

大公報社評

井水集

中國經濟基調好 穩定回升不會遠

近月歐美情況日差引致國際市場波動，令人對中國的經濟前景更為關注，特別是能否及早止住GDP增長下滑之勢，對中國以至全球均有重大意義。日前有中國智庫預測，第三季的GDP增長還會比第二季的稍低，降至百分之七點四，破了年初所定的百分之七點五的目標水平，故尤其令人關注。但昨日公布的滙豐製造業採購經理人預覽指數(PMI)，卻似顯示會有起色。無論如何，對中國經濟前景確值得作出較全面的探討。

滙豐PMI回升至四十九點五，雖未超過五十而尚在收縮狀態，卻已是五個月來最佳表現，其中產出指數更回升至逾五十一，創九個月新高並顯示了擴展。其他如國內外訂單、就業、採購量及庫存等指數，均顯示各自情況正有所改善。然而即使經濟下滑或已有放緩，但仍無見底回穩的跡象。對中國經濟的近期前景，既不必過分悲觀卻也不宜盲目樂觀，就此溫總便有很清醒的提點。他日前在四川调研時，便指出穩增長政策已見到成效，但還未形成穩定回升態勢，困難還可能會持續一段時間。顯然，對經濟下滑的形勢必須有充分估計和做

好兩手準備，不能抱有鬆懈或僥倖心態，空想會很快見底回升。相反要做好部署以應對較長的調整期，避免因低估風險而削弱了應變能力。

另一方面，也不能對前景失去信心。正如溫總在四川時所說，經濟的基本面仍是好的，有很多有利條件和積極因素，還出現了不少亮點。概括地說，目前中國的宏觀經濟狀況是不穩中有進，既有利但也有利好的方面。關鍵是要採取有效政策鞏固及發揚亮點，和排解引發今輪下滑的基本原因，從而為GDP增長回升創造堅實的基礎及必要的條件。當然，這便為宏調帶來了挑戰。

因此必須全面及客觀地評估近期的形勢走向。不利因素方面有國外的外需疲弱，其前景是在難測中風險增高。但更重要的是國內因素，而這裡面藏有各種複雜情況，須予細加梳理，包括：(一)上輪刺激措施過後的自然回落。(二)樓市降溫剛到轉折點，而保障房建設因安排問題未能及時接棒。(三)許多必要的大型基建及其他建設項目被當局「拖」住，未能及早上馬，到近期為促投資才加快批出。(四)對去年

「溫州事故」後的鐵道建設大停頓，未有及早作出妥善處理，故到今年上半年鐵路投資同比仍大降四成。(五)金融體系中由上輪刺激帶來的負面影響未有及時理順。民間融債、地方債平台、銀行資產質素惡化及表外業務膨脹等問題，帶來了不穩定和局部性信用緊縮等現象，妨礙了企業的營運及投資，中小企業所受影響尤大。

與此同時，也要看到各種亮點及有利因素。最根本和最主要的是經濟質素正不斷提升，而結構也正持續優化。這些既是過往努力帶來的成果，也是未來發展的更高起點及動力來源。良好因素包括農業發展勢頭良好收窄了工農差距，中西部投資及增長更快收窄了區域發展的不平衡，沿海產能內移初見成效，和城鄉居民收入差距也在收窄等。何況經濟稍緩，也舒緩了由物價上漲及「民工荒」等帶來的不利發展壓力。

現時中央已採取了促投資穩增長的正確路向，投資在次季已開始轉暖。同時在企業的努力下，出口表現亦正在改善。故前景雖仍未明朗，但經濟出現止瀉回穩後再回升，相信不會是太遙遠的事。

反智的黎智英式「洗腦」

反中亂港的《蘋果》，昨日再有「驚人」之舉，將一場學生內地交流團說成是「染紅」，將參觀景點說成是「膜拜」，以混亂的邏輯、不符事實的描述試圖來「妖魔化」國民教育。在資訊發達如香港的社會，還有人以如此「反智」方式鼓吹「國民教育」是「洗腦」，簡直是在侮辱七百萬香港市民的智慧。

根據新華社報道，教育局本月中組織了一次「湖南長沙革命歷史及現代工業探索之旅」的參觀考察團，五百名各校中學生參加了活動。行程以參觀了解為主，例如到韶山、橘子洲、嶽麓書院、愛晚亭等著名旅遊勝地參觀，並到三一重工、株洲電力機車等湘企考察。整個活動的行程其實再普通不過，如果不是掛着「交流團」的名字，還以為是旅行社辦的「湖南六日團」。

但就是如此普通的行程，在《蘋果》包裝之下，卻成了十惡不赦的「洗腦」。根據《蘋果》的邏輯，中學生去韶山參觀毛澤東故居景點就是「膜拜」，在毛澤東石像前拍集體照

就是「染紅」，那麼，到動物園去參觀是否就是「祭祖」？使用人民幣是否就是「染紅」？踏足內地旅遊是否意味着「投奔中共」？其邏輯之混亂，只能用「反智」來形容。對於《蘋果》而言看到風就是雨、見到煙就是仙，見日必然就要吠。

對於香港大多中學生來說，對內地省市了解有限，透過參加此類訪問團，必然有助於增長見識。沒有了解與研究，何來批判？如果連去內地參觀訪問、了解實情的勇氣都沒有，還能培養怎樣的「批判意識」？

事實上，帶領該團的香港教育局鄭永昌在接受中新社訪問時說，舉辦此類活動，就是要讓香港市民特別是青少年加強對內地的認知與認同感，了解祖國日新月異的發展及中華悠久的歷史文化。認識歷史、看清現實又有何錯？黎智英的《蘋果》以「反洗腦」、「Stop Mind Control」為口號，連日來鋪天蓋地歪曲事實報道，這種做法才是真正的「洗腦」、對反智的「膜拜」！

清水河

儲局官員：下周研大規模買債

【實習記者吳敏儀報導】美國聯儲局理事拉斯金(Sarah Bloom Raskin)表示，美國決策者在下周的會議上，將會討論是否進行新一輪大規模購買債券(QE3)，以推動經濟增長的措施。

拉斯金於發表演說後，回答聽眾問題時稱，新一輪國債購買將會在即將舉行的聯儲局公開市場委員會(FOMC)會議中討論。在會議中亦會討論這項措施會否影響聯儲局的兩大使命，包括穩定物價及確保最大的就業率。FOMC會議將於七月三十一日至八月一日舉行。

聯儲局主席伯南克早前於國會聽證會中表示，聯儲局為促進就業增長，會擴大其資產負債表，減低聯儲局向銀行支付的儲備金存款利率，以及改善對於公布利率前景的方法。美國聯儲局理事拉斯金在科羅拉多銀行業研究院表示，振興經濟是一個漫長的過程。

美國聯儲局自從2008年12月以來，一直維持美國的基準利率至接近零，並在二次的量化寬鬆中共購買達2.3萬億美元債券。另外，最近亦透過操作扭曲，延長資產負債表上平均債券的贖回期限。

因投資者憂慮歐債危機惡化進一步影響已放緩的美國經濟，美國政府債券利率昨日曾下跌至歷史新低，十年期債券利率為1.396厘，而英國國債利率亦跌至歷史新低。

自從六月十九日至二十日FOMC會議報告以來，美國公布的經濟數據一直顯示經濟前景轉壞，而聯儲局在揭皮書中亦指出，美國就業增長放緩，個別地區的製造業及零售銷售亦已降溫。

▲美國決策者在下周的會議上，將會討論是否進行新一輪大規模購買債券，以推動經濟增長的措施

美樓價反彈跡象顯著

美國房屋價格第二季度顯著上升，根據地產業界Zillow報告，這是2007年來首見，反映房屋市場開始復甦。該份周二公布的報告指出，截至6月止的季度，房屋價格較2011年同期上升0.2%。

其他指數亦顯示自春季以來，房屋價格開始發力上升，在167個城市之中，接近三分之一城市的房屋價格在第二季都有升幅。Zillow分析指出，美國房屋價格出現見底回升之象。由於在市場出售的房屋供應大幅減少，在供不應求情況之下，房屋價格進一步推升。

高盛集團昨日發布的報告稱，隨着美國房地產市場強勁復甦，新屋銷售可能大幅攀升，因此美國住宅建築商是具吸引力的投資目標。

高盛分析報告稱，房地產市場的超級周期已經轉折，新屋銷售將強勁復甦，在過去一年，許多房地產市場的風險因素已經消退，預計隨着房價上升，美國房地產市場將會出現3至7年的上升周期。

高盛認為，美國經濟自2009年結束衰退以來，已經創造了足夠的就業，足以刺激新屋銷售率達到55萬至60萬間，而美國商務部上月公布的數據顯示，5月新屋銷售為36.9萬間，為2010年來最高。



▲美國出售的房屋供應大幅減少，在供不應求情況之下，房屋價格進一步推升 美聯社

穆迪降德盧荷評級

展望為負面 主因外援負擔重

國際評級機構穆迪周一將德國、荷蘭和盧森堡的債信評級展望，由穩定降為負面，原因為主權債務危機不確定性增加。此前，由於市場對歐債危機的憂慮，全球金融市場已經全面重挫，穆迪此舉進一步暴露了歐元區的脆弱性。 本報記者 王 習

穆迪在聲明中表示，希臘退出歐元區的可能性增加，加上西班牙和意大利這樣的高負債國接受國際援助的機會率上升，導致了穆迪此次下調評級展望。穆迪同時還宣布，維持芬蘭評級展望為穩定。穆迪對上述國家的評級均為AAA級頂級債信評級。

西債利率攀至7.58厘

穆迪指出，即使希臘的問題能夠得到解決，但是一旦西班牙和意大利向國際社會尋求援助，歐元區國家可能將不得不付出更大代價，如果歐元區想要維持現狀的話，這些負擔將很有可能落到擁有最高債信評級的國家身上。此外，德國的銀行系統對西班牙和意大利還存在巨大的風險敞口。

降級消息公布後，德國10年期國債利率攀升9.9點至1.27厘，西班牙10年期國債擴大跌幅，利率率再次刷新歷史高位，報7.58厘。

不過，評級展望負面並不一定導致評級馬上就會被下調，但此舉令人清楚地認識到，西班牙和意大利一旦崩盤將會帶來多麼大的破壞力。自去年夏季投資者從意大利和西班牙債市撤資，造成金融動盪以來，西班牙當前的形勢是歐元區面臨的最嚴峻挑戰。

本周一，隨着越來越多西班牙地方政府開始尋求中央政府資金救助，歐洲金融市場日益動盪，西班牙基準國債利率率再次刷新歷史紀錄，歐洲股市亦普遍大幅下跌，希臘股指暴跌7.1%，德國與葡萄牙股市跌幅亦超過3.4%，歐元兌日圓甚至創11年以來新低。

資金轉投澳加避難

瑞銀集團貨幣分析負責人莫希丁(Mansoor Mohi-uddin)表示，預計歐元將繼續全線下滑，一些投資者將尋求擁有頂級評級的非歐元區政府債券，作為資金避難所，包括澳洲和加拿大在內。他還稱，德國的評級展望下調，將令投資者尋找安全資產的需求上漲。

此外，另外兩家評級機構惠譽和標普目前對於德國的債信評級均為AAA級，且評級展望穩定。儘管歐債危機不斷加重，但德國自身仍然維持着財務穩健，穆迪的降級對於德國來講無疑是一記重創。

此外，德國央行周一宣布，德國第二季度經濟增長可能較為適中，幅度為0至0.5%之間，今年首季德國的經濟增幅為0.5%。



▶歐洲金融市場日益動盪，歐股普遍大跌

穆迪對部分歐元國評級

國家	現在評級	評級展望
德國	AAA級	負面
荷蘭	AAA級	負面
盧森堡	AAA級	負面
奧地利	AAA級	負面
法國	AAA級	負面
芬蘭	AAA級	穩定

穩定 負面

歐元區PMI連續六月收縮

歐元區7月製造業和服務業產值連續第六個月收縮，顯示歐元區經濟或將重現衰退。與此同時，西班牙昨日舉行國債拍賣，儘管融資成本上升，但規模超過計劃拍賣區間上限。

市場研究機構Markit Economics昨日宣布，對製造業和服務業採購經理調查，反映出7月綜合採購經理人指數(PMI)為46.4，與6月持平。這與彭博社訪問的17位經濟學家預測值一致。此外，7月製造業採購經理人指數由前月的45.1收窄至44.1，服務業指數亦由47.6降至47.1。

採購經理人指數，是顯示歐元區經濟可能即將陷入衰退的首個經濟指標，如果連續兩季指數出現下滑，即標誌經濟開始下滑。

歐元兌美元在過去的三個月已經下跌8%，反映投資者愈加擔憂財政危機的惡化，以及經濟衰退的跡象。

Markit Economics首席經濟學家威廉森(Chris Williamson)表示，7月PMI數值顯示第三季度初期歐元區的下滑趨勢並沒有停止的跡象。製造業產出的逐步下滑帶動了經濟下滑，製造業產值的下滑速度按季計算高達1%。

與此同時，西班牙財政部昨日拍賣了30.5億歐元的短期國債，超過了計劃的拍賣區間上限30億歐元。其中，三個月期的國債中標利率，由上次的2.36厘增加至2.43厘，六個月期的中標利率，亦由上月拍賣時的3.24厘上升至3.69厘。上述兩種國債的市場需求紛紛上揚。

全球查拆息案盯12交易員

英國巴克萊銀行涉及操控倫敦同業拆息(Libor)醜聞事件曝光後，全球各地監管機構對多間銀行進行調查。《華爾街日報》引述消息人士報道，監管當局正調查來自金融機構的一批交易員，其中可能涉及刑事或民事案件。報道稱，最少連同9間銀行在內的16間金融機構，超過12名交易員受到監管當局的調查。

全球監管當局調查Libor操控案件，多間金融機構涉及其中，包括花旗集團、德意志、摩根大通、滙豐控股、瑞銀及蘇格蘭皇家銀行。而報道引述來自加拿大官方消息指稱，部分交易員的身份曝光，其中有關的交易員，分別來自德意志銀行的阿道夫(Guillaume Adolphe)、蘇皇銀的戴維斯(Brent Davies)及霍爾(Will Hall)、摩根大通的格蘭斯(Graun Glands)及威利(Stewart Wiley)等，根據監管當局的紀錄，部分交易員已經離職，另外一些雖然已經轉職，但仍然在金融業工作。

據加拿大聯邦競爭局的調查，其中較主要的調查目標，是以希斯(Thomas Hayes)為首的一批交易員

。希斯曾經在2006年至2009年期間在瑞銀任職，後來轉往花旗集團，2010年被花旗集團解僱。據加拿大當局的資料，希斯曾經與其他交易員，操控銀行所提交的日圓Libor的報價。

此外，加拿大的反壟斷官員稱，瑞銀與監管機構就調查所提供的資料，其中ICAP的交易員里德(Darell Read)涉嫌直接或透過ICAP其他的交易員，影響日圓Libor的交收操作。不過，雖然《華爾街日報》曾經就事件接觸仍然在ICAP工作的里德，但未能成功聯絡到他本人。

報道引述消息人士透露，監管當局亦在調查一名巴克萊前任歐元掉期交易員摩爾厄塞夫(Philippe Moryoussef)，是否串同法國農業信貸、滙豐控股、德意志及法興的交易員，涉及操控歐元同業拆息(Euribor)。

報道提到的上述這些銀行對事件拒絕作出評論。英國巴克萊銀行因為操縱倫敦銀行間同業拆借利率(Libor)，6月27日被判罰2.9億英鎊的罰款，銀行的



▲巴克萊銀行涉案被判罰款，數名高層相繼離職。圖為該銀行交易員 美聯社行政總裁戴蒙特及數名高層因為事件相繼離職。倫敦銀行同業拆息的設定，源於英國銀行公會對多間銀行每日提交數據的匯總計算，目前監管機構正在就Libor的形成機制，對全球許多銀行進行調查。