



市場料人行明年續推寬鬆貨幣政策，以穩定經濟增長。

貨幣政策將更寬鬆

香港文匯報訊(記者 海巖、倪夢環)最近召開的中央財經領導小組會議表示，2016年中國將繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，為明年宏觀政策定調。同為穩健的貨幣政策，多位專家預計，明年貨幣政策可能比今年更寬鬆。

對沖外匯流出 配合地方債置換

國研中心報告表示，2016年結構調整要在化解過剩產能和資產重組方面取得實質性進展，貨幣政策要為結構調整提供流動性支持。一是為對沖外匯資金流出、配合地方政府債券發行和債務置換，可考慮繼續降低法定存款準備金率，釋放流動性。二是適當增加政策銀行金融債發行額度，發揮政策性銀行在支持國家重大基礎設施建設和戰略性項目中的作用。三是根據經濟動態變化，適時降低基準利率，降低社會融資成本，積極引導社會資金支持實體經濟發展。四是打破剛性兌付和隱形擔保，暢通貨幣政策的傳導機制。

將增貸款12萬億 多次降準減息

國家信息中心預測部主任祝寶良建議，明年廣義貨幣供應量M2增長目標應在13%左右，新增貸款12萬億元人民幣。而今年M2增長目標為12%，預計新增貸款規模10萬億元人民幣左右。祝寶良還認為，有必要繼續適時降準，引導全社會降低企業融資成本。向部分金融機構定向投放流動性，降低這些金融機構的融資成本。

國泰君安首席經濟學家林采宜在接受本報採訪時表示，明年貨幣政策會繼續寬鬆，降準會出現不止一次，以對沖外匯佔款數字的下降；而如果CPI繼續走低，降息的可能性亦將存在。

瑞銀財富管理大中華區首席投資總監胡一帆亦認為，中國的貨幣政策，應繼續保持一個比較寬鬆、積極的狀態，並在穩經濟、金融穩定方面發揮比較大的作用，降息降準都有可能出現。

高盛也預計，貨幣政策將在2016年進一步放鬆，預計明年每個季度降準75個基點，全年累計降準為300個基點。今年年底之前基準利率將再次下調25個基點，並將在2016年進一步降息兩次，每次25個基點(很可能非對稱地將基準貸款利率下調更大幅度)，以引導銀行貸款利率下行。



專家料明年人民幣對美元貶值的幅度應不超過5%。

香港文匯報訊(記者 海巖、倪夢環)儘管美國加息力度將比較溫和，但中國進一步放鬆貨幣政策仍是大概率，市場預計，隨着美元利差優勢的擴大，處於利差劣勢的人民幣將面臨貶值壓力。市場普遍預計，由於人民幣國際化及加入SDR後左右儲備貨幣需要保持強勢貨幣，2016年人民幣對美元貶值的幅度應不超過5%，同時人民幣對新興市場貨幣匯率保持穩定和強勢。

容忍區間在5%左右

華創證券宏觀分析師牛播坤認為，在可預見的未來，人民幣更多是在新興市場和發展中國家補充甚至取代美元，而非在世界範圍內同美元角逐。因此，人民幣與新興市場貨幣匯率保持相對穩定性的意義大於對美元的軟性盯住。從歐元、日圓的國際化歷程來看，儲備貨幣需要保持一定的匯率競爭力，預計2016年央行對人民幣貶值的容忍區間在5%左右。

高盛報告則指出，考慮到國內經濟增長和通縮挑戰、中國居民對海外資產有待釋放的巨大需求，「確實存在人民幣貶值的理由，但是人民幣匯率並未顯著高於合理價值」，預測2016年人民幣兌美元匯率將小幅貶值3-4%。

人幣匯率更具彈性

對於人民幣加入SDR，經濟學家宋清輝認為，央行會通過規範金融監管及統計框架等相關政策，做好迎接更具彈性的人民幣匯率的準備。但國泰君安首席經濟學家林采宜認為，在人民幣加入SDR之前，管理層已經推出了很多政策支持，而在人民幣確認加入SDR後，已經不再需要更多政策去「錦上添花」。

同時，瑞銀財富管理大中華區首席投資總監胡一帆指出，人民幣加入SDR並不會有很大機會造成人民幣大幅貶值，但國際方面也會推動人民幣國際化，有更多的人民幣產品出現，這也是人民幣上行的壓力。

人民幣兌美元明年或小幅貶值

內地料主力堵監管漏洞

專家：IPO註冊制深港通等加速落地

中央經濟工作會議 前瞻

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報道)一年一度的中央經濟工作會議近期將在北京召開，對明年經濟工作進行部署。國家主席習近平日前提出近期經濟工作的四個「殲滅戰」，「防範化解金融風險，形成融資功能完備、基礎制度扎實、市場監管有效、投資者權益得到充分保護的股票市場」位列其中，這為近期金融改革提出任務和目標，將是今年中央經濟工作會議的重要議題。政府專家表示，近期金融殲滅戰的「火力點」將集中在封堵監管漏洞、增強市場穩定、支持實體經濟等方面，由此IPO註冊制、「深港通」、新三板轉板試點等將在2016年加速落地，監管機構改革也有望形成方案。



市場預期深港通等將在明年加速落地。



市場預期深港通等將在明年加速落地。

從經濟整體看，國務院發展研究中心最新報告預計，2016年中國經濟在下行中有望實現階段性企穩。一方面，世界經濟繼續低迷，受美元加息、資本外流和結構性改革滯後的影響，新興市場風險和脆弱性將繼續暴露；另一方面，中國的消費增長總體平穩，受GDP增速持續回落和收入增速放緩影響，後續將小幅回落，但消費升級步伐不會停滯。而投資增長將繼續放緩，但有望進入階段性底部，隨後幾年基本企穩。因此樂觀估計2016年有望出現階段性底部，2017年、2018年經濟增速會企穩並略有回升，但幅度十分有限。

穩增長同時防範金融風險

在此背景下，「中國的潛在金融風險顯性化」，國家信息中心預測部主任祝寶良向本報指出，商業銀行的不良貸款率有所上升，股市、匯市出現了較大幅度的調整，地方政府積累的大量債務需要置換，金融風險隱患防範和化解任務艱巨。

祝寶良又認為，2016年的總體思路應以經濟結構調整為主要目標，兼顧穩定經濟增長和防範金融風險。這需要進一步加快國有企業、金融、財稅等供給側結構性改革。在金融市場方面，一方面密切觀察國際金融形勢變化及中美貨幣政策背向而行的影響，防範外匯市場劇烈波動和跨境資金大規模外流風險；另一方面，穩定股票市場預期和信心，盡快恢復股市的融資功能，資本市場的強大將對實體

經濟構成支持。

將增強市場穩定性擴容量

中國社科院金融所研究員劉煜輝則指出，雖然債務、國企、財政以及房地產等構成長期挑戰的風險點仍在，但這些風險點尚未至失控破裂的臨界狀態，而當前中國經濟的危險更多還是來自於金融監管漏洞、交易結構的脆弱性、證券化低效率以及缺乏危機反應機制。因此，堵監管漏洞、增強市場穩定性、擴大市場容量等方面，將是近期金融殲滅戰的火力點。

滬明年料推出新興產業板

實際上，對於2016年的金融改革，早在今年就已做了多項鋪墊。隨着國務院向人大提請授權實施IPO註冊制，專家預計，A股註冊制改革有望於明年上半年實施。劉煜輝認為，短期內是將審核權下放至交易所，IPO擴容速度也會受調控，但融資功能的恢復有利於資本市場長期發展。此外，深港通開通，新三板轉板，上交所推出戰略新興產業板，QDII2在自貿區試點，這些改革方案和準備均基本就緒，將在明年加速落地。

此外，專家預計，金融監管機構的改革和整合，也將是各方關注的焦點，有望在2016年形成方案。目前央行是否會被納入整合並成為「超級監管者」存在較大的不確定性。

樓市去庫存料推更多刺激政策



去庫存已經成為內地城市的共識，不過具體政策還需要根據不同的區域情況來實施。

香港文匯報訊(記者 倪夢環 上海報道)2014年以來，內地樓市利好政策頻出，而全國百城價格指數同比亦從今年年初開始止跌回升。不過，據國家統計局數據顯示，截至10月底，全國商品房待售面積達到了68,632萬平方米，「空置房」數量巨大。多機構發佈研究報告稱「去庫存」已經是當前內地樓市發展重中之重，而在即將召開的中央經濟工作會議中，樓市相關政策或將一一亮相。多位房地產研

究專家亦對本報表示，2016年市場仍處於調整期，料內地將依然推出更多刺激性政策，如稅費補貼、降低購房首付比例等，以鼓勵住房消費。

二三四線城市將較受惠

據WIND資訊以及上海同策諮詢研究部相關數據顯示，自2012年以來，全國樓市存庫面積持續走高，雖然存庫面積同比增速已開始下滑，但截至今年10月該數字仍然高達14%。而為了優化樓市發展，內地自2014年下半年開始，已出了五輪救市政策，包括40個限購城市退出限購、930新政、330新政等。在11月召開的中央財經領導小組第十一次工作會議中，化解房地產庫存更被列為「四個殲滅戰」之一，上海同策諮詢研究部總監張宏偉表示，其實內地樓市已進入「下半场」，全國房地產市場量價普漲的現象已不復存在，去庫存已經成為內地城市的共識，不過具體政策還需要根據不同的區域情況來實施。

張宏偉表示，對於一線城市來說，由於已有政策利好刺激，一線城市樓市基本面已快速回升，如北京等城市今年以來樓市成交量價齊升，房企進入積極性亦較高，所以相關政策未必會持續放鬆，反而會收緊；但在二、三、四線城市中，很多城市面臨供過於求的問題，為了刺激消費，稅費補貼、降低首付比例等政策都有可能推出。

二套房首付比例亦需降

上海易居研究院研究總監嚴躍進則表示，不僅首套房首付比例可降，二套房首付比例亦需下降。今年年初，央行、銀監會、住建部三部委聯合通知降低二套房首付比例，表示沒有還清一套房貸款的購房者，二套房首付最低比例不得低於40%。(之前是60%)，嚴躍進認為，很多消費者由於多種原因，確實需要再買二套房改善居住環境，再加上內地樓市庫存過多，二套房首付比例即使下降至20%，亦都是可以考慮的，同時，他還希望內地能有一個好的輿論環境，表示媒體不要過於看空，干擾市場判斷。

A股或破「逢會必跌」魔咒



內地多個利好政策料將密集發佈，有助推動股市的上行，投資者的信心亦可得到提升、穩定。

為明年的經濟工作定調是本次會議的重點，而此次中央經濟工作會議的召開可能會提高投資者對於經濟企穩、改革轉型的預期，有利於投資者信心的穩定。具體到板塊方面，楊德龍認為農業、房地產、新興產業等板塊都非常值得關注，他預料，在房地產方面，放鬆限購、減免購置稅等政策有較大大可能發佈，而農業方面，「三農」亦將會被繼續關注支持，他相信，這些政策方面的利好都可以促進相關產業以及股市的發展。

政策將密集發佈 利好大市

回顧近10年中央經濟工作會議召開期間A股走勢，除了2012年的會議是在周末召開外，股指一共共有5次下跌，4次上漲，下跌的概率略高於上漲。經濟學家宋清輝直言，從歷史走勢來看，「逢會必跌」的魔咒同樣適用於中央經濟工作會議。不過，與此前不同的是，明年是「十三五」開局之年，亦是中國經濟進入深度調整期和轉型期的關鍵之年，宋清輝指出，此次會議料有密集的政策發佈，而這將有利於推動股市的整體上行。

聚焦一帶一路自貿區板塊

宋清輝預料，國企改革、京津冀、「一帶一路」、長江經濟帶以及自貿區等板塊都將會受到追捧。他並建議投資者也可以關注現代農業、農產品價格改革和土地制度改革等三個方面。南方基金首席分析師楊德龍則對本報表示，如何

為明年的經濟工作定調是本次會議的重點，而此次中央經濟工作會議的召開可能會提高投資者對於經濟企穩、改革轉型的預期，有利於投資者信心的穩定。具體到板塊方面，楊德龍認為農業、房地產、新興產業等板塊都非常值得關注，他預料，在房地產方面，放鬆限購、減免購置稅等政策有較大大可能發佈，而農業方面，「三農」亦將會被繼續關注支持，他相信，這些政策方面的利好都可以促進相關產業以及股市的發展。

而在A股經歷了暴漲暴跌之後，有分析師指出12月A股仍將以震盪為主，如何在震盪走勢中撈金，不僅要關注熱點話題，A股股票的估值、行業的發展前景亦都是需要考慮的因素。信達證券首席分析師陳嘉不認為，(中央經濟工作會議)事件確實可能驅動市場發展，但對於股民來說，不僅要關注事件本身，還需要認真分析股票的估值、公司的業績等。在他看來，目前A股金融、能源、基建以及房地產等板塊均在低估值範圍內，如果有政策利好，再加上估值相對較低，那麼上述相關股票就值得股民關注。