



國泰君安國際
GUOTAI JUNAN INTERNATIONAL

香港聯交所上市股份編號：1788

您的綜合金融服務專家

證券買賣
企業融資

期貨期權
環球市場

外匯投資
財富管理

資產管理
融資融券

查詢熱線：2509 7524 2509 7548 www.gtja.com.hk

量寬超美國 改革不給力 安倍學恐惹財政崩潰

日本經濟透視

2014年美國退市，日本則繼續寬鬆。現時日本央行每年買債規模高達70萬億日圓（約逾7000億美元），為的是實現首相安倍晉三振興日本大計。缺乏徹底解決財政和經濟結構問題之具體計劃，安倍卻貿然大膽推行規模超越美國的寬鬆政策，希望利用貨幣和財政刺激政策擺脫通縮，但迄今經濟增長依舊疲弱無力。「安倍經濟學」只能提供短期刺激作用，卻大大加劇未來日本財政崩潰風險，最終恐怕整個日本經濟要為此付上沉重代價。

大公報記者 鄭芸央

美國退市，日本繼續前進，過去一年多時間，日本經濟由「安倍經濟學」推動，安倍要求日本央行大舉買債，再配合他的擴大預算開支各種措施，誓要日本經濟擺脫通縮。安倍「三箭」發功後，去年日圓大幅貶值逾一成，股市獨癲狂飆升，果然戲劇性地扭轉對日本經濟之悲觀情緒。可是，這「三箭」威力實在有限，去年第4季度日本經濟增長僅1%，同期出口增長出乎意料乏力，只有1.7%，對「安倍經濟學」寄予很高期望的人，恐怕要失望了。

升稅率 加速打擊消費

其實，所謂的「安倍三箭」主要透過寬鬆貨幣政策打擊通縮，壓低日圓匯率提升出口競爭力，另一方面擴大預算開支投入基建項目等措施，推動經濟增長。然而，政策實施至今，股市是上升了，但未惠及普羅大眾。樓價和地價不錯是上漲了，但成為外國炒家最新樂園，投機炒味甚濃。日圓是貶值了，但出口復甦未如預期。雖然1月核心通脹升1.3%創5年新高，對抗通縮之路似乎有進展，但這相對2%通脹目標仍有一半距離，況且單靠推升消費者物價，是不能振興整體經濟。

自2012年12月安倍上任首相以來，日圓貶值了19%，然而出口未見大復甦之際，能源進口成本上漲。由於「311」災難關閉核電廠，日本只好依賴進口能源應付電力不足，但能源進口價格升，家庭要應付昂貴電費帳單，直接打擊消費意欲。偏偏這個時候，安倍決意如期今年4月調高銷售稅率，這會進一步打擊消費市道，阻撓經濟增長。事實上，不少經濟員預期調升銷售稅率，對安倍救經濟雄心是一大重擊。

安倍政府相信如果公司加薪，個人消費和投資活動就會復甦，可以抵銷銷售稅上升對經濟造成之負面影響，但現實不是安倍所想，日本公司普遍不願加薪，員工實際薪金沒有明顯增長，何來勇氣消費玩樂。近來日本內部對「安倍經濟學」開始感到憂慮，因為對上一次1997年日本提高銷售稅後，經濟受重擊。今年4月開始分階段先把5%銷售稅提高到8%，然後到2015年10月再提升至10%，經濟學者擔心，如果沒有大規模公共開支措施和額外刺激政策，可能再次面對慘

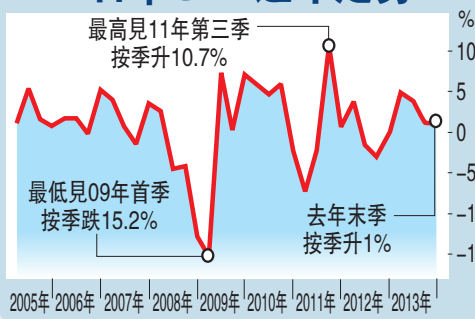


▲▶自2012年12月安倍上任首相以來，日圓貶值了19%，然而出口卻未見大復甦之態勢

彭博社



日本GDP近年走勢



日本家庭消費開支近年走勢



痛日子。

深層結構改革最艱難

目前來看，單靠揮霍貨幣政策和財政措施，無法實現經濟強勁增長，必須深化結構改革，包括擺脫過往以核電為能源中心政策，放寬管制和削減企業稅率，勞工市場、醫療及福利制度等多方面改革。

「安倍經濟學」來到了進退兩難地步。然而，深層結構改革這一箭，應該是安倍最難發的一箭。

而安倍的外交政策，正正是振興日本最大敗筆，日本與鄰國關係經常發生摩擦，損害的是日本自身經濟。「安倍經濟學」愈來愈似「安倍經濟政策大雜燴」，搞不好卻埋下財政崩潰炸彈。

出口復甦之路艱難

日本經濟一直依賴出口推動，但即使日圓大貶值，日本出口卻不振，去年第4季度出口增長只有1.7%。在日圓大幅貶值之下，日本貨品在國際市場應更有競爭力，因此這1.7%增幅確實太弱。日本官員也承認，預期的出口復甦未見實現。事實上，日本出口復甦並不容易，因為過去數年日本製造業把生產線移至海外。日本電子產品生產商早已將生產線移往外地，電視機、雪櫃、冷氣機及電腦，統統幾乎都在中國組裝，儘管環球經濟繼續復甦，日本本地生產的電子和電器貨品付運量也不會增長。

日本的汽車生產商亦一樣，去年日產汽車在墨西哥開設第三間廠，日產汽車由日本出口的數量料進一步減少。本田汽車今年2月開始於墨西哥生產Fit品牌汽車，不再由日本出品這款車。日本企業把生產線移至海外成為趨勢，安倍政府目前沒有辦法阻止，經濟學者建議削減現時38%企業稅率，吸引日本企業把生產線遷回日本，能否成事相信要經過一輪爭論。

日圓今年能否繼續貶值令人質疑，除非安倍晉三和福田康夫推出具體措施，證明經濟擺脫通縮，否則日圓難見去年跌勢，事實上今年以來日圓兌美元升值了2.9%。出口復甦未實現，去年第4季經濟增長只有1%，遠低過不少分析員預期的3%，低過美國的3.2%和歐元區的1.1%，很明顯證明日本經濟增長放緩。經濟增長疲弱，日本央行面對加大貨幣寬鬆政策壓力，一般估計將在4月份調升銷售稅之時。而去年第4季度日本個人消費僅是微升0.5%，遜於經濟員預期的0.7%，顯示日本民眾消費意欲低沉。與此同時，安倍希望刺激措施可以推動企業資本開支上升，但資本開支去年第4季只有5.3%，未達安倍希望見到百業興旺的情景。

僱主不願加薪 難谷消費

即使日本首相安倍晉三打擊通縮取得進展，但對於日本工人並不算是好消息，因為日本實際工資不升反降，去年12月工人總收入微升0.8%而已。日本官方數據顯示，2013年經通脹因素調整後，日本的實際工資竟然處於2009年全球經濟衰退時期水平。

安倍呼籲日本企業調升員工薪金，讓僱員有多餘錢消費，協助經濟擺脫衰退，可惜日本僱主似乎不聽話。日本厚生勞動省一個包括超市補水和花紅的薪酬指標，2013年跌至98.9，接近2009年不景氣時98.7，此水平是勞動省1990年推出該指標以來最低。

雖然安倍已經下了指示，要求企業與員工今年春季認真商量加薪，安倍說員工薪水要追上生活成本升漲，協助推動經濟復甦，但僱主大多聽了便算，短期內仍沒加薪跡象。

打工仔加薪無望，消費市道自然不會好。去年第4季日本經濟增長放緩，出口疲弱，同期家庭開支輕微升0.5%，民眾沒錢購物玩樂，可以預見今年4月銷售稅率由5%升至8%之後，消費意欲進一步減弱。雖然日本股市上升，部分散戶財富增加了，但日本家庭持股票為主要資產實際上只有約8%，遠低過美國的30%，即使日本股市狂升，少數家庭受益而已。

隨着人口老化，醫療、退休等開支上漲，大多數日本家庭都沒有大額消費計劃，較幸運的拿到底年花紅，也不打算改變多年來節儉生活習慣。由於擔心，要為未來儲多些錢，這是日本民眾普遍心態，當4月開始調高銷售稅，如果日本人繼續不願消費，這悲觀情緒可以構成經濟一大風險，因為家庭消費放緩，導致企業被迫減產，打擊經濟復甦。

濱海新區今年單位GDP能耗再降4%

濱海新區2013年節能降耗工作的「成績單」日前正式出爐。去年，濱海新區單位GDP（生產總值）能耗0.598噸標準煤，同比下降4.31%，主要工業固體廢棄物資源綜合利用率保持在98%以上，圓滿完成節能降耗任務。今年，新區將通過利用一批新技術、新手段，助力新區節能降耗「更上一層樓」，促進「美麗濱海」建設。根據目標，今年，新區單位GDP能耗再降4%，主要工業固體廢棄物資源綜合利用率保持在98%以上。

新區經信委相關負責人告訴記者，按照「美麗濱海，一號工程」的「清新空氣」行動要求，本着「一家企業一個方案、一個區域一套方案」的原則，新區去年還對新區62家108台燃煤工業鍋爐和園區自備鍋爐進行全面調查，為制定燃煤鍋爐改燃或併網實施方案打好基礎。

今年，新區在節能降耗工作上將再接再厲，一批新技術、新手段將「大顯身手」。新區將在今年「繪製」能源數字地圖，為新區節能降耗工作找準方向。新區經信委相關負責人介紹，將加強重點行業廢棄物回收利用研究，搭建資源綜合利用平台，規範資源化利用產業鏈，推進回收、再生、利用一體化進程；構築技術、資金、項目三方供需平台，推動和引導金融機構及民間資本以合同能源管理等模式積極參與企業節能領域技術改造。在制度探索上，新區也將尋求新的突破。據了解，今年，新區將按照《天津市公共機構節能辦法》規定，建立濱海新區公共機構節能降耗目標責任制度，並以考評制度推動新區公共機構節能降耗工作，把公共機構節能目標完成情況納入對各功能區、街道年度考核評價內容。

濱海將安排104個減排項目

2014年，濱海新區將全力打好減排攻堅戰，壓實主要污染物新增量，落實104個減排項目。預計今年區域污染減排專項獎勵資金將達到5000萬元。據悉，2014年新區將合理控制新區的煤炭消費、畜禽養殖等增量，壓實主要污染物新增量。同時，新區將落實減排項目。2014年新區共安排104個減排項目，其中水污染減排項目31個，大氣污染減排項目42個，農業減排項目31個。預計可實現新增削減量分別為：化學需氧量6059噸、氨氮773.03噸、二氧化硫14005.558噸、氮氧化物4545.338噸。

今年是完成「十二五」污染減排約束性指標的攻堅年。據悉，「十二五」以來，新區污染減排工作通過採取制度保障、源頭控制、探索減排新模式等有效措施，在異常嚴峻的減排形勢下，主要污染物得到有效控制，區域環境質量保持穩定；較好地完成了天津市政府下達的區域「增減平衡」減排目標。三年來共安排150多個減排項目，經環保部認定，共削減化學需氧量10372噸、氨氮816.55噸、二氧化硫25530.27噸、氮氧化物24064.1噸。

據環保局相關負責人介紹，以科技為支撐，探索減排新模式是「十二五」以來新區污染減排的亮點之一。新區積極探索濕地減排，推動開發區西區、臨港經濟區、高新區、空港經濟區濕地系統建設。目前開發區西區濕地減排項目已實現減排效益並經環保部認定，為天津市的水污染減排工作開闢了新思路。編制的《濱海新區人工濕地污水處理運行管理規程》，被天津市相關部門作為制定天津市人工濕地污水處理運行管理規程的參照。下一步新區將在全區推廣開發區西區濕地減排經驗，推動濕地減排工作的進一步開展。為提高企業減排積極性，鼓勵企業採取多種措施推動減排工作，新區特別設立了區域污染減排專項獎勵資金，今年的獎勵預計將達到5000萬元限額。

保「美麗濱海」 嚴管「工地揚塵」

自3月1日起，天津市濱海新區將對全區城區範圍內共計189處建築施工工地及其周邊環境展開專項治理，以有效控制施工運輸撒漏和揚塵污染。5月1日以後，天津市濱海新區將把專項治理做法逐步深化為長效管理制度，採取定人、定崗和機動巡查相結合的方式進行執法管理。

濱海新區執法局表示，新區決定對城區範圍內已辦理施工許可的房屋建築在建工地及其周邊環境進行專項治理，以進一步加強建築工地文明施工管理，有效控制施工運輸撒漏和揚塵污染，改善城市大氣環境質量，保障「美麗濱海，一號工程」建設順利實施。

本次專項治理提出了明確的工作要求，包括：規範設置施工圍欄，確保施工工地整潔美觀，施工現場必須做到封閉施工、實牆圍欄，嚴防施工作業揚塵污染空氣；嚴禁建設工程施工單位向施工工地外排放污水或者污泥、在工地圍欄外堆放建築物料或者垃圾以及其他不文明施工行為；施工單位和建設方應按照相關要求，在施工工地大門進出口處地面實施硬化，建立標準車輛沖洗台，配備沖洗設施、沖洗人員，對進出工程車輛進行規範沖洗，做到淨車出場，嚴防工地污泥、污垢通過輪胎帶出污染路面等。新區將從落實執法管理人員、管理範圍、治理標準、管理制度方面着手，採取定人、定崗和機動巡查相結合的方式進行執法管理。區分正常控制時段和重點控制時段，在重點時段增加執法力量，加大巡查管控力度，保證執法到位，不出現執法空檔，以實現對城區內所有建築施工工地及其周邊環境的長效化管理。

惠刊廣告請駕臨
健康東街39號柯達大廈2座4字樓廣告部
電話：二八三一七三〇 二八三一〇五〇
傳真：二八三四六六三一