

94年，陳寶明回港加入滙豐銀行的經濟研究部，遇上97年金融風暴，冉冉欲至，最後竟席捲亞洲，民不聊生。

# 危中有機

## 陳寶明細說 十年河東河西



90年代，滙豐銀行大力拓展亞洲發展中國家業務，陳寶明研究區內的宏觀經濟，評估各地風險。細看之下，令人搖頭側目。

金融風暴摧枯拉朽，橫掃亞洲，驚心動魄，他至今歷歷在目。「當日，亞洲所謂的經濟奇跡，大都建於浮沙之上。」不少國家大借短債，發展長期項目，好大喜功，內部消費熾熱，官員貪污瀆職，資產升至脫軌。而外資洞若觀火，終有可乘之機，大舉殺戮。

### 嚴峻不下當年

十年以後，美國次按引發金融危機，論規模和影響深遠，較諸亞洲金融危機，有過之而無不及，形勢更險惡嚴峻。

「風眼不在亞洲，未直接衝擊香港，已屬不幸中之大幸。」

美國次按危機牽連範圍，既深且廣，幾乎波及所有市場，資金無可適從，只有停泊最可靠的國庫債券上。「金融機構為求自保，

不肯透露真正的損失，以致互不信任。美國聯邦儲備局減息之快，已屬史無前例，短短9個月內減去3.25%，降速之快，令人咋舌，可見問題嚴重。」

美國經濟下滑，立竿見影，中港出口訂單應聲下跌。「幸好亞洲區貿易增長，抵銷了本港部分出口下跌。」

美國消費市場舉足輕重，出口首當其衝，卻是不爭事實。中國公布近期出口仍有增長，顯示衝擊不如想像嚴重。「箇中解釋，可能是珠三角出口價廉，影響銷情較少，美國甚至有折扣店，生意不跌反升。長三角生產高檔次產品，承受力亦較高。」

### 美國元氣未傷

美國經濟劫數難逃，卻未傷及元氣，亦似有端倪可尋。

「首先，資金未有撤離美國本土，只轉流美國國債。外國多個主權基金，又趁機進軍美國。而外國購美國國債，亦未見大幅度放緩，

尤以日本為然。」美國經濟下滑，美國仍是全球最穩健的政經體系。

「美國如不是陷入困境，外國根本無從購入優質的資產。」美國金融企業集資補充資本；如雷曼兄弟和AIG，亦不如想像困難，認購者甚眾。美國經濟瀰漫悲觀情緒，成外資趁低吸納的時機。

陳寶明表示，如今最擔心滯脹，即通脹經濟呆滯一同併發，窒礙經濟復甦步伐。

本港金融市場隨美下跌，亦不乏沙裡淘金機會。陳寶明以為，美元下跌，原油、食品及入口貨價上升，本港通脹大勢已成。

「本港消費物價指數，三分之一跟食物有關。港幣人民幣此消彼長，難免入口價飆升。」市民飽受通脹肆虐，然而貶值卻加強本港競爭力，反有刺激功效，禍福難料。

### 投資以因人制宜

雖說經濟前景，難以全盤看透；投資抉擇，卻可隨個人量力而為。



◀陳寶明82年在中大讀碩士時在校園留影。



▲2006年手抱兒子(Arthur)攝於公園



▲2007年在理財會議上任主講嘉賓

「保守的投資者，首取人民幣存款；取其升值波幅小，風險低。國內人民幣存款息較高，但資本帳未開放，有不能調出資金之虞。人民幣債券更理想，現時孳息已見4厘。可是每次發行認購超額，散戶不易購入。」陳寶明指人民幣今年首5個月升值近5%，全年有望達雙位數字。

商品不失為對沖通脹之理想工具；可是以黃金為例，跌宕起伏，風險極大，只宜進取的投資者。「農產品升幅大，受供求影響，加上天氣變化，以大米價格為例，今年首5個月漲價三成多，加上資金炒作期貨，故必須審慎。」

投資中庸之道，可考慮本港H金融股和內需股。「例如個別銀行，回報均不俗。」

「本港股市因美次按危機，恒指曾跌破22,000阻力位，普遍企業盈利其實不俗，基調良好。本港上半年跌幅，部分因對沖基金及私募基金流動資金缺乏，需要平倉，部分乃對炒作衍生工具大戶遭斬倉，以致一時超賣。」

「由於美減息效應減弱及通脹高企，市場預測聯儲局會暫停減息步伐，港利率因環球信貸緊縮下已不能對本港樓市產生重大的刺激，但樓市會踏入穩步發展。本港物業市場放緩，亦可趁低購入自住。」陳寶明表示，小心投資固定資產捆綁資金時間較長，套現不易，信貸緊縮下，前景趨向保守。



### 從研究至具體策略

陳寶明攻讀博士，後返港從事經濟分析，研究各地區經濟，涉獵亞洲以至大中華區，工作性質也不斷演進。

陳寶明職務，現已轉為「高級投資策略顧問」，除監察研究經濟，亦逐漸轉型至預測和運用，向銀行內部門提供宏觀分析，觸及投資決策和產品銷售的時機配合。「各大行經濟師都自嘲，說是末日行業。」他說經濟師必須增值，與時並進。

「銀行經濟師不斷轉型，以往評估經濟體系的潛力風險，變成直

接向內外客戶，提供前瞻性和具體意見，以分析轉化商機，發掘投資機會，衡量不同項目風險。研究工作趨向微觀，注重實用性。」

陳寶明從學術轉投金融，比較兩者性質，他說現實的變數實在太多。「銀行經濟研究預測周期；短至一星期，長者亦只能顧及三個月。本港為外向經濟，變數更多，更難套用固定學術的經濟模型。」

回想中大歲月，陳寶明說當年不少年青學者，赴美學成歸來，帶回一番氣象，介紹新興經濟理論，功不可沒；如廖柏偉、宋恩榮、王于漸、何焯基、余冠林等教授，皆是播道者，經濟學向行為科學發展，才更具預測性。

「諸如周文林教授，作風嚴謹，治學紀律甚嚴。」陳寶明說，「流風所及，經濟也不像其他分析，輕易信口開河。」

### 陳寶明 小·檔·案

80	中大聯合經濟系社會科學學士
84	中大研究院經濟系碩士
94-99	香港上海滙豐銀行高級經濟師
96	澳洲雪梨大學經濟學博士
99-04	星展銀行經濟研究部高級經濟師
04-現在	星展銀行高級投資策略顧問