

石鏡泉先生

《香港經濟日報》副社長兼研究部主管

2008年9月26日



影響香港經濟的三大因素

1. 美國經濟
2. 中國經濟
3. 油價



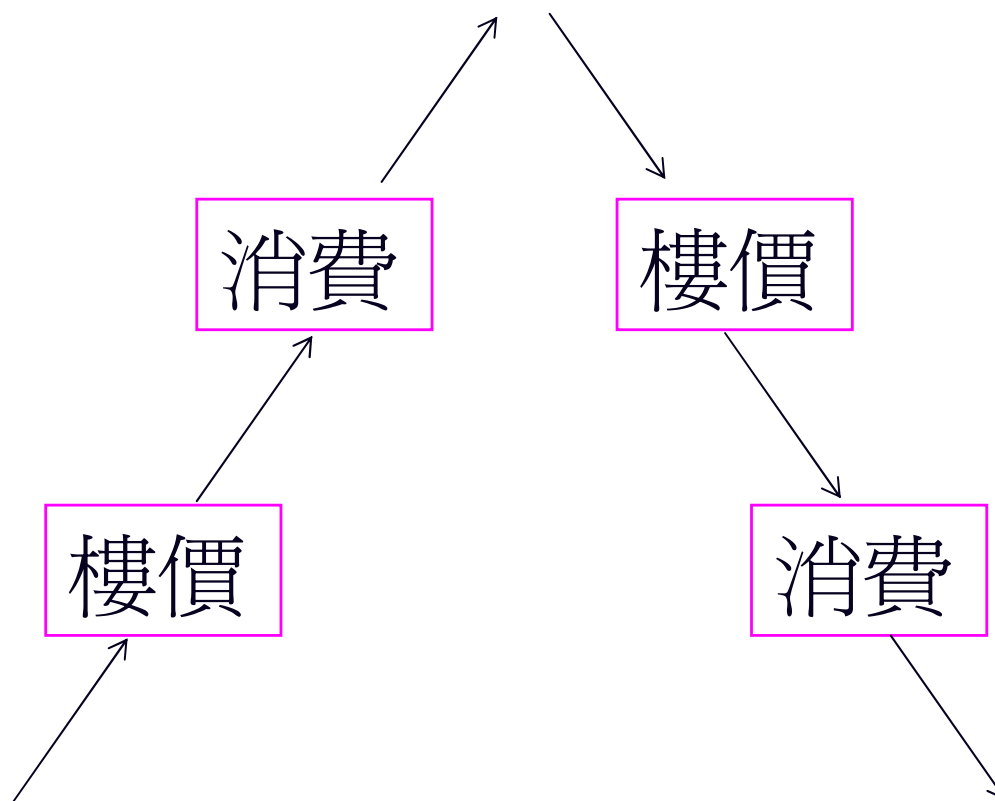
美國目前經濟狀況：

1. 樓價繼續下跌
2. 增長疲弱 (GDP負增長或微增長)
3. 失業率上升 (最新5.7%)

總結：經濟增長下滑趨勢未變



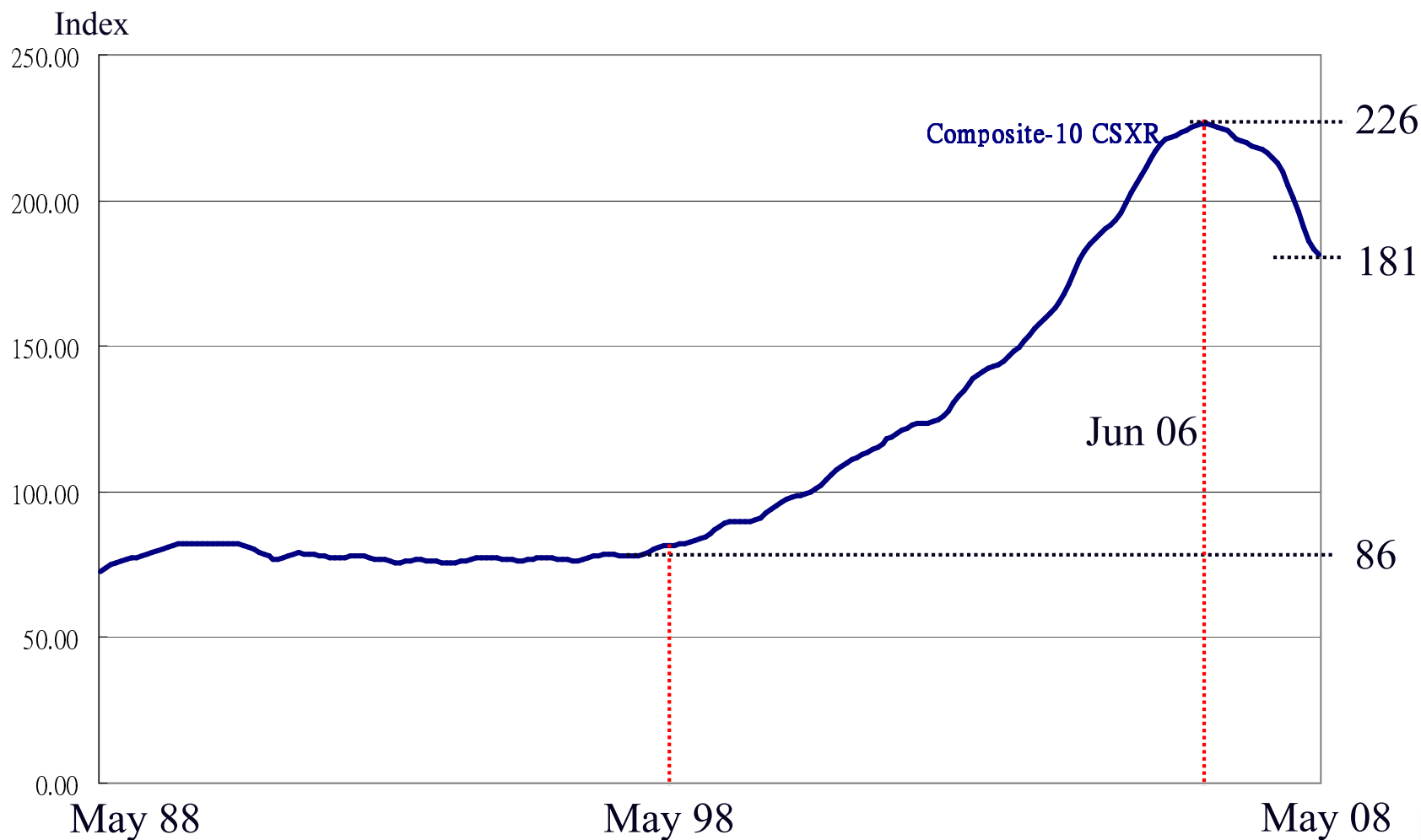
美國經濟背後動力





美國樓價上升與下跌

U.S. CS Home 20-year Prices (May 88 - May 08)





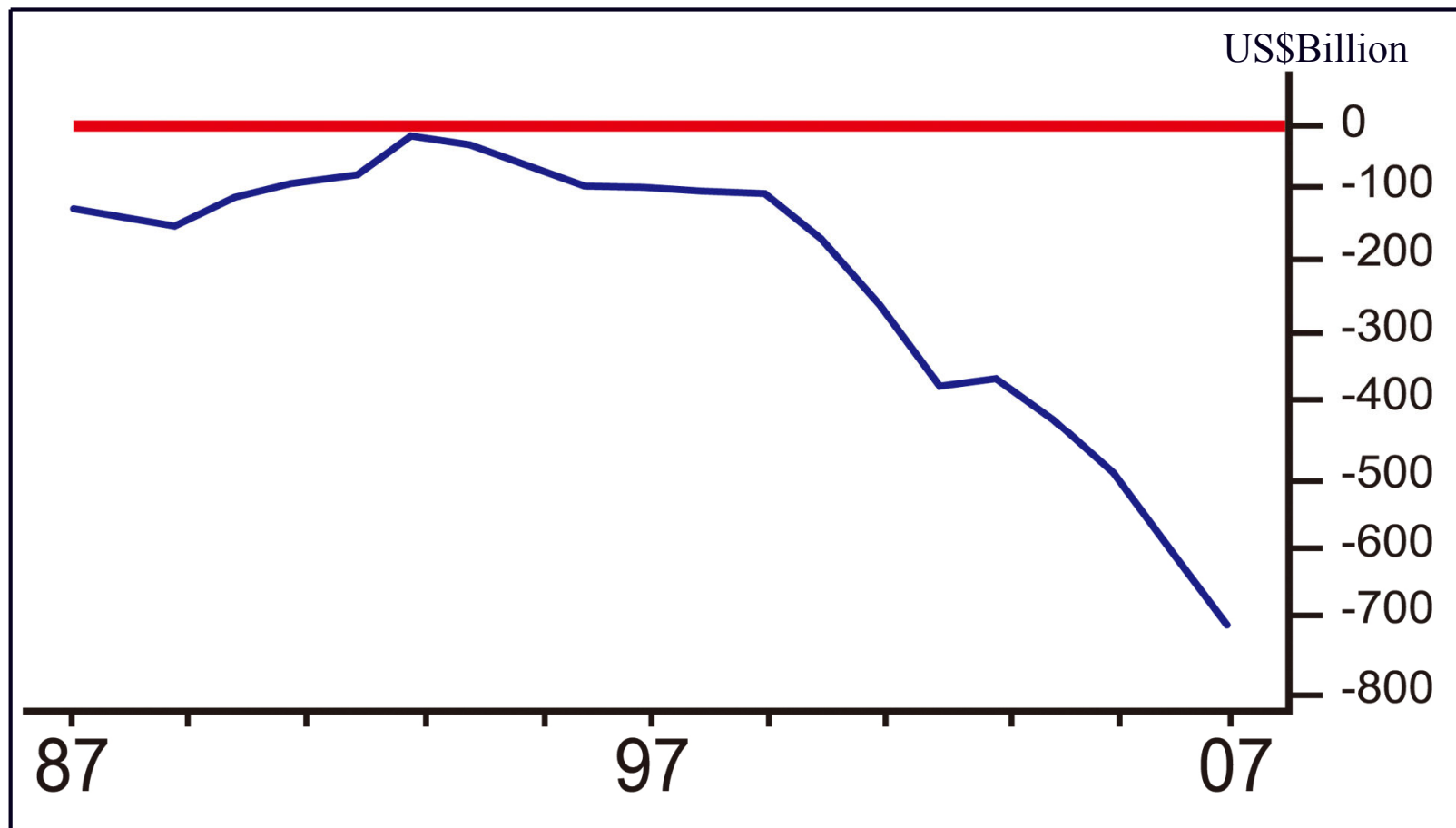
美國樓市會繼續下跌嗎？

1. 第一波 Subprime (2007年)
佔樓按 20%
2. 第二波 Alt-A (2008年)
佔樓按 13%
(Freddie Mac, Fannie Mae)
3. 第三波 Prime (2009年 – 2010年?)
佔樓按 67%
(Morgan Chase : default 由 4%增至8 – 10%)

為什麼美國這麼糟糕？過份消費！



美國貿易赤





2. 美國消費下跌

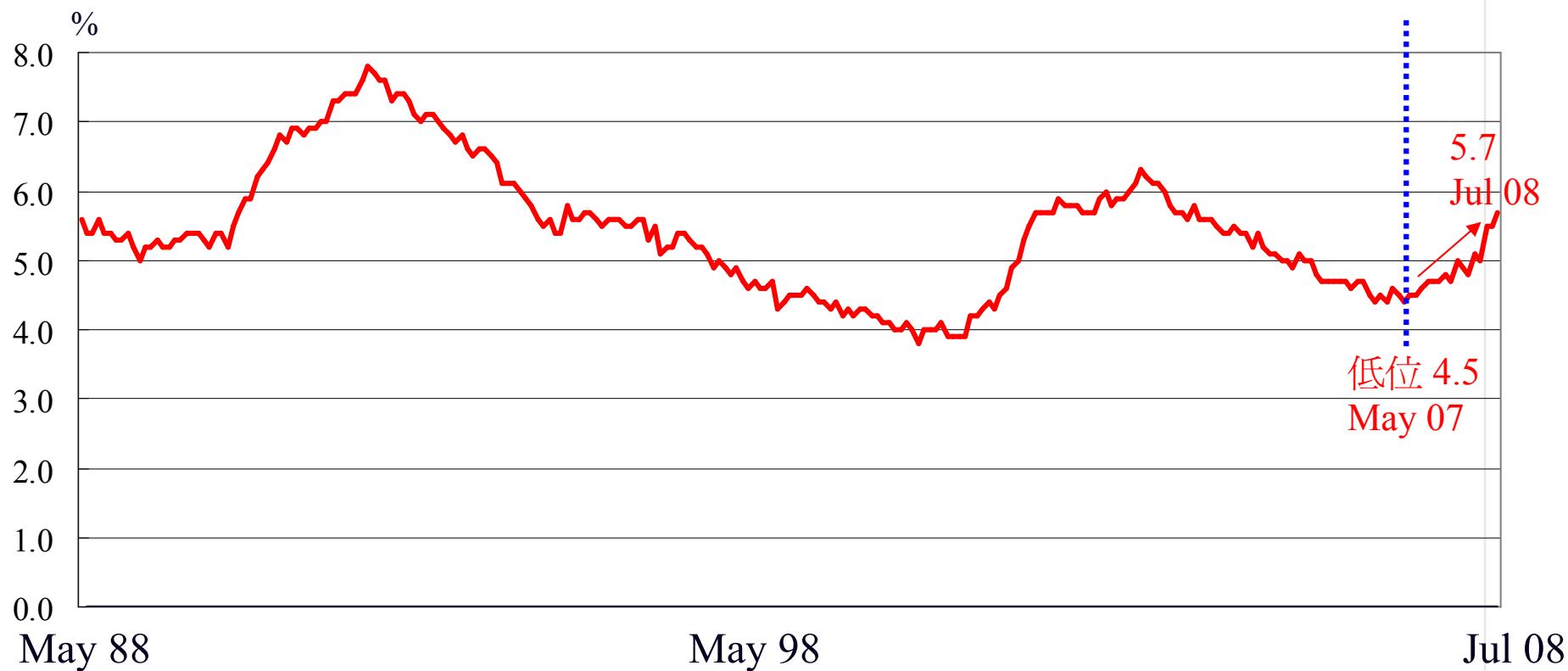
原因：

1. 樓價下跌 (財富效應)
2. 油價高企
3. 失業率上升 (企業裁員，倒閉)
4. 銀行收縮信貸 (e.g. Credit crunch)



美國失業率開始上升

US Unemployment Rate (May 88 - Jul 08)





美國經濟下滑進入第二階段

1. 第一階段 06年6月 – 08年6月 (約2年)
樓價下跌，房樓撇帳帶動
2. 第二階段 08年7月 – ? (約2年)
消費下跌 (樓價下跌，失業上升)



美國失業率展望

(近期低位07年5月 4.5%)

1. 目前 5.7%
2. 08年底 > 6%
3. 09年底 > 7%



美國經濟衰退？

- 高盛、摩根士丹利、美林預期美國在次按危機下，將陷入自 **2001** 年以來的衰退
- 美國購買中國出口 **19%**
- **2007** 年中國製造業投資 **+24%**

有產能過剩危機？



亞洲經濟好能抗美國衰退？

- **2001年** 環球公司投資萎縮

- **2008年** 美國金融體系重傷

美國海外出口公司業績仍

好亞洲公司業績好、資金

足

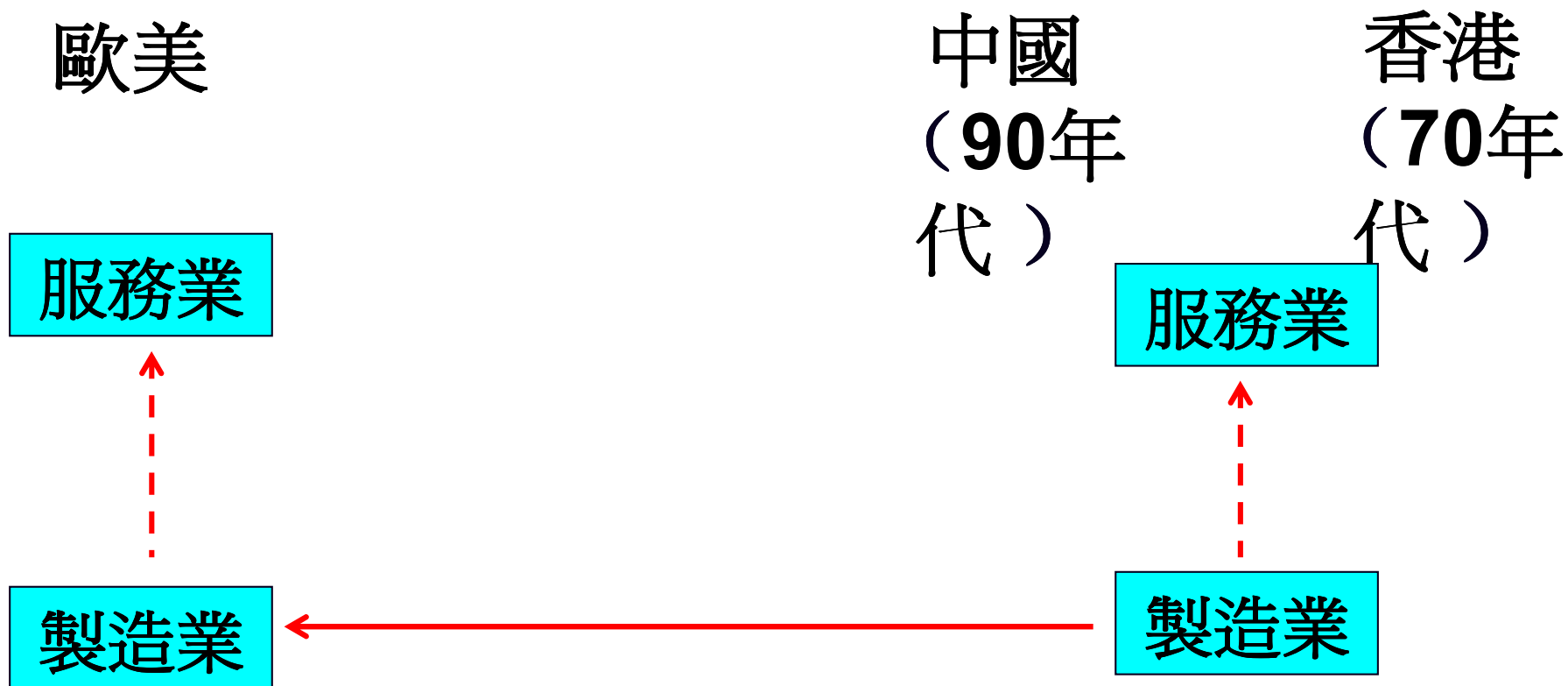


廣東一些企業反映

- **2008 年 1 月**
- **70% 美國 / 加拿大客
未能及時支付賬單**



歐美消費力被削





中國中央政策

- 和諧社會
- 配合奧運
- 投資過快
- 不受約束的資本主義
- 金融系統的安全性



中國經濟放緩

- N次提高存款準備金率
- 銀行貸款額封頂
- 凍結物價
- 人民幣升值較快
- 不刺激出口、減出口退稅、禁米糧出口
- 增企業成本、環保稅、新勞動合同法、地方稅增

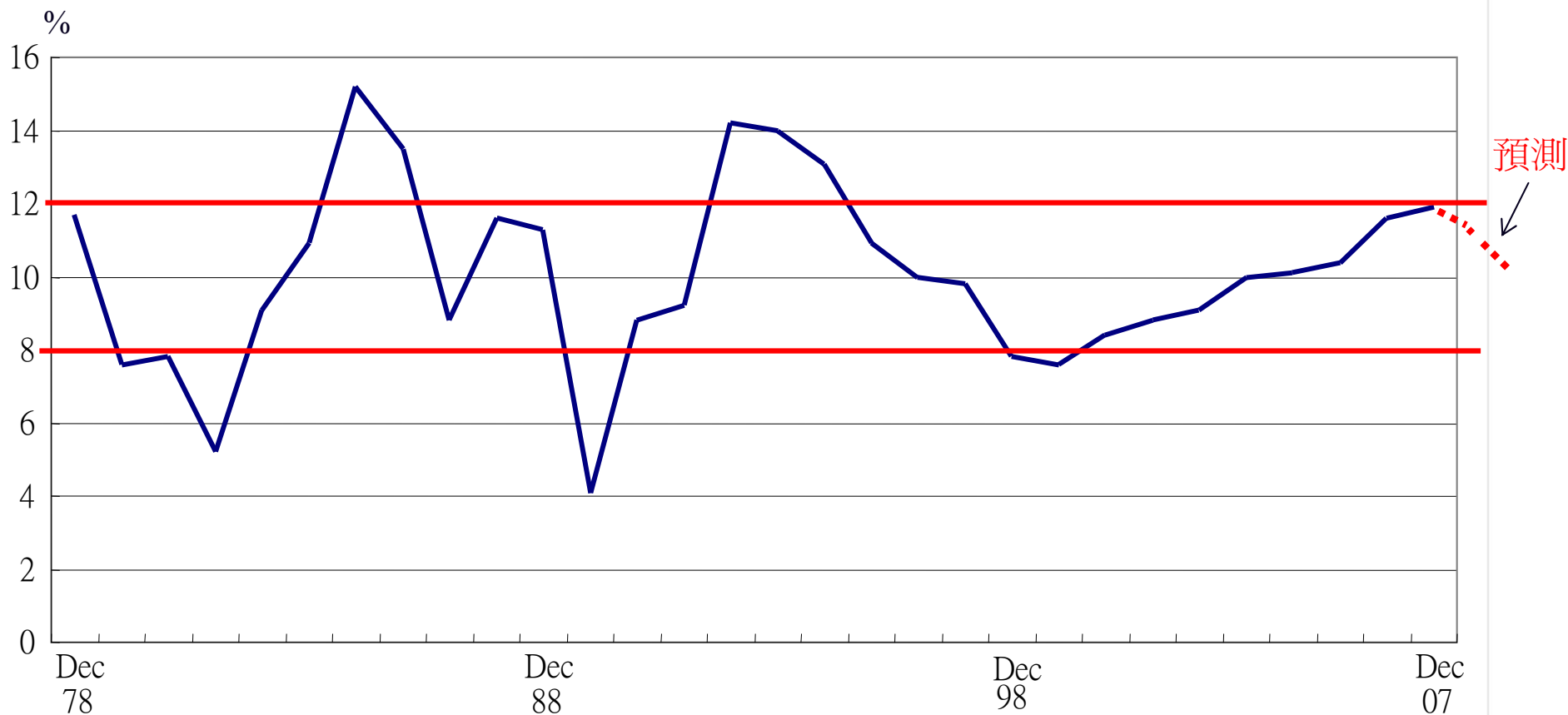


經濟調控目標

- 保持經濟持續增長核心
- 防止通脹惡化
- 防止股市、樓市出現泡沫
- 防止國際收支繼續嚴重失衡



中國GDP過去30年走勢



(過去30年平均增幅： 9.8%)



中國GDP走勢

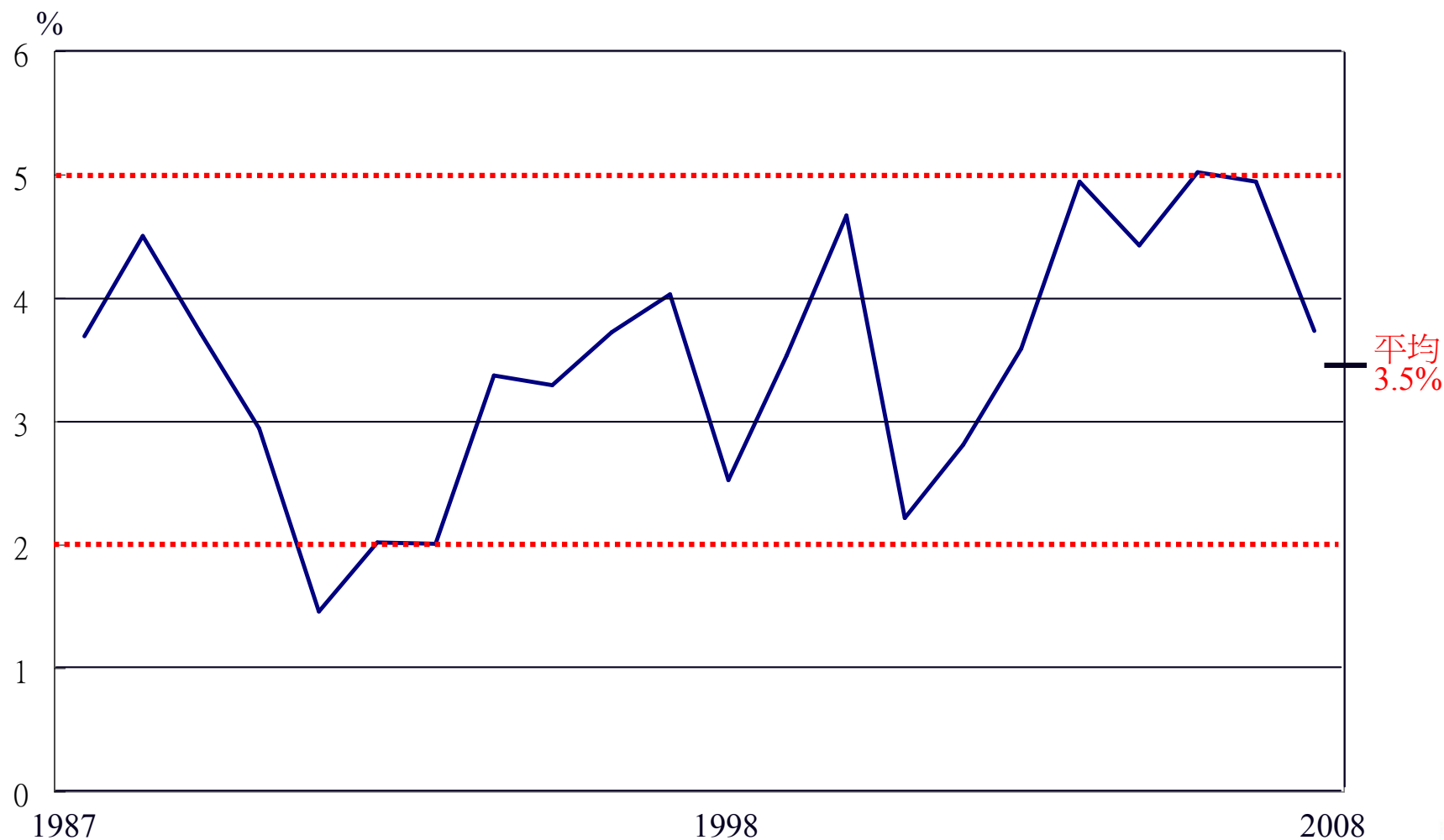
1. 過去10年平均 $> 10\%$
2. 今年估計 $> 8\%$
3. 來年 $> 6 - 8\% ?$

(過去30年平均增幅： 9.8%)



世界經濟增長率

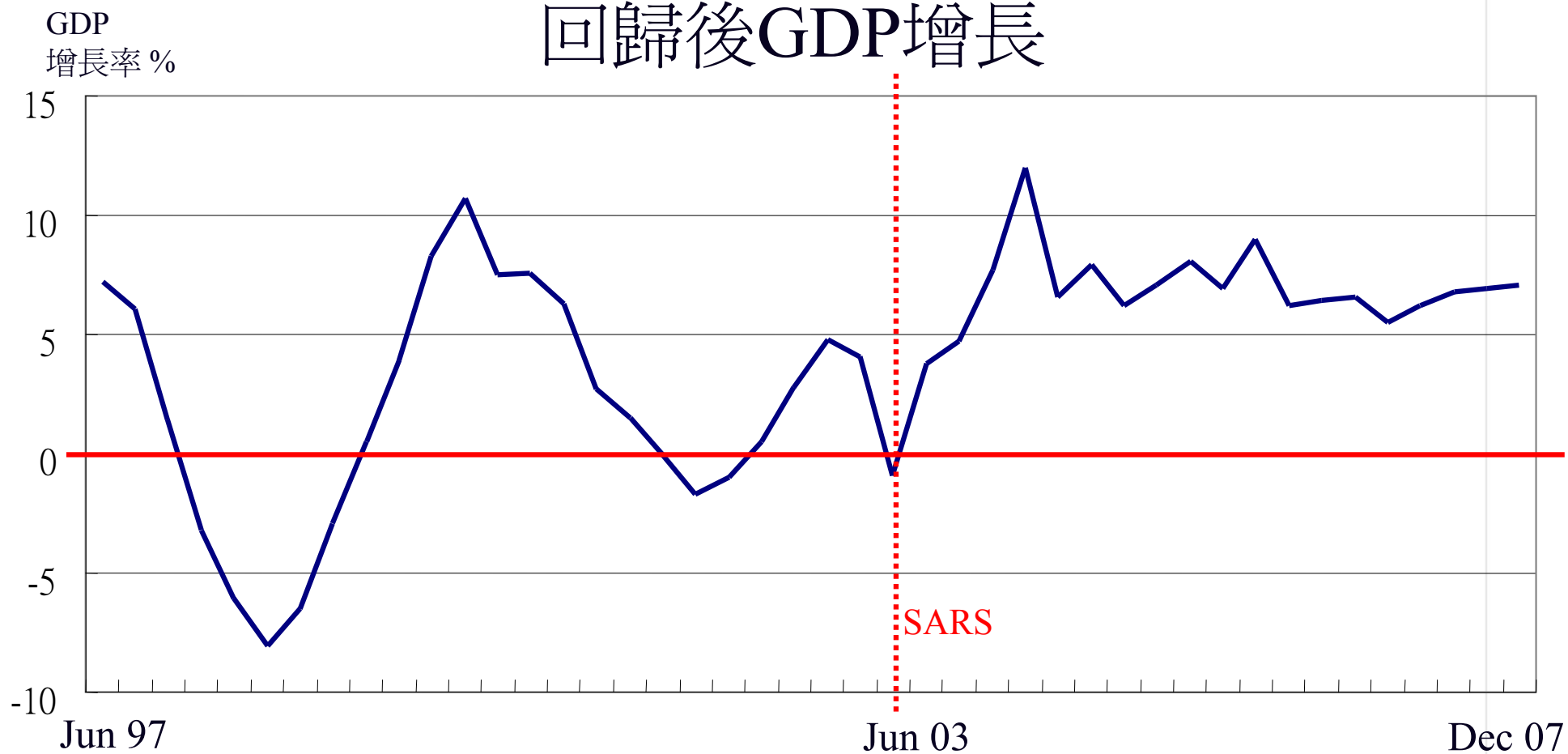
IMF World GDP 1987 - 2008





香港GDP

回歸後GDP增長





香港通脹

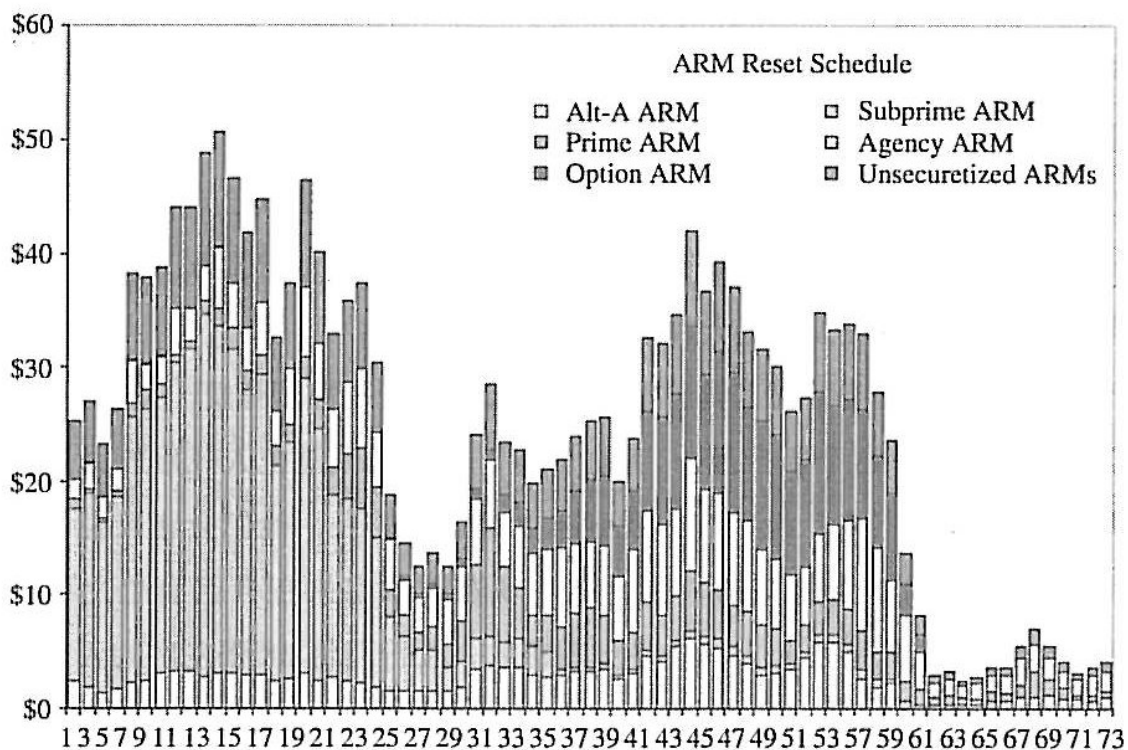




香港樓價 (1994 – 2008)

回歸後樓價





世界金融地震时间表

ARM Reset Schedule: 可调整利率按揭贷款的利率重设时间表

Alt-A ARM: 可调整利率按揭贷款

Prime ARM: 优级可调整利率按揭贷款

Option ARM: 可选择可调整利率按揭贷款

Subprime ARM: 次级可调整利率按揭贷款

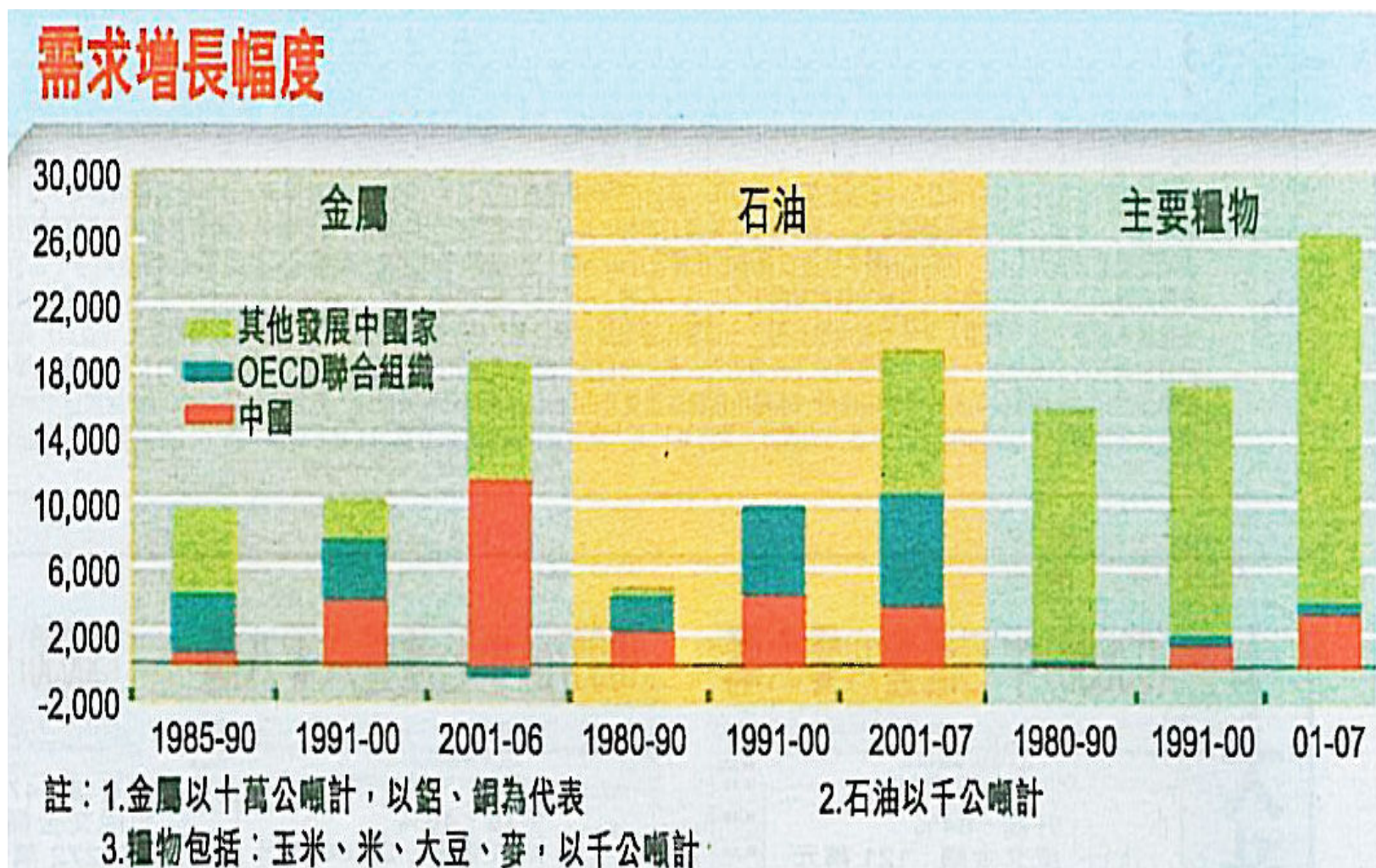
Agency ARM: 机构可调整利率按揭贷款

Unsecured ARMs: 无抵押可调整利率按揭贷款

Note: Date as of January 2007

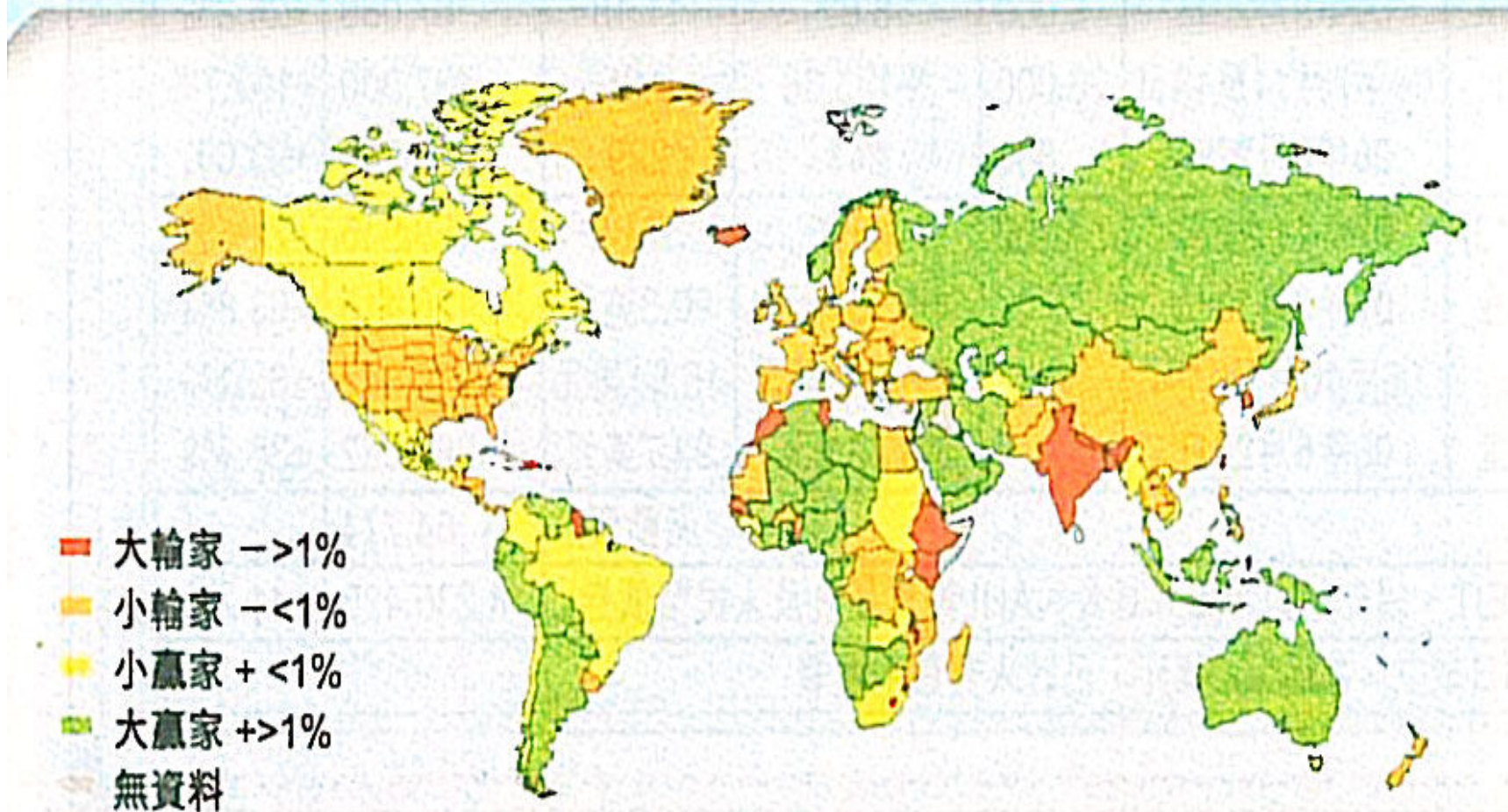
Source: Credit Swiss

金屬、石油及農作物需求增長圖



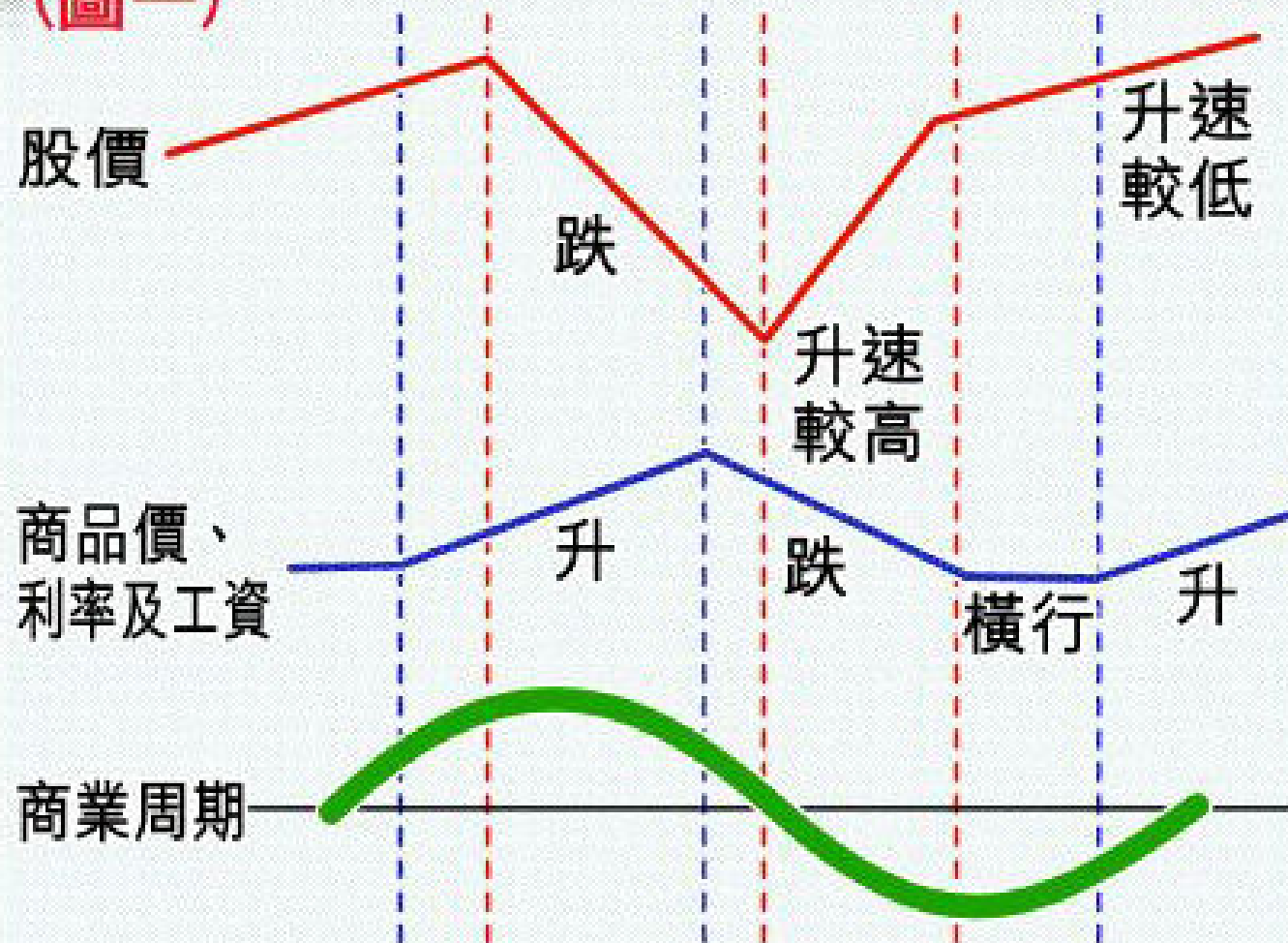
商品加價受益與受損害國家圖

商品價升情況下的輸家與贏家

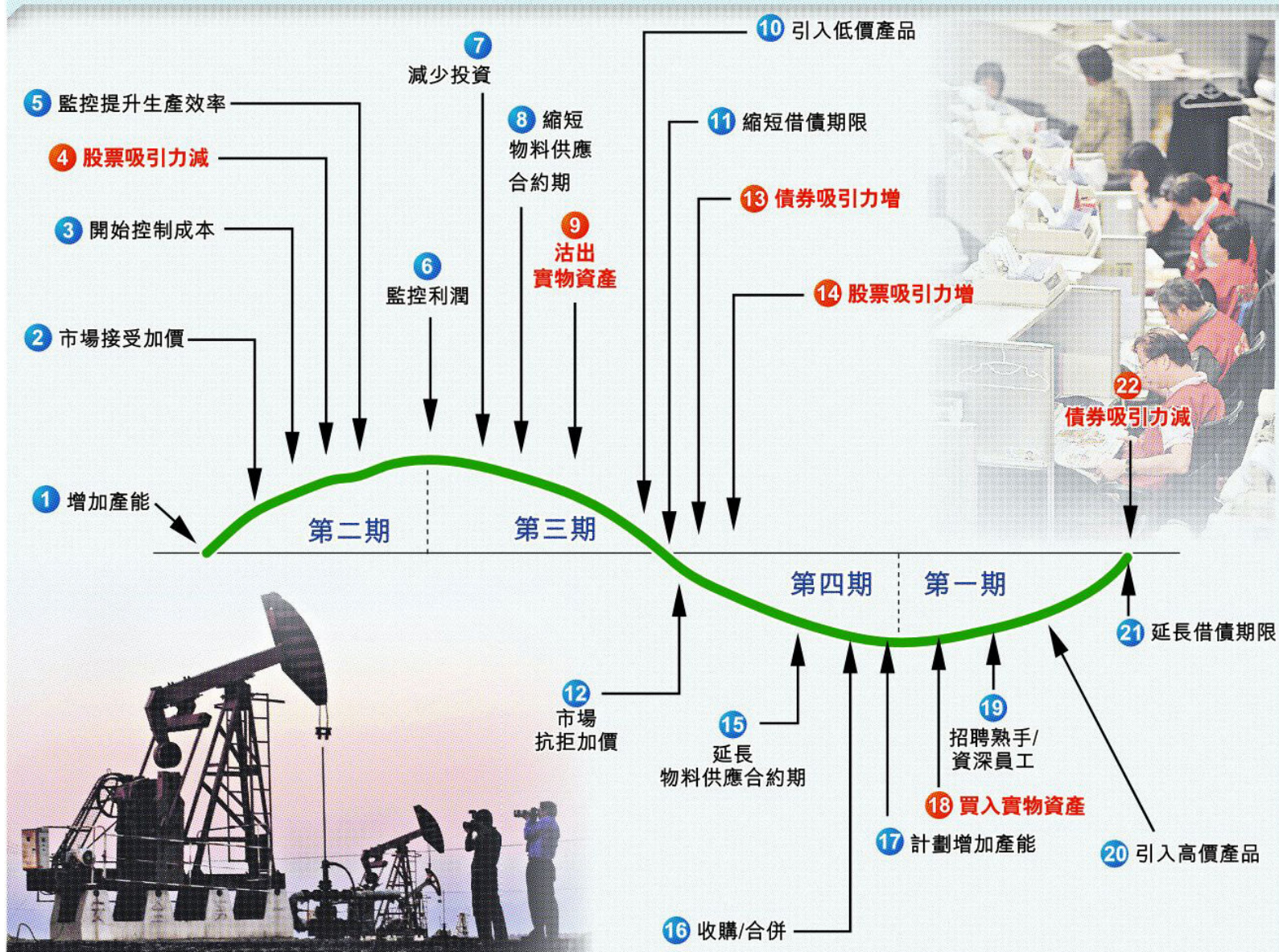


商業周期與股價、商品價及利率關係

(圖一)

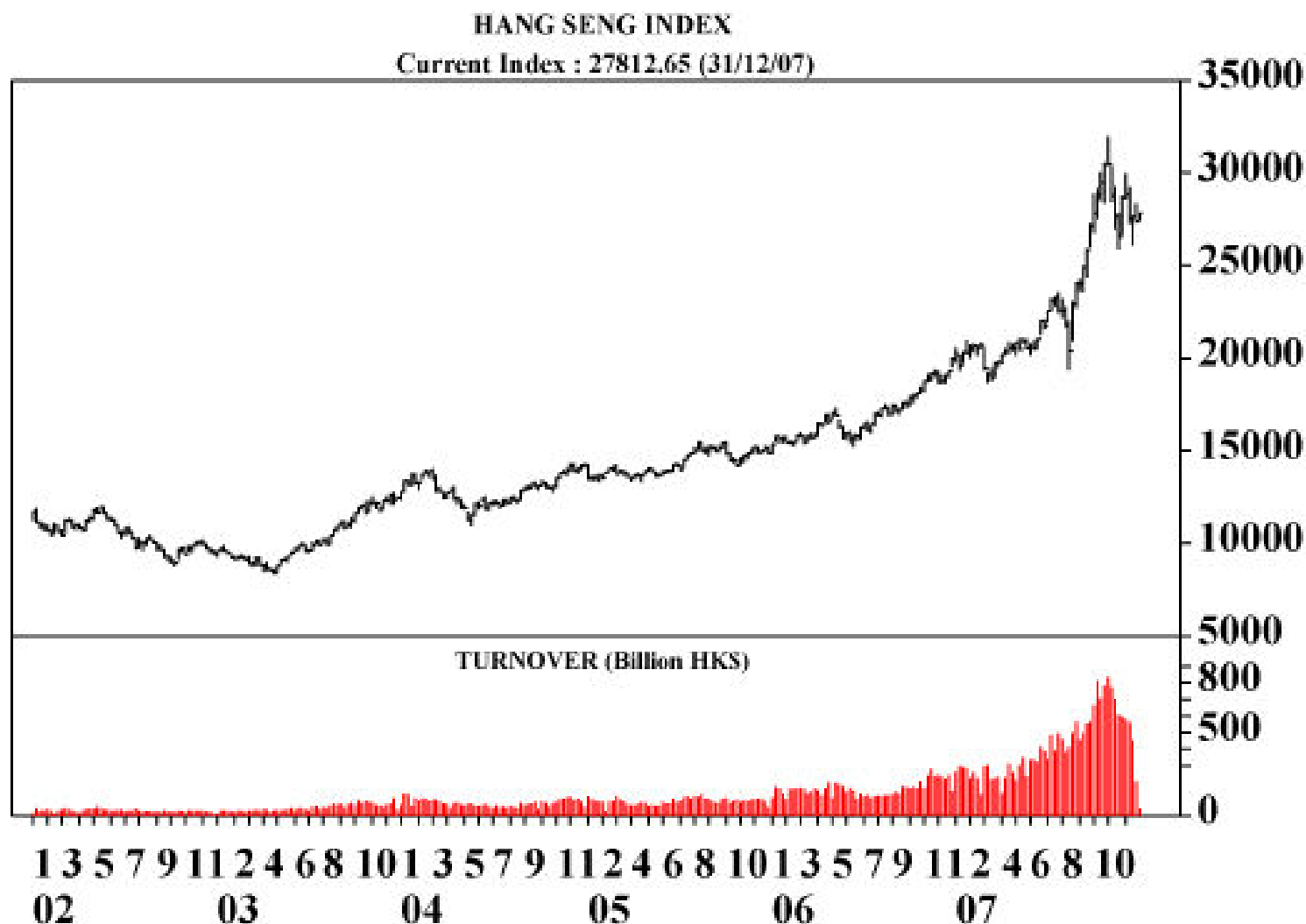


商業周期與企業決策 (圖二)



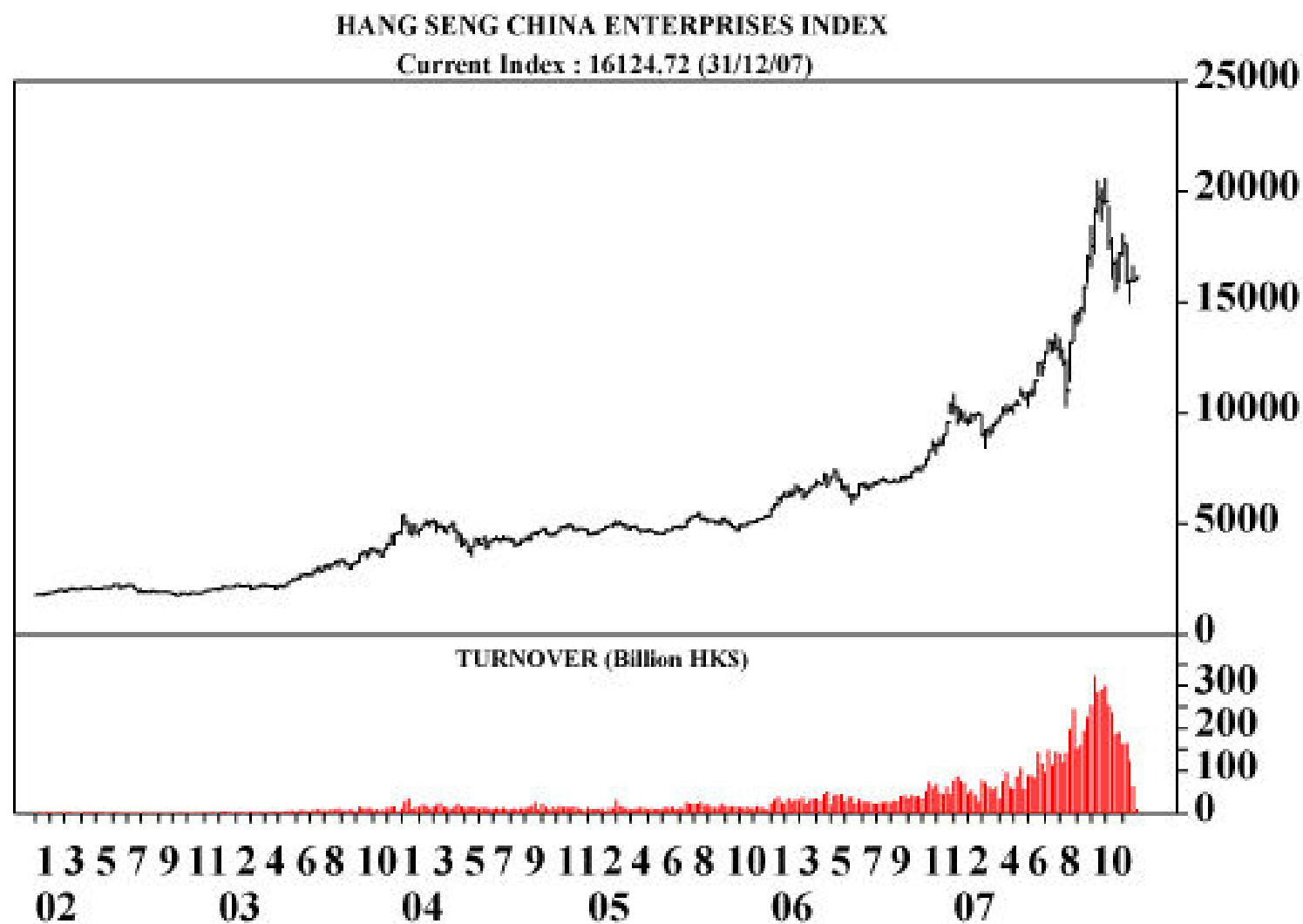


恆生指數周線圖(2002年1月1日 - 2007年12月31日)





國企指數周線圖(2002年1月1日 - 2007年12月31日)





全球房價降溫

OECD 經濟學家諾爾德預期全球房價將緩慢下滑
據全球 20 國調查 1997-2005 年樓價升幅

- 南非 **+244%**
- 愛爾蘭 **+192%**
- 英國 **+154%**
- 西班牙 **+145%**



通脹不下2007年計

- 中國 **4.7%**
- 韓國 **4.6%**
- 印度 **6.7%**
- 越南 **8.1%**
- 印度尼西亞 **6.9%**
- 日本（**12月**） **0.8%**
十年來上漲最快
- 歐元區 **3.1%**
2001年以來最高



環球一體化 **VS** 封關

桃花源記



退「憂」

- 命長十年
- 通脹上揚
- 醫療費升
- 老來無依
- 政府無力



1萬 X 120月 = 120萬

5萬 X 10年 = 50萬

8% X 10年 = X 2 倍

340萬

謝謝!