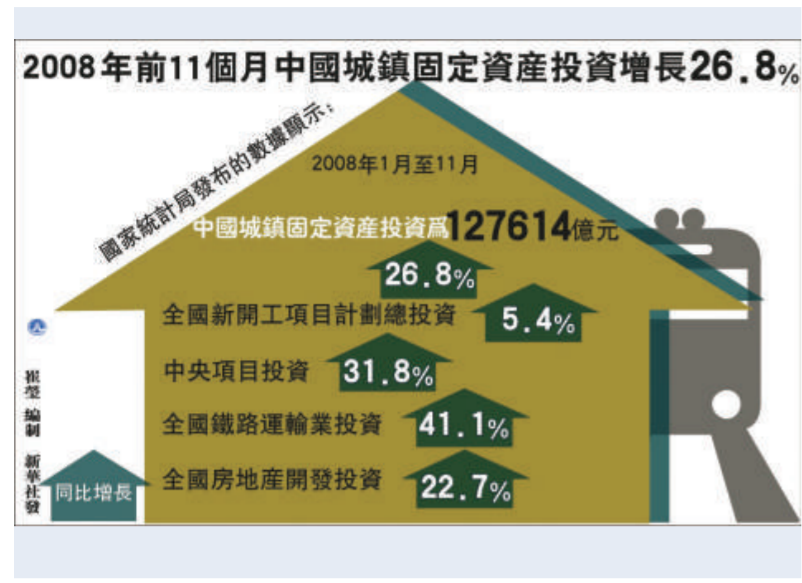


固定資產投資放緩符預期



國家統計局周二公布，今年一至十一月，中國城鎮固定資產投資同比增長26.8%，與市場預期相符。這一數據雖然較一至十月27.2%的增幅繼續回落，但考慮到投資品價格的回落，實際增長仍然保持平穩。另一方面，穆迪發表研究報告稱，中國固定資產投資放緩趨勢將至少維持六個月，主要是內地出口停滯、房地產開發減緩和新建項目不足。

農業投資增五成七

在中國十一月多項經濟增長數據低於預期的慘淡氣氛中，前十一月城鎮固定資產投資增速保持平穩增長，成為唯一的亮點。統計局數據顯示，今年一至十一月，城鎮固定資產投資突破12萬億元（人民幣，下同），達到12.7614萬億元，較去年同期增長26.8%；其中，國有及國有控股投資5.3365萬億元，增長21.6%；房地產開發投資2.6546萬億元，增長22.7%。

從項目隸屬關係看，中央項目投資1.3124萬億元，升31.8%；地方項目投資增26.3%至10.14490萬億元

而第一、二、三產業投資分別為1945億元、5.7235萬億元及6.8435萬億元，分別增長57.4%、29.5%及24.1%。從行業看，非金屬礦採選、製品業投資增幅最大，達46.9%至4011億元；其次是有色金屬採選、冶煉及壓延加工業投資，增長41.6%至2189億元；至於鐵路運輸業投資則增長41.4%至2571億元。

此外，一至十一月，內資企業投資11.4413萬億元，增長28%；港澳台商投資及外商投資分別為5613億元及6873億元，分別增長18.2%及15.8%。而截至十一月底，施工項目累計32.8977萬個，增加2.6170萬個；施工項目計劃總投資28.8467萬億元，增長19.7%；新開工項目22.8776萬個，增加1.7649萬個；新開工項目計劃總投資7.7539萬億元，升5.4%。

投行料地產價格續跌

穆迪投資發表研究報告表示，內地城鎮固定資產投資增長放緩是在預期之內，而鑒於內地主要城市的物業價格迅速下跌，預期會進一步下降，在需求缺乏

下已不利房地產的發展，拖累整體投資增長。報告認為，支持內地投資增長的主要來源是基建發展，並由中央政府及地方共同分擔，在明年首季前建築項目不可能開始動工，在二〇一〇年前不會全速推進，所以固定資產投資在未來六個月無可避免將出現放緩。

穆迪報告還指出，近月令人失望的出口表現亦已影響投資放緩，工廠正掙扎求存，很多更已經關閉及減產，過去數年產能過剩的問題現在正面對調整。在暗淡的出口前景最少在未來六個月仍會持續下，潛在的市場新進入者可能將重新考慮其計劃，預期工廠的投資在〇九年將受到抑制。

不過，招商證券宏觀分析師胡魯濱認為，儘管今後半年內整個宏觀經濟的狀況都不是很樂觀，但半年之後應該會好轉，主要是國家拉動經濟增長的政策將開始發揮作用，出口狀況半年後可能也會好轉，市場也會有自我調整的能力。胡魯濱還指出，如果政府明年全年要保八的話，政策力度還會繼續加強，還會繼續調低利率，因為在有通縮的預期下，目前的利率水平還是太高了。

不過，興業銀行首席經濟學家魯政委直言，房地產投資增幅持續下滑需要引起關注，由於房地產投資佔整個城鎮固定資產投資20%以上，顯示了未來投資增長的壓力。摩根大通中國證券市場主席李晶亦表示，雖然地產領域的房屋銷售近期已有改善，但開發商將繼續對投資新建項目保持謹慎，直至其庫存清空。

中國大手增持美債冠全球

互惠 互利

美國財政部國際資本流動報告（TIC）數據顯示，今年十月底，中國持有的美國國債較九月大幅增加659億美元，刷新今年以來月度增幅的最大值，繼續領先於日本，居於各國持有美國國債總量的首位。另一方面，中國國務院發展研究中心金融研究所所長夏斌周二表示，中國的外匯儲備多元化是一個漸進的過程，中國仍將購買美國國債。

報

告數據顯示，截至今年十月底，中國持有美國國債6529億美元，較九月份的5870億美元增加659億美元，繼九月超過日本後，繼續保持美國國債的第一大持有者地位。而居於第二位的日本，本月也增持123億美元，總量達到5855億美元。

中日英位列前三甲

報告顯示，十月美國國際資本淨流動為2863億美元；其中，外國私人所有者淨持有資金為2745億美元，外國官方淨持有資金119億美元。從各國持有美國國債的結構來看，已經出現了較為明顯的變化：增持短期債券，減持長期債券。十月份數字顯示，經調整後，外國投資者淨賣出美國長期債券133億美元，而同時，外國投資者增持美國短期國債1474億美元。

報告還指出，中國、日本、英國依然居於各國持有美國國債規模的前三位，截至十月底，持有美國國債總量分別為6529億、5855億、3602億美元，佔中國持有美國國債總量的52.5%。另據中國國家統計局官員透露，目前中國的外匯儲備額超過2萬億美元；而截至今年九月底，中國的外匯儲備餘額為1.9056萬億美元，較去年同期增33%。

另一方面，夏斌昨日在上海出席一會議時稱，中國外匯儲備多元化是個漸進的過程，中國仍將購買美國國債。他在回應有關中國外匯儲備目前投資方向的問題時稱，「美國國債還是得買」。

中國銀行研究部王濤亦認為，購買美國國債有助於減少中國外匯儲備損失。近期美元對歐元大幅升值已達25%，歐洲經濟已進入衰退，因此購買美國國債比歐洲國債更安全。王濤指出，在金融危機背景下，美國國債的安全性也大大高於企業債，市場中沒有更好的替代品，因此中國增持美國國債符合中國外匯儲備投資策略。

美林憂外界乏信心

瑞士友邦銀行上海首席代表余屹認為，中美經濟關係日趨緊密，中國通過購買美國國債協助美國救市，對自身也有積極意義。從G20高峰會上可以看出，中國積極維護美元本位的穩定。

不過，美林證券國際有限公司中國代表處全球策略分析師劉少軍表示，

「對持有大量美國國債的國家而言，或許有一個隱憂。」劉少軍指出，美國的債務已經從GDP的40%上升到GDP的60%，而且明年上任的新政府，預期會大幅度提高財政開支，來刺激消費和經濟活動；這些開支通過學債來負擔，如果外界對美國經濟的信心偏弱，會增加美元利率上漲的壓力，這也必然對美國債價格形成打擊。

一些國際機構預期，中國肯定能夠把握時機，適當操作，從這一波美國國債牛市中獲益。因為中國最近增持的這部分國債中，流動性較好、易於出手的中短期國債佔90.4%。這意味着中國如果採取波段操作，在大牛市中減持美國國債，將能兌現不菲的收益。

博黎亞洲論壇秘書長龍永圖昨日表示，「中國將一部分對美貿易順差用於購買美國國債，形成了中美貿易間微妙的平衡」。

現在出售時機最佳

《中國青年報》報道，龍永圖說，中國一直用對美貿易順差中65%左右的外匯購買美國國債，這是維持中美經濟關係一個很重要的基礎。目前這種微妙的平衡狀態對兩國關係最為有利，因此中國還會繼續購買美國國債。

清華大學中國與世界經濟研究中心主任李稻葵指出，與人們最初估計不同，美國發行巨額國債，並沒有導致國債貶值，反而價格上揚。因為金融危機，使許多人覺得買國債更穩妥，由此導致美國國債升值。有關專家認為，「金蟬脫殼」此時不走更待何時？現在正是出售美國國債的最佳時機。



▲中國繼續大量購入美國國債
▼內地經濟發展迅速，外匯收入明顯增加



汽車零件案 WTO判中國敗訴



內地近年汽車銷售量急增

中國商務部新聞發言人姚堅昨日表示，WTO上訴機構支持中方在汽車成套／半成套散件進口關稅待遇等方面的上訴請求，糾正了專家組此前的錯誤裁決，中方對此表示歡迎，但同時也對上訴機構維持專家組其他部分裁決感到遺憾。

據悉，WTO上訴機構於十五日散發了歐共體、美國、加拿大訴中國汽車零件案上訴報告。這份報告維持了世貿組織專家組七月份的裁決結果，認為中國涉案措施違反了國民待遇。但是上訴機構報告推翻了專家組認為中國對成套散件和半成套散件按整車徵稅的做法違反入世承諾的裁決。

按照相關程序，上訴機構的裁決報告將在三十天內由世貿組織爭端解決機構批准並生效。裁決生效後，中國須在一定期限內修

正違規措施，這個期限將通過當事方協商或由世貿組織仲裁來確定。

汽車零件爭端已持續了兩年多。在中國與美國、歐盟和加拿大三方就該爭端進行磋商但未能達成協定的情況下，二〇〇六年十月二十六日，世貿組織爭端解決機構設立專家組審理此案。二〇〇八年七月十八日，專家組公布裁決報告。九月十五日，中國向世貿組織上訴機構提出上訴。

中國商務部官員此前表示，中國的汽車零件進口管理規定是為了防止不法分子利用整車和零件的稅差規避海關監督。中國自加入世貿組織以來一直認真履行承諾，已大大降低汽車和汽車零件關稅，為貿易夥伴提供了前所未有的汽車和汽車零件市場准入機遇。

發改委料順差增180億美元

國家發改委預期今年全年外貿進出口總額將增長15%以上，超過2.5萬億美元的水平。全年貿易順差將較去年增加逾180億美元，達到2800億美元。

發改委的外貿形勢分析報告指出當前外貿運行中需要關注的七個問題。一是單月貿易順差屢創歷史新高，累計貿易順差大量增加。二是十一月份進出口、出口、進口增速均出現負增長。三是十一月份鋼材、鋼坯、未鍛軋鋁、焦炭等「兩高一資」產品出口量繼續下降。四是服裝、玩具、塑料製品等勞動密集型產品出口放緩。五是紡織原料、紙及紙板、鋼坯及粗銻件等一些資源類產品進口減少。六是大豆、原油、鐵礦砂及精礦等大宗商品進口價格普遍回落。七是對歐盟和美國出口額持續下降。

其中，九月份以來中國對歐盟、美國的月度出口額持續下降，十一月份對歐盟出口更分別較九月、十月減少33.7億及22.2億美元，至只有40億美元；十一月份對美國出口也較對上兩個月分別回落43.3億及32.9億美元，至只有203.6億美元。

發改委展望明年外貿運行情況面臨機遇與挑戰，世界經濟增長繼續放緩將令美歐日等先進經濟體的需求進一步減弱。為抵禦國際經濟環境帶來的不利影響，政府已及時出台一系列擴大內需、促進經濟增長的措施。相信措施將有利增強外貿企業信心，緩解企業經營困難，促進外貿進出口穩定增長。綜合來看，要採取措施化解和應對外部衝擊，力爭保持外貿穩定增長。

工商動向

煤炭出口配額近期發放

據外電引述數名貿易商周二透露，中國將於近期發放二〇〇八年第三批、530萬噸煤炭出口配額，亦為今年最後一批。

消息人士並稱，中國明年煤炭出口配額將接近今年的5300萬噸，因此約有2600萬噸煤炭或在明年早期上市。他們還表示，新配額有望最早在本周發放。

根據海關統計數據，一至十一月份全國出口煤炭4097萬噸，比去年同期下降13.7%；出口金額由去年同期的29.16億美元增長至45.77億美元，增長57%；而十一月單月煤炭出口量為269萬噸，比十月份略有增加。此前業內人士表示，國家發改委在十一月初下發了第二批煤炭出口配額共計1590萬噸，十一月份煤炭出口量將繼續增加。

央企上報今明年投資

為了全面、系統地了解中央企業投資情況，國資委昨日發出通知，要求中央企業上報二零零八年投資完成情況和二零零九年投資計劃。

按照通知要求，中央企業需在明年一月三十一日前報送二零零八年投資（包括固定資產投資與股權、產權投資）的總體完成情況，如計劃投資總額、完成投資總額、主業投資和非主業投資方面的信息。除了總體完成情況，中央企業還需要具體說明重點投資項目的完成情況，包括總投資、自有資金、截至去年底完成投資及投資監管情況，並分析投資效果。

光大金控掛牌在即

有光大集團人士表示，光大金融控股集團的籌備工作已基本就緒，將於今年底、明年初掛牌成立。據《21世紀經濟報道》稱，消息人士透露，建設銀行副行長羅哲夫將調任光大集團任總經理。此外，光大集團領導層還將充實增加三位新領導成員，除了由內部產生兩名外，有關部門還將向光大集團委派一名紀委書記，新領導班子將於本週到任。

下半年併購交易跌47%

羅兵咸永道會計師事務所發布的報告指出，今年七月至十一月中國境內併購交易數量較去年同期跌47%，至只有543宗，該會計師事務所雖預期明年上半年中國的交易活動仍維持較低的水平，但料明年下半年併購交易將有所恢復，並有望達到一個頂峰。

羅兵咸永道的報告顯示，今年前六個月中國宣布的併購交易較去年同期增長14%達到920宗，涉及交易金額460億美元，然而今年七月至十一月間的中國境內併購交易大幅減少47%，另外，受全球經濟下滑影響，下半年海外併購交易數量也較去年同期跌29%至僅32宗。報告也指出，估值差異和首次公開開發行股票（IPO）退出困難，私募基金今年下半年併購交易數量較去年同期跌近60%，而已宣布的〇八年併購交易為78宗，數量與去年基本持平，但在交易金額

方面，則較去年同期升35%達到300億美元。

該行企業併購部亞洲區主管合夥人謝怡解釋，年初「經濟降溫」政策和全球經濟動盪是導致併購下半年交易數量銳減主要原因。而緊隨其後的全球經濟危機，帶來更為不利的影響。該行估計現時戰略投資者正待情況好轉，相信很大機會在明年下半年完成併購交易。

該行雖料明年上半年中國的併購交易會維持較低水平，惟至下半年，隨着買賣雙方估值預期趨同，併購交易預計將有所恢復，而中國經濟開始復甦，也有利投資者對受經濟影響出現下滑的行業進行整合與重組。在香港的羅兵咸永道併購業務合夥人陳偉傑相信，受惠政府四萬億元人民幣的經濟刺激方案，以及較早前應對高通脹而產生的進一步降息空間，可望明年下半年看到併購活動達到一個頂峰。

中石化18億美元購TYK

中國石化集團和加拿大上市公司Tanganyika周二發表聯合聲明稱，中石化集團已獲得政府批准斥資18億美元收購加拿大Tanganyika石油公司（TYK），而股東將在本月十九日之後接受收購邀約。但據接近交易的有關人士稱，交易獲准到實際完成收購還需要一段時間，由於公司的股份比較分散，要獲得全部股份並實現退市所耗需時。

中國石化集團表示，該公司對加拿大Tanganyika石油公司的收購已經獲得中國政府有關部門批准。據悉，中石化以每股31.5加元的價格收購TYK即將獲得最後的成功，而收購Tanganyika將增加中石化產量2%，幫助其滿足內地日益增長的能源需求。

早於今年九月二十五日，有報道指石化集團通過旗下國際石油勘探有限公司向TYK發出有條件收購要約，欲收購對方的全部股份，收購價為每股31.5加元，總價約為130多億元（人民幣，下同）。當時這個報價較九月二十四日TYK股票收盤價每股26加元溢價21.2%，故該項收購獲得了TYK董事會支持，公司全體董事及管理層承諾將所持總計約16.2%股份售予中石化集團。