

# 美國財政危機 民主黨讓步機會較大

永豐金融集團研究部主筆  
涂國彬

百家觀點

美國聯邦政府關閉已達一周，對市場及經濟的影響亦逐步浮現，以至原本於上周五（4日）公布的9月份非農就業數據以及失業率亦無法如期公布。然而，國會兩黨仍未有任何讓步的跡象，僵局持續。

目前兩黨主要之爭拗點，在於醫改法案的爭論；共和黨堅持要在臨時撥款法案中，加入延遲實施醫改措施的條文。然而，奧巴馬以及民主黨卻對此甚為反感，奧巴馬亦表示，共和黨必須要停止將醫改法案，與政府預算，甚至是調高國債上限的法案掛鈎，才願意與共和黨商討各項議題，令國會陷入僵局。

從博弈的觀點看，共和黨明顯是借政府陷入危機來威脅奧巴馬政府，修改醫改方案的落實時間甚至內容。而一旦美國財政真的因此而出現危機，並打擊經濟，雖然

兩黨均需為此負責任，但由於目前乃民主黨主政，這將會在人民心中產生民主黨需要為經濟轉差負上較大責任的感覺，會對日後美國大選有着重要影響。

事實上，美國國會將會於下年舉行中期選舉，目前共和黨以232比200的優勢掌握眾議院，民主黨則以54比46掌握參議院，而在2014年中期選舉當中，參議院將有35個席位迎來選舉，屆時會有21個民主黨席位、14個共和黨席位接受挑戰。

假如民主黨於未來一年稍有差池，而於

下年之中期選舉中輸掉部分民主黨於參議院中的席位，令國會變成參眾兩院均由共和黨控制之局面，這將會對奧巴馬於餘下兩年的日子變得難熬。而過去幾年，即使僅僅眾議院為共和黨作控制，醫改法案亦需遭受多次挑戰才能獲得通過，禁槍法案亦被否決。

可見，在這個談判上，假如兩者均不讓步，結果將會對民主黨較為不利。考慮到利害關係，雖然奧巴馬目前的態度仍然強硬，但最後應難免要作出讓步，令預算案能得以順利通過，繼而解決後果嚴重得多的債務上限問題。

國防部長哈格爾於上周六（5日）表示，將會召回因停擺而被迫放無薪假的30

多萬國防部文職人員，而共和黨控制的眾議院前日以407票贊成一致通過議案，在聯邦政府全面恢復運作後，向逾80萬被迫放無薪假的公務員補發薪水，料議案將得到參議院及奧巴馬支持，可見美國兩黨爭拗雖然持續，但仍然將保持整體穩定為大前提。

由於美國政府觸及債務上限的限期為下周四（17日），一旦觸及並債務違約發生，所引發的連鎖反應將會很大，一旦國債被拋售，息率抽升，不單對美國以及環球金融市場均會帶來巨大的影響。因此，預期兩黨爭拗未來幾日仍然持續，但應不會延續至下周四或更後的時間，民主黨會率先讓步，令國會能就財政預算及債務上限問題達成共識。



美國政府再陷「停擺」，部分旅遊景點關閉。圖為遊客在位於美國紐約的國立美洲印第安人博物館前休息。 新華社

## 美兩黨續爭拗 形勢變化不容輕視

太平金控·太平証券(香港)研究部主筆  
陳羨明

美國政府局部關閉將進入第二周，美國民主、共和兩黨就預算案談判繼續對峙。美國債務下周四（17日）將達上限，但民主共和兩黨政治爭拗持續，未就提升債務上限問題達成共識。市場現正憂慮政府關門、債限僵局對經濟金融的衝擊，以及美國聯儲局退市步伐被打亂。短短半個月，美股道指已由上月18日的歷史高位15,709點回落了4%。

這符合我們9月24日在本欄題為「債限談判影響退市部署」一文的預判。文中我們指出，「其實，從美聯儲議息會議中，也表露出已開始密切關注即將進行的新一輪「財政懸崖」危機化解的談判，而美聯儲目前仍缺少有效的新政策工具來抵禦聯邦政府財政危機的衝擊。

明顯地，美國財政狀況的影響是美聯儲選擇推遲縮減QE的其中一個主要原因。因為不論是推出QE3，或是今次不減買債，原因之一都是債務談判逼近，威脅經濟與就業。」「然而，市場情緒並未因此明顯緊張，市場早已習慣美國所謂的債限談判。單是奧巴馬上任至今，談判已經經歷4次，下月只是再一次而已。」「但分析金融市場的走勢變化，卻不能不將之考慮其中。」

### 一旦債務違約 或觸發全球金融動盪

目前，市場避險情緒正不斷發酵。美國下周四將導致16.7萬億美元債務上限，美國國會預算辦公室表示，若期限前仍不提升債務上限，將餘300億美元現金可使用，但不能應付所有支出，包括向民眾發放津貼、向公務員支薪等。美國一旦出現債務違約，其主權信貸評級就有如2011年般因債務上限爭拗被降風

險，或會觸發全球金融動盪。

近日美元匯價顯著波動，美股下挫，若債務上限爭拗兩黨持續，短期內，風險偏好急遽改變對市場的衝擊，勢必變本加厲。而據外電報道，參眾兩院昨天不會開會，而雙方亦沒有計劃開會，反映兩黨政治爭拗持續。

很明顯，政府非核心部門停運和債務上限爭拗除對金融市場造成的干擾外，亦難免危及目前復甦步伐的穩定性。美國貿易代表辦公室上周五（4日）宣布，取消原定於本周舉行的美歐貿易投資夥伴關係第二輪談判。此外，美國商務部亦因沒有撥款而不能如期公布經濟數據，導致市場無數據可依，這也將打亂聯儲局的退市計劃，令本月減少買債機會減少。據評級機構穆迪估計，若政府關門三至四周，預料經濟增長將減少一點四個百分點。

事實上，美國兩黨在財赤問題上爭拗，使預算支出議案未能及時通過，導致政府關門而影響經濟已有多次前科。對上一次是在1995年12月中至96年10月初，當時政府部門臨時關閉了22天。據美國國會研究服務部估計，那次經濟損失逾14億美元。

美國聯儲局在九月議息會議時，把今年經濟預測由六月的2.3%至2.6%，下調至2%至2.3%之間。九月密歇根大學消費者信心指數終值大幅回落至77.5，並且為5個月來低點，數據反映出美國消費信心前景趨淡；在這種形勢下，若政府部門關門和債務上限爭拗，其破壞性會相當顯著。

如今美國兩黨在預算開支和債務上限的爭拗，無論結果如何，都無可避免對經濟復甦產生不同程度的影響。

據評級機構穆迪估計，若政府關門三至四周，預料經濟增長將減少一點四個百分點，形勢變化的確不容輕視。

## 中國因素推動亞太經濟一體化

時富金融策略師  
黎智凱

亞太經合組織（APEC）領導人第21次非正式會議將於10月7日在印度尼西亞的峇里島舉行。本次亞太經合組織領導人非正式會議討論實現「可持續和公平增長」、「亞太互聯互通」等議題。筆者認為，當下，在全球經濟發展緩慢的時候，這個「活力亞太，全球引擎」觀點很好。

亞太經濟合作組織（Asia-Pacific Economic Cooperation，簡稱APEC）是亞太地區級別最高、機制最完善、影響最大的經濟合作論壇。1989年11月5日至7日，澳大利亞、美國、加拿大、日本、韓國、新西蘭和東盟6國在澳大利亞首都堪培拉舉行亞太經濟合作會議首屆部長級會議，標誌着亞太經濟合作會議的成立。

1993年6月改名為亞太經濟合作組織。1991年11月，中國以主權國家身份，中華台北和香港以地區經濟體名義正式加入亞太經合組織。

作為重要的新興經濟體，原本被國際資本市場看好的印尼經濟最近兩年來出現衰退跡象，多年的貿易順差在2012年突然消失之

後，印尼現在面對相當高的貿易赤字。印尼政府希望通過承辦此次APEC峰會擴大基礎設施建設，改變印尼出口導向型經濟。筆者認為，現在全球經濟復甦還沒有真正好轉，加上還有諸多不確定的因素存在，APEC各國成員大都希望能夠同舟共濟，加強合作，形成一種亞太地區新的定力和共同的責任是必要的。

### 藉加強區內合作發展經濟

作為亞太大家庭的一員，中國一貫重視並積極參與亞太經合組織各領域合作。而今，中國經濟目前處於轉型期，增速放緩。當中國正走着類似當年美國拜金主義的路，對內急需各項改革來調整經濟的發展，對外急需加強各方面的合作。加上房地產泡沫的摧殘，內地的經濟令人堪憂，此時中國急需借此機會來加強對外合作。

由於中國對外貿易總額的大多數、吸引外資的大部分均來自亞太經合組織成員，中國的發展很大程度上受益於區域經濟。筆者認為，深化經貿、投資、畜牧業、環保、旅遊等領域合作，積極探討基礎設施建設領域合作，推進科技、人文、防務等領域交流，加強多邊貿易體制方面的作用、亞太互聯互通、可持續和公平增長等問題是需要的。

## 中國酒店業前景亮麗？

山西省政協委員、特許測計師、中國房地產估價師  
張宏業

因為公務、訪問和旅遊等原因，筆者每年會於中國各個地方入住不同類型和檔次的酒店，高星級酒店(包含國內外五星級及國賓館)到經濟型酒店每留下筆者的身影。又因為中國地緣廣闊，華北/南/東/西和偏遠省份的酒店各具本土特色，其酒店餐飲形式、康體文娛設備、周圍園林規模、酒店整體裝修風格和品味截然不同，大大增加了居停時的人生色彩。

隨著中國經濟局面持續向好和人民普遍收入穩步上升，中國酒店已由原來的只提供居住的地方慢慢演變成集多種活動功能於一身的綜合活動場地，有些高星級的酒店更被開發商安置於高層/超高層的商業大廈內，與商場/辦公室/服務式公寓共處於一個建築主體上，產生各種功能的協同效應。

截至2013年6月的過去十二個月內，中國旅客及其入境後過夜的旅客，均錄得平均按月0.2%的微升幅度，這其實是一個頗為令人鼓舞的數據。事實上，面對禽流感恐慌，政府剛剛換屆，經濟增長放緩及今年中國並沒有大型國際性運動會、展覽會、博覽會等不利因素之下，有此成績已十分難得。總體而言，今年上半年到訪內地的旅客人數及入境後過夜旅客人數為6.41千萬和2.75千萬人次，同比均增長約2.7%，但較去年下半年分別下降3.6%和4.3%。

由於入境後過夜旅客流量減少，所有星級酒店的入住率均表現欠佳，當中最差的是4星級酒店的入住率，對比去年下半年，跌13%至51%，同期的1星級酒店只下跌3%至47%的低入住率，對比所有星級酒店平均51%入住率明顯失色。

在酒店房間價格方面，低至中端酒店今年議價能力偏強，反映中國經濟放緩的因素。1星級每晚平均收費為239元（人民幣，下同），高於2星及3星酒店，分別為47元和19元。如果以過往十二個月變化考量，1星和2星酒店平均房價分別上升102%和34%，但4星及5星酒店房價則錄得-3%和-5%，這說明高星級酒店過去一年經營困難，紛紛以減價去盡力維持可以營運的入住率水平。

在酒店收入方面，全國星級酒店在2013年上半年總收入有1,073億元，半年下跌了16%，同比則下降6%。當中，酒店收入再細分為房間、餐飲及其他雜項是432.5億元、490.4億元和149.6億元，按半年分別下降22%、12%及6%。同期約有1,350家酒店結業，

半年內升近11%，或多或少反映酒店業普遍經營困難。再者，餐飲業務已超過出租房間業務，成為酒店的主要收入來源；其他收入是按半年跌幅最微的一項，反映酒店已變成各種商業活動的載體的客觀現實情形。

素來酒店投資是周期長、回報低的投資工具，其日常維修/保養支出龐大，且每三年小修及每五年大修是行業基本維持理想房價的定律。為了盡快回收資本投資，外國的酒店業主大多將營運穩定的酒店證券化，尤以房地產投資信託基金(REIT)融資最為流行。

全球第一間中國酒店以REIT形式已於今年7月成功在香港上市，開元產業投資信託基金集資為7.43億元，預計可享6-7%收益率，其擁有四家5星級酒店及一家四星級酒店，共2,021間客房，平均入住率有61%及房租有588元，都高於市場平均入住率，其房租是同星級中位於較高收入水平。不難預料到其他中國酒店業主和內房股老闊會積極將其已營運上了軌道的酒店獨立包裝或從母公司分拆上市。

面對外資5星級酒店的強力登陸一二線大城市，中國各地方的國賓館業要努力應對激烈的市場挑戰。基於酒店特殊的保安需要，國賓館進行全面的引入外資酒店管理公司是不可能的，但中國國賓館協會可以聘請她們對整體國賓館的定位研究和獨立國賓館的專門性優化規劃。

### 高檔酒店競爭趨向白熱化

截至今年6月尾，中國共有1,404間房間酒店，遠超過業界早前對未來3至5年1,000間房間的預期。可以預測未來中高檔酒店的競爭趨向白熱化，4星及5星酒店應重新定位，減少房間比例及增大餐飲/會議/康體面積比例去有效增加收入，還可以引用其他娛樂功能如歌舞表演場地，大型康體設施如國際級的遊艇會/高球場去突顯自身的獨立定位等等。

展望未來，中國官方預計於2011至2015年期間來自內地旅客每年平均收入增長11%，比上個5年下降5.9%，而內地旅客量會放慢至9%年增長。這高單位數字的增幅，已經冠絕全球，也表明內地遊客對中國旅遊業持續的重要性，同時反映中國酒店業中長期而言前景可觀！過往全國特大景區的獨立酒店模式多以結業告終，這正是連鎖酒店公司的巨大商機，可否如外國的將主要景區的酒店組成全國/全省聯營公司，產生互相吸引入住的協同效果，消費者參加這些全國聯營會便可盡享其他景區酒店的優惠套餐了。

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。

## 企業信心增強 日經濟前景明朗

AMTD尚乘財富策劃董事兼行政總裁  
曾慶琪

美國民主共和兩黨未能就通過撥款議案達成共識，使聯邦政府被迫停運，美股橫行。上月初港股亦跟隨美股下滑，其後受中國經濟數據向好支持回升，對日股影響則較少。

自日本實行安倍經濟政策後，日經225指數本年至今上升36%，也讓日本經濟跑脫經濟衰退的惡性循環。上周，日本首相安倍晉三表示將在明年4月把消費稅由目前5%增加至8%，導致日本股市表現相對其他亞太區股市變得疲弱。

日本前一次增加消費稅是在1997年，當時消費稅由3%調升至5%。接下來的兩年，日本經濟增長衰退，1998年實質國內生產總值按年下跌2%。恰好，亞洲金融風暴爆發，日本當時實行增加消費稅可謂不太合時。但是，對於債台高築的日本政府來說，可控制其國債一面倒增加的局面。按日本央行預計增加消費稅將減少日本經濟增長約0.7%，然而日本政府將同時推出一項總值5萬日圓的經濟刺激計劃，以抵銷增收的影響。

日本經濟自今年初以來一直有改善。大型企業製造業

短期景氣指數今年從第一季調查的-8躍至第三季調查的12。日圓兌美元最高峰貶值近20%，增加企業出口競爭力，企業信心明顯增強。經濟增長連續3個季度正增長，第一和第二季分別按季增長4.1%和3.8%。通脹率雖然已從年初的-0.2%回升至8月份的0.8%，但仍距離目標2%還有一段距離。

國家偏向支持企業，惟恐居民收入未得到增加，從而影響消費意慾和經濟復甦進度。日本居民平均現金工資收入連續兩個月下跌，最新8月份現金收入按年下滑0.6%。

### 環球經濟好轉 有利政策推行

環球增長展望良好，有助日本貨幣及財務政策的實行。中國9月份服務業採購經理人指數上升至接近6個月高位至55.4，反映整體商業前景好轉。歐元區整體製造業採購經理人指數平穩增長，整個第三季度維持在增長區域50以上，而服務業活動亦預期會維持平穩增長。美聯儲在9月會議後決定不會減少資產購買，此舉支持美元、美國國債收益和住房貸款利息回落。

日本為全球第三大經濟體，增收消費稅對本土和環球市場及經濟都可能有潛在影響。然而，日本目前的內部和外部形勢偏好，消費稅跟其他成熟國家相比，上調的空間仍很大，增收消費稅的影響有望降低。

## 活化贊助項目帶來雙贏

筆克遠東集團主席  
謝松發

每當聽到有人要求贊助，便很自然地聯想到要破費，但在商業世界裡，贊助理應只存在雙贏的關係：贊助除了會帶來名氣，更重要還是從中所得的權益，例如冠名贊助的名稱使用權、產品亮相的時空、名人亮相及肖像使用權，甚至因接觸目標觀眾而增加生意額的機會。

在今天瞬息萬變的營銷世界裡，新科技及新手法擴闊了贊助項目活化的可能性；細如一些贊助商的曝光機會，現在也變得五花八門，以往體育項目的廣告牌只有橫額及木板，今天已變為流行電子化及動畫化的翰林總總，故此，寄語贊助商不要以為只付贊助費就能得到贊助項目的成效。

要成功，在承諾贊助之前，首先必須了解該項目的目標受眾，繼而尋求與目標受眾互動的機會，再設計

方法、信息及體驗的內容，同時也要了解項目的其他贊助商，因為他們雖來自不同行業，但在同一項目裡，卻跟你一同競爭目標受眾的注意。正所謂知己知彼，百戰百勝。

除既定的接觸外，贊助商還應考慮建立更多樣化及深層次的接觸，如年初的七人欖球賽，國泰航空除了在球場內的廂座外，更在銅鑼灣一個高級商場內舉辦相關的遊戲活動，運用科技將欖球賽的氣氛帶到非球賽的場地上，並透過社交媒體將信息以不同方式發放流通，使目標受眾與贊助商的關係緊扣起來。總括來說，在確定贊助之前，應先訂下營銷目標，再列出一張清單，將各種權益具體列出，並委託贊助活化專家代行釐訂如何將各種權益透過各種方式去實現目標。切勿孤注一擲地花光所有預算於贊助費用上，必須預留其他支援及擴闊項目的支出，透過提出適當的要求，投資在合適的渠道上，這樣，你所贊助的下一個項目可能就是你能最成功的營銷項目。