

投資理財大解碼

二零一二年三月刊 (逢每月首星期出版)



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

電郵
fanwaikongmichael@gmail.com

環球經濟展望

全球焦點依然在歐債與歐洲銀行之間流動資金問題，新一論被喻為「走後門」量化寬鬆的再融資計畫 LTRO (Long-Term Refinancing Operation) 再向銀行注入 5,295 億歐元較預期多 8%，印銀紙使市場資金充裕加上低利息將會持續一段長時間，將會帶動全球股市新一浪上升，資產價格將會上揚。希臘剛通過全面減薪，減退休金同時亦再收緊政府開支來換取歐盟資助去應付三月份債務。希臘除了資金上得到支援外，其實在債務重組談判過程中亦取得大折讓成果，所以本人預期歐洲金融市場可以在三月後回復動力，並可以為全球經濟帶來正面影響。



環球經濟展望

香港

行政長官選舉將入直路，唐先生的潛建大宅被多部高空攝影機圍觀多天成為國際頭條，可算是奇景之一。知法而違規已確定誠信破產，如何能得到廣大市民支持，要看唐先生的助選團在未二十多天的功力。現時確定梁，唐，何三位角逐香港行政長官一職，那一位當選會直接影響香港每一個人和整體經濟，所以本人在不同場合聽取他們政綱，多了解每一位思維，面對問題反應能力，對民間疾苦了解深度，找察談話重點，詞令運用，推進整體經濟發展構思和個人魅力等，梁振英是我首選。

香港真的需要強勢領導去解決本屆留下來種種問題，港市民大眾從出生沒有床位到死無骨灰龕，如何解決中下階層住屋問題？如何在收窄窮富差距中又要平衡福利支出等等問題上需要作深層次解決。是我們對下屆行政長官期望。

近年內地來港旅客大幅上升，2011 年訪港的 4 千萬旅客人次中，內地遊客占約三份之二，為香港帶來可觀收

益。近期有分析數據，國內旅客的增加估計只有惠於大概 5% 的香港人，因為內地旅客常光顧的商業品牌、零售商、商業區的業主和地產商等。對於需要負擔日益上升租金的小商戶和必須應付通脹壓力及必需品供應減少的本地市民來說，內地旅客帶來的商機卻成為沉重的負擔。

中國

國家外匯局表示，由於全球金融環境持續險峻，中國跨境資金淨流入的規模可能減少，而波動將增大。外匯局稱淨流入的放緩符合政策調控的目標，有利於實現國際收支平衡並增強宏觀調控的有效性，有力緩解人民幣匯率升值和貿易保護主義的國際壓力。可是，必須注意的是 2011 年進口順差和直接投資淨流入等依然是中國外匯儲備增長的主要因素。

國際財金界高度關注中國資本張開放度低導致人民幣匯率缺乏彈性、讓資金鎖於國內導致樓價大幅上升，造成通脹壓力等情況。今年胡溫高層大力推動人民幣國際化步伐，中國現正處於資本帳戶開放策略機遇期。資本帳戶開放與人民幣國際化政策息息相關，國家不可以待人民幣國際化的條件完全成熟後才開始開放資本帳戶，但不可操之過急，以免從蹈亞洲一些經濟體系的慘痛覆轍。

資本帳戶的開放將有利於國內企業對外投資、並購國外企業和獲取技術、市場及資源等動作。透過開放資本帳戶達到人民幣國際化的政策預料將對股市造成積極影響，有助國內證券市場進一步與國際接軌，並與香港的金融市場更緊密連接。

最近中央政府著意進行政策改革的傾向以及本屆政府於最後一年任期中不能避免的很多「臨陣出手」等。預料大市在兩會前仍有望保持升勢。近期 A 股市場開始加速上揚，成交量也放大至 2,000 億元人民幣以上。

美國

力爭下任總統之位的奧巴馬和共和黨的羅姆尼均不約而同提倡削減企業稅以增強美國企業競爭力的政策。其中，奧巴馬提出把稅率由 35% 減至 28%，初步估計將為政府帶來 700 億元的稅收損失。為了減低損失，奧巴馬提出對美企的海外盈利做最低限度徵稅、取消科研以外的稅務寬免、並擴大製造業稅寬，預料每年可收回 250 億美元的稅收。此舉惹來不少來自商界及共和黨的批評，聲音普遍認為政策實則不利美企的全球競爭力，而且對個別行業不公，當中以最受影響的能源業和把盈利留在海外的跨國企業尤甚。上述目的是要增加出口，帶動就業市場增加職位，但單只用稅制吸引製造業重回美國本土是不足夠，要配合弱美元政策才可以加大競爭力，所以未來數年美元會長期處於低位。

美國商務部最近統計顯示，中國是美國增長最快的遊客市場。2011 年來自中國的旅客人數為 115 萬，到 2012 年將突破 130 萬人次，預計至 2016 年將增加 1 倍以上。中國遊客的平均消費為 6,200 美元，遠超於其他國家旅客的 4,000 美元，可以說為美國經濟作出貢獻。

歐盟

在過去數月，市場預期希臘有機會解決情況下，德國伊福商業情緒指數連升 4 個月創 7 個月來的高位，使德國本季倖免於衰退厄運，並刺激歐元兌美元達至 2 個半月來的高位。可是歐元區整體 3 年來發生第 2 次衰退的機會很大，預測經濟將收縮 0.3%，從而抵消德國帶來的正面影響。

在進行量化寬鬆同時，歐洲央行認為沒必要的情況下出資干預，只會讓銀行過分依賴央行作資金來源而怠於使用其他資金來源如同業拆借與發債等，造成市場泡沫，絕非長遠之策。

愛爾蘭

愛爾蘭因樓市泡沫爆破導致銀行危機及經濟衰退，於 2010 年曾接受國際援助。可是由於其國民相對的富裕程度、去年比德國還高出 9% 的人均 GDP、相較其他歐盟各國高的官僚質素、相對廉潔的問責制政府、吸引外來投資者和高技術人才的稅務優惠（其企業稅僅為 12.5%，遠低於歐盟平均的 21.8%）以及金融機構和企業普遍履行交稅責任等條件，加上受惠於出口增長，愛爾蘭的經濟去年開始復甦。

冰島

冰島自 2008 年破產後於近期開始有復甦跡象，主要有賴於其政府堅拒為銀行買單，讓三大銀行破產，將國內資產及存款轉到國營的新銀行，將銀行資產減至國家 GDP 的兩倍、讓貨幣大幅貶值，變相使債務大減，並鼓勵出口，把貿易赤字逆轉成盈餘以及實施資本管制，成功避免總值 43 億克朗的資金流失等良策。IMF 資料顯示，冰島的債務預計可由去年 GDP 的 67% 降至 65%。另外，冰島銀行已重新開始返回債券市場，有望對外重開銀行系統。

希臘

相對於愛爾蘭和冰島，希臘的情況至今了無起色，其基本的政策和經濟條件亦不及前兩者充裕。其經濟系統缺乏市場競爭力，出口與收入之間差距巨大，營商環境一般，逃稅及貪污情況普遍，估計逃稅額高達 140 億歐元，嚴重打擊外商的投資意欲，妨礙經濟復甦。

以色列

以色列是中東一個強國，具有不少有利的經濟條件，主要是人才出眾成為高科技國家，多個企業成為投資者獵物，巴菲特收購的精密工具製造商 Iscar，蘋果和 IBM 相繼購入的科技公司和在美國納斯達克上市的 60 多家以色列上市公司等。如有興趣投資科技公司，不防考慮到以色列尋寶。



其他亞洲國家

亞洲其他國家如印尼、星加坡、馬來西亞、泰國和韓國雖然將會受歐美市場影響減少出口，預期經濟在第三季開始穩定及轉好，現時股值亦是吸引。

理財小貼士

銀行為吸納高端客戶現正積極拓展保費融資業務，是類保險客戶之全期保費多在一百萬美元以上，銀行貸款可高達全期保費八成，因現時低息而保單之派息減除銀行貸款利息後還有利潤去維持保單費用，如需要大保額保險，應考慮保費融資。