

外匯儲備回落有利貨幣政策正常化

人民銀行昨日公布，截至2011年12月末中國外匯儲備達3.18萬億美元，較第三季末環比淨減少206億美元，是自98年以來外匯儲備首次出現季度淨減少現象。外匯儲備出現季度回落，反映在歐債危機的衝擊下，內地經濟出現外來投資放緩、貿易盈餘收窄及資金流走跡象。過去，內地為對沖龐大的熱錢，超規模發行了大量央票，存款準備金率也不斷調升，令到貨幣政策長期處於不正常的緊縮狀態。熱錢流走為內地調整貨幣政策提供了更大空間。熱錢壓力稍為紓緩，有利貨幣政策趨於正常化，以放寬銀根，應對未來不明朗的經濟環境。同時，內地有關方面也要密切監察熱錢的流向，防範熱錢突然大量撤走對金融系統造成影響。

外匯儲備增長回落，主因是在歐債危機之下，歐美各個金融市場都面對漫長的去槓桿化過程，當地的銀行及企業都面對沉重的資金壓力，唯有將投放在中國內地等新興市場的資金班師回朝，導致包括中國在內的多個新興市場近期都有資金流出的情況。同時，流出的資金中不少屬於投機熱錢，熱錢的特徵就是來去倏忽，擇利而噬。現在全球經濟受到歐債危機困擾，熱錢也由逐利改為保本，由中國等高增長市場轉為投入美債等較保險的資產。內地的外匯儲備從單季淨減少到季度淨減少，正說明熱錢流出的跡象正越來越明顯。

內地經濟近年都能保持平穩較快增長，加上人民幣穩步升值，吸引不少熱錢進入內地投資圖利。據估計，過去10年，年均流入內地的熱錢多達250億美元，主要投放在房地產、股市、商品等市場上投資牟利。龐大熱錢流入內地，不但增大通脹壓力，而且熱錢推高房地產及商品市場，令資產泡沫不斷積累，為內地金融系統帶來巨大的系統性風險。為應對熱錢威脅，內地近年也加大了緊縮貨幣力度，通過大量發行央票及接連上調存款準備金率等方法在市場上抽走資金，但此舉也令到貨幣政策長期處於不正常的緊縮狀態，打擊正常的商業活動。現時熱錢有流走的跡象，這不但有助減輕人民幣的升值壓力，有利貨幣政策轉趨正常化，而且在目前外圍經濟不景之下，也為內地放寬銀根提供了空間。

不過，熱錢流走也是雙刃劍，過多熱錢流入固然對資產泡沫、通脹等造成壓力，但如果熱錢大量撤走，也會對金融資產、樓市等帶來衝擊，甚至不排除有國際炒家藉此渾水摸魚圖利，加劇資產市場的震盪。因此，有關方面必須密切監察熱錢的流向，特別是打擊通過各種非法渠道流進流出的熱錢，以保障內地金融系統的穩定。

(相關新聞刊B3版)

提振消費信心 刺激經濟增長

由兩岸四地大學定期公佈的消費者信心指數顯示，兩岸四地中，大陸、香港和台灣的消費者信心總指數分別為90.4、79.3和69.8，持續低於100的中性線。歐美債務危機揮之不去，環球經濟前景不明，兩岸四地受外圍經濟悲觀情緒影響，消費信心受挫乃意料中事。值得注意的是，在外貿壓力越來越大的背景下，內需在刺激經濟中扮演越來越重要的角色。在經濟面臨嚴峻挑戰形勢下，兩岸四地更要想辦法提振本地消費信心，做大消費市場，拉動經濟穩定增長。

消費者信心指數取值在0至200之間，當指數大於100時，代表消費者信心是積極的；當指數小於100時，代表消費者信心是消極的；而等於100則意味著消費者持中性的態度。兩岸四地消費者信心總指數2011年全年均未達到100，更創下兩年最低點，專家分析主要原因有三，一是國際歐美債務危機進一步惡化，讓兩岸四地消費者信心受到影響；二是由於大陸經濟增長方式在轉變上出現不確定因素，讓大家擔憂；三是持續不振的投資市場，特別是股票市

場，讓投資人信心受到影響。消費和經濟互相影響，經濟好、收入增，消費意願上升；經濟不景之時，消費意願低，政府更要刺激內需，為提振經濟注入動力，這個問題對於內地尤為突出。因為，驅動增長的投資、出口、消費這「三駕馬車」中，出口萎靡不振，再次出現金融海嘯期間4萬億投資的機會也不大，依靠出口和投資拉動的經濟結構增長方式不能持續，保證經濟的可持續增長更需要依靠內需消費來拉動。要提高內地的消費意願，首先必須增加他們對未來的信心，這需要當局下決心整頓樓市，避免高樓價壓抑民眾消費力，同時增加保障性住房、教育、醫療等社會保障的投資，建立較完善的安全網，讓民眾敢於把更多收入用來改善生活，釋放出消費力。

兩岸四地需積極開展構建共同市場的合作，提高彼此之間金融、貿易、物流的往來便利，形成緊密而龐大的消費市場，增進彼此間的消費流動，藉以發揮對內對外的經濟輻射作用，進一步促進大中華經濟圈的共同繁榮。(相關新聞刊A4版)

兩岸三地消費信心持續偏低

受歐美債務危機影響 四地僅澳門微升

香港文匯報訊(記者 劉曉靜、趙一存北京報道)由兩岸四地大學定期公佈的兩岸三地消費者信心指數顯示，受歐美債務危機影響，去年第4季度，兩岸四地中僅澳門的消費者信心總指數微升2.2達86.9。大陸、香港和台灣的消費者信心總指數則分別為90.4、79.3和69.8，同比略有下降，持續低於100點的中性線。



受歐美債務危機影響，2011年第四季中國大陸、香港、台灣的消費者信心指數達兩年來最低點，僅澳門的消費者信心總指數微升。圖為老北京兒童等民間工藝品受消費者青睞。中新社

全球經濟不景 投資均遇寒流



2011年兩岸三地消費者信心指數雖比有所上升，但全年總指數均未達到100，信心略顯不足。對此，專家在接受香港文匯報採訪時指出，受中東政治動盪以及歐美主權債務危機的持續影響，全球經濟走勢低迷，儘管兩岸四地陸續推出調控措施，消費者信心保持相對穩定，但投資均遭遇寒流。負責此項調查的香港城市大學管理科學系副教授曹國輝表示，就目前兩岸三地整體的消費者信心指數來看，2011年全年的信心均明顯不足，主要原因是受到世界整體經濟的影響，特別是在投資市場，四地投資均遭遇寒流。

歐債危機 拖累內地香港

值得注意的是，在此前的統計中，內地與香港在此方面的分指數較高，而澳門與台灣的分指數則較低，此次則完全相反。在他看來，內地以及香港受到歐債危機影響偏大，澳門及台灣受影響偏小。

對於今年第一季度消費者信心指數的預期，曹國輝認為，將保持平穩。他分析指出，因四地消費者仍在觀望歐債危機可能帶來的更進一步的影響，所以暫時不會在投資方面出現較大波動，依然會延續較低的投資水平。

台灣輔仁大學統計信息系教授謝邦昌則相對悲觀，他說，受世界經濟持續低迷影響，第一季度的整體情況不會太好，只能期待第二季度會否反彈，至於反彈力度多大，需要看整個國際原油價格以及國際政治危機能否有效化解，同時，還需看兩岸四地調控政策實施效果。

兩岸四地消費者信心指數調查，分別就經濟發展、就業、物價、生活、購房置業及投資6個方面，分析比較兩岸三地民眾的消費信心。消費者信心指數取值在0至200之間，其中0表示最沒信心，200表示最有信心；當指數大於100時，代表消費者信心是積極的；當指數小於100時，代表消費者信心是消極的；而等於100則意味著消費者持中性的態度。

經濟發展信心略降

2011年兩岸四地消費者信心指數報告指出，同比2010年第四季，大陸、香港和台灣消費者信心總指數分別降低2.2、4.5和6.8；而澳門消費者信心總指數則上升了2.2。與上季度相比，大陸、香港和澳門消費者信心總指數也分別升高了0.4、1.1和4.3，同時台灣消費者信心總指數比上個季度降低了2.6。

從分指標來看，受國際經濟形勢的持續低迷影響，內地經濟發展信心指數明顯下滑，香港此項指數儘管較前一個季度有小幅回升，但較2010年同期仍下降了11.6。澳門經濟發展指數為四地最高，台灣則相對保持穩定。

就業方面四地保持同步上升，特別是澳門和台灣，就業分指數較2010年同期分別上升了9.6和11.9，信心上升幅度較大，且均達到了3年來的最高點。

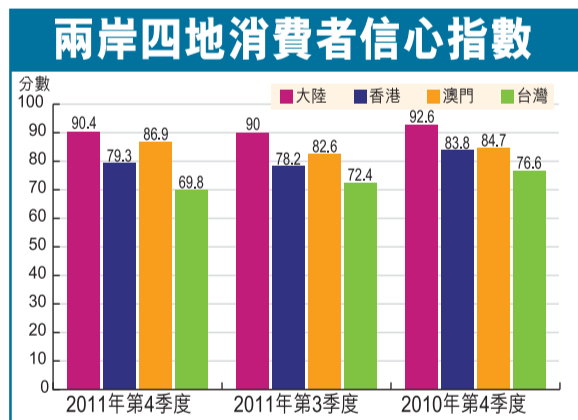
購房信心回升明顯

此外，在四地「打房」的主調之下，兩岸三地購房信心回升明顯。其中，大陸、香港和澳門三地的購房分指數無論同比還是環比均有顯著上升，但值得注意的是，其數值仍然較低，顯示出消費者對於購房仍很擔憂，儘管台灣購房分指數與上個季度和2010年同期相比均下降明顯，但仍為四地最高。

四地通脹壓力均有所緩解，無論同比還是環比，四地物價信心分指數均有上升，但四地總數值仍然很低，港澳三地均不超過60，顯示出四地消費者對於物價的擔憂程度仍然很高。

投資信心跌入寒冬

值得注意的是，受國際經濟形勢影響，兩岸三地投資信心跌入寒冬，四地環比均出現大幅下降，同比降幅更



大，其中，台灣下降最多，較2010年同期下降45.8，香港次之，下降23.3，這同時凸顯了全球經濟一體化的深遠影響。

此次指數調查由中國人民大學、中央財經大學、首都經濟貿易大學、香港城市大學、澳門科技大學和台灣輔仁大學共同完成。

港人憂通脹 6項指標偏悲觀

香港文匯報訊(記者 劉曉靜、趙一存北京報道)兩岸三地消費者信心指數顯示，2011年第四季本港錄得79.3，較上一季上升1.4%。雖然扭轉了自2009年第三季以來持續下跌了8個季度的下跌趨勢，但是6項分指標全數小於100，皆偏悲觀。其中，港人對通脹最為擔憂，對生活消費狀況則最有信心。值得注意的是，消費信心預期指數較上一季有所下跌，顯示市民對未來情況信心不足。

在通脹陰影之下，港人對物價狀況最欠缺信心，整體分指數為57.4，在各範疇之中表現最低，但較上一季上升7.5%，其中，港人對未來3個月的物價水準指數為68.3，但仍屬欠缺信心。

買樓信心較弱

儘管港人購房指數環比有所上升，但指數未超70，顯示市民對購買房屋方面信心頗弱。其中，港人對目前購買房屋的指數為55.6，顯示市民不滿意現時之樓價水平，並

對未來3個月的看法持續悲觀，有關指數為69.3。

對此，香港城市大學管理科學系系主任曹國輝分析指出，內地人赴港買樓，且頻頻出手豪宅亦給港人買樓帶來壓力。

投資信心不足

值得注意的是，港人對投資股票分指數為70.5，較上一季下跌了8.7個百分點，同比2010年同期更下跌了23.3個百分點，顯示信心不足。其中，對目前投資股票狀況的指數為66.0，較上一季度下跌了7.0個百分點；市民亦對在未來3個月內的投資情況信心不足，有關指數為73.4。

曹國輝指出，受歐債危機等影響，港人對經濟發展信心不足，尤其表現在投資股票方面。至於未來走勢，因大多港人在繼續觀望歐洲經濟危機是否惡化，所以，暫時仍不會投資股票，投資指數亦不會有太大改變。



在通脹陰影之下，港人對物價狀況最欠缺信心，整體分指數為57.4。

台灣包尾 投資最保守

香港文匯報訊(記者 劉曉靜、趙一存北京報道)2011年第四季，台灣消費者信心總指數在兩岸四地中排名包尾，為69.8，比2010年同期降低6.8，環比2011年第三季度亦下跌2.6。其中，台灣民眾對投資部分較為保守，特別是短期投資改變較多。台灣輔仁大學統計信息系教授謝邦昌向香港文匯報表示，台灣「大選」及歐債危機導致台灣消費者投資信心不足，這也是造成台灣消費指數下降的主要原因。

樓市調控顯效 消費指數下降

在分項指數中，分數最高為購買耐用性財貨時機，總指數為83.68；其次為購買房地產時機，總指數為78.34，儘管此項較上一季的調查下降4.24，但亦為四地最高。對此，謝邦昌表示，這表明台灣樓市調控效果進一步顯現。

此外，物價方面的消費者信心分指數，無論同比還是環比均有上升，體現台灣民眾對物價狀況的擔憂程度正在降低，但其



台灣民眾購買房地產總指數為78.34，兩岸四地中最高。絕對指數仍較低，亦表明民眾對通脹仍信心不足。值得注意的是，投資股票時機指標跌幅最大，總指數為78.27，較上一季的調查下降9.48，與2010年同期相比，跌幅更是達到45.8；在四地中跌幅最大。其中四季度現況滿意度為81.70，較上一季的調查下降7.03，未來信心度為75.98，較上一季的調查下降11.1%。