

瑞銀

解讀加強監管新政 無礙對外資吸引 ：內地「5不變」 前景值得期待

近日中央持續加強對行業的監管，股市出現波動。瑞銀昨分析指出中國在經濟及改革開放政策上有「5個不變」，認為中國的有關監管收緊，不會影響外國投資者增加中國資產配置，政府對科技平台、互聯網公司的監管跟創新和科技自立並不違背。該行並認為內地的緊縮貨幣政策已經過去，未來將恢復常態，估計人行未來還有機會再次降準，以釋放長期流動性，今年內減息的機會則不大，該行預計內地今年全年GDP增長8.2%，消費增速為7.6%。

●香港文匯報記者 岑健樂



●瑞銀認為，中國在經濟及改革開放政策上有「5個不變」，即使監管收緊，亦不會影響外國投資者增加中國資產配置。

在瑞銀昨日的「中國宏觀經濟解讀及股市投資策略分析」電話會議上，瑞銀投資銀行亞洲經濟研究主管暨首席中國經濟學家汪濤分析內地政經宏觀環境的熱點問題，對於內地近期持續加強行業監管的舉措，她認為起源於內地以前對新經濟新業態的監管框架並沒有很完善，現時的一系列措施和規定主要是彌補之前漏洞，同時完善整個金融監管體系，以實現防範金融風險，反壟斷，加強數據和信息安全監管，減少社會不公平和促進社會和諧的目的。

新措施完善監管體系防風險

從內地監管的出發點考慮，她認為基礎教育、基本醫療、其他基礎公共服務領域，如食品和藥品安全，基本住房等，以及涉及數據和信息安全的，未來監管可能會持續。

儘管受政策影響，資本市場有所調整，但汪濤認為如果監管措施能保持良好溝通，穩定投資者信心，相信影響不會太大。長期而言，內地收緊對行業、企業的監管不會影響

外國投資者增加中國資產配置。中國堅持市場化的方向不改變，擴大更高水平的開放，包括金融市場的開放仍然值得期待。

監管跟創新科技自立不違背

歸納起來，中國在經濟及改革開放政策上有「5個不變」。她說，中央政府對科技平台、互聯網公司的監管跟創新和科技自立並不違背，政府也會進一步推動數字化的發展，這個方向沒有什麼改變。此外，中證監、中央也出來澄清過，堅持市場化的方向是沒有改變，也會繼續進一步擴大改革開放，而且是更高水平的開放。

汪濤續指，內地收緊監管，包括加強反壟斷，有利內地中小型企業發展。對投資者來說，加強監管短期內肯定會有一定影響，但是從長期來看，中國經濟長期增長的前景並沒有變，繼續擴大開放的方向也沒有變。在這樣的情況下，相信長期而言內地收緊監管不會影響外國投資者增加中國資產配置。此外，她認為中國企業「走出去」的方向也沒有



●汪濤稱，內地收緊監管，包括加強反壟斷，有利內地中小型企業發展。

改變，但是與數據有關的企業到國外上市，因為受到更多的監管，步伐可能會放慢。

經濟或減速 未來可能再降準

談及中國的宏觀經濟，汪濤預計內地經濟將持續增長，今年全年內地GDP將按年增長8.2%，但下半年增速可能因為疫情走弱。另外，她估計內地的貨幣政策已經回歸常態，相信已經結束收緊政策的過程，但面對下半年內地經濟增長趨緩，她估計未來還有機會再次降準，藉以釋放長期流動性，不過她相信今年內減息的機會不大。今年人民幣兌美元匯率繼續寬幅波動，維持在6.4左右。

瑞銀認為中國經濟及改革開放「5個不變」

- 內地繼續擴大開放的方向沒有改變
- 中國堅持市場化的方向沒有改變
- 政府進一步推動數字化發展的方向沒有改變
- 內地經濟長期增長的前景沒有改變
- 中國企業「走出去」的方向沒有改變

汪濤：共同富裕料非劃一平均主義

香港文匯報訊 談及內地近日提出促進社會的共同富裕，汪濤指出，內地提出的共同富裕是為構建一個更為平等、社會福利更好的社會，並非齊齊劃一的平均主義，因此預期內地在經濟結構調整和再平衡、財稅政策、中小企業扶持、勞動者權益保障等各方面，會有進一步的調整及改革。

構建更平等及福利更好社會

汪濤表示，內地在2012年「十八大」已提出共同富裕是中國特色社會主義的根本原則。最近其重要性顯著上升，「十四五」規劃要求制定行動綱要，共同富裕要邁出堅實步伐，並努力在2050年基本實現共同富裕。共同富裕意味著一個更為平等、社會福利更好的社會，但並非齊齊劃一的平均主義。因此，要實現共同富裕，就需要提升居民收入、完善公共服務和社會保障體系，並進一步縮小不同群體、地區和城鄉之間收入差距。

她預計內地將有政策支援提高勞動報酬和財產性收入，這意味着政策會支援中小企業和服務業的發展，加強勞動者權益保障，推進土地制度和三權分置改革，完善資本市場基礎制度；增加政府的公共服務供給；完善基本養老保險、醫療保險和失業保險等社會保障。

此外，政府可能推遲個人所得稅和消費稅改革，但預計未來兩年調整比較溫和，並逐步實施。她續指，內地房地產稅立法可能加快步伐，但實際推出需要一段時間。此外，她預計短期內應該不會開徵遺產稅、財產稅。

促進經濟結構調整和再平衡

汪濤認為，共同富裕相關政策將對內地經濟構成潛在多項影響，包括促進經濟結構調整和再平衡，促進消費，尤其是中低收入人群的消費；政府在提供基本公共服務上扮演更重要的角色，而私人部門的參與可能受到限制和規範；私人部門可以在其他行業或海外市場尋求投資機會；居民可將更多的資產投入金融產品投資；以及政府財政負擔將逐步增加。

新股退潮 7月港元存款大減3800億

香港文匯報訊（記者 周紹基）金管局昨發表最新貨幣統計數據，7月份存款總額下跌1.8%，單計港元存款總額約7.48萬億元，按月減少3,833億元或4.9%。金管局解釋，主要受6月底的大型新股活動所帶來的高基數影響，市場毋須過分解讀個別月份波動。

首7個月計港元存款增2.3%

金管局昨發表的統計數字顯示，撇除新股認購貸款所產生的存款，7月份認可機構的存款總額沒有明顯變動，港元存款則下跌1.3%，主要由於企業客戶以存款償還貸款。由年初截至7月底計，存款總額及港元存款分別上升2.7%及2.3%。

金管局表示，6月底的大型新股認購活動令銀行存款增加，帶來高基數影響，隨著這些新股認購活動結束及發行人退回認購資金，7月份存款總額下跌1.8%，當中港元存款下跌4.9%，外幣存款則上升1.4%。香港人民幣存款按月沒有明顯變動，於7月底為8,208億元人民幣。跨境貿易結算的人民幣匯款總額於7月份為6,271億元人民幣，而6月份的數字為6,500億元人民幣。

局方指出，存款變動受多項因素影響，包括利率走勢、市場集資活動等，因此較適宜觀察較長期趨勢，毋須過度解讀個別月份的波動。

7月貸款與墊款總額跌2.7%

撇除新股認購貸款，7月份貸款與墊款總額微跌0.2%，由年初截至7月底計則上升4.3%。隨著新股認購活動結束及客戶償還認購貸款，7月份貸款與墊款總額下跌2.7%。其中在香港使用的貸款（包括貿易融資）較上月下跌4.1%，在香港境外使用的貸款則較上月上升0.9%。由於港元貸款跌幅較港元存款大，港元貸存比率由6月底的84.2%，下降至7月底的83.7%。

港股倒升339點 8月仍下跌

另外，港股昨在8月最後一個交易日先跌後升，並以全日高位25,878點收報，倒升339點。適逢MSCI指數在收市後作季度調整，港股成交較周一大增56%，推高至2,138億元，是1個月以來最多。總結全個8月份，恒指僅跌83點，惟已連跌3個月。恒生科技昨日反彈3.4%，收報6,607點。惟總結8月份，科指仍要跌2.6%。



港傳研風險監管系統 防Archegos事件在港重演

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）對沖基金Archegos Capital今年4月的爆倉事件，連累多間投行損失慘重，亦促使不同國家/地區的監管機構重新審視有關的風險管控。外媒引述消息指，金管局和證監會據報正開發一套系統，追蹤風險集中的股票敞口，以防止類似Archegos爆倉事件在香港重演，辨識銀行或投資基金交易衍生產品時的過度冒險行為。

當年金融海嘯發生後，金管局、證監會在2013年已要求銀行申報場外衍生工具交易，而最新消息指，兩大監管機構正考慮設計新系統以淨化數據，發現和提示高度集中風險，其後監管機構會

提醒金融機構。有接近監管方的消息人士認為，新項目有助防止Archegos事件在港重演。金管局、證監會拒絕回應有關報道。

Archegos爆倉事件 多家投行巨虧

由老虎基金前高層Bill Hwang主理的家庭辦公室Archegos Capital，通過總收益互換（Total return swap）等複雜的衍生品，對少數美國和中國公司的股票進行了高達500億美元的高槓桿投資，惟今年初多隻重倉股票急跌，其高槓桿投資引發投行連環斬倉，而在爆倉後，不單令相關股份急跌，Archegos面臨清盤，瑞信、瑞銀、野村和摩根士丹利在內投行累虧約100億美元。

事件亦導致8間已知有向Archegos提供數百億美元槓桿的銀行相互指責，並促使美國、英國和瑞士的監管機構對其風險控制進行調查。而Archegos已聘請重組顧問為可能的破產作準備，而部分銀行亦威脅要提起訴訟以試圖彌補部分損失。

翻查資料，證監會在2014年曾頒令禁止老虎亞洲基金及Bill Hwang投資港股，禁令為期4年。事源Bill Hwang在2010年管理老虎亞洲基金時曾遭證監會起訴，指控基金涉嫌參與內幕交易，最終老虎亞洲承認指控，Bill Hwang亦因操縱股價最終被證監會「釘牌」，其後他改以家族辦公室的形式創立Archegos Capital。

入選「白名單」 新東方孖寶炒起

香港文匯報訊（記者 殷考玲）7月份國務院宣布教育「雙減」文件，要求規範校外培訓行為，及後北京市、上海市亦陸續公布新政策，收緊監管校外培訓機構。北京市教委上周宣布，當地已批准恢復線下學科類校外培訓機構的「白名單」，並於本周正式公布首批63家學科類校外培訓機構白名單，當中包括兩家「新東方」品牌。

在上周三（8月25日）北京市教育「雙減」工作新聞發布會上，北京市委教育工委副書記、市教委新聞發言人李奕介紹了北京市「雙減」工作推進情況，他指出，北京將及時公布「白名單」（已批准恢復線下學科類校外培訓機構名單）。

李奕表示，該市將按照資金監管、辦學許可、疫情防控、行為規範、辦學標準等相關要求（即「1+1+3」：資金監管+辦學許可證+《校外培訓機構常態化疫情防控工作指引》《校外培訓機構行為規範》《北京市民辦教育培訓機構辦學標準（暫行）》），持續加強學科類校外培訓機構規範管理，各區教委將分批向社會公布已批准恢復線下學科類校外培訓機構名單。

京公布首批63家學科類培訓機構白名單

據《北京日報》前日消息，按照北京市「雙減」工作要求，結合各區學科類校外培訓機構實際情況，截至8月29日，北京已有房山、昌平、懷柔、大興、通州、豐台六區公布首批學科類校外培訓機構白名單，共63家機構，當中包括兩家「新東方」品牌。

受到「白名單」消息刺激，新東方（9901）昨日最高曾見17.34元，漲逾9%，為逾兩周新高，收市前升幅略為收窄，收報17.12元，升7.8%；至於新東方在線（1797）亦漲2.6%，收報4.31元。其他教育股同樣造好，思考樂教育（1769）和天立教育（1773）同升逾3%。

李奕昨日（8月31日）在北京市教育「雙減」工作第三場新聞發布會上，再度簡介了過去一周全市「雙減」工作進度。他提到，經資金監管、辦學許可證等嚴格審核後，北京各區已公布第一批學科類培訓機構白名單。相關機構具有合法合規的辦學資質、符合辦學標準的非營利性學科類培訓機構，各區未來會結合自身特點進行合理規劃，按實際情況再分批公布白名單。