

永豐金融集團研究部主管
涂國彬

百家觀點

擴大內需 國策須全面配合

溫家寶在剛開幕的全國人大會議上，提出了7.5%的經濟增長目標，為連續第二年放棄「保八」戰略。雖然環球經濟環境轉佳，預期內地今年經濟增長可望達8%以上，但中央仍提出較保守的增長目標，相信其主要目的，是向外界傳遞出中央對經濟的關注點已從增長速度，轉至其他領域，落實經濟改革。

從去年開始，經濟改革已成為中央的發展方針，中央試圖將經濟從依賴出口的快速增長模式，向由內需推動的增長模式轉變。事實上，在經歷數十年的高速發展後，工資上揚及對環境造成的破壞，中國已難以靠從前的方式發展，為延長經濟增長的可持續性，落實經濟改革是必須要走的一步。

經過多年的發展，內地人均工資已上升不少，消費能力已比過去強大得多，加上多達13億人口，使中國成為環球市場中，一個不可忽視的消費市場。因此，若中央能夠抓住這個機會，擴大內需，並以此成為未來的經濟

增長動力，令中國經濟得以維持較高的增長速度。

事實上，中國消費市場一直都在快速增長，只是由於過去投資以及整體GDP的增長比消費增長更快，蓋過了消費本身的增速，令外界認為中國消費力不強；中國過去20年消費年均實際增速接近10%，年均名義增長更達15%，為增長最快的主要消費市場。而在過去十年，中國消費亦已從8,000億美元擴大至3.5萬億美元，並成為全球最大的汽車以及其他消費品市場。

因此，即使消費增長快速，由於中國的經濟規模實在

太大，以目前中國的內需規模而言，仍不足以成為推動經濟增長的主力。根據官方資料，中國的居民消費僅佔GDP約35%，比起美國民間消費支出大約佔美國GDP的70%相距甚遠，因此以現時的規模，中國內需市場仍未足以作為經濟之重要推動力。

可見，中央未來需要採取更多措施來促進經濟改革，包括促進就業、加快工資增長、增加居民儲蓄回報，使市民消費能力增加。另一方面，亦需要誘使居民降低儲蓄率，釋放出潛在的購買力，如擴大養老、醫療及失業等社會保障，讓居民更安心消費。此外，中央亦要進一步刺激消費信貸市場，刺激居民消費意慾。

擴大內需這一概念，是牽一髮動全身，並非單單是進行經濟改革便可達成，更是需要金融、財政以及民生政策的全面配合。未來五年，中國除經濟能繼續以較高速度增長，裡裡外外的政策料亦將會出現明顯的變化。



■過去十年，中國消費從8,000億美元擴大至3.5萬億美元，並成為全球最大的汽車以及其他消費品市場。圖為內地大型商場。資料圖片

美股攀高 投資風險偏好蔓延

太平金控，太平証券(香港) 研究部主管
陳羨明

金融海嘯由美國引發，禍及全球，但在美聯儲的寬鬆貨幣政策下，美股成為全球主要市場中，最先再創新高的市場。消息刺激下，歐股亦全線飆升，亞太區股市不遑多讓，市場熱火正向各地股市蔓延，也令全球的投資風險偏好升溫。

美股近日創多年新高。標普500指數周三收1,541.46點，亦已接近2007年10月9日創下的歷史最高收市位1,565.15點。道指歷史最高收市位是14,253.77點，周二晚一度創出14,286的歷史新高，收報14,253。周三盤中最高點位是14,320.65點，再創新高。道指由2009年3月9日的低點，經過四年起伏跌宕，至今已回升超過一倍；今年以來，道指亦已升近一成。

資金追逐高回報 債資投股市

美股上升的基本原因，除經濟復甦的步伐逐漸牢固，企業盈利見增長外，量寬措施造成的寬鬆流動性亦不容忽視。從資金流動的角度看，市場資料顯示，單單今年一月份，就有約400億美元的資金流入全球各類股票基金之中。此外，從美國十年期國債孳息率，目前已已上升接近2厘水準的角度反映出，原本在債券市場的資金正源源流出。資金為追

逐高回報，在市場風險偏好逐步提升下，將會觸發更多資金從債市轉向股市。

美聯儲將會繼續購買債券，壓低國債息率，這樣一來，既可避免孳息上升增加財政利息負擔，更主要的是，可繼續維繫寬鬆的經濟環境。美聯儲主席伯南克上周表達了對寬鬆貨幣政策的全力支持。美聯儲副主席耶倫周一表達了強烈捍衛資產購買計劃的態度，表示美聯儲不應該放棄其寬鬆的貨幣政策立場，認為就目前而言，美國量化寬鬆政策仍是利大於弊。

而港股恒指距2007年底創下的歷史高點仍有約9,200點的差距。恒指在一月尾升至近24,000點的近期高位後現已回落了1,200多點，港股近月落後於美歐日等主要股票市場，主因是：一是美歐日均明確表示將會繼續量寬措施，而人民銀行則於上月19日進行八個月來的第一次正回購，結束了長達7個多月的逆回購操作；二是內地及本港推出了壓抑房地產升勢的措施，政策面不利內地和本港地產市場，地產股下跌加大了股市下跌的幅度。

很明顯，美聯儲高層支持寬鬆貨幣政策的立場提振了全球的市場情緒，歐洲上周已表明無意結束量寬政策，日本昨天亦作了相同的表示。英國及德國股市分別見五年新高，日本股市升至四年半來的新高。投資風險偏好正在蔓延，不可避免傳導性地使到其他市場產生投資或投機的衝動。

政府與大學爭地應妥善解決

香港專業人士協會副主席及資深測量師
陳東岳

浸會大學為爭取前李惠利地皮建中醫院，與食物及衛生局局長高永文，展開隔空對話，互相陳述理據。政府致力解決缺地建住房的問題，每一塊可供建屋的地皮都會考慮，今次雙方各紓己見，已經引起公眾矚目。建中醫院的目的是為市民的健康着想，建住宅則是為了解決市民居住樓價租金高問題，兩者都重要，希望參與各方能冷靜處理，從長計議，找出大家都可接受的解決方法。

筆者年前曾採訪浸大中醫學部，該學部由名師主理，亦附設中醫門診，為市民服務。當時已獲悉浸大爭取在毗鄰建中醫院，將中醫藥學服務擴大推展。正如今次校方指出，2009年已申請預留李惠利地皮，但政府卻未回應。

社會有訴求 港府理應正視撥地

理論上來說，當年沒有出現如現在的地荒，為何經過多年，仍不得要領，是否政府拖延，還是浸大在申請過程未合程序？按照常理，如果一切符合程序，無論批准與否，理應早已獲得答覆。高永文局長說，浸大二月底才撤回與尖沙咀街坊會合作的建議，改為提出在前李惠利地皮興建中醫院。陳新滋

校長解釋，是因為政府未有回應校方2009年的申請，才考慮尖沙咀計劃。

筆者認同，社會有需要建中醫院，但在程序上來說，如大學以擴大校址方式申請比如建教學中醫院，應向教資會遞交報告，詳細交代計劃詳情及涉資等，未悉校方有否依照正式程序辦理。另外，港府一般慣常做法，是透過招標把可以建私家醫院用地推出，正如早前推出的黃竹坑和大埔用地，中標者才可取得用地建醫院。理解校方要求在毗鄰地皮申請，在地利上方便照應。但現時社會上對住房有強烈需求，今天的情況是，住宅用途凌駕於其他考慮，地理不是唯一因素決定在該地應該建甚麼。

事情發展至今，政府與大學爭地已成公眾議論焦點，假如不早日妥善處理，必定有損本港聲譽。從解決問題角度出發，既然有浸大的強烈要求建中醫院，這是社會上有訴求建中醫院的憑證，港府理應正視撥地作這個用途，至於地皮選址在那裡及是否按照慣常招標做法，應由相關政策局，在考慮整體情況及聽取不同意見後作出決定。據了解，港府尚有其他預留作建醫院的用地，兼且近日有發展商自願捐出農地予政府，或許這些都可供其他選擇及變數，期望雙方可以心平氣和，慢慢找出彼此皆可以接受的合法、合情、合理的解決方案。

從《政府工作報告》看經濟政策方向

比富達證券（香港）業務部副總經理
林振輝

3月5日，總理溫家寶在十二屆全國人大一次會議上做了《政府工作報告》，在回顧過往五年並提出問題的同時，對2013年的政府工作进行了總體部署，也為我們判斷2013年政府在經濟領域可能的作為提供了前瞻性材料，主要在於總體預期目標、財政貨幣政策與政府調控經濟的主要方向這三個部分。

對於過往五年中經濟發展出現的問題，《報告》中總結為：1、發展不平衡、不協調、不可持續；2、增長下行壓力與產能相對過剩矛盾；3、生產經營成本上升但創新能力不足；4、財政收入放緩但政府支出剛性；5、經濟發展與資源環境矛盾；6、城鄉、區域發展差距與居民收入差距過大。

綜合上述幾點，暗示在未來的經濟工作中，淘汰過剩產能、激勵創新與新產業、改善政府支出結構與效率、發展資源節約型產業與環保產業以及優化收入結構及平衡區域城鄉發展等應將成為未來經濟工作的重點。

總體預期目標方面，《報告》提出GDP目標與去年持平，維持在7.5%。這一方面是基於對目前中國

經濟弱勢企鵝狀態的理性考量，另一方面也顯示出政府對改革窗口期與轉變經濟發展方式機遇期的認識。如《報告》前述所言，政府已經認識到經濟發展面臨的諸多問題，考慮審慎佈置GDP目標，顯示出了今年政府工作將在穩增長的同時，更加注重清理上文提到的，之前經濟發展中埋下的隱患。

預計今年將增支減收

財政貨幣政策方面，《報告》提出將繼續實施「積極的財政政策與穩健的貨幣政策」。具體到財政方面，《報告》提出將增加赤字和國債規模，財政赤字較去年預算增加4,000億元至1.2萬億元，暗示今年將增支減收，這一方面是政府通過增加投資與支出刺激需求，另一方面也是結構性減稅落到實處的必要保證。

政府調控經濟的主要方向上看，總結《報告》要點，今年關鍵方向有：1、生態文明建設和環境保護；2、城鄉發展一體化；3、在保障民生的基礎上鼓勵物質文化消費。與《報告》前文陳述的問題相呼應，主要受益行業包括環衛、醫藥、食品飲料和農業。不過《報告》只是一個框架性的材料，我們更需關注未來出臺的具體政策與實施細則。

新版「國五條」應避免樓市越調越高

中國國家行政學院（香港）工商專業同學會
杜勁松

針對樓市持續高溫，近期內地進一步推出2013版「國五條」細則，嚴格實行二手房徵收20%的個人所得稅，期望通過抑制需求而平抑樓價上漲現狀和預期。市場預計二手房屋交投將萎縮；由於賣方通常會把個稅轉嫁給買方，該細則很大可能促使二手房成交價格將進一步上升，並帶動房屋租金上升，並有可能觸發更普遍的物價上漲，反而給政府控制通脹的目標帶來壓力。

從2003年7月國務院常務會議明確房地產業作為國民經濟支柱產業開始，過去十年先後有九次國務院常務會議專題研究地產調控政策。

根據中國統計年鑒2012的數據，商品房平均銷售價格從2004年的2,778元(人民幣，下同)/平方米逐年上升到2011年的5,367元/平方米，接近翻倍(唯一下跌年份是2008年——當年發生環球金融危機)。若以房價為評價標準，那麼以限價、限購為主要手段的政府調控已經連續八次失效！事實上，經濟理論和國內外實踐已經證明通過稅收、價格管制等行政措施，並不能有效實現資源配置，反而會因為扭曲市場而導致灰色交易、資源錯配甚至衍生金融和經濟危機。

土地價格上漲是直接原因

進一步分析，內地房價上漲的最直接原因是地價的上漲：從2004年至2011年，土地購置均價上漲1.8倍。特別值得關注的是另一指標：土地成交單價佔商品房平均銷售價格比率，從2004年的26%上升11個百分點至2011年的37%。2010年政府推出當時被稱為史上最嚴厲調控政策（「國十條」），此比率居然高達41%。數據表明，一方面房地產開發商由於市場競

限帶令加入日落條款 可保港自由貿易地位

香港樹仁大學商業、經濟及公共政策研究中心
李樹甘 歐陽家麒

由3月1日起，《2013年進出口(一般)(修訂)條例》(下稱「限帶令」)開始實施，離港人士於24小時內若攜帶超額嬰幼兒食用奶粉(下稱奶粉)出境即屬違法，一經定罪，最高刑罰為罰款50萬元及監禁兩年。3月6日有報道指出，香港海關已就此拘捕了87名人次，被定罪的五宗判決都為罰款，金額由500至5,000元不等。

限帶令實施後引起了兩地官媒和民間的討論。有言論指限購令有違《基本法》及有關自由貿易的條文，亦有深圳市民指限購令引起生活不便，也有藥房經營者指出奶粉生意大跌，擔心未來營運情況。限帶令的確成功舒緩搶購奶粉引起的問題，但這不應是長久的方案，政府可考慮於條例內加入「日落條款」。

限帶令長遠未能解決奶粉荒

筆者於2013年2月1日的文章曾指出，限制中間人如水貨客來港購買奶粉未必能根治問題。內地人來港購買奶粉是因為在毒奶粉事件後對內地生產奶粉失去信心，需要從外地購買他們信賴的奶粉，並非源於內地奶粉供應不足和兩地奶粉價格差距引起的需求。對部分家長而言，奶粉為嬰幼兒的必需品，價格上升對需求量下降影響不大。長遠而言，面對內地龐大需求，限制每名離港人士攜帶奶粉重量可能使更多人來港購買奶粉，不單不能解決搶購奶粉引起的問題，更會對關口造成更大壓

力，對民生帶來更大程度的滋擾。

限帶令暫見成效，港府獲得相當空間長遠地解決奶粉供應問題。我們必須注意，限帶令的目標是在暫時未能於供應層面上解決的情況下，紓緩香港奶粉供應緊張的問題，滿足本地奶粉需求，減低本地父母對未能購買奶粉的憂慮。

政務司司長林鄭月娥表示，「世界貿易組織容許某些地方在某些產品出現緊張時，採取適當行動」，並不同意限帶令違反《基本法》和有關自由貿易的條文。當然，香港作為奉行自由貿易政策的地區，不應持續地限制貿易。限帶令不應視為港府開始對市場干預的信號，亦不應是解決任何產品短缺的方法，更不是針對內地人士的政策。

長遠來說，解決奶粉供應不足需要從供應入手。在內地方面，需要從輸入更多外地奶粉及重建居民對內地生產奶粉的信心着手，解決奶粉問題。在本港方面，奶粉供應商和零售商可因應市場狀況而調節入貨量以滿足需求。立法會將審議限帶令。

筆者認為限帶令可以加入「日落條款」(sunset provision)。日落條款是法律或合約中訂明部分或全部條文的終止生效日期(或終止生效條件)，期限(或條件)一到法規將會失效。透過訂明日落條款，一方面內地政府和香港政府可以在條文生效日期內更積極地從供應方面解決奶粉問題，另一方面港府可以指明限帶令只屬暫時性措施，於供應問題解決後便可解除，保持本地奉行自由貿易、歡迎旅客的形象。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。