

# 投資理財大解碼

二零一二年四月刊



范維綱 Michael Fan

香港經濟師學會會長

註冊財務策劃師協會副會長

中國發展委員會主席

英國註冊財務會計師公會香港分  
會理事

中國事務委員會主席

電話

(852) [9381 6338](tel:93816338)

電郵

[fanwaikongmichael@gmail.com](mailto:fanwaikongmichael@gmail.com)

## 中國增長

由於首兩個月工業、出口、投資及消費等增長均出現回落，加上樓市調控持續，預期國內經濟增長將進一步放緩。一季度增長可能低至 8.4%，而第二季度的增長則極可能回落至 8% 以下。

今年為國內經濟結構轉型及政治權力交接的關鍵年，當權者的焦點將在於維穩，預料不會推出新的經濟刺激計劃，消費將成為今年增長的主要動力。「十二五」規劃的專案或可能成為對沖經濟下滑的工具；而把 GDP 增長目標下調至 7.5%，則是為了逼地方及企業轉型的手段。

今年是溫家寶任總理的最後一年，但推出經濟改革進度依然積極，而財金改革更直指敏感的房地產和銀行業。國務院將推出的一系列改革政策包括深化利率市場改革推進存款保險制度、合理引導民間融資、培育小型金融機構、引進競爭等，務求打破現時內地銀行業的壟斷局面。另外，政策亦包括一系列強化國有控股大型金融機構內部治理的操施，以樹立一套現代管理文化。

## 財金改革要點

財稅改革：

1. 擴大房產稅試點範圍
2. 深化資源稅改革，擴大從價徵稅範圍
3. 擴大營業稅政治稅試點範圍及行業
4. 推進環保稅立法進程
5. 探討把部分大量消耗資源及嚴重污染性產品納入消費稅範圍

金融改革：

1. 健全新股發行及退市制度，加強對投資者的保障
2. 建立債券市場監管協調機制，促進債券市場之間的互動
3. 推進發展大宗商品期貨（如原油）及國債期貨
4. 培育發展機構投資者
5. 深化利率市場化，完善人民幣匯率機制
6. 推進人民幣資本項目兌換以擴大人民幣於跨境貿易和投資中的應用
7. 修訂「貸款通則」以規範各類借貸行為
8. 推進存款保險制度，推動銀行監管新標準
9. 促進金融機構改革，並推出治理指引
10. 培育服務微型企業和「三農」的小型金融機構

## 人民幣國際化

人民幣國際化一直是境外金融市場最為關注的其中一個問題。今年開始，人民幣對美元不再單邊升值。由於今年國內經濟可能下滑，加上外需放緩、順差較以往均衡，人民幣並沒有大幅升值的必要性。隨著匯率改革日漸實現，人民幣匯率將較大幅度地實行雙向波動。

國際貨幣組織總裁拉加德和人民銀行貨幣政策委員會委員陳雨露均指出，人民幣於未來的 20 到 30 年將有望與美元和歐元看齊，成為國際主要貨幣。而其國際化進程將分為三個階段進行：第一部在中國周邊的國家發展成為國際貿易結算貨幣；第二階段將爭取成為金融交易計價貨幣；而第三階段則為實現全球範圍內的儲備貨幣。

一個國家的貨幣能否國際化，關鍵在於世界的廣泛接受。為了配合跨境貿易和投資人民幣結算策略，中央目前已跟 17 個國家簽訂貨幣互換協定，遍及亞洲、拉丁美洲、大洋洲和歐洲，當中包括香港、南韓、泰國、馬來西亞、印尼、俄羅斯、白俄羅斯、冰島、新加坡、烏茲別克、巴西、阿聯酋、土耳其、蒙古及新西蘭等多個國家簽訂貨幣互換協議。另外，日本將成為首個購入中國國債的發達國，日本政府近日宣佈購買 650 億元人民幣的中國國債，不過，650 億元人民幣的金額現時只相當於日本外匯儲備的 1%，佔量不多。

中國與多個國家及地區達到協定人民幣互換協議，這不僅是來自發達國家央行的信心，還是對私營體系的正面訊號。推動以本幣結算，有效於降低使用第三方貨幣涉及的匯率風險和兌換成本。中國澳洲互換協議達 300 億澳元，中國是澳洲最大的大宗商品進口國，僅 2011 年的進口總額就達到 825 億美金。雖然目前大部分的中澳貿易還是以外幣結算，但今後人民幣的使用將越發普遍。

## 歐洲



歐盟五大主要經濟體系及其狀況

國家	每年國內生產總值 (GDP) (億美元)	GDP 按年增長 (11 年)	盈餘/赤字	通脹(CPI, 年度比較)	失業率
德國	32,805	2.0%	-4.3%	2.3%	6.8%
法國	25,600	1.4%	-7.1%	2.3%	9.8%
義大利	20,514	-0.4%	-4.6%	3.3%	8.11%
西班牙	14,074	0.3%	-9.3%	2.3%	23.0%
荷蘭	7,794	-0.3%	-5.1%	2.5%	6.0%
歐元區平均水準	121,454*	0.7%	-6.2%	2.7%	10.7%

## 希臘



希臘國會以 213 對 79 的壓倒性票數通過接受國際第二輪 1,300 億歐元的援助方案，讓希臘漸時避過債務違約的命運。可是，希臘必須以實施一連串嚴厲緊縮措施作為取得援金的先決條件，至於希臘是否會履行措施，則是後話。去年希臘財赤擴大至國內生產總值的 10.6%，預料明年將連續 6 年陷入衰退，平均失業率高達 19%，反映希臘在履行措施時將面對重大挑戰，預計未來數月會非常波動。

## 石油

石油將可能是下一個希臘危機，據估計如油價每上升 10 美元就可能令石油消費國的國內生產總值減少 0.1 到 0.5 個百分點，足以讓法國和愛爾蘭等歐洲國家今年的經濟出現負增長。有指，英美日的央行推出了量化寬鬆是高油價的主要原因。自歐洲央行推出第一輪長期在融資操作 LTRO 以來，油價已上漲約 20%。但若各國央行停止「泵水」有可能令經濟重回衰退。



由於地緣政治的影響，油價將越升越有。市場普遍認為，美國為了支持以色列在中東的影響力、搶佔伊朗石油資源以加深對其他石油進口國的控制和穩住伊拉克的政治局面等原因，極有可能于明年待總統選舉後對伊朗動武。一旦伊朗戰爭爆發，向等於全球供應 20% 的 1,700 萬桶石油的供應將被封鎖，勢將釀成新的石油危機。雖然油價今年突然飆升的機會不高，但高位震盪難免。希臘三分之一的石油入口自伊朗，隨時深受影響。如何避免新石油危機加深歐債危機將是其中一個最為重要的問題。

## 美國



美國近期復甦勢頭向好，就業情況尤其改善。美國的復甦主要有賴聯儲局先後兩次的量化寬鬆和「扭曲操作」，即買長債沽短債，壓低美元匯率、美債息率以催高股市。但用此方法，待經濟稍穩後遺症即顯現。第一、由於聯儲局大量掃入國債，長期債息回升，不利消費和投資。第二、歐債危機緩解和改善的美國經濟令美元匯率自去年至今上升達百分之九，可能抑制出口增速。第三、量化寬鬆所製造出來的股市財富效應遠超實際經濟復甦步伐，令聯儲局不再印鈔，對美股造成下調壓力，恐出現負財富效應。

## 香港

第四屆後任特首梁振英撰文向市民承諾維護包括「一國兩制」、「港人治港」、法治、廉潔和言論自由等權利及核心價值，並同時積極解決一系列的社會問題如分配不公、高物價、房屋、醫療及教育等。他認為適度有為，穩中求變才是對香港最有利的步伐。

彭博比較 160 各來自全球各地的市場，根據創業及運輸成本、當地經濟、通脹或貪污情況及消費者購買力評分，香港榮膺全球最佳營商地區。香港的優勢在於其自由市場經濟、法治、同是作為國際商業據地及中國市場門戶的戰略性位置和有利商業的政策如 16.5% 的低稅優惠等。

### 最佳營商地區排名

排名	國家或地區	得分
1	香港	49.0
2	荷蘭	48.3
3	美國	46.9
4	英國	45.7
5	澳洲	45.6
6	德國	45.2
7	日本	45.0
8	法國	44.9
9	奧地利	44.8
10	新加坡	44.8

新一份財政預算案標榜香港 GDP 創歷史新高，但真相是香港落後於很多國家。

## 各地人均 GDP 變化比較

地方	98 年	2011 年	變化 ( % )
中國	817	5,183	+534
澳洲	20,311	66,984	+230
澳門	15,891	49,745	+213
韓國	7,724	23,749	+207
新加坡	21,475	50,714	+136
英國	24,902	39,604	+59
香港	25,353	34,393	+36

政府統計處指出去年的衣履及交通的通脹率分別達到 6.8%及 4.4%，為十年以來的新高。另外，食品跟住屋租金通脹亦升近 7%和 6.4%。通脹率上升來自 05 年起經濟環境改善、08 及 11 年國際食品及能源價格大幅上漲和私人房屋租金出租飆升等原因。另外，自由行帶旺了零售業，令租金上升，間接把加幅裝到消費者身上。

香港家庭平均收入增幅跟樓價升幅可說是近乎脫鉤。由 2002 到 2011 年，香港私樓家庭收入增長了 35%，但樓價卻升了近 153%。2011 年香港市民如想購買一個物業平均需要 12.4 個不吃不穿不花的年頭。目前來說，月入達到或超過 6 萬的家庭較具物業購買能力。

根據統計，香港月入 10 萬元或以上的家庭數目按年升逾 22%，至今年 1 月為止共 10.08 萬。另外，期內各行業的月入中位數亦升逾 9% 達到 1.2 萬元。由於股市去年由牛轉熊，全港擁有流動資產超過 100 萬元的人數較 2010 年下跌近 5.5%。在跌出富翁行列的個案中，有 55%跟股市投資失利有關，31%則因買樓所致。調查亦顯示，百萬富翁中有近 4 成為退休人士和家庭主婦，在職富翁平均月入 4 萬。百萬富翁的平均資產約 930 萬，較 2010 年跌 5%。

本港面對勞動人口老化，可參考星加坡等國家開發「長者資源」等政策從多方面鼓勵長者重投職場。雖然本港的培訓資源充足，但長者職位缺乏，而且港府目前尚未有充足得配套措施，港府作為香港最大雇主，可考慮帶頭聘用長者，從事清潔或保安行業，不僅可以解決年老貧窮，而且可以減低綜援開支。

「雙非學生」最終可能佔同齡學生總數的一半以上，分佈於各學校。在缺乏管教和照顧的情況下，「雙非學生」受到各種物質和不良分子影響的機會極高。預料此問題將對香港的社會與教育制度帶來香港一定的負擔。縱使有不少良好的教育和輔導機制，在家長根本不在香港的情況下，這些機制很難發揮作用。他們的教育和發展將成為影響香港未來社會發展的一大關鍵因素。

旅遊局公佈，上月訪港旅客共 337 萬人，較去年同期增加 15.3%。當中內地旅客達 229 萬人次，是訪港總客量的 68%。