

波司登  
BOSD  
世界名牌

大公報

經濟

TEL : 2575 7181  
FAX : 2572 5593  
E-mail : tkpjj@takungpao.com

經濟新聞提要

■中電信 iPhone 盈利添壓

B2

■居屋富輝 2房破 300 萬

B3

■港交所頻失 IPO 大單

B5

■熔盛業績穩定賺 17 億

B11

■業界料下季貨幣政策趨鬆

B12

# 首隻人幣 REIT 擬星上市

《華爾街日報》報道，長實旗下的基金管理公司泓富資產管理公司，計劃打包旗下基金在亞洲資產以人民幣房託基金（REIT）在新加坡上市。若成事的話，將成為新加坡首宗人民幣計價的 IPO，亦會成為中國內地以外第二隻人民幣證券產品。

消息人士透露，泓富資產管理公司主要管理中國、新加坡和香港物業的房屋信託基金，該公司準備把其亞騰基金（Dragon Fund II），以人民幣信託基金的形式上市，其資產組合主要包括亞洲和本地的物業資產項目。其中一名知情人士表示，泓富資產管理的上市計劃仍在初階，實際的日期和所涉及的資產仍未有定案。

新加坡近年在人民幣證券市場方面十分積極，希望把自己建成除香港以外的第二個人民幣離岸中心。假如泓富資產管理最終落實打包亞騰基金的資產上市，便會成為中國內地以外第二隻人民幣證券產品。

在去年，長實主席李嘉誠推出了匯賢房託在香港上市，是中國內地以外首隻人民幣證券，金額涉及 16 億美元，該基金擁有北京的

寫字樓物業，同樣亦是由泓富資產所管理。

另外有消息人士表示，新加坡地產發展商 Ascendas Group 原定在去年下半年，推出一隻人民幣房託基金在當地上市，但無奈市況逆轉，上市計劃最終被擱置，此後，Ascendas 並未有再重新研究上述的上市行動。

事實上，把人民幣證券在新加坡上市是個挑戰，原因是當地的人民幣流通量比香港少得多，後者由於有點心債券的支持，人民幣債券市場發展得極為蓬勃。根據香港金融管理局數字顯示，截至一月底，香港共有 5760 億元人民幣存款，比 2010 年 7 月份大升四倍。

### 趙國雄：有多個考慮方案

對於亞騰基金打包資產上市，長實執行董事趙國雄回應，亞騰基金的投資者以歐美退休基金為主，持有資產大部分屬於商業物業，投資地區包括中國、新加坡及馬來西亞等地。由於每隻基金皆設有投資年限，亞騰基金的投資年期已接近五年，故需要出售資產，



▲長實主席李嘉誠旗下基金公司計劃把其亞洲資產在新加坡以 REIT 形式上市

套回現金返還予投資者。

趙國雄稱，就出售亞騰基金資產問題，管理公司有多個考慮方案，包括逐項資產出售，或打包資產上市；而新加坡交易所主動接觸管理公司，商討打包資產上市方案。不過，亞騰基金最終以那種形式出售資產，須獲得投資者批准。

# 推動本幣結算進程 金磚五國擬設開發銀行

據英國《金融時報》報道稱，金磚五國財長將在下周的新德里會議上正式討論設立共同開發銀行。有分析認為，設立共同開發銀行的提議，將可以更積極地推動金磚國家本幣結算的進程，進而為日後更全面的經濟和金融整合鋪路。此外，市場還預期中國將在會議上提出向其他金磚國家擴大人民幣貸款的方案。

本報記者 王習

下周新德里會議上將就這個議題進行實際的討論，金磚國家的分析指，有關於設立共同開發銀行的討論將被視為推動本幣結算的實質性進展，為日後更全面的經濟和金融整合鋪路。金磚五國旨在通過建立共同機構和尋求貸款機會來令五國關係正式化，此次設立共同銀行的提議有利於金磚國家達成上述宗旨。

儘管金磚五國政治體制各異且相隔甚遠，但他們享有共同的地緣政治、經濟以及貿易利益，他們位列全球最大經濟體之列，並且持有大量的外匯儲備。據一位巴西政府官員透露，《彭博社》在上月上述兩位印度官員說法報道指出，印度在 G20 會議提議成立一家專門由開發中國家注入資金且提供財務計劃的多邊銀行。熟悉此事的一位印度官員在當時透露，印度提議成立多邊銀行的計劃已讓所謂的金磚四國集團與南非知悉。

## 中國或提擴人幣貸款

此外，在下周的會議上，預計中國將提出向其他金磚國家擴大人民幣貸款的方案，中國的國家開發銀行預期也將與其他金磚國家簽署諒解備忘錄，以便令人民幣貸款進入市場。與此同時，其他金磚國家的開發銀行也將擴大本國貨幣計價的貸款規模。儘管設立共同開發銀行的想法仍然停留在討論初期，但是這個計劃的目的在於令儲蓄存款更好地在國家間流動。

不過，據印度官員表示，除非中國對於共同開發銀行擁有控制權，否則中國可能不願意設立共同銀行



▲金磚五國財長將在下周的新德里會議上正式討論設立共同開發銀行

的想法。這意味着俄羅斯、巴西以及印度可能將單獨參與這項計劃。

事實上，目前中國正在尋求將人民幣國際化，力求打破美元和歐元在國際貨幣體系中的壟斷地位，建立共同開發銀行將有利於中國開展上述戰略。匯豐銀行的數據顯示，提供人民幣貸款的計劃預計將令金磚五國之間的貿易量大幅增加，目前中國在亞洲進行的貿易量只有 13% 通過人民幣計價，但是預計在 2015 年這個數字將增長至 50%。

對於巴西而言，目前該國開發銀行的資產負債表規模四倍於世界銀行的資產負債表，建立共同開發銀行也將提供打開更多貿易紐帶的機會，特別是與俄羅斯和中國間的貿易。

高盛行政總裁奧尼爾於 2001 年首次提出金磚四

國概念，囊括了全球最大的四個新興市場國家，金磚四國（BRIC）引用了巴西、俄羅斯、印度以及中國的英文首字母。2009 年 6 月，四國領導人首次在俄羅斯舉行會晤並簽署了聯合聲明承諾推動國際金融機構改革。

去年 4 月，金磚國家領導人，連同新加入的南非在內，在中國三亞舉行會議，五國領導人商討深化合作意願共享發展繁榮等問題，當時五國的開發銀行的金融專家透露，他們將努力推動金磚國家本幣結算的進程，未幾，金磚國家在今年二月份的 G20 會議上便提出了成立共同開發銀行的建議，五國領導人在聯合聲明中誓言「在金磚五國發展銀行中強化金融合作」。他們又認為，現存的多邊組織尚未有效地貸款予開發中國家。

## 開發銀行助發展中國家脫貧



解讀

金磚五國將要成立的是一家共同開發銀行（Common Development Bank），所謂開發銀行，共有多種形式，而金磚五國所成立的將會是多邊開發銀行（Multilateral Development Bank），是指由發展中國家支持、為發展中國家的經濟和社會發展活動提供資金援助和專業諮詢的機構。

目前多邊開發銀行的會員廣泛，包括作為貸款國的發達國家以及作為借款國的發展中國家，其中歷史最悠久且影響力最大的是 1943 年成立的世界銀行。

世界銀行由兩家機構組成，即國際復興開發銀行（IBRD）以及國際開發協會（IDA），這些機構共同向發展中國家提供低息貸款、無息信貸以及贈款，

世界銀行最初的使命是幫助在第二次世界大戰中被破壞的國家的重建，目前其任務是資助國家克服貧困，幫助發展中國家建設教育、農業和工業設施。世界銀行的重要事項都需要會員國投票決定，投票權的大小與會員國認購的股本成正比。

其他的多邊開發銀行還包括亞洲開發銀行、非洲開發銀行以及泛美開發銀行。亞洲開發銀行的宗旨是通過發展援助幫助亞太地區的發展中國家消除貧困，主要援助形式為貸款和股本投資等；非洲開發銀行向其成員國提供貸款以便發展公用事業、農業工業等項目，為促進非洲大陸的經濟發展和社會進步作出重大貢獻；泛美開發銀行則主要是由美洲國家組成，向拉丁美洲國家提供信貸資金的金融組織，提供的貸款範圍為普通業務貸款和特種業務基金貸款。

# 美特設部門監管衍生市場

據來自華府一名高級官員透露，美國華府負責監管期貨的機構，已經設立特別部門，專為監管規模 300 萬億美元的美國衍生工具市場。

據商品期貨交易委員會董事稱，其中一個特別為監察衍生工具掉期市場的小組，近數月已經成立；而另一個部門則集中監察人為的市場操控及不當交易活動，其中包括高頻交易員的操守。來自商品期貨交易委員會的官方消息指，委員會正在制定監管場外買賣衍生工具市場規則，討論已進入最後階段。

美國監管機構推出的一系列監管措施及規例，都為配合「多德金融改革法案」而實施。不過，商品期貨交易委員會在相關的訴訟中，只有一次指控獲勝。而在 2010 年該委員會總共採取 99 次執法行動，打破歷來執法紀錄，但當中少數與擾亂市場價格相關。最新成立的執法部門，是商品期貨交易委員會首個成立的特別行動組，當中擁有 15 位執法律師。來自商品期貨委員會的官員表示，希望透過該部門內的專家

及資源，發揮最大的監管效能。

由商品期貨交易委員會公布的下一個財年預算草案，反映委員會對這新成立的特別部門十分重視，計劃增加聘請 50 名職員，當中包括 21 名職員專為負責監察市場操控及擾亂價格等行為，另有 7 名職員負責監管衍生掉期交易。

不過，相對美國證券交易委員會的規模則小得多，證交會的執法律師則超過 1300 人，並且早於 2010 年 1 月已經成立這類特別部門，針對監管市場不當交易。

商品期貨交易委員會曾經調查 MF Global 經紀行涉及 16 億美元詐騙案，以及倫敦同業拆借利率市場的操控交易，但部分來自國會議員認為商品委員會的做法有越權之嫌，要求只須集中處理 MF Global 案件。在上周，商品期貨交易委員會指控一名前度 MF Global 經紀，在 2006 年至 2008 年期間涉及操控鉅金及鉅金期貨市場。



▲美國華府已經設立特別部門，專為監管美國衍生工具市場



▲現時希臘國債情況及評級水平，可能需要第三輪援助

## IMF：希或需第三輪援助

信貸市場分析指出，由現時希臘國債情況及評級水平，可能需要第三輪援助，國際債權人將需為希臘作出更大讓步。歐元區正式批出希臘第二輪援助不到一周，國際貨幣基金表示，希臘可能需要額外資金援助，或進一步債務重組。全球最大債券基金 PIMCO 指出，希臘進行史上最大主權債再融資後，對歐元區的政府債券仍抱審慎態度，理由是希臘存在脫離歐元區的風險。PIMCO 表示，不會沾手希臘、愛爾蘭及葡萄牙的國債，特別是希臘脫離歐元區的風險相當大。而摩根大通認為，未來 3 年希臘需要額外 200 億歐元資金。

蘇格蘭皇家銀行分析指，希臘的債務重組無助踏上可持續道路，或需要第三輪援助。希臘換債後，新發行 2042 年 2 月到期希臘國債，周一曾經價格跌至 21.48 美仙，息息為 15.02%。評級機構標準普爾 3 月 15 日表示，希臘評級為 CCC，較連約級別高 4 級，原因是擔心希臘經濟增長前景，債務負擔仍然龐大。

按照周二的拍賣結果，希臘 CDS 發行商將要賠償多達 25 億美元，解決希臘債務重組引發的 CDS 合約。歐盟上周曾經表示，如果希臘實施重振經濟的計劃，2020 年債務佔 GDP 比率將由 165% 降至 116%。希臘同意削減開支，進行結構性改革後，歐盟 3 月 14 日正式批准 1300 億歐元第二輪援助貸款，而私人債權人需要為持有的希臘國債資產減值逾 1000 億美元。

## 聯儲官員否認引入沖銷式 QE

達拉斯聯儲局主席費舍爾（Richard Fisher）表示，沒有聽說過引入沖銷式量化寬鬆。他又說，聯儲局只有在經濟增長更為強勢的情況下，才會考慮採用緊縮的貨幣政策，惟目前尚無必要實施進一步的量化寬鬆。

美聯儲局上周發表言論稱經濟前景向好，加上最近的經濟數據改善，令市場對於美國經濟復蘇持樂觀態度，而美聯儲實施進一步量化寬鬆的可能性降低。

費舍爾前日在演講中表示，沒有聽說過美國貨幣政策決策者討論推出沖銷式量化寬鬆的可能性。此前華爾街日報報道稱，聯儲局官員正在考慮一種新型的債券購買計劃，聯儲局官員將印鈔購買長期債券，同時在短期內以低利率將這筆錢借回來，從而凍結這一部分資金，不讓其流入到整體經濟中。

費舍爾還表示，聯儲局已經填滿了蓄水池，存在充足的流動性，不再需要繼續增加流動性。問題是找到合適的時間實施退市策略，目前採取緊縮的貨幣政策未到時機，需要有一個更為強勢的經濟環境。

在 2008 年末，聯儲局將基準利率下調至接近 0 厘的水平，自那時起，為了刺激美國經濟，聯儲局總計購買了 2.3 萬億美元的長期債券。

聯儲局政策制定委員會官員上周幾乎沒有透露任何有關實施進一步量化寬鬆的線索，只是小幅修正了對於經濟前景的預期。對此費舍爾承認聯儲局的基調已經發生轉變，但是他同時表示，為了刺激美國私營部門增加就業，聯儲局需要在未來的稅收政策上增加透明度。

## 歐企發美債急升至 44%

歐債危機限制銀行借貸活動，大量資金流入以美元為單位的垃圾債基金，推動歐洲的高收益公司債以急速步伐發行。根據摩根士丹利資料，2011 年德國的 Fresenius Medical 全年發行 164 億美元債，今年再度發行 88 億美元債。這類歐洲投機級別企業以美元為單位發債急升至 44%，較 2011 年的 31% 為高，也為 2010 年的一倍。

歐洲受到債務危機打擊，希臘、葡萄牙及愛爾蘭等國家先後需要接受援助，區內市場投資者轉向企業垃圾債市場尋求低融資成本。據美銀美林指數顯示，歐洲垃圾債平均相對孳息為 222 基點，超過美國同類孳息水平。業界則指出，歐洲的發行人趁市場有利環境機會，發行以美元計的高息債及槓桿貸款。分析料今年歐洲公司發行以美元為單位的高息債料達到 300 億美元，大多數用來償還現有債。

另外，倫敦 Markit iTraxx 歐洲投資級別企債指數升 0.7 基點至 131.4，Markit iTraxx 亞太區指數亦升 3.5 基點至 160.5，指數上升反映投資者信心增強。與此同時，槓桿貸款價格在 11 周之內，連升 10 周。穆迪給予槓桿貸款及高息債券評級低於 Baa3，標普給予評級低於 BBB-。