

金融發展及投資新機遇論壇開講

易憲容：港人幣業務調思路



數十位專家學者齊聚本次「2010最受歡迎香港證券商」評選頒獎暨「2011香港金融發展及投資新機遇」論壇。記者 戴力攝



美聯物業高級執行董事黃錦康認為，現時導致樓價高企的因素，與96、97年相似，但因政府已預先出招，料今年樓價只是緩升。



中銀國際副執行總裁兼香港中資證券業協會會長謝湧海稱，內地區域發展不平衡，城鎮化及產業調整，是下一階段內地資本市場發展的引擎。



光大控股特許財經分析師唐焱表示，恒指今年最樂觀可達29470點。

中國社科院金融研究所研究員易憲容強調，本港發展離岸中心要注重加快人民幣信貸市場發展。記者 樊愛慈攝

【香港商報訊】記者黃兆琦報道：建立人民幣離岸中心已經成為本港金融發展的新重點。在港出席「2010最受歡迎香港證券商」評選頒獎儀式暨「2011香港金融發展及投資新機遇」論壇的中國社科院金融研究所研究員易憲容認為，毫無疑問本港是現時唯一的人民幣離岸中心，他強調，本港發展離岸中心要注重加快人民幣信貸市場發展，缺少人民幣信貸市場的建立和發展，香港所謂的人民幣離岸中心將大打折扣。

(券商評選相關內容刊A12版)

本報辦論壇 嘉賓精采開講

著名經濟學家易憲容昨日在論壇上演講時說，香港在建立人民幣離岸中心過程中，已經有比較成熟的經驗可資借鑒，譬如，倫敦與新加坡的美元離岸中心，每日交易量高達數千億美元，在倫敦拆借美元的成本較在美國為低，而將美元存放在倫敦的利息收益則高於美國本土，從而吸引全世界的美元資產匯集倫敦和新加坡，因為具有了這種魅力，倫敦和新加坡才迅速並長久地成為了美元離岸中心。

反觀香港，迄今為止，本港人民幣存款不足3000億元，每日交易量更是微不足道。香港問題到底出在哪裏？他說：「香港正是缺少了離

岸金融中心的魅力，亦即收益高過在岸、成本低過在岸的吸引力。現在香港存人民幣比內地利息低得多，按道理講，人民幣利息如高得多，大量人民幣就會從世界各地蜂擁而至，而現時情況則不是這樣。」

收益不高 成本不低

他強調，人民幣離岸中心發展的最主要產品是信貸業務，惟現時本港幾乎沒有相關業務，這亦是倫敦和新加坡美元離岸中心的成功之處。人民幣債券、人民幣IPO和人民幣計價股票雖然重要，發展空間也大，但決不能代替人民幣信貸業務這一重中之重。

易憲容肯定，香港在法律、信用制度、開放

程度等軟件方面與倫敦和新加坡不遑多讓，這是香港發展人民幣離岸中心的優勢條件所在，但僅有這些因素是不夠的。香港人民幣離岸中心為何會發展得如此緩慢？易憲容指出，目前最大的障礙是人民幣不可兌換，「現在最大問題是人民幣不可從中國內地自由流出來，也不可以從香港流進去，如果這個根本問題不解決，香港離岸中心再發展8年可能還是原地踏步，進展不可能很大。」

人民幣不可兌換為最大障礙

易憲容續稱，人民幣離岸市場的核心概念，是中國境外有大量人民幣進行金融交易，而且比在國內更便利，而事實上，人民幣向國際化推進，可以逐漸通過渡性渠道進入世界，也可以通過貿易結算、內地對外援助、中國和其他國家的貨幣互換、以及內地企業用人民幣到國外投資等而逐漸流出。

但他認為，即使如此，人民幣升值和升值預期不足以吸引外國企業轉用人民幣結算，因為，近年來有更多其他貨幣較人民幣升值更快、更高。要吸引全世界都願意使用人民幣，必須要有一個可供人民幣資金進行投資的龐大的人民幣離岸市場，這點對人民幣國際化非常重要。

建人民幣自由流動新機制

本港人民幣離岸中心過去8年的發展，易憲容

說：「是鳥籠經濟，在籠子裏怎麼飛都可以，但只能吱吱喳喳幾下，鳥如何能夠遨遊天空這是關鍵所在，但8年過去了，香港人民幣離岸中心的建設才剛剛起步。」

他呼籲港府和金融業界重新調整推動人民幣離岸中心發展的思路，不要只顧人債等問題，而要着重與中央政府溝通，設法讓本港與內地之間人民幣可以自由流動，建立一套人民幣自由流動新機制，才能驅動本港人民幣離岸中心快速發展，否則再過8年，有關發展可能依然難有突破。

對於內地利率低企和通脹加劇形成的負利率問題，易憲容認為，「改善是可以預期的，但不可能很快，要有一個過程，一年期存款利息2.75厘，負利率就是2.25%，2011年上半年壓力較大，要慢慢調整。」他預期內地當局會在上半年加息3至4次，每次加25個基點，不排除春節前加息。

至於中央可能調高大型銀行的資本充足比率，內地幾家大銀行如建行(939)、工行(1398)、中行(3988)等都不存在困難和問題。

徵房產稅不會重創樓市

至於上海與重慶率先開徵房產稅，易憲容認為目前仍是一種探索，不可能立竿見影，相信其他地方也會陸續徵收房產稅，但稅率不可能太高，不會重創樓市，要抑制內地全民炒房的問題有待時日。

內地融資渠道須多元化

【香港商報訊】記者黃兆琦報道：中銀國際副執行總裁兼香港中資證券業協會會長謝湧海指內地金融市場自由化和有序開放，能促進兩岸三地券商、投行、資產管理公司雲集在港，人民幣國際化亦促使台灣銀行下一步可以兌換人民幣現匯。此外，中國內地區域發展不平衡，城鎮化及產業調整，是下一階段內地資本市場發展的引擎。

市場新引擎：城鎮化 + 產業調整

謝湧海昨日在「2010最受歡迎香港證券商」評選頒獎暨「2011香港金融發展及投資新機遇」論壇演講時表示，內地融資渠道原以間接為主，直接為輔，2010年內地貸款投放達8萬億

元(人民幣，下同)，債券集資5.1萬億元，股市集資9000億元，至於私募集資1000億元，僅等同GDP0.3%。預期今後股市和私募集資額將超越貸款和債券集資額。不過，現時內地有6000萬家企業，當中850萬家有上市的規模，假如每年有500家企業上市就要17000年才能全部上市，因此內地融資渠道必須多元化。

謝湧海強調，內地金融市場自由化和有序開放，能促進兩岸三地券商、投行、資產管理公司雲集在港，擴大人民幣離岸業務發展，同時令港台和內地相互投資力度不斷加強加大，亦令滬港台私募可選擇在滬港台投資和退出。他又指，現時很多投行正在海峽兩岸找企業在兩岸三地掛牌。

中國現有外匯儲備接近3萬億美元，而人民幣存款約73萬億人民幣。謝湧海認為，國家的存款量達GDP的30%已經很高，中國的存款量接近200%，金額實在太高，而外匯儲備則有8000億美元至1萬億美元已經足夠，因此內地資本輸出替代出口，符合中國的經濟地位，同時有助改善國際貨幣體系。

美聯料港樓價今年緩升

期最後升浪，惟樓價升勢過急，形成泡沫，而入息又未能配合，令供樓負擔比率於短短半年，由不足6成，急升至逾9成的極高水平。他又表示，現時的情況如通脹令負利率重臨、住宅供應少、內地同胞來港購樓、整體經濟向好等因素，均與96、97年情況相類似，但因特區政府已提早出招，即使進入杜氏理論牛市的第5期，今年樓市也只會緩升。

美聯物業首席分析師劉嘉輝補充指，過往20年，香港經歷了2次的樓市周期，第一次是1990至

2003年，經歷了完整的樓市上升和下跌周期，當時有中央政府支持、經濟環境良好等利好因素；而2003年至今是第2個周期。

黃錦康解釋，樓價上升的主要原因是供不應求，但於08年金融海嘯後，令政府推遲增加供應，以致樓價於09至10年間，累升5成。他又指，現時政府出招，將拖慢樓價向上，預期2011年開始，相信樓市仍會進入杜氏理論牛市最高峰的第5期，但並非短促暴升期，而是長時間配合經濟基本因素的緩升期。

展望十二五專家薦16股

【香港商報訊】記者陳芳芳報道：港股去年虎頭蛇尾，「有波幅有升幅」，全年僅升5.3%，令人憧憬今年可「兔起」揚眉，光大控股(165)特許財經分析師唐焱昨出席「2010最受歡迎香港證券商」評選頒獎暨「2011香港金融發展及投資新機遇」論壇時表示，現時恒指的市盈率為12.9倍，今年最樂觀可達29470點，相當於16倍市盈率。

唐焱續稱，現時恒生指數的市盈率是較歷史平均水平低，只有12.9倍，而恒指目標可達25800點，相當於14倍市盈率；而最樂觀預期為29470點。

他解釋，恒指今年利淡因素包括通脹較預期嚴峻、歐洲經濟環境不明朗、美國復蘇過度樂觀等影響，而利好因素是預期本港上市企業盈利理想，及恒指現時估值吸引。

零售地產皆看好

他表示，內地人漸趨富有的，不計算置業在內，淨資產達100萬美元以上富裕人士，未來3至5年將繼續增長，香港則成為最受益的城市，將會帶動香港的零售業及地產業看好。同時指，現時不少外地及內地企業來港設立公司，甲級寫字樓的需求上升。他相信，在利率等利好因素的情況下，地產業繼續看好，值得投資的股份包括九倉(004)及新地(012)。

內地方面，他指出，2011年政策風險較大，展望中央政策於經濟增長的取向為求穩，注重

香港商報

Hong Kong Commercial Daily
http://www.hkcd.com.hk

為商界代言
為商家服務

29

2011年1月

星期六

庚寅年十二月二十六日

今日天氣
10-15°C

今天出版 3 墓共 28 版
1952 年創刊 第 20884 號
香港政府指定刊登法律廣告有效刊物
港澳台及海外每份零售 4 元港幣
廣東省外每份零售 5 元人民幣
廣東省每份零售 4 元人民幣



今日視點

A2

蘇樹輝指股權紛爭
無礙澳博

A3

港股期指結算日
續偏軟

A16

達沃斯辦中美育兒經
虎媽貓媽難分高下

結構調整；同時相信房地產的調控將繼續，建設保障房為主要工作。他又指，農業相關產業和戰略性新興產業將受惠政府投資。

內地優股逐個薦

7大產業中，因在「十二五」期間，內地環保投資需求將比過往5年增1倍以上，即超過3萬億元人民幣，故節能環保的板塊中，他看好節能照明的雷士照明(2222)和污水處理的北控水務(371)。新一代資訊科技產業中，唐焱指，因工信部於「十二五」期間，內地互聯網產業可達5000億元規模，至「十三五」計劃後期要實現萬億規模，故看好高端軟件的股份，包括騰訊(700)、阿里巴巴(1688)及金蝶(268)。

生物產業中，聯邦製藥(3933)和中國生物製藥(1177)可看高一線。而高端裝備製造中，因至「十二五」期末，內地鐵路營業里程將達12萬公里以上，故首選南車時代(3898)踢中國南車(1766)。新能源中，太陽能發電會選保利協鑫(3800)，而智能電網中，會選博力電耳(1685)和威勝集團(3393)。

新材料產業中，他就選海東青(2228)和聯塑(2128)。新能源汽車中，他認為比亞迪(1211)和東風(489)可看好。