

中央緊盯地方債務風險

香港文匯報訊 中央政府有關部門對地方政府融資平台貸款和企業債的潛藏風險提高了警覺。有消息指，中國銀行業監管機構認為銀行沒有為地方政府融資平台貸款撥出足夠的損失撥備，並要求銀行加快貸款回收進度。另外，國家發改委也強化債券存續期監管，其中包括要求發債企業在債券存續期內進行資產重組，其方案必須經債券持有人會議同意。

外電指，銀監要求銀行加快地方貸款回收進度。

彭博引述知情人士指，銀行本月接到通知，稱基礎設施貸款合同的整改進度落後於中國銀監會的目標，而銀監會之前已經提出要求，在建設項目完工後，銀行應當每年回收貸款兩次。近期市場對內地地方政府融資平台貸款的擔憂重現。監管機構擔心，銀行業向地方政府融資平台提供的相當於1.7萬億美元(約11萬億元人民幣)的貸款或引發一輪壞賬高潮，最終迫使國家在不到20年的時間裡第三次採取銀行業援助政策。

銀監促加快控制風險

報道引述知情人士稱，銀監會仍然擔憂銀行業在控制風險方面動作不夠快。因為銀行業按照規定應當在5月底之前調整貸款條款，確實在建設項目完成後借款人每年兩次償還貸款，但銀行業只完成了不足50%貸款合同整改工作。該人士表示，在佔地方政府貸款總額90%以上的中長期貸款中，有大約17%未能達成在到期之前分

期償還本金的協議，另有接近40%每年只還款一次。中國銀監會在回覆彭博的查詢時表示，控制貸款風險的措施已經取得初步成果，整體風險處於可控水準，未來銀行將修改貸款合同，提高抵押品品質，優化基於貸款風險權重的資本水準計算。

強調「四貸四不貸」

而路透昨日引述消息人士透露，中國銀監會於近日召開的經濟金融形勢通報會表示，在平台貸款的處置上強調「四貸四不貸」：符合公路法、國有土地資產管理辦法、保障房項目、國務院審批的重大項目等可以繼續貸款。銀監會接受路透查詢時表示，四貸要先滿足四不貸。下一階段，銀行業金融機構要牢牢把住科學補正貸款合同還本付息條款和補充合法有效抵押物兩個關鍵，切實根據現金流覆蓋情況，按既定權重對平台貸款分類計提風險資本。



▲外電指，銀監要求銀行加快地方貸款回收進度。資料圖片

另外，路透社引述消息人士透露，為加強監管，國家發改委近日下發通知強化債券存續期監管，其中包括發債企業在債券存續期內進行資產重組，其方案必須經債券持有人會議同意等內容。除持有人會議同意外，還應就重組對企業償債能力的影響進行專項評級，評級結果不應低於原來評級，並及時進行信息披露等。中誠信國際信用評級公司週三公告，決定將雲南省投資控股和雲南電力投資有限公司的主體信用等級，列入信用評級觀察名單，因雲南省計劃整合地方能源資產，部分資產劃轉涉及兩家公司。業內人士稱，發改委加強監管肯定跟雲投集團的事情有關，以避免發債企業隨便重組和挪動資產。

A股7月份跌逾2%

香港文匯報訊(記者 莊亞權 上海報導) A股市場昨日在7月份收官戰中未能延續此前3連陽的走勢，全天沖高回落一度跌逾1%，惟金融股尾盤急速拉升，幫助大盤收窄跌幅。上證綜合指全日收收於2,701點，下跌7點或0.26%；深證成指收於11,990點，下跌95點或0.79%。兩市成交1,552億元(人民幣，下同)，較上一交易日縮量149億元。滬深兩市指數7月份分別下跌2.18%和0.99%。

觀望7月數據 入市氣氛審慎

下周起將陸續公佈7月份宏觀經濟數據。機構普遍預計7月份製造業採購經理指數(PMI)將繼續走低，這意味著經濟增速放緩態勢進一步明確，而居民消費價格指數(CPI)將再創新高，通脹壓力難以得到有效

黃三角產業投資基金揭牌

香港文匯報訊(記者 楊奕霞、殷江宏、通訊員 梁濤 山東報導) 黃河三角洲產業投資基金昨日在山東省濟南舉行揭牌暨首期投資項目簽約儀式。該基金總規模為200億元(人民幣，下同)，首期募集目標為50億元，存續期為8年。

山東省委書記姜異康、省長姜大明活動當日共同為基金揭牌。姜大明表示，黃河三角洲高效生態經濟區是中國第一個具有高效生態特徵的發展戰略，期望黃三角投資基金重點投向未利用地開發、綠色農業、生態工業和現代服務業，並在企業兼併重組和產業鏈整合等環節發揮更大作用，打造一批創新能力強、競爭力強、產業集聚度高的高效生態產業集群。

黃三角產業投資基金管理公司註冊資本為2億元人民幣，其中山東魯信高新技術產業公司、黃河三角洲投資管理公司與山東樂義賽伯樂投資基金管理公司分別佔股35%、

7月官方PMI料29個月新低

香港文匯報訊 內地7月官方製造業採購經理人指數(PMI)將於下周一公布。路透統計分析師預測顯示，緊縮政策持續發威，料7月PMI將繼續下探至50.1的29個月新低，進一步逼近榮枯分水嶺。上次低點則為09年2月的49.0。該預測與匯豐此前發布的內地7月製造業PMI初值續降的趨勢相符，表明製造業擴張已經明顯放緩，經濟正如預期般繼續回落。

路透對12家受訪機構調查所得的預估值為50.1，預估區間為49.0-50.5。4至6月內地PMI數據分別為52.9、52及50.9。分析：宏觀經濟恐再下探。與業銀行稱，從歷史數據看，7月往往是PMI下行的月份；且自7月上旬開始輕工原料、橡膠等重要工業原料價格漲幅明顯，亦可能促使廠商調整生產，該行的預估值為50.2。華實信託宏觀經濟分析師聶文亦指出，整個第三季都將是宏觀經濟觸底和築底過程，未來政策若繼續緊縮，宏觀經濟將進一步下探。至於對中國經濟「硬著陸」的擔憂，國家信息中心經濟預測部副主任祝寶良本周曾表示，下半年投資增速可能會繼續回落，企業利潤增速也會回落，經濟增速也會隨之回落。在政策累積效應下，經濟增速回落幅度可能會比上半年略大一些，但不必過於擔心。

7月官方PMI料29個月新低

香港文匯報訊 內地7月官方製造業採購經理人指數(PMI)將於下周一公布。路透統計分析師預測顯示，緊縮政策持續發威，料7月PMI將繼續下探至50.1的29個月新低，進一步逼近榮枯分水嶺。上次低點則為09年2月的49.0。該預測與匯豐此前發布的內地7月製造業PMI初值續降的趨勢相符，表明製造業擴張已經明顯放緩，經濟正如預期般繼續回落。

路透對12家受訪機構調查所得的預估值為50.1，預估區間為49.0-50.5。4至6月內地PMI數據分別為52.9、52及50.9。

分析：宏觀經濟恐再下探

與業銀行稱，從歷史數據看，7月往往是PMI下行的月份；且自7月上旬開始輕工原料、橡膠等重要工業原料價格漲幅明顯，亦可能促使廠商調整生產，該行的預估值為50.2。華實信託宏觀經濟分析師聶文亦指出，整個第三季都將是宏觀經濟觸底和築底過程，未來政策若繼續緊縮，宏觀經濟將進一步下探。

至於對中國經濟「硬著陸」的擔憂，國家信息中心經濟預測部副主任祝寶良本周曾表示，下半年投資增速可能會繼續回落，企業利潤增速也會回落，經濟增速也會隨之回落。在政策累積效應下，經濟增速回落幅度可能會比上半年略大一些，但不必過於擔心。

經濟急速放緩令人擔憂

7月匯豐中國製造業PMI初值降至48.9，低於上月終值50.1，且為2010年7月來首次跌破50，並創下09年3月以來最低水平，當時為44.8。若官方PMI較上月進一步下滑，甚至如匯豐數據一般跌破50，恐將令經濟急速放緩的擔憂重燃，股市本已渙散的人氣將受到更嚴重打擊，拖累滬綜指估值重心下移。

中國債市此前對匯豐48.9的PMI初值已經有所反應，且目前更多受資金面左右，故預計官方PMI對債券收益率的影響有限。但低迷的PMI數據，無疑將衝擊國際原油、黃金等對中國經濟頗敏感的大宗商品價格，並拖累商品貨幣如澳元、加元兌美元等，亞洲地區股市也將受到拖累。若官方PMI數據好於預期，則將緩解市場疑慮，提振金融市場整體信心。

責任編輯：黎永毅

投資理財

馮強

基金透視 第一金投顧

美債料終解決 經濟動盪難免

金融海嘯之後，為了拯救美國經濟所推出的一連串財政激勵方案，已令美國國債規模大增，目前美國的財政預算赤字約佔GDP的9%，而美國國債規模已逼近GDP的100%。美國目前的舉債限額為14.3兆美元，然而，倘若民主黨及共和黨無法在8月2日之前就調升舉債上限案達成共識，美國財政部可能無法履行其既有債務，美國公債可能出現違約。

此外，美國公債AAA級信評若被調降，對整體金融體系也將造成重大衝擊。英傑華環球投資表示，由於美國公債殖利率被視為其他金融資產定價時的「無風險利率」參考指標，且美國公債也是全球無數貸款的重要抵押品，因此一旦美國公債信評遭調降，以美國公債當作抵押品的債務人將被迫增提更多的抵押品，這可能導致全球金融體系的再次去槓桿化，這樣的效應將如同雷曼兄弟倒閉之後發生在金融體系中的狀況，但情況將更難以控制。

同時國際貨幣基金會IMF的研究指出，倘若金融體系對於美國公債的信心消失殆盡，將對全球經濟造成重大負面衝擊，甚至有可能造成全球性的嚴重經濟衰退，IMF表示若前述事件發生，可能令美國經濟規模縮減5%，全球經濟規模將下滑3%-4%。

也許多數人士認為在面對如此嚴重的後果時，美國政治人物將盡可能在最短的時間之內提出解決美國舉債上限困境的解套方案。然而，兩黨間卻是為了何者才是提高美國舉債上限並控制美國財政狀況的最佳方案，爭論不休。英傑華環球投資指出，由於民主黨希望在未來10-12年之內減少美國預算赤字1兆美元至4兆美元，因此主張應透過增稅來達到此一目的，並維持當前的政府體制及社會福利津貼。但共和黨則主張應透過削減支出來縮減預算赤字。致使截至目前為止，兩黨仍為了這兩大迴異的政策方向爭辯不休，遲遲無法達成共識。

國會可能最後一刻達成共識

就目前情勢來評估，美國國會可能在8月2日前夕才通過調升舉債上限案，然而，金融市場已預期在最後一刻美國一定有辦法調升舉債上限。英傑華環球投資指出，自從今年四月初以來，美國5年期公債CDS已從0.4%上升至0.6%，因此目前的價格意味著投資人認為美國公債有5%的違約機率。然而，美國10年期指標公債殖利率卻下滑至2.95%，代表著投資人似乎對目前的國會僵局反應冷淡。

金匯動向

資金避險 歐元現沽壓

歐元兌美元匯價在經過上周的持續攀升後，已一度於本周三反覆走高至1.4535附近的3周高位，但隨着歐元兌美元兌近期期的1.3835水平迅速上揚至本周的1.45水平後，部分投資者已較為傾向先行沽出歐元獲利，因此歐元兌美元於本周五時段已逐漸往下接近於1.4230附近才能暫時穩定下來。由於歐盟在達成對希臘新一輪的救助後，該消息已迅速被市場所消化，再加上評級機構現時仍持續輪番調降歐元區二線國家的主權債信評級，故此投資者現時對歐債危機仍抱有一定戒心的影響下，歐元兌美元於本周的升勢遂暫時受困於1.45水平。

另一方面，商品貨幣在經過連日來的攀升後，已於本周五遇到獲利沽壓，而澳元以及紐元等貨幣的回軟亦已反映出這個狀況，反而在受到美國眾議院延後就提高舉債上限方案的投票後，部分避險資金已進一步流入瑞郎與日圓等避險貨幣，這顯示當美國依然是受到黨爭的困擾下，美國的削減計劃以及舉債上

限等問題依然是難以獲得有效處理，該情況將繼續有助瑞郎以及日圓等匯價的攀升。此外，受到瑞郎上揚至0.7990水平的紀錄高位影響，歐元兌瑞郎交叉匯價已一度下滑至1.1390附近的紀錄低位，這亦是導致歐元兌美元於本周五反覆回落至1.4230水平的原因之一。

由於評級機構穆迪已表示可能將西班牙的評級下調，因此市場在擔憂歐債危機將會進一步蔓延的影響下，不排除歐元匯價的回吐幅度將會有所擴大。雖然德國6月份的零售銷售已較5月份上升6.3%，但因為該數據已明顯不足以致令歐元兌美元匯價掉頭回升，這除了是反映市場現時的關注重點依然是落在歐美債務問題的情況下，美元以及歐元將仍會繼續雙雙處於輪番轉弱走勢，所以預期歐元兌美元匯價會繼續有反覆下調空間。

受到美國舉債上限已逐漸逼近下周二之期限之際，歐元以及商品貨幣於本周五的回軟，已顯示市場現時依然是不排除美國兩大政黨之間仍可能在期限之前

達成協議，該情況將可能令美元匯價作出短暫反彈，並且令歐元兌美元的回落幅度進一步擴大。預料歐元兌美元匯價將反覆走低至1.4130水平。

日圓走勢強勁料持續

美元兌日圓匯價本月初顯着受制於81水平後，其走勢已是持續趨於偏強，在輕易跌穿80.00主要關位後，更一度於本周五時段反覆下跌至77.45附近的4個多月來低位。受到投資者仍頗為擔憂歐美債務問題惡化的影響下，市場近期的避險情緒已是持續有所升溫，這除了是導致金價以及商品貨幣皆屢創紀錄高位之外，連帶日圓匯價的升幅亦趨於擴大，所以在該情況還依然沒有太大改變之下，預期美元兌日圓匯價會有反覆下調空間。

雖然美元兌日圓匯價在今年3月11日曾急跌至76.25水平的紀錄低位，並且更因此招致7國集團聯手干預匯市，但隨着美元匯價在近期已處於全面下跌走勢以及日圓的升勢仍頗為有序的影響下，日本

健康護理基金潛力看好

投資 攻略

由於美國第二季內公佈的總體經濟數好壞參半，歐洲有問題主權債國家遭到調降級，令大型股票基金由第一季末的累計平均正季度回報，反轉到第二季末的平均季度負回報。但從各行業板塊來看，具防禦色彩的健康護理基金期間以接近6%的平均漲幅，表現較為突出。由於市場仍然看好健康護理行業的併購潛力，因此現階段不妨收集相關基金建倉。

據基金經理表示，健康護理業在第二季除了吸引穩健的投資者青睞外，期間同業的243項併購交易活動的金額就達735億美元，比第一季增加44%，與去年同期更是增加44%，都是板塊備受看好之處。從衡量股票收益相對於業績評價標準收益的總體波動性的貝它指標來看，公司貝它低於1的貝他值表明估值水準穩定。比如佔基金2.5%權重的Celgene，其0.6貝他值表明與大盤關連度低，雖然公司股價去年漲了17.49%，有傳這家284.6億美元市值公司也是市場併購對象之一。

比如佔近三個月榜首的安盛泛靈頓健康基金，主要是透過將不少2/3資產投資與健康護理或醫療產業鏈相關的公司股票，以達致長期資本增值。上述基金在2008、2009和2010年表現分別為-31.25%、-24.69%及11.49%；其資產分布為98.13%股票及1.87%現金；而基金平均市盈率標準差為15.23倍及17.89%。安盛泛靈頓健康基金的地區分佈為

67.87%美國、12.93%歐洲大陸、7%英國、5.66%新興亞洲、2.48%日本、2.05%中東、0.71%拉丁美洲、0.66%大洋洲和0.65%非洲；其行業比重為89.88%健康護理、4.96%工業和1.66%科技；至於該基金三大資產比重股票為4.14%HMS Holdings Corp.、3.86%Roche Holding AG及3.83%Alexion Pharmaceuticals Inc。

龍頭企業盈利表現理想

健康護理基金回報表現

基金	近三個月	今年以來
安盛泛靈頓健康 AC USD	4.07%	15.04%
ING (L) 保健投資基金 P USD	3.67%	12.58%
景順健康護理基金 A	3.63%	14.04%
瑞銀保健股票基金P ACC	3.38%	10.50%
聯博國際健康護理基金A	2.58%	12.81%
富達環球健康護理基金A ACC	2.45%	10.95%
法巴L1全球健康護理股票基金Inc	2.41%	10.78%

此外，龍頭企業的盈利表現也看漲，Roche Holding日前表示，雖然銷售額將以低個位數增長，由於今年有望實現總共減支18億瑞郎，減支計劃可為今年的預估每股盈利提供約10%增長。而公司 ADR 四周的收盤股價，與本周二時45.65美元的52周高位只是相差約2.7%，但其0.96貝他值與3.98%股息收益率，可為投資者提供對抗通脹的機遇。