

# 人民幣穿6.9 專家籲先穩經濟

## 特朗普上台 港須防三重風險

香港文匯報訊(記者 吳靜儀、周曉菁)人民幣自10月加入SDR貨幣籃子後,人民幣兌美元一直跌跌不休,昨日美元指數曾升至102,再創13年半來新高,人民幣兌美元中間價跌破6.9大關。昨出席央視財經論壇的專家和學者均指出,人民幣加入SDR到成為國際貨幣還有一段長路要走,短期內地應拋棄「捨出口,重金融」的做法,穩住實體經濟、防止風險;中長期則應該借鑑美元、日圓及歐元國際化經驗。專家及學者也關注特朗普上台後對內地及香港的影響,認為可能對港帶來三重風險。

中國銀行高級研究員、中國外匯投資研究院院長譚雅玲昨表示,人民幣被納入SDR一般需要兩個條件,而內地只滿足了貿易結算達一定規模這個條件,但貨幣的自由程度仍非常低,某程度上可說各方面的條件尚未完善成熟,尤其內地非常欠缺金融上的經驗及外匯的法規,加上現在內地實體的狀態比較冷,因此SDR帶來的風險特別大。

### 實體經濟冷 風險更大

「內地現時『捨出口,重金融』的做法是本末倒置的做法。」譚雅玲認為,內地改革開放30多年以來,依靠的是實業和貿易,才令中國能夠加入WTO。因此,入SDR也要「有主有次」,要先把實體穩住,再把金融服務及匯率做好,這樣加入SDR才能對內地經濟有貢獻。

譚雅玲指出,現在人民幣貶值幅度約為6.11%,今年全年人民幣貶幅仍會維持在3%至4%,人民幣貶值也受美元升值影響,相信美國政府未來會做出干預政策。她建議投資者趁人民幣處於低位時置換人民幣,待日後回升後再沽出套利。此前曾撰文稱「年內人民幣守住6.8也是困難重重」的瑞德證券亞洲公司董事總經理、首席經濟學家沈建光認為,美國通脹預期上升,全球政治不確定因素增多,明年法國、德國的大選會是歐盟的大事件,再加上內地房價瘋漲,都令人民幣貶值的壓力進一步擴大。

### 美長期經濟並不樂觀

建銀國際董事總經理兼宏觀研究主管崔歷則預計,未來兩三個月內美元匯率還會持續堅挺,人民幣維持弱勢,市場預期特朗普上台後的政策會刺激經濟,通脹、息率緩慢上升,種種現象並非

因為美國經濟前景好,長期來看並不樂觀,或許還會限制美聯儲加息步伐,美元會開始逐漸走弱。

但沈建光認為,特朗普上台必加快加息步伐,香港屆時將會面臨三重負面影響。金管局因應美聯儲加息上調利率,不利好本港樓市發展;新興市場資金外流,影響香港金融的穩定;而若美對中國貿易做出制裁,香港作為港口城市也會受牽連。不過他相信中美兩國不會打貿易戰,「對雙方都沒有好處」。

摩根大通董事總經理、中國首席經濟學家朱海斌稱,美國政策方面還有很多不確定性,特朗普對外經濟政策強調公平貿易非自由貿易,聲言將退出TPP已初見端倪,上任後必然對目前的貿易體系做出很多修改。香港科技大學經濟學教授雷鼎鳴更認為,特朗普的上台,得到了美國國內未從經濟全球化中受益的選民支持,他的當選可能會引起其他發達國家反全球化的浪潮。

### 財爺強調可應付衝擊

財政司司長曾俊華,香港大公匯傳媒集團董事長兼香港文匯報社長、大公報社長姜在忠發表致詞。在致詞時曾俊華指出,自2008年金融海嘯後,環球經濟復甦的進展是緩慢而不平均,在可見的未來,環球經濟仍然會受到許多不確定的因素影響;特朗普的經濟政策方針仍然未明,他的經濟金融班子亦未揭曉;美聯儲即使在月決定加息,以後的步伐和幅度仍然有變數。全球主要央行貨幣政策背道而馳的情況,恐怕尚會持續一段時間,可能加劇資金流向和匯率的波動。但他強調,本港一直擁有成熟的金融體系和完善的監管制度,可以不斷克服外圍市場波動的衝擊。



左起:央視主持人陳偉鴻,建銀國際董事總經理兼宏觀研究主管崔歷,摩根大通董事總經理、中國首席經濟學家朱海斌,中國銀行高級研究員、中國外匯投資研究院院長譚雅玲,瑞德證券亞洲公司董事總經理、首席經濟學家沈建光,香港科技大學經濟學教授雷鼎鳴。 張偉民攝



曾俊華致詞。 張偉民攝



姜在忠致詞。 張偉民攝

**特稿** 昨天在央視論壇結束前,主持人邀請五位嘉賓各選出一個漢字,總結2016年的全球經濟狀況。崔歷寫了頗有意境的「歧」字,說此字一語雙關:一方面國際在很多問題上有不同的意見,包括全球化問題、未來經濟發展的方向等;另一方面「是個窗口的意思,全球面對經濟及金融等各方面,又有不同的挑戰及契機」。

**一人一字論盡全年經濟**

**頻爆黑天鵝 未來變數多**

沈建光給出了「黑天鵝」的「黑」字:「今年黑天鵝事件已經滿天飛,明年國際政治還會出現很多變化。意大利修憲事小,但明年法國、德國大選是歐盟的『分水嶺』,若法國也退歐,全球經濟必定會天翻地覆。」

譚雅玲用「難」字形容2016年全球經濟,不管內地經濟還是全球經濟,都艱難前進。內地現狀是實體經濟冷、金融熱,應該要把實體經濟穩住。而英國退歐、美國大選等事件都令整體經濟情況不盡如人意。

雷鼎鳴認為今年全球經濟「變」化不斷,無人預測到;朱海斌則以「破」概括前11個月的經濟。

記者 吳靜儀、周曉菁

### 論壇專家一句話

- 沈建光:** 特朗普上台必加快加息步伐,香港也會面臨三重負面影響。
  - 譚雅玲:** 建議鞏固香港金融中心的國際地位,作為人幣國際化一個重要及安全的平台。
  - 崔歷:** 待特朗普上台後,美元會走弱。
  - 朱海斌:** 美國經濟政策有很多不確定性,特朗普支持公平貿易,上任後必然對目前的貿易體系作出很多修改。
  - 雷鼎鳴:** 特朗普的當選,可能會引起其他發達國家反全球化的浪潮。
- 製表:記者 吳靜儀、周曉菁

## 廣發証券陳杰:A股受政策影響大

香港文匯報訊(記者 歐陽偉助)廣發証券首席策略師陳杰在深港通論壇上表示,分析股票時,除需注意利率因素外,更要注意內地政策在「調結構」和「穩增長」之間的調整,以及行業的結構狀況。

### 投資A股需留意行業結構

陳杰認為,未來股市中的風險溢價將會是關鍵。其中一個影響風險溢價的因素是政府政策。陳杰表示,目前轉型改革已經推行了一段時間,開始遇到一些矛盾,因為調整經濟結構時,穩定經濟的力度會減弱,如一旦減稅不免影響政府財政在基礎上的投資支出,而去產能庫存則會減少供應,令中游製造業成本上升。「就好像調結構和穩增長的交誼舞,是你進我退,我進你退。」在此情況下,風險偏好因素則很難上升,預計往後半年A股仍會呈現偏弱震盪的「慢熊」格局。

### 新能源汽車提升資產周轉率

在此市況下,應該尋找處於成長期的股票,股本回報率(ROE)不斷上升的股份,可以從資產周轉率、銷售利潤率和槓桿着手。首先,內地的消費服務業在經濟結構上提升,教育、醫療、養老、旅遊、娛樂等等行業的資產周轉率上升,而汽車維修、改裝等行業的「後端市場」亦有不錯的成長。此外,一些「存量替代」行業,可以取代存量多又缺乏增長舊龍頭,如新能源汽車亦可提升資產周轉率。

以銷售利潤率角度看,內地推行醫保改革,很多化學藥原料企業經過整併,銷售利潤率開始提升;而機場因為興建新設施的周期完結,不需再有新的資本開支,利潤率亦在改善;而隨着內地基建增長,帶動環保行業的現金流擴張,提升企業的資產負債率,可以增加槓桿的環保業亦可看好。



2016「金紫荊」香港國際金融周深港通專題研討會現場。 張偉民攝

## 范均明:明年投資宜保守

香港文匯報訊(記者 陳楚倩)廣發控股國際賣方研究部總經理范均明昨在由香港大公匯傳媒集團和廣發証券合辦的「金紫荊」深港通論壇表示,目前港股受資金外流和利率收緊的衝擊,估值存在壓力,鑒於不確定因素較多,估計恒生指數將於目前水準波動上下10%。

### 歐央行明年或縮減寬鬆

在全球宏觀形勢方面,范均明指,可以肯定美聯儲12月加息,未來息口慢慢向上。歐洲方面,歐元區成員國全面溫和復甦,自6月起重振通脹,10月整體通脹率回升至0.5%,第四季度有望延續升勢。不過,全球貿易保護主義或影響歐洲出口表現,並估計明年歐央行應該會縮減寬鬆。

外匯方面,美元一直上漲,估計仍有機會再上升一個新高點;日圓未來將反覆下跌。美國加息、美元轉強將加速資金外流及人民幣貶值,內地的上游成本推升擠壓中下游毛利,借貸成本也會上升。

### 留意新經濟及高增長股

范均明建議明年投資上宜採取保守策略,維持較低的高收益債券和股票比重,增強流動性管理,以配置美國短期國債為主,以及高評級美元企業債、優質中資房企美元債。另外,可考慮基金周期關聯比較低、同時是高增長的企業,像科技硬體、互聯網、軟體和環保,都是一些新經濟。比較穩健的做法,也可以選擇盈利中速增長,但是持續性比較強的行業,如醫藥、鐵路設備、燃氣及風電等。

風險偏好比較大的,可看業績反彈明顯的石油、原材料和券商,石油和原材料還有上升的空間,所以可以考慮。另一個選項,是受惠美元收入及利率曲線上移的保險及境外銀行。還有一些另類選擇,是南向資金關注標的,如科技股或者是一些稀缺類的公司,以及一些戶外公司在香港上市的股份。

## 深港通準備就緒 境外反應佳

香港文匯報訊(記者 陳楚倩、歐陽偉助)深交所香港子公司負責人王一萱昨在由香港大公匯傳媒集團和廣發証券合辦的「金紫荊」深港通論壇上透露,深港通各項工作已準備就緒,現時技術上完成了十次測試,也做好了業務組織和市場準備。香港、北美和歐洲的三次投資者路演,境外投資者反應理想。

### 深交所:新經濟行業潛力巨大

王一萱續說,深交所上市公司今年前三季業績顯示,企業平均營收按年增12%,淨利潤按年增18%;其中創業板公司前三季平均營收及淨利潤分別同比增32%及44%,顯示新經濟行業存巨大潛力及活力。

香港投資基金會行政總裁黃王慈明相信,在深港通開通初期資金不會即時湧入,一般基金公司在年底放假,加上國際投資者仍需時審查及研究A股市場。她提出,投資者留意南下資金,特別是內險業,會利用互聯互通尋找海外資產投資,以抵消人民幣貶值的問題。

### 調查:滬深市場存在互補性

她又指,投資基金會曾進行一項調查顯示,九成受訪會員公司對現有滬港通的改善意見是希望可以加入深交所,因為滬深市場分別代表傳統行業及新經濟行業,兩者存在互補性。隨着深港通的通車,將有更多內地保險公司尤其是中小型內險企業在港設立分公司,相信深港通可為內險投資海外提供更多渠道及平台。

廣發控股(香港)行政總裁林向紅表示,深港通比滬港通最大的優勢在於取消了總額的限制,這表明內地在人民幣國際化和資本市場雙向開放政策上始終保持積極開放的態度。深交所掛牌公司中,新興產業和高新技術產業的比例較高,民營企業佔比超過60%。深港通的通車將很好地匯集這部分企業,使其獲得國際資本的關注。香港大公匯傳媒集團副董事長、總經理歐陽曉晴等出席了活動。