

# 標普：中國GDP未來十年增速4.6%

## 結構性改革艱難需時 貿易戰再添不明朗

香港文匯報訊(記者 岑健樂)中美前日中午起再互相加徵新關稅，貿易戰持續升級。國際評級機構標普昨指，中國現時諸多的結構性問題不易解決，改革艱難且需時，再加上貿易戰帶來的不確定性，該行預計未來十年，中國經濟年均增速將放緩至4.6%。

標普昨日在《大博弈和必然放緩的經濟增速》(The Great Game And An Inescapable Slowdown)報告中表示，中國經濟在經歷40年的高速增长後，由於人口結構變化、去槓桿、經濟從製造業向服務業再平衡等因素，預計未來十年，經濟的年均增速將放緩至4.6%，而前提是內地近年來結構性政策將基本保持不變，而內地將實施有針對性的、漸進的改革措施。另外，由於內地深植於全球技術供應鏈中，因此中美貿易戰對所有涉及的相關方都是痛苦的。

### 貿易戰涉及方全痛苦

國家統計局7月中公佈，中國今年第二季國內生產總值(GDP)按年增長6.2%，較首季6.4%的增幅放緩0.2個百分點。增長速度是自1992年、有統計數據以來最低水平。國家統計局當時指出，增速下滑主要是受到中美貿易談判遲遲未有結果，內外需和投資表現欠佳影響。

### 經濟難再依靠勞動力

標普全球評級亞太區首席經濟學家Shaun Roache昨表示，過去40年中國對外貿易與外資的開放，以及市場化改革，推動生產率攀升，助推內地經濟高速增长。不過，未來數十年內

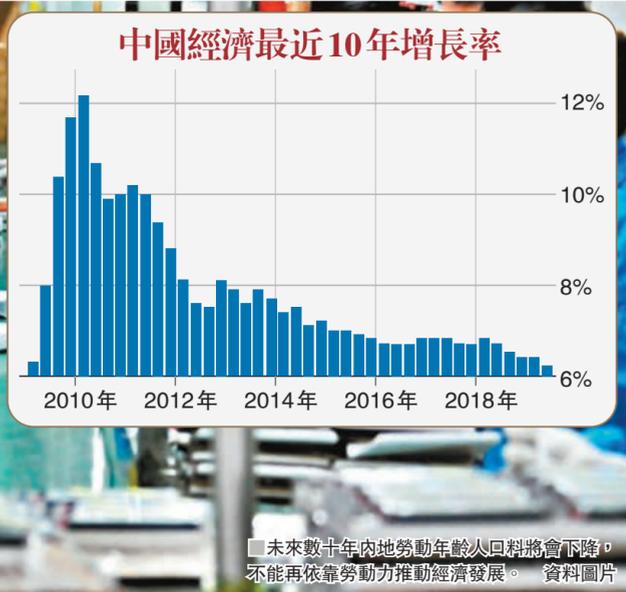
地勞動年齡人口料將會下降，不能再依靠勞動力推動經濟發展，反而需要尋找提高生產率增速的其他辦法，如更先進的技術，包括引入外國技術。

Shaun Roache並警告，中美間持久的貿易與技術爭端，可能使內地的經濟換擋難以控制。他續指，中美之間的緊張關係可能會迫使並鼓勵內地更努力地自力更生，而這將減緩內地獲取、創造和應用技術的步伐，進而減緩生產率提升速度。換言之，內地經濟越是本土化，經濟增速將可能越慢，內地需要更長的時間提高生產率。

為使內地經濟增速的換擋將保持平穩，他建議內地避免實施過度的刺激政策，同時容忍因結構性因素導致的增速放緩。

### 內地深植全球供應鏈

中美貿易戰未來發展，Shaun Roache表示，儘管在一些關鍵技術產品上，例如半導體，內地仍依賴海外供應商，但在很多其他技術產品上，內地保持着強勁的競爭地位。換言之，現時內地深植於全球技術供應鏈中，要撬動其地位可能代價高昂。因此，中美經濟戰對所有涉及的相關方都是痛苦的，因為中國貿易夥伴境內的終端消費者，最終也將需為購買貨品支付更高的價格。



未來數十年內地勞動年齡人口料將會下降，不能再依靠勞動力推動經濟發展。資料圖片

## 楊榮文：貿易戰易解 科技戰難休

香港文匯報訊(記者 周曉菁)中美互徵新關稅，貿易戰持續升級。新加坡前外交部長楊榮文昨日在港出席「中美新格局」主題演講及對談會時表示，中美關係處於前所未有的緊張局勢，貿易戰不可避免。他相信，中國若在知識產權、國企改革等方面作出適當讓步，貿易衝突可解決，惟科技上的競爭將長久持續。

### 美國5G發展「錯失良機」

楊榮文認為，中國就貿易談判已經做好準備，不希望貿易戰繼續加劇和升級，而美國總統特朗普對貿易戰的態度也直接取決於美國中期選舉的進展。在談判中，他猜測中方會在知識產權保護上作出大範圍的讓步，以促進科技公平公正發展。但在國企改革上依舊會留有餘地，因國企地



新加坡前外交部長楊榮文(右)相信，中國若在知識產權、國企改革等作出適當讓步，貿易衝突可解決。香港文匯報記者周曉菁攝

位對中國的經濟發展而言至關重要。美國先後對中興、華為作出制裁，楊榮文稱，美國在一開始就未能在5G發展上「先聲奪人，錯失良機」。即便在軟件、芯片等技術上仍保持領先，但仍受到華為等科技公司的威脅。

### 中國沒野心做「世界老大」

雖然當下中美貿易戰是全球焦點，他也指出，西方國家普遍對中國的崛起流露出了不安和憂慮的情緒，中國的特色社會主義與西方傳統發展國家的理念不一樣，中國堅持走自己的道路，令他們感到世界秩序被破壞，甚至擔心中國會取代美國成為「世界老大」。但他堅信，中國沒有這樣的目的和野心。

此外，楊榮文也簡短評論近期香港社會活動，他堅信談論一切問題都要以「愛國愛港」、「一國兩制」為前提，國民教育顯得十分關鍵。他呼籲政府、媒體、學者和各界商人都應基於正確的認識，在艱難的狀況之下，為香港前途作出努力。

## 設施遭大破壞 港鐵插3.1%



恒指昨日收市下跌0.38%，全日成交額跌至679億元。中新社

香港文匯報訊(記者 周紹基)踏入9月，中美正式展開新一輪互徵關稅措施，加上本港暴力示威持續擴散，令港股開局即下挫，在最多跌過逾200點後，恒指昨日收跌98點，報25,626點，成交也大為縮減至679億元。前日設施受到暴徒衝擊最為嚴重的港鐵(0066)昨大跌3.1%，國泰(0293)也疲軟。另外，阿根廷實施外匯管制，美匯飆上99水平，其他外幣普遍下跌，日圓回落約0.04%，在岸人民幣再跌0.2%見7.17水平，澳元也跌0.2%。

### 沈振盈：資金對局勢戒心大

匯豐證券行政總裁沈振盈表示，香港局勢混亂，就算美股大幅反彈，港股也不會有突破。他相信，恒指短線只會

略為反彈，受因於資金對近期局勢有頗大戒心，指數料不會走出25,000點至26,200點這個波動區間，並進入窄幅徘徊區，以待下一次大型向上或向下突破。

中美9月1日中午起互徵新關稅，令貿易戰增添不明朗因素，投資者將無所適從。他預計，在各個不明朗因素困擾下，大市注碼只會愈來愈低，特別是本港「示威活動」不斷升溫，已引發外國投資者的憂慮，只要本港亂局再加劇，港股勢必出現更大拋售壓力。

### 惡化或低見22000點

技術上，恒指25,000點關口為重要支持位，但局勢一旦惡化，連24,800點關口亦一併失守的話，後市跌幅可以很



大，估計要到22,000點才有望見底。但值得注意的是滬指升1.3%，帶動國指跑贏大市，昨日全日反覆高收0.2%報10,103.3點。

昨日收租及濠賭股跌幅顯著，前者主要因本港連串暴力示威打擊租務市場，加上摩通唱淡，信置(0083)及港鐵成跌幅前兩大藍籌，分別跌3.4及3.1%。新地(0016)亦跌2.8%，九倉置業(1997)跌2.4%。

摩通指出，由反修例引發的「社會運動」若長時間持續，最壞情況下，本港樓價將大跌30%，寫字樓租金大跌約40%。該行解釋，相關估值的基礎是依據供樓負擔比率由目標14倍跌回約10倍的歷史平均水平計算得出，但這並非該行目前的基本假設。

### 數據不理想 濠賭股普跌

澳門8月賭收則錄得3年多以來最大的月跌幅，濠賭股普遍跌2%。當中3家有美資股東背景的濠賭股跌幅均顯著，金沙(1928)挫2.1%，永利(1128)挫2.4%，美高梅(2282)亦要挫2%。

不過，騰訊(0700)大手回購股份，令股價逆市升2%報331.2元，成為大市跌幅收窄主因。兗煤(1171)業績理想兼大增派息，股價急升18.7%，並帶動神華(1088)升3.7%，成為表現最好藍籌。

中金發表報告指，兗煤業績超出預期，主要由於該股的精煤產品質量齊升，以及財務費用按年回落，加上派息超預期。中金維持兗煤H股「中性」評級和9元的目標價。

## 債券通再破頂 月交易3386億

香港文匯報訊 債券通公司最新發佈數據顯示，8月債券通共新增110家境外機構投資者入市，累計數量達1,244家；當月成交3,338筆，創紀錄新高；同時交易量亦增長至3,386億元(人民幣，下同)，較7月增長68.5%，再度刷新紀錄。

數據又顯示，政策性金融債、國債和同業存單依然是境外投資者最關注的品種，分別成交1,886億元、978億元和441億元，佔月交易量的55.7%、28.9%和13.0%。待償期方面，7年至10年和1年以下的債券最具吸引力，分別佔月交易量的43.2%和21.6%。

### 逾六成百大資管公司入市

8月債券通迎來首批意大利投資者，服務範圍擴展至全球31個國家和地區。全球100家頂級資產管理公司中已有61家完成債券通入市，還有多家在進行準備工作。

債券通公司8月19日擴展加拿大和印度投資者提交入市申請的渠道，由原來只能經境外電子交易平台提交申請，擴展到既可直接向債券通公司提交也可通過境外電子交易平台提交。

此外，自8月23日起債券通結算周期(指交易日至結算日的工作日天數)新增T+3，即，境外機構投資者通過債券通兩家境外電子交易平台 Tradeweb 和 Bloomberg 進行交易時，結算周期可自行選擇T+0、T+1、T+2或T+3日。

8月，債券通推出同業存單一級認購指引，為債券通境外投資者一級認購同業存單提供服務和便利。

中國外匯交易中心此前稱，為進一步滿足境外投資者的投資需求，提升市場流動性，「債券通」新增進出口銀行、光大銀行等13家報價機構，報價機構擴容至47家。另外債券通上半年月均交易量達1,316億元，同比增長87%，其中6月成交1,722億元，日均90.6億元，都創下上線以來新高。



8月債券通新增110家境外機構投資者入市。資料圖片

## 北水連續32日淨買入港股 涉720億

香港文匯報訊(記者 周紹基)香港現時局勢雖打壓內地遊客赴港旅遊及購物的熱情，但股市投資者對港股「購買慾」卻未減。據彭博數據顯示，截至昨日收市，內地股民通過「港股通」在昨日淨買入19.6億元港股；且港股通已連續32個日錄得淨買入，創2017年12月以來的最長連續流入，累計淨買入額近720億元。在這1個多月內，恒指跌近10%，跑輸滬指，也是全球主要指數中表現最差。

### 香港局勢造就掘金良機

分析師認為，這現象反映內地股民看好港股長期表現，故趁低估值入場「執平貨」，特別是較少受本地局勢影響的中資股。國指目前的預測PE約在7.8倍，處於歷史較低水平，更低於滬指的近11倍，代表A股較H股貴近30%。

中金在8月30日的報告中指出，今年以來，南向資金增持最多的5隻股票分別是建行(0939)、騰訊(0700)、中國太保

(2601)、工行(1398)和平保(2318)。海富通國際投資部基金經理陶意非指出，港股估值已來到歷史低點，從估值角度看，的確是比較好的投資時點。

此外，摩通策略團隊亦表示，現在是買入風險資產的時候，並預言全球股票勢將在年底前上漲。摩通表示，積極的技術指標和貨幣寬鬆措施，可能會蓋過貿易戰的不確定性。

該行的策略團隊上周發出信號，示意購買股票的機會即將到來，並且在今天

終於採取行動。摩通與早前的美銀美林報告，都表示今年第四季看漲風險資產，包括股票。

### 人民幣貶值促資金南下

此外，在岸人民幣昨日兌美元跌至7.17，愈趨貶值的人民幣，也促使資金來港買貨。招銀國際研究部策略師蘇沛豐表示，「北水」流入也與人民幣貶值有關，內地股民藉此分散匯率風險。