

# 長遠財政報告 數字決非保守

策、邁向高增值、繼續大力投資於建設基礎設施和教育，以及持續開拓內地這個快速增長的市場，香港經濟未來的增速應該遠遠不止2.8%，因此推論結構性赤字應不會出現。

## 人口老化掣肘經濟拓展

據我所知，工作小組是經過反覆論證來推算香港經濟長遠趨勢的增長，既考慮需求方面的增長前景，也考量了人口老化對供應層面所帶來的制肘，再引中參考環球其它經濟體的發展歷程，仔細分析而得出的綜合結果。

首先，本港經濟在過去三十年乘著內地經濟起飛的強勁動力，每年平均增長4.6%，成績驕人；但細心推敲會發現香港經濟在過去三十年每年平均增長4.6%，當中約1.3個百分點來自勞動人口的增長，根據統計處最新的推算，預期香港勞動人口由2014至2041年是零增長，與過去三十年的趨勢增長率大相逕庭，可見人口老化對經濟容量的掣肘絕對不能輕視。

勞動人口零增長，意味著若經濟長期保持每年平均2.8%的增長，勞動生產力將要有近3%相當強勁的增幅。回顧過去三十年，香港勞動生產力每年平均提升速度也是3%左右，可見工作小組在經濟增長方面的推算其實已假設了我們的土地發展、基建投資、資本深化和提升教育水平的增長幅度能與過去三十年經濟的高增長期相媲美，單是這一點，已不能視為香港的

「囊中物」。

## 已發展經濟體難高增長

我們只要客觀地審視世界各地的經濟體，便可見經濟發展規律有一共通點：經濟發展水平越高，趨勢增長無可避免會趨趨減慢，這是自然發展的規律；見諸香港，經濟的趨勢增長也從70年代的8.9%，減慢至80年代的7.4%及90年代中期的5.0%，九七年後每年平均趨勢增長率則為3.4%。工作小組推算香港的人均GDP(以2012年價格計算)在2041年將會達到70,000美元，這是一個非常高的發展水平，屆時如果每年仍能保持2%-3%的增長已相當不錯。相比之下，歐美等主要發達國家，現時的人均GDP約為40,000-50,000美元，在金融海嘯前的趨勢增長只是2%-3%左右。美國國會財政預算辦公廳對美國經濟長遠趨勢增長所採用的假設也僅約2.2%。由此可見，未來香港的經濟增長如能達到工作小組推算的數字，相比這些發達經濟體已是十分優秀，小組已充分計及中國改革紅利的因素，以及香港產業結構不斷走向知識型、高增值水平的趨勢。

我想指出，工作小組是基於客觀數據分析，對香港經濟增長作出推算，但香港要達到工作小組推算的經濟增長本身已具其挑戰，我們必須先要克服制約香港未來發展所面對的難題，今年的施政報告及財政預算案已明確地指出發展的關鍵，在於增加人力資源及確

保有充足的土地供應來配合社會的經濟發展，以應付香港未來的需求。

## 財赤測試警惕公共理財

工作小組的推算結論是在絕大部分的情境測試中，如果未來開支增長持續快於收入增長，結構性赤字遲早會出現，時間預料會在不出十至二十年間出現，而財赤的出現則視乎政府開支增速有多快，小組結論清晰明確，正好為香港響起警鐘，讓社會聚焦討論分析這些看似坊間「老生常談」的問題。

要克服這些難題，我們需要大刀闊斧地增加人力及土地的供應，讓各行各業有空間發展，我們不單要大膽地尋求解決空曠產業發展的人力及土地短缺的可行解決方案，還要加大力度鼓勵創新從速增加各行各業的持續發展，否則將難以達到工作小組假設香港能賴以維持過去三十年經濟增長的大前提。

最後，我要強調工作小組指出基本法第107條有關我們的財政預算必需與本地生產總值的增長率相適應的規定，不是要為香港的開支設限或認為開支不能增長，反而是要提醒我們香港政府要更聚焦發展經濟、改善民生，所採取的措施更必須更具針對性、優次分明，確保我們的資源得以發揮充分的功效，這才是真正符合市民對政府公共理財的期望。

■財經事務及庫務局局長 陳家強



■財經事務及庫務局局長陳家強

長遠財政計劃工作小組本月初發表報告，前瞻性地審視在人口老化、經濟發展趨趨成熟的趨勢下，香港公共財政長遠的可持續性，引起了社會上就報告中的一些推算和假設開展了一輪討論，當中個別難免存在一些誤解，所以我希望在此分享我的見解。

由於政府收入是取決於本地的整體經濟表現，不少評論因而集中於工作小組對香港經濟長遠增長的推算。簡短來說，工作小組推算香港經濟未來直至2041年的二、三十年間每年平均增長2.8%。有意見認為這個增長速度假設過於保守，並指只要有全面的產業政

# 國家治霧霾 華燃迎機遇

## 王傳棟：跟蹤280個項目 今年40億收購資金

### 二本報專訪

香港文匯報訊(記者李昌鴻 深圳報道)華潤燃氣(1193)控股董事局主席王傳棟在接受本報記者專訪時表示，國務院近日發佈《大氣污染防治行動計劃》，評估大氣污染防治行動計劃共需投入17,500億元(人民幣，下同)，為減少污染，許多城市和企業將會增加燃氣的消費，這將有利公司未來業務的增長。至2015年末，公司居民用戶數將超過2,000萬戶，燃氣年銷量將突破200億立方米。

王傳棟稱，華潤燃氣在短短7年成為內地行業龍頭，這與內地經濟高速發展，城市化和房地產快速發展不無關係，也與公司採取精細化客戶服務密切相關。內地許多城市領導聽說華潤燃氣在業內口碑好，也主動與華潤燃氣合作。他說，在過去7年，華潤燃氣獲得的燃氣項目數量是國內主要競爭對手數量的總和。

### 燃氣售價有上升空間

他透露，從2009年至2013年，華潤燃氣累計從香港融資301億港元，資金

先後投入到內地業務發展，推動公司在內地各地設立分公司擴展燃氣業務，或者通過收購內地城市燃氣公司股權而介入當地市場。而收購是公司快速成長壯大的重要因素，今年該公司將預留30億元至40億元用作收購，目前正跟蹤未來3至5年全國可供投資或收購的280個燃氣項目。他稱，今年公司現有燃氣項目的售氣量目標為149.1億立方米，較去年同期有23.3%的升幅。內地對居民用戶很可能推出階梯式燃氣收費，而中國擴大燃氣進口，燃氣售價還有上升空間。



■華潤燃氣董事局主席王傳棟表示，公司今年現有燃氣項目售氣量目標為149.1億立方米，較去年同期升23.3%。

記者 李昌鴻 攝

### 明年用戶目標逾2千萬

在談到公司發展戰略時，王傳棟稱，華潤燃氣所提出的「十二五」發展規劃中，目前公司市值和燃氣居民用戶數量等指標已提前實現。按照戰略規劃，至2015年末，華潤燃氣成員公司將達到200家左右，居民用戶數將超過2,000萬

戶，燃氣年銷量將突破200億立方米。無論是公司規模、盈利能力還是管理水平、社會責任和企業文化等都要成為行業的領頭羊。

華潤燃氣(1193)日前公佈截至2013年12月底全年業績，因內地燃氣銷售大幅增長三成，去年公司盈利上升31%至21.61億元。

## 最大石油展周三京開幕

香港文匯報訊 據新華網消息，全球最大石油展——第十四屆中國國際石油石化技術裝備展覽會將於周三(19日)在北京開幕，頁岩氣開採裝備和技術成為此次展會的主要焦點。

### 頁岩氣裝備成焦點

此次亮相展會的頁岩氣裝備企業達上百家，貝克休斯、雪姆鑽機、卡特彼勒等國際巨頭擬推出鑽機、壓裂車組、井下設備、動力設備等頁岩氣勘探開發的新裝備，其中很多技術在中國首次亮相。

根據中國資源部測算，中國的頁岩氣開採2020年將進入快速發展階段，年產量有望達到1,000億立方米以上，並成為國家能源重要支柱。未來中國頁岩氣資源開發勘探力度有望繼續加大，頁岩氣勘探商、開採設備商將從中受益。

此外，在各國加強海洋油氣開發的背景下，海洋工程裝備也成為關注的焦點。本次展會海工裝備企業比例接近40%。

## 天津製博會訂額翻倍

香港文匯報訊(記者李欣 天津報道)第十屆中國(天津)國際裝備製造業博覽會日前閉幕。據組委會統計，大會4天促成合作訂單967個，達成意向成交訂額約67.4億元(人民幣，下同)，同比增長126.4%，其中現場成交額達7.7億元。

本屆製博會分設機床、自動化、工業機器人、動力傳動等專業展區，精細展示目前國際工業生產領域的高、精、尖產品和設備。其中，工業機器人展出面積3,000平米，匯集日本OTC、德國西門子等近200家知名企業。

### 機器人展區受注目

據業內人士介紹，工業機器人目前已廣泛應用於汽車及汽車零部件製造業，機械加工行業、電子電氣行業、橡膠及塑料工業、食品工業、木材與傢俱製造業等領域中；並開始擴大到國防軍事、醫療衛生、生活服務等領域，如無人偵察機、警備機器人、醫療機器人、家政服務機器人等。當前中國工業機器人產業已初具規模，但由於中國工業機器人產業起步相對較晚，因此與國外成熟市場還有較大差距，即便以25%複合增長率推算，中國機器人保有量到2025年才能達到發達國家目前水平。



■參展商展出的焊接機器人吸引眾多參觀者駐足觀看。 李欣 攝

## 人幣匯率橫看成嶺側成峰

今年2月底的最後一周，人民幣對美元匯率連續下跌，引發市場熱議。有分析認為此輪波動因央行有意調低中間價引起，目的在於消除熱錢單邊押注人民幣升值預期；隨後，此舉可能觸發人民幣衍生品合約背後的動態對沖策略，從而進一步拖低人民幣匯率，導致今年以來人民幣兌美元累計貶值1.4%。據市場估計，去年以來此類衍生合約累計名義金額已達3,500億美元。

### 整體料將維持溫和升值

央行高層呼籲大家無需過度解讀上週的匯率波動事件，認為近期的雙向波動總體上是完全正常的。儘管如此，這一輪貶值風波進一步促使投資者重新檢視人民幣資產的投資策略。

分析基本因素，在未來3年至5年，筆者認為人民幣仍將維持溫和升值的總趨勢。

從歷史數據看，自1971年佈雷頓森林體系崩潰後，日圓兌美元在隨後約十年左右的時間累計升值超過50%。進入80年代後，日圓兌美元曾貶值20%左右。1985年9月美英日德法5國財長簽署廣場協議後，日圓再次啓動升值進程(大約50%)直至1987年美國股市崩盤。對比人民幣匯改方面，從2005年重啓至今人民幣兌美元累計升值33%(期間曾因2008年環球金融風暴而短暫放緩改革步

伐)。

因此，在中國內、外部政治經濟形勢未發生根本性逆轉的前提下，預計2020年前後人民幣兌美元匯率整體將保持穩中有升的趨勢。

在技術層面，增加人民幣匯率彈性、完善人民幣匯率市場化形成機制，必然要求進一步擴大人民幣匯率每日波動限制。與世界其他國家的中央銀行一樣，無論現在和將來，中國人民銀行都不可避免地會加大在外匯市場中參與各類對沖操作的頻率與力度。

當前匯率機制尚未健全，中央決策者往往面臨多重兩難選擇。例如，推動人民幣國際化需要匯率堅挺的預期、資本項目進一步開放要求匯率更具彈性等等。此輪央行干預是否能夠達到其預期的目的，可能需要在更長的時間區間才能作出較為客觀的判斷。但是，對於目前已經持有或準備進一步增加人民幣資產組合的投資者而言，當前短期的下跌可能正好提供了適當的買入機會；中長期而言，投資者亦需根據自身現金流的需求，安排好跨幣種的套期保值策略，而非一味地單邊對賭，以應對人民幣匯率波動的進一步擴大。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議。)

■中銀國際 杜勁松博士



## 戴姆勒在華首發5億人債

香港文匯報訊 德國汽車製造公司戴姆勒日前在北京舉行債務融資工具簿記建檔發行儀式，此為境外非金融企業在境內首次發行人民幣債券，首期定向發5億元人民幣，發行期限1年，發行利率為5.2%。

中國人民銀行副行長劉士余在儀式上表示，此次平治人民幣定向工具成功發行，標誌著中國債券市場正式建立起境外非金融企業境內融資的渠道，在銀行間市場的發展歷程中具有重要意義。

分析人士認為，境外非金融企業在境內發行人民幣債券，將有利於金融創新，促進我國債券市場的進一步對外開放；還將促進擴大人民幣的跨境使用，有利於推動資本市場雙向開放和我國國際收支平衡，增強人民幣資本項目可兌換程度；有助於金融服務實體經濟，進一步推進經濟結構調整和轉型升級。

**Sell Buy**

自由買賣 無須授權

[www.MW801.com](http://www.MW801.com)

英皇金融證券集團  
Emperor Financial Capital Group

提供金銀·外匯·股票·期貨交易

縱橫匯海 財經網站  
[www.MW801.com](http://www.MW801.com)

(英皇金融證券集團金銀期貨財經網站)

縱橫匯海財經網站乃英皇金融證券集團業務部投資顧問之網站

歡迎業內業外人士直接聯繫合作條件

手機 WhatsApp/WeChat: +852 9262 1888

Email: [GOLD@MW801.com](mailto:GOLD@MW801.com)

QQ/ 微訊 ID: 268021801

**24** 小時 無須授權

手機 / 網上買賣

**0** 佣金

電話: 2474 2229, 9262 1888, (86) 135 6070 1133

英皇尊貴理財中心  
EMPEROR VIP CENTRE

香港灣仔軒尼詩道288號英皇集團中心8樓801室

Rm. 801, 8/F., Emperor Group Centre, 288 Hennessy Road, Wan Chai, Hong Kong