

各地爭搶人民幣業務 港中心地位受威脅

陳德霖期協助他國發展達雙贏

本港的離岸人民幣市場發展穩定，在「一國兩制」下，人民幣貿易有獨特優勢。不過，金管局總裁陳德霖昨日出席論壇時指出，隨着內地經濟高速增長，其他國家亦希望發展人民幣離岸市場，警告或會追上本港的地位。隨着人民幣業務在全球市場一直擴展，他相信本港應協助其他國家發展離岸人民幣業務，期望達到雙贏的局面。 本報記者 邵淑芬

各項數據顯示本港人民幣業務持續高速增長，截至今年10月底，經本港銀行進行的人民幣貿易結算達2.1萬億元人民幣，按年上升40%；而點心債規模亦已達950億元人民幣，與去年相若。至於人民幣貸款亦見增長，由去年約300億元人民幣，倍增至700億元人民幣，人民幣存款餘額加上存款證則合共為6700億元人民幣。而該局公布，10月份香港人民幣存款微升1.7%，至月底的5548億元人民幣；跨境貿易結算的人民幣匯款總額為1954億元人民幣，上月則為2393億元人民幣，按月下跌18.3%。

內地9%外貿人幣結算

金管局副總裁余偉文於同一場合指出，內地自2009年開始容許企業貿易以人民幣結算，自此以後，人民幣貿易結算快速發展。現時內地約有9%的對外貿易以人民幣結算，但這仍有漫長的路要走。他續稱，香港作為內地與世界各地的橋樑，加上內地近年逐漸開放資本帳，放寬人民幣回流渠道，如開放本港中資金融機構藉着RQFII投資內地股市，及容許本港銀行及保險公司投資內地銀行間債券市場等，這些均令本港今年人民幣市場穩定增長。

近年亞洲其他市場相繼發展人民幣業務，尤其新加坡發展最為進取。陳德霖警告，本港離岸人民幣中心的地位與優勢，或讓其他地方追上。不過，本港擁有最大的境外人民幣資金池，金融基礎良好，相信本港可與其他人民幣中心共同合作，締造雙贏局面。

財政司司長曾俊華於同一場合認為，本港作為開放經濟體，雖深受環球經濟不穩所影響，但本港仍能受惠於人民幣國際化的機遇。加上中央政府已在港發展了三道橋樑，助人民幣國際化，包括離岸人民幣銀行業務、發行點心債和加強人民幣貿易結算。

將赴美國瑞士路演

曾俊華續指，港府即將於美國和瑞士進行路演，推廣本港的人民幣業務，相信本港與內地有着共同的語言及文化，加上健全的司法制度，均有助本港發展成為人民幣離岸中心。至於美國財政懸崖問題和歐債危機，他指對環球經濟體均有深遠影響，而最近歐元和國基會就解決歐債問題推出的措施，均對問題的解決有正面作用，而本港政府亦會密切留意美國財政懸崖的發展。

此外，金管局公布今年10月份認可機構的存款總額增加1.9%，由於活期及儲蓄存款增加，而定期存款無大變動，港元存款於月內上升1.5%。而10月份貸款與墊款總額增加0.4%，在香港使用的貸款增加0.3%，在香港境外使用的貸款增加0.5%。由於港元貸款的增長步伐較存款慢，港元貸存比率由9月底的81.3%，跌至10月底的80.4%。而經季節因素調整後，10月份港元貨幣供應量M1增加0.7%，與去年同期比較增加13.3%。未經調整的港元貨幣供應量M3上升1.4%，與去年同期比較則增加10%。

▼本港人民幣業務持續高速增長



資金續流入亞洲地區

金管局於過去3日內，先後四次入市注資合共119.58億元。銀行公會主席馮婉眉在例會後表示，自從第三輪量寬推出後，資金流入亞洲區及香港市場，相信中期而言，若亞洲經濟增長繼續較已發展國家理想，資金將持續流入亞洲區，即是包括香港及內地，但相對首兩輪量寬，數量相對較少。

被問及熱錢流入對利率影響，馮婉眉回應指，本港利率已屬歷史新低，市場資金充裕，

就算熱錢流入亦不會有太大影響，但提醒熱錢流入將尋找投資機會，例如實質資產投資，所以投資者應該小心資產價格高企，應該量力而為小心入市。

內地經濟數據顯示經濟正在復蘇。11月滙豐PMI升至50.4，是13個月新高，亦較上月份改善，反映市場對內地經濟開始較感樂觀。但馮婉眉認為，始終外圍存在太多不確定性，不應該掉以輕心，相信不確定性會延續至明年，建議密切留意外圍情況。她續稱，內地為了保持經濟復蘇步伐，有可能在未來數個月減息或降存款準備金率，但仍要視乎當時經濟而定。

滙豐稱短期難成儲備貨幣

滙豐香港區總裁馮婉眉昨日出席論壇時表示，人民幣正朝着成為貿易、投資及儲備貨幣前進。她指出，人民幣基本上已成為貿易貨幣，投資方面亦已作出一定程度的開放，但認為短期內難成為儲備貨幣。她解釋，若果要成為儲備貨幣，內地需開放資本帳，人民幣亦要變成「可預測」，才可成為儲備貨幣，預期內地會繼續開放匯率及利率市場。

馮婉眉指，雖然現時人民幣貿易結算的基礎建設已完成，並差不多完全開放。但她認為，人民幣貿易結算的發展空間仍非常巨大。她指出，現時內地貿易佔全球貿易量為10%，相信到2017至2020年佔比可升至20%。

而人民幣作為投資貨幣方面，她指出，內地已開放多個渠道讓人民幣回流投資，如QFII、RQFII及內地銀行間債券市場等，並預期未來內地將進一步放寬有關渠道。此外，她又認為，投資者利用本港作為集資平台，如點心債

市場，集資後即可透過QFII及RQFII投資內地市場。

但她認為，人民幣短期內難成為儲備貨幣，因內地需開放資本帳之餘，人民幣亦要變成「可預測」，才可成為儲備貨幣。她又預期，內地會繼續開放匯率及利率市場。中銀香港副總裁高迎欣亦指，該行積極在歐洲開拓人民幣業務，正與當地的金融機構討論在本港發行人民幣債券，會積極向歐洲客戶提供更多相關的資訊。



▲馮婉眉表示，人民幣貿易結算發展空間巨大



▲陳德霖警告，不少國家都在爭搶人民幣市場 本報攝

各界對人民幣市場言論

財政司司長曾俊華	港府即將於美國和瑞士進行路演，推廣本港的人民幣業務。
金管局總裁陳德霖	隨着內地經濟高速增長，其他國家亦希望發展人民幣離岸市場，或會追上本港的地位。
法國央行行長諾亞	已與內地相關機構商討進一步發展人民幣業務，希望可促進當地人民幣的流動性。
巴黎歐洲金融市場協會	現時有近一成的中法貿易是以人民幣作為結算，相信未來仍有上升的空間。
滙豐香港區總裁馮婉眉	人民幣貿易結算的發展空間仍非常巨大，內地貿易佔全球貿易量比重到2017至2020年，預期可升至20%。
中銀香港副總裁高迎欣	該行積極在歐洲開拓人民幣業務，正與當地的金融機構討論在本港發行人民幣債券。

人民幣國際化進程加快，各地均希望於離岸人民幣業務上分一杯羹。法國央行行長諾亞昨日於本港出席論壇時表示，已與內地相關機構商討進一步發展人民幣業務，希望可促進當地人民幣的流動性。而EUROPLACE（巴黎歐洲金融市場協會）指，有近一成的中法貿易是以人民幣作為結算，相信未來仍有上升的空間，而於巴黎的人民幣存款已增至100億元，故法國的人民幣存款已是歐洲第二大。

根據EUROPLACE的調查，已有近五成的法國主要企業，有不同程度參與人民幣業務，主要為人民幣貿易結算，大部分企業於巴黎或香港持有離岸人民幣帳戶。該協會建議，未來應有效地發展於法國的離岸人民幣資金池，及為應付巴黎和香港的時差，希望日後國際性銀行可於歐洲任何時間在離岸人民幣市場中獲得流動性。該協會並得到法國央行及法國財政部支持，成立工作小組，希望能訂出發展人民幣業務的路線圖，而法國及中資銀行亦有派出代表。

諾亞表示，法國有不少企業已使用人民幣，亦見到有非金融機構於內地發展，故對以人民幣集資感興趣。此外，亦有不少中資銀行於巴黎成立分行，但當中以中銀香港最為活躍，目前已與內地相關機構商討進一步發展人民幣業務的可行性，希望可促進當地人民幣的流動性。

被問及法國的經濟情況時，諾亞指，雖然全球經濟仍然疲弱，歐元區表現亦欠佳，但法國政府仍然會繼續致力進行經濟改革，估計明年經濟仍然疲弱。至於穆迪投資早前將法國的主權信貸評級調低，由「Aaa」調低至「Aa1」，評級展望維持「負面」。他強調，法國會嚴謹執行緊縮政策，並進行流動性重組，認為法國債市仍然是全球金融市場中非常活躍、有效率及兼具流動性，希望下次評級機構下調當地評級時，需要更有強勁的理據。

他又指，希臘的削債進展良好，目標至2020年希臘債務佔GDP比率能降至120%。

巴黎人幣存款破百億

政策，並進行流動性重組，認為法國債市仍然是全球金融市場中非常活躍、有效率及兼具流動性，希望下次評級機構下調當地評級時，需要更有強勁的理據。

花旗料明年經濟增2.8%



▲蔡真真認為，明年亞洲經濟繼續面臨風險

花旗發表報告，預料今年香港經濟增長預測為1.4%，明年及2014年增長預測為2.8%及3.5%。該行亞太區經濟與市場分析部副總裁雷智顏解釋，主要因為預期明年內地經濟回穩，而明年下半年美國經濟可復蘇，歐債問題亦有望穩定下來，將帶動本港出口改善，但具體情況要視乎歐債危機的進展而定。

本港出口方面，雷智顏認為，將視乎明年歐債問題解決進度如何，不過相信美國經濟明年將轉好，對帶動本港出口有幫助。對於港府剛公布的零售數據表現疲弱，雷智顏指出，主要受珠寶等高檔消費品拖累，明年則視乎歐美經濟表現，及內地旅客消費力可否回升。花旗銀行亞太區經濟與市場分析部主管蔡真真預期，自美國推出QE3後，加上低息環境，資金繼續流入亞洲及本港，若樓價持續上升，估計港府會繼續推出壓抑樓市措施。

蔡真真認為，明年亞洲經濟將繼續面臨歐洲債務不明朗的風險外，區內通脹仍是一個重要的問題需注意。花旗預計，今年全年本港通脹預期為4%，2013和2014年分別為3.5%及3.7%。

內地經濟方面，蔡真真表示，該行預期今年明年內地經濟增長，分別為7.7%及7.8%，而2014年則放緩至7.3%。她認為，內地新領導人上場後，將加大現行改革力度。另外，中央政府或會定下經濟增長目標6%至8%，並不會如以往一樣達8%以上高增長。同時，由於內地已批出不少大型項目，故料明年上半年經濟增長會加快，下半年則維持平穩。

她估計，明年內地的經濟動力在於內需帶動，投資在上半年的增長仍會較大，但出口則只會錄得微幅增長；故對內地經濟轉型表示樂觀。同時，她預期，人民幣兌美元將在明年底上升至6.12水平，亞洲區與人民幣較緊密的貨幣亦將隨之向上。

人保市值料達千四億

新股人保集團(01339)認購反應熱烈，不過市場消息透露，該股昨日仍以接近招股價下限的3.48元定價，集資240億元。若以發行股數相當於16.7%股權計算，人保上市後市值大約1437億元。其招股價範圍是3.42至4.03元。

據彭博數據顯示，若人保以3.48元的定價上市成功，會是2010年10月以來在港交所(00388)上市的最重磅新股，而當時友邦(01299)的集資規模

高達205億美元。若以截至今年6月盈利9.75億美元計算，人保歷史市盈率約19.1倍。其子公司財險(02328)市盈率10.6倍，而國壽(02628)則為34.6倍。

人保除榮膺今年新股「集資王」、「凍資王」和認購人數最多的股份。港交所此次配售集資並不意外，惟其現價相當於預期市盈率29.2倍，估值太貴，維持「沽售」評級，目標價88元。

瑞信一樣評港交所「跑輸大市」，料配股對2013至14年攤薄效應介乎3-5%，稱短期港交所收入仍由成交推動，目標價100元。又指收購LME或有額外早期投資，且交易亦有較高執行風險。

中信證券(06030)亦維持港交所「沽售」評級，目標價116.2元。該行預計併購LME餘款尚需50億元，將以銀行借貸支付。對港交所前景仍維持負面，主要由於其明年之投資回報率或會

跌至1.66%，該行並預料港交所明年至2014年之成本收入比率達26%，明年至2014年之股本回報(ROE)可能會被大幅稀釋，由現時的48%至50%，降至29%。

至於港交所好友則有花旗，該行料今次配股將會對港交所每股帶來4.8%至5%攤薄效應，相信港股交投將在中國經濟見底和資金流有利下逐步改善，維持其「買入」，目標價148元。

而與人保集團同期招股的鄭州煤機(00564)，外電消息則指其因公開發售不足額，需三間投行中信證券、瑞銀及德銀分別斥資3000萬美元、600萬美元及最多100萬美元包底，惟其國際配售仍錄得2倍超額。該股預期下月5日上市。

此外內地廣西南寧市綠色建築房地

港交所抽水 券商多唱淡

瑞信料股價跑輸大市

港交所集資所得會用於收購LME，雖然投資者認購踴躍，惟大行對其前景仍然以唱淡居多。里昂報告表示，港交所此次配售集資並不意外，惟其現價相當於預期市盈率29.2倍，估值太貴，維持「沽售」評級，目標價88元。

瑞信一樣評港交所「跑輸大市」，料配股對2013至14年攤薄效應介乎3-5%，稱短期港交所收入仍由成交推動，目標價100元。又指收購LME或有額外早期投資，且交易亦有較高執行風險。

中信證券(06030)亦維持港交所「沽售」評級，目標價116.2元。該行預計併購LME餘款尚需50億元，將以銀行借貸支付。對港交所前景仍維持負面，主要由於其明年之投資回報率或會

跌至1.66%，該行並預料港交所明年至2014年之成本收入比率達26%，明年至2014年之股本回報(ROE)可能會被大幅稀釋，由現時的48%至50%，降至29%。

至於港交所好友則有花旗，該行料今次配股將會對港交所每股帶來4.8%至5%攤薄效應，相信港股交投將在中國經濟見底和資金流有利下逐步改善，維持其「買入」，目標價148元。

大和看好盈利前景

大和則指出，是次配股為港交所帶來的攤薄效應有限，並能除去收購LME帶來相關的規管及財務風險；該行又料，2013年港股日均交易量將見上升，故維持其「跑贏大市」評級，目標價由139.2元微降至137.7元。

券商對港交所配股看法

券商	目標價	觀點
里昂	88元	或需要再進行融資
美林	102元	攤薄有限，價值漸浮現
大和	139.2-137.7元	收費作價太高
花旗	148元	每股被攤薄近5%

此外，有關上市公司披露內幕消息的持續責任獲賦予法定效力後，港交所昨刊登相應《上市規則》修訂的諮詢總結，而經修訂的《上市規則》條文，將於明年1月1日生效，即與《證券及期貨條例》的內幕消息條文同日生效。諮詢期於今年10月3日完結，共收到32份來自上市公司、市場從業人士、專業團體及個別人士回應。