

# 經濟僅先甜後苦 裁員減薪恐重現

香港文匯報訊(記者 周紹基)各國央行近年不斷以量寬或減息「放水」救經濟,唯獨美國經濟一路向好,今年更可能率先加息,令強美元情況再現,同時市場預料美元強勢會持續一段長時期。由於本港實行緊盯美元的聯匯制度,「強美元=強港元」,市民外遊當然開心,但嚙完表面

糖衣後,強港元內含的卻是會誘發一籬籬經濟問題的病毒,輕則使本港出口零售受挫,重則令經濟長年衰退,股樓齊「冧」裁員減薪資產重現。粗略估計,強港元引發的骨牌效應,將引爆「八大炸彈」,嚴重衝擊香港經濟。



# 強美元襲港 埋八大炸彈

## 強美元下香港經濟8大危機

1. 外匯收入減少,外匯基金投資艱難
2. 本港貨品出口將疲弱
3. 旅遊業受到打擊
4. 零售業、酒店業、舖租收入都受影響,相關股份遭殃
5. 樓市泡沫加劇,若加上美息上調,樓價將面臨危機
6. 外遊消費更便宜,港人減少在港消費
7. 經濟一旦收縮,可能推高失業率
8. 入口物價下降,經營及消費成本有望減輕,但同時容易引發通縮

根據經濟學者的分析,強美(港)元下,本港經濟將出現八大危機,包括:1)本港的外匯收入減少;2)本港貨品出口將會疲弱;3)旅遊業受打擊;4)連帶零售業、酒店業、租金收入都受影響,打擊相關股份;5)樓市泡沫爆破的風險加劇;6)外遊消費更便宜,港人在港的消費勢減少;7)經濟收縮或推高失業率;8)入口物價下降或引發通縮。若上述八大異常狀況同時出現,本港經濟很可能出現收縮,甚至蕭條,讓市民重歷一次97年至03年裁員減薪的苦況。

球基金的非美元資產價格普遍縮水,本港外匯基金投資自然也不能倖免,去年錄得破紀錄的外匯投資虧損達527億多元,拖累去年的外匯基金回報是三年來最低,全年投資收益只為430億元,按年大跌46%,整體投資回報1.4%,若扣除去年3.4%的政府預測通脹數字,外匯基金投資去年的回報其實是見紅,出現負回報,直接影響了港府的財政收入。

本港由於實行聯匯制度,聯匯的好處是毋庸置疑的,特首乃至金管局一再重申聯匯好處及對香港這樣「細小而開放的經濟體」是利大於弊,重申聯匯制度不變。然而世上沒有免費午餐,堅持聯匯亦意味本港放棄貨幣政策的主導權,無法進行「逆周期」操作,在經濟周期與美國不同步的情況下,這就會衍生諸多經濟問題,要由本港全民付出代價。

## 拉高港元削弱競爭力

財庫局局長陳家強表示,美元走強,其他外幣相對轉弱,港元因聯匯令幣值走強,導致本港出口成本相對提高,降低本港的出口競爭力及來港旅客消費。他強調,政府會繼續留意強美元對本港出口的影響。

財爺曾俊華就以「雷雨天」來形容本港經濟今年面對的情況。他解釋,並不只是指美國加息的時間及步伐,這亦包括歐洲及日本的經濟復甦未見起色,更有可能出現通縮,加上上述經濟體出現分歧的貨幣政策,令資金流向更難預測。此外,恐怖襲擊、地緣政治緊張、油價暴跌、內地經濟增長放緩的「新常态」以至強美元下令港元亦同時高企,都是令他擔心的因素。

## 美進加息周期推高美元

翻看歷史永不嫌遲。美元走勢與香港經濟表現絕對有密切關係。本港1999年至2004年出現連續6年的通縮,破產與負債資產數字高企,大家「勒緊褲頭」過日子,主要因為跟當年美匯指數攀升至120點有關。

## 美匯近120高位警報

美匯指數愈高,美元愈強,現時美匯指數約在100點左右,由於歐、日央行實行寬政策,大印銀紙,但美國卻進入加息邊緣,不少外匯人士都預期,美匯指數很可能在今次強美元周期內,升至120點高位。美匯指數去年飆升12.8%,是17年來升幅最大的一年。資金湧向美元避險,兌主要貨幣全面上升,造成環

## 港歷史兩強美元 經濟皆受累

### 【第一次】出口減少 經濟放緩

本港1983年實施聯匯後,港元便與美元掛鈎。第一次強美元時代,是85至86年,當年美匯指數升穿120。令本港出口減少,影響整體經濟,本港GDP在經濟高速發展的十年裡首次受挫,增幅跌至不足1%。

### 【第二次】經濟衰退 重創民生

第二次強美元時代,是01至03年,當時美匯指數同樣升至120,本港在97年金融風暴及00年科網股泡沫爆破的雙重打擊下,經濟迅速下滑,更在強美元下,削弱與鄰國的競爭力,影響出口及旅遊業,令本港GDP在數年內,多次出現負增長,以及長時間的通縮,樓價、工資、租金、物價全數下跌。

## 97年至04年部分經濟數字

■ 通縮高達4% (1999年)	■ 失業率最高達7.9% (2003年)
■ 連續通縮6年 (1999至2004年)	■ GDP負增長最多達3.1% (2003年)
■ 私人住宅售價指數最低見61.6點 (2003年),重回91年水平	■ 累積破產宗數為80,671宗,平均每年13,445宗。99年之前每年破產宗數均不足1,000宗
■ 中原城市領先指數(CCL)創立以來最低,報31.77點 (2003年8月)	■ 恒指最低見8,409點 (03年4月)
■ 負資產個案最多為10.6萬宗 (2003年)	



# 經濟若轉差 樓泡頃刻爆

香港文匯報訊(記者 周紹基)強美元與美加息周期是孖生兄弟,大家可能首先想到的是加息下的香港樓市。經濟學家林本利警告,隨着美元繼續強勢,息口趨升,本港經濟將受累收縮,目前樓市的巨型泡沫可能頃刻之間爆破,樓價可能急速回調,影響最快在今年下半年便出現,業主要為強美元作好理財準備。

## 樓市現全靠香港人獨撐

在聯匯制度下,港元強勢會令港貨變昂貴,打擊出口、服務及旅遊業,當中也包括房地產價格。目前本港樓價已經處於歷史新高,難以吸引外來買家,只有靠香港人撐着。但隨着強美元令本港經濟轉差,港人收入下降,購買力減弱,加上加息影響,樓價按理將會回落。

相較於97年時期,林本利認為本港樓市的跌幅未必如當年大,主要因97年時,樓價被炒高至正常水平的一倍多,但現時樓價只較正常水平高約兩成,也限制了有關跌幅。

浸大財務及決策學系副教授麥萃才則認為,要樓價下跌,除非新盤減價至低過同區二手的水平,但最近數月新盤推售緩慢,除非新盤開價低過同區二手,樓價下跌的勢頭才會出現。他預計,美國加息,或要到7月至9月期間才會出現,一切要視乎美國今年經濟數據是否繼續強勁。

資深測量師陳東岳亦指,美聯儲只是在進行「期望管理」,希望市場繼續維持加息預期。其實,港府早已規定準買家做壓力測試,美國聯儲議息結果如何,並不會對本港樓市帶來很大衝擊,但可能會延遲準買家的入市決定,短期起過抑樓市交收的作用。

## 上次通縮期樓價跌七成

翻查資料,97年全球經歷金融風暴,由該年開始至03年的沙士,在這段通縮期內,本港樓價下跌了接近七成。其間,正是美元一路攀升,香港經濟一路下滑的歷程。相反,93年由於美元疲弱,港股卻迎來20年來最旺的大市,加上本港快將回歸祖國,市場氣氛大好,令港股一年間升了116%,升幅一直持續至97年,而其間樓價也上升逾倍。

樓價下跌,理論上可讓目前希望「上車」的人士,有平價買樓的機會,但這只是流於理論層面,因為強美元帶來的「通縮」,會令物價愈來愈便宜,大家都會憧憬樓價將來更便宜,結果就是越來越少人願意入市「撈底」,出現「賤物鬥窮人」的情況,然而當大家覺醒時,樓價已經一路向上,大家又在目送樓市越升越有,等待下次大跌市。

## 零售出口先當災 連鎖反應襲全港

香港文匯報訊(記者 周紹基)市場人士憂慮,強美元的負面影響將逐漸蔓延至零售、餐飲、酒店等行業,本港的舖租也有下調壓力,令相關板塊近期捱沽。豐盛金融資產管理董事黃國英指出,強美元下,香港經濟及股市必定受害。他指出,本港的零售出口很大程度靠旅遊業,經營零售更要靠旅客,日圓、歐元貶值後,外國人覺得本港賣的東西太貴;內地人又覺得香港不歡迎他們,結果都轉去日本、韓國旅遊,尤其是高端客戶群。

## 零售收租股首當其衝

今年1月,本港的零售銷貨價值按年大跌15%,是03年沙士後最差,2月大反彈14.9%,但今年首兩月合計按年仍跌2%。黃國英認為,強美元對香港零售業的影響已經浮現,料美元今次的上升周期,香港即使未陷入蕭條,但走下坡是必然的。從投資角度而言,零售股將首當其衝,股民首先要

規避零售及收租股,例如珠寶股的六福(0590)、周生生(0116),收租股九倉(0004)及太古(0019)等。另外,酒店股也列入「負面觀察名單」。

## 經濟衰退最惠快餐股

但他指,由於本港經濟倒退,港人消費向下流,快餐店如大家樂(0341)、大快活(0052)等,食客上升可望受惠,猶如當年00年至03年初的時候。至於港元強勢有利港人外遊,旅遊股也可看高一線,如東瀛遊(6882)、行李箱生產商新秀麗(1910)、國泰(0293)、國航(0753)等也可考慮。

## 資金搬家買美股歐股

若將投資目光放眼全球,可選擇的股票就更多,黃國英管理的基金在今年1月起也大舉投資美股及歐股,今年至今基金回報已達12%。現時美國及歐洲資產各佔其基金約20%,日股則有約10%。港股雖



然仍佔大約40%,但當中比重最高的房產基金(REITs)正逐步減持,其餘持有快餐股、東瀛遊等。好像德國DAV指數,由3個月前一萬點以下,升至目前的11,700點之上,同期法國股市指數亦升16%,A股的升幅就更驚人,相反港股表現相對落後,一旦本港經濟轉差,資金或加速流出港股,令本港投資者「荷包」進一步萎縮。



# 通縮雙刃劍 有好過有

香港文匯報訊(記者 周紹基)美元對上一次強勢(97至03年),維持了6年,令香港經歷了足足6年的通縮,令市民苦不堪言。市場人士認為,今次強美元的周期,也可能長達6年,現時香港經濟仍算好,達到全民就業,最低工資又不斷上升,大家可留意失業數字,如果本港失業率一旦攀升,本港有可能進入通縮期。

城大經濟及金融系副教授李鉅威則認為,輕微的通縮其實是好事,有助紓緩小市民的生活壓力,外國入口到本港的商品會因而減價,也減輕了做生意的成本。物價下降亦有刺激內部消費,減輕出口及旅遊業疲軟所帶來的經濟影響。

## 出現「滯脹」同樣痛苦

不過,本港很多的商品價格都是加快減慢、加多減少,就好像石油一樣,故他預計,未來交通費、食材價格等的跌幅未必很大;另一方面,政府推出「辣招」後,租金又愈來愈高,即使要本港通脹回落,也需要一段較長時間。但若本港經濟收縮的速度,快過物價下跌的速度,屆時本港將出現「滯脹」,也是另一個痛苦的困境。

## 強港元削購物天堂吸引力

香港文匯報訊(記者 周紹基)港元跟着美元升值,不少港人已嚙到甜頭,如我們到歐、日、韓旅遊,港元會更「見使」,但反過來,內地、歐、日、韓客來香港旅遊則成本加重,會削弱他們來港旅遊消費的意願。

## 外地客消費意慾減

從去年初至今今年3月初,人民幣兌港元一度貶值3.74%,近期人民幣回升,兌港元貶值收窄至約2.6%。

中銀香港經濟分析員張文晶指出,內地旅客是本港旅遊業的重要來源,約佔去年全年訪港總旅客量77%。在聯匯制度下,港元緊隨美元的走勢。隨着美聯儲貨幣政策預期趨向收緊,但環球其他央行及內地的貨幣政策趨鬆,港元亦跟隨美元表現強勢。對於內地旅客而言,由於港元兌人民幣水漲船高,來港消費的吸引力減少,因而較多轉往其他亞洲及歐洲各地旅遊,也是促使本港零售業表現不振的原因。

## 印尼台星遊客大減

根據香港旅遊局數據,1月訪港的印尼、台灣及新加坡遊客,分別按年大減19%、11%和5.3%。關焯照認為,匯率變動對旅遊業的影響無法避免,預計今年甚至往後數年,香港仍要忍受這部分旅客持續減少的影響。他表示,內地客仍是香港應努力爭取的客群,提議業界和政府合作,向更多非廣東的旅客推廣香港,理由是相較一大批即日回來的廣東客,其他地方的內地客更可能入住香港的酒店、使用娛樂設施和購物,是真正的留港旅客。