

大公報

經濟

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

經濟新聞提要

- 港股再創16個月新高B2
- 二手再破頂貴過辣招前B4
- 意政局驟變歐企金融動盪B6
- 中資財團370億購AIG租賃B9
- 熱點頻出A股漲逾1%B10
- 上月出口增2.9% 遠遜預期B11

全球經濟不正常史無前例

陳德霖呼籲勿過度借貸

環球經濟「極不正常」，金管局總裁陳德霖形容現時情況是「史無前例」，量化寬鬆令國際熱錢四處流竄，湧入香港，昨日金管局再注資38億港元穩住港匯。陳德霖稱，熱錢最壞情況或會擾亂市場秩序，令資產價格大起大跌。

本報記者 湯夢儀

本港股市樓市齊齊升，政府辣招接二連三，以防經濟出現泡沫，但絲毫不減國際投資者興趣，熱錢由上月起不斷湧入香港，連同昨午金管局再注資的38.75億元，銀行體系戶口結餘將增至2083.2億元。陳德霖出席論壇時警告，小心資金未來會大量流走，經濟急速逆轉，千萬不要過度借貸，令自己墮入信貸深淵，不能自拔。

樓價或出現三種情形

他分析，有經濟體系積極減債及推出量化寬鬆措施，但其實兩者背道而馳，最終情況有三個可能，一是資產價格先跌後回穩，即全球減債過程不受量化寬鬆左右，如資產價格過去是受到過分槓桿而得以支持，資產價格或會先下跌，然後找到新平衡點，日後再隨着經濟及國民收入恢復增長而上升；二是資產價格穩步上升，即量化寬鬆達到預期效果，成功刺激消費及就業，並換取時間進行改革，促進生產力，資產價格最終得到經濟基本因素支持而穩步上升，此為他希望出現的理想情況。

但他擔心的是第三個可能：資產價格大跌且持續波動，量化寬鬆擾亂減債，價格先大幅上揚，但因有經濟基本因素支持，人們只視此財富增加為過渡性，不願大幅增加消費，實質經濟最終不會好轉；而當通脹壓力隨資產價格而上升，央行或進行退市及加息，令經濟表現、通脹或貨幣政策與市場預期有落差，資產價格或會大幅下滑及持續波動。

美國自2008年起一直以量化寬鬆手段應付環球金融危機，但陳德霖認為量寬不是萬應靈丹，過去三年以來，量化寬鬆對刺激實體經濟成效並不顯著。他解釋，減債降低消費意欲，而美國利率已近乎零，即使息率再減，對刺激提前消費的作用有限；另一方面，量寬剝奪投資基金及退休人士的利息收入，令社會從實業轉移到資產市場，追求資產升值，引發投資錯配。他呼籲，解決過去二十年累積的結構失衡必須對症下藥，正本清源。

金管局再注資38億

市場對港元需求有增無減，港元連日來持續升破1美元兌7.75港元的聯匯保證兌換上限關口，金管局終於昨日亞洲交易時段向市場沽出38.75億港元，同時承接等值美元沽盤，透過增加港元供應紓緩匯價升值壓力。

連同昨午入市操作計算，金管局自今年10月起，已18次向市場注資，合計涉資596.84億港元，折合相當於約77億美元。按現行T+2結算機制，銀行體系總結將於明日（12日）增加至2083.2億元，重返2010年1月25日以來新高。港元匯價昨日持續強勢，昨日早段由最低7.7508兌1美元，急升10點子至7.7498，最高一度升至7.7497兌1美元。雖然當局注入資金，惟港匯仍徘徊於7.7498至7.7503水平波動。換言之，一旦再有大量港元買盤，而市場缺乏承接時，當局將隨時出手捍衛聯匯機制。

次批iBond派息3.48厘

由港府發行的第二批通脹掛鈎債券（04214），一眾債券持有人將會收到第一期利息。港府昨日公布，按照過去六個月的平均通脹率計算，首期派息訂為年利率3.48厘，將於本月24日派發。換言之，持有1手（1萬元）債券的散戶，將會收到174元的利息。

港府於今年6月發行歷來第二批iBond（通脹掛鈎債券），發行額為100億元，每半年派息一次，息率由浮息及定息組合，兩者取其最高者作為息率訂價，定息為年利率1厘，而浮息部分則取決於過去六個月的通脹表現，故即使出現連續通縮，散戶亦可收取1厘息率，而通脹持續高出1%或以上，投資者則可收取與通脹率對等的利息。

市場人士指，「零風險」的iBond年息率高達3.48厘，遠比其他同屬低風險投資產品回報為高，例如現時一至三年的美國國庫債券息率，僅介乎0.2至0.3厘左右，德國30年政府公債息率仍不足3厘，故iBond一直不乏機構投資者捧場。對散戶而言，逾3厘的回報亦具吸引力，目前澳紐等高息貨幣，三年定存牌價息率只有1至2厘，更要承受匯率波動風險。

不過，分析指由於iBond二手市場價格已被推高，故不適於現價入貨。第二期iBond昨日收價106.55元，按日微升0.15元。即未來三年累計回報超過6.55厘才有斬獲。綜合多家金融機構及券商預測，本港明年通脹率介乎3.7至4.5%左右，即如以現價買入iBond，需要持貨約兩年才平手。

資料顯示，港府於2011年推出的首隻iBond共錄得約131億元申購，輕微超購0.3倍，認購44手可全數分派，首日掛牌每手即賺670元。分配比率極高，加上首日掛牌即賺的紀錄，第二隻推出是由吸引大批散戶入市，惟經紀行齊推十成孖展刺激下，近500億元的申購金額，故最終每人只可分配3至4手債券。

iBond派息訂價基準	
月份	綜合CPI按年變動率
5月	+4.3%
6月	+3.7%
7月	+1.6%
8月	+3.7%
9月	+3.8%
10月	+3.8%
平均值	+3.48%

►陳德霖稱，熱錢最壞情況或會令資產價格大起大跌

金管局注資行動

日期	注資額
10月20日	46.73億
10月23日	66.26億（2次）
10月24日	30.62億
10月30日	27.13億
10月31日	27.13億
11月1日	74.01億（3次）
11月2日	50.38億
11月27日	31億
11月29日	88.58億（3次）
12月4日	38.75億
12月5日	38.75億
12月7日	38.75億
12月10日	38.75億
總額	596.84億

史美倫稱金融發展還看人民幣

行政會議成員兼金融發展局籌備小組主席史美倫（見圖），昨日在出席「香港經濟峰會2013」時表示，金融業為本港支柱行業，但由外貿帶動金融業的增長模式走到盡頭，未來本港金融業發展離不開全球財富管理和人民幣業務。

她表示，本港過去發展離岸人民幣業務，並非港府工作力度不足；而必須與內地政策配合，港府亦一直有與內地相關部門溝通。她又認為，如果單以業界推動國家主權貨幣，難以名正言順去「推銷」人民幣，需要政府與政府之間的協商，才有利打通政府與政府之間的關卡，使政策持久及開放。而金融發展局無

疑可發揮一定功能推動本港人民幣業務發展，相信本港會以人民幣業務推動金融業發展，在這方面有很大優勢。她又指，若人民幣自由兌換後，不難成為全球第三大流通貨幣。

此外，她強調，金融發展局不是法定及政策部門，只是官方諮詢機構，職能將會類似目前貿易發展局，不會與金融管理局及財經事務及庫務局重疊。金融發展局的角色，促進業界與政府溝通，思考金融業未來發展方向，希望能為香港建議長遠的金融發展政策，此外亦會關注金融業人才培訓。她指將於短期內向政府提交籌備小組的報告。

滙控稱不會減少內地投資

評級機構惠譽將滙控（00005）的長期發行人違約評級由「AA」下調至「AA-」。滙豐亞太區行政總裁王冬勝昨日出席論壇後回應指並不擔心，因集團盈利能力已有所提高，相信隨着美國及內地經濟好轉，日後要回復評級並不困難。集團早前沽售平保（02318）股權，他表示，集團正進行精簡架構，但重申不會減少在內地的投資。

王冬勝表示，集團會繼續出售非核心業務，目前已經出售40多個業務，把資源用作發展核心市場，但強調不會減低於內地的投資。事實上，滙控近年一直出售非核心業務，集團昨日宣布，於今年年初公布出售哥斯達黎加（Costa Rica），薩爾瓦多（El Salvador）及洪都拉斯（Honduras）的銀行業務予Banco Davivienda S.A.的交易，已獲所有監管機構的批准，交易亦已完成，合共套現8.01億美元現金。此外，由於滙控已全數出售持有的平保股份，平保昨

日宣布，王冬勝及鄭小康於12月7日申請辭去集團非執行董事職務，並於即日生效。

對於現時監管機構提高對銀行業界的資本要求規定，王冬勝表示，集團會按時間表落實遵從。雖然資本要求上升會減少銀行業界的貸款額度，但他認為，銀行業界會提升盈利能力，滿足資本需求。他又指，集團在香港會繼續聘請前線人手，至於明年會否加薪，則主要考慮通脹水平及員工表現而定。

政府穩定樓價有難度

至於美國經濟方面，他表示，美國經濟轉好，已見到滙豐美國地產組合壞帳平穩，相信美國經濟增長動力正增加，但仍要留意美國財政懸崖問題。他指出，若明年首季未能處理好有關問題，將影響經濟復蘇，相對較少是為擴充業務，這個情況可能與2013年逆轉，表示未來為擴充業務而尋求融資的企業會較多。

他續稱，歐洲問題較美國差，主權債務問題嚴重

美國財政懸崖及歐洲債務危機繼續成為全球市場焦點，曾俊華昨日出席「香港經濟峰會2013」致辭時表示，香港是一個外向型的經濟體，在外圍經濟波動的影響之下，實在難以獨善其身。他又指，本港未來經濟發展，在開拓新興產業的同時，必須強化傳統優勢產業。同時間要促進跟內地經濟進一步融合，但仍保持本港國際都市的特色。

歐債危機纏繞全球經濟神經，美國經濟復蘇步伐又不穩定。曾俊華認為是先進經濟體系長年過度借貸的惡果，美國財政懸崖是財赤和國債高企造成的兩難局面。歐洲方面，區內多國幾年來的高福利政策，加上生產力追不上福利開支，令到政府只能夠靠借貸度日，造成目前的債務危機。歐美面對的結構性問題，需要很長的時間及很大的決心才能夠完全解決，香港必須引以為鑑，不論是個人、家庭或政府都應該審慎理財，量入為出。

經濟重心轉向新興市場

面對外圍危機四伏，有幸世界經濟重心勢將逐步移向新興市場，特別是中國作為龍頭的亞洲地區。曾俊華表示，亞洲人口眾多，民衆收入增長迅速，在未來的數年將會成為帶動全球經濟增長的新動力，而香港必須把握現時的機遇，為21世紀的經濟打好基礎。

對於市場提倡香港應該發展不同的產業，令經濟結構更加多元化。曾俊華認同這個主張，但不表示忽略現有的支柱產業，反之要鞏固熟悉的產業，擴大及深化產業優勢，開發新的產品，打進新的市場，發掘新的增長點，才能夠真正實現產業多元化的目標。政府將在基建、培訓人才、融資、對外推廣等各方為業界提供適當的協助。例如透過CEPA、粵港合作聯席會議、泛珠三角會議等，協助本港企業進一步拓展內地業務，同時早前推出10億元的專項基金，以鼓勵和支援港資企業升級轉型，建立品牌及拓展內銷市場。

曾俊華補充，本港與內地之間的經濟聯繫不斷激增，香港更是海外資金進入內地的主要渠道，也是內地企業「走出去」的首選平台。事實上，本港最大的優勢仍然是能夠匯聚東西，既了解內地市場又跟國際制度接軌。長久以來，雲集了衆多跨國企業的區域總部。不少銀行、通訊社、航空、航運公司、電訊公司都在港有龐大的業務運作。他認為，只有兼顧融合內地經濟和保持本港國際特色，才能夠發揮最大優勢，令本港可以為國家作出更大的貢獻。

，保守估計歐洲仍需4至5年時間才能解決問題。而內地經濟方面，他相信，未來經濟增長維持7%至8%亦無大問題，推動經濟增長仍會以內需及服務業為主。

滙豐銀行亞太區業務策略及經濟顧問梁兆基表示，中國11月出口按年增長2.9%，相信美國財政懸崖明朗後，美國亦要削債，故美國需求將受到掣肘。而歐洲情況亦更壞，相信內地出口動力增長不大，估計明年出口只有單位數增長，個別月份更可能出现收縮。他續稱，在經濟增長低於8%下，本港出口亦不容樂觀，料只有低單位數增長。

對於近期資金持續流入香港，他表示，美國扭曲操作完結後，美國將以買債計劃取代，料規模約8000多億美元，相信對本港資產價格有支持，但對通脹帶來壓力。而在歐美經濟不明朗、內地經濟見底下，相信未來資金將繼續流入本港。至於本港樓市方面，他指，現時樓市政策風險正升溫，但本港經濟基調良好，相信在資金持續流入下，政府要維持樓價穩定有難度。

八成中小企料明年增加融資

澳洲會計師公會2012亞太區小型企業調查結果顯示稱，香港小型企業的經營信心跌至環球金融危機時水平。雖然受訪者對香港整體經濟前景仍有信心，不過，有四成受訪者預料2013年公司業務表現不會出現正增長。

澳洲會計師公會大中華區分會會長2005楊佳鎔稱，小型企業必須加強財務管理措施，否則可能會有不少小型企業面對財政困難。

調查顯示，香港小型企業瀰漫負面情緒，以致大部分受訪者（83%）預料2013年企業將會增加融資；但同時只有15%受訪者相信明年企業能容易獲得貸款。

比較各地區小型企業，香港只有59%受訪者預料明年公司業務表現會有正增長。公會又指，今年香港小型企業增聘人手較少，而明年增聘意欲亦低，亦都反映小型企業經營信心不足。而區內的競爭對手新加坡和印尼，分別有71%和94%受訪者認為明年公司業務表現會有正增長。而新加坡和印尼兩地受訪者均對當地經濟增長較有信心。

楊佳鎔稱，以上調查結果反映本港經濟存在隱憂，小型企業為應付租金等上漲等嚴峻營商環境，偏向以融資方式渡過難關。本港小型企業需着力改

善營運表現，提高競爭力。同時減少對外部融資的依賴，亦不要只寄望經濟復蘇。

2012年香港小型企業尋求融資的主要原因為彌補上漲成本；同時較多企業是為生存而尋求融資，相對較少是為擴充業務，這個情況可能與2013年逆轉，表示未來為擴充業務而尋求融資的企業會較多。

而受訪企業預料2013年會採取的商業管理措施主要為，增加市場營銷及推廣活動；向客戶追收欠款；以及出售滯銷或過期存貨。

這次調查於今年10月2日至10月15日，共有250家僱員數少於20人的香港小型企業參與。

2012年本港小型企業尋求額外融資的原因

原因	佔比
彌補上漲成本	48%
企業生存	43%
應付增加銷售額	41%
擴充業務	41%

►澳洲會計師公會商業政策顧問歐嘉文（左）、澳洲會計師公會大中華區分會會長2005楊佳鎔（右）

