蔡鄂生：金融監管要與時俱進

香港文匯報訊（記者 周曉菁）在昨天舉辦的「2017央視財經論壇・香港」上，現場嘉賓圍繞十九大報告中「增強金融服務實體經濟的能力」為主題，深入探討金融力量如何在實體經濟中發揮力量。嘉賓之一的原銀監會副主席蔡鄂生指出，在不斷創新、變革的新時代下，金融監管要與時俱進，還笑稱自己今年變成了「小學生」，要吸收、消化大量信息的衝擊。

蔡鄂生強調，監管的目的是防範風險，但回歸本源仍是服務於實體經濟，這是監管機構和金融機構的職責。他認為，全方位加強金融監管並非「說大話」，當下科技快速發展，傳統金融在轉變，新金融快速出現，不同層次、不同機構都要按照整體要求調整角色，找到問題所在，「改變思維方式跟上新時代」。而防範風險是監管機構和金融機構的任務，監管不簡單在一個領域，回歸本源便是服務於實體經濟。他還補充，監管機構除了維護秩序，還需要提供專業、有質量、有效率的服務。

回歸本源服務實體經濟

回顧今年的金融大事件，蔡鄂生舉例說，共享單車的興起無非是供給需求的體現，有廣闊的市場，但也很快演變出諸多毛病。「無論如何，不能為了方便市民的出行，就破壞原本的秩序。」

他還拿百度董事長李彥宏在北京駕駛無人車、被交警開罰單作為「反例」，認為在現時新舊事物的交替中，「他可以試驗可以展示，但必須體會在大眾社會中造成的影響」，尤其是有影響力的公眾人物，更需要承擔應有的社會責任。他更打趣：「給他開罰單不過癮，不如跟他聊天，（浪費時間）讓他着急。」

創新須在法律規範下誕生

種種社會新問題也引申出了創新理念與社會和諧發展、監管者和創新者之間的關係等全新的問題。蔡鄂生認為，從一個國家和市場規律來說，任何創新都必須在一定的法律規範下發生，「憲法在上，我在下」不容置疑。而從監管者的角度來講，監管者就必須「接地氣」，根據實踐的經驗來改革，紙上談兵沒有任何現實意義，若腦海中沒有切合實際的藍圖，「那一張紙就是給自己下套」。尤其要遵循「回歸本源、優化結構、強化監管、市場導向」等四個原則，做好金融工作，配置市場資源。

對於明年實施的市場准入負面清單制度，他稱雖然可能會有大量金融機構入境，但並不認同市場競爭變得激烈，「競爭永遠存在」，金融機構優質的服務和高效才是質量的體現。

■蔡鄂生強調，監管的目的是防範風險，但回歸本源仍是服務於實體經濟。 香港文匯報記者潘達文 攝

嘉賓爲內地金融環境評分

嘉賓	評分	評價
蔡鄂生	★★★☆☆	金融機構的評分較高，但機構中的服務、從業人員會拉低整體評分，他們需要提高自身的服務意識。
李彤	★★★☆☆	客戶體驗仍有不足，資源配置亦不平衡。
吳華新	★★★½☆	期望內地朝「脫虛向實」目標前進，但明白有些事情並不能一朝一夕可以完成，仍然需耐心等待變化。
王冬雷	★★★★☆	認為十九大後金融體制將會有大改革，為實體經濟提供更好的支援。其後強調如果十九大的改革能夠全面落實，實體企業，特別是中小企的經營情況和利潤率得以改善，他會給滿分。

內企融資 港可發揮作用

■吳華新(左)認為現時內地整體金融環境「合格有餘」。右為王冬雷。 香港文匯報記者潘達文 攝

香港文匯報訊（記者 岑健樂、馬翠媚）在解決內地實體企業與中小企業融資成本高昂的問題上，雷士照明董事長王冬雷認為，香港可為內地企業發揮積極作用，因為香港是高度發展的國際金融中心，在國際資金雲集、銀行流動性充裕下，融資成本較內地平均低2%至3%，可在一定程度上減輕內地實體企業的負擔，更能協助企業們的業務進一步拓展。此外，他覺得內地監管當局在美國總統特朗普訪華後，放寬外資進入金融業的限制是好事，因為這能促進銀行間的競爭，期望這政策能進一步降低企業的融資成本。

倡為中小企設風險對沖

王冬雷亦表示，早前內地的外匯儲備由近4萬億美元高位下跌了近四分之一的原因，是因為實體企業的出口創匯能力受融資成本與匯率風險雙重因素共同影響。因此他希望銀行與監管當局不要忘記中小企對實體經濟的貢獻，除了在貸款資金上給予便利外，亦能有一些風險對沖產品與服務可以提供予實體企業與中小企業，以降低企業的匯率與交易對手風險，增加企業的毛利率。這樣做除了能使外匯儲備得以重上高峰外，亦能藉此契機創造一批優質實體企業，就像韓國能誕生三星、現代集團一樣，奠定內地作為具國際競爭力工業大國的地位。

嚴控風險推動實體經濟

永榮控股集團有限公司總裁吳華新則認為，現時內地整體金融環境「合格有餘」，他期望內地金融監管部門加把勁，做好風險管控以至全面落實金融服務實體經濟的目標，照顧好不同企業的融資需求，在各方面發揮協同效應，朝脫虛向實的目標前進，以推動實體經濟發展。

吳華新說，以經營製造業為主的永榮控股集團，伴隨內地的發展一日千里，旗下公司分別涉足金融投資、建築地產及物流連鎖等領域，相信假以時日，內地推行的種種措施，將為國家帶來變革。

李彤：內銀應做好準備迎接外資

香港文匯報訊（記者 莊程敏）中銀國際首席執行官李彤昨於論壇上指，隨着2002年港股和內地A股開始互聯互通，近年的滬港通及深港通陸續推行，全球化無疑是一大趨勢。對於內地決定開放外資進入金融業，李彤認為，中銀在香港經濟多年，當中的競爭相當激烈，雖然辛苦但亦有收穫。她相信，有競爭才有進步，建議內地同行儘快做好準備，迎接外資進入市場。

她續指，隨着更多外資進入內地市場，內地金融消費者就有更多選擇，相信金融服務的價錢亦會愈來愈「親民」。當被問到銀行有何金融增值服務可為客戶提供，李彤指出，中銀國際會向客戶建議適合股票增發、向員工推出股權激勵的計劃時機，並會撮合不同的合作夥伴作戰略合作。

基金透視

野村投信

新興亞洲主動式產品吸金

■分析認為，短線調整剛好給予投資者進場佈局新興亞洲的最佳投資機會。圖為內地股民留意股市行情。 路透社

10月投資氣氛仍高昂，11月來市場出現短線調整，但根據報告顯示，近五周資金仍持續流入新興亞洲，且多投資主動式基金。我們認為，短線調整剛好給予投資者進場佈局新興亞洲的最佳投資機會，建議利用多重資產策略、瞄準收益做長期佈局，透過主動式操作亞洲股債與選擇權搭配，以掌握新興亞洲2018年高成長的表現機會。

股債息率高於成熟市場

野村亞太收益多重資產基金經理人黃家珍指出，新興亞太無論股票或債券息率皆高於成熟市場，亞洲整體股息達2.5%，亞洲投資級債券、高收益債券的孳息率分別達3.7%、6.6%，相對較歐美等成熟市場同類資產高，且股債期權金收入均勝過成熟市場，加上新興亞太相對於拉丁美洲、新興歐洲波動度較低，投資吸引力更勝一籌。

據瑞士信貸證券報告，新興市場經濟數據自2016年中起由負轉正，過去20個月國際資金明顯流入新興市場基金。黃家珍認為，今年新興股債市表現不俗，雖然11月有短線調整，但不同於過去3年每年資金均淨流出新興市場基金，今年以來資金轉為大幅淨流入，顯示投資風向已經轉往新興市場 。

黃家珍進一步表示，在新興市場裡，國際資金特別看好新興亞洲，且偏好主動式基金；統計顯示，過去五周資金持續淨流入新興亞洲基金，且明顯流入主動式產品，反觀被動式產品則是連續四周出現淨流入。不僅如此，黃家珍指出，11月的第一周，國際資金淨流入新興亞洲基金達7.25億美元，創2014年12月以來的單周最大量金額。

首選多重資產策略增利

今年來包括內地A股、亞洲股票、亞債等基金，透過主動操作選股、選債都有優於大盤指數表現。黃家珍指出，雖然近期市場出現調整，但長線展望仍佳，建議利用亞太多重資產，混搭股票、債券與保護性選擇權等資產，兼顧亞太股債市商機；而投資組合回測結果，可達到6%至8%年化收益率。

科技股續航能力獲看好

投資攻略

根據彭博資訊統計，涵蓋已開發市場及新興市場的MSCI ACWI全球指數今年來上漲17.9%，各產業表現差異頗大，其中，資訊科技類股漲幅41.6%居冠，漲勢遠遠超越大盤，排名居次的依序是原材料類股漲幅20.9%、非必需消費品類股漲幅18.5%。 由於市場終端消費需求以及企業投資需求持續上升，加上科技產業正在開創新格局，提供了未來企業獲利成長的新動能，看好科技股後續仍有優於大盤的表現。 ■統一投信

統一全球新科技基金經理人郭智偉表示，歐美國家與新興國家經濟同步擴張，加上美國稅改政策的推動，企業盈利上調等利好，預期全球股市仍將維持多頭格局。科技股經歷近一年大漲後是否已太貴？市場看法分歧。

郭智偉指出，科技股着重的是未來成長潛能，以MSCI ACWI全球資訊科技指數目前市盈率24倍，看似不便宜。但若以預估企業盈利增長來看，預估市盈率就降至19.5倍，並未超過2009年的水平，顯示雖然科技股的股價創新高，但評價並未創高，仍具投資價值。

應以新思維評估投資價值

他進一步表示，全球科技產業已經跳脫過去十年僅依靠智慧手機的時代，正在走一條新的路，也應當以新思維去評估其投資價值。近兩年興起的科技新浪潮由電動車與智能車、人工智慧與大數據、醫療科技、金融科技等所驅動，發展與應用更多元，不僅提供新的盈利模式與成長動能，也提供更多可投資的新對象，是科技股能長線續航的重要推動力。

針對科技股11月中旬以來的急跌走勢，郭智偉認為，這波回落在預料之中，主要是技術性調整，由於美國10月中陸續公佈第三季財報，重要權重股公司表現亮眼，企業盈利紛紛上調，而日本、韓國及中國內地、台灣地區等指標大廠財報也偏樂觀，進一步強化了科技股漲勢，使得走勢突破了趨勢區間上。因此，這樣的回落是健康調整，顯示投資者仍保有風險意識，是好事。

行業三重利好 營運添動力

郭智偉表示，緩漲急跌是多頭格局的特性，只要基本面沒有太大的改變，在景氣回升、資金充沛及企業盈利增長的三重利好支撐下，科技產業整體營運動能將加速成長，長線看好。建議逢低可承接前景明朗、業績看升的績優領導廠商，包括人工智慧、雲端、工業4.0等，都是新科技的成長主軸。

MSCI ACWI全球指數各產業今年來表現

產業類股	漲跌幅(%)
資訊科技	41.6
原物料	20.9
非必需消費品	18.5
工業	17.5
醫療保健	15.6
金融	15.3
公用事業	13.5
地產	12.8
必需消費品	10.9
電信服務	–0.9
能源	–2.8

■資料來源：彭博

區內經濟向好 歐元續看漲

金匯動向

馮強

歐元本周早段在1.1710至1.1720美元之間獲得較大支持後走勢逐漸偏強，重上1.18美元水平，本周五曾走高至1.1875美元附近6周高位。德國總理默克爾組閣失敗的消息曾導致歐元本周初走勢偏弱，但其後歐元依然守穩1.17美元水平，反映市場氣氛沒有過於不利歐元，部分投資者不排除德國仍有機會在下月中旬歐盟峰會前成功組閣，歐元的下行壓力有逐漸減退傾向。美國聯儲局本周三晚公佈的11月份會議紀錄顯示，決策委員對於通脹前景意見分歧，市場趁機在美國感恩節假期前後減持美元獲利，美元指數本周五曾回落至6周以來低點，險守93水平，受惠美元轉弱，歐元迅速回升至1.18美元水平。

期油走高助降通脹下行壓力

另一方面，Markit本周四公佈德國11月份綜合PMI上升至57.6的兩個月高點，主要受到德國製造業表現在11月份進一步轉強影響，除了帶動歐元區11月份綜合PMI攀升至57.5水平的79個月以來高點之外，更顯示歐元區第4季經濟正在增強，該些因素將有助限制歐元的回落幅度。布蘭特期油過去3周持續徘徊每桶61美元至64美元水平，接近兩年半以來高位，將有利降低通脹的下行壓力，市場關注歐盟統計局下周四公佈的11月份通脹數據是否有升溫傾向。此外，投資者正觀望德國總理默克爾與社會民主黨組閣談判的最終結果，現階段對過於推低歐元抱有戒心，將有助歐元短期表現，預料歐元將反覆走高至1.1980美元水平。

美元兌日圓本周早段連番受制112.70附近阻力後走勢偏弱，周三跌幅擴大，失守112水平，周四曾向下逼近111.05附近5周低位，本周尾段偏穩，一度反彈至111.55附近。日本內閣府上周三公佈第3季經濟按季增長0.3%，按年則有1.4%增幅，均顯著遜於第2季的表現，而民間最終消費支出按年下跌1.8%，為多個季度以來首次呈現下跌，同時日本9月份機械訂單亦預期第4季數據將按季掉頭下跌1.9%，不利日本第4季經濟表現，但市場認為美國國會不容易在今年內通過減稅方案，同時美國本周三公佈10月份耐用品訂單明顯轉弱，美元兌日圓反而連續3周皆處於反覆下行走勢。

市場趨觀望 日圓暫炒上落市

美國聯儲局11月份會議紀錄鞏固市場對12月將有加息行動的預期，不過會議紀錄顯示有決策委員憂慮通脹率持續低於聯儲局的2%通脹目標，而且近期公佈的經濟數據表現參差，部分投資者不排除聯儲局明年的加息步伐可能放緩，但美國10年期長債息率過去數周皆持穩2.30%水平之上，稍為限制美元跌幅，預料美元兌日圓將暫時上落於110.50至112.50水平之間。

周三紐約12月期金收報1,292.20美元，較上日升10.50美元。現貨金價本周持續未能企穩1,294美元水平後，周五走勢偏軟，一度回落至1,285美元附近。美元指數本周尾段險守93水平，同時美國10年期長債息率略呈反彈，繼續抑制金價升幅。隨着市場等候德國執政基督教民主黨與社會民主黨的組閣談判結果，投資者傾向觀望，限制金價波幅，預料現貨金價將暫時徘徊於1,275至1,295美元之間。

金匯錦囊

歐元：將反覆走高至1.1980美元水平。

日圓：美元兌日圓將暫時上落於110.50至112.50水平之間。

金價：將暫時徘徊於1,275至1,295美元之間。