

IMF

香港樓市風險大
需多管齊下預防
預期明年GDP增至3%

受環球經濟疲弱拖累，國際貨幣基金組織（IMF）昨發表報告，調低本港今、明兩年經濟增長預測至1.25%及3%；並預期明年香港出口得到改善。不過，IMF警告，香港樓價飆升大幅增加樓市調整風險，是本港經濟內部的主要風險，建議政府要多管齊下防控。

本報記者 房宜萍 郭文翰 邵淑芬

IMF稱，香港今年的實質本地生產總值增長預計將會放慢至1.25%。經濟增長減慢主要是由貿易方面所拖累，預計淨出口的下降會令經濟增長減少1.75%。然而財政政策的支持以及持續良好的勞工市場情況令內部需求保持強勁。展望明年，隨著淨出口造成的拖累逐漸改善，預計本地生產總值增長將回升至約3%。

淨出口造成拖累逐改善

報告又指出，隨著經濟降溫，消費物價壓力有所減退。本地食品價格跟隨內地相關價格回落，亦有助舒緩通脹。IMF預計通脹將維持在溫和水平，今明兩年平均通脹率分別為3.75%及3.25%。

不過，報告亦指出，本地樓價由年初至今已累積上升20%，與2008年谷底水平相比更升達一倍。近期中小型樓價升幅顯著，雖然樓市短期內大瀉的可能性不大，但樓市仍是香港經濟內部的主要風險。IMF認為新落成房屋供應有限、本地及境外買家需求強大，以及美國輸入低息率等多項因素，導致本地樓價上升。

IMF稱，雖然根據經驗，本港銀行體系有足夠能力承受物業價格大幅下調的衝擊。但物業市場貸款約佔未償還貸款總額的一半，而且以房地產作為



▲左起：IMF香港辦公室代表 Sean Craig、亞太區副主管恩迪亞耶及亞太區主管 Steven Barnett

IMF對港經濟展望預測

經濟增長		
年份	上次預測	最新預測
2012年	1.8%	1.25%
2013年	3.5%	3%
通脹		
2012年	3.8%	3.75%
2013年	3%	3.5%

貸款抵押品，於樓市急速調整時，會令抵押品價值跟隨下降，造成負財富效應情況，最終或引發經濟活動、銀行貸款及物業市場的惡性循環。國際貨幣基金組織亞太區副主管 Steven Barnett 稱，建議港府繼續推行政策，可以增強香港經濟的恢復力，此外可以防範出現危機；但他認為短期內出現危機可能性很低。

兩辣招有助樓市遏需求

他又建議，未來政府應該多管齊下。而目前本港推出「買家印花稅」及和加強版「額外印花稅」

的雙辣招措施，應該有助遏抑需求。在這些措施的成效全面顯現後，政府可再作相應調整。未來亦可以在需要時調高銀行風險權重，減低樓市潛在風險。IMF歡迎政府致力確保未來穩定及足夠住宅供應，但認為短期內難以見效。

IMF評估國際衝擊的影響時稱，歐元區危機再度加劇及美國財政懸崖問題將是香港面臨的主要外部風險，它們可能通過貿易渠道產生很大溢出效應。此外，IMF還警告，中國硬著陸（儘管可能性較低）可能令規模小、開放度高的香港經濟承壓。

人幣國際化為港增機遇

IMF指出，內地持續開放資本帳以及人民幣更多在國際交易中使用，為本港提供更多機遇。當局應繼續着力發展人民幣金融基建，鞏固本港作為先行者的優勢。

財經事務及庫務局常任秘書長（財經事務）區璟智昨日出席一個頒獎禮時表示，香港在發展離岸人民幣業務方面，有「先行者」的優勢。在中央政策及市場力量的支持下，香港的離岸人民幣業務在過去一年有長足的發展，不論是貿易結算量，還是發債融資業務，都迅速增長，人民幣投資產品亦漸趨多元化。

她表示，今年首10個月，經香港銀行處理的人民幣貿易結算，總額達2.12萬億元人民幣，按年上升43%，佔內地以人民幣結算的跨境貿易總額九成有多。通過貿易結算等活動，匯聚了超過6600億人民幣在港，是最大的離岸人民幣資金池。她又透露，截至11月底，在香港發行的人民幣債券有210筆，總發行額為2871億元人民幣。以人民幣計價的人壽保單也頗受市場歡迎，今年1月至10月，已收保費超過73億元人民幣。其他人民幣金融產品計有以人民幣計價的房地產投資信託基金（REIT）、人民幣貨幣期貨、黃金（交易所買賣基金）（即ETF）及A股ETF等。在10月還推出首隻以人民幣及港元交易的股票。

而自去年十月起，外資也可利用人民幣在內地作直接投資，今年首10個月外商直接投資內地有近三成是以人民幣進行，主要經香港引進。她續稱，香港銀行的人民幣貸款有顯著增長，截至10月底，人民幣未償還貸款為701億元人民幣，較2011年年底的308億元人民幣，上升超過一倍。

隨著離岸人民幣業務的發展，區璟智表示，在港的人民幣金融中介活動越見活躍，令資金池內的人民幣能夠不斷循環使用，形成活的資金池，並向深水區發展，在人民幣的價格發現，和平衡需求和供應方面，日趨成熟。

港銀行貸款減 為巴三奠基礎

IMF表示，在經濟活動放緩下，銀行貸款增長已顯著減慢，本港銀行體系維持較高的資本充足水平，為明年開始實施的《巴塞爾協定三》打下良好基礎。

《巴塞爾資本協定三》將於明年起實施，財經事務及庫務局局長陳家強昨日於立法會上表示，本港銀行資本狀況穩健，已具備足夠的條件明年實施《巴三》標準。截至今年9月底，本港認可機構的資本充足比率平均達16.1%，一級資本比率平均為13.3%，而普通股本幾乎佔一級資本總額的九成。銀行公會信函回覆，香港的銀行業已準備就緒。

對於市場關注實施《巴三》會否影響香港銀行業界的競爭力，陳家強回應指，《巴三》目的是提升銀行以至整個銀行體系抵禦衝擊的能力，以至提高銀行資本基礎的水平、質素和透明度，強化銀行的風險管理工作，從而使香港銀行體系更堅固，並鞏固投資者及存款人對銀行的信心。他補充，金管局將會與本港銀行業繼續緊密合作，密切檢視本地銀行的資本狀況，亦會留意其他主要地區實施《巴三》進展，同



▲IMF表示，經濟活動放緩，銀行貸款增長已顯著減慢

時評估落實《巴三》後的影響。

此外，IMF指，當出現全球性金融衝擊時，本港也不能獨善其身；港府應迅速推出財政刺激措施以支持內需。

金融體系方面，當局可透過貼現窗、外匯掉期、定期回購協議，以及其他適當工具如人民幣流動性安排等，向銀行體系提供流動資金。在有需要時，當局可與其他地區協調後，再考慮推出全面銀行存款擔保，作為應對手段。

陳德霖：港可助滬資進出

【本報記者湯夢儀上海報道】金管局總裁陳德霖昨引述上海副市長屠光紹表示，香港銀行及其他外資銀行在上海的業務發展相當好，而他倆均同意，香港離岸人民幣中心及國際金融中心地位可協助上海資金進出，兩地金融合作可進一步提升，達至良性互動、互利雙贏的局面。

金管局總裁陳德霖昨與銀行公會代表團拜會上海銀監局局長廖岷、人民銀行上海分行副主任張新及上海副市長屠光紹。陳德霖引述屠光紹表示，香港銀行及其他外資銀行在上海的業務發展相當好，外資銀行於上海銀行體系總資產佔12%，遠高於其全國佔比的2%，他並提到外資銀行對內地銀行在服務提升及產品多元化作出極大貢獻。

隨著內地資本開放及人民幣國際化步伐加速，上海將會增加跨境及國際業務，屠光紹同意陳德霖的建議，認為香港離岸人民幣中心及國際金融中心地位可協助上海資金進出，兩地各方面的金融合作可進一步提升，達至良性互動、互利雙贏的局面。

陳德霖評論上海的金融國際發展進程時表示，香港離岸人民幣市場已完成，而這個市場建設需很多政策配合，因此上海方面不是單看金融業發展速度，亦受全國性政策資本帳管制影響，如資本帳管制放鬆，上海的企業及銀行便有更多機會走出去。

銀公會主席馮婉眉表示，在會談過程中，屠光紹肯定了港資及外資銀行在內地金融市場的發展，尤其是在上海。另外，銀公與有關方面討論到外資銀行可多方面與內地銀行合作，包括資產財富管理，跨境融

資及如何提高服務水平。她特別提到，香港作為人民幣金融中心的地位得到肯定後，隨着內地開放人民幣市場，將繼續發展離岸角色。

銀公匯報人幣發展進程

其間，銀公匯報了人民幣發展進程，包括香港資

金池及存款證非常充裕，已超6700億元人民幣，跨境貿易結算至11月底已超2100億元人民幣，為全球最高，離岸人民幣債券發行量理想。她相信，隨着人民幣國際化，其扮演儲備貨幣的作用會逐步顯現。香港代表團繼續行程，今天到北京拜訪中銀監及中證監，討論共同有興趣的議題，詳情未有透露。



▲香港金融管理局及香港銀行公會訪問團，與中國銀行業監督管理委員會上海監管局局長廖岷合照：香港金融管理局總裁陳德霖（前排左四），中國銀行業監督管理委員會上海監管局局長廖岷（前排左五），香港銀行公會主席馮婉眉（前排左六）



▲金管局昨日向市場注資46.5億元，為當局連續四個交易日內第五次注資

金管局再注81億元

港元匯價持續強勢，金管局昨日兩度向市場注資共80.99億元，為當局連續四個交易日內第六次注資。總結金管局自10月起計，已經22次出手捍衛聯繫匯率，累計已沽出797.96億元，折合約103億美元。按現行T+2結算機制，銀行體系結餘將於明日（14日）進一步推高至2284.58億元。IMF認為近期有資金持續流入本港，但規模沒有08年大，相信資金流入對經濟構成的影響不大。

自歐美等地先後推出量化寬鬆措施，創造大量流動性，資金自10月起加快流入本港等亞洲市場，並令港元兌美元匯價突破7.75兌1美元的強方兌換保證上限，金管局最終需要在市場上沽出港元，同時承接等值美元沽盤，透過有關貨幣兌換操作，持續增加港元供應，舒緩港元升值壓力。

儘管金管局累計已注入約103億美元，惟港元匯價仍然維持強勢。昨日於歐洲交易時段開始時，一度升至1美元兌7.7497港元。其後金管局向市場注資，一度令港匯回軟至最低7.7506，惟港元買盤持續湧入令港匯後市徘徊於7.7499至7.7503左右波動，即當局可能需於短時間內再度注資。

曾俊華：歡迎IMF撐聯匯

此外，IMF表示，金管局沽港元買美元是聯繫匯率正常運作的一環，繼續支持聯繫匯率。對於IMF重申對聯繫匯率制度長久以來的支持，並讚揚政府當局採取積極的政策，支持經濟增長及維持金融穩定。財政司司長曾俊華表示，歡迎基金組織繼續支持聯繫匯率制度，港府對維持聯繫匯率制度的決心堅定不變。香港作為一個細小而開放的經濟體及國際金融中心，港府深信聯繫匯率制度仍然是最為適合的匯率機制。

曾俊華續稱，很高興代表團支持港府為應對全球風險及外圍環境的重大不明朗因素，而推行的經濟及金融政策，今後政府將繼續採取積極及適當的措施，包括在必要時採取反周期的財政措施為經濟提供支持。

金融管理局總裁陳德霖補充，聯繫匯率依然是香港貨幣及金融制度的支柱，另對國基會贊同當局推出按揭逆周期審慎監管措施感到高興，一系列措施有助加強銀行的風險管理及承受樓市一旦大幅調整所帶來的衝擊的能力。

金管局總裁陳德霖表示，資金流入香港會持續一段時間，十月至今金管局已買入超過九十億美元。他解釋，資金流入大多與股票市場活動有關，如IPO等活動最近比較頻繁；外國基金及投資者對亞洲市場，尤其是香港及內地市場的資產配置，由去年的淨流出轉至現時的淨流入，解釋部分資金流入港元的原因；另外，香港企業發債活動持續，部分兌換港元作支付。

金管局注資表（貨幣單位：港元）

日期	金額
10月20日	46.73億
10月23日	66.26億（2次）
10月24日	30.62億
10月30日	27.13億
10月31日	27.13億
11月1日	74.01億（3次）
11月2日	50.38億
11月27日	31億
11月29日	88.58億（3次）
12月4日	38.75億
12月5日	38.75億
12月7日	38.75億
12月10日	38.75億
12月11日	120.13億（2次）
12月12日	80.99億（2次）
總額	797.96億

保薦人需對失實行為負刑責

證監會昨公布加強保薦人監管的諮詢結果，強調監管主要針對保薦人公司而非個人，而有關罰則尚待立法修訂執行。業內人士表示，今年年中，立法會通過《公司條例草案》，當時第399條要求會計師在「明知和罔顧後果」情況下，出現會計記錄和財務報表不配合，需要負刑責，可說與此次保薦人需要負刑責的條件類似，預料這一罰則通過，不會有很大障礙。

昨日證監會行政總裁歐達禮在記者會上，就首次公開招股（IPO）保薦人的監管建議發表諮詢總結，建議應釐清法例，訂明保薦人公司的刑事和民事責任。就刑事責任而言，則視乎保薦人公司是否「明知和罔顧後果」地在招股書作出失實陳述。刑事責任的最高罰則為監禁三年及罰款七十萬元。該罰則尚待立法修訂執行，有業內人士認為，今年年中立法會通過的《公司條例草案》，其中第399條訂明會計師在「明知和罔顧後果」情況下，出現會計記錄和財務報表不配合，需要負刑責；與此次保薦人需要為招股書失實陳述負刑責的條例有類似之處，相信此次保薦人新規有關刑責的條例通過立法，不會有很大障礙。而證監關於保薦人監管的新規，將適用於明年10月1日之後呈交的上市申請。

監禁三年 阻嚇不足

歐達禮又表示，希望盡快完成相關的法例修訂，又認同70萬罰款和三年監禁的罰則阻嚇作用不足，故會在明年檢討招股章程制度時一併討論，會務求令該罰則與《證券及期貨條例》類似罪行的罰則一致。他指相關修訂料於明年10月前完成，但立法修訂時間表還需另訂。他又指，不擔心加強監管，會削弱企業來港上市的意欲，認為措施有助確保市場質素，又相信上市成本不會因而大增。

另外，新規定下上市申請人在呈交上市申請前最少兩個月內委任保薦人，保薦人費用需在委聘條款內列明，純粹以職責為計算基礎。