指导下购买和使用

海南亚洲制药股份有限公司生产

海南快克药业总经销