

# 亞洲貢獻巨 惟須防熱錢

# 美歐新興經濟 呈三極發展



2010年，全球經濟出乎意料地理想：生產總值升近5%，遠勝預期；中國並沒硬著陸；美國沒出現雙底衰退；德國高速增長，抵銷了歐元區邊緣國家財困的影響。展望2011年，世界經濟好與壞，將視乎主要新興市場、歐元區和美國這三大經濟體的走向。但三方走向、增長前景各異，政策相沖，將導致全球失衡，摩擦增加。

新興市場在今年最突出，為全球經濟增長貢獻良多，預計明年將更發光發熱。國際貨幣基金組織(IMF)預測，中國今年平均增長近10%，印度、俄羅斯和巴西明年分別增長8.4%、4.3%和4.1%。然而，隨著外國熱錢不斷湧入，大型新興市場出現過熱危機，中國是明顯例子，巴西的通脹率也升穿5%。

## 亞洲須收緊銀根 歐洲料更亂

要阻止物價持續飛漲，大部分新興經濟體的寬鬆貨幣政策，明年需要收緊，但力度必須準確。如果過猛，增長將急速萎縮；過小，通脹便繼續上升，將來壓抑通脹變得更困難。任何一種情況出現，宏觀經濟震盪的危機將會增加。

歐元區是另一顯著壓力來源。鑑於區內多國緊縮公共開支，短期增長必然放緩，預計明年增長1.5%。愛爾蘭、葡萄牙和希臘等財困國家，前景仍然黯淡。歐元區作為貨幣聯盟，成員國之間的政策必須一致，可惜各領袖各懷鬼胎，分歧太大，歐元區踏入2011年，預計將出現更大經濟亂局。

## 美刺激增長 財赤恐引爆債市

美國與歐元區情況截然不同，以刺激經濟為政策主調。奧巴馬與國會共和黨人剛就減稅方案達成協議，加上聯儲局大開水喉買債，穆迪分析公司估計，美國經濟明年將增長4%，但上半年失業率維持近10%，直至下半年才有望輕微回落至9.2%。

刺激政策有利必有弊，美國面對的最大風險是預算赤字居高不下。這個巨型財政「黑洞」將令投資者憂心忡忡，或會拋售美債。情況一旦嚴重，美國債市可能「爆煲」。

## 美歐債激增長 5年內難翻身

聯合國報告指出，全球經濟今年中開始失去動力，預測明年增長3.1%，遜於今年的3.6%預測。就業增長乏力，是復甦最弱一環；此外，匯市波動也製造不明朗因素，各國未能協調貨幣政策，將令環球市場更難測。

美國寬鬆貨幣政策和歐債危機，刺激熱錢湧入新興市場。估計未來5年，新興經濟體佔全球增長逾50%，但在全球公債增長只佔13%，形成歐美債台高築、亞洲一枝獨秀的局面。



## 美元「貶」不停 全球匯率波動倍增

聯儲局以6,000億美元(約4.7萬億港元)買債的第二輪量化寬鬆(QE2)措施，其中4,500億美元(約3.5萬億港元)將在明年上半年像潮水般湧入金融系統，不但將令美元進一步貶值，還會推高黃金、期貨、石油等商品價格。熱錢並流向新興市場，通脹風險劇增，資產價格泡沫越吹越大，各國不得不出台貨幣政策應對，隨時引爆匯率戰。

從9月起，美元對各主要貨幣匯率快速大幅下跌，歐元對美元以驚人幅度上漲，日圓對美元創下15年新高，人民幣對美元也升值約2%。瑞銀警告，明年主要貨幣匯價波動幅度可能比今年提高一倍。

## 「美元陷最黑暗日子」

《美國貨幣報》首席投資策略師傑拉爾德預測：「2011年美元會繼續崩潰，將是美元最黑暗的日子」。美國銀行經濟學家哈里斯指出，美元仍是全球經濟「溫度計」，如果美國就業市場半年後仍萎靡不振，聯儲局可能會再次印鈔。

然而，聯儲局公開市場委員會(FOMC)明年1月換投投票權，一直對QE持反對和質疑聲音的鷹派將增加一票，意味局方加推QE將面臨更大阻力。

當中最矚目是鷹派的費城行長普洛瑟和達拉斯行長費希爾。前者曾指通脹憂慮被誇大，並警告當QE2資金流入經濟體系時，通脹會成為主要問題。後者也一直懷疑QE是否能消除經濟復甦的阻力。



基金經理均預測，新興經濟體經濟將出現泡沫，規模更超越90年代科網泡沫。



預期中國股市將是全球最佳。

## 新興市場料現泡沫 中國股市將冠全球

英國投資管理協會數據顯示，今年有鉅額資金流入新興市場，單是10月就達3.36億英鎊(約40.3億港元)，為歷來最高。Foreign & Colonial Investment Trust經理蒂格表示，新興市場很有可能於明年或後年出現經濟泡沫，規模超越90年代科網泡沫，並指時機完全取決於美國利率。Newton基金經理克萊也同意新興市場經濟過熱，並認為在明年全球各地股市中，中國股市表現會是全球最佳。

## 將隨中國增長放緩爆破

Fidelity投資組合經理格里瑟姆表示，明年商品市場需求或會大升，預期擔心歐元貶值的投資者會紛紛在商品市場避險。

法興策略師愛德華茲表示，新興市

場股市和商品市場泡沫，將隨着中國經濟增長放緩而爆破。經濟合作與發展組織(OECD)一個追蹤中國經濟增長的領先指數，升幅連續10個月放緩，從去年11月的26.9%高位跌至今年9月的9.8%。這與2008年6月的數據相似，當時新興市場股市開始回落，商品價格也見頂。

日本央行行長白川方明上月底也表示，中國和其他新興經濟體的資產泡沫風險不可忽視。然而，發明「新興市場」一詞的經濟學家阿特馬爾表示，新興市場股值離泡沫水平仍有很長距離，認為新興市場股市將勝過其他地區。他又預期，在未來3年，新興經濟體的增長速度將比發達國快3倍。

■ 彭博通訊社/interactive investor網站

## 利好條件托市 美股料創新高

華爾街股市今年表現相當突出，市場正展望明年會否持續強勢，並一舉突破道指歷史高位。許多分析家都認為，來年美股升勢未必如今年般強勁，但市場利好因素仍然存在。

## 再升23%平歷史高位

去年3月9日，在市場一片恐慌下，道指急插至6,547點。當時不少投資者相信，要重上2007年10月9日的14,165點歷史高位，最少需等10年以上。他們都料不到，道指在過去21個月間竟飆升76%。以上周五收市的11,499點計算，只需再升23%，便可重返歷史高位。23%當然並非小數目，但也非遙不可及。

回顧歷史，自1985年以來，道指共6次上升23%以上，平均每4年一次。分析家指出，市場確有條件支持大市繼續上揚，主因是吸引力能與股票媲美的投資產品不多，例如企業債券回報平穩，但缺乏升值潛力；銀行存款證和貨幣市場互惠基金則利息太低。

同時，企業盈利保持增長，股票便更具吸引力。許多企業目前都手持大量現金，容許它們慷慨派息，又可以在市場買入股份。

整體經濟也有助推動股市向上。美國去年6月結束大衰退，經濟擴張到明年都只是持續2年半，只要看看歷史，便會發覺自二戰以來，經濟擴張平均持續接近5年。

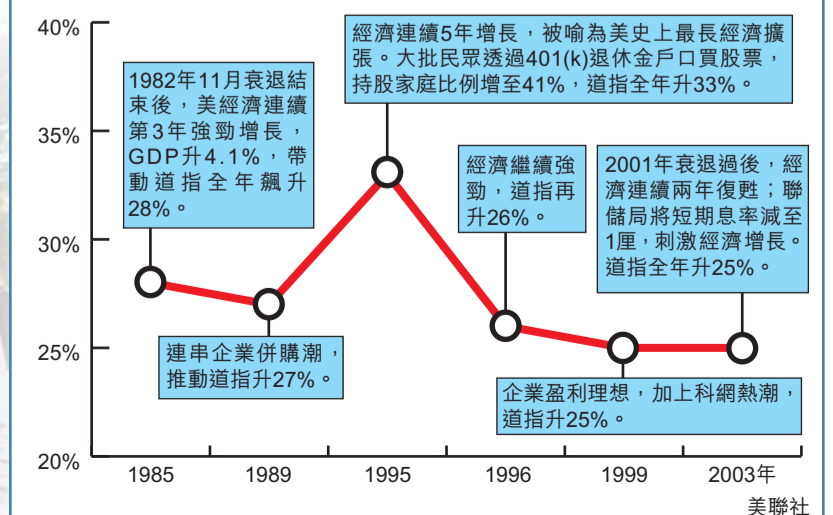
## 留意四大利淡因素

著名財經雜誌《巴倫周刊》綜合10位策略師和投資經理的意見，預測明年標準普爾500指數將升至近1,373點，比上周五收市約有10%水位，最樂觀的升幅為17%，專家幾乎一面倒認為股票表現將比債券優勝。但股市升幅將受貿易矛盾升級、全球增長放緩、新興市場收緊信貸、伊朗和朝鮮半島局勢緊張等潛在因素影響。

此外，寬鬆貨幣政策已推動油價創兩年高位，銅價上周亦創歷史新高，通脹可能加劇。

■ 美聯社

## 25年來道指6度升逾23%



分析指道指要升23%絕非不可能。