「入籃」效應 股債起舞

氣氛轉好 恒指結束6連跌 短期料衝22500

香港文匯報訊（記者 周紹基）一如市場預期，人民幣將於明年10月納入特別提款權(SDR)。雖然市場指目前「入籃」的象徵意義大於實際，但本港市場即日已有反應：消息令港股終止6連跌，有銀行指正在認購的人民幣國債昨天認購額較上日增八成；港交所錄得的人民幣期貨也大幅增加。市場人士相信，今周港股走勢也偏好，而且「入籃」也有利MSCI將A股納入其成份股內。

萬宏源首席宏觀分析師李慧勇指出，人民幣獲納入SDR，為A股晉身MSCI和富時指數體系提供背書，是人民幣「入籃」對股市的最直接影響。他預期，A股在一年內獲納入MSCI的概率，已明顯提升，若A股納入MSCI，外資將有望與社保、保險和養老金等長期資金，一起重塑A股市場的投資者結構，他建議投資者可關注基本面相對佔優的大型內房股，以及大宗商品板塊。

發債成本降 利重債中資股

恒指昨高開201點後，最多升過481點，收報22,381點，升384點，升幅1.8%，國指昨升157點報9,947點，大市成交811億元。中資股及地產股領漲，紅籌指數升幅更達3%。訊匯證券行政總裁沈振盈認為，人行加碼「放水」加上人民幣「入籃」，暫時壓倒11月份內地PMI差過預期的負面情緒，加上內地本月再有機會「降準」，所以本周看好恒指表現，阻力位暫時在20天線(約22,507點)，但相信要待美國完成議息後，大市才會有顯著突破。昨晚美股造好，外圍港股則輕微回吐，截至今晨00：30，港股ADR指數報22,361，跌20點。港股夜期收報22,458點，升70點，高水77點。

對於部分分析師料人民幣「入籃」後，將會有貶值壓力，他認為，人民幣料會繼續平穩，反而人民幣「入籃」後，有利降低以人民幣發債的成本，對部分重債的中資股算是有利，而市場往後的焦點將轉至歐央行量寬措施的規模，以及美國加息。

傳房貸息抵稅 內房股發威

藍籌股中以內房股及電力股表現最佳，傳內地將讓房貸利息抵稅，內房應聲上升，中海外(0688)及潤地(1109)升6.4%及7.7%，是表現最佳藍籌。萬科(2202)升7.1%，亦成升幅最大的國指股份。

至於電力股方面，國家能源局正式下發內地改革方案，周一走弱的內地電力股顯著反彈，分析員認為負面影響未超過預期，華電(1071)升6.3%，潤電(0836)升6.3%，華能(0902)、中電力(2380)、華電福新(0816)升幅介乎逾3%至5%。

澳門政府公佈11月份賭收按年跌32%至164.3億澳門元，連跌第18個月，但符合市場預期，銀娛(0027)漲4.4%，金沙(1928)亦升3.8%。

息誘奏效 港鐵復牌跌轉升

個別股份方面，港鐵(0066)高鐵成本超支，為派特別股息另需借貸，港鐵復牌後低開近3%，但其後有買盤吸納，全日升1.81%。券商看法分歧，摩根士丹利發表報告指，港鐵訂立高鐵協議對公司影響正面，相信與該項目有關的不明朗性已降低，但由於協議尚需獨立股東及立法會通過，風險未完全解除，該行維持港鐵「與大市同步」評級。

里昂則唱淡，指港鐵新協議若再超資，港鐵將全數負責，港府亦可能會以仲裁方式追究港鐵。鑑於港鐵的市盈率及市賬率處多年高位，因此將其評級由「跑輸大市」降至「沽售」，目標價由35.7元降至34元。

搞活債市 人幣國際化關鍵

香港文匯報訊（記者 黃萃華、海巖）中信証券研究部張文朗指出，目地內地債券市場規模小，開放度低；期限結構以中長期為主；流動性工具欠缺，債券換手率低；債券融資和投資工具較少。因此，發展資本市場，尤其是債券市場，是後SDR時代人民幣國際化的關鍵，因為各國外匯儲備通常投資於儲備貨幣國的債市，而非股市。

瑞銀：入SDR有利債市發展

近期，內地財政部於本港發行人民幣國債掀起認購潮，工銀亞洲指，昨日的認購金額與宗數較周一升近8成，最大宗認購金額錄得約60萬元人民幣。瑞銀首席經濟學家汪濤認為，人民幣納入SDR，對債券市場有利，因國外央行、主權財富基金可把國開債作為儲備，從而增加債券投資需求。

她又指，從整體宏觀的預測，認為中國經濟依然比較疲弱、實際利率又非常高，未來利率會繼續下行，同樣利好於債券市場，但相信資金短期內不會大舉進入債券市場，相信將是一個循序漸進的過程。

人民幣國際化大事記

2005年7月21日：人行宣佈實行以市場供求為基礎、參考一籃子貨幣進行調節、有管理的浮動匯率制度。

2006年1月4日：引入詢價交易方式，改進人民幣匯率中間價的形成方式。

2007年5月18日：人行宣佈，銀行間即期外匯市場人民幣對美元交易價浮動區間由0.3%擴大至0.5%。

2008年12月25日：對廣東和長江三角洲地區與港澳地區、廣西和雲南等地與越南的貨物貿易進行人民幣結算試點；另與蒙古、緬甸等在內的周邊八國簽自主選擇雙邊貨幣結算協議。

2009年7月：跨境貿易人民幣結算試點從上海市和廣東省四城市（廣州、深圳、珠海、東莞）起步。

2010年6月19日：人行進一步推動人民幣匯率形成機制改革，增強匯率彈性，參考一籃子貨幣進行匯率浮動動態管理和調節。

2010年7月19日：人行與香港金管局同意擴大結算範圍，啓動離岸人民幣交易。

2010年12月15日：莫斯科掛牌人民幣兌盧布交易，俄羅斯成為人民幣在境外掛牌交易的第一個國家。

2011年8月23日：跨境貿易人民幣結算地區從20個省市擴大至全國。

2012年4月16日：人民幣兌美元浮動匯率區間由0.5%擴大至1%。

2012年6月起：境內所有從事貨物貿易、服務貿易及其他經常項目的企業均可選擇以人民幣進行計價結算。

2013年2月22日：人行與英格蘭銀行簽署貨幣互換協議。

2013年5月：工商銀行成為新加坡首家跨境人民幣清算行，匯豐和渣打在新加坡發行首批人民幣離岸債券。

2013年6月22日：中國與英國簽署人民幣2,000億元、英鎊200億元的貨幣互換協議，英國成為七大工業國(G7)中第一個與中國簽署貨幣互換協議的國家。

2014年6月18日：建設銀行成為倫敦人民幣清算行。

2014年9月30日：中國外匯交易中心在銀行間外匯市場完善人民幣對歐元的交易方式，發展人民幣對歐元直接交易。

2015年10月8日：由人行組織建設的人民幣跨境支付系統（CIPS）一期在上海上線運作，為境內外金融機構人民幣跨境和離岸業務提供資金清算、結算服務。

2015年10月20日：人行倫敦採用簿記建檔方式發行了50億元人民幣央行票據，這是人行首次在中國以外地區發行以人民幣計價的央行票據。

2015年12月1日：人民幣獲納入國際貨幣基金組織（IMF）特別提款權（SDR）貨幣籃子。

整理：涂若奔

全球對人幣資產需求料逾3.8萬億

香港文匯報訊（記者 周紹基、黃萃華）港交所昨日的期貨中期快報稱，人民幣「入籃」可能會導致全球主要的中央銀行和投資者增加對人民幣資產的配置，並指市場曾有預測，指人民幣「入籃」後，將觸發188個世界經濟體的央行和主權財富基金等，爭相購入人民幣，以作爲正式儲備，保守估計增持人民幣資產的需求量，料可達1,110億美元至2,340億美元。惠譽認爲人民幣「入籃」對中資企業長遠利好，有可能減低人民幣外匯成本。

有鑑於中國已是全球第三大貿易出口國、第二大經濟體，人民幣「入籃」後，人民幣所佔比重即時達到10.92%，僅比美元及歐元低，超越英鎊及日圓，元大中國機會債券基金預期，各國央行加上大型基金，對人民幣資產的需求量或可高達6,000億美元(約38,392億元人民幣)以上。

■周洪禮估計，人民幣佔全球儲備資產的比例，於明年底可達到3%。

恒生：央行需年增7千億資產

恒生銀行署理首席經濟師薛俊昇亦相信，各國央行日後會增加人民幣資產作爲其外匯儲備的一部分。據報道，現時各國央行持有的人民幣資產只有約7,822億人民幣，相當於1,241億美元或全球外匯儲備的1.1%。他估計，若未來10年人民幣佔全球外匯儲備的份額升至近11%，則各國央行平均每年需額外增持的人民幣資產，將接近7,000億元人民幣。

渣打：每年儲備1%或投資人幣

渣打亦認爲，國際投資者及儲備管理者會逐步將資產分散投放到人民幣資產上，環球央行有機會將他們每年儲備投資的1%，重新配置於人民幣資產，料明年來自環球央行的資金流入將達到850億至1,250億美元。至2020年底，將會有最少5%的環球儲備以人民幣計價。

星展：明年底料佔全球儲備3%

星展香港經濟研究部經濟師周洪禮則估計，人民幣佔全球儲備資產的比例，料於明年底可由現時的2%達到3%，規模約3,000億至4,000億美元。

瑞信：增持動作料「非常緩慢」

但瑞信則指出，人民幣「入籃」後，不會直接增加人民幣在國際儲備中的比例，因爲特別提款權(SDR)，主要是用於央行和國際機構之間，極少被用於交易或金融市場。瑞信報告認爲，央行可能會增加其在人民幣方面的分配，以讓組合多元化，但他們的增持動作，可能會「非常緩慢」地進行。

回顧歷史，隨着身爲固定匯率機制的布雷頓森林體系瓦解，國際貨幣基金(IMF)在1969年創造了SDR，以提高全球流動性。SDR不是嚴格意義上的貨幣，但持有SDR的IMF成員國有權獲得該貨幣籃子中的任何一種貨幣，來滿足國際收支所需。所以有意見認爲，SDR大概只在出現金融危機時，才能顯出它的用處；至於各國央行一般選擇用什麼貨幣、以什麼比例來作儲備貨幣，其實還需看主要貿易對手，究竟多數採用哪種貨幣來作交易及結算。

港交所：人幣期貨成交急增

香港文匯報訊（記者 周紹基）人民幣如預期「入籃」，市場紛紛尋找有哪些資產可因而獲利，港交所(0388)就是其中一隻即時獲利的資產。港交所昨日表示，美元兌人民幣期貨在入籃前夕的周一，共錄得3,007張合約成交，名義金額逾3億美元，是9月初以來的最高水平。人民幣入籃後，離岸人民幣兌在岸人民幣匯率的波動料會增加。

「入籃」後發展空間極大

港交所昨日發佈的期貨中期快報稱，期貨成交增加，主要是買賣此產品的人士很多元化，市場參與甚廣，非莊家交易佔成交合約超過65%。期貨合約是管理人民幣匯率風險的有效工具。基於中國持續推動人民幣市場化，預期人民幣匯率的每日波幅，將從現水平進一步拉闊，人民幣匯價波幅會相應增加。故此，本港人民幣匯率期貨產品，未來肯定有極大的發展空間。

上月成交張數按月升四成

港交所2012年9月推出了人民幣期貨合約產品，初期的成交不高，但踏入2014年，該產品的發展漸入佳境，去年的合約成交張數，比2013年增加48%。而2015年首11個月的人民幣期貨成交合約，亦比去年同期增長21.8%，該產品在11月的每日成交張數達1,044張。單是11月的成交張數，已較10月份增加近四成。

港交所預計，外國機構持有人民幣債券會持續上升，所持的債券組合亦進一步多元化，除了人民幣國債以外，還會加入政策性銀行債和公司債。

更多基金吸納 促人債發展

有財資市場人士指出，人民幣「入籃」對股市雖然沒直接的得益，但對人民幣債市的發展肯定顯著。未來全球有更多的基金願意吸納人民幣債券，內地及企業發行人民幣債券的成本也有望降低，他們更願意發行人民幣債券下，將有助促進中國債市的活躍發展。亦有分析員指出，「入籃」對個別重債的股份來說有幫助，因為發債成本下降，未來以「新債冚舊債」時，資本支出有望下降。