



大公經濟

經濟新聞提要

- 粵省簽 12 單涉資 770 萬..... B2
- IMF：發達國債務超 GDP 一倍..... B3
- 美準備增購印鈔機..... B4
- 懿著一周售五成套 6.5 億..... B9
- 居民儲蓄下半年首選買股..... B11
- 杭州收緊二套房貸..... B12

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

中銀監防信貸增速過急

中央智囊建言宏觀政策短期不宜變

泡沫漸現

正當內地樓市、股市投機味道愈來愈濃，市場猜測內地將收緊銀根之際，中國銀監會紀委書記王華慶昨日警告，銀行信貸快速增長且過分集中，可能出現系統性風險。另外，中央智囊向國務院總理溫家寶匯報，建議中國人民銀行（央行）向市場發出訊號，央行將在貨幣層面上關注到通脹預期。受消息拖累，深滬股市跌逾 1%。

本報記者 劉鑛豪

深

滬股市在資金推動下，兩地指數愈升愈有，屢次上破阻力位，滬綜指周一更創 13 個月新高，泡沫漸現。同時，內地一線城市多次賣出「地王」，其間上海綠地、保利集團周一前後刷新北京大興區「地王」紀錄，前者以每平方米 6605 元（人民幣，下同）成功投地，後者用 7248 元投得大興區另一幅土地。另外，六月份北京商品房價較一月份上升 27%。

對於股市、樓市今輪投資熱潮，市場普遍解讀為內地銀行大放水喉，大幅增加貸款，間接使到熱錢湧向資產市場，資產泡沫漸現。日前便有消息指，內地上半年新增信貸達到 6.5 萬億元，佔今年 8 萬億元貸款目標的 81%，估計全年新增貸款或達到 10 億元。

滬深股受拖累急跌

鑑於信貸增長速度過急，內地早前盛傳銀監會六月份成立專案小組，調查是否有企業在獲得銀行貸款後，違規入市。可是消息歸消息，當其時市場並沒有反應，股票繼續炒，深滬指數繼續升。不過，銀監會紀委書記王華慶此番「系統性風險」言論，卻對股市造成震盪。加上，有報道指杭州收緊二套房貸的按揭。滬綜指昨下跌 1.13%，收報 3089 點，深成指亦跌 1.03%，收 12362 點。

王華慶在出席一項銀團貸款簽約儀式上表示，內地銀行在放出信貸，以支持經濟增長的同時，要防範潛在

的金融風險。他認為，銀行目前信貸增長過快，貸款客戶集中，獲得貸款的企業，集中於個別行業，兼且屬於中長期貸款，導致較容易受到宏觀經濟波動、企業經營週期的衝擊；如果情況嚴重，銀行可能因而出現系統性風險。

王華慶補充稱，為防範貸款集中度的風險，銀行可利用銀團貸款。因為銀團貸款具有信息共享、風險分散的優點。近年內地銀團貸款餘額由 2005 年的 2336 億元，增加至 2008 年的 9566 億元。

央行或出口術遏止

另一方面，外電引述剛向國務院總理溫家寶匯報的專家觀點。該不具名人士表示，專家在會面時大多認為國家不適宜在現時改變財政政策。適度寬鬆的貨幣政策，皆因美國經濟沒有明顯好轉，未來二三年外部需求依然疲弱。不過，考慮到經濟開始回暖，通脹預期漸濃的情況，央行應該作出暗示，向市場表明央行已從貨幣層面上，關注到通脹的預期。

星展銀行大中華區高級投資策略顧問陳寶明相信，國家不會一刀切的收緊銀根，充其量是針對個別行業，進行貸款調控，例如房地產市場及證券市場。

他補充稱，上海 A 股指數重上 3000 點，已有泡沫成分，而樓市亦有炒賣情況；倘若監管部門不防患於未然，只會使到資產泡沫愈來愈大，屆時只會增加政策措施的難度。



央行可能向市場暗示，將在貨幣層面上關注到通脹預期

星展料最快下季收緊

星展銀行高級經濟師梁兆基昨日認為，即使內地 CPI 持續走低，通脹的風險依然很大，這只是時間問題。他相信內地貨幣政策有收緊的壓力，最快可能今年第四季收緊貨幣。在資產價格不斷攀升的情況下，他建議投資者吸納物業及商品等作保值及對沖。

「如果第二季人們在擔心中國經濟的復甦能力，那麼第三季就應該擔心銀行有無壞帳了。」梁兆基表示。他表示，截至 6 月底止，內地新增貸款達 6 萬億元（人民幣，下同），預計全年達



梁兆基說，建議投資者吸納物業及商品等作保值及對沖（本報攝）

8 萬億至 10 萬億元，目前內地正在服用與美國一樣的藥方——現金，這個方法是在出口無法恢復的情況下，通過投資來刺激經濟。

梁兆基認為，中國現在的貨幣政策是「前所未有的寬鬆」，但是弊端就是會帶來通脹壓力，即使在近幾個月中國 CPI 指數不斷走低，也不應該拘泥於數據認為通貨緊縮是風險，相反，通貨膨脹遲早要到來，這只是時間問題。

為了抵禦通貨膨脹，梁兆基認為中國政府需要進一步進行宏觀調控，收緊信貸政策。不過，他預計央行不會收緊銀行貸款，除非美國經濟及出口強勁增長，帶動中國出口復甦。他預期內地最快今年第四季收緊貸款，但明年收緊機會更大，且有可能同時加息。

梁兆基強調，目前的經濟狀況和之前所經歷的危機不同，雖然企業利潤下降，收入未有增加，但是可以看到無論內地還是本港，樓價都不斷攀升，其他資產價格膨脹十分嚴重，可見有人已開始對沖通貨膨脹的風險。他建議投資者持有物業、黃金、期油等商品，因為一旦通貨膨脹出現，這些領域的投資不會貶值。

杭州收緊房貸 內房股急瀉

由於大部分內地銀行已超額完成全年信貸目標，杭州更有銀行率先收緊購買第二套房的貸款（詳情見 B12 版），中銀監亦將徹查違規房貸，消息拖累內房股全線受壓，其中以主力發展上海房產業務股份跌幅較大。瑞信發表研究報告表示，不認為內地住宅物業市場的上升趨勢逆轉。

董事總經理兼亞洲區首席經濟分析師陶冬認為，雖然銀監會敦促要避免內地樓市過熱，但人民銀行繼續維持寬鬆貨幣政策，加上 08 年發展商停建樓宇，到 09 年上半年銷售較預期快，導致住宅供應短缺。

較早前花旗及摩根大通先後唱好內房股，又預期未來一年內，內地樓價將持續上升。不過隨着銀行收緊二套房貸款，將直接影響內地樓市的表現。上海復地（02337）及上置集團（01207）昨日最多跌一成，收市雙雙下跌超過 8%，分別報 2.74 元及 1.03 元。

至於在上海發展及銷售私人住宅物業、商舖等商用物業及酒店的盛高置地（00337），以接近全日低位收市，下跌 6.61% 至 3.25 元。

物業發展集中在長春及寧波的恒力房產（00169），早前宣布延長大股東一筆 2.89 億人民幣的還款期，該股全日只錄得一宗交易，涉及 1.2 萬股，收市報 0.32 元，跌幅達 12.3%。

內房龍頭股中國海外（00688）跌幅相對較少，該股低見 17.2 元，收市報 17.26 元，下跌 2.26%。

內房股昨日沽壓大

（單位：港元）

	收市價	下跌	跌幅
上海復地(02337)	2.74	-0.25	-8.36%
中國奧園(03883)	2.00	-0.17	-7.83%
雅居樂(03383)	10.26	-0.72	-6.56%
方興地產(00817)	2.75	-0.18	-6.14%
富力地產(02777)	17.28	-0.98	-5.36%
深圳控股(00604)	3.46	-0.19	-5.20%
華潤置地(01109)	17.00	-0.74	-4.17%
遠洋地產(03377)	8.93	-0.31	-3.35%
中國海外(00688)	17.26	-0.40	-2.26%

周文耀：上市門檻應從緊

港交所（00388）董事李君豪早前建議研究簡化香港預託證券（HDR）程序，以吸引更多海外企業來港上市。然而，市場普遍認為，此舉無疑是自行降低上市門檻以招徠。港交所行政總裁周文耀昨日強調，上半年本港的新股上市居全球第一，所以不認為本港市場存在問題。他又說，上市門檻不容降低，否則影響

投資信心，最終令交投減少。

周文耀表示，上市科目目前已為上市簡化程序下工夫，本港不應為爭生意而降低市場標準。他說，按過往經驗，本港市場面對熊市來臨亦能運作正常。他補充，自上半年市場反彈後，新股活動轉趨活躍，反映目前的監管政策對市場整體起正面作用。

雖然過去一年沒有境外公司以預託證券方式在本港上市，惟周文耀不認為香港預託證券的上市要求太高。他表示，如降低本港的上市要求，將令市場擔心削弱投資者保障，兩者必須作出平衡。

他又說，如有董事要求檢討規定，該所將會配合跟進，惟這反應不代表港交所必會降低上市門檻。他強調，上市門檻應從緊不從寬，如市場質素下降，影響投資信心，最終會令交投減少。他說，目前港股市值全球排第七位，部分衍生工具更排首位，實在不應為爭取生意而降低標準。

港交所去年 7 月推出香港預託證券，以期擴闊收入基礎。惟事與願違，該所自推出香港預託證券後，一年來無人問津。另一方面，鄰近內地及台灣地區最近均推出類似措施，大大加強競爭壓力。分析員表示，區內交易所競爭隨着市況好轉，已呈白熱化，香港雖然發展預託證券在先，惟之後卻遇上百年一遇的金融海嘯，故未有佔着先機；相反內地及台灣地區的交易所市況好轉即推出類似的預託證券，勢將搶去部分港交所的潛在客戶。

周文耀（左）表示，上半年本港的新股上市居全球第一，不認為本港市場存在問題



山東 5 企業排隊港上市

新股表現理想，內地企業紛紛計劃來港上市。山東省發改委副主任閻作溪在港透露，該省有 4 至 5 家企業，包括國企和民企，正申請來港上市；另有 10 多家企業則在籌備中。亦有企業計劃捲土重來，有報章引述消息透露，恒大地產將於本月邀請基金經理參觀內地的樓盤及酒店，為今年內重新啓動上市鋪路。

中行旗下擬入股金隅

近期新股無論招股反應及上市後表現均有不俗成績，超購逾百倍已不再是新鮮事，踏入下半年，多隻市場焦點登場，新股可否進一步推向高峰，需拭目以待。繼傳中國人壽

（02628）洽商成北京金隅的基礎投資者外，外電又引述市場消息，中國銀行（03988）旗下私募基金有意成為基礎投資者，並認購 5000 萬美元價值的股份。

市場還傳出，東南亞有兩家頗大型的建材企業看中金隅，亦有意成為基礎投資者，但一切尚在商討階段。

志高超購 460 億凍 77 億

據初步銷售文件顯示，金隅為北京大型建材供應商，擬在港發行約 9.33 億股 H 股，集資約 7 億美元（約 54.6 億港元），成為今年以來首隻在港上市的 H 股。該公司將於 7 月

13-22 日進行路演，23 日定價，29 日上市。摩根大通、麥格理及瑞銀集團為保薦人。根據金隅保薦人發表的報告預測，今年盈利達 14.01 億元（人民幣，下同），按年增 120%，明年更達 22.46 億元，升 60%。

市場消息指出，另一新股志高（00449）公開發售已超購 460 倍，凍資超過 77 億元，配售部分亦超額逾 30 倍，預期以招股上限 2.27 元定價，集資 1.65 億元。

恒大地產擬重啓上市

另外，有報章引述消息稱，新世界發展（00017）董事總經理鄭家純私人有份投資的恒大地產，計劃本月邀請基金經理參觀內地廣州、重慶、成都及武漢，參觀樓盤及酒店，為今年內重新啓動上市鋪路。



港股表現反覆，以下跌 117 點收市，成交明顯縮減（中通社）

A 股拖累 港股挫 117 點

連升多日的深滬股市出現回吐，拖累港股先升後跌，午後最多跌 157 點，低見 17821 點，恒指收市報 17862 點，下跌 117 點或 0.65%，國企指數跌幅更大，達 1.41% 或 152 點，收報 10674 點。不過，大市成交持續萎縮，只有 507 億元，比上個交易日減少 35 億元，反映投資者入市意欲減退。

投資者入市意欲減退

東方匯理新興市場研究及策略主管巴布表示，港股早前累升已多，料未來數月或可能出現調整，惟由於本港經濟基本條件良好，經濟復甦及財富效應都支持恒指表現，料港股明年初將有機會重上 20000 點水平。他補充，預期下半年本港經濟增長將較上半年為佳，惟仍會按年萎縮 3%。

另外，敦沛證券投資研究部主管郭家耀表示，大市成交金額縮減，反映投資者入市意欲減退，估計恒指短期在 17700 點至 18000 點窄幅震盪，倘若跌穿 17700 點，相信港股調整幅度將更深，建議投資者暫宜靜觀其變。

重磅股滙豐控股（00005）力撐大市，該股最多升逾 2%，高見 64.65 元，惟午後升幅收窄，收市微升 0.4% 至 63.55 元；中移動

（00941）高位受壓，回落 1.06%，收市報 74.6 元。

中資保險股全線下挫，平保（02318）急跌 3.3% 至 55.7 元，是昨日跌幅最大藍籌股；獲花旗上調目標價 13% 至 34.5 元的中國人壽（02628），股價下跌 1.03% 至 28.9 元。

至於獲摩根大通上調評級至「增持」及目標價 13 元的國泰航空（00293），該股逆市抽升 6.24%，收市報 10.9 元，成為表現最好的藍籌股。摩通認為，國泰過去兩年明顯跑輸大市，雖然短期前景仍然暗淡，但相信國泰盈利周期已見底，盈利前景將更趨正面。

深滬股市出現回吐壓力，A50 中國基金（02823）跌至全日最低 14.54 元收市，跌幅達 1.22%，成交金額佔 17.34 億元，是昨日成交最大的港股。

另外，蒙牛乳業（02319）引入中糧集團及厚樸投資管理為股東，該股復牌後最多抽高 12.3%，高見 21.45 元，收市升幅大幅降至 1.15%，報 19.32 元。至於斥資 1.65 億元人民幣收購羽毛球品牌 Kason 的李寧（02331），雖然遭高盛續沽售，但該股仍逆市升近 2.8%，報 22.1 元。