

炒內地放水 港股彈四百點

經濟下行早預期 投行料中央推更有利政策

香港文匯報訊 內地新公佈的2015年全年GDP增長為6.9%，符合市場預期。沒有壞消息就是好消息，市場憧憬內地今年會繼續推行寬鬆貨幣政策，估計全年四次降準兩次降息，港股及A股昨日齊齊反彈。恒指昨反覆向上升近400點，A股更彈3.2%創兩個半月最大單日升幅。中資金融股造好，前日受壓的本地銀行股也造好，匯控(0005)升0.18%，中銀香港(2388)升1.45%，渣打(2888)升0.18%。晚上美股早段升155點；港股ADR則回吐66點，報19,569點。港股夜期表現反覆，截至昨晚10點30分報19,547點，跌74點，低水88點。

內地最新數據顯示，2015年最後一季度的經濟增長未有起色，一如預期較三季度基本持平，全年則勉強達標增長6.9%，創下25年來新低，鑒於中國仍在去產能去庫存進程之中，預計今年經濟增速仍面臨下行壓力，可能呈現前低後穩之勢，但市場憧憬中央繼續推行寬鬆的財政及貨幣政策，以提供支持經濟轉型的所需動力。

野村：年內降準4次減息2次

野村證券首席中國經濟學家趙揚指出，內地今年會繼續推行寬鬆財政政策及貨幣政策，公共預算赤字預計會提高佔GDP的3%，全年四次降準兩次降息，準財政政策如國開行發債，也會繼續維持一個擴張的態勢。他指，今年強調去產能去庫存，這意味着房地產、製造業投資不會有顯著上升，大概率固定資產投資增速還會回落，帶動GDP往下走。再加上金融業貢獻可能降低，預計2016年GDP增速會降至5.8%。

摩通：人幣貶利商品製造行業

摩大通中國首席經濟學家朱海斌認為，內地今年的經濟政策將更加有利。財政方面，中央可能將財政赤字目標提高到GDP的3%（2015年為GDP的2.3%），並利用PPP、政策性銀行貸款、地方政府債務置換計劃，避免造成緊縮效應。據該行日前預測，

基調未改善 後市二萬阻力大

香港文匯報訊（記者 周紹基）內地數據符預期，昨日亞太區股市造好，A股更升逾3%，帶動港股扭轉3日跌勢，恒指全日收報19,635點，升398.3點或2.1%，成交略增至834億元。內地經濟增長創25年新低，跌至6.9%，進入了「6時代」，但市場早已預期有關變化，故消息反而成為技術反彈的借口。國指收報8,377點，升242點或3%，恒指夜期也續升，晚上8時夜期再升近百點。

康宏證券及資產管理董事黃敏碩表示，恒指短期於19,000點可望技術性企穩，惟港股目前仍處熊市階段，加上港元持續弱勢，基本因素未改善，相信技術性反彈後，恒指在20,000點前仍面對巨大阻力。恒指



■港股昨高開後一度掉頭下跌，收升398點，成交金額834億元。 張偉民攝

貨幣政策將繼續寬鬆：有一次降息，一次50個基點的7天逆回購利率下調；和四次降準。

摩通還預計，2016年人民幣兌美元的匯率將下降6%左右（年底匯率為6.90）。短期來看，8月至9月以來的最新一輪政策調整，特別是財政方面，有利於商品製造行業。然而，正面影響將是溫和而暫時的。該行維持2016年第一季度季調後季度環比增長6.6%和2016年全年同比6.6%的經濟增長預測。

大摩：降準次數看走資壓力

摩根士丹利華鑫證券首席經濟學家章俊在數據點評報告中指，內地2015年全年經濟基本達標。他預計，為服務於中央經濟工作會議「降成本」的要求，內地2016年可能會降準1至2次，今年上半年是降準窗口，料不會對人民幣匯率造成較大衝擊；降準次數可能較大，但主要看資本外流的壓力。報告稱，因為目前央行降準更多地為了對沖資本外流造成流動性緊縮的問題。如果美聯儲加息幅度和強度不如預期，資

本外流壓力減輕的話，降準的迫切性就不是太高。

內地經濟風險來自兩方面

章俊認為，今年中國經濟的風險主要來自兩方面。第一就是政策層面的不透明所造成的市場誤讀，例如央行目前就人民幣匯率形成機制和市場的溝通和預期管理不夠充分，從而導致在和美元脫鈎轉向盯住一籃子貨幣的時候，引起市場的大幅波動。雖然2016年中國經濟可能依然相對困難，會繼續停留在L形底部，但只要宏觀政策應對有度，下行風險總體可控。

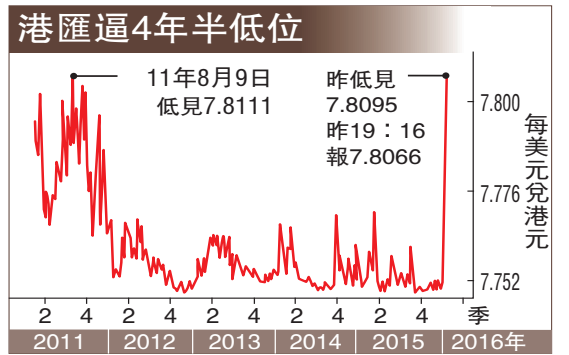
第二就是來自於美國經濟復甦的可持續性以及美聯儲加息節奏，以及歐洲和日本經濟以及貨幣政策的取向。其中如果包括歐美日為主的發達經濟體復甦超预期導致貨幣政策集體轉向，那將對以中國為首的新興市場造成重大衝擊，主要體現在資本外流和本幣貶值的壓力加大，以及由此而可能引發的國內資產價格下跌及伴隨的系統性金融風險的上升，而這一切都有可能向實體經濟傳導。

半新股熱炒 油股受惠油價升

不過，資金流出本港，港銀弱勢未止，匯控(0005)及渣打(2888)昨早一度跌至09年以來新低，午後跟隨大市回升，兩股收市倒升0.2%，東亞(0023)回升近2%，中銀(2388)升1.4%，恒生(0011)跌幅收窄至跌不足1%。

布蘭特原油價格回升逾2%，加上有統計指，內地去年石油需求或增2.5%，有助油價進一步回升，中石油(0386)升3.7%、中海油(0883)升4%、中石油(0857)升5%。半新股繼續熱炒，多隻半新股位居升幅榜，並齊創新高，承達(1568)及巨匠(1459)收市升13%，年年卡(3773)升15.3%。升幅最搶眼是金斯瑞生物(1548)，全日升31%。

港匯跌穿7.8關 加息或提早



香港文匯報訊（記者 周紹基）港匯續告急，昨曾再次跌穿1美元兌7.8強弱分界線，昨晚19:42，低見7.8070，創逾四年新低，3個月拆息更見逾5年高位。市場擔心，資金繼續流出本港，尋找避險工具，資金流出或成香港新常态。金管局總裁陳德霖日前表示，不排除有投資者以港元對沖或投機，瑞信也直言，匯市淡友已由沽人民幣轉為沽港元，若資金流出本港的速度加快，本港加息的時間或會提早來臨。

港元兌美元昨曾跌至7.8095，是2011年8月9日以

來最低水平。3個月期同業拆息昨報0.47029厘。港元匯價於數日之間，由7.75強方兌換保證突然轉弱，令市場擔心港匯續跌，並在中短期內向下觸及7.85弱方兌換保證。有銀行界人士甚至預期，港匯最快於今年中跌至7.85水平，屆時港息便要更快地去貼近美息走勢，即本港會較預期早加息。

看跌情緒高漲 遠匯見7.8353

市場看跌港元情緒高漲，昨日美元兌港元12個月遠匯見7.8353，意味市場認為一年後目前約7.8港元兌1美元，將貶至7.8353港元兌1美元。彭博策略師 Paul Jarrett 表示，在市場猜測香港可能放棄聯繫匯率制度之際，投資者購買美元/港元看漲期權相對於看跌期權所需支付的溢價，升到至少是12年來的最高水平。

淡友恐低估港捍衛聯匯能力

Paul Jarrett 指出，但淡友可能低估了金管局捍衛這一制度的能力。金管局持有的外匯儲備估計達到創紀錄的3,590億美元，外匯儲備去年增加了9.2%，創

2012年以來的最快增速。金管局總裁陳德霖前日強調，市場不必擔心聯繫匯率制度，金管局既無計劃也不打算，同時也不必改變這一制度。

金管局承認，在資金外流之後，港元正在走向弱方兌換保證水平；陳德霖表示，資金外流將逐步削減香港的基礎貨幣，引發本地利率追隨美國利率上升。技術上，當港元觸及7.85弱方兌換保證時，金管局便需承接港元沽盤，入市買港元沽美元，以支持聯繫匯率。當資金大規模流走，金管局便有加息需要。過去一段時間，有約1,300億美元（約1萬億港元）資金流入香港，當有關資金流走後，港息就會隨美息上升。

3個月拆息0.47厘 逾5年高

市場對港息向上預期也升溫，3個月拆息定值連升兩日至逾5年高位，大約為0.47厘，較以往一般低於0.4厘水平高。有銀行業人士相信，今年中港匯便會觸及7.85弱方兌換保證，若本港銀行體系結餘降至100億港元，屆時就是港息抽升之時，料今年第四季，港息有機會上升四分之一厘。



伯南克認為，香港體系較細，適合設有聯匯制度。 貿發局圖片

香港文匯報訊（記者 黃萃華）港匯近日波動，於多次跌穿7.8水平，接近聯匯制度弱方兌換保證，聯匯制度的存廢亦再成市場話題，美國聯儲局前主席伯南克昨出席亞洲金融論壇時則明撐香港實行聯匯制度。他指，香港體系較細，適合設有聯匯制度，他不認為讓匯率自由浮動，就可解決貨幣問題，但港元與哪種貨幣掛鈎則由金管局決定。

伯南克昨指出，香港目前維持全面可兌換的貨幣制度是一種需要，但認為本港貨幣體系更適合維持與貨幣掛鈎，並維持銀行體系資產穩定，但港元需與美元、人民幣還是一籃子貨幣掛鈎，則視乎當局決定。

伯南克撐港聯匯制度合適

而內地昨公佈去年全年GDP增長率為6.9%，創25年新低。伯南克指，內地經濟增長動力由工業轉向消費和服務型經濟，不再依賴基建投資，而在此情況下，經濟增長放緩是無可避免，他強調，經濟轉型是需要過程，因此經濟增長放緩不代表經濟差。他指，內地10%高增長不會再出現，但認為內地經濟放緩對全球復甦的影響不大。內地有大量的儲蓄，但大部分均不是美元資產，他認為，應把部分儲蓄釋放至消費中，同時應提高社會保障，以促進消費。而內地的債務問題，他認為內地有很多資源應對，因此不用擔心。

增政策透明度有利人幣穩定

近日人民幣市場波動，伯南克表示，人民幣匯價波動原因是政策不夠清晰及欠缺透明度，他認為若當局能提高透明度，市場對人民幣會有更大的信心，波動亦會較少，他又補充指，人行行長周小川已推出多項改革措施。

他又指，人民幣國際化進程不用操之過急，若人民幣要國際化，就需要符合多個先決條件，包括完善的監管制度，推動債券和其他產品的開發，以及正常運作的市場等。

市場有人認為美國加息時間太遲，伯南克指，環球市場去年頗為波動，啟動加息需要謹慎，認為做法恰當。會上有人問到對其任內作量寬（QE）決定是否必要，他回應指，美國經濟在2008至2009年期間處於衰退，若不推出措施，會令當時美國經濟處於停滯狀態，推出量寬是一個方法，但整體而言政策仍是成功。

他又指，其任內曾考慮實施負利率政策，但負利率政策未曾於美國出現過，認為推出負利率政策會對金融機構及基建項目的破壞較大，因此未有推出。

油價商品價低迷對全球有利

美國再次成為能源生產國，惟近日原油價格大跌，伯南克指，油價走勢未來都會維持低位波動，對產油國不利，但他認為，能源供應增加是好事，雖對產油國有負面影響，但油價及商品價格低迷對全球其他國家則有利。

郵儲行傳年底上市籌1170億

香港文匯報訊（記者 陳楚倩）外電報道，中國郵政儲蓄銀行考慮今年在內地和香港上市，並計劃在年底前通過IPO在港融資100億美元至150億美元（約780億港元至1,170億港元）。市場消息指，中國郵儲銀行正尋求香港上市保薦人，該行可於本周五前提交申請。IFR 報道稱，此舉使IPO有望在今年下半年發售。

郵儲銀行是內地網點規模最大、覆蓋面最廣、服務客戶數量最多的商業銀行。截至2015年9月底，郵儲銀行擁有營業網點超過4萬個，服務客戶近5億人；資產規模近6.8萬億元人民幣，在中國商業銀行中位居第六位。

另一方面，湖北省融資租賃公司中國融聚金融（3963）昨日第二日招股，據4間券商資料，累計為其借出30萬元孖展額，暫未足額。

匯豐：人幣波動無礙走向國際化



香港文匯報訊（記者 黃萃華）人民幣早前不斷貶值，匯豐銀行大中華區行政總裁黃碧娟於亞洲金融論壇上指，人民幣國際化過程中，匯價有波動是正常，但認為人民幣不是成熟貨幣，但會步向國際化方向未有改變。她指，人民幣是一個重要貨幣，但人民幣市場仍未夠成熟，市場上未能自由兌換人民幣，至於何時可成為成熟貨幣則難以預計，但她強調，人民幣國際化的方向不會倒退，相關政策方向亦沒有改變。

人幣未來對沖需求將增加

而近日人民幣波動是正常，黃碧娟認為，任何貨幣在廣泛使用初期表現都相似，人民幣要推向國際化，匯價不再一如以往單向發展，會變得雙向波動，因此近日匯價出現波動亦不感奇怪，她預料未來人民幣的對沖需求將增加。至於人民幣國際化後，會否挑戰美元的地位，黃碧娟指，目前美元有國際領導地位，而

人民幣國際化仍處於初步階段，要挑戰美元的地位是言之過早，她認為未來的人民幣發展仍有一段很長的路要走。

她又提到，人民幣近年發展快，本港於人民幣離岸中心仍有一個領導地位，她希望未來RQFII額度可以加大。

瑞穗：內地今年經濟料增6.8%

瑞穗證券亞洲公司董事總經理兼首席經濟學家沈建光亦指，美元升值為人民幣貶值帶來壓力，人行目前最重要是維持匯率穩定。內地去年經濟增長是25年最差，他指，今年內地經濟環境將會更加嚴峻，全年增長預料只

有6.5%至6.8%，預期當局最少會降準四次，而人民幣年底約在6.8水平。

渣打：人行新政利運作順暢

而人行下周將向境外人民幣同業存款執行準備金率，渣打香港大中華及北亞地區行政總裁洪正認為，有關措施旨在緩和資金流向急速的情況，因早前市場較為波動，人民幣貶值情緒加大，令資金流出，推出措施有助人民幣市場運作更順暢。摩根大通董事總經理兼亞太區副主席李晶表示，人民幣邁向國際化，各國可能會購買人民幣債券，有助其債市發展。