

香港文匯報訊(記者 卓建安)美國寬量政策(QE)衍生的熱錢正一波一波湧入新興市場，金管局昨日再向市場注資38.75億港元，兩月內已18度注資共596.84億港元。總裁陳德霖預計，未來資金流入本港會持續一段時間，但估計規模會較08年金融海嘯時小。不過，他再度提出警告，指目前的宏觀經濟環境極不正常，資金大進大出和金融市場大幅波動的風險將很高，呼籲市民要做好防風措施，「千萬莫過度借貸，令自己墮入信貸深淵，不能自拔」。

陳德霖示警 資產價格或大波動

熱錢隨時流走 做好防風措施 莫過度借貸

陳德霖昨日出席「香港經濟峰會2013」時表示，美國推出QE3後，市場資金充裕，在不同地區流竄，本港經濟形勢穩定，資金流入屬預期之內。他說，現時流入本港的資金，部分流入股市，亦有部分因為企業有發債需要，但要注意當未來國際金融環境發生改變時，資金仍會有大量流走的風險。

宏觀經濟充滿不確定性

陳德霖續稱，目前宏觀經濟環境很不正常，資產價格受此影響波動性很大，已發展國家有很高的債務水平，而減債過程是相當痛苦的，槓桿化及去槓桿兩過程互相對沖，令宏觀經濟充滿不確定性，本港資產市場亦面臨波動的風險，投資者需要提高風險意識。

被問到美國聯儲局今日將舉行今年最後一次議息會議，「沽短債，買長債」的「扭曲操作」很大機會結束。陳德霖對此表示，難以預測聯儲局會推出甚麼措施，但美國共和民主兩黨正就「財政懸崖」問題積極協調磋商，而如果兩黨未能妥協，有預計明年美國經濟會收縮0.5%，對全球經濟亦有不影響。

陳德霖又透露，本星期銀行公會與金管局將前往北京和上海訪問，將拜會人民銀行和中國銀監會等部門。

梁兆基：港增長將放緩

匯豐銀行亞太區業務策略及經濟顧問梁兆基亦在出席峰會時指，預計「扭曲操作」結束後，美國會再次推出買債計劃，規模或會達到8,000億美元，相信屆時資金將集中投入亞太區市場，而本港續有資金流入，尤其流入股市等資產市場，對資產價格有支持。

梁兆基續稱，未來本港經濟增長將放緩，但資產價格上升則構成通脹壓力，而目前歐美經濟仍不明朗，故投資者需要小心審慎投資市場風險。他又稱，因為受政策影響，難以預計未來本港樓價的走勢。

內地剛剛公佈的11月份出口僅增長2.9%，較前月放緩8.7個百分點，遠低於市場預期。梁兆基表示，



■陳德霖提醒，「千萬莫過度借貸，令自己墮入信貸深淵，不能自拔。」
張偉民攝



有關數字顯示明年內地經濟仍存隱憂，包括來自歐美的需求持續疲弱，他預計明年內地出口只能維持單位數字增長，部分月份甚至有機會出現收縮，而出口疲弱，令到內地經濟主要由投資帶動，預期明年內地經濟增長仍低於8%。

梁兆基續稱，內地以至歐美出口持續疲弱，將影響本港經濟，相信明年本港出口仍然維持低單位數字增長。

雷鼎鳴：高樓價料持續

另外，香港科技大學經濟學系教授雷鼎鳴亦在峰會上表示，目前本港樓市的政策風險很高，但未必會崩潰，預計香港高樓價會持續一段時間。雷鼎鳴並透露，他於9月份已賣了樓，但他未有提供詳情。

過度借貸 歐美危機元兇

香港文匯報訊(記者 卓建安)2008年金融海嘯爆發以及去年歐債危機惡化，各國央行紛紛推出量寬貨幣政策救市，同時歐美各國面對龐大的債務負擔，亦開始減債的舉動。金管局總裁陳德霖昨日出席「香港經濟峰會2013」時，以《全球「去槓桿化」：正本清源之道》為題，詳細分析兩大措施對資產價格的影響，值得大家研究。

「還錢」削動力 量寬擾亂秩序

他首先指出，主要工業大國「過度槓桿」即借貸過多，是今次全球金融危機和歐債危機的罪魁禍首，歐、美、日一些先進國家不斷靠債務和增加消費和公共支出，以提升和保持它們的繁榮、生活水平和就業。借貸或「先使未來錢」有很多好處，壞處是「欠債要還錢」，利息越高要還的錢就越多。無論對個人、企業，以至政府來說，要大量舉債又可以還錢，都是要靠收入有所提升，否則，就要減低將來的消費和增加儲蓄。

解決「過度槓桿」只有一個辦法，就是「去槓桿化」，先進國家目前已進入「去槓桿化」即「還錢」階段，去槓桿化是一個極端困難和痛苦的過程，因為它會帶來失業、減薪、破產、政府大幅削減服務和社

會福利，令市民的生活水平會停滯不前甚至下降。為減少還錢帶來的痛楚，多國央行正實行不同形式的「量寬貨幣政策」，量寬有兩大目的：一是減低高負債人士、企業和政府的利息負擔；二是支持資產價格，減低負債效應，甚至造成正財富效應，增加市民的消费信心和意慾，增加就業。

資產價升並無基本因素支撐

但量寬是與「去槓桿化」背道而馳的，是相互對沖的過程，其對資產市場影響相當複雜，陳德霖昨日亦稱他沒有「水晶球」，只能做出一些假設和分析不同的可能性。他提出三個可能性，第一個可能性是全球減債過程不受量寬所左右。在這種情況下，如果資產價格過去是受到過分槓桿而得以支持，理論上資產價格可能會先下跌，然後在新的平衡點站穩，以後會隨着經濟和國民收入恢復增長而上升。

第二個可能性是量寬達到預期效果，資產價格上升，成功刺激消費，從而大幅增加就業及換取時間作出改革促進生產力，資產價格最終得到經濟基本因素支持而穩步上升。這當然是個很理想的情況，因為全球經濟可以重返正常增長的軌跡，他亦很希望這個情況會發生。

通脹加劇 央行或需退市加息

第三個可能性則是較令人擔心的：量寬擾亂了減債過程，屆時資產價格或會先大幅上揚，但因為資產價格上升並沒有經濟基本因素支持，人們便會視此財富的增加為過渡性。家庭不會因此而願意大幅增加消費，實質經濟最終不會好轉。如果與此同時通脹壓力隨資產價格而上升，央行有可能要進行退市和加息。當經濟表現、通脹或貨幣政策與市場預期有落差時，資產價格便可能會大幅下滑和持續波動。

最壞情況 資產價格大幅下滑

陳德霖稱，他現在還不能肯定上述三種情況哪一種會發生，又或者這三種以外的情況會發生。這是因為現時的情況是史無前例的，但是可以肯定，由於未來的宏觀經濟和金融環境將會有很大的不確定性，資金大進大出和金融市場大幅波動的風險將會很高。所以他奉勸大家要有足夠的風險意識，要明白現時正處於一個極不穩定和不確定的環境，所以大家要做好防風措施，正本清源，並汲取別人的教訓，千萬不要過度借貸，令自己墮入信貸深淵，不能自拔。

版面導讀

莫言淡定領諾獎

諾貝爾頒獎禮在瑞典舉行，莫言以燦爛的笑容淡定地迎接歷史時刻，從瑞典國王手上接過證書、印有諾貝爾頭像的獎章和114萬美元獎金。
詳刊A6

歐盟領和平獎

被轟不和平
歐盟三巨頭在挪威奧斯陸領取諾貝爾和平獎，評委會讚揚歐盟令歐洲由「戰爭之地」變成「和平之地」，但「疑歐派」批評歐盟的存在反令區內紛爭頻生。
詳刊A18

澳司機高溫乾蒸

誤信蘋果地圖
澳洲有駕駛者用蘋果地圖導航，但軟件定位錯誤，令他們於人跡罕至的國家公園迷路，在高溫缺水下被困24小時才獲救。警方呼籲民眾暫停使用蘋果地圖。
詳刊A19

西九戲曲中心

27億打造 2016啟用
西九管理局昨日公布戲曲中心設計，獲選隊伍是2名本地建築師的設計團隊。戲曲中心預算開支由2006年的13億元倍增至27億元，預計2016年落成啟用。
詳刊A21

國泰或元旦罷工

隨時按章工作
國泰空中服務員工會不滿資方提出明年平均加薪2%的安排，不排除在元旦假期或農曆新年期間將行動升級。國泰航空則表示，來年加薪幅度及安排公平合理。
詳刊A22

港科研謀衝出去

與內地互補優勢
香港擁有背靠祖國優勢，港科學界在尋求自身快速發展的同時，也積極「衝出香港」開拓協作，在3方面與內地高等院校開展更有力的協作，達致優勢互補。
詳刊A29

回麗江吧!

香港直達更便捷

旅遊服務電話: 0888 5123432
網址: www.ljta.gov.cn

直達麗江的國內航線及航班時刻	直達麗江的國內航班及航班時間
麗江→香港 3U8519/16:15-18:40	北京到麗江: JD5181/07:45-11:30; MU5714/12:55-19:55
香港→麗江 3U8520/19:40-22:20	大連到麗江: CZ6579/11:35-17:35
麗江→曼谷 MU7601/14:50-15:50	騰衝到麗江: MU5997/14:30-15:10
曼谷→麗江 MU7602/18:50-21:50	南京到麗江: JD5127/11:05-14:20; 3U8534/14:15-18:50
	深圳到麗江: CA3692/07:25-10:10; ZH9981/07:25-10:10; CZ3451/14:15-18:20
	廣州到麗江: CZ3487/11:40-15:55; JD5131/13:25-16:20; CZ5238/17:10-19:50; MU5734/17:10-19:50
	杭州到麗江: JD5297/10:40-14:15; MF8475/12:30-16:10; CZ8559/12:30-16:10
	廈門到麗江: MF8413/11:30-16:15
	錦州到麗江: 3U8534/17:15-18:50
	臨沂到麗江: MU5872/16:25-21:50
	西安到麗江: JD5521/07:35-09:45
	長沙到麗江: MU5872/19:10-21:50
	芒市到麗江: MU5960/21:05-21:55
	昆明、成都、重慶到麗江每天約10個班次
	西安到麗江: 07:00-24:00 每天約5個班次
	上海虹橋到麗江: 07:00-24:00 每天約5個班次