

投资理财大解码

二零一二年四月刊



范維綱 Michael Fan

香港经济师学会会长
注册财务策划师协会副会长
中国发展委员会主席
英国注册财务会计师公会香港分会理事
中国事务委员会主席

电话
(852) 93816338

电邮
fanwaikongmichael@gmail.com

中国增長

由于首两个月工业、出口、投资及消费等增长均出现回落，加上楼市调控持续，预期国内经济增长将进一步放缓。一季度增长可能低至 8.4%，而二季度的增长则极可能回落至 8% 以下。

今年为国内经济结构转型及政治权力交接的关键年，当权者的焦点将在于维稳，预料不会推出新的经济刺激计划，消费将成为今年增长的主要动力。「十二五」规划的专案或可能成为对冲经济下滑的工具；而把 GDP 增长目标下调至 7.5%，则是为了逼地方及企业转型的手段。今年是温家宝任总理的最后一年，但推出经济改革进度依然积极，而财金改革更直指敏感的房地产和银行业。国务院将推出的一系列改革政策包括深化利率市场改革推进存款保险制度、合理引导民间融资、培育小型金融机构、引进竞争等，务求打破现时内地银行业的垄断局面。另外，政策亦包括一系列强化国有控股大型金融机构内部治理的措施，以树立一套现代管理文化。

财金改革要点

财税改革：

1. 扩大房产税试点范围
2. 深化资源税改革，扩大从价征税范围
3. 扩大营业税政治税试点范围及行业
4. 推进环保税立法进程
5. 探讨把部分大量消耗资源及严重污染性产品纳入消费税范围

金融改革：

1. 健全新股发行及退市制度，加强对投资者的保障
2. 建立债券市场监管协调机制，促进债券市场之间的互动
3. 推进发展大宗商品期货（如原油）及国债期货
4. 培育发展机构投资者
5. 深化利率市场化，完善人民币汇率机制
6. 推进人民币资本项目兑换以扩大人民币于跨境贸易和投资中的应用
7. 修订「贷款通则」以规范各类借贷行为
8. 推进存款保险制度，推动银行监管新标准
9. 促进金融机构改革，并推出治理指引
10. 培育服务微型企业和「三农」的小型金融机构

人民币国际化

人民币国际化一直是境外金融市场最为关注的其中一个问题。今年开始，人民币对美元不再单边升值。由于今年国内经济可能下滑，加上外需放缓、顺差较以往均衡，人民币并没有大幅升值的必要性。随着汇率改革日渐实现，人民币汇率将较大幅度地实行双向波动。

国际货币基金组织总裁拉加德和人民银行货币政策委员会陈雨露均指出，人民币于未来的 20 到 30 年将有望与美元和欧元看齐，成为国际主要货币。而其国际化进程将分为三个阶段进行：第一部在中国周边的国家发展成为国际贸易结算货币；第二阶段将争取成为金融交易计价货币；而第三阶段则为实现全球范围内的储备货币。

一个国家的货币能否国际化，关键在于世界的广泛接受。为了配合跨境贸易和投资人民币结算策略，中央目前已跟 17 个国家签订货币互换协定，遍及亚洲、拉丁美洲、大洋洲和欧洲，当中包括香港、南韩、泰国、马来西亚、印尼、俄罗斯、白俄罗斯、冰岛、新加坡、乌兹别克、巴西、阿联酋、土耳其、蒙古及新西兰等多个国家签订货币互换协议。另外，日本将成为首个购入中国国债的发达国，日本政府近日宣布购买 650 亿元人民币的中国国债，不过，650 亿元人民币的金额现时只相当于日本外汇储备的 1%，占量不多。

中国与多个国家及地区达到协定人民币互换协议，这不仅是来自发达国家央行的信心，还是对私营体系的正面讯号。推动以本币结算，有效于降低使用第三方货币涉及的汇率风险和兑换成本。中国澳洲互换协议达 300 亿澳元，中国是澳洲最大的大宗商品进口国，仅 2011 年的进口总额就达到 825 亿美金。虽然目前大部分的中澳贸易还是以外币结算，但今后人民币的使用将越发普遍。

欧洲



欧盟五大主要经济体系及其状况

国家	每年国内生产总值 (GDP) (亿美元)	GDP 按年增长 (11 年)	盈余/赤字	通胀(CPI, 年度比较)	失业率
德国	32,805	2.0%	-4.3%	2.3%	6.8%
法国	25,600	1.4%	-7.1%	2.3%	9.8%
意大利	20,514	-0.4%	-4.6%	3.3%	8.11%

西班牙	14,074	0.3%	-9.3%	2.3%	23.0%
荷兰	7,794	-0.3%	-5.1%	2.5%	6.0%
欧元区平均 水准	121,454*	0.7%	-6.2%	2.7%	10.7%

希腊



希腊国会以 213 对 79 的压倒性票数通过接受国际第二轮 1,300 亿欧元的援助方案，让希腊渐时避过债务违约的命运。可是，希腊必须以实施一连串严厉紧缩措施作为取得援金的先决条件，至于希腊是否会履行措施，则是后话。去年希腊财赤扩大至国内生产总值的 10.6%，预料明年将连续 6 年陷入衰退，平均失业率高达 19%，反映希腊在履行措施时将面对重大挑战，预计未来数月会非常波动。

石油

石油将可能是下一个希腊危机，据估计如油价每上升 10 美元就可能令石油消费国的国内生产总值减少 0.1 到 0.5 个百分点，足以让法国和爱尔兰等欧洲国家今年的经济出现负增长。有指，英美日的央行推出了量化宽松是高油价的主要原因。自欧洲央行推出第一轮长期在融资操作 LTRO 以来，油价已上涨约 20%。但若各国央行停止「泵水」有可能令经济重回衰退。



由于地缘政治的影响，油价将越升越高。市场普遍认为，美国为了支持以色列在中东的影响力、抢占伊朗石油资源以加深对其他石油进口国的控制和稳住伊拉克的政治局面等原因，极有可能于明年待总统选举后对伊朗动武。一旦伊朗战争爆发，向等于全球供应 20% 的 1,700 万桶石油的供应将被封锁，势将酿成新的石油危机。虽然油价今年突然飙升的机会不高，但高位震荡难免。希腊三分之一的石油入口自伊朗，随时深受影响。如何避免新石油危机加深欧债危机将是其中一个最为重要的问题。

美國



美国近期复苏势头向好，就业情况尤其改善。美国的复苏主要有赖联储局先后两次的量化宽松和「扭曲操作」，即买长债沽短债，压低美元汇率、美债息率以催高股市。但用此方法，待经济稍稳后遗症即显现。第一、由于联储局大量扫入国债，长期债息回升，不利消费和投资。第二、欧债危机缓解和改善的美国经济令美元汇率自去年至今上升达百分之九，可能抑制出口增速。第三、量化宽松所制造出来的股市财富效应远超实际经济复苏步伐，令联储局不再印钞，对美股造成下调压力，恐出现负财富效应。

香港

第四届后任特首梁振英撰文向市民承诺维护包括「一国两制」、「港人治港」、法治、廉洁和言论自由等权利及核心价值，并同时积极解决一系列的社会问题如分配不公、高物价、房屋、医疗及教育等。他认为适度有为，稳中求变才是对香港最有利的步伐。

彭博比较 160 各来自全球各地的市场，根据创业及运输成本、当地经济、通胀或贪污情况及消费者购买力评分，香港荣膺全球最佳营商地区。香港的优势在于其自由市场经济、法治、同是作为国际商业据地及中国市场门户的战略性位置和有利商业的政策如 16.5%的低税优惠等。

最佳营商地区排名

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

新一份财政预算案标榜香港 GDP 创历史新高，但真相是香港落后于很多国家。

各地人均 GDP 变化比较

地方	98 年	2011 年	变化 (%)
中国	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

政府统计处指出去年的衣履及交通的通胀率分别达到 6.8%及 4.4%，为十年以来的新高。另外，食品跟住屋租金通胀亦升近 7%和 6.4%。通胀率上升来自 05 年起经济环境改善、08 及 11 年国际食品及能源价格大幅上涨和私人房屋租金出租飙升等原因。另外，自由行带旺了零售业，令租金上升，间接把加幅转到消费者身上。

香港家庭平均收入增幅跟楼价升幅可说是近乎脱钩。由 2002 到 2011 年，香港私楼家庭收入增长了 35%，但楼价却升了近 153%。2011 年香港市民如想购买一个物业平均需要 12.4 个不吃不穿不花的年头。目前来说，月入达到或超过 6 万的家庭较具物业购买能力。

根据统计，香港月入 10 万元或以上的家庭数目按年升逾 22%，至今年 1 月为止共 10.08 万。另外，期内各行业的月入中位数亦升逾 9% 达到 1.2 万元。由于股市去年由牛转熊，全港拥有流动资产超过 100 万元的人数较 2010 年下跌近 5.5%。在跌出富翁行列的个案中，有 55%跟股市投资失利有关，31%则因买楼所致。调查亦显示，百万富翁中有近 4 成为退休人士和家庭主妇，在职富翁平均月入 4 万。百万富翁的平均资产约 930 万，较 2010 年跌 5%。

本港面对劳动人口老化，可参考星加坡等国家开发「长者资源」等政策从多方面鼓励长者重投职场。虽然本港的培训资源充足，但长者职位缺乏，而且港府目前尚未有充足得配套措施，港府作为香港最大雇主，可考虑带头聘用长者，从事清洁或保安行业，不仅可以解决年老贫穷，而且可以减低综援开支。

「双非学生」最终可能占同龄学生总数的一半以上，分布于各学校。在缺乏管教和照顾的情况下，「双非学生」受到各种物质和不良分子影响的机会极高。预料此问题将对香港的社会与教育制度带来香港一定的负担。纵使有不少良好的教育和辅导机制，在家长根本不在香港的情况下，这些机制很难发挥作用。他们的教育和发展将成为影响香港未来社会发展的一大关键因素。

旅游局公布，上月访港旅客共 337 万人，较去年同期增加 15.3%。当中内地旅客达 229 万人次，是访港总客量的 68%。