

「最受歡迎香港證券商」頒獎 名家獻宏論

易憲容：內地仍有30年高速發展期

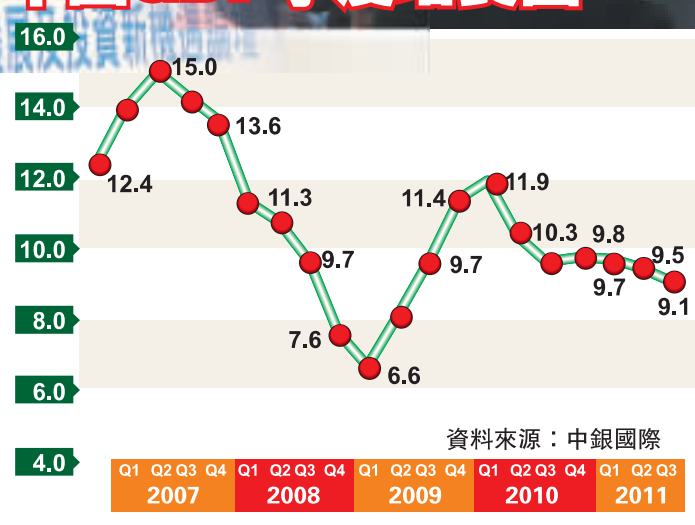


易憲容稱，中國經濟仍有30年高速發展期。

【香港商報訊】記者陳正偉報道：由香港商報、全球商報聯盟以及中華(海外)企業信譽協會聯合舉辦，香港投資者關係專業人員協會協辦的「2011 第三屆最受歡迎香港證券商評選」頒獎禮暨「2012 香港金融發展及投資新機遇」論壇，昨日在香港會展中心舉行。中國社科院金融研究所研究員易憲容、中銀國際控股副執行總裁謝湧海、光大證券市場策略部主管唐焱及專資會常務副會長兼誌星董事謝偉銓分別在論壇上發表演講，共同回顧了今年環球經濟，特別是內地及本港經濟的運行態勢；同時，就2012年環球經濟、股市樓市的前景進行深入分析。

(頒獎典禮相關內容刊A16版)

中國GDP季度增長圖



論壇現場氣氛熱烈。本報記者 周洪祥攝

本港聯匯應整改

港元與美元掛鈎的聯繫匯率制度至今已實行了28年。近年來由於本港通脹持續攀升，因本港無法通過貨幣政策來轉嫁通脹問題，聯繫匯率制度因此備受爭議。

易憲容昨日強調，作為在特定環境下制定的聯匯制已存在多年，在支持經濟發展的同時亦存在諸多問題，目前而言，聯匯制令本港價格體系扭曲，政府應重視問題，適時調整；現時可調整港元匯價水平，甚至可適時研究與人民幣掛鈎。

勿苛求人幣國際化

人民幣匯率早前連跌數日引起市場關注，有市場人士擔心人民幣貶值將影響本港人民幣國際化發展。易憲容表示，人民幣不會貶值，他預計明年人民幣將升值3%。

易憲容表示，人民幣國際化發展不能只考慮是否有增值預期。他並稱，人民幣國際化仍有很長的道路要走，在內地未完全開放資本項下及人民幣無法自由兌換的背景之下，對於人民幣國際化的發展進程不能要求過高。

內地經濟無「硬著陸」風險

在歐美經濟面臨危機的時刻，內地經濟的發展將成為推動香港經濟的主要動力，因此內地經濟未來的發展走勢備受本港關注。易憲容表示，內地經濟的潛力巨大，不存在「硬著陸」的風險，只要政府「找對路」，借助城市化的發展及經濟結構轉型，相信中國經濟在未來二三十年將持續高速增長。

幣策可鬆 降息難現

易憲容強調，港府目前的經濟政策取向正

確。

在內地上月實現了3年來首次下調了存款準備金之後，鑒於多個宏觀數據已持續證明內地經濟放緩，市場普遍預期，央行將繼續下調存款準備金以適當增加流動性。易憲容亦認為下降存款準備金將成為趨勢，他表示，由於外匯佔款減少，流動性降低，預計明年內地有較大空間下調存款準備金率。

至於利率方面，他則認為須視乎通脹水平及負利率情況而定，但相信利率調整的空間不大，下調存款利率的機會較小，而貸款利率下調的可能性則較大。另外，他預計，明年內地信貸增長或在8萬億至8.5萬億人民幣的水平，信貸資金將流向實體經濟。

房地產市場須健康發展

作為內地房地產研究領域的專家，易憲容再次強調了內地經濟去房地產泡沫的重要性。

「儘管擠出的房地產泡沫可能令經濟短期內付出代價，但這是必然的。」他着重指出，「去泡沫」是中國經濟未來持續發展的基點。

他提醒，如果不盡早地去除房地產泡沫，中國經濟將重演日本泡沫經濟時期的慘象。他表示，越快去房地產泡沫化將有助於中國經濟盡早走向新的經濟持續增長過程。

被問及房價下跌多少才算是去除房地產泡沫，易憲容則表示，由於中國市場過大，因此無法「一刀切」認為房價降多少才合理，而應視各個地區的情況。談及內地樓市調控政策未來的方向，他表示，相信未來中央調控樓市的政策會強化行政手段，加強經濟槓桿的調控。而他推薦，利用稅收及信貸工具調控將是未來內地調控樓市的主流。

謝湧海：抓內地機遇 築財富中心

【香港商報訊】記者陳正偉報道：環球經濟前景令人不安。中銀國際控股副執行總裁謝湧海(右圖)昨日在「2012 香港金融發展及投資新機遇」論壇上表示，2012年環球經濟可能出現滯脹的情況。同時，他預計，內地經濟明年將放緩，全年GDP增長8.5%至8.8%。

他又強調，香港需要把握內地經濟發展的機遇，成為內地的財富管理中心。



新興市場面臨貨幣貶值

歐洲央行或印錢抗災

談及2012年環球經濟面臨的環境，謝湧海表示，由於歐美國家採用寬鬆的貨幣政策，令市場的流動性氾濫，環球經濟因此可能出現滯脹的情況。與此同時，歐債問題持續發酵，國際金融市場仍將處於動蕩之中。

他認為，歐美結構性的財政問題需要較長的時間去解決。其中，美債問題容易解決，因為美元在國際貨幣體系中「一幣獨大」，美債問題可謂「Too big to fail」，美聯儲只要開動印鈔機就能緩解問題，因此美債不會違約。至於令市場焦頭爛額的歐債問題，他認為，要改變歐洲過度消費的傳統及組成統一的財政聯盟，若歐元區沒有統一的財政聯盟，將無法根本解決歐債問題。

謝湧海擔憂，如歐債危機繼續惡化，歐洲央行用「印銀紙」方法緩解問題的可能性較大。

在歐美經濟增長乏力的背景下，新興市場成為環球經濟增長的希望。然而主要依賴出口創造就業奇蹟的新興市場，正面臨經濟放緩及通脹等問題，國際貨幣基金組織(IMF)早前已調低今年新興經濟體的經濟增長預測。

「新興經濟體難與發達經濟體「脫鈎」，經濟增長趨於放緩」，謝湧海表示，未來如何保增長、控通脹、有效防範資本大進大出，是新興經濟體面臨的主要風險。他強調，由於避險情緒升溫，黃金、美債等安全資產和美元、日圓、瑞郎、人民幣等安全貨幣受到追捧，因此新興市場將面臨國際資本流出及貨幣貶值的壓力。

力，新興國家需要警惕環球金融動蕩的情況。

港應配合內地「走出去」

市場普遍對內地經濟的發展持樂觀態度，謝湧海用「增長減速、通脹增壓、結構優化、效益提高」來概括今年內地經濟運行的總體特徵。他預計，今年全年內地GDP增長9.1%至9.2%，CPI上漲5.3%左右。

展望2012年，謝湧海表示，在外部環境不確定性增大、政策總體偏緊和結構調整的大背景下，明年內地的經濟增長將比今年有所放緩，預計全年GDP增長8.5%至8.8%、CPI上漲4%左右。同時，他又預計，貨幣政策總體依然偏緊，但存款準備金率有向下調整的空間和可能性。

在環球經濟重心東移的大背景下，加強與內地的合作以應對外圍經濟低迷的挑戰，同時，利用內地經濟增長帶來的機遇推動本港經濟的持續發展已成為香港各界的共識。謝湧海指出，內地經濟發展前景良好，香港應把握內地經濟轉型的機遇，配合內地實施的「走出去」戰略以及推動人民幣國際化。他表示，香港應當加強與珠三角地區的合作，積極吸引廣東企業來港上市，為內地搭建融資平台，積極發展成為內地的財富管理中心；同時，把握好人民幣國際化機遇，積極發展人民幣離岸中心。

光大看好恒指來年升成九

【香港商報訊】記者吳嘉妍報道：光大控股市場策略部主管唐焱昨日出席「2012 香港金融發展及投資新機遇」論壇時預測，恒指指數明年的潛在升幅為一成九，且明年中國經濟增長將放緩，但不会出现硬著陸。

明年流動性推高股市

唐焱指，隨內地通脹率逐步下跌，政府將有條件放鬆貨幣政策。他估計央行明年將減息及將逐步調低銀行存款準備金，以刺激股市及振興

經濟。他又估計，明年內地銀行新增貸款速度將加快，總金額約為8萬億元。而貨幣政策由緊縮轉向寬鬆，利率敏感的金融股將率先受惠。在2011年，內銀、內險因政策收緊，以及歐洲去槓桿化，股價受壓。如今政策趨寬鬆，盈利將得到改善，市場的投資情緒亦轉好，他推薦內銀股如建行(939)。

另外，明年內地政府將大力投資以保GDP平穩增長，因此唐焱認為可重點關注政策扶持的企業，如環保、基建等。他又強調，歐洲經

濟於2012年將出現衰退，如投資側重歐洲市場，難免受到影響，反之內需股仍會是主要投資方向，如中移動(941)。至於美國可能推出的QE3(第三輪量化寬鬆政策)，及歐洲可能為解救債務危機而推出的寬鬆政策，都會為市場帶來流動性，推高大市。

港股市盈率可升至10倍

唐焱又預計，人民幣將保持溫和升幅，估計會由今年的6.3:1美元，至明年底升到6.0:1。

同時，他又說，內地出口預料將受到歐美明年可能推出的寬鬆政策影響，淨出口可能由今年的負0.1%跌至明年的負0.3%。

唐焱同時預測，港股市盈率將由今年的8.3倍，升到明年的10倍，估計恒生指數明年的潛在升幅為一成九；國指料升20%至30%，有望見12000點。

最後他預計，美國今明兩年的GDP分別增長1.5%及1.6%，歐洲今年增長1.2%，但明年下跌0.3%。受到環球經濟影響，本港明年GDP料將放緩至4.3%，通脹則會下降至4.5%。

主要經濟體股市估值對比	國家/地區	2011年市盈率	2012年預測市盈率	歷史平均	5年高位	5年低位
	新加坡	7.5	12.6	15.7	22.0	6.0
	印度	14.2	13.5	18.8	31.1	9.9
	巴西	9.1	10.0	14.6	26.0	8.7
	俄羅斯	4.6	4.3	10.8	15.7	3.5
	上海A股	11.7	10.7	27.7	49.9	14.5
	香港-恒指	8.3	10.0	15.4	24.1	7.5
	香港-國企	8.2	8.2	16.8	30.0	6.9
	平均	12.1	11.4	15.8	25.0	7.8
	道指	12.3	12.2	17.3	22.2	10.5
	標指	12.8	12.3	19.6	28.2	12.0

(數據來源：光大證券)



唐焱看好恒指。

業界：加稅加地 樓市遭冷遇

【香港商報訊】記者吳嘉妍報道：專資會常務副會長、誌星(Brand Star)董事謝偉銓(右圖)昨日在「2012 香港金融發展及投資新機遇」論壇發表演說時指出，政府早前實施之額外印花稅措施(SSD)，無疑令投資者卻步，對過熱樓市有冷卻作用。

他指出，SSD變相加大投資者的資金成本壓力，有效嚇阻了一眾炒樓投機者。

謝偉銓又指，政府同時收緊按揭成數，加上早前公布未來一季將出售450個單位，今個財年，政府已推出2萬個單位，較往年增加不少，已令市場趨於飽和，市場或因此出現供過於求之問題；加之外圍環球市況不明朗，令投資者入市仍有戒心，以上原因均反映出現時業主對未來樓市不感樂觀。

中原城市領先指數及美聯數據，雙雙預期今年香港樓市平均呎價增幅約9%至11%。另外，數據亦顯示，受SSD政策影響，整體住宅



摸貨註冊量近期已大幅回落。據代理最新報告，截至本月15日止，今年第四季暫僅錄29宗摸貨註冊，料全季最終不足40宗，該數據不僅將按季下跌逾五成，更連續5個季度下跌。