

各大行對香港 2011年經濟預測

機構	經濟增長	通脹幅度
亞開行	4.3%	2.8%
瑞銀	4.3%	5.0%
恒生	4.5%	3.7%
中銀香港	4.8%	3.0%
瑞信	4.8%	5.3%
渣打	5.0%	4.0%
美銀美林	5.0%	3.5%
國基會(IMF)	5.0%-5.5%	5.0%
高盛	5.2%	4.1%
建銀國際	5.7%	6.3%

大行看好港GDP 去年增逾6.5%

香港文匯報訊(記者 涂若奔) 本港經濟自09年底恢復正增長後持續好轉，根據政府公布的數據，2010年首三個月GDP實質勁升7.1%，全部收復金融海嘯的失地。雖然政府指第四季會略為回落，但中銀香港、高盛、建銀國際等大行普遍預料，2010年全年GDP增幅不會少於6.5%。

三駕馬車拉動 出口最樂觀

政府去年11月公布數據披露，2010年首三季本港整體貨物出口同比實質勁升20.8%，對內地、印度、台灣、韓國、新加坡和日本的出口均全線飆升，漲幅分別為29.3%、45.6%、31.7%、24.5%、21.5%和18.9%。與此同時，由於就業改善和收入前景趨好，加上公營部門工程項目急增，帶動私人消費支出和本地固定資本形成總額分別增加5.7%和8%，各拉動GDP增加3.6和1.6個百分點。

中銀香港高級經濟研究員王春新指出，本港今年持續復甦，內外增長動力強勁且趨於均衡，使消費、投資和出口這三駕馬車形成協同拉動經濟增長的局面。他對出口表現較為樂觀，指亞洲經濟體生產急速擴張和內需的強勁增長，將可帶動本港進出口貿易及其相關服務為主體的對外經濟活動規模不斷擴大。

金融海嘯紓困措施效果良好

IMF亦認為，港府在全球金融海嘯爆發時迅速推出的一系列政策措施，已經收到良好效果，目前香港經濟已回到穩健增長的軌道，出口、投資和消費等都在回升，預計2010年GDP增長可達到6.75%。

不過，恒生銀行持較謹慎看法，指2010年以來的經濟數據是「好壞參半」。儘管消費開支急增，但因投資不振及存貨量減少，以致整體本地需求下跌，企業減少存貨顯示投資者情緒悲觀；加上10月份出口增長大幅放緩，失業率亦未有進一步改善，故該行認為，目前的經濟基調有明顯轉弱的跡象，預計今年第四季的GDP增幅將就急劇放緩至4.7%。



香港文匯報訊(記者 涂若奔) 送走動盪的2010年，財金界普遍對2011年的香港經濟表現持正面看法，認為美國第二輪量化寬鬆政策(QE2)將為本港注入大量流動性，而內地經濟的強勁增長和人民幣國際化進程的加快，更將成為推動本港經濟的強大動力。然而，美國實體經濟仍未復甦，歐債危機有擴散跡象，再加上內地進一步緊縮貨幣政策等因素，均有可能成為拖累本港的隱憂。綜合多間大行評估，2011年全年本港GDP增幅約在4.3%至5.7%之間(見表)，略遜於2010年表現，同時通脹形勢亦不容樂觀。



外圍因素 好壞參半 港經濟穩中有憂

今年增長或遜去年 通脹形勢不容樂觀

綜合多間機構，建銀國際對本港經濟前景最為樂觀。該行指，雖然存在一些不明朗因素，但本港2011年的GDP增幅仍可達到5.7%。建銀國際聯席董事兼經濟師林樵基以「經濟好、失業降、通脹高」來總結對本港2011年的總體形勢預測，並稱內需增加迅速、失業率下降、內地放寬旅客來港以及人民幣國際化進程的加快，都會刺激本港消費市場進一步轉好，有助於提升經濟增長並帶來商機。不過，該行對通脹的預期亦最為悲觀，料將攀升到6.3%的高水平。

港元走弱 物價有上調壓力

中銀香港亦認為，2011年本港的內部需求會繼續好轉，但外圍環境



■有分析指，歐洲央行「拯救不力」，導致西班牙、葡萄牙等國的危機懸而未決。今年歐債危機或會再次升溫。資料圖片

則屬「中性」，包括美國削減債務、歐債危機、新興市場泡沫膨脹、全球經濟再平衡以及中國經濟結構調整等一系列因素，都將影響本港2011年的經濟表現。通脹形勢亦不容樂觀，隨着內地食品價格不斷走高，加上港元又隨美元走弱，2011年勢必將形成輸入型通脹，估計約有佔CPI權重超過一半的項目，都會面對價格大幅上調的壓力。

外圍因素中，對本港影響最大的是內地及美國兩大經濟體，這已是不爭的事實。包括大摩、國際貨幣基金組織(IMF)、澳洲會計師公會等多個機構均指出，「背棄祖國」令本港從中受惠，2011年內地經濟的表現是否強勁，仍然是帶動本港經濟的主要原因之一。不過，大行普遍預料，中央2011年會推出更多調控措施和進一步緊縮貨幣政策，再加上「十二五」規劃更加重視調結構，內地2011年的GDP增幅將有所放緩，令本港間接受拖累。

「資金流入」未必增加風險

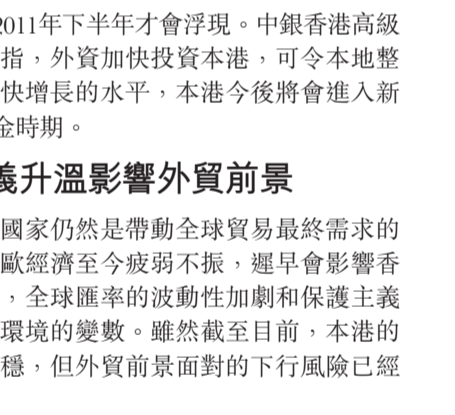
至於美國方面，不少分析擔心QE2會造成全球熱錢泛濫，衝擊本港的資產市場並殃及實體經濟，但高盛亞洲經濟分析師馮股諾卻認為，近期市場混淆了「熱錢」和「資金流入」的概念，他強調有資金投資本港是好事，未必會增加風險。

高盛香港首席策略師劉勁津亦指出，QE2注入的流動性對本港經濟有正面作用，但由於受到內地通脹形勢的拖後作用，這種

受益的效應可能要在2011年下半年才會浮現。中銀香港高級經濟研究員王春新亦指，外資加快投資本港，可令本地整體投資得以維持在較快增長的水平，本港今後將會進入新一輪大規模基建的黃金時期。

保護主義升溫影響外貿前景

有分析指出，發達國家仍然是帶動全球貿易最終需求的主要動力來源，美、歐經濟至今疲弱不振，遲早會影響香港的外貿表現。另外，全球匯率的波動性加劇和保護主義升溫，亦會增添貿易環境的變數。雖然截至目前，本港的出口訂單狀況大致平穩，但外貿前景面對的下行風險已經有所增加。



資料來源：政府統計處

歐債危機難清除 美經濟欲振乏力

香港文匯報訊(記者 涂若奔) 歐洲今年爆發債務危機，至今未能妥善解決；美國經濟則欲振乏力，雖然美聯儲推出的QE2令市場信心有所恢復，普遍預料今年美國經濟會溫和復甦，但不少分析均認為，此舉「治標不治本」，美國今後數年將維持「低增長、高失業」的局面。歐美兩大經濟體的復甦力度未如預期，將會令本港的外圍環境長期蒙上陰影。

「歐豬五國」債務龐大

對於歐債危機，多位金融界人士均表示擔憂，並指這場危機一直未能清除，主要是因為歐洲各國現時只是採取「拖」字訣被動應對。法與歐洲首席經濟師Klaus Baader指，「歐豬五國」的債務規模過於龐大，預計今年歐洲經濟難盡人意。施羅德投資管理首席經濟師 Keith Wade則認為，是歐洲央行「拯救不力」，才導致西班牙、葡萄牙等國的危機懸而未決，而希臘、愛爾蘭等國訂下的減赤目標亦難以達標，今年危機或會再次升溫並波及歐洲經濟。

至於美國，多間大行均料今年經濟可增長逾2%，但低於世界平均水平。

中銀香港指出，儘管美國宏觀經濟表現仍不盡人意，但微觀經濟領域卻出現了一些改善跡象，包括銀行財務狀況已有一定改善；企業貸款條件已有所鬆動；企業盈利不斷增加，帶動設備和軟件投資；過去一年透過勞動生產率提升去應付需求增加和促進經濟增長，對強化經濟體質不無助益，估計美國經濟不會陷入日本式衰退。

美聯儲推QE3言之尚早

法與高級美國經濟師Aneta Markowska預料，美國最快也要到2012年底才會加息。她又指，QE2是否能見效，仍需要時間觀察，目前不宜太早作出判斷，但相信美聯儲推出QE3的機會甚微。瑞信董事總經理兼亞洲區首席經濟分析師陶冬亦認為，美國至少在今後半年內不會推出QE3，但長期而言「可能會不斷QE下去，因為美聯儲主席伯南克已經別無良方，他手中只有一個按鈕」。

內地貨幣「不太緊」 逼通脹有難度

調控「小步慢進」作用有限

瑞信董事總經理兼亞洲區首席經濟分析師陶冬近日指出，內地雖然宣布將貨幣政策轉為「穩健」，但只是名義上的調整，7萬億元的新增貸款目標高於金融海嘯之前的所有年份，顯示政府「仍然在向滿溢的杯子加水，只不過是水加少一點而已」。他稱，中央目前只是以「小步慢進」的方式來調控，無助於從根本上解決問題，今後必須大刀闊斧地改善貨幣政策，否則未來10年的通脹都有可能居高不下。

但亦有分析持相反意見。北京大學副校長、教授劉偉認為，目前外圍經濟尚未完全回穩，內地經濟仍面對增長下滑或停滯的風險，因此不宜採取太密集、太激烈的方式處理通脹問題，而所採取的措施應該盡量平穩，譬如逐步地小幅加息，是較為妥善的做法。

市場料中央今年至少加息3次

包括瑞銀、瑞信、施羅德、法興在內的多間大行均預料，內地2011年將加息至少3次，並會進一步提高存款準備金率。唯有大摩認為，目前經濟前景仍不明朗，暫時不能輕易斷言內地已進入加息周期。

不少分析均預料，內地2011年雖然會進一步緊縮貨幣政策，但財政政策仍是積極的，並且將開始向公共財政轉變。此舉不僅可以抵禦外需下滑的風險，亦可加快促進內地經濟向內需轉型，再加上「十二五」規劃確定了內需的關鍵地位，2011年內地將更加兼顧消費與投資，令經濟基本維持在健康穩定的水平。

事實上，多間大行均料內地經濟2011年表現只會稍遜2010年，其中高盛最為樂觀，指緊縮政策只會令2011年第二季內內地經濟略有放緩，但通脹率一旦下降後，政策又將放鬆，從而令經濟在第三、四季重回趨勢水準，而2011年全年的增幅仍將高達10%。