

陳德霖的八千里路雲和月



陳德霖和金管局的同事近年飛越20萬公里，足跡遍布四大洲，為香港建設人民幣離岸中心，風塵僕僕海外路演。

羅馬不是一天建成的。香港要建設人民幣離岸中心，幕後功臣們需要付出多少努力呢？剛剛由多倫多完成路演回港的金管局總裁陳德霖，他披露的一組數字，或許是最好的註腳。據他統計，這次是他自2011年3月以來的第12場海外路演，4年來他和金管局的同事飛越近20萬公里，足跡涵蓋了四大洲，「除了長途跋涉之外，每次海外路演都牽涉大量準備和籌劃工作，過程有苦亦有樂」。

4年飛20萬公里遍四大洲

陳德霖稱，他們的海外路演足跡涵蓋四大洲，包括澳洲（悉尼）、俄羅斯（莫斯科）、中東（杜拜和阿布扎比）、歐洲（倫敦、馬德里、巴黎）、南美洲（聖保羅、聖地牙哥）、日本（東京）和北美（紐約、多倫多）。「樂就是這幾年以來，香港的人民幣業務發展神速，取得使我們引以自豪的成績，蛻變成全球最具規模和競爭力的離岸人民幣業務中心，這些海外推廣路演亦發揮了不少的作用」。

至於「苦」，陳德霖亦不諱言，稱在2011年舉辦的頭場路演比較艱辛。當時因香港人民幣離岸業務才

剛起步，海外市場一般對人民幣國際化和人民幣結算等的認知度十分之低，解釋時比較吃力。

莫斯科路演驚險處處

他回憶，在莫斯科的第二場路演出現不少驚險情節，首先是不容易才訂好一間酒店的會議廳，但酒店就堅持要馬上以現金付足場租，否則拒絕開放會議廳。他一度擔心路演會「爛尾」，幸好酒店方面在最後一刻同意通融。另外的險象是其中一位香港主講嘉賓臨時因為簽證出問題而突然不能出席，只好立即啓動「B計劃」，臨時拉攏請另外一個講者補上。而應邀主講的俄羅斯副財長又遲到，在他苦惱如何開展「C計劃」之時，對方才翩然而至。

在完成路演後，同事們一同去莫斯科市內一家中餐廳吃晚飯，但又遭遇大塞車，近4個小時才能到餐館，其後「好不容易坐上飛機返港，我奮筆直書，在機上寫了密密麻麻的十多頁『鴻文』，打算回港後分享離岸人民幣業務發展的歷程，但不幸地空中服務員不慎打翻了一大樽可樂浸濕了我的『墨寶』，迷信一點的，一定認為此行是受了甚麼詛

咒！」

巴西酒店忠告預備防彈車

陳總又講到2012年的巴西之旅最嚇人，「我們經過近30小時的旅程，在抵達後酒店職員竟有介事忠告，入夜後即使是一班人外出也不可在街上步行，一定要乘車，最好用防彈車，因為匪徒喜歡在交通燈前『擄人搶劫』！最後我們在沒有防彈車的『裝備』下也幸好沒有出事」。

陳德霖感慨，基本上每次路演都不乏驚險事件，未踏上回程飛機的一刻都不敢怠慢。「種種的畫面，不時在腦海浮現，似遠還近，但看見香港在短短幾年間幾乎由零開始發展成今天全球首要的離岸人民幣中心，我實在感到欣慰」。

一分辛苦才能換來一分收穫。香港的離岸人民幣中心地位，絕非從天上掉下來的。中央政府給予再好的政策，也需要付出大量艱辛努力，才能真正落到實處。

記者 涂若奔



炒深港通 港股重上27000

不明朗因素未消除 券商對後市仍審慎

香港文匯報訊（記者 涂若奔）「深港通」好事臨近，有消息稱港交所（0388）、深交所昨日在深圳召開會議，雙方將會於港股收市後公布「深港通」詳情，雖然最後是一場空歡喜，但在日間交易時段卻成為刺激港股的一大利好。恒指昨日收復27,000點關口，午後更一度大升449點，高見27,356點，全日收報27,280點，升372點或1.39%，成交額1,315.29億元。

有機構昨日在深圳舉辦「深港通技術研討會」，港交所高級總監兼資訊技術科聯席主席梁松光應邀出席。市場盛傳兩地交易所將會於收市後開記者會公布「深港通」詳情。不過，港交所發言人昨日接受傳媒查詢時表示，不評論相關傳聞，澄清昨日港交所並無記者會；又稱「深港通」需監管機構批准，港交所一直以來都在與相關機構接觸，進行籌備工作。但在日間交易時段，投資者普遍相信「深港通」好事臨近，刺激昨日港股連續第二日反彈，恒指開市即升穿27,000點關口，高開175點報27,083點，此後一直維持升勢。加上內地A股造好，滬指一度再創逾7年新高，帶動恒指午後升幅擴大，最多升449點高見27,356點。收市報27,280點升1.39%，全日成交1,315億元。國企指數收市報13,984點，上升240點，升幅1.75%。

內險股標青 券商股受追捧

藍籌股全線上升，華潤置地（1109）收報25.35元升5.19%，表現最佳。港交所被熱捧，下午3時後曾見298元，收市報296.6元升3.63%；中保監將於近期正式發布有關保險公司發行優先股的通知，帶動內險板塊維持強勢，平安保險（2318）和國壽（2628）雙雙漲逾2%。內銀板塊也繼續向好，普遍漲逾1%。騰訊控股（0700）收報157.2元升1.88%。券商板塊是炒作「深港通」的最大受益者，華富國際（0952）大漲20.23%收報2.08元；耀才證券（1428）升14.88%收報4.17元；英皇證券（0717）和第一上海（0227）和西證國際（0812）也分別有7%



百度入股效應 影視股炒上

百度入股星美控股（0198），該股再續20.19%收報1.25元；其他影視股也受惠，星美文化（2366）升5.36%；橙天嘉禾（1132）升14.09%。第一上海證券首席策略師葉尚志昨日接受本報訪問

時表示，市場憧憬「深港通」即將公布細節，是推動股市上揚的最主要原因。另外，此前港股跌至27,000點以下，部分投資者亦產生「博反彈」的心理積極入市。但他認為，目前不明朗因素仍未消除，外資買盤並不積極，顯示市場仍有不少顧慮，一旦爆出負面消息，沽售壓力會迅速增加，故對短期內股市表現持謹慎看法。

專家料人行最快今日降準

香港文匯報訊（記者 涂若奔）內地最新公布的一系列經濟數據都不盡人意，尤其是5月PPI（工業生產者出廠價格指數）連續39個月下跌，令市場對貨幣政策寬鬆預期持續升溫。多位分析員均認為，人民銀行本月將會啟動新一輪降準降息，最快在本周末就有可能宣布。

減息或在第四季 降1/4厘

大智慧通訊社引述吳濤投資管理董事合夥人陳迅表示，人行降準隨時可能發生，不排除這個周末的可能性，幅度預計為50點子。但降息可能要等到今年第四季度，幅度為25點子。招商銀行總行金融市場部高級分析師劉東亮也預料，人行在6月份降準的概率比較大，按照以往的慣例來看，預計降準幅度在50點子，同時將帶有附加條件，對「小微」、「三農」可能再額外降準50點子。

貨幣政策放鬆空間仍大

澳新銀行大中華區首席經濟師劉利剛也認為，儘管目前市場利率已經降到2009年以來的最低水平，但內地企業的融資成本仍然高企，企業的利潤也持續下降。此外，三個月期的理財產品的融資成本仍然保持在5%以上的高位。未來貨幣政策仍有進一步放鬆的空間。6月再次降低存款準備金率甚至存貸款利率的可能顯著增加。如果資本流出保持第一季度的速度，人行將再降準100點子，並再降息至少25點子。

彭博也引述經濟研究員張文晶指出，內地今年經濟基礎未算穩固，下行壓力不宜掉以輕心，加上目前通脹相當溫和，當局仍有較大的政策空間穩健增長。內地首席經濟學家汪濤等人也在報告中表示，決策層捍衛增長底線的決心並未動搖，預計人行會保證流動性充裕，將貨幣市場利率維持在低位，必要時政府可在財政改革方面做出讓步，估計政策加碼將推動第三季度經濟環比增速更明顯地反彈。

民生銀行金融市場部首席分析師李志強認為，由於已經公布的數據沒有超預期，所以不排除6月會出現一個政策真空期。當然，從現有的經濟形勢來看，未來降息、降準肯定還是要有的，最早的時間點可能在7月份。



市場對人行貨幣政策寬鬆預期持續升溫。

各機構料中國很快再推寬鬆政策

交通銀行：由央行最新數據結合實體經濟數據看，儘管有些許企穩跡象，但經濟運行總體仍然低迷，不排除再次降準、降息的可能。

招商銀行：目前實際利率依然高企，限制了實體經濟融資能力，央行有必要持續降息、降準，預計最快6月就有可能再次見到降準出現。

澳新銀行：央行最新整體數據還是挺一般的，還是要保持一份謹慎。料寬鬆政策還會持續，接下來預期可能會先降息，而隨後進一步降準。

民生銀行：從現有的經濟形勢來看，未來降息、降準肯定還是要有的，需要再看看6月或者上半年的經濟數據，最早的時間點上就要到7月份。

瑞銀：過去一個月穩增長措施未能改變實體經濟在低位徘徊，預計央行會保證流動性充裕，將貨幣市場利率維持在低位，必要時政府可在財政改革方面做出讓步，料央行未來幾周或再降息。

光大證券：未來政策應着力於引導資金進入實體經濟，繼續實施地方政府債務置換擴容、增加債券發行、放鬆房地產貸款限制等政策，將有效緩解實體經濟融資困難。

海通證券：當前工業投資低位，通脹未起，社會融資總量持續下滑，預示後續經濟下行壓力仍未消除，而低利率是去槓桿的必要條件，央行寬鬆態度從未改變，6月或再次降準降息。

大摩：逾3萬億外資未來5年湧中國

香港文匯報訊 雖然MSCI今次的年檢未有將A股納入其新興市場指數，令人對外資追貨的憧憬落空。不過，摩根士丹利估計，未來五年，人民幣匯率市場化和中國資本賬戶開放，可能吸引4,000億美元（約3.1萬億元）海外資金進入中國股市和債市。

大摩發自本周四的報告指，在最樂觀的情況下，如果中國市場完全開放，流入的資金規模更可能會超過1.2萬億美元（約9.3萬億港元）。報告稱，中國放鬆資本管制還會促進國內投資者持倉多元化，導致每年有近60億美元資金流出，資金的進進出出可能還會增強人民幣的波動性。

人幣力爭進IMF儲備貨幣籃子

中國正在放鬆資本管制，力求國際貨幣基金組織（IMF）在10月份舉行五年一次的評估之際把人民幣納入其一籃子儲備貨幣。中國金融市場的進一步對外開放，將促使中國資產被納入基金經理追蹤的全球基準指數。

MSCI明晨本周三決定暫不把A股納入其新興市場指數，理由是投資者在市場准入和資本流動性方面存在顧慮。

MSCI未來兩年納A股意圖明顯

大摩稱，儘管MSCI明晨再度未把A股納入其基準指數，但未來兩年某個時候納入的意圖非常明顯。大摩預計，A股在MSCI明晨指數中的初始權重可能在1%左右，這將帶來30億到50億美元的資金流入。第一階段流入中國債市的資金約為30億美元。

人民銀行上周向獲准進入銀行間債券市場的境外人民幣清算行和參加行開放了銀行間回購市場，並宣布將在年底前上線跨境支付系統。大摩稱，雖然中國的改革措施有助於增強人民幣的說服力，但除非IMF放寬標準，否則人民幣很難在今年納入IMF的儲備貨幣籃子。

瑞銀：A股料最快後年才入摩



David Rabinowitz稱，滬港通是人民幣國際化的第一步。陳楚倩攝

香港文匯報訊（記者 陳楚倩）瑞銀直接執行亞洲股票部主管David Rabinowitz昨日在記者會上表示，部分海外機構投資者對MSCI新興市場指數未納入A股感到失望，個人對納入指數維持正面看法，MSCI與中國證監已成立工作小組，就提升A股的流動性及准入額度進行討論。他更舉例，以往MSCI納入台灣及

韓國股市時亦需時研究達6至9年，故投資者需保持耐性。MSCI以認真及審慎態度處理，並預計最快在2017年後有進一步消息。

A股波動增 需審慎入市

他認為，滬港通是人民幣國際化的第一步，除了加強貨幣整體流動性，更有助人行適應人民幣匯率波動加大。長遠來說，滬港通亦將視乎市場需要調整額度。至於RQFII及QFII等境外投資者措施只屬短期性，隨著投資渠道日益擴闊，故不需擔心QFII等額度用完，預計將來中國資本市場有望全面開放，容許國際投資者直接投資內地。

近日A股急劇上升，他認為主要是受當地投資者情緒所帶動，而非基本面因素，加上內地資本市場愈趨開放，相信未來A股波動加劇，建議投資者需審慎入市。深港通即將開通，他指出，深圳市場是一個波動且多元化的市場，除金融板塊外，高增長的新興科技等行業吸引不少投資者注意。