香港文匯報訊(記者 白林淼 溫州報道)溫 州金改已滿一周年,然而溫州金改卻引來各界 質疑,不少當地企業主表示金改未解「融資 難」。不過,溫州市金融辦主任張震宇日前表 示,今年將會是溫州金改突破年,目前已梳理 出15個重點突破項目,其中備受關注的溫州民 間借貸立法將在年內獲批,且溫州指數亦將面 向全國發布並使之成為全國民間融資價格的 「風向標」。

在 近年內地出現的實體經濟與金融體系投資回報 「兩極分化」、資金「脱實向虛」、民間借貸市場 「高利貸化」大背景下,溫州金改被各界寄予厚望。然 而,儘管過去的1年溫州金改推出系列動作,如地方金 融組織體系更為完善,建立了民間資本管理公司,引導 民間資本投向,並率先全國發布了溫州民間借貸利息指 數;建立民間借貸服務中心,為中小企業設立單獨的製 表考核體系;成立了地方金融監管局、金融仲裁庭、金 融法庭等,而且還出台了溫州金改實施細則。

溫州市長歎金改「三落差」

但是,溫州金改並未取得重大突破的現實令中小企 業、民間及學界等感到遺憾,以致溫州市長陳金彪在全 國「兩會」期間感歎金改的「三個落差」:工作進程與 民眾期望有落差,現有服務體系與小微企業需求有落 差,民間借貸活躍與監管力量薄弱有落差。

溫州中小企業促進會會長周德文認為,現在,在溫州 依然存在大量的「融資難」問題,企業家跑路現象也不



■溫州金改 難」依舊。

斷發生,同時銀行的不良貸款率依然居高不下。根據官 方公布的數據,溫州市不良貸款率為3.79%,個別銀行 甚至一度突破8%, 遠高於內地銀行業的平均不良貸款 率。所以,當銀行在效益與防風險的權衡中,天平往往 會向後者傾斜,銀行選擇從產生風險敞口地區抽貸、壓 貸,有些大銀行的高層甚至表示可以放棄溫州,使得原 先缺錢的企業更為步履維艱。

民間借貸立法今年將批

衡量金改能否取得成功的指標有三個,一是中小企業 融資是否困難;二是融資的成本是否降低;三是金融改 革是否形成與市場、經濟相適應的完善體制。從目前的 現實看,溫州金改的成果顯然未達衡量它的三個指標。 針對溫州金改「步子不快」的問題,張震宇並未予以

否認。他表示,溫州近期從78個項目的基礎上列出了15 個重點突破項目,如《浙江省溫州民間融資管理條 例》、打造一批溫州證券、信託等帶「溫州」字號的金 融機構及開設再擔保中心、民間資金的應急轉貸資金、 試點性的民間票據服務公司、融資租賃公司等。作為內 地第一部地方性金融立法——《浙江省溫州民間融資管 理條例》,浙江省政府已正式報給浙江省人大,今年肯 定會獲得通過,使溫州的民間借貸有了法律依據,同時 對地方的監管也有依據。

此外,溫州還積極爭取包括香港、台灣等境外金融機 構的合作,特別是溫州目前正爭取大陸與台灣的兩岸金 融合作論壇在溫州落地,讓溫州成為兩岸金融合作論壇 基地。通過系列動作,從而真正讓實體經濟及民眾真正 享受到金改的「紅利」。

未動用過。

交行匯豐合拓人幣業務

另外,中國交通銀行(3328)昨宣布,與戰略合作夥伴 香港上海匯豐銀行簽署了合作備忘錄,雙方將在全球 範圍內加強跨境人民幣業務合作,將在全球範圍內進 一步加強跨境人民幣貿易融資、跨境支付、跨境貸款 及投融資業務、資產托管和基金業務、跨國公司現金 管理等領域的合作。交行董事會已批准由匯豐提名的 伍兆安加入交行高級管理層,擔任兩行戰略合作顧

伍兆安在匯豐銀行工作30餘年,具豐富銀行管理經 驗,是國際業務和公司業務專家。匯豐銀行目前持交行 18.7%股份。

中美合拍《變形金剛4》

拉蒙影視公司(Paramount Pictures)已經與中國電影頻 道及在線電影服務合作商Jiaflix Enterprises達成《變形 金剛4》的在華合作拍攝協議。該片除來華取景拍攝 外,並邀請中國演員加盟,計劃明年6月27日在全球 公映。

加入中國演員擬明年公映

中國電影頻道在聯合聲明中表示,該協議標誌着 其與西方電影製作商首次在華合作拍攝電影。《變 形金剛》系列電影是中國最受歡迎的電影之一, 2011年上映的《變形金剛3:黑月降臨》在中國的票 房達1.65億美元,不僅打破多項票房紀錄,更包攬了 當年的票房冠軍。

2012年,中國電影票房收入增加36%,達到27億美 元,部分反映出中國向更多美國電影開放內地市場 的趨勢。中國雖未取消每年引進20部外國電影的限 制配額,但實際上卻通過其他方式擴展了電影引進 數量。例如,中國政府准許引入14部IMAX或3D形 式電影,且不受配額限制。

扶持船企政策擬出台

香港文匯報訊 中國即將出台相關政策以扶持造船 業發展。據《中國證券報》消息,由多部委共同制 訂的《「十二五」(2011-2015年)後三年船舶工業行業 行動計劃》將於近期出台,擬對重點船舶企業予以 政策傾斜,給予財政、税收和金融方面的必要支 持,同時引導船舶行業開展核心技術研發,向高端 環保和深水海工領域進軍。

財税扶持重點造船業

報道引述中國船舶工業行業協會稱,擬出台的行業 行動計劃將提出,鼓勵加大對船舶行業金融支持,加 大船舶出口買方信貸資金投放;大力發展海洋工程裝 備、化學品船等特種船舶和低速柴油機、船用柴油機 曲軸等重點產品,全面提升市場競爭力;強化造船業 准入限制,鼓勵兼併重組或抱團合作,加快造船基礎 設施資源整合,優化船舶產業空間布局。

工信部去年3月發布《船舶工業「十二五」發展規 劃》,提出到2015年,船舶工業銷售收入達到12,000 億元人民幣,出口總額超800億美元,在國際造船市 場的份額穩居世界前列,成為世界造船強國

小啟

根據上海和深圳交易所發布的通知,4月4日(星期 四)至4月6日(星期六)休市,4月7日(星期日)休市,4月 8日(星期一)照常開市。

Keith Wade

施羅德首席經濟師暨策略師

的密切關注。一直無法從銀行體系取得資 金的企業(如小型企業),一下子得知經由新

渠道而來的一批批貸款已然準備就緒,正正

以社會融資總量見稱的累積信貸規模傳

統上由銀行貸放的資金為主,非銀行信貸

佔比只是微乎其微。儘管銀行貸款在2012

年呈現萎縮,惟近期企業轉以信託借貸和

企業發債等非銀行渠道尋求資金,卻幫助

非銀行融資不再擔當補助的角色,而是

成為銀行信貸的替代品,這種此消彼長的

情況是前所未見的。財富管理產品比傳統

銀行存款帶來更佳的投資回報,促使非銀

行融資大行其道,是為此起彼落的分水

嶺,情況亦預示政府將推出相應規範措

施。雖然市場減少對銀行資金的依賴有助

分散銀行體系風險,但亦令人難以清楚掌

中國經濟風險較去年大降

我們進一步分析非銀行融資,可以見到

其增長主要由企業債券、信託貸款和授權

集資規模依然細小,但已經標誌了重大的

企業發債的一項好處,是發債者能夠減

低集資成本。由於債券市場並非以標準借

貸利率,而是以(較低的)銀行同業拆借利率來決定

借款利率,銀行體系的資金流動性上升令發債集資比

直接銀行貸款需要較少的成本,這為中國企業帶來顯

政府當局樂於見到發債量上升,國有企業和地區政

府也積極運用債券市場籌集資金。縱使如此,中國政

府近日已着手收緊發債規定,以防止違約風險不斷增

隨着中國目前的經濟風險已較去年大幅下降,於去

年縮減了資本開支預算的企業將較為放心擴展。這將

帶動2013年的債券供應量增加。再者,我們留意到企

業趁着低資金成本之利,運用較便宜和較長期融資來

取代短期債券,而當中不乏吸引的投資機會。由於許

多企業只是首次發債,潛在的市場錯價令投資者可憑

藉證券挑選來提升組合價值。剛起步的離岸人民幣債

券市場提供的到期日相對較短,卻具備具吸引力的回

報率和低波幅的特點,而且帶來有別於美國國庫券孳

息的債券收益。我們將把握最近的調整,挑選價值吸

加。惟發債集資的趨勢很可能會繼續強勁發展。

握整體經濟中借貸的數量和質素。

了中國去年的整體貸款水平保持平穩。

就是目前經濟活動反彈的主要推動力。

債

進展。

著的助益。

引的債券。

香港文匯報訊 人民幣國際化將有進展。路透社引述 消息人士表示,中國和澳洲將於數周內在上海和悉尼推 出人民幣對澳元直接兑換。新的匯兑交易將消除人民幣 和澳元兑换時,需先兑换成美元所造成的匯差。有關決 定或於澳洲總理吉拉德周五訪問中國期間宣布,在今年 上半年將展開直接交易。

中國近幾年已推出其他新的貨幣對,包括人民幣兑加 元、馬幣(林吉特)及港元,但這些貨幣對的匯率仍是根 據相應的美元匯率計算得出。日本與中國去年6月展開

類似的日圓—人民幣直接交易協議。除美元以外,日圓 是目前唯一與人民幣直接交易的貨幣。對中國而言,透 過人民幣與主要國際貨幣直接交易,是邁向區域化及最 終國際化的重要一步。

消息人士稱,考慮到中國與澳洲之間的龐大礦業交 易,推出澳元—人民幣直接交易將是降低雙方礦業交易 成本的重要措施。中國是澳洲最大貿易夥伴,雙向貿易 合計1,200億美元。中澳兩國央行去年3月簽署一項雙邊 貨幣互換,規模為300億澳元或2,000億元人民幣,但從

「興市場小型基金當

由於MSCI 明晟新興市場 指數的7大權重股市上季錄 得2.75%至10.19%不等的跌 幅,使得指數上季還是難逃 下跌1.92%的命運,然而這 板塊的小型股吸引力卻 促使其小型股指數期 間漲了3.88%;因此 憧憬這板塊的吸引力 還會讓後者指數 市盈率獲得擴 張動能,可 留意吸納相關

基金。■梁亨

據基金經理表示,即使MSCI 明晟的新興市場指數與新興 市場小型股指數覆蓋的國家相同,但後者是經濟體較小的亞 洲國家、南非與土耳其佔較大權重,因此指數權重股也更多 偏重消費需求一塊。

中韓泰小型股跑贏大型股

亞洲國家人口老化,指數成份股就包括製藥股和健康護理 股,即使上季間歇性出現股市調整,由於有堅實的內需市 場,新興小型股指數的調整幅度也小於大型股,使得彭博社 的資料顯示,中國、韓國、泰國指數小型股上季表現也都優 於大型股。

全球持續貨幣寬鬆政策,而新興小型股多受惠內需為主及 政府政策,當中市值在30億元(美元,下同)以下的公 司,其消費品牌、電信和金融服務等板塊客戶群,均 受惠崛起新興市場中產階層迅速增長經濟消費力而進 軍,有望吸引國際資金將流入挹注。

以佔今年以來榜首的安本新興市場小型公司基 金為例,主要是透過不少於2/3總資產投資於新興 市場國家,或在新興市場國家註冊辦事處的公司, 而這些公司的初始投資時資產值是少於25億元,其後 的市值是低於50億元的管理組合,以實現長期資產總回

報的目標

基金在2010、2011和2012年表現分別為43.48%、-15.83% 及34.64%。基金平均市盈率和標準差為16.21倍及18.15%。 資產百分比為97.2% 股票及3.8% 貨幣市場。

資產地區分佈為26.6% 其他地區、13.2% 巴西、11.40% 中 國內地與香港、8.4% 泰國、8% 馬來西亞、6.6% 印度、 6.4% 印尼、4.1% 南非、4.1% 韓國、3.9% 土耳其及3.5% 智

資產行業比重為22.8% 金融業、22% 必需品消費、14% 工業、13% 非必需品消費、10.9% 基本物料、6.8% 資訊科 技、5.8%健康護理及0.3%其他行業。

基金三大資產比重股票為2.8% Grupo Aeroportuario del Centro Nort ' 2.8% Iguatemi Empresa de Shopping Centers SA

新興市場小型股基金表現

基金	今年以來	近一年
安本新興市場小型公司基金 I2	5.76%	17.88%
鄧普頓新興市場小型公司基金A ACC	5.19%	9.60%
環球新興市場基金組別平均	-0.42%	1.18%

馮 強

貸款、以及外幣計價借貸的發行量上升所 帶動。與已發展經濟體相比,中國的發債 金匯動向

黑田出招前 日圓已回軟

美元兑日圓上周受制於94.95附近阻 力後,已持續遇到回吐壓力,並且更一 度於本周二反覆下滑至92.55附近的1個 月低位。由於美元兑日圓在上月中旬明 顯未能企穩於96水平後,已開始引致投 資者先行回補日圓空倉,再加上日本企 業亦傾向在3月底的財政年度結束前進 一步把部分海外資金調回日本市場,該 些情況均是令美元兑日圓近期的回吐幅 度略為擴大的原因之一。但隨着日本央 行於本周三及周四連續兩天舉行會議之 際,市場已是暫時不願把美元兑日圓往 下推得過低,因此美元兑日圓本周二在 92.55附近獲得較大支持後,已一度於 周三時段反彈至93.65附近。

另一方面,黑田東彥在接任為日本央 行行長的前後,均持續發出傾向擴大日 本央行寬鬆措施規模的言論,而投資者 亦因此受其言論影響而不斷沽出日圓, 並且導致美元兑日圓於上月觸及96.70 水平的3年半以來高位,所以不排除黑

田在本周舉行的首個政策會議上,將會 大幅增加日本央行的寬鬆力度,以便向 市場展示其解決日本通縮問題的決心, 而美元兑日圓於本周二的偏強表現,亦 已反映出該個狀況。雖然美元兑日圓從 去年9月份的77水平持續攀升至上月的 96水平後,已一度有超過20%的升幅, 但由於投資者已認為日本央行將會進一 步擴大其資產負債表的規模,並且亦會 持續加強其購買日本長期公債活動的影 響下,日圓在過去6個月以來的跌勢可 能還未完結,故此預期美元兑日圓將會 續有反覆上調空間。

美元兑日圓料升見95

影響,市場已是頗為擔憂歐元區首季經 濟將會繼續轉壞,因此歐洲央行往後已 是有機會進一步寬鬆其貨幣政策,該情 况除了是不利於歐元的表現之外,連帶 歐元兑日圓交叉匯價亦一度於本周二反

投資者已是頗為關注歐洲央行於本周四 的會議結果之際,歐元現時將不容易作 出較大幅的反彈,並且引致歐元兑日圓 交叉匯價只能暫時處於119至120水平之 間的活動範圍。此外,歐元兑美元的疲 弱表現在不利於歐元兑日圓交叉盤走勢 之下,亦將令日圓的跌勢略為放慢。

雖然日本央行於本周四公布的會議結 果將可能會稍為不利於美元兑日圓的表 現,但受到部分投資者現階段依然是傾 向逢高沽出日圓的影響下,美元兑日圓 的回吐幅度將不容易過於擴大,反而美 元兑日圓在經歷了過去3周以來的向下 修正走勢之後,已是有機會出現反彈, 受到歐元區2月份失業率攀升至12% 因此預料美元兑日圓將反覆走高至 95.00水平。

避險降溫 金價急退

在美工廠訂單增3%顯示經濟持續復 甦,在避險情緒續降溫下,周二紐約6



金匯錦囊

日圓:美元兑日圓將反覆走高至95.00水

金價:現貨金價將反覆走低至1,560美元

月期金急跌25美元,收報1,575.90美 元。現貨金價在上周未能持穩於1,610 美元之上後,已持續遇到回吐壓力, 再加上部分投資者亦傾向在美國於本 周五公佈其3月份非農就業數據前進-步減持黃金,因此現貨金價已一度於 本周三反覆下跌至1,564美元附近。預 料現貨金價將進一步走低至1,560美元

政策的預示銀行以外的融資渠道多元化將對日後中 國決策帶來深遠影響。首先是中國會繼續甚至加快推 動貨幣政策市場化。