

中銀專家為加快國際化進言 人民幣兌額提高 允內企來港借貸

香港離岸人民幣
業務中心發展迅速
(億元人民幣)

	2010	2011	增長
1 經香港銀行處理的人民幣貿易結算交易量	3,692	19,149	+419%
2 香港人民幣存款(年底數字)	3,149	5,885	+87%
3 香港人民幣存款證餘額(年底數字)	57	720	+1,163%
4 香港人民幣債券發行量	358	1,079	+201%
5 香港人民幣貸款餘額(年底數字)	18	308	+1,611%

資料來源：金管局

▲眾多政經界人士昨日出席在本港舉行的《第一屆中國政經論壇》
本報攝



香港人民幣業務近年迅速發展，跨境人民幣貿易結算及離岸人民幣債券市場已有一定規模，人民幣回流渠道亦逐步確立。中銀香港發展規劃部經濟及政策研究主管謝國樑昨日出席一個公開論壇時建議，要加快人民幣國際化，可提高本港個人每日兌人民幣的限額，並放寬內地中小企來港作跨境借貸，因這不但可以服務實體經濟，亦不涉國家外債。

本報記者 邵淑芬 彭巧容

由香港友好協進會、中國日報合辦的《第一屆中國政經論壇》昨日在本港舉行，大會邀請了兩地三百位政府官員、商界及金融界專家，探討中國如何面對全球經濟及政治轉變帶來的挑戰。

國際化尚欠儲備功能

謝國樑在論壇上發言時表示，人民幣國際化既是目標亦是過程，現時人民幣交易及清算的全球網絡已初步形成，但尚欠國際儲備的功能。他指出，人民幣國際化面對四個障礙，分別是資本帳戶管制、自由兌換、利率市場化及匯率自由化等。他指出，資本帳戶管制，可透過提高個人每日兌換人民幣限額及中小企來港作跨境借貸，從而逐步放寬。自由兌換方面，他表示，透過擴闊人民幣波幅區間，可推進人民幣匯率的市場化，但這並不足夠，因現時人民幣中間價仍由人行決定。

至於匯率自由化，他表示，現時國家憂慮一旦開放自由兌換，匯率升勢過急，令內地貿易無法承受，因此認為要先找出人民幣匯率均衡點。他認為，香港可幫助人民幣找出人民幣匯率均衡點，並成為優化人民幣交易清算平台及作為新措施的試驗地。

中投國際香港董事長劉遵義亦指出，現時內地長期資本帳及經常帳戶下基本已做到自由兌換，但短期資本帳項目仍未可。

他指出，大量與貿易無關的短期投機性熱錢流入，對任何一個國家都沒有好處，因資金未能有效配置，反會對經濟造成嚴重損害，及造成匯率的不穩定，情況一如97年亞洲金融風暴。

劉遵義：可考慮徵收托賓稅

他建議，內地可考慮徵收托賓稅，以降低短期投機性資金流入的回報率，但又不影響長期資金的流入，並避免外匯市場大幅波動。對於內地早前擴闊人民幣兌波幅，他表示，雖然人民幣兌美元的波幅擴大，但匯率與自由兌換是兩回事，波幅擴大不等於能自由兌換。

國務院發展研究中心副主任盧中原表示，國研中心一直主張擴大人民幣兌美元的日波動區間，因為人民幣的波動區間越窄，升值的壓力越大，短期的匯率決定因素是供求波動，所以擴大波動範圍才能在升跌跌間找到人民幣的合理水平。他分析稱，如果人民幣的波動區間很小，它會受到人民幣被低估、貿易順差太大、外匯

儲備太多等的國際壓力，促使人民幣升值。同時，人民幣兌美元的日波動區間擴大，也有利於為將來資本項目開放創造條件。

李劍閣：匯率正接近市價

中國國際金融公司董事長李劍閣亦認為，中國選擇擴大人民幣兌美元的日波動區，證明中國的外匯改革正在向前邁進，也說明目前的匯率正在接近市場價格。短期雖會影響資金可能出現流出情況，但在人民幣匯率接近平衡的情況下，資金流出後也會流入，有信心擴大人民幣波幅不會對內地股市帶來很大衝擊。

此外，盧中原指出，深圳前海作為中國新一輪的開放焦點，提供一個先行先試的平台。香港與前海的合作要提到高端服務業，發展包括金融、貿易、航運、甚至一些創意中心，前海方面吸收香港的管理經驗、人才和國際聯繫，在具體合作中，需要兩地政府進行磨合，加強溝通。他又認為，隨著內地不少分工由過去的低端向高端方向走，現時兩地要探討新的合作方式。香港需要用一種更開放的心態，更前瞻的理念，加強雙方的理解和溝通，加大探討力度發展兩地合作。



▲謝國樑表示，現時人民幣交易及清算的全球網絡已初步形成



▲劉遵義表示，現時內地長期資本帳及經常帳戶下基本已做到自由兌換



▲李劍閣稱，人民幣匯率正在接近市場價格



小資料

何謂托賓稅？

托賓稅 (Tobin Tax) 是指對現貨外匯交易課徵全球統一的交易稅，旨在減少純粹的投機性交易。實施托賓稅可以使一國政府在中短期內，依據國內經濟狀況和目標推行更為靈活的利率政策，而無需擔憂它會受到短期資金流動的衝擊。而且，托賓稅是針對短期資金的往返流動而設置，不僅不會阻礙反而將有利於因生產率等基本面差異而引致的貿易和長期投資，有助於引導資金流向生產性實體經濟。

梁兆基：歐復蘇需時10年



▲梁兆基指出，歐洲經濟復蘇時間漫長

歐債問題已成為全球經濟的計時炸彈。滙豐銀行亞太區業務策略及經濟顧問梁兆基出席論壇時表示，今明兩年西班牙及意大利到期的債務超過7000多億歐元，相當於歐洲金融穩定基金(EFSF)及歐洲穩定機制(ESM)的規模總和，若歐洲債務再轉差，或需要國際貨幣基金組織(IMF)進一步援助。他又相信，歐洲央行未來仍需要繼續買債，擔心會影響歐盟的穩定性。

梁兆基指，歐洲經濟復蘇時間漫長，樂觀估計亦要超過10年。他續稱，歐美維持超低息環境的時間可能較市場預期更長，歐美亦可能進一步加大量化寬鬆。他指，歐債水平未來5年都將難以回落，而美國亦難以在未來兩年完全復蘇。

他指出，雖然歐洲央行推出長期再融資操作，幫助歐洲國家降低負債水平，但高融資成本阻礙歐洲經濟復蘇。他舉意大利及西班牙為例，指若10年期國債孳息率持續超過3%，將無法改善兩國的負債。此外，由於美國會繼續以低美元刺激經濟，故歐洲難以靠貨幣貶值以推動出口表現，歐元高企將拖慢經濟復蘇。

他續稱，歐豬五國負債率若要降至60%，而由德、法兩國承擔的話，兩國負債率將超過100%，所以並非靠德、法可以應付，料歐洲央行需要繼續不斷買債，將影響歐洲的穩定。

中國銀監會前主席劉明康表示，歐美地區的經濟仍然疲弱。他指出，歐元區的產生本身就是錯誤，但讓歐元區分裂是個更大的錯誤。他又以「MISSION IMPOSSIBLE」再往前推進來談論化解歐債危機的行動。他稱，目前歐央行雖可透過發債來再融資，但歐洲銀行流動性風險增加，資本要求上升，未來只能加快去槓桿化。而未來歐洲推出的經濟政策，一方面要有能夠實行、得到周邊國家接受及支持的框架；另一方面也要得到受災國家的民衆支持，否則將難以成功。

美國方面，雖然一度出現較理想的金融數據，但美國的問題仍然嚴峻，經濟表現反覆。其中，房地產市場未見實質好轉。而美國的金融危機已影響至新興市場，今年前一季度，印度、巴西新興經濟體的經濟增長明顯放慢，宏觀調控已從應對高通脹轉向防範經濟增速過快下滑。

劉明康：地產商資金風險增大

中國銀監會前主席劉明康關注，內地房地產開發商資金緊張，房地產的風險可能進一步上升。其中，內地房企到海外融資普遍，或令其海外融資構成風險。國務院發展研究中心副主任盧中原相信，政府對房地產總的調控方向仍會維持不變，但短期內很難看到房價大幅度下跌。

劉明康昨日在《中國政經論壇》的午餐演說時指出，房地產開發商的風險增大，是中國經濟保持平穩較快增長面臨的諸多風險之一。他提到，房地產行業面對的問題是房地產開發商太多，眾多開發商中，可能有的手持只有一到兩個土地項目，可以作現

金流的的可能不到十分之一，所以其負債可以很高，相互擔保十分普遍。他透露，目前很多房地產開發商的現金流已是負數，在內地收緊信貸下，很多已通過離岸借貸、信託等進行融資，他憂慮，這些房地產商通過香港或其他海外地區進行的借貸或發行的點心債，會引起軒然大波。

他認為，隨著房地產市場量價持續回落，一些房地產開發企業的資金鏈更加緊張，二季度房地產的資金情況將較一季度更緊張，而下半年的資金也會比上半年緊。

在地方融資平台風險方面，劉明康指出，由於地方融資平台貸款的潛

在風險已得到高度關注，雖然未來三年內將有34.5%的平台貸款到期，仍有隱憂，但在中央指導下，相信各級地方政府已在採取措施解決，包括拿出股權及現金償還，地方融資平台貸款整體風險可控。

盧中原表示，房地產方面的調控需要堅持，在目前的情況下房價的拐點難以出現，即使出現也不會是很大的幅度。他解釋，一是中國的城鎮居民還要改善住房，還有國際上的大機構來買房，因此，中國的房價仍有走高壓力，大幅度下跌壓力短期內很難看到。

國研中心：內地經濟本季見底

中國銀監會前主席劉明康表示，今年一季度的數據均顯示，內地的經濟增長總體平穩，但面臨多項挑戰，包括外需收縮明顯、內需拓展面臨壓力、結構調整和節能減排任務艱巨等。中國國務院發展研究中心副主任盧中原認為，中國經濟在一季度增速放緩符合預期，預計最壞情況下經濟將在第二季度見底，未來增長的基本面不會有大變化，短期內宏觀調控的總基調也不變。

增長動力仍然強勁

劉明康昨日在《中國政經論壇》的午餐演說上指出，重工業的增速一直較輕工業為大，今年一季度重工業的增速為11%，慢於輕工業的增速2.2個百分點，這是一個好的轉變現象，結構上總體趨好；三月份製造業PMI指數連升四個月，其中的新訂單指數也連續上升等，均顯示內地經濟開局良好，總體平穩。但他也關注，一季度出口增長放緩至7.6%，針對中國的各種貿易保護主義措施有增無減，外需明顯收縮同時，內需拓展也

面臨壓力。他指出，要進一步加大改革力度，加快發展模式的轉變，綜合利用財政、稅收、金融等政策。政政合作，政企合作，以減輕企業轉型成本負擔，降低相關風險。

盧中原指出，隨着土地、勞動力、資源使用、環境治理等各方面要素成本上升，人口老齡化問題顯現，但經濟增長逐步放緩符合客觀規律。中國經濟增長的基本面沒有大的變化，中國經濟增長動力仍非常強勁，短期的下滑沒有大的關係，短期宏觀調控不會因此發生大的變化，總的基調不會改變，但預調、微調永遠都需要。盧中原表示，內地需要進行產業結構轉型，減低高能源損耗產業的比重，逐步擴大低能源損耗產業。他預計，「十二五」期間中國經濟發展會有所起伏，明年情況可能會好過今年；不過，到「十三五」期間，經濟回調會比現在更加明顯。因為高耗能產業明顯減少，水泥等行業會萎縮，投資需求結構會出現重大改變，這也可能影響香港有關行業的投資需求。

出席論壇的中投國際香港董事長劉遵義認為，內地新一屆政府上場後，應進行一系列的改革，但強調改革非易事，需長時間才可能落實。他建議，內地開徵資產稅及資源稅，為內地地方政府開拓穩定的稅源；開徵綜合個人所得稅以重新分配；及將增值稅延伸到服務業以加快服務業的發展；並配合城市化、幫助節能減排等。同時，內地市場必須有競爭及繼續對世界開放，但指當市場失衡時，亦需與監管當局協調。人口政策方面，他表示，中國人口快速老化，現時內地退休年齡偏低，養老安排又不足，加上農村城市待遇的差異，認為內地應避免先老後富的情況出現。

滙豐銀行亞太區顧問(業務策略及經濟)梁兆基也在論壇上表示，歐美需求不振已影響其新興市場出口，內地近期經濟數據已相對出現下跌，但在內需支持下，相信內地今年經濟增長可保持7.5至8%。他預期，中央會調整政策，料人行會先下調存款準備金率，但短期看不到會減息。



▲劉明康認為，內地經濟增長總體平穩，但面臨多項挑戰