

預示「十八大」後中國財金新政

三大方針保30年增長神話

中國經濟三大主題詞：



多個監管機構在9月底聯手推出「維穩九招」，穩定股市。資料圖片

人民幣資本項目自由兌換，預料在3至5年有重大突破。資料圖片



香港文匯報訊(記者 涂若奔)「十八大」將於下月召開，中國內地是否能繼續維持過去30年經濟高速增长的神話，是各界最關注的話題。就財金層面，分析預料，新一屆中央領導將採取「變革」、「維穩」及「加快」共存的方針，從各個方面推動經濟發展，其中機構改革、天然氣價格體制最有可能發生「變革」；疲弱不振的A股將被「維穩」；人民幣國際化步伐則將「加快」；三大方針將各自發揮作用，保證內地順利完成「調結構、穩增長」。

不少專家指出，內地實體經濟面臨的一系列困難，根源在於政府體制。隨着內地經濟放緩，精簡政府職能的「大部制」改革，又被提上了議事日程。據路透社引述消息人士透露，國家發改委將在「大部制」改革方案中以被「收權」為主，而人民銀行則將被「放權」，不再屬於國務院組成部門，將轉而成為獨立的國家機構，以保證貨幣政策推出的獨立性。

變革前哨 人行傳獨立機構化

雖然該消息尚未證實，但已經被財金界人士視為最重要的「變革信號」，足以對內地經濟產生足輕重的影響。前人民銀行貨幣政策委員會委員夏斌指出，「中國的央行在利率、貨幣等重大貨幣政策問題上一直都不能獨立做出決定，與中國經濟的體量和市場化發展是不匹配的」。如若此次對央行放權成為現實，內地貨幣政策的獨立性將大幅度提高，對保持經濟平穩發展無疑具推動作用。

擴大試點 天然氣價改快登場

而越傳越盛的天然氣價格體制改革，亦被普遍預料將在「十八大」後正式登場。業內消息透露，國家發改委已於今年7月向國務院提交建議，將天然氣價改伸延至上海和四川，以配合明年接連土庫曼斯坦進口天然氣。有外資行相信，天然氣價改將較汽柴油價改更早日登場。里昂證券分析師Simon Powell斷言，「天然氣價改」很大機會於「十八大」會議之後宣布擴大價改試點。眾多專家均指出，天然氣已是內地最重要的戰略資源之一，價改的成敗將直接影響經濟發展的進度。

至於疲弱不振的A股，股民普遍認為「十八大」期間將成為「維穩」對象。上證綜合指數2011年大跌22%，今年截至9月中累計下跌近8%，號稱「全球最熊」。不過在上月底突然出現戲劇性一幕，管理層推出多項新招穩定股市，有媒體將之總結為「維穩九招」，包括創

業板推遲減持、9家機構獲批管理險資投資、央行再推1,800億元逆回購、中證監或推新政吸引QFII等；上證指數應聲漲兩個交易日，從最低位累計回升了4.1%，但首季計仍跌5.15%，依然全球最差。

苦候多年 國際板終現曙光

而久拖不決的國際板，亦有可能迎來曙光。上交所總經理張育軍於9月調任中證監主席助理，引起諸多揣測。據內地媒體報道，張育軍一向最堅決支持國際板，曾多次聲稱，「國際板對A股只有有利影響，對中國經濟只有有利影響，對投資人更是有利影響」，強調上海推國際板勢在必行。

據制定國際板相關規則的銀行和法律人士透露，有關外資企業如何上市和如何結算的部分規則業已制定完畢。一旦A股回穩，國際板是否推出及何時推出，勢必再度成為業界爭論的話題。

人民幣國際化勢提速



前人行行長戴相龍今年9月表示，人民幣國際化障礙漸除，應重新大步向前。新華社

香港文匯報訊(記者 涂若奔)雖然內地經濟有所放緩，但人民幣國際化步伐將會進一步加快。此前有大行估計，人民幣最快於2015年將實現自由兌換，被批評過於樂觀。但隨着「十八大」臨近，類似觀點開始得到更多認同。全國社會保障基金理事會理事戴相龍亦認為，「人民幣在資本項目可自由兌換，三五年應該有條件、有重大突破」。

戴相龍料最快3年有突破

曾任人行行長的戴相龍，9月中出席「2012年夏季達沃斯論壇」時回憶稱，1996年時他曾代表中國政府宣佈經常項目可兌換，「當時預料5年就可以做到資本項目可兌換，但1997年的亞洲金融危機、2008年美國次貸危機讓我們放緩了腳步」。他稱現時障礙漸

除，應重新大步向前，相信正常情況下3到5年應該有條件實現重大突破，但具體時間表仍視全球經濟和中國社會的相關情況而定。

人行調查統計司副司長徐諾金9月底在「珠江金融論壇」上亦表示，近年來人行做了大量工作，將人民幣推向國際化，尤其是資本項目的可兌換。雖然他未有透露最終實現可兌換的時間表，但卻承認「目前有利條件是比較具備的」，並將其稱為現時人行「最重要的工作之一」。

人民幣成全球第14大貨幣

事實上，雖然人民幣尚未實現自由兌換，但人民幣使用量在全球不斷提升，推動人民幣貿易結算大幅增長。環球同業銀行金融電訊協會(SWIFT)最新報告披露，今年8月人民幣使用量在全球貨幣中的比重達到0.53%，不僅較7月的0.45%繼續增加，且擠下了丹麥克朗，成為全球第14大貨幣。2009年初人民幣結算貿易「基本處於空白」，但目前已經有31個國家和地區的人民幣支付採用率達到10%以上，其中海峽合作委員會國家採用率接近40%，新加坡亦超過30%。

離岸市場蓬勃助長國際化

作為離岸人民幣中心的本港，亦從人民幣結算業務中獲益良多。據SWIFT報告披露，目前本港和內地之間的人民幣支付已佔人民幣支付總額的20%，「香港的離岸人民幣價格，甚至成為全球人民幣離岸價格的風向標」。台灣的人民幣支付數量也出現大幅增長，佔台灣同大陸和香港交易總支付的24%，而今年年初時僅為9%。

中國經濟今年料「保7.5」

香港文匯報訊(記者 涂若奔)中央今年3月宣布，2012年全年的經濟增長目標為7.5%。由於當時內地經濟仍表現強勁，各大機構的分析員普遍審慎樂觀，認為最終數字仍可「保八」。但近幾個月內地公布的各項數據均遜於預期，眾多外資行也一如既往「打倒昨日的我」，不約而同下調了對內地經濟的預測，估計全年增幅在7.5%至7.8%之間(見表)。絕大多數分析相信，人民銀行將繼續放鬆貨幣政策，年底前至少調降存款準備金率和降息各1次。

09年保過頭 廖群：有限度寬鬆

中信銀行(國際)中國業務首席經濟策略師廖群接受本報專訪時表示，內地其實自去年12月起一直在「寬鬆」，只是力度比較小。他稱，內地09年希望以「寬鬆」措施來「保八」，不料「保過頭了」，導致出現若干負面效果，相信此次將會吸取教訓，進行「有限度的寬鬆」，加上目前的外圍環境仍較09年為佳，故他估計年底內地的將減息25點子，此外再調降存款準備金率50點子。

廖群並強調，「光靠貨幣政策效果不一定好」，料中央會更依賴財政政策來刺激經濟，諸

如汽車下鄉、家電下鄉等消費補貼措施，將會以變相方式陸續出台；同時還會推出多個大型基建項目。他引述數據稱，近期地方政府規劃推出的項目總額高達20萬億元，雖然並非全部在今年一口氣上馬，但「廖群指出，內地自去年12月起一直在預計其中一部分將在第「寬鬆」，只是力度比較小。資料圖片四季落實。他認為內地經濟已於第三季見底，第四季有望反彈至8%，全年增幅約為7.8%。

料「十八大」後進一步「調結構」

至於外界關注的「十八大」，廖群相信中央未必會在此期間專門釋放好消息，短期內宏觀經濟表現不會受到很大影響。他稱「十八大」後內地將進一步「調結構」，包括抑制產能過剩、振興七大戰略新興產業(即節能環保產業、新能源產業、新一代信息技術產業、生物產業、高端裝備製造業、新材料產業和新能源汽車產業)、扶持高科技企業發展等，但所有措施都將是一個長期過程，不會一蹴而就。

港難獨善 經濟恐技術性衰退

香港文匯報訊(記者 涂若奔)內地經濟不盡人意，本港的出口表現和經濟增幅均受到影響。財政司司長曾俊華上月警告，本港第三季經濟可能連續2個月按年收縮，陷入技術性衰退。財經事務及庫務局局長陳家強亦表示，近期本港的出口數據急速減弱，歐洲經濟長期低迷，美國經濟亦較差，加上內地經濟亦出現增長放緩。他相信本港經濟明年有可能較今年更差。

貿發局料今年出口負增長

另外，第三季的「香港貿發局出口指數」由第二季的47.2降至35.3，為2009年第二季以來最低。由於出口轉弱，貿發局把2012年本港出口增長預測由原來的1%下調至-1%。貿發局研究總監梁海國表示，買家需求疲弱，匯率走勢不利和市場競爭激烈等因素，都令港商的出口信心急跌。

評級機構對本港今年前景也不看好。穆迪在最新發表的報告中指出，潛在的內地經濟「硬著陸」是香港經濟面臨的最主要風險之一。目前，急劇下滑的出口已導致香港經濟增長在第二季環比下降了0.1%，預計類似情況很可能在第三季持續。儘管香港本地需求仍然穩定，但經濟能否恢復高增長取決於外部環境的改善。穆迪預計，香港2012年和2013年全年經濟增長分別為1.8%和3.5%。

瑞信亦發表報告指，本港內需持續疲弱，未來經濟增長有進一步下行壓力。隨着零售銷售及出口表現持續令人失望，預料第三季本港經濟有機會出現連續收縮。瑞信將本港今年全年經濟增幅預測由2%下調至1.4%，明年由3.9%降低至3.4%。



各機構預測2012年內地經濟

機構	增長(%)	貨幣政策
惠譽	7.8	-
美銀美林	7.7	年底前3次下調存準率，2次減息。
建銀國際	7.7	不會降準或減息，將採有限高針對性、旨在推動特定行業的刺激措施。
法興	7.7	-
摩通	7.6	10月下旬或11月下調存準率1次，今年年底前減息1次。
中金	7.6	年底前1至2次下調存準率，1次減息。
高盛	7.6	年底前有可能再下調存準率及減息，但需視乎通脹走勢。
標普	7.5	-
瑞銀	7.5	年底前將下調存準率及逆回購。
瑞信	7.5	2013年中前共3次下調存準率，3次減息。

製表：香港文匯報記者 涂若奔