

美經濟雖改善 持續增長有難度

永豐金融集團研究部主筆
涂國彬

百家觀點

對大部分國家而言，2011年為十分艱難的一年，當中美國既要面對環球經濟增長放緩，同時亦要解決自身的債務問題，雖然近日發布的褐皮書報告顯示出當地經濟有所改善，但其可持續性則有值得商榷的餘地。

美國聯儲局周三(11日)發布了褐皮書報告，顯示美國從去年11月下旬至12月底全國大部分地區經濟擴張普遍改善，與2010年相比，多數地區的假日零售額顯著增長。

事實上，這亦為意料中事，自10月起，美國的經濟數據大部分均優於市場預期，新申請失業救濟金人數持續減少，近日亦處於2008年金融海嘯後的低位，至於12月份的失業率更由8.6%進而跌至8.5%。除此以外，多項製造業數據以及消費者信心指數亦持續優於預期，因此，不難想像去年年尾的美國經濟能夠錄得顯著的改善。

不過，消費者能否在假日過後維持高開支仍然不確定，另一方面，雖然失業率下跌，但仍然處於高水平，而美國多數行業的長期

職位招聘活動仍然有限，不少美國人仍然處於失業的狀態，因此，當年尾的銷售旺季過後，大量臨時工將會離職，失業的人數很有可能再次反彈，使申請失業救濟金的人數再度回升。

此外，經過了長達3年的時間，兩次的量化寬鬆，目前美國的房價仍然處於2008年後的低位，房地產市場仍然處於停滯狀態，顯示出目前美國的經濟增長力度仍不足以刺激當地的房地產市場，亦未能有效地改善失業率。

另一方面，為了應付債務問題，而要執行的財政緊縮政策，亦會成為當地經濟復甦的一個阻力。在經濟增長放緩的情況下，政府推行緊縮政策將會令政府的開支減少，亦會

打擊消費者的消費意慾，令經濟增長受阻，造成惡性循環，令兩個問題都不能得到解決。

而一旦美國的經濟未能持續改善，在緊縮政策推行的情況下，美國消費可能會進一步被推低，即使美國消費可能因而略為減少1.2%，就日前美國消費約佔美國國內生產總值的70%、全球GDP的約15%計算，對全國經濟的影響亦不小，再加上其他歐洲國家一同推行緊縮政策，今年環球經濟之道路依然難行。

因此，為了繼續刺激經濟增長，聯儲局於1月24日及25日召開的2012年度首次貨幣政策會議中，應將會一如以往宣布維持低息環境。

然而，值得注意的是，是次亦為聯儲局首次會作出對未來幾年利率走勢的預測，假如聯儲局作出詳細的預測表明，官員們預計施行低利率的時間比市場目前所預期



雖然美國失業率有所改善，但就業中心求職者仍然大排長龍。 法新社

的更長，那麼，這些預測可能會推低長期利率。

不過，目前美國30年期國債已被壓低至接

近歷史低位的水平，息率繼續向下的空間有限，因此，即使官員們真的預計施行低利率的時間比市場目前所預期的更長，對經濟以及市場的刺激亦不會太大。

企業出口轉內需 政策待配合

康宏證券及資產管理董事
黃敏碩

國家穩健貨幣政策，削弱市場流動性，而內房調控持續，也降低了市場的投資意慾，除影響周邊產業的需求外，亦使開發商的資金鏈出現不穩。另一方面，外圍經濟隱憂重重，歐債已延伸至政治層面之上，增加解決問題的不確定性，中國進出口勢必受累，加深一眾製造業的營運危機，內地宏觀經濟今年將面臨挑戰，經濟增長難免放緩。

國家央行公佈，去年全年新增貸款總額達7.47萬億

人民幣(下同)，較10年減少3,901億，其中去年12月新增貸款為6,405億，高於市場預期。央行12月下調存準金率，被視為是貨幣政策轉變的訊號，而內地12月份的新增貸款，水平通常較低，惟上月數字卻處去年下半年的最高水平，這一方面可反映存準金率下調的效應，同時亦顯示企業對資金需求的熾熱，以及市場流動性的緊張。

央行工作會議中提到，今年仍會以穩健貨幣政策，以及適時適度進行預調微調為政策主體，而從上月貨幣數據看來，存準金率下調的而且確有助放鬆銀根，需要注意的是，貨幣政策雖現改變，但只屬預調微調，貨幣政策未有根本性轉向，在通脹及資產泡沫的陰霾下，難以寄望當局再推出類似四萬億的大型刺激經濟政策，當下貨幣略轉寬鬆，亦旨在於幫助企業紓緩營運困境，予以過渡性的協助，冀降低企業出現大規模倒閉潮的機會，同時藉此提升內銷的比率，達致經濟結構轉型，向內需靠攏的目標。

深層次問題尚須解決

貨幣政策可望支持內地企業，預期央行或會於春節前再下調存準金率，銀根有望再為鬆動，惟存準金率對刺激借貸及市場流動性的作用較為有限，而內地企業在憂慮訂單之外，也要應對工資及租金等成本上漲的問題，其中內地「就業難」及「用工荒」的結構性問題仍有待解決。為提升工資的吸引力，爭奪合適的勞動力，企業紛紛上調薪金，內地多個地方在去年亦提高最低工資，其中深圳早前將最低工資由原來的1,320元，增加至1,500元，增幅達13.6%，金額位列全國之首。預期今年各地最低工資將續有上調機會。

財稅政策為考慮之列

因此，在貨幣政策以外，有關當局需在其他方面支援企業，財稅政策當為考慮之列，需要加快增值稅改革，以及降低企業在其他範疇上的稅率，並出台更多刺激消費政策，以帶動本土需求，並令企業由出口轉內需，度過過澀的經濟環境，維持宏觀經濟的穩定性，避開經濟「硬着陸」。



人行日前宣佈，去年12月新增貸款為6,405億，高於市場預期。圖為中國人民銀行北京辦公大樓。 新華社

南丫島新人工島發展潛力大

世紀21(香港)首席顧問兼註冊專業測量師
陳東岳

繼「起動九龍東」之後，港府再推出一項極具前瞻性的規模維港外填海計劃諮詢公眾。港府察覺缺乏長遠土地儲備，在接近現屆政府換班之際，仍然推出前所未見的填海計劃宏圖偉構，除了因為這是跨年代的課題外，亦足證「發展用地何來？」這個問題的重要性。

「填海造地」並不是新鮮事物，香港的發展史其實與填海不可分離，不同年代的填海例子甚多，遠至啟德機場，以至維港內沿海岸線填海等，近年保育意識抬頭，在「有侵襲性需要」的原則下，填海工程已被利停。開發土地的另一選擇，就是着眼於新界，目前本港已開發的土地，只佔全港一千多平方公里的小部分，但未開發土地多被規劃作「綠化」及「郊野公園」，不可隨意發展。

香港面對鄰近地區城市的競爭，要為未來長遠發展打算，港人面臨香港整體城市規劃理念的抉擇，要麼就重新「填海造地」，不然就要容許部分環保生態價值較低的土地，轉變為發展用地，又或者雙管齊下，兩者都採納進行。

今次諮詢，港府希望透過公眾參與去達至社會共識，大家應該多留意內容及發表意見。諮詢的25個選址，包括3個人工島方案、2個連島方案，其餘分佈於天然或人工的非受保護海岸線，未定各選址用途及地積比率等。筆者初步觀察有以下幾點：(1)「人工島」或「連島」；(2)陸上主幹交通的連繫。「人工島」或「連島」的成功與否視乎與陸上主幹交通的連繫。亞洲其他國

家的大型人工島需配合連接交通設施如道路、橋樑甚至集體運輸系統。偏遠的人工島在這方面的建造成本很高。

鄰近香港仔可考慮建一條橋

從地理位置看，筆者認為位處港島南方的南丫島可能是不錯的選址(包括南丫北「A3」及南丫石礦場「C12」)，由於鄰近香港仔，可考慮做一條橋，連接兩岸，南區將來有港鐵，南丫島新人工島的發展潛力很大。(3)沿海岸線填海；沿青山公路有青龍頭「C3」、屯門27區「C2」、大欖涌「D2」以及沙田區「D5」等填海，假如將來興建住宅，勢將面對居民反對，因為原有的海景將被新建築物遮擋。(4)偏遠選址作厭惡性設施；如螺洲「B2」，交通條件比較差，或可考慮規劃作厭惡性設施。(5)環保因素；每個選址都會出現或多或少環保生態影響，怎樣平衡需要社會的共識。



圖為南丫島北面對出海面。

資料圖片

西方制裁伊朗料不會令油價大升

路透專欄撰稿人
Kevin Allison

熱點透視

對伊朗施加嚴厲的新制裁不會造成油價大幅上漲；對伊朗的出口和金融活動施加限制，不會改變全球的供需平衡，只有海灣地區的軍事對峙加劇才會如此。

歐盟尚未確定禁運伊朗原油的方案細節，同時短期內美國加強制裁的效果還不會完全展現出來。儘管伊朗將會感受到金融壓力，而且生產增長或將受到阻礙，但該國每天250萬桶原油出口不太可能會驟降。

日韓土料尋求豁免

誰將繼續購買伊朗原油？日本、韓國和土耳其預計將尋求獲得美國制裁規定的豁免。這三國的合計購買量佔到伊朗原油出口的逾30%。印度的一部分煉油廠也透過一家土耳其國有銀行敲定了合約，它們也很可能設法避開美國的限制。這些印度煉油廠佔伊朗原油出口的13%。

中國或獲更低油價

接下來是中國，佔伊朗原油出口的22%。1月中國從伊朗進口的原油數量降至2011年平均水平的一半，中國貿易商買入價格較高的俄羅斯和越南原油取而代之。不過這更像是一種價格邊緣政策，而非真的聽從美國的制裁號令。通過壓迫伊朗，幾個月後中國可能有更大的機會以更低價格獲取伊朗原油。

歐洲煉油廠可能付出更高代價購買俄羅斯或伊拉克原油，它們都是離伊朗最近的替代品。不過，這不會對油價產生太大影響，因為歐元計算的價格已接近紀錄高位。原油價格若出現急漲，也會很快自行回落，因其可



圖為伊朗的石油設施。 美聯社

能使經濟加速滑向衰退。

關注衝突一旦發生

制裁或許不會給全球原油供給帶來太大變化，不過制裁帶來的政治和軍事緊張關係會給原油交易商的心理造成巨大影響。美國的磨刀霍霍，包括周一的報告稱伊朗已開始提煉濃縮鈾，意味著無法排除軍事衝突的可能。不過，除非衝突發生，否則伊朗問題將只會導致油價波動，而不會刺激油價大漲。

高鐵大大便利短途旅遊

香港中旅社訂房業務中心副總經理
楊志軍

有關旅遊目的地，前文提及：1、亞洲的周邊國家和地區是香港出遊消費者的主要目的地；2、前往歐洲、澳紐、美洲等國家旅遊有一定的市場需求。

今日續談3、前往中國旅遊人數近年來有所增加。中國經濟不斷發展，國力日漸強盛，港人對內地文化愈來愈認同。近年來，中國航空、鐵路等交通運力不斷加強，旅遊景區和綜合服務設施不斷完善提升，一個接一個文化遺產和自然遺產的申請成功，一個接一個的國際盛事在中國舉辦，加上內地政府對吸引招徠香港客人的宣傳投放力度逐年加大，吸引了老遊客舊地重遊，體驗新變化、新遊客遊過一個地方還想再去另一個地方。特別是在北京奧運會、上海世博會、廣州亞運會後，前往中國內地旅遊者愈來愈多。

隨着高鐵的出現，一些高鐵沿線新的旅遊目的地成為港人新的內地遊的好去處，旅遊數量激增。以往受交通運輸的影響，港人前往內地旅遊主要集中在航空交通便利的城市。高鐵成為航空公司的替代和補充後，大大便利了高鐵沿線的短途旅遊。一大批高鐵沿線的旅遊線路被開發出來。有的香港出境旅行社乘勢以「高鐵專家」、「貼地飛行」等創造差異化產品。取得了不菲的業績。

4、由於受大交通、旅費預算、假期等限制因素影響小，廣東省和澳門成為香港出遊者喜好的主要的短線休閒

度假目的地。香港公眾假期連同周日全年約有56天，除了聖誕節、復活節、春節等長假期是傳統的出遊旺季外，元旦、五一節、佛誕、端午節、回歸紀念日、中秋節、國慶節和重陽節都是一天的公眾假期，如果連結周六、周日就有了兩、三天的短線休閒度假的好時機。

粵澳旅遊資源豐富具吸引

此外，由於短線旅遊資源豐富，美食、溫泉、民俗、各類特色旅遊等也成為退休、非上班族港人喜愛的旅遊項目。近年來，廣東省深圳的東部華僑城、長隆度假村、珠海海泉灣以及澳門水舞間成為短途市場吸引香港遊客的主要景觀。

(《淺談香港出遊消費的趨勢特點》，三之二)



圖為廣深高鐵列車。

資料圖片