

港通脹升溫 涉多種因素

聯匯脫鈎自毀長城

財爺



香港文匯報訊(記者 鄭治祖) 香港通脹持續升溫，加上美國信貸評級被下調，美元勢將持續貶值，社會亦再傳出港元聯繫匯率與美元「脫鈎」的呼聲。財政司司長曾俊華昨認為，採用港元盯住一籃子貨幣的方法來降低通脹，效用成疑，而面對環球金融市場大幅波動，為防國際大鱷豪賭本港匯率制度改變，港元不可以輕率自毀金融長城與美元脫鈎。

財爺昨在最新網誌中指出，政府奉行聯匯制度，不是迷信聯匯，而是建基於聯匯制度是穩定本港金融體系及便利經貿發展的必然選擇。他又稱，匯率和通脹無簡單直接關係，採用盯住一籃子貨幣匯價的方法來降低通脹，效用成疑。面對環球金融市場大幅波動，政府當然要提高警覺，但絕對不能棄石亂投，「我們展示對聯繫匯率制度堅定不移的信心，更是防止投機者在金融動盪時，豪賭本港匯率制度改變的有效方法。我們千萬不可以輕率從事，將香港的金融長城自毀。」

指物價大受食品租金影響

曾俊華指出，大部分零售物價都包含了很大的本地成本因素，包括租金、人工、水電和其他營運支出。匯率與入口價的關係不是那麼直接和簡單，入口價除受匯率影響外，亦要視乎有關貨品的供求情況和供應地的通脹走勢，更要看入口商、批發商和零售商會否將所有成本上升都轉嫁給消費者。香港通脹近期明顯上升，主要反映在食品價格和外出用膳費用及私人住宅租金上升，兩者帶動了第二季度5%的基本通脹率中的70%。

他指出，零售食品價格上升主要由於世界食品價格急升所致，聯合國糧農組織的世界食品價格指數今年第二季按年升幅達38%，跟人民幣在同期兌美元的5%升值幅度相比，顯而易見是前者的影響遠大於後者。再看歷史經驗，

美元在2002年初至金融海嘯前2008年中一直走低，美國聯儲局編算的美匯指數在這段期間大幅下跌了26%，但對香港通脹的影響甚微。從2002年到2008年，香港消費物價通脹平均每年僅為0.4%，可見通脹受其他經濟因素的影響更大。

稱美債升價 美元無大跌

對近期有部分評論指在標準普爾下調美國主權信貸評級之後，美元勢必轉弱加劇本港通脹，港府有必要檢討聯匯制度。曾俊華強調，過去一個星期，市場信心減弱，股市和商品市場極為波動，但市場最為關注的是世界經濟前景以及歐美經濟會否再陷衰退，而不單是美債是否可靠。美元兌主要貨幣並無顯著轉弱，而美國國債反而價升息跌，顯示國際投資者在風高浪急之際，仍要擁抱美元資產，視美國國債為主要避險工具。

他認為，面對環球金融市場大幅波動，當局要提高警覺，一定要對症下藥。今年財政預算案已推出一系列措施幫助市民抵禦通脹。近幾個月世界食品價格已穩定下來，只要趨勢持續，本地食品的上漲壓力在未來幾個月會有所減少。在政策方面，政府會確保食物供應穩定，亦會為樓市降溫，嚴防信貸過度擴張，以及採用審慎財政政策，盡力紓緩來自內部的通脹壓力。從中長期角度，香港必須不斷提升生產力，以紓緩部分通脹壓力。

拒鈎「籃子」理由有三

香港文匯報訊 有些評論認為，既然人民幣並未全面兌換，港元跟人民幣掛鈎是不切實際，對於為何港府不採用跟一籃子貨幣掛鈎的制度，曾俊華羅列三大理由作出解釋。

財爺指出，香港作為細小開放的經濟體，整體貨品及服務貿易佔本地生產總值的比例高達

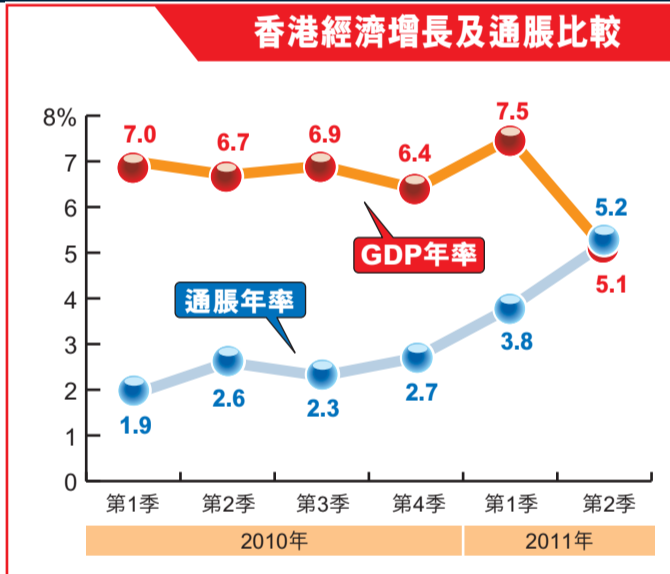
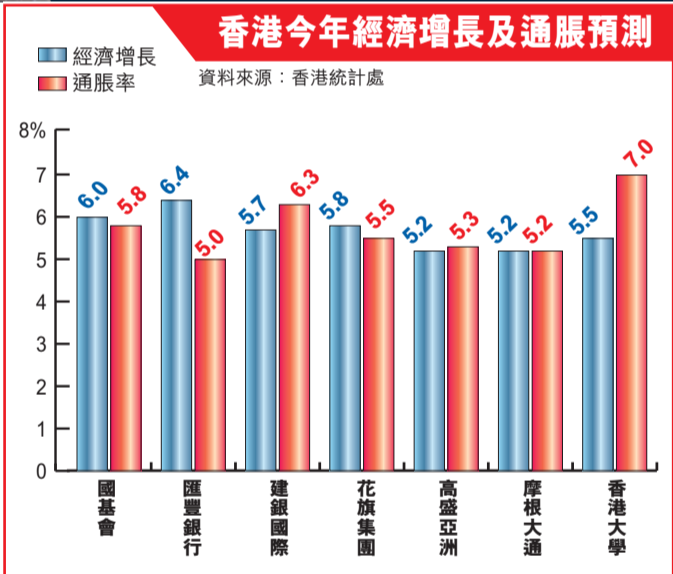
440%，而現時世界上大部分的貿易仍以美元計價，假若港元與一籃子貨幣掛鈎，即使港元與一籃子貨幣的匯率穩定，但兌美元仍可能大幅波動，只會增加本港進出口商的匯率風險。

其次，與一籃子貨幣掛鈎亦會失去了聯匯制度高透明度、運作簡單和高效率的優點，更不代表本港可以實施獨立的貨幣政策；而若該籃子貨幣沒有高流動性、沒有

足夠的市場深度和廣度，或沒有可完全自由買賣的投資工具，即使港元與這一籃子貨幣的匯率存在差異，套載機制亦不一定能有效運作，令港息出現波動。

第三，匯率大幅升值的副作用是經濟可能急速降溫，對民生影響更大。他以採用一籃子貨幣掛鈎的新加坡為例，今年6月，新加坡元兌美元已較一年前大幅升值13%，但新加坡的通脹亦高達5.2%，跟香港的5.6%相距不遠，因此，採用盯住一籃子貨幣匯價的方法來降低通脹，效用成疑。

曾俊華指出，香港奉行聯匯制度，不是迷信聯匯，而是建基於聯匯制度是穩定本港金融體系及便利經貿發展的必然選擇。 資料圖片



「滯脹」需滿足三個條件

特稿
滯脹全稱為「停滯性通脹」(stagflation)，主要是指經濟增長緩慢甚至停滯，而失業率上升及高通脹同時發生。滯脹源於上世紀60年代末至70年代初，當時美國因為石油危機導致物價飛騰，然而經濟又出現衰退，失業率高企。在這之前，失業率和通脹是呈反向關係，因此經濟學家對這種新的經濟現象冠以「滯脹」一詞。

且寬鬆貨幣政策只治標不治本，失業率仍然高企。今年第二季，美國失業率高見9.1%，通脹率亦達2.9%，但本地生產總值僅升1.3%，市場均認為，滯脹已經重臨美國。

本港今年第二季經濟增長兩年來首次出現按季下跌，相反通脹率升至5%，這無疑是滯脹期的徵兆。經濟學家指出，若連續第三季生產總值出現負增長，便可界定為經濟衰退，若到時通脹仍持續升溫，滯脹便告出現。

基指出，若滯脹來臨，即使有錢沒錢一樣煩惱。基層市民要面對通脹及失業雙重壓力。另一方面，股票市場又持續不穩，外幣波動亦不小，沒有一種資產能給予投資者安全感。不過，有學者則稱，現時本港並未出現滯脹，因為人均實質收入沒有下跌，而且實質GDP仍然維持正數，同時失業率維持在極低水平。

據政府日前發布的經濟數據顯示，本港失業率在第二季處於3.5%的低水平。由於勞工市場相對緊張，工資和收入進一步上升。住戶入息中位數在第二季按年大幅上升9.6%，扣除通脹後仍有4.2%的實質升幅。

匯控ADR飆3.3% 港股料攀2萬關

香港文匯報訊(記者 卓建安) 上周五歐美股市繼續反彈，尤以歐洲股市反彈幅度更大，帶動在美國掛牌的港股預託證券(ADR)亦大幅上升，匯控(005)ADR大升3.34%。單計8隻恒指成分股的ADR已相當於推高今日恒指180點，若將該升幅套到所有的恒指成分股之上，相當於推高今日恒指470點。證券界業內人士指出，短期內恒指有望挑戰20,000點大關。

展望今日港股走勢，金利豐證券研究部董事黃德几向香港文匯報記者表示，歐洲四國禁止暫時沽空金融股，且可因應市況而延長禁止沽空時間；加上國務院副總理李克強訪港，市場憧憬中央再送港大禮，均有利於改善市場氣氛。港股經過近期大幅下挫後，具備反彈的條件，短期內恒指有望挑戰20,000點大關。

歐美造好 憧憬中央送禮

上周五美國公布的零售數據優於預期，再加上美國證券交易委員會(SEC)對標普此次下調評級進行調查，道指升125點，升至11,269點，升幅為1.13%。上周五法國、意大利、西班牙和比利時四國宣布暫時禁止沽空金融股，刺激歐洲股市造好，歐洲股市普遍升幅達3%至4%，其中西班牙股市更升4.82%。

港股跌近4000點嚴重超賣

這一輪港股從本月1日的高位22,808點，跌至本月9日因美國被標普調低信用評級跌而勁挫的今年低位18,868點，已下跌3,940點，港股嚴重超賣，具備反彈的條件。

另一隻恒指重磅股中移動(941)ADR收市亦升1.51%至75.06港元，兩隻石油股中石油(857)和中海油(883)ADR亦造好，收市分別升2.16%至折合9.56港元和2.01%至折合

黃德几表示，雖然美國被標普調低信用評級，但之後美債價格不跌反升，與美債掛鈎的CDS(信貸違約掉期)價格並沒有明顯上升，顯示市場並未對美債失去信心。他說，以美債19.3萬億美元的深度，目前市場上難以有別家國家債券可以取代其地位，因此，就算美國也被穆迪和惠譽調低信用評級，相信對美債的影響也不大，其2A信用評級的債券仍會有基金持有。

黃德几續稱，近期來看，恒指本月9日的低位18,868點已經見底，19,000點已有較大支持，但未來仍需要整固。

匯豐料亞洲滯脹風險加劇



梁兆基昨表示，歐美明年難逃經濟放緩的命運，亞洲區出現滯脹的風險正在加劇。 資料圖片

香港文匯報訊(記者 廖毅然) 本港經濟增長放緩加上通脹高企，市場憂慮會出現滯脹。匯豐亞太區業務策略及經濟顧問梁兆基昨表示，歐美政府均已「彈盡糧絕」，明年難逃經濟放緩的命運，亞洲區出現滯脹的風險正在加劇，預料股票市場會持續波動一段時間，市民要分散風險，而相對上本港樓市仍是較安全的投資組別。

美國債務評級被降，歐債危機又遲遲未能解決，環球股票市場在過去一周風高浪急。梁兆基昨日出席電台節目時指出，歐美政府在2008年尚能推出一系列刺激經濟的政策，但現時已無法再找到有力措施以承托經濟。尤其是明年美國、中國內地及香港政府都將換屆(編註：內地中央政府2013年換屆)，新班子若未能就金融危機作出應對，明年環球經濟會面臨更多不穩因素。但可以肯定的是，歐洲的出口市場將大幅放緩，歐美今年經濟增長一定不及過去一兩年，美元將持續弱勢。

通脹率「追尾」經濟增幅

本港方面，第二季貨物出口增長大幅減少，令經濟增長顯著放緩至5.1%，相反基本通脹率從首季的3.7%升至第二季的5%，且仍有上升空間。港府預計，全年經濟增長在5%至6%，同時預計基本通脹率達到5.5%。市場憂慮，一旦通脹率高於經濟增長，滯脹將會降臨。事實上，各大行對本港通脹預測均直逼經濟增長，花旗預計本港全年經濟增長為5.8%，通脹率則為5.5%。高盛亞洲更預計，今年本港經濟增長為5.2%，將略低5.3%的通脹率。

梁兆基認為，美元弱勢令商品價格將持續上漲，另一方面，亞洲各國匯率升值，亦令貨幣供應增長放大，流動性過多；加上金融海嘯後，各國的刺激經濟方案帶來高通脹的後遺症。他指出，種種跡象顯示，滯脹的風險正逐步加劇，而美國明言會維持超低利率政策，負利率的程度已到達歷史高位。

物業黃金將成「避難所」

他警告，滯脹一旦出現，市民加薪幅度減少，甚至面臨失業壓力，同時還要面對高通脹，對無資產人士將造成雙重壓力。同時，環球股市現時表現極為不穩，有重複2008年基調的趨勢，滯脹若出現將再削弱投資者對股市的信心。

因此，梁兆基建議，投資者需要分散投資，避免因單一市場的損失導致不可翻身。他認為，資金再會趨向實物資產，如樓市、黃金等。他指出，樓市現時雖然不穩定，交投量下跌，但環球資金繼續流向新興市場及亞太區，本港樓市仍會有大量資金停泊，因此相對而言，樓市仍是較安全的資產組別，樓價不會大幅下滑。政府繼續透過土地供應穩定樓價，做法正確。

環球資金繼續流向新興市場及亞太區，本港樓市仍會有大量資金停泊。 資料圖片

