

中國危中有機

英脫歐襲全球

出口或跌逾1成 吸引熱錢加速湧入



香港文匯報訊 (記者 涂若奔) 英國「脫歐」拖累全球，中國作為第二大經濟體，無可避免也會受影響。綜合多個經濟學家、外電以及分析員報告顯示，「脫歐」對中國而言是「有危亦有機」，最有可能受負面影響的是出口，未來一年跌幅或超過1成。經濟增幅也會進一步放緩，但「保6.5」的目標大致仍能達到；人民幣短期內會繼續承受貶值壓力，但大量資金反而會傾向於到中國市場尋覓機會。至於金融改革和國企改革，則將以更加謹慎的方式穩步推進。

彭博的預測模型顯示，中國出口取決於全球貿易的成長和中國實際有效匯率的變化。假設人民幣匯率保持不變，全球需求每下降1個百分點，料將使中國出口增速下降8.5個百分點，並導致GDP增速減少0.1個百分點。該模型又預測，中國2016年GDP增幅為6.7%，2017年為6.3%。

人民幣回穩。美聯社也引述分析人士指出，雖然中國目前也面臨着歐洲需求減弱和匯市動盪的衝擊，但如果歐盟和英國「離婚」，雙方都會轉向資金充裕的中國企業，並且增強與中國的政治關係。

勢直接拖低GDP增幅

如果英國脫歐導致今明兩年全球貿易分別僅增長2%和1%，低於國際貨幣基金組織目前預估的3.1%和3.8%，而中國政府又不出台刺激政策來抵消這一影響的話，其後果可能是2016年GDP僅增長6.1%、2017年更跌至4.8%。「如果再有金融危機來添亂，結果可能會更低」。

澳新銀行駐香港經濟學家楊宇霆預測，中國出口短期內將受到英國脫歐衝擊，情況可能類似歐債危機在2011年至2012年時的高峰。當時中國對歐盟出口在12個月內按年下降了10%。不過，另一方面，在「走出去」和「一帶一路」政策框架下，脫歐可能為中國擴大在歐洲的投資和收購提供窗口，預計中國2016年基礎投資將擴大至12.2萬億元人民幣。

中企與歐英關係增強

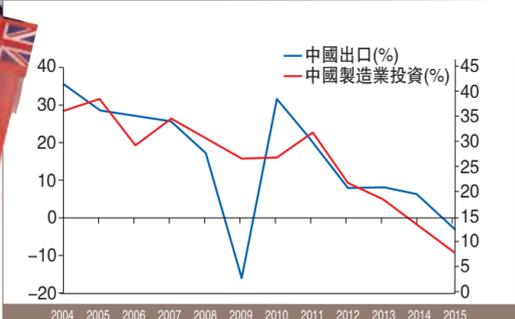
在資金流向上，永隆銀行司庫蕭啟洪認為，英國脫歐造成的避險因素將使美元上升，人民幣同時面臨短期貶值壓力，但若中國經濟數據繼續保持穩定，資金有機會流向人民幣，並使

國企改革增添不明朗

至於中國的金融改革和國企改革，則將增加不確定因素。彭博報社稱，英國脫歐有引發金融風暴的風險，不過這種可能性將更難用模型來估測。但如果英國脫歐的衝擊持續很長時間，則將提高政府需要撲滅金融大火的可能性。中國褐皮書國際執行長Leland Miller也認為，英國退歐帶來的後續影響也對中國經濟構成「重大下行風險」，不過影響將過些時間才顯現出來。「英國退歐本身將不會對中國造成什麼影響，但全球對此的反應或將給出口敏感行業尤其是金融決策者帶來壓力」。

人民網亦發表文章指出，英國是國企私有化最徹底的資本主義國家，但英國國企私有化後，並沒有從根本上改變其經濟，英國沒有因為國企私有化而更快更好地發展了。當今中國的國企改革，正處在資本主義經濟危機發生之時，這會給中國足夠的外部經驗教訓。「中國要慎重處理國企改革，尤其在國企私有化上，不要想像私有化多麼好。我們預計，中國國企不會私有化」。

中國製造業投資與出口



對歐盟出口在歐債危機期間滑坡



人民幣走勢圖



彭博預測模型要點

- 2016年中國GDP增幅為6.7%，2017年為6.3%。倘政府不出台刺激政策，則2016年GDP可能僅增長6.1%、2017年為4.8%。如果再有金融危機來添亂，結果可能會更低，但太可能如此。
- 即使英國脫歐真的造成了嚴重衝擊，中國決策者也有用促成增長的刺激措施來回應的空間和傾向。
- 2016年下半年中國會減息一次，降幅25個點子；如果多來一次25個點子的降息，則會加快投資、並拉動2017年GDP升0.1個百分點。
- 人民幣實際有效匯率一年貶值9%，會通過提振出口和製造業投資，拉動GDP上升0.5個百分點。
- 當前對2016年和2017年基礎設施支出增速的預測已分別達到21%和22%。每提高5個百分點，將拉動GDP增幅0.5個百分點。
- 如果衝擊真的來了，中國決策者在政策工具方面可能會實施「以上全選」的策略，但在力度方面則選擇「盡可能小」。降息、人民幣有序貶值、加快基礎設施支出都將登台亮相。 製表：記者 涂若奔

港商：長遠有利企業外拓

香港文匯報訊 (記者 帥誠、胡若璋 廣州報道) 英國脫歐，英鎊「四面楚歌」，兌美元再創出31年低位，人民幣中間價曾一日暴跌近600點子。由香港進駐內地市場的廣州市珀臻貿易有限公司運營總監Ronny告訴記者，當此之時，中國正處供給側改革，「三去一降一補」為中英雙方經貿關係帶來新的考驗。但認為，英國經濟還是保有活力，因其市場是全球化開放的。尤其，英國一直主張加強與中國的經貿關係，脫離歐盟後所受的束縛減少，與中國的合作將會更進一步。

口成本提高。」對此，方麒麟坦言，在盡可能維持產品售價不變的情況下，利潤空間會有所減少。

冀政府提供優惠政策

從數據上看，上半年華陽集團的訂單量比去年同期下降了兩成左右，「減少的利潤，目前只能靠提高工廠機械化和人員自然流失來彌補，」方麒麟還希望，政府在增能減稅方面，能為企業提供更多實質性的優惠政策。

對於未來的市場走向，方麒麟還是充滿信心，「英國脫歐現在雖然鬧得沸沸揚揚，但這只是政客的遊戲。」

而在Ronny看來，英國脫歐對中國企業的海外發展不會有實質性負面影響，「英鎊大幅度貶值，但這是暫時現象，未來英鎊略貶有利於英國提高國際競爭力」。



■ 人民幣持續貶值，本港兌換店的人民幣兌換價亦下跌。

另外，Ronny認為，對於駐足珠三角發展的他而言，目前出口業務主要是台灣市場，他不會因為英國脫歐所顯現出來的機遇而選擇進軍英國市場，會立定自己的企業發展的個性「腳跟」來立定方向。

進口商憂利潤受擠壓

華陽集團執行董事方麒麟接受記者採訪時表示，近日英鎊和人民幣同時大跌，從短期來看，是對內地的出口有利而對進口不利的。「我們的公司主要是做汽車電裝、光電進口產品的。如果英國脫歐成功，造成最直接的影響就是我們的進

基金經理看好A股升溫

香港文匯報訊 (記者 歐陽偉明) 美聯儲加息預期淡化，英國脫離歐盟已確定，A股市場處於短期利空出盡階段，有調查指，不少基金經理增倉股票。

建議持倉升至股災後新高

路透社日前的月度調查指，內地基金經理繼續建議增加股票持倉，為去年6月A股股災後創出一年新高。調查訪問了8位基金經理，6月份股票建議配置比例為76.9%，比5月上月5個百分點；而債券建

議配置比例則下降1.2個百分點至6.3%，現金亦下降3.7個百分點至16.9%。基金經理預計，3個月後上海綜合指數的平均值為2,928.6點，比5月調查高64點，與目前指數較為接近。

在調查中，基金經理預計3個月後上證綜指為2,600點至3,200點，大部分基金經理預期的指數中位數上移至2,900點附近。一半受訪者會減少現金轉至配置股票，指出英國確定脫歐，聯儲局加息預期下降，A股利淡因素已經盡出，市場可能出現反彈，短期風險偏好增加，吸引不少基金經理持有更

多股票。

個別板塊方面，消費類別平均建議配置比例增長1.3個百分點，至31.3%；而電子技術股的平均建議配置，亦上升0.7個百分點至18.8%。市值較大的金融服務類暫時減倉，減少3.8個百分點至12.5%，顯示目前在存量資金博弈階段，偏重個別板塊和股票。基金經理指出，近期機會主要在個股和題材股，例如白酒股和高技術領域的成長股上。

此外，汽車行業的建議配置亦保持上升，由2月份的2.5%上升至6月份的6.3%，能源行業亦由2月份的2.5%上升至4.4%。其餘行業方面，金屬建議配置比例為3.1%，房地產為4.4%，交通及基建為5.6%，機械為6.9%，其他行業是6.9%。

美難加息 人民幣下半年續看貶

香港文匯報訊 (記者 歐陽偉明) 英國公投脫歐後，環球金融劇烈震盪。綜合各學者、分析員觀點，美國今年難以再加息；另外，脫歐亦波及人民幣匯率，計及美元走勢和中國經濟因素，預料人民幣下半年會貶值，但幅度比上半年小。

國際貨幣基金組織警告，脫歐會令英國經濟在明年衰退0.8%，在2018年歐盟成員國產值折損0.2%至0.5%，美國需求對歐洲出口收縮。美聯儲局6月23日公佈的報告指，美國自然利率受國外影響，只要歐洲經濟繼續陷於低增長和負利率，聯儲局將難以加息。路透社引述麻省理工學院經濟學教授Ricardo Caballero表示，在當前情況下聯儲局很難調整利率。永隆銀行司庫蕭啟洪認為，英國脫歐引發對經濟的困擾，美國今年可能不加息，或最多只能加1次。東方匯理資產管理更指出，在可見將來聯儲局都不會加息。

明後年利率預測被調低

在脫歐公投前，耶倫在6月美聯儲議後記者會已指出，美國生產力增長緩慢、人口老化等因素令利息持續在低水平，且不會迅速消失。議息聲明亦調低2017年底和2018年底的利率預測，亦由每年加息各4次變為每年各3次。

中國方面，英國脫歐引發美元大升，同時衝擊中國出口前景，即期人民幣6月30日曾創下1994年結束匯率雙軌制以來的最大跌幅，有傳言指人民銀行或容忍人民幣匯率在今年降至6.8。隨着經濟成長放緩，決策者正試圖引導人民幣走貶，又同時抑制快速貶值預期。

中銀：在岸人民幣年底見6.7

丹麥丹斯克銀行首席分析師Allan von Mehren指中國資本外流會加快，預計未來幾年人民幣的貶值壓力將不會消失。中銀香港首席經濟學家鄧志豪表示，美元雖受脫歐影響走強，但美國將停止加息，加上日圓升值減緩美元升勢，預計升幅會比上半年小；而中國在貿易上保持順差，貨幣政策穩健，利率比主要國家高等因素，可以吸引資金流向人民幣；另外，「一帶一路」推動和人民幣加入特別提款權(SDR)會增加對人民幣需求，預計年底在岸人民幣目標是6.7。

星展銀行經濟研究部高級經濟師梁兆基認為，人民幣需要保持彈性應對世界經濟下行的風險。不少國家貨幣呈現貶值趨勢，有利內地讓人民幣有秩序地貶值，避免引發去年和今年初金融市場的波動。該行經濟師周洪禮預計，人民幣年底目標價是6.64，但若金融市場出現最壞情況，明年第二季有機會貶至6.9。