



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

經濟新聞提要	
阿里巴巴季賺3億升55%.....	B2
鋼鐵業重心移新興市場.....	B3
內地貨幣政策趨緊.....	B4
盛蒼貼近二手價攬客.....	B6
75%投資者指QE2無效.....	B11
滬藍籌飆勇懼銀根縮.....	B12

調升內地及香港評級 穆迪：中國有力保金融穩定

李小加：人民幣資金池需三千億



近年本港人民幣業務急速發展，惟備受關注的人民幣股票仍只聞樓梯聲。港交所（00388）行政總裁李小加（見圖）昨坦言，目前本港的人民幣流量，不足以支持發展人民幣股票，而需要多少才足夠，則由市場自行定斷，他個人認為達至3000至6000億元水平，已可做不同規模的生意，包括發行人民幣股票等。

證監會行政總裁韋奕禮日前在新加坡向外電《道瓊斯》表示，在港的人民幣存款起碼要增至5000億元，才會真正出現一個資金池，支持人民幣股票在市場買賣。李小加同意有關觀點，亦認為人民幣的流量越多越好，但5000億元是否足夠，則難以準確判斷，但肯定隨著資金池越大，人民幣股票的發行規模亦可以擴大。

盼人民幣股票明年可推出

李小加補充，在人民幣國際化進程中，由於市場條件具有本身的規律，總有一天本港的人民幣資金具有足夠規模，但港交所關注的重點，在於目前尚未達至5000億或相若水平前，能夠採取一些過渡性質的措施，從而可以開展人民幣股票的投資工具及市場。他重申，人民幣股票希望可以盡快推出，他期待可以明年做到，而現階段尚在努力籌備中。

談及資金池的發展構思，李小加認為，不一定需要與內地有關方面討論，由於沒有既定規模，且以往從未試行，故需要準備很多事前工作，市場亦需要耐心等待。

他又說，中國是一個龐大的經濟體系，而人民幣亦是相當巨大的貨幣體制，故人民幣國際化過程一定相當漫長，可能需要10至20年，但現階段希望可從小規模的方法試行，從中令本港人民幣業務取得大突破。

最快明年首季延長交易

引發證券界爭議的港股「加時」建議，早前已完成諮詢階段。李小加重申，港交所將於本月22日舉行董事會會議，當中包括審慎研究業界意見，以及進行詳細的內部討論。一旦得出結果後，必定盡快對外發表，倘若討論過程順利並獲董事會批准，相信最快明年首季落實延長交易時間安排。

另外，滙豐銀行透露，截至今年10月底止，該行累計已處理逾4800宗人民幣貿易結算交易，涉及金額合計約187億元。滙豐工商業務主管陳樑才表示，單是10月份已錄得可觀的增長，而市場佔有率與9月份相若。

早前本港人民幣清算行中銀香港（02388），與上海外匯交易中心的兌換額度爆滿，迫使金管局需要啟動臨時措施，確保本港繼續提供人民幣貿易結算業務。陳樑才表示，目前銀行有需要時，可通過同業市場兌換人民幣頭寸，但較中銀香港兌匯價高出30點子，而有關業務維持穩步增長，未見增長勢頭放緩。他補充，內地當局於爆額後未有即時加碼，估計正了解資金流向，相信不會對本港業務發展步伐構成影響。

港陸或獲和黃注地產項目

和黃（00013）附屬公司和記港陸（00715）繼早前進行資產重組後，瑞信預期，和記港陸有機會獲注入房地產相關資產。消息刺激和記港陸股價單日抽高逾24%，見1.07元高位，收市報1.05元，升幅達22%，是昨日升幅第三大港股，成交額急增近2.9億元。

瑞信發表研究報告預期，和黃將會向和記港陸注入地產項目資產，該批資產規模相等於赫斯基能源及長江基建（01038）的合併價值。該行認為，倘若向和記港陸注入地產項目資產，將有助提升和黃每股資產淨值（NAV），潛在NAV提高250億元或每股5.9元。

該行指出，市場關注和黃集中資源發展3G業務，同時忽略物業發展，該行估計綜合物業資產相當於和黃總資產淨值21%，包括擁有300萬平方呎甲級寫字樓、700平方呎零售及700萬平方呎工廠，於內地亦持有佔50%股權的220萬平米的土地儲備，資產規模有能力成為獨立房地產企業。

該行給予和黃目標價上調2.7%，由100元升至102.7元，維持「優於大市」評級，預測和黃2010至2011年純利分別為170.97億及200.72億元，每股盈利4.01元及4.71元，股本回報率則為5.1%及5.7%。

和黃昨日股價靠穩，最多升1.1%，高見85.95元，收市報85.75元，微升0.9%。

經濟強勁

中國內地私營評級機構大公國際日前調低美國的國家信用等級。而以美國為總部的國際評級機構穆迪昨日把中國的主權評級由A1上調至Aa3；同時上調香港政府債券評級，從Aa2調升至Aa1，兩者均維持正面展望。穆迪預期，中國經濟中期中內繼續強勁增長，宏觀經濟保持穩定，而異常強勁的對外收支狀況保護了中國免受全球金融市場動盪的影響。

本報記者 邵淑芬

是

次評級行動還將中國政府的外幣及本幣債券評級從A1上調至Aa3，外幣及本幣銀行存款評級的國家上限從A1上調至Aa3，外幣及本幣債券評級的上限從A1上調至Aa3。短期外幣評級依然是P-1，因此未受影響。

穆迪高級副總裁Tom Byrme表示，是次評級行動的前提是中國政府有能力保護金融系統的穩定性，使之免受2009年巨額信貸擴張造成的潛在威脅。他指出，中國針對2008年金融危機所採取的政策十分有效，預期今年GDP增長可能在9%至10%左右，2011年可能為8%至9%。他續稱，雖然通貨膨脹的問題愈來愈棘手，但目前尚維持在溫和的水準，而且人行在貨幣政策正常化方面已採取了緊縮措施。

今年內地GDP料10%

他續稱，今明兩年政府的直接債務應可保持在低於或接近GDP的20%。此外，在近2.7萬億美元官方外匯儲備的支持下，中國的國際金融淨資產超過其GDP的50%，只有少數幾個評級極高的發達工業化經濟體（例如挪威、瑞士、日本、香港和新加坡）具有強於中國的國際投資地位。

穆迪同時將香港的政府債券評級從Aa2調升至Aa1。外幣銀行存款評級上限調升至Aa1，而外幣債券評級上限亦調升至Aaa，同時對上述評級授予正面展望。財政司司長曾俊華對此表示歡迎，並指出，穆迪調高香港

穆迪調整兩地公司評級

公司	評級	評級展望
發行人及高級無抵押債務評級		
中海油	從A1上調至Aa3	穩定
港鐵公司	從Aa2上調為Aa1	穩定
中移動	上調至Aa3	正面

長期評級

國家開發銀行	從A1上調至Aa3	正面
進出口銀行	從A1上調至Aa3	正面
農業銀行	從A1上調至Aa3	正面

長期外幣存款評級

滙豐銀行	從Aa2上調至Aa1	穩定
恒生銀行	從Aa2上調至Aa1	穩定

長期外幣及本幣優先無抵押債務和發行人評級

按揭證券公司	由Aa2上調至Aa1	穩定
--------	------------	----

►穆迪看好中國前景。圖為上海一角

的評級，反映國際社會對香港強勁經濟及金融基本因素的充分肯定。

穆迪稱，調升上述評級主要因應中國政府的債券評級獲調升。另外，在決定香港評級時其他考慮因素包括政府財政實力可望持續改善；在全球金融危機期間，金融體系保持健全，顯示香港特區對外來（包括中國內地）衝擊的易受損性下降；以及中國未來數年經濟前景良好，對香港經濟增長及金融發展帶來支持。

港人民幣市場發展迅速

穆迪副總裁兼高級分析師鍾汶權表示，本港境外人民幣市場發展迅速，截至今年8月，香港的人民幣存款增加至1300億元人民幣，增幅超過一倍。截至今年9月底，境外發行的人債達172億元人民幣，而2009年全

中國GDP後年超越美國？

世界大型企業聯合會（Conference Board）昨日發布的年度全球展望報告稱，在考慮到購買力平價因素（PPP）下，到2012年中國的經濟規模將超越美國。報告稱，中國經濟在今年擴張10%後，明年可能增長9.6%。相比之下，美國經濟在2010年增長2.6%後，明年可能放緩至1.2%。

根據經濟規模大小最常用的比較方法，於今年第三季躍升為全球第二大經濟體的中國，現時經濟規模大約為5萬億美元，和美國近15萬億美元總產值仍有很大

的差距。中國在保證高增長率的前提下至少需要十多年才能達到美國的水平，不過世界大型企業聯合會認為，考慮到購買力平價因素，情況就有所不同。由於購買力平價因素考慮了一種貨幣對本地產品和服務的實際購買力，受到包括世界大型企業聯合會在內的一些專業經濟學家的密切關注。

以經濟學界廣泛認同的麥當勞巨無霸指數為例，在考慮到匯率和通脹率之後，購買一個巨無霸的價錢，美國為3.73美元，中國為1.95美元。根據這一指數計算

美銀向淡馬錫售建行供股權

建行（00939）供股在即，該行昨晚發公告證實，持有其總發行股本10.95%權益的美國銀行，已經同意向淡馬錫出售其17.9億股供股權，由此，估計美銀將套現近60億元。交易完成後，美銀對建行的持股比例將降至10.23%，繼續為建行的最大外資股東，而淡馬錫的持股比例將由5.65%，上升至6.37%。

建行公告稱，該行接到美國銀行的書面通知，美國銀行已經同意向淡馬錫出售約17.9億股供股權。建行稱，該書面通知進一步明確，淡馬錫已承諾不出售美銀供股權並在行使美銀供股權獲發H股之後的三個月內不出售該等H股。

截至公告日，美國銀行作為實益股東直接持有建行約255.8億股H股，約佔該行供股前已發行H股本

總數的11.38%，佔AH股總發行股數的10.95%。根據H股供股方案，美銀作為實益股東，將獲配發可認購建行17.9億股H股之未繳股款H股供股權。

據此交易，以建行昨日收市價7.72元計，出售供股權價格約為3.34元（7.72元減H股供股價4.38元），美銀出售17.9億股供股權，則可套現59.79億元。於供股後，美銀持有建行的總股數將維持為255.8億股，惟佔AH股擴大後總發行比例則降至10.23%。

淡馬錫方面，計及向美銀購入17.9億股供股權，及本身9.24億股的供股權，淡馬錫是次供股金額為118.87億元，加上購買供股權金額59.79億元，淡馬錫參與是次建行供股所動用的資金將

年發行的人債只有160億元人民幣。而更重要的是，發行人基礎已大幅擴大，首次發行人包括非銀行國有企業、外國企業和銀行及超國家機構。但他續稱，雖然發行人基礎擴大，仍然有其他難關有待克服，例如人民幣兌換的自由度和可預測性、人民幣結算、中國的資金流出和流入，以及稅務處理等。

建銀國際研究部董事總經理蘇國堅表示，內地的調控行動，令未來經濟增長更為穩定，加上外匯儲備雄厚，故穆迪上調中國的主權評級。

他續稱，內地經濟保持高速發展，加上主權評級調升，料將吸引更多資金流入中國，內地雖實行調控措施，亦勢難阻擋熱錢流入。但他認為，由於內地現時個人信貸比例仍然不多，信貸仍以國有企業為主，故離泡沫爆破仍有一段長時間。

，中國居民的實際購買力接近美國的一倍。而根據這一理論，中國的經濟實力亦被嚴重低估。

展望未來，該機構認為，2020年中國可能將在全球經濟中佔有近四分之一的份額；美國佔15%；西歐，即包括德國和法國在內的歐盟15國佔13%。同時，10年後印度料將在全球經濟中佔8%。

該機構首席經濟學家Bart van Ark警告說，這些預測面臨的主要風險是，假如中國快速增長的經濟受到通脹失控或資產泡沫的打擊怎麼辦？他認為，成為全球最大經濟體將對中國形成重大挑戰，因為中國在應對國內脆弱的經濟同時，這將增加中國確保全球經濟平穩運行的責任。根據國際貨幣基金組織數據，2009年美國人均GDP為46000美元左右，而中國不到4000美元。

美銀淡馬錫持建行股權變動

	供股前		供股後	
	持有一股數	佔總股本比例	持有一股數	佔擴大後總股本比例
美銀	255.8億股	10.95%	255.8億股	10.23%
淡馬錫	132.07億股	5.65%	157.21億股	6.37%

諾獎得主撐港元聯繫匯率



2001年諾貝爾經濟學獎得主斯蒂格利茨（Joseph Stiglitz）（見圖）昨日出席亞洲國際地產投資交易會時表示，港元與美元掛鈎的貨幣體系表現出色，雖然港元可以考慮與一籃子貨幣，甚至是人民幣掛鈎，但是從貨幣的角度出發，現階段與美元掛鈎是一個更合理的選擇。

斯蒂格利茨指出，如果人民幣匯價過快升值，將重創中國經濟，他不贊同重回金本位制的觀點。他同時評價稱，本港最低工資的設立，是市場經濟的重要組成部分，對經濟與貧苦階層均有利，但是在具體額度的制定上需要謹慎。

至於對內地樓市的看法，斯蒂格利茨稱，中國人的住房負擔能力太低，而

公屋所佔的比重不及7%，遠低過新加坡近乎90%的水平，甚至不及本港公屋所佔的50%比重，他同時提醒內地政府，需注意防範房地產泡沫的滋生。

他認為，中美兩國均需要調整經濟結構。美國要做的是減少消費，降低那些已無比較優勢可言的行業比重，同時修復該國的金融業，而中國則需要減少對出口的依賴，提高服務業的比重。此外，為了應對全球氣候變化帶來的挑戰，兩個國家均需要改善能源效率。

他在會上表示，尚未實施資管制的強勁經濟體，成為了熱錢流入的重點地區，而這些熱錢或攔截這些經濟體的金融市場，摧毀當地商業，與上世紀九

十年代末的亞洲金融危機如出一轍。

當記者問及美聯儲局推出的第二輪量化寬鬆（QE2）措施時，斯蒂格利茨回應稱，從格林斯潘到伯南克，美聯儲局一直在犯錯。

他說，接近於零的利率水平雖對股市起到一定推動作用，但對經濟復蘇幫助不大，刺激借貸增長的成效亦有限，而量化寬鬆帶來的負面效應卻不少：第一，這一措施製造了另一個資產泡沫，對美國經濟的長期穩定造成損害；第二，全球對QE2的反應負面，迫使部分國家採取資本管制，甚至引發貨幣戰爭；第三，措施擴大了美國納稅人的長期資本損失。